



世界投资报告 2023

为人人享有可持续能源投资

概 述



联合国

联合国贸易和发展会议

世界投资报告 2023

为人人享有可持续能源投资

概 述



联合国

2023年，日内瓦

©2023 年，联合国

本出版物供开放获取，但须遵守为政府间组织订立的知识共享许可协议：<http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>。

本出版物任何地图所用名称及其图表内材料的编排方式，并不意味着联合国对于任何国家、领土、城市、地区或其当局的法律地位，或对于其边界或界线的划分，表示任何意见。

本出版物提及任何公司或许可程序，并不意味着联合国对其表示认可。

文中资料可影印和转载，但须注明出处。

本出版物经外部编辑。

联合国贸易和发展会议印发的联合国出版物。

UNCTAD/WIR/2023 (Overview)

序言

获取能源对人们生活的方方面面都至关重要。但至今仍有数亿人生活中没有电，去年这一数字几十年来首次出现上升。我们早就应该为世界各地的所有人提供安全、可靠、负担得起的能源。

然而，我们应对全球变暖的努力至少晚了十年。因此，发展中国家的可再生能源投资至关重要，这往往是弥补能源缺口的最经济的方法。尽管向可再生能源转型是全球的当务之急，但对能源基础设施和能源效率的投资仍然远远无法满足需求。


因此，《世界投资报告》可以在我们有生之年最重大的一场战役中（即将气温升幅控制在 1.5°C 的商定限度以内）发挥重要作用。本报告通过监测全球、区域和国家投资趋势和发展，分析哪些领域的投资已步入正轨，哪些领域需要更多投资，从而为政策制定者提供支持。报告中的建议是促进发展中国家气候融资和投资的重要指南，而气候融资和投资是应对气候危机的最重要因素之一。

今年的报告着重介绍了一些领域取得的进展，同时指出了跨境投资流动中的政策空白和瓶颈。报告显示，2022 年，全球外国直接投资流量下降了 12%，为 1.3 万亿美元。最需要投资的脆弱国家最有可能被落下。

最不发达国家近四分之三的能源投资依赖于外部资源。但这些国家进入国际资本市场可能需要支付比发达国家高出七倍的融资成本。这尤其阻碍了可再生能源投资的增长。

因此，我呼吁采取可持续发展目标刺激措施，向发展中国家提供更多价格可以承受的长期融资，使它们能够为向可再生能源转型和可持续发展目标作出大规模投资。作为刺激措施的一部分，多边开发银行应转变其业务模式和风险承担方式，更好地利用自有资金，吸引更多私人资金进入发展中国家。公共开发银行也应鼓励可扩展的公私伙伴关系，帮助促进可持续转型。

如果私营部门不对发展中国家的可再生能源进行大规模投资，我们就无法满足世界的能源需求，也无法保护我们的地球和我们的未来。我推荐这份报告，并敦促政策制定者和手握决策权的人落实报告中的建议。

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'António Guterres', with a long horizontal flourish extending to the right.

联合国秘书长
安东尼奥·古特雷斯

前言

去年，国际投资前景极为黯淡，一连串的卫生危机、气候变化和经济冲击接踵而至，给世界各地的投资者带来了不确定性。通胀加剧、对经济衰退的担忧以及金融市场的动荡使许多投资计划在年初被搁置。最终，国际投资流动确实受到了影响，但比预期的更具韧性。虽然去年全球外国直接投资下降了12%，为1.3万亿美元，但降幅有限，流向发展中国家的投资略有增加，投资者在年底宣布了工业和基础设施领域的一些新项目。

然而，一切照常仍然不是件好事。全球投资格局的重大差异依然存在。发展中国家的投资增长主要集中在少数几个大型新兴经济体。流向许多较小的发展中国家的外国直接投资陷入停滞，而流向最不发达国家的投资在本就很低的基础上又下降了16%。同样，在部门层面，一些部门出现强劲增长，例如为应对芯片短缺，半导体部门出现强劲增长，而另一些对发展中国家生产能力建设至关重要的行业却表现疲软。虽然一些可持续发展目标投资部门，特别是可再生能源部门，吸引了大量国际投资，但另一些部门，例如水和卫生、农粮系统以及卫生和教育部门的表现却不尽如人意。农粮系统对未来的粮食安全至关重要，但如今对该部门的外国直接投资却低于2015年可持续发展目标通过时的水平。

去年的一大担忧是，随着能源价格上涨，许多国家大力推动能源安全，从化石燃料投资转向可再生能源投资的趋势可能会被逆转。到目前为止，这种情况还没有达到令人担忧的程度。2022年，采掘业的投资项目数量和金额均保持稳定，而新增可再生能源项目数量创历史新高。

自 2015 年以来，国际社会对可再生能源的投资增加了两倍。但是，正如本报告所显示的，还需要更多投资。对可再生能源部门的跨境投资增长在对该部门依赖度最低的经济体中最为强劲。在发展中国家，这种投资的增速勉强超过外国直接投资和国内生产总值的总体增速。自《巴黎协定》通过以来，有 30 多个发展中国家尚无任何大型电站规模的可再生能源发电国际投资项目。此外，虽然投资者对可再生能源兴趣浓厚，但对能源转型所需的其他类型投资却关注甚少。电网、储能和能效方面的投资需求远远超过对可再生能源发电的投资需求。

在发展中国家，特别是最不发达国家，能源转型是众多争相登场的政策优先事项之一。正如大多数发展中国家的国家自主贡献目标所表明的那样，这些国家雄心勃勃。但正如本报告所述，与目标相关的投资需求也很高，吸引投资的结构障碍也很多。仅举几例：投资者的资本成本是一大障碍，这就需要国际社会向各国提供更多的去风险支持。将目标转化为能源转型投资计划和可盈利项目的能力往往较差，这就需要在项目筹备方面提供技术援助和支持。国际投资协定可能会阻碍气候政策行动，这就需要对协定进行改革，使条约更有利于促进和便利能源部门的投资。

挑战的规模是巨大的，为促进发展中国家可持续能源投资所需采取的行动也种类繁多。绿色金融在全球资本市场的增长（可持续债券在五年内增长了五倍）表明，私人投资者有兴趣为减缓气候变化提供资金。现在的任务是将这些资金输送到最需要的地方，以支持转型并为所有人提供负担得起的电力。本报告为我们指明了方向。

本报告的建议将在今年 10 月在阿布扎比举行的贸发会议世界投资论坛上加以讨论。2023 年世界投资论坛将在《联合国气候变化框架公约》缔约方会议第二十八届会议之前举行，举办地点相同，它将为最高层政策制定者和尽可能广泛的投资促进发展利益攸关方提供一个平台，将这些建议转化为具体行动。

有了本报告提供的数据和见解，利益攸关方必须以战略思维对待投资。前方的道路充满了挑战，鉴于报告所凸显的复杂性和差异性，我们必须做出明智的决策。我们必须本着决心和智慧共同驾驭这一局面，为子孙后代打造一个更可持续、更加公平的世界。

A handwritten signature in black ink that reads "Rebecca Ryan Span". The signature is written in a cursive, flowing style.

贸发会议秘书长
蕾韦卡·格林斯潘

鸣谢

《2023年世界投资报告》由James X. Zhan(詹晓宁)领导的贸发会议团队编写, Richard Bolwijn负责协调工作。团队成员有: Dafina Atanasova、Vincent Beyer、Bruno Casella、Joseph Clements、Mathilde Closset、Berna Dogan、Hamed El Kady、Anastasia Leskova、Massimo Meloni、Anthony Miller、Elisa Navarra、Abraham Negash、Yongfu Ouyang(欧阳永福)、Diana Rosert、Amelia U. Santos-Paulino、Changbum Son、Astrit Sulstarova、Claudia Trentini、Joerg Weber 和 Kee Hwee Wee。

以下人员提供了研究支持和投入: Ray Cai、João de Camargo Mainente、Ruben Chung、Tiffany Grabski、Eman Javaid、Maxime Ladrière、Corli Le Roux、Alina Nazarova-Durindel、Marios Pournaris、Zarlasht Razeq、Lisa Remke、Saran Sukhtumur、Matteo Tarantino、Yihua Teng、Vanina Vegezzi、Rémi Pierre Viné、Reuben Wambui、Alex Woodin、Yi Zou 和 Jialu Zuo。

贸发会议的下列同事以及秘书长办公室提出了评论和意见: Rachid Amui、Chantal Line Carpentier、Claudia Contreras、Isabel Garza Rodriguez、Santiago Fernandez de Cordoba Briz、Igor Paunovic、Yutaro Sakata、Miho Shirotori、Wai Kit Si Tu 和 Anida Yupari。

Mohamed Chiraz Baly、Kerem Bayrakceken、Bradley Boicourt 和 Irina Stanyukova 提供了统计协助。Chrysanthi Kourti 提供了信息技术协助。

Lise Lingo 负责对文稿进行编辑。Thierry Alran 和 Léna Le Pommelet 负责图表和信息图的设计以及报告的排版。Elisabeth Anodeau-Mareschal 和 Katia Vieu 为报告的印制提供了支持。

在编写专题章节的各个阶段, 包括在同行审评和早些时候的多年期专家会议期间, 编写团队受益于以下外部专家的评论和意见: Jorge Arbache、Jonathan Coppel、Lorenzo Cotula、Ricardo Gorini、Tim Gould、Roberto Alfredo Herrera Pablo、Gianpiero Nacci、Ugo Panizza、Margarita Pirovska、Faran Rana、Lisa Sachs、Michael David Sarich、Suthad Setboonsarng、Costanza Strinati、Rattapon Sukhunthee、Carlos Torres Diaz 和 Paul Vaaler。

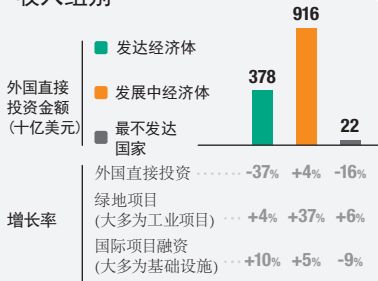
编写团队感谢一些中央银行、国家政府机构、国际组织和非政府组织的众多官员在各个阶段提出的建议、意见和评论。

目录

2022 年国际投资趋势.....	x
关键信息.....	1
概述.....	3
国际投资趋势.....	3
外国直接投资的区域趋势.....	12
投资政策发展.....	17
可持续能源投资政策.....	22
资本市场和可持续金融.....	25
为人人享有可持续能源投资.....	34

2022 年国际投资趋势

收入组别



区域

区域	外国直接投资金额 (十亿美元)	增长率		
		外国直接投资	绿地项目	国际项目融资
欧洲	-107	..	-1%	+19%
北美	338	-26%	+19%	+2%
非洲	45	-44%	+39%	+15%
亚洲	662	0%	+45%	+20%
发展中国家	208	+51%	+14%	-18%
拉美和加勒比				

发展中经济体占全球外国直接投资的70%

绿地项目 (数量)



国际项目融资 (数量)



发展中区域的项目活动持续增长

基础设施、全球价值链和芯片投资不断增长

跨境并购 (金额)



外国直接投资 (金额)



可持续发展目标投资正在推进,但在某些领域进展缓慢

行业

(项目数量)



可持续发展目标部门

(发展中国家, 项目数量)



关键信息

全球外国直接投资回落，但宣布的新项目呈现亮点

2022 年，全球外国直接投资下降了 12%，为 1.3 万亿美元。下降的主要原因是，发达国家的资金流动和交易量减少。实际投资趋势更为积极，大多数地区和部门宣布的新投资项目均有所增长。发展中国家的外国直接投资略有增长，但增长主要集中在少数几个大型新兴经济体。流向许多较小的发展中国家的资金陷入停滞，流向最不发达国家的外国直接投资有所下降。

行业趋势显示，基础设施和面临供应链重组压力的行业（包括电子、汽车和机械行业）的投资项目数量不断增加。为应对全球芯片短缺，宣布的五个最大的投资项目中，有三个是在半导体领域。数字经济部门的投资在经历了 2020 年和 2021 年的热潮后有所放缓。

能源领域的投资项目数量保持稳定，暂时缓解了人们对能源危机导致化石燃料投资下降趋势出现逆转的担忧。石油巨头正逐步将化石燃料资产出售给对信息披露要求较低的私募股权公司和小型运营商，这就需要新的交易模式来确保负责任的资产管理。

尽管可持续金融有所增长，但可持续发展目标的投资缺口仍在扩大

2022 年，国际社会对发展中国家可持续发展目标相关部门的投资有所增长。基础设施、能源、水卫（水、环境卫生和个人卫生）、农粮系统、卫生和教育领域的投资项目数量均有所增加。然而，与 2015 年可持续发展目标通过时相比，进展不大。

落实《2030 年可持续发展议程》的时限已经过半，此时此刻对投资需求的审查表明，发展中国家所有可持续发展目标相关部门的投资缺口已从 2015 年的每年 2.5 万亿美元增至目前的每年 4 万多亿美元。能源、水和运输基础设施部门的缺口最大。缺口扩大的原因是投资不足和需求增加。

发展中国家的可持续发展目标投资缺口不断扩大，与全球资本市场积极的可持续性趋势形成鲜明对比。2022年，可持续金融市场的价值达到5.8万亿美元。可持续基金实现净流入，而传统基金则出现净流出。可持续债券的发行工作也在继续；在过去五年中增长了五倍。市场的主要优先事项是增加对发展中国家的投资并解决漂绿方面的担忧。

发展中国家需要更多支持来吸引能源投资

自2015年《巴黎协定》通过以来，可再生能源领域的国际投资增长了近两倍。然而，这一增长主要集中在发达国家。有30多个发展中国家尚无任何大型电站规模的可再生能源国际投资项目。资本成本是发展中国家能源投资的一大障碍。引入国际投资者，与公共部门和多边金融机构缔结合作关系，可大大降低资本成本。

大多数发展中国家都在国家自主贡献中设定了能源转型目标。其中只有约三分之一的国家将这些目标转化为了投资需求，只有少数几个国家制定了所需的资产规格，以设计有针对性的促进机制并将可盈利项目推向市场。为此，许多发展中国家采用了一般性的财政和金融激励机制，但这些机制对促进能源转型投资的效果不佳。

必须大力扩大去风险支持，以降低发展中国家能源转型投资的资本成本。应为投资规划和项目筹备工作提供更多技术援助。需要加快改革国际投资协定，以扩大气候行动的政策空间，并加强关于促进和便利化的规定。在本报告中，贸发会议提出了《为人人享有可持续能源投资的全球行动契约》，并就国家和国际投资政策、全球和区域伙伴关系、融资机制和资本市场参与提出了建议。

概述

国际投资趋势

全球外国直接投资下降，下行压力仍将持续

在经历了 2020 年的急剧下降和 2021 年的强劲反弹之后，全球外国直接投资在 2022 年下降了 12%，为 1.3 万亿美元。投资放缓是由乌克兰战争、粮食和能源价格上涨以及债务压力等全球多重危机造成的。国际项目融资和跨境并购尤其受到融资条件收紧、利率上升和资本市场不确定性的影响。2022 年，国际项目融资交易额下降了 25%，跨境并购交易额下降了 4%。

2023 年，国际商业和跨境投资的全球环境依然充满挑战。尽管影响 2022 年投资趋势的经济阻力有所减弱，却并未消失。地缘政治局势依然高度紧张。近期金融部门的动荡加剧了投资者的不确定性。贸发会议预计，2023 年全球外国直接投资将继续面临下行压力。2023 年第一季度的早期指标显示，国际项目融资和并购趋势疲软。

投资项目发展趋势呈现亮点

绿地投资趋势部分抵消了下行趋势。2022 年宣布的新项目数量增长了 15%，2023 年第一季度的数据也显示出韧性。因此，实际生产性资产的国际投资趋势比总体数据所显示的更为积极。

事实上，2022 年外国直接投资流量下降的主要原因是发达经济体跨国企业的金融交易减少，其中外国直接投资下降了 37%，为 3,780 亿美元。新宣布的绿地项目数量和项目融资量增长了 5%。

在发展中国家，外国直接投资增长了 4%，达到 9,160 亿美元，占全球流量的 70% 以上，创历史新高。发展中国家新宣布的绿地项目数量增长了 37%，国际项目融资交易量增长了 5%。这对工业和基础设施的投资前景而言是一个积极信号。

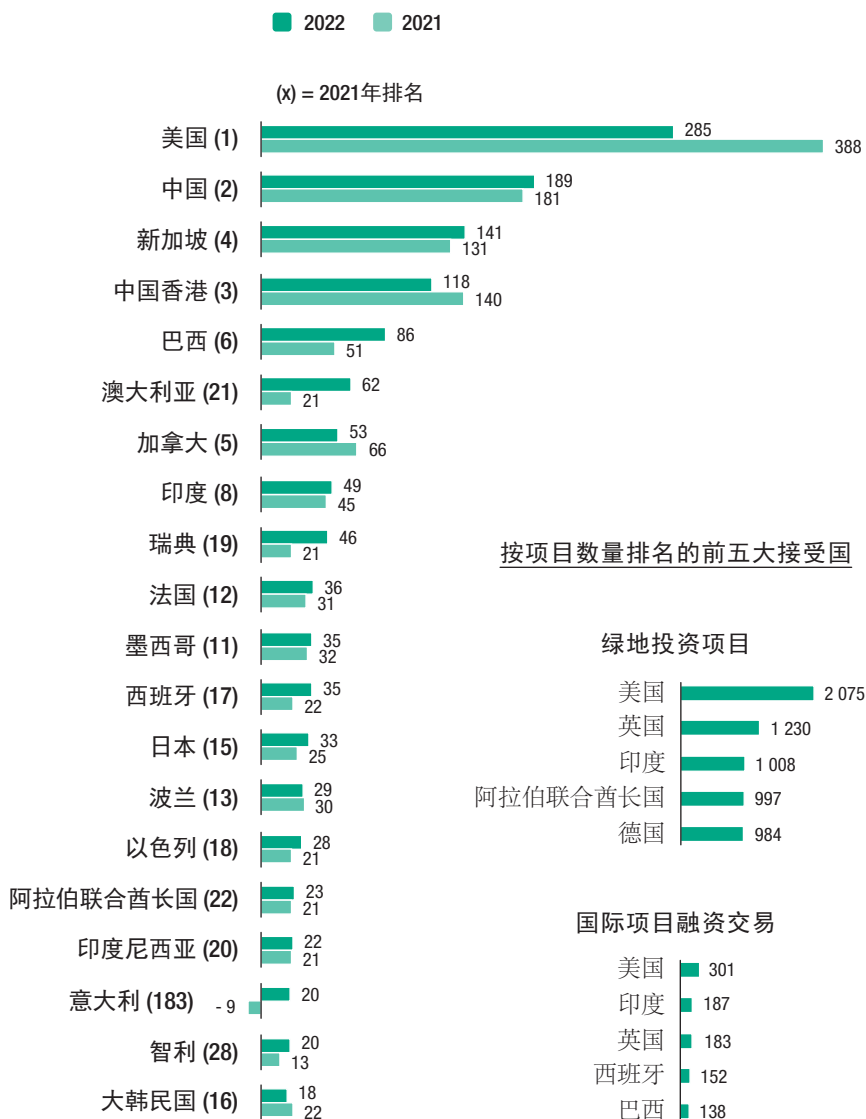
发展中国家的外国直接投资增长并不均衡。大部分集中在少数几个大型新兴经济体。许多较小的发展中国家的外资流入陷入停滞。

- 非洲的外国直接投资在 2021 年达到异常高的水平后，回落至 2019 年 450 亿美元的水平，但新宣布的绿地项目和国际项目融资有所增加。
- 亚洲发展中国家的外国直接投资流入量持平，为 6,620 亿美元，占全球外国直接投资的一半以上。
- 流向拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资增长了 51%，达到 2,080 亿美元，创历史新高。
- 流向结构薄弱、易受冲击的小型经济体的外国直接投资有所下降。流向 46 个最不发达国家的外国直接投资下降了 16%，为 220 亿美元，不到全球外国直接投资的 2%。内陆发展中国家和小岛屿发展中国家的外国直接投资略有增长。

美利坚合众国仍然是外国直接投资、已宣布的绿地项目和国际项目融资交易的最大资本输入国。对于绿地项目而言，其次是大不列颠及北爱尔兰联合王国（英国）、印度、阿拉伯联合酋长国和德国，对于项目融资交易而言，其次是印度、英国、西班牙和巴西（图 1）。

图 1.

2021年和2022年排名前20的资本输入经济体的外国直接投资流入量(十亿美元)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

受大额交易影响，对外直接投资下降

2022年，发达经济体的跨国企业海外投资减少了17%，为1万亿美元。发达经济体在全球对外直接投资中的份额保持稳定，占全球流出量的三分之二。

欧洲跨国企业的对外投资总额从2021年的5,730亿美元降至2,240亿美元。德国跨国企业的投资额下降了13%，但仍以1,430亿美元的规模位居欧洲最大投资国和世界第四大投资国（图2）。

美国跨国企业的海外投资增长了7%，达到3,730亿美元。美国的跨境并购交易增长了21%，达到2,730亿美元，创历史新高。在金额超过50亿美元的40多笔全球交易中，有15笔源自美国。

从日本流出的资金增长了10%，达到1,610亿美元，使日本成为世界第二大投资国。主要是由于一笔交易，从澳大利亚流出的资金从34亿美元增至1,170亿美元。大韩民国的跨国企业继续以与2021年类似的速度进行海外投资，金额达到660亿美元，已宣布的绿地项目数量大幅增加。

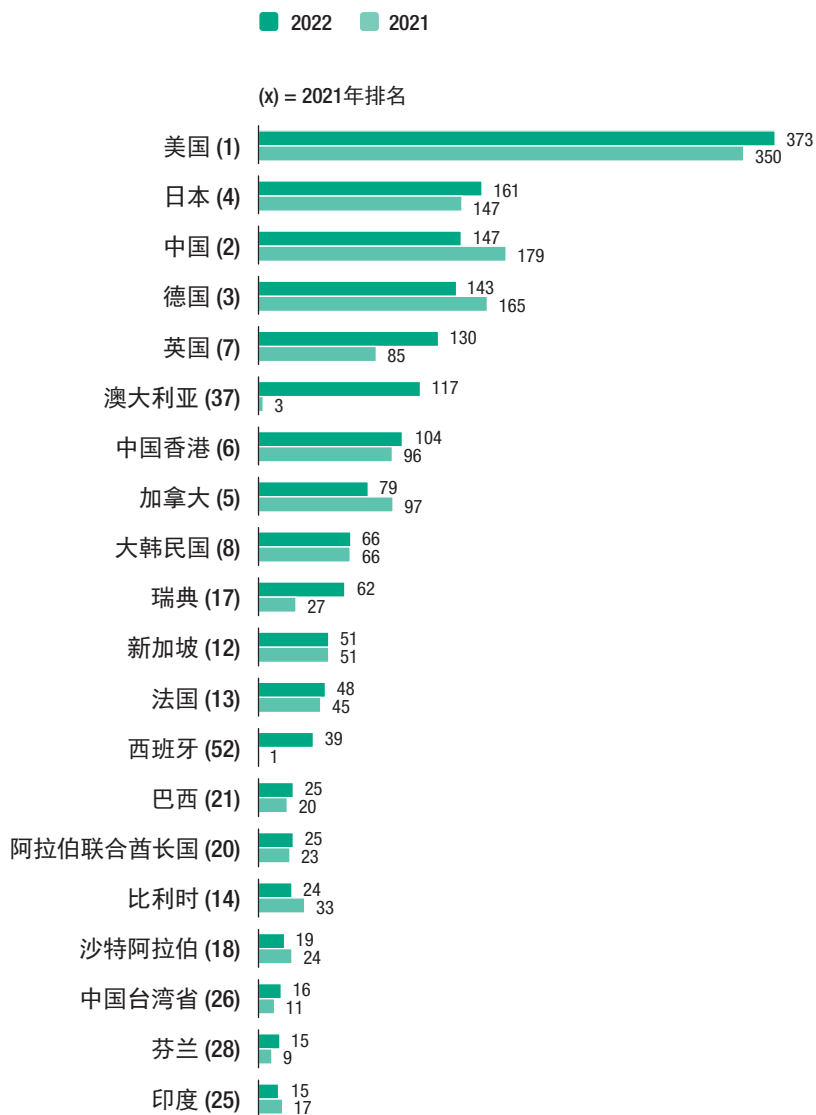
发展中经济体跨国企业的海外投资活动金额下降了5%，为4,590亿美元。来自亚洲发展中国家的投资下降了11%，但该地区仍然是重要的投资来源地，占全球外国直接投资的四分之一。来自中国的外国直接投资下降了18%，为1,470亿美元。尽管如此，中国仍然是世界第三大投资国。中国跨国企业宣布的最大绿地项目涉及电池供应链。

基础设施、全球价值链和芯片领域的投资活动增加

行业趋势显示，基础设施和全球价值链密集型行业的投资项目数量不断增加，能源行业投资项目数量保持稳定，而数字经济部门的投资项目数量有所减少。电子、汽车和机械等面临供应链重组压力的全球价值链密集型行业的投资项目数量和金额都在增长。为应对全球芯片短缺，在已宣布的五个最大的投资项目中，有三个是在半导体行业。

图 2.

2021年和2022年排名前20的资本输出经济体的外国直接投资流出量(十亿美元)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

最大跨国企业的国际化程度(外资占总资产、销售额和就业人数的比例)总体保持稳定。2022年仍然延续了历年《世界投资报告》中记录的海外销售额增速快于资产和就业增速的趋势。然而,前几年这一趋势是由数字经济中的轻资产跨国企业推动的,而2022年这一趋势是能源价格上涨造成的,能源价格上涨增加了石油和天然气、大宗商品贸易和公用事业公司的收入。百强跨国企业的海外销售额增长超过10%,而海外资产价值略有下降。

2022年可持续发展目标投资增加,但中期审查显示投资缺口日益扩大

2022年,发展中国家可持续发展目标相关部门的国际投资活动大幅增加。基础设施、能源、水卫、农粮系统、卫生和教育领域宣布的新项目数量均有所增加。然而,增长并不平衡,部分可持续发展目标部门进展缓慢;增长也极不均衡,最不发达国家出现了负增长趋势;而且,由于2023年外国直接投资总量预计将面临下行压力,增长前景依然脆弱。

此外,在2015年可持续发展目标通过后的初期阶段,发展中国家可持续发展目标部门的国际投资活动增长缓慢甚至出现负增长,目前仍在追赶之中。从绿地项目数量和国际项目融资交易量来看,大多数部门的投资活动自2015年以来增长有限;其中一个部门(农粮系统)2022年的投资活动甚至低于2015年(表1)。落实《2030年可持续发展议程》的时限已经过半,目前面临的主要问题是,在扩大可持续发展目标部门的国际投资活动方面缺乏进展。

2022年,发展中国家与实现可持续发展目标相关的绿地投资和国际项目融资总额达到4,710亿美元,高于2015年的2,900亿美元。基础设施(包括运输基础设施、发电和配电)和电信领域的国际投资项目数量增长最快(增长26%),其次是水、环境卫生和个人卫生(水卫)部门(增长20%)。









最不发达国家的可持续发展目标投资趋势与发展中国家形成鲜明对比。在最不发达国家,可持续发展目标部门的跨境投资尚未从COVID-19疫情的冲击中恢复过来。自2020年以来,投资项目数量和金额都在下降。2022年,最不发达国家获得的与可持续发展目标

相关的投资项目数量占发展中国家组的份额从 2021 年的 6.4% 降至 2022 年的 5.1%，为历年最低。按金额计算，最不发达国家的份额下降幅度甚至更大，从 2021 年的占比 12% 降至 2022 年的 5%。过去两年，除可再生能源和水卫部门外，大多数部门的项目数量均显著低于 2015 年。

落实《2030 年可持续发展议程》的时限已经过半，此时此刻对发展中国家投资需求的审查表明，所有可持续发展目标相关部门的投资缺口已从《2014 年世界投资报告》在可持续发展目标通过前夕预估的每年 2.5 万亿美元增至 2023 年的每年 4 万多亿美元。能源、水和运输基础设施部门的缺口最大。缺口扩大的原因是投资不足和需求增加。

表 1.

对可持续发展目标的国际私人投资：2021-2022 年和 2015-2022 年项目数量变化（百分比）

		2021-2022年	2015-2022年
基础设施 运输基础设施、发电和配电（可再生能源除外）、电信	  	+26%	+16%
可再生能源 所有来源的可再生能源发电设施		+8%	+21%
水卫 提供工业和家庭用水和卫生设施		+20%	+13%
农粮系统 农业生产和加工；化肥、农药和其他化学品；研发；技术		+6%	-19%
卫生和教育 医院设施、学校建筑和其他提供服务的基础设施	 	+8%	+11%

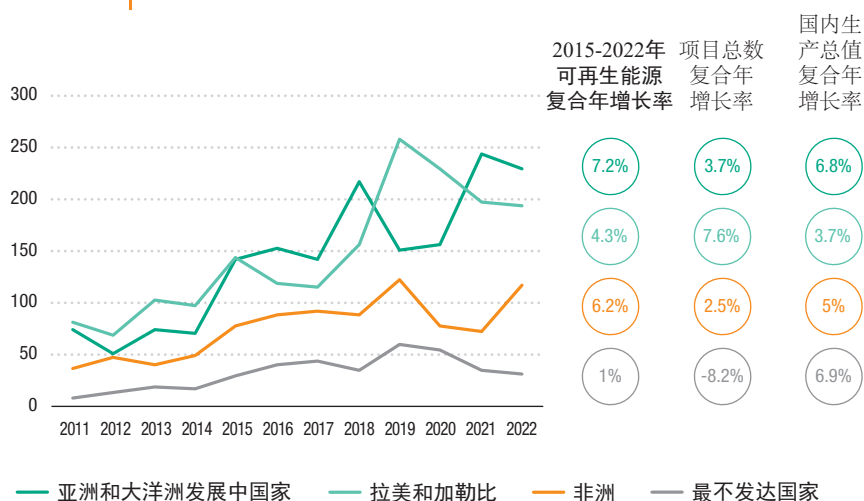
资料来源：贸发会议。

注：包括已宣布的绿地投资和国际项目融资交易。

能源转型投资需要更广泛的增长

2022年，可再生能源投资增长放缓。已宣布的绿地投资增长了一倍，但通常规模更大的国际项目融资交易却有所减少。自2015年以来，可再生能源的国际投资活动增长了近两倍。然而，这一快速增长主要局限于发达国家，特别是欧洲国家，因为欧洲有强有力的政策支持。在发展中地区，国际项目融资和绿地项目的增长要缓慢得多。其增速略高于国内生产总值的增速。在能源投资需求特别高的最不发达国家，可再生能源国际投资的增长始终落后于国内生产总值的增长。自2015年以来，最不发达国家的可再生能源项目数量每年仅增长1%，而经济增速几乎是这一数字的七倍（图3）。

图 3. 可再生能源：2011-2022年发展中区域的国际投资
(项目数量)



资料来源：贸发会议，基于金融时报fDi Markets(www.fdimarkets.com)和路孚特提供的项目数据以及国际货币基金组织提供的国内生产总值数据。

注：增长率按2015-2022年的复合年增长率计算。国内生产总值增长率按购买力平价计算。数据集包含国际推广的大型电站规模的发电设施项目。

发展中地区除了可再生能源国际投资增长相对缓慢外，国际项目融资和跨境绿地项目也表现出相对较高的集中度，集中在少数几个国家。较大、较发达的经济体吸引了过多的项目。

在部门层面，除可再生能源发电以外的投资项目数量也显著减少。对电网和储能容量的国际投资在 2020 年后才开始加速，尽管此类投资是对可再生能源发电的重要补充。

对可再生能源供应链的国际投资正在增长。2021 年和 2022 年新宣布的关键矿产项目数量是过去十年平均水平的两倍多。尽管起点较低，太阳能和风能组件制造领域的投资项目也在增加。2022 年宣布的电池制造项目的金额增加了两倍，超过 1,000 亿美元。大多数项目位于美国和欧洲的制造中心，但也有少数发展中国家吸引了大量投资。

剥离化石燃料资产需要新的交易模式

尽管人们担心，能源价格上涨以及推动能源安全的努力会导致化石燃料资产国际投资的下降趋势出现逆转，但化石燃料发电厂和采掘业的投资项目数量仍保持稳定。（在采掘业，石油和天然气巨头的绿地投资有所增加，但项目融资有所减少）。2020 年，对可再生能源的投资金额超过了化石燃料，这一逐步转变的趋势预计将持续下去。

百强跨国公司中的能源公司正在以每年约 150 亿美元的速度剥离化石燃料资产。剥离并不意味着油田、天然气厂和其他上游资产停止运营。买方通常会争取使购买的化石燃料资产产生尽可能高的回报。这通常意味着提高资产的整体生产力，包括推动增加产量或延长使用寿命。买方主要有私募股权基金、业内规模较小的运营商和大宗商品贸易商。一大担忧是，这些（非上市）私人买家往往没有减排目标或减排目标较低，气候报告标准也比较薄弱。这就需要制定与气候目标相一致的新交易模式。

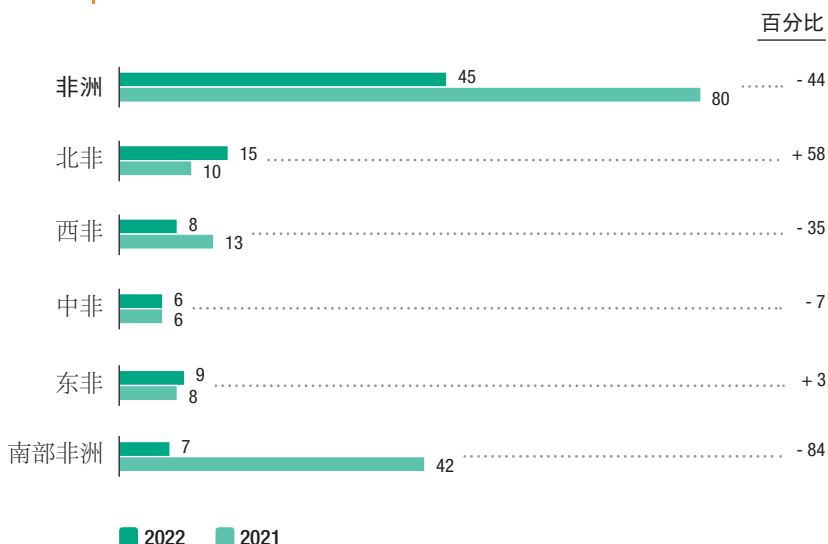
外国直接投资的区域趋势

流入非洲的外国直接投资减少，但投资活动呈上升趋势

流入非洲的外国直接投资下降了 44%，为 450 亿美元，此前由于南非的一笔公司内部金融交易，2021 年的数值奇高。如果不考虑这笔交易的影响，则 2022 年流入非洲的外国直接投资增长了 7%。北非和东非的资金流入量有所上升；中部非洲、西非和南部非洲的流入量有所下降（图 4）。

非洲宣布的绿地项目金额几乎翻了两番，达到 1,950 亿美元，创历史新高（2021 年为 520 亿美元）。项目数量也增加了 39%，达到 766 个。金额增幅最大的行业是能源和天然气供应（达到 1,200 亿美元）、建

图 4. 2021-2022年按次区域分列的非洲外国直接投资流入量 (十亿美元)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

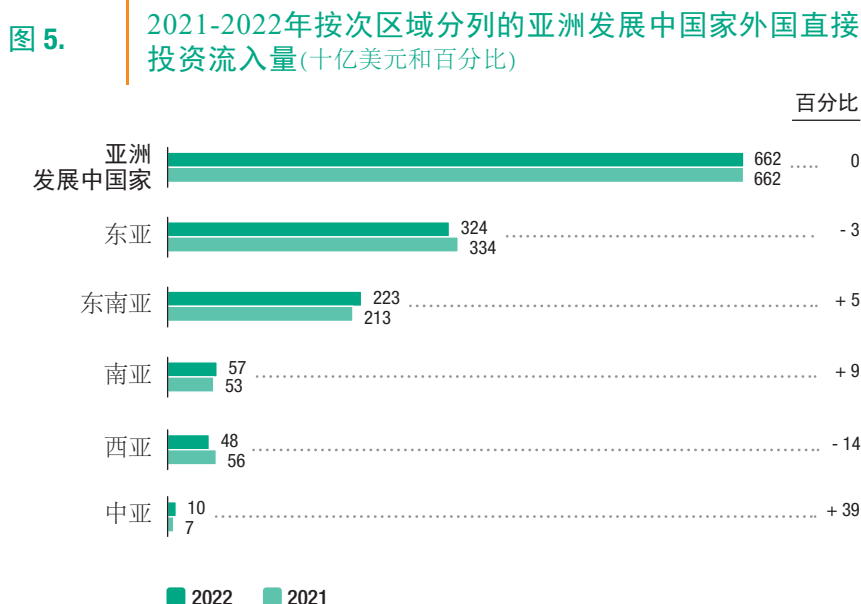
建筑业 (240 亿美元) 和采掘业 (210 亿美元)。2022 年宣布的前 15 大绿地项目中有 6 个在非洲。

相比之下,非洲的国际项目融资交易额下降了 47%(从 2021 年的 1,400 亿美元降至 740 亿美元),尽管项目数量增加了 15%,达到 157 个。可再生能源、采矿业和电力行业的交易额均有所下降。

迄今为止,欧洲投资者仍然是非洲外国直接投资存量的最大持有者,英国 (600 亿美元)、法国 (540 亿美元) 和荷兰 (540 亿美元) 排名前三。

流入亚洲的外国直接投资保持稳定;项目公告显示未来将进一步增长

流入亚洲发展中国家的外国直接投资与前一年持平,为 6,620 亿美元 (图 5)。该地区是接受外国直接投资最多的地区,占全球流入量的一半。



资料来源: 贸发会议, 外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

资金流入仍然高度集中。2022年，五个经济体（依次为中国、新加坡、中国香港、印度和阿拉伯联合酋长国）占该地区外国直接投资流入量的近80%。

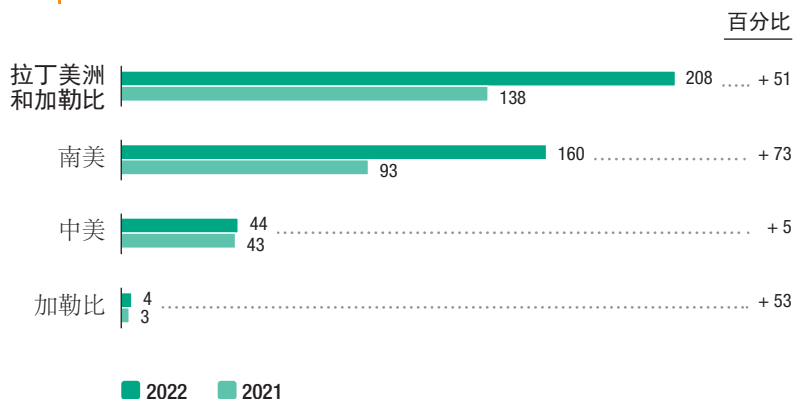
印度和东南亚国家联盟（东盟）是最活跃的接受国，流入量分别增长了10%和5%，宣布的项目数量也有强劲增长。印度是绿地项目的第三大资本输入国，也是国际项目融资交易的第二大资本输入国。中国作为世界第二大外国直接投资资本输入国，流入量也增长了5%。海湾地区的外国直接投资有所下降，但宣布的项目数量增加了三分之二。

该地区宣布的绿地项目数量和国际项目融资交易量分别增长了45%和20%，表明国际投资活动十分活跃。

拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资激增，部分原因是大宗商品价格高企

拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资增长了51%，达到2,080亿美元，创历史新高（图6）。大宗商品价格居高不下，推高了采掘业

图 6. 2021-2022年按次区域分列的拉丁美洲和加勒比地区外国直接投资流入量(十亿美元和百分比)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

外国子公司的再投资收益。该地区的项目增长较为温和，新宣布的绿地项目增长了14%，国际项目融资交易量有所减少。

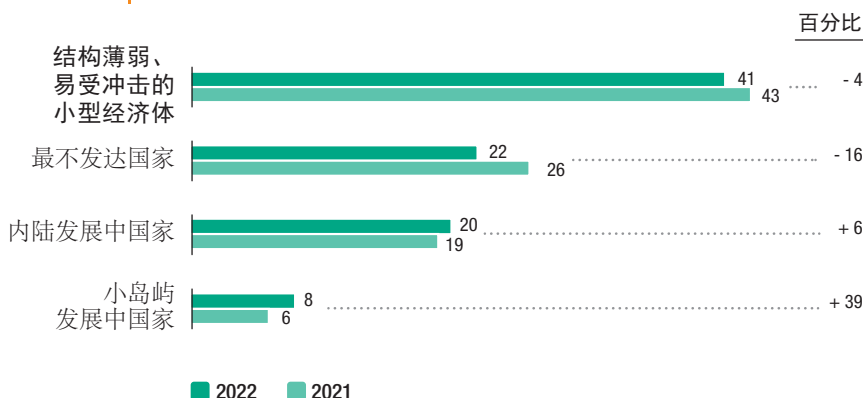
南美洲大多数国家的外国直接投资流量均有所增加。巴西的外国直接投资流量增加了三分之二，达到860亿美元，是有记录以来的第二高值。再投资收益增加了一倍，新的投资活动也有所增加；已宣布的绿地项目数量和国际项目融资交易量增长了近30%。

流入中美洲和加勒比地区的资金也有所增加，新股本和再投资收益均有所增长。在最大的接受国墨西哥，制造业的并购和绿地投资项目数量均大幅增加。

流入结构薄弱、易受冲击的小型经济体的外国直接投资下降

2022年，流入84个结构薄弱、易受冲击的小型经济体的资金下降了4%，为410亿美元（图7）。流入最不发达国家、内陆发展中国家和小岛屿发展中国家的资金合计占全球总量的3.2%，高于2021年的2.9%。

图 7. 2021-2022年结构薄弱、易受冲击的小型经济体的外国直接投资流入量(十亿美元和百分比)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(<https://unctad.org/fdistatistics>)。

流入最不发达国家的外国直接投资有所下降。资金流量仍然集中，前五大接受国约占总量的 70%。虽然 2022 年最不发达国家宣布的绿地项目数量和金额均有所增加，但仍低于十年平均水平，数量和金额分别约为十年平均水平的一半和四分之一。最不发达国家的国际项目融资交易量下降了 9%，金额下降了 68%，为 200 亿美元。

在过去十年的大部分时间里，最不发达国家外国直接投资的增速始终落后于其他外部资金来源的增速。官方发展援助和汇款的增速要高得多。尽管如此，外国直接投资仍然是最不发达国家重要的外部资金来源，对其可持续发展和毕业前景至关重要。

32 个内陆发展中国家的外国直接投资整体有所增长。已宣布的绿地项目数量增长了 15% (金额增加了两倍，达到 310 亿美元)。采掘业的增长尤为明显。国际项目融资交易量比 2021 年减少 19%。大多数项目属于可再生能源项目，但也有其他行业的项目，包括电力、采矿和工业房地产项目。

流入小岛屿发展中国家的外国直接投资有所增加。可再生能源和正在复苏的旅游业的项目数量有所增加。

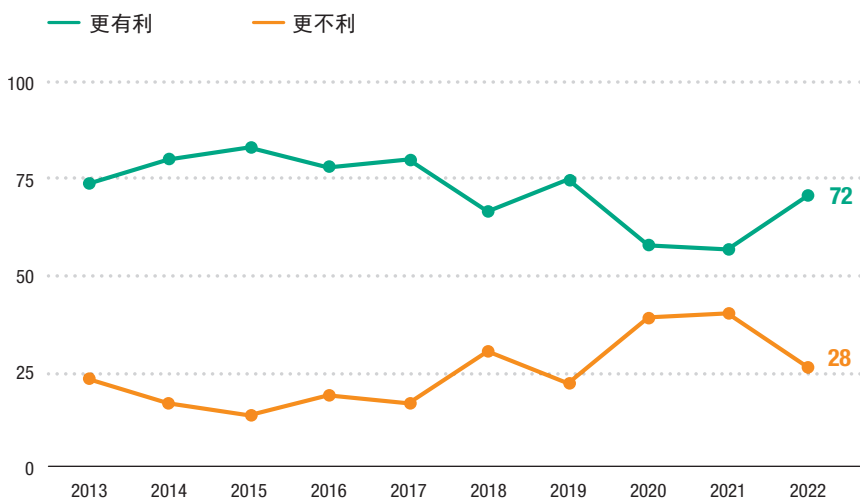
投资政策发展

投资政策制定活动激增

2022年，66个国家共出台了146项影响外国投资的政策措施，较2021年增加三分之一以上。有利于投资的措施数量几乎翻了一番，从55项增至102项，不利于投资的政策数量保持稳定。有利政策的相对比例由此恢复到了疫情前的水平（图8）。

在有利于投资的措施中，有四分之三是发展中国家采取的措施。其中大部分是投资便利化举措，其次是投资激励措施以及向外国直接投资开放新部门和新活动。自疫情以来，发达国家采取的有利于投资的措施比例也首次显著增加（增加21%）。这些措施主要有投资便利化举措以及对可再生能源和其他气候相关投资的激励措施。

图 8. 2013-2022年国家投资政策的变化(百分比)



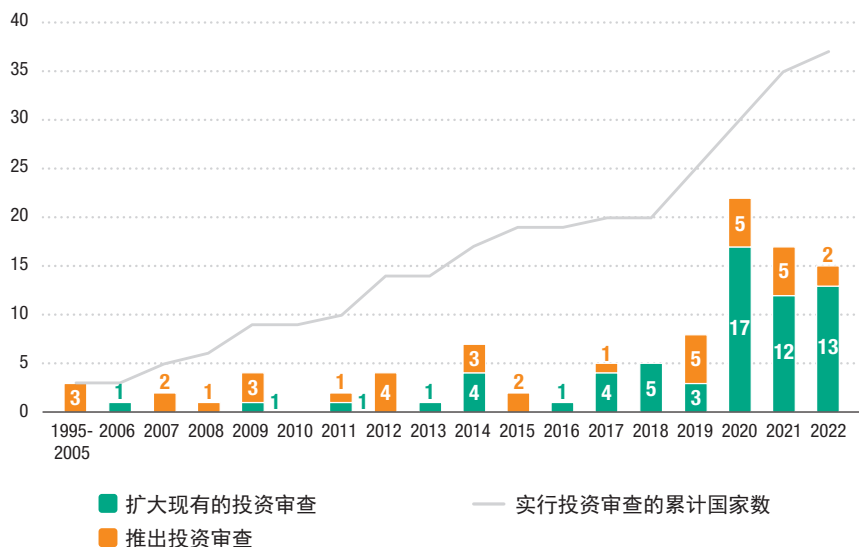
资料来源：贸发会议，投资政策监测。

投资审查持续扩大

在不利于投资的措施中，近一半涉及实行或收紧影响外国直接投资的国家安全法规，近期这一趋势有所扩大。采取此类措施的大多是发达国家。以国家安全为由进行投资审查的国家由此达到了 37 个（图 9）。这些国家合计占外国直接投资存量的 68%。

以国家安全为由进行审查的外国直接投资项目数据有限，但数据表明接受审查的交易数量有所增加。外国直接投资的管理办法更加注重国家安全因素，这一点也反映在对并购的管控中。在有数据可查的大型并购交易中，2022 年至少有 21 项交易因监管原因被当事方终止，比 2021 年多了 7 项，总金额上升了近 70%，达到 700 亿美元。

图 9. 1995-2022 年推出或扩大与安全相关的投资审查的国家（数量）



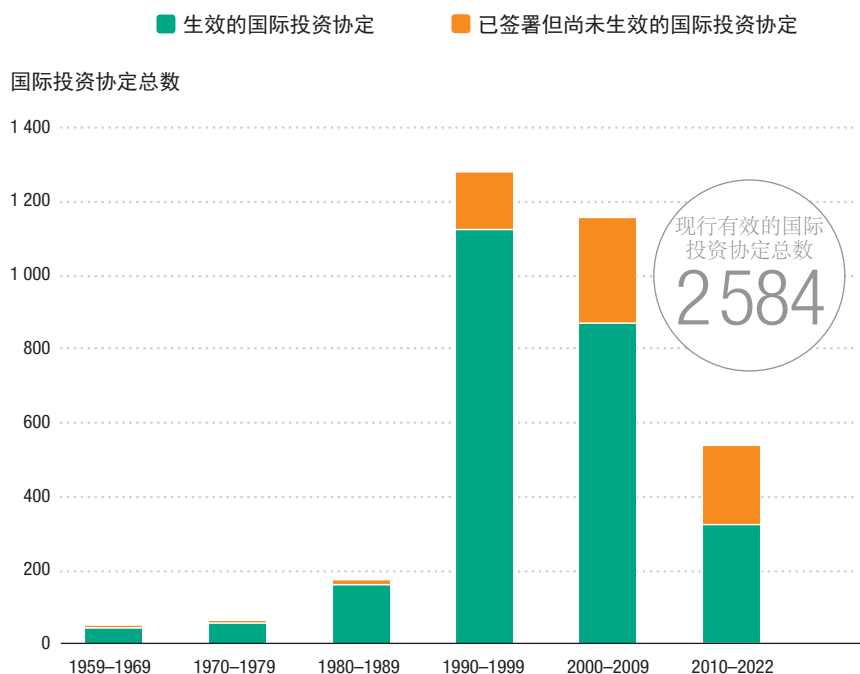
资料来源：贸发会议。

终止的投资条约数量再次超过新签订的条约数量

2022 年延续了国际投资协定的改革趋势。实际终止的条约数量 (58 项) 连续第三年超过新签订的国际投资协定数量 (15 项)。国际投资协定总数由此达到 3,265 项, 其中 2,584 项已经生效 (图 10)。

在 2022 年终止的 58 项条约中, 大部分是废除欧盟内部的双边投资条约。截至 2022 年年底, 实际终止的条约数累计达到 569 项, 其中约 70% 是在过去十年中终止的。

图 10. 1959-2022 年签署和生效的国际投资协定总数
(按签署日期)



资料来源: 贸发会议, 国际投资协定导航。

注: 该数据不包括实际终止的国际投资协定。

最近的国际投资协定纳入了许多经过改革的条款，旨在保障国家的监管权并改革投资者与国家间的争端解决机制。改革后的条款是否足以支持而不是阻碍各国的可持续发展努力，还有待观察。还需采取更多行动，在贸发会议国际投资协定改革路线图确定的所有领域加快国际投资协定改革。

2022 年的另一个特点是完成了几项国际投资工具的谈判工作，这些工具具有积极促进投资便利化的特点，并且更加注重可持续投资。国际组织继续推进国际投资治理方面的各项工作，投资便利化谈判取得了进展，并商定了投资者与国家间争端解决机制改革的首批成果。

老一代国际投资协定继续在国际投资协定中占据主导地位

约有 2,300 份老一代国际投资协定仍然有效，在国际投资协定中占据主导地位。现行有效的国际投资协定在经济体之间建立了 4,400 多项双边国际投资协定关系。超过 88% 的国际投资协定关系是基于 2012 年之前签署的条约。在新一代国际投资协定所建立的关系中，至少有 40% 是新旧协定并存。老一代国际投资协定的持续盛行给气候行动、能源转型和其他可持续性目标带来了风险，突出表明需要通过修订、替换或终止条约来加快对现有条约的改革。

大多数新的投资者与国家间争端解决方案是在老一代国际投资协定下提起的

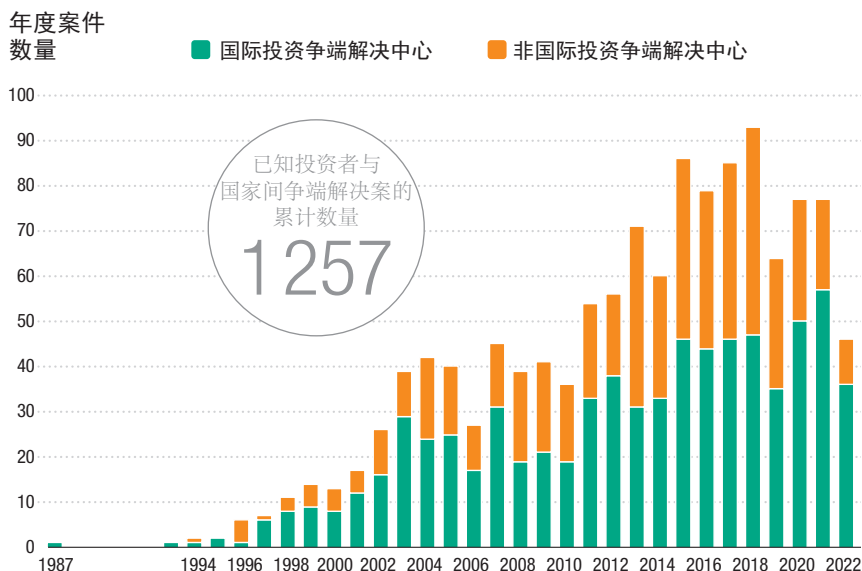
2022 年，申诉人根据国际投资协定提起了 46 起新的投资者与国家间争端解决方案，使已知案件总数达到 1,257 起（图 11）。2022 年，约 80% 的投资仲裁案是根据 20 世纪 90 年代或更早签署的国际投资协定提起的。《能源宪章条约》是最常被援引的条约，2022 年有 10 起案件援引了该条约。1987 年至 2022 年间，来自五个国家（依次为美国、荷兰、英国、德国和西班牙）的申诉人提起的案件数量几乎占所有已知案件的一半。迄今为止，已有 132 个国家和一个经济集团成为一项或多项投资者与国家间争端索赔案的应诉方。

截至 2022 年年底，至少有 890 起投资者与国家间争端诉讼已经结案。裁决结果的相对比例与往年类似。37% 的案件裁决有利于国家，

28% 的案件裁决有利于投资者 (给予金钱赔偿)，19% 的案件达成和解。在其余的诉讼中，要么案件被中止 (14%)，要么法庭认定存在违反条约的情况，但没有裁定金钱赔偿 (2%)。

图 11.

1987-2022年已知基于条约的投资者与国家间争端解决案的趋势



资料来源：贸发会议，投资者与国家间争端解决导航。

注：所列资料出自公共来源，包括专门报告服务机构。贸发会议的统计数据不包括完全基于投资合同(国家合同)或国家投资法的投资者与国家间争端案件，也不包括一方表示有意向投资者和国家间争端解决机制提出索赔但尚未开始仲裁的案件。年度和累计案件数量根据核查程序不断调整，可能与往年报告的数量不完全一致。

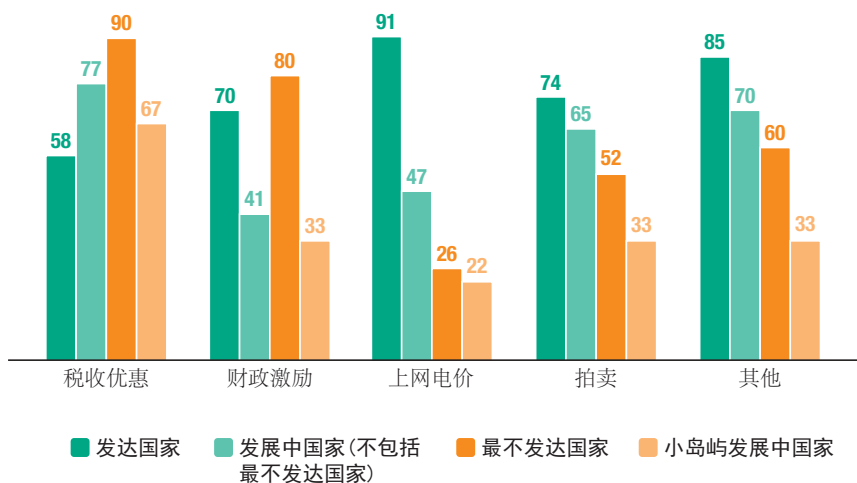
可持续能源投资政策

发达国家和发展中国家的可再生能源投资措施各不相同

投资政策在降低能源转型风险和激励投资方面发挥着关键作用。各国采用了各类工具来促进可再生能源领域的私人投资。其中，税收优惠是发展中国家(77%)、最不发达国家(90%)和小岛屿发展中国家(67%)最常使用的促进可再生能源投资的工具。相比之下，发达国家倾向于采用上网电价、拍卖和财政激励措施，采用的比例分别为91%、74%和70%(图12)。

图 12.

按类型分列的促进私人投资的工具的普及率
(国家百分比)



资料来源：贸发会议和世界气候变化法律数据库。

注：图表涵盖2000-2022年期间通过的法律，以及2000年之前通过的一些法律修正案。上网电价和拍卖数据基于其他来源，覆盖193个国家。“其他”包括基于配额的工具、担保计划和商业便利化措施。

激励可再生能源领域投资的政策工具各有利弊。税收激励措施可以实现特定的政策目标量身定制。与补贴不同，税收激励措施通常不需要直接的公共支出，但可能无法解决可再生能源投资的主要障碍，包括融资渠道、市场和基础设施风险以及高额的前期资本要求。相反，上网电价为投资者提供了有保障的价格以及更长远的视角，降低了投资回报的不确定性。然而，根据其设计，上网电价可能会给公共财政带来负担并增加用户的用电成本。可再生能源拍卖是另一种投资促进机制，自 2010 年以来越来越受欢迎，因为既具有成本效益，又能适应不同的经济环境。然而，这一机制的设计和管理可能比较复杂，需要具备专门知识。

化石燃料补贴创历史新高，阻碍了可再生能源投资

2022 年，全球化石燃料补贴达 1 万亿美元，创历史新高，是可再生能源补贴金额的八倍。化石燃料补贴不利于转型投资，因为会使可再生能源更难具有竞争力，尤其是当可再生能源无法得到同等水平的支持时。另一个令人担忧的问题是，越来越多的化石燃料补贴被发放给了化石燃料生产商，而不是消费者。虽然逐步取消此类补贴是一个复杂的过程，特别是对于面临利益冲突的发展中国家而言，但这样做有助于鼓励可再生能源投资。

贸发会议为促进可持续能源投资开发了国际投资协定工具箱

能源转型增加了国际投资治理改革的紧迫性。老一代国际投资协定可能会阻碍各国实施能源转型所需的政策措施。大多数新一代国际投资协定在保障各国监管权方面表现相对较好，但在纳入积极促进可持续能源投资的条款方面仍然表现欠佳。

与化石燃料和可再生能源部门有关的投资者与国家间争端案件数量呈上升趋势。在化石燃料部门，提出索赔的投资者数量众多，针对不同类型的国家行为提起了至少 219 起诉讼。在可再生能源部门，过去十年来，投资者与国家间的争端案件也不断涌现，已知案件达

119 起。其中许多案件对涉及降低可再生能源发电上网电价的立法改革提出质疑。

有多种选择可以将国际投资协定转化为有利于可持续能源投资和气候目标的工具。贸发会议开发了一个工具箱，其中包含以下四个领域的政策选择 (表 2)：促进和便利投资、技术转让、监管权、企业的社会责任。重新谈判、修订和终止大量老一代国际投资协定，是确保国际投资制度促进而非阻碍可持续发展的主要选项。

表 2.	国际投资协定改革工具箱：促进人人享有可持续能源
促进和便利 可持续能源 投资	纳入旨在积极促进和便利可持续能源投资的国际投资协定条款
	为可持续能源投资提供优惠待遇
	建立可持续技术研发合作的体制机制 承诺为采取可持续能源投资便利化措施提供技术援助
技术转让和 传播	鼓励转让低碳和可持续技术，包括相关专业知识
	努力营造有利于接受技术的环境
	允许采用某些与能源转型相关的性能要求 确保知识产权保护不会过度阻碍技术传播
气候行动和 能源转型的 监管权	完善投资保护标准，改革与能源投资相关的投资者与国家间争端解决机制
	承认灵活监管的必要性
	纳入与气候变化和能源转型相关的一般例外 明确有关补偿和损害赔偿的规定
企业社会责任	纳入与企业社会责任有关的具有约束力的义务 明确规定能源投资者必须遵守可持续投资要求 (例如，必须进行环境影响评估并维护环境管理系统)

资料来源：贸发会议。

资本市场和可持续金融

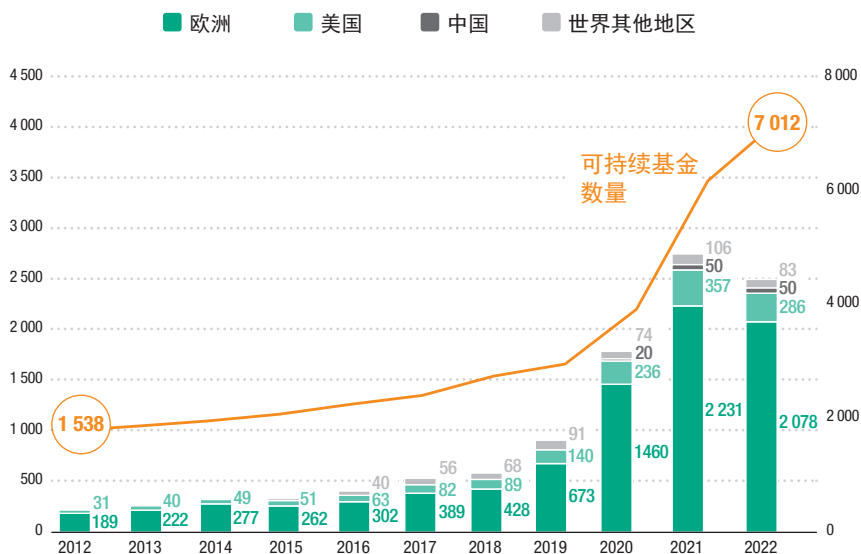
在动荡的资本市场中，以可持续发展为主题的投资仍然具有韧性

2022 年，尽管经济环境动荡，通胀高企、利率上升、市场回报不佳以及迫在眉睫的经济衰退风险等因素都对金融市场造成了影响，但整个可持续金融市场（债券、基金和自愿碳市场）的市值仍然达到了 5.8 万亿美元。

与传统基金相比，可持续基金对投资者仍然更具吸引力。全球可持续基金的市值从 2021 年 2.7 万亿美元的高位回落至 2022 年的 2.5 万亿美元（图 13）。尽管市场估值下降，但 2022 年市场净流入仍为正值，

图 13.

2012-2022年可持续基金数量和资产管理规模
(十亿美元和数量)



资料来源：贸发会议，基于晨星数据。

而传统基金市场则出现净流出。这表明，投资者将可持续金融视为一项长期战略，可再生能源等可持续部门的商业可行性仍然令人信服。

可持续基金可以为实现可持续发展目标做出重大贡献。截至 2022 年底，有超过 5,000 亿美元，即贸发会议监测基金所持资金的 30%，投向了八个可供投资的可持续发展目标部门，高于 2021 年的 26%。接受资金最多的仍然是卫生、可再生能源、农粮系统和水卫部门，占投向可持续发展目标部门的资产的 95%。

可持续基金在环境、社会和公司治理 (ESG) 标准方面往往优于传统基金，但漂绿现象依然存在。贸发会议监测的 2,800 多只可持续基金的平均 ESG 评级显著优于摩根士丹利资本国际公司 (MSCI) 全球基准股指的 ESG 评级。不过，至少有四分之一的基金不符合可持续性要求。

虽然 2022 年新债券发行量下降了 11%，但可持续债券市场仍在继续增长 (图 14)。尽管 2022 年增长放缓，但在过去五年中，以可持续发展为主题的债券的年度发行量增长了约五倍。可持续债券市场的未偿金额从 2021 年的 2.5 万亿美元增至 2022 年的 3.3 万亿美元。绿色债券的发行仍然具有韧性，2022 年仅下降了 3%。

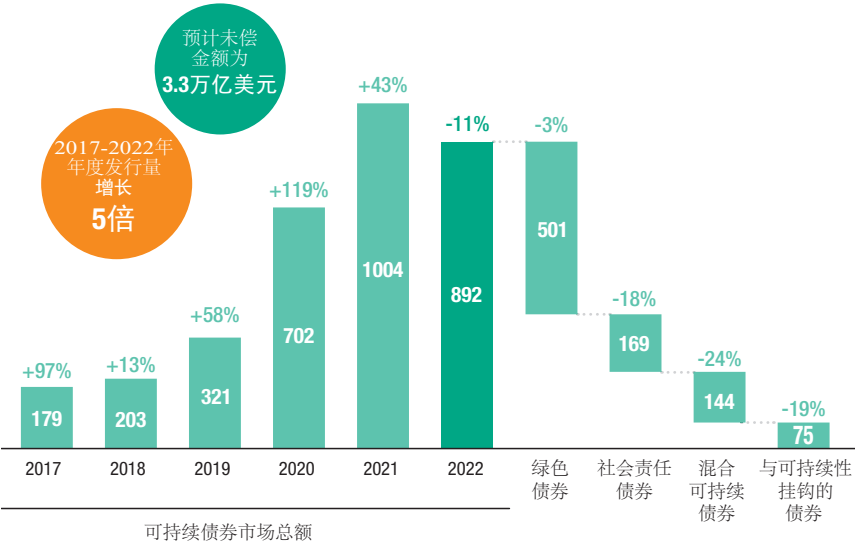
尽管 2022 年债券市场整体疲软，但在能源和水这两个关键的可持续发展部门，绿色债券仍然是一个不断增长的资金来源，这两个部门发行的绿色债券在 2022 年均均有大幅增长。2022 年，建筑行业使用绿色债券融资量减少，导致了市场的整体下降。如按发行人类型分析市场，企业、政府机构和市政发行人的债券发行金额均出现大幅下降，但金融机构和超国家实体在 2022 年增加了发行量，帮助支撑起了整个绿色债券市场。

目前的碳市场主要是合规市场和自愿市场。合规市场每年发放的碳信用额度为 7,000-8,000 亿美元，远高于自愿市场，后者每年仅发放约 20 亿美元额度。然而，自愿市场提供了大多数合规市场所不具备的独特功能：它能够引导跨境投资资本，为新的减排或零排放项目提供资金。大多数自愿市场的信用额度都发放给了发展中国家的项

目，然后出售给发达国家（主要是欧洲和美国）的买家。因此，新兴的自愿市场拥有巨大潜力，能够成为可再生能源或重新造林等气候部门可持续融资的新渠道。

2022年，碳市场上每吨二氧化碳当量的成本价创历史新高，这让人们看到了希望：更切合实际的二氧化碳（以及其他温室气体）价格有助于推动能源转型。要实现这一目标，提高价格的一致性十分重要。自愿市场与合规市场之间的碳价差从近0美元到近100美元不等，两个市场内部的价差范围与此相似。

图 14. 2017-2022年全球可持续债券发行情况
以及2022年按类别分列的情况
(十亿美元和同比增长率)



资料来源：贸发会议，基于环境金融的数据。

机构投资者持续改善可持续性表现

2022 年，贸发会议监测的前 100 家主权财富基金和公共养老基金改善了对气候行动的披露，包括对可持续能源投资情况和剥离化石燃料投资情况的披露。三分之二的报告基金已承诺到 2050 年在其投资组合中实现净零排放。公共养老基金和主权财富基金等机构投资者在推动可持续性变革以及为可持续能源投资提供资金方面处于举足轻重的地位。例如，可再生能源投资的资本密集型和长期性特征与养老基金负债的到期情况相吻合，并且与主权国家对基础设施投资的需求相匹配。

监管环境正在迅速发生变化，包括推出被广泛采用的可持续性报告标准，这些变化正在对基金的信息披露和投资决策产生影响。有越来越多的基金在投资战略中采用气候风险分析，增加与投资对象的接触。

然而，在贸发会议监测的前 100 家基金中，仍有许多机构投资者没有披露或报告与可持续性相关的风险，也没有足够迅速地对投资组合进行调整，特别是在气候相关行动和净零排放方面。在那些进行了报告的机构中，报告的质量和范围往往不一致或不具有可比性，许多机构的报告缺乏具体的关键业绩指标或目标。

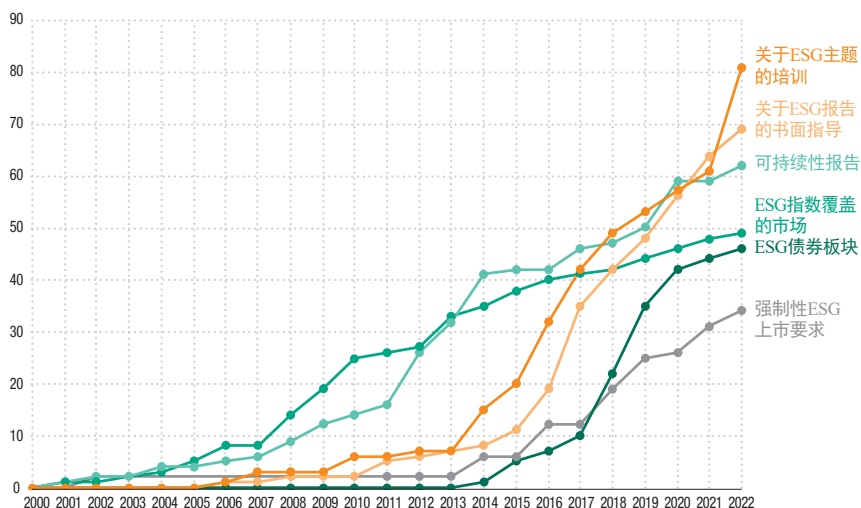
交易所增加可持续金融支持活动

证券交易所和衍生品交易所等资本市场基础设施是投资链上的关键杠杆点；它们可以对市场参与者施加重大影响。证券交易所继续为可持续金融提供支持，提供 ESG 书面披露指导、强制性 ESG 报告、ESG 培训以及相关债券和股票发行的交易所数量全面增加（图 15）。

随着可持续金融监管和标准化的加强，对市场参与者的教育也变得越来越重要。2022 年，关于 ESG 主题的培训已成为交易所最常举办的可持续性活动，这在一定程度上得益于可持续证券交易所倡议开展的活动，该倡议与发展伙伴和交易所合作对市场参与者进行培训。

图 15.

2000-2022年证券交易所可持续性趋势 (交易所数量)



资料来源：贸发会议，可持续证券交易所数据库。

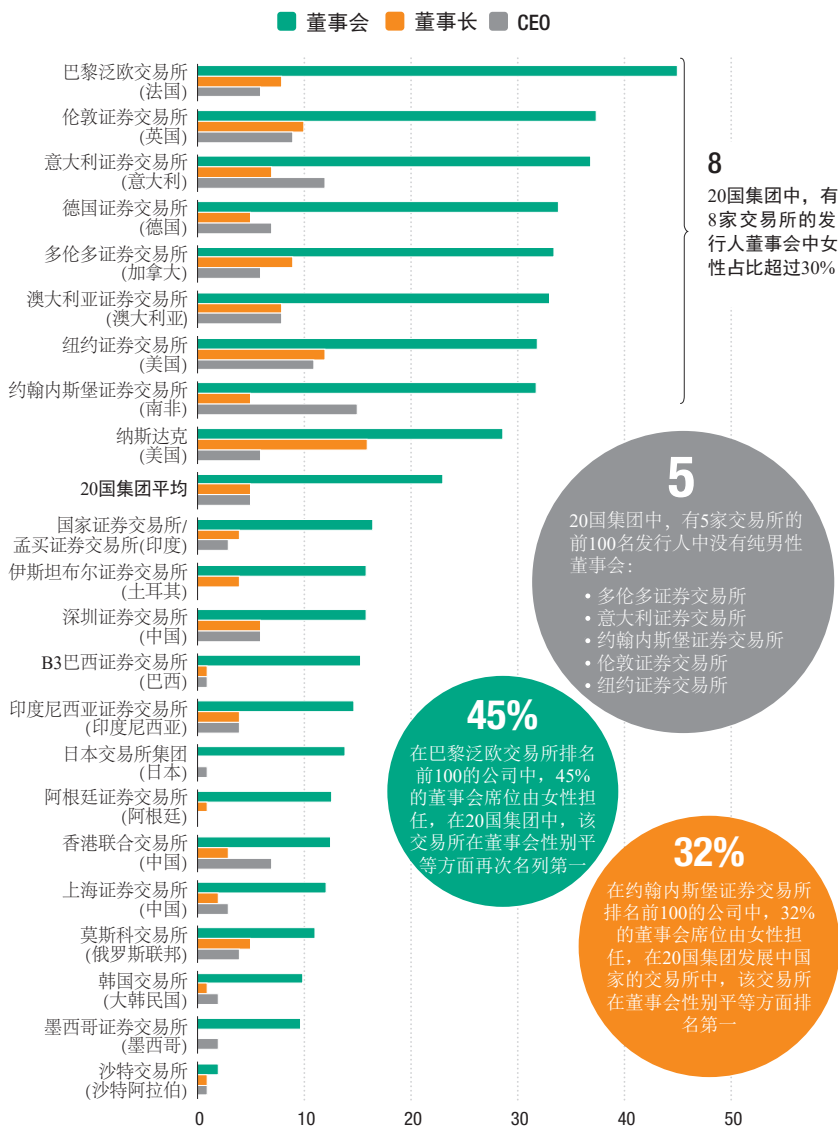
为满足证券交易所对 ESG 披露标准和监管发展方面日益增长的教育和培训需求，创建了可持续证券交易所学院。学院通过与国际金融公司（世界银行集团成员）和碳信息披露项目（民间社会组织）等主要发展伙伴合作，为市场参与者建立了一个全球支持网络。

2022 年公司领导层中的性别平等情况略有改善

在 20 国集团 22 家主要证券交易所最大上市公司的 21,561 个董事会席位中，女性占 23%(图 16)。这一比例同比提高了 1.3 个百分点，其中 18 家交易所的发行人董事会中的女性人数有所增加，只有 4 家交易所的女性人数有所减少。在 20 国集团中，有 7 个市场制定了强制性规则，规定了上市公司董事会中女性的最低人数要求。

图 16.

20国集团证券交易所发行人董事会的性别平衡情况 (按市值排名的前100家发行人中女性所占职位的百分比)



资料来源：可持续证券交易所和国际金融公司(2022年)，市场监测：公司领导层中的性别平等情况 - 20国集团交易所。

2022 年的政策和监管发展显示，各国重视可持续金融市场及其在实现净零排放方面的作用

贸发会议将目前的可持续金融政策和监管架构分为七个领域：国家战略、国家框架和准则、分类、产品标准、可持续性披露、特定部门监管和碳定价。在贸发会议监测的 35 个市场中，可以看到所有七个领域的政策发展。政策制定者的当务之急是提高市场的透明度和可信度，并解决假冒可持续发展投资产品问题。政策制定者通过制定国家可持续金融分类法和标准以及提高可持续性披露要求来实现这些目标。

2022 年，根据全球可持续金融观察站可持续金融监管平台的数据，在贸发会议跟踪的 35 个经济体和国家组中，有 22 个（占全球国内生产总值的 90% 以上）出台了至少 50 项可持续金融政策措施，其中包括欧盟在区域一级采取的若干措施。截至 2022 年底，欧盟实施的所有法规和政策措​​施总数达到 388 项（图 17）。此外，还有 50 多项措施正在制定中。大多数政策领域都取得了重大进展，进展最显著的是在分类发展、可持续性披露、针对特定部门或产品的措施以及碳定价方面。

总体而言，中国、美国和欧盟采取了两种不同的可持续金融监管方式。欧盟主要采取监管方式，优先建立可持续金融综合监管框架。欧盟的政策措施和框架已成为其他国家制定可持续金融政策的参考。例如，基于（对可持续性目标的）“实质性贡献”和“不造成重大损害”原则的欧盟分类法，为南非和东盟等其他经济体制定分类法提供了有用的范本。

迄今为止，中国和美国一直采取混合方式，既重视监管，也重视在产业政策中纳入气候和可持续发展内容。2022 年，美国出台了《通胀削减法案》，重点关注绿色投资。

图 17.

2012-2022年部分发达经济体和发展中经济体的 可持续金融政策措施和法规 (措施数量)



资料来源：全球可持续金融观察站(GSFO.org)，基于贸发会议、PRI和世界银行的数据。
注：法规和政策措施的范畴涵盖可持续金融的七个关键政策领域：国家战略、国家框架和指南、分类、产品标准、可持续性披露、特定部门法规和碳定价。其他选定的经济体和地区包括瑞士以及13个发展中经济体(孟加拉国、智利、中国香港、哥伦比亚、埃及、肯尼亚、马来西亚、尼日利亚、菲律宾、新加坡、泰国、阿拉伯联合酋长国和越南)和东盟。20国集团的数据包含了欧盟的相关措施。对2021年的政策措施数量作了更新，纳入了激励相关措施。

证券监管机构和国际标准制定机构继续编纂可持续性报告

国际证券委员会组织表示支持国际财务报告准则基金会的国际可持续发展准则理事会(ISSB)。ISSB 计划于 2023 年年中推出首批全球标准，其中规定了与可持续性相关的一般财务披露要求(标准 S1)以及与气候相关的具体财务披露要求(标准 S2)。该标准要求各实体披露关于可持续性以及气候相关风险和机遇的重大信息，以满足投资者和资本市场的信息需求。

全球报告倡议组织 (GRI) 标准被广泛用于企业可持续性影响报告，也是证券交易所可持续性报告指导文件中的参考标准。根据 2023-2025 年工作计划，GRI 将审查现有标准，并制定新的主题和部门标准。修订后的通用标准于 2023 年 1 月生效。GRI 标准涉及任何组织对经济、环境和人的影响，以满足多利益攸关方受众的信息需求。ISSB 正在制定的标准侧重于投资者和其他资本提供者对可持续性相关风险和机遇的信息需求。

ISSB 标准和 GRI 标准可被视为两个相互关联的报告支柱，涉及不同但互补的视角。这两个组织致力于通过合作确保其标准的兼容性。



2022 年，可持续金融市场在本已陷入困境的市场中表现出了韧性，但仍面临若干挑战。最主要的挑战是该市场的规模和增长（该市场仍然只占整个金融市场的很小一部分），以及该市场对发展中国家的敞口。第二个挑战涉及政策和标准的一致性，以及必须确保可比性和互操作性。第三个挑战涉及可持续性规则和标准的覆盖范围，迄今为止，这些规则和标准普遍将中小企业排除在外。第四个挑战是产品的质量保证，以最大限度地减少漂绿行为以及与之相关的任何抵制。

各国根据《巴黎协定》中所作的承诺实现二氧化碳排放量较 1990 年水平减少 45% 的目标只剩下七年的时间，因此需要加大力度改变投资模式。在此背景下，关于可持续性整合和披露的教育和培训至关重要。贸发会议的可持续金融方案为投资者和政策制定者提供了一系列培训机会、教育工具和资源。贸发会议还通过协调全球可持续金融观察站和可持续证券交易所倡议，继续监测可持续金融市场。

为人人享有可持续能源投资

应对气候变化是我们这个时代的决定性挑战之一，这在很大程度上取决于实现从化石燃料能源向可再生能源的转型。能源转型是实现《2030年可持续发展议程》的核心，该议程不仅呼吁采取紧急行动应对气候变化及其影响（可持续发展目标 13），还指出需要确保人人能获得负担得起、可靠、可持续的现代能源（可持续发展目标 7）。

能源转型的投资需求巨大

要实现能源转型，就必须在可再生能源发电、能源效率和能源基础设施方面进行多年的巨额投资。要使全球如期实现《巴黎协定》中设定的目标，即把全球气温升幅限制在工业化前水平以上 1.5°C 之内或接近 1.5°C，就需要在 2050 年前投入相当于当今全球国内生产总值约 1.5 倍的资金。

对发达国家和已经拥有大量能源资产的发展中国家而言，投资需求是巨大的。在很大一部分人口尚未用上电的国家，投资需求的绝对值要低得多，但相对于这些国家的现有资产基础以及为这些资产提供资金和支持的能力而言，投资需求仍然很高。这一点很重要，因为能源投资不仅是转型所必需的，也是为了确保所有人都能获得可持续、负担得起的能源。最发达经济体的可再生能源能力需要提高 2.5 倍，而最不发达国家则需要提高近 25 倍。

投资需求不仅限于可再生能源发电，而且还包括建筑、工业和运输领域的能源效率；能源基础设施，如电网和储能容量；清洁和低排放燃料；可再生能源供应链，包括研发活动、关键矿产、太阳能电池板和风力发电装置的制造；以及碳捕获和碳封存。此外，为提供补充产能，在一段时间内尚需对化石燃料资产进行投资；因此，还需要进行投资来提高效率，减轻此类资产的影响，并最终停止使用此类资产。

外国直接投资发挥着重要作用，尤其是在发展中国家

自可持续发展目标和《巴黎协定》通过以来，可再生能源领域的国际投资增加了近两倍。然而，这种增长是不平衡的，因为其中大部分集中在发达国家。此外，尽管对可再生能源领域的投资有所增长，但在与转型相关的其他部门，特别是在能源基础设施部门，国际投资者的参与度仍然要低得多。这是因为配电在传统上是一项受到严格监管的公用事业职能，主要由国内投资者参与，并且往往涉及公共股权投资。不过，随着国际投资者对可再生能源资产投资表现出了明显兴趣，并且连接基础设施往往是新投资的瓶颈，政府加快能源部门改革的动力应该会大大增加。

如将国际投资置于能源转型总投资的背景之下，可以证实外国直接投资发挥着重要作用。在可再生能源领域，国际项目融资占全球项目融资额的 55%。发展中国家的这一比例更高，最不发达国家的这一比例超过 75%。

因此，对于最贫困的国家而言，吸引国际投资是及时实现能源转型的重要前提。这是一个令人担忧的问题，因为其中许多国家除采掘业外仍然难以吸引到大量外国直接投资。迄今为止，31 个发展中国家（包括 11 个最不发达国家）尚无任何大型电站规模的可再生能源或其他能源转型部门的国际投资项目。在几乎所有人都能用上电的发展中国家，人均获得的可再生能源国际投资是用电率最低的国家的约 50 倍（图 18）。

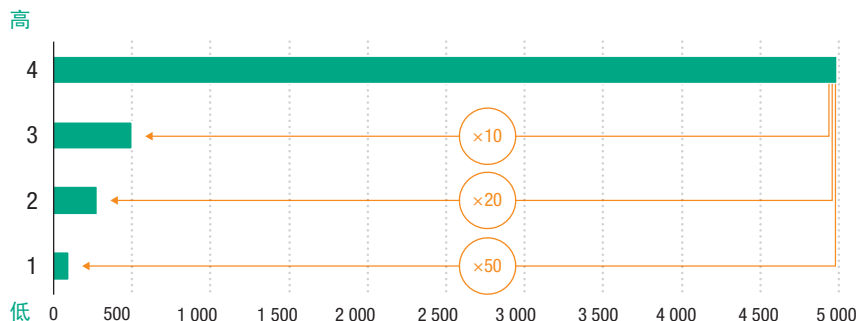
能源转型投资决策取决于资本成本

从投资者的角度来看，可持续能源投资决策涉及多项选择，包括地点、能源来源、设施类型和融资方式。影响这些选择的因素（投资决策的驱动因素和决定因素）有：项目是否经济合算、监管环境、技术和环境因素以及政治考量。大多数驱动因素和决定因素对国内和国际投资者的影响是相同的，但也有一些因素对国际投资者更为重要或更具约束力，诠释了外国直接投资的作用及其可能做出的具体贡献。

图 18.

按电力供应情况分列的发展中经济体可再生能源国际投资(美元/人)

电力供应情况 (四分位数)



资料来源：贸发会议，基于金融时报fDi Markets(www.fdimarkets.com)和路孚特提供的数据。

注：包括人均国际项目融资和绿地投资(2015年至2022年累计数据)。用电人口的四分位数：1=低于53%，2=53%至91%，3=92%至99.8%，4=将近100%。

至关重要的是，国际投资者往往可以获得更廉价的资金，从而降低项目的资本成本。

投资者在不同能源和设施类型之间做出选择的一个重要指标是未来新发电厂的平准化电力成本。通过这一成本，可以在平等的基础上对不同能源来源进行比较。30%至50%的平准化电力成本取决于资本成本和项目现金流的折现率。折现率低有利于可持续能源，因为几乎所有可再生能源设施的资本支出都是前期投入。折现率高有利于化石燃料能源，因为整个生命周期的运营支出(燃料成本)均被折现。因此，发展中国家，特别是陷入或接近债务困境的国家面临较高的资本成本，这是阻碍能源转型的一大经济因素。这意味着，债务减免与能源转型方面的进展密不可分。这也意味着，以较低的融资成本提供支持、促进国际投资变得更为重要。

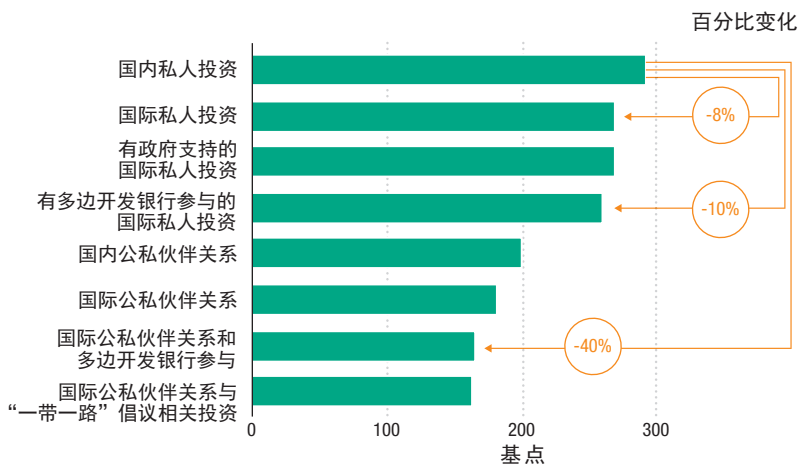
投资伙伴关系降低债务融资成本

可持续能源项目投资者的融资决策和借贷成本取决于许多因素，也取决于国家、行业和项目风险。一个关键因素是项目的股权和非股权利益攸关方的构成情况。在发展中国家，引入国际出资方作为项目的(部分)所有人，其资本成本要低于纯粹的国内项目。政府的政策支持虽然重要，因为会影响到投资扶持环境和现金流预测(如通过补贴)，但似乎不会对借贷成本产生重大影响。然而，公共部门通过公私伙伴关系等方式成为少数股东，确实会大大降低借贷成本。有政府和多边开发银行共同参与的国内项目成本最低。

在发展中国家，引入国际投资者可将债务融资的利差平均降低 8%；引入多边开发银行可将利差降低 10%(图 19)。通过公私伙伴关系将国际投资者、多边开发银行和政府股权相结合，可将利差降低 40%。鉴于许多发展中国家过去的失败经验，增加公私伙伴关系的

图 19.

可再生能源：2011-2022年发展中经济体按参与方分列的债务融资平均利差
(基点和百分比)



资料来源：贸发会议，基于路孚特提供的数据。

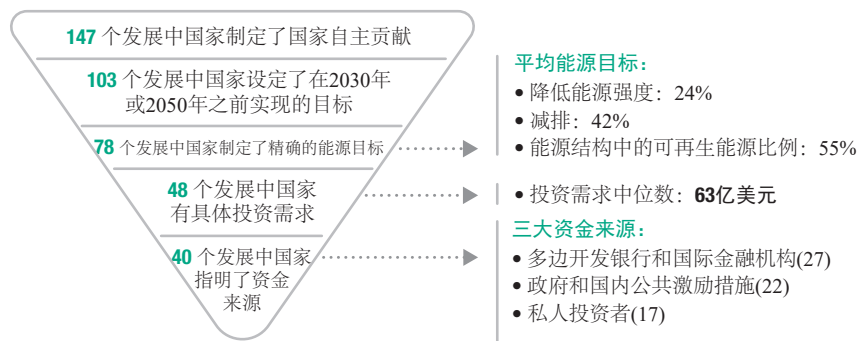
使用充满了挑战，但考虑到公私伙伴关系对降低能源投资资本成本的潜在贡献，各国必须建立必要的机构能力和保障措施，以确保这种伙伴关系符合共同利益。三方伙伴关系带来的较低的借贷成本有助于多边开发银行将供资重点转向可持续能源和基础设施资产。对资本成本较高的国家而言，多边开发银行的参与尤为重要，借此可以阻止高折现率抑制从化石燃料向可再生能源资产的转型。

国家能源转型计划对投资者信心至关重要

根据《巴黎协定》，各国在国家自主贡献中制定了能源转型目标和战略。但并非所有国家都制定了同样详细的投资规划。在发展中国家提交的 147 份国家自主贡献中，有 48 份提供了投资需求信息，40 份讨论了潜在投资来源（图 20）。

图 20.

发展中国家在国家自主贡献和能源转型战略中的投资重点



资料来源：贸发会议，基于《联合国气候变化框架公约》的信息，<https://unfccc.int/NDCREG>；伦敦经济学院，世界气候变化法，<https://climate-laws.org>。

注：平均值按报告了可比统计数据的国家计算。

大多数国家已采取具体政策措施促进和规范可持续能源投资。采取此类措施的直接动机往往是为了实现国家自主贡献中设定的目标。很多情况下缺少的是中间步骤：即将高水平的减排目标转化为能源结构的转型路径；隐含的资产需求和基础设施缺口；能源需求、潜力和地点评估；以及其他要素，这些要素对于为投资者提供更具有确定性的投资机会至关重要，并有助于建设和营销可盈利项目。对许多发展中国家，特别是最不发达国家而言，为其提供能力建设和技术援助至关重要，以协助其从国家自主贡献转向此类详细的能源转型投资规划。

对能源投资而言，通用投资激励措施并非最佳选择

由于许多国家缺乏详细的规划，为促进能源部门国际投资而采取的政策措施往往与其他行业的政策措施类似。尤其是发展中国家，经常采用传统的财政激励措施（减免所得税）以及其他常见措施，如减免间接税或免除资本货物进口关税。尽管这些措施也能发挥作用，但事实证明，专门针对转型期能源部门需求的方法更为有效。在更发达的能源市场中，旨在增加可再生能源使用的上网电价和可再生能源证书等基于配额的工具越来越常见。然而，其效力取决于对不同来源的能源供应进行一定程度的前瞻性规划。同样，更复杂的可再生能源项目营销机制，如电价担保和拍卖，取决于充分的需求预测、资产规划和监管准备。因此，如果从高水平的国家自主贡献目标设定直接跳到投资政策措施，就无法使用最有效的工具来促进能源转型投资。

为人人享有可持续能源投资的全球行动契约

在本报告中，贸发会议根据对外国直接投资、项目融资、投资政策和可持续金融趋势的分析，确定了能源转型国际投资面临的一系列主要挑战（表 3）。为应对这些挑战，贸发会议提出了《为人人享有可持续能源投资的全球行动契约》（图 21）。该契约包含一套指导原

则，考虑到能源转型的三个目标，即实现气候目标、为所有人提供负担得起的能源、确保能源安全，并提出了六项一揽子行动方案，涵盖国家和国际投资政策制定、全球、区域和南南伙伴关系与合作、融资机制和工具以及可持续金融市场。

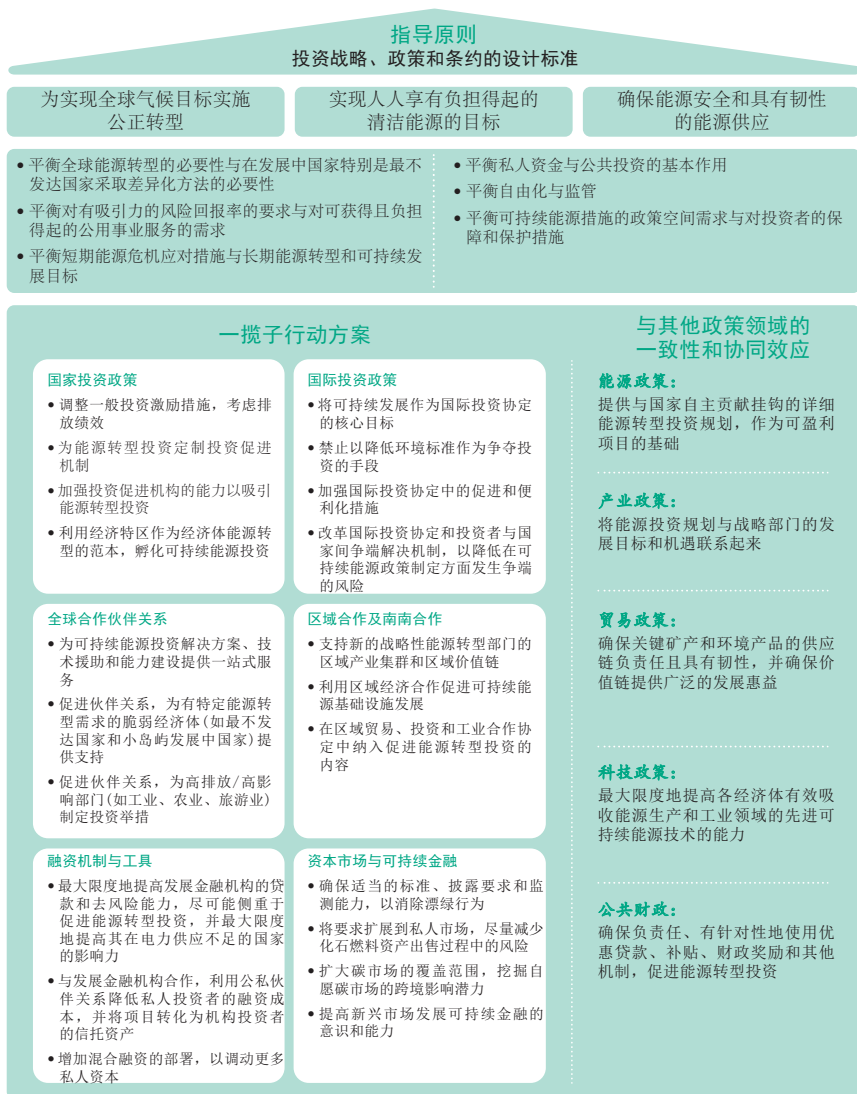
表 3. 为人人享有可持续能源投资：主要挑战

外国直接投资趋势	
地域集中度	尽管全球可再生能源国际投资增长强劲，但许多发展中国家仍然落在后面。
部门和供应链集中度	国际投资主要集中在可再生能源发电领域，较少关注对能源转型至关重要的其他部门。
投资悖论	筹备中的化石燃料新投资项目仍在不断涌现，并将持续 20 年或更长时间，其资产寿命将超过 30 年。
项目融资趋势	
对国际投资者的依赖	外国直接投资在全球可再生能源项目中发挥着重要作用，对那些最需要国际投资者但对国际投资者最缺乏吸引力的国家而言，外国直接投资的作用更大。
资本成本约束	在受债务困扰或风险评级较高的国家，高昂的资本成本极大地阻碍了投资者转向可再生能源资产。
支持不足且不平衡	国际支持机制对促进投资至关重要；电力供应不足的国家获得的支持比例相对较低。
投资政策趋势	
国家自主贡献中的投资规划薄弱	许多国家的国家自主贡献和能源转型战略没有为有效的投资促进提供充分的基础。
通用投资促进工具	发展中国家，尤其是最不发达国家在很大程度上依赖于并非专门支持能源转型而设计的投资促进工具。
老一代国际投资协定	未经改革的国际投资协定可能会阻碍能源转型所需措施的实施。
资本市场和可持续金融趋势	
可持续金融的发展势头	2022 年气候融资放缓，能源市场的趋势导致投资组合重新转向化石燃料，并且漂绿问题依然存在。
机构投资者的惰性	全球大多数大型基金尚未披露或承诺在其投资战略中实现净零排放。
碳市场覆盖率低	超过四分之三的全球排放量尚未被碳市场所覆盖，各市场之间的碳价差过大。

资料来源：贸发会议。

图 21.

为人人享有可持续能源投资的全球行动契约



资料来源：贸发会议。

注：详细的国家和国际投资政策指导见贸发会议《可持续发展投资政策框架》；更多关于一揽子行动方案的信息见贸发会议《可持续发展目标投资行动菜单》。

作为一揽子投资政策行动方案的一部分，一项关键优先事项是加强投资促进机构和相关机构（包括经济特区），以提高其吸引能源转型项目的能力。这就需要能力建设和创新解决方案，例如让投资促进机构参与绿色金融项目的筹备机制，协助完成项目融资提案的准备工作，从而将投资促进机构有效转变为投资发展机构。

两项一揽子行动方案强调了战略伙伴关系与国际合作的重要性。例如，在世界投资促进发展联盟中，众多联合国机构与世界银行、经济合作与发展组织、世界投资促进机构协会以及若干知识伙伴和非洲联盟等区域组织携手合作，为可持续能源投资方面的能力建设提供“一站式服务”。还可以建立其他潜在伙伴关系，为有特定投资需求或特别容易受到气候变化影响的国家组提供支持。

一个重要的行动领域是，确保国际贸易和投资政策为气候行动做出更大贡献，为此需要设计规则并提出贸易和投资便利化方法，以帮助提高国际供应链抵御气候变化的能力，确保关键矿产和环境产品的负责任供应链，并最大限度地提高各国通过参与不断发展的可再生能源价值链而获得的发展惠益。为支持这项工作，贸发会议和世界贸易组织在《联合国气候变化框架公约》（《气候公约》）第二十七次缔约方会议（COP27）上宣布了一项合作倡议，共同制定一套与贸易和投资相关的气候行动原则。

关于促进可持续能源私人投资的融资机制与工具的一揽子行动方案是建立在所有机构和发展金融机构提供的共同政策建议之上的。通过贷款、担保、保险工具以及公共部门（通过公私伙伴关系和混合融资）和多边开发银行的股权参与来降低投资风险，是风险评级较高的发展中国家实现所需投资水平的一个重要先决条件，也有助于减轻资本成本对投资可再生能源设施的抑制作用。

最后一组行动涉及可持续金融。在改进气候披露和统一报告标准方面正在取得重大进展。将这方面的要求扩展到私人市场对各部门都很重要，但对能源部门尤为重要，因为能源部门的上市公司为避免资产搁浅的风险，将继续出售化石燃料业务，通常会卖给报告要求

不那么严格的私募股权公司或小型运营商。确保资产买卖双方采取负责任的行为，并让公众监督这种行为进行，应成为市场、监管机构 and 行业本身的首要任务。



近年来取得的重大进展表现为可再生能源领域的国际投资迅速增长，已开展广泛的政策行动促进和便利能源转型投资，并且全球资本市场对可持续金融兴趣浓厚。然而，回顾可持续发展目标和《巴黎协定》通过以来的这段时期，必须认识到，尽管世界面临着种种挑战和危机，但目前的条件十分有利于可持续能源基础设施投资的快速增长。由于融资成本极低，并且可再生能源技术，特别是太阳能装置的成本成倍下降，可再生能源如今比化石燃料更具有竞争力。

现在这种情况正在发生变化。利率不断上升，通胀导致可再生能源组件所需原材料的价格上涨。此外，能源危机和能源安全问题也在一定程度上分散了许多国家对能源转型目标的关注。因此，现在是时候加倍努力，弥补迄今为止在气候融资和投资方面的缺口，并确保在出现阻力时仍能保持能源转型投资的势头。

将于今年 10 月在阿布扎比举行的贸发会议世界投资论坛将是这方面的一个重要机遇。2023 年世界投资论坛将在 COP28 之前举行，举办地点相同，它将为最高层政策制定者和尽可能广泛的投资促进发展利益攸关方提供一个平台，以推进《为人人享有可持续能源投资的全球行动契约》中提议的行动。

说明

本概述根据《2023 年世界投资报告：为人人享有可持续能源投资》
(联合国出版物，出售品编号：C.23.II.D.17)
中所作的深入分析编写。

历年的世界投资报告

WIR 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment
WIR 2021: Investing in Sustainable Recovery
WIR 2020: International Production Beyond the Pandemic
WIR 2019: Special Economic Zones
WIR 2018: Investment and New Industrial Policies
WIR 2017: Investment and the Digital Economy
WIR 2016: Investor Nationality: Policy Challenges
WIR 2015: Reforming International Investment Governance
WIR 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan
WIR 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development
WIR 2012: Towards a New Generation of Investment Policies
WIR 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development
WIR 2010: Investing in a Low-carbon Economy
WIR 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development
WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge
WIR 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development
WIR 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development
WIR 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D
WIR 2004: The Shift Towards Services
WIR 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives
WIR 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness
WIR 2001: Promoting Linkages
WIR 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development
WIR 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development
WIR 1998: Trends and Determinants
WIR 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy
WIR 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements
WIR 1995: Transnational Corporations and Competitiveness
WIR 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace
WIR 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production
WIR 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth
WIR 1991: The Triad in Foreign Direct Investment

投资和企业司

贸发会议投资和企业司是负责所有投资和企业发展相关问题的全球卓越中心。

两项旗舰产品

世界投资论坛
《世界投资报告》

七项核心服务

全球投资信息和研究
核心数据产品和服务
《全球投资趋势观察》
《跨国公司》期刊

投资政策和条约

投资政策审评
国际投资协定
投资政策服务站

投资促进和便利化

投资促进和便利化
工商促进项目
投资指南
全球经济特区联盟

可持续投资

可持续证券交易所倡议
家族企业促进可持续发展
知识产权促进发展
可持续机构投资伙伴关系
全球可持续金融观察站

企业发展

创业政策制定
创业能力建设方案

会计和报告

国际会计和报告准则

世界投资网络

五项全球政策框架

可持续发展投资政策框架

国际投资制度改革一揽子计划

投资便利化全球行动菜单

创业政策框架

关于实体报告为实现可持续发展目标所作贡献的核心指标指南



worldinvestmentreport.org

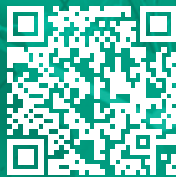
如何获得出版物

出售的出版物可在世界各地通过联合国出版物的经销商购买。也可通过邮购获得：

United Nations Publications Customer Service
PO Box 960
Herndon, VA 20172
United States of America
email: order@un.org
<https://shop.un.org>

欲索取有关外国直接投资和跨国企业研究的进一步信息，请联系：

Division on Investment and Enterprise
United Nations Conference on
Trade and Development
Palais des Nations, Room E-10052
CH-1211 Geneva 10 Switzerland
Telephone: +41 22 917 5625
unctad.org/diaa



worldinvestmentreport.org