

海湾国家主权财富基金的发展现状及趋势

陈双庆*

当前,主权财富基金(Sovereign Wealth Fund,简称SWFs)已成为国际金融市场一个日益活跃的参与者,而海湾阿拉伯国家以其巨额石油收入为主要构成的主权财富基金迅速发展,在全球投资市场扮演着越来越重要的角色。

一、形成与规模

所谓“主权财富”,与“私人财富”相对应,是指一国政府通过特定税收与预算分配、可再生自然资源收入和国际收支盈余等方式积累形成,由政府控制与支配,通常以外币形式持有的公共财富。国际上最新发展趋势就是成立主权财富基金,并设立通常独立于央行和财政部的专业投资机构管理这些基金。目前,全球主权财富基金的资产累计达到约2.5万亿美元,其中绝大多数分布在石油输出国及出口导向型经济体中。作为石油“重镇”的海湾阿拉伯国家,自然是主权财富基金的“大户”。目前,阿联酋和沙特已分别拥有世界上规模第一和第三的主权财富基金,科威特位居第六。^①由于石油价格不断攀升,主权财富基金已成为科威特、卡塔尔和阿联酋等海湾阿拉伯国家重要的投资工具。

(一)石油收入是海湾国家主权财富基金的主要来源。自2003年以来,随着油价由每桶27.69美元上升到2008年4月的每桶接近120美元,海湾阿拉伯产油国发了“横财”。据英国伦敦“全球能源研究中心”发表的一份调查报告,海湾合作委员会(简称“海合会”)成员国2007年的石油收入约达3200亿美元;2003—2007年,沙特的国内生产总值(GDP)年均增长率高达15%。与此同时,石油繁荣也促使“海合会”成员国政府债务相对于GDP的比重下降。2004年,政府债务占GDP的44.4%。但到2007年年底,这一数字已下降到接近16%。同时,这些国家的外汇储备由574亿美元上升到近1000亿美元。

在短短三年时间里,“海合会”成员国的人均收入由1.4251万美元上升为2.2222万美元。^②根据国际货币基金组织的数据,卡塔尔的人均GDP已超过7万美元,仅次于卢森堡和挪威,居世界第三位;阿联酋的人均GDP为4.2万美元。这一地区的消费者信心指数一直很高,在科威特、沙特、卡塔尔和阿联酋等国,居民的开销居高不下。

(二)海湾国家主权财富基金实力雄厚。巨额石油收入为“海合会”成员国(巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特和阿联酋)带来了巨大的流动资金,并为其大规模海外投资创造了前所未有的优越条件。海湾国家除科威特以外,主要都通过积累美元而不是汇率涨价的方法促进主权财富基金的增长。据美国摩根斯坦利公司统计:拥有8750亿美元资产的阿联酋“阿布扎比投资局”掌握着世界最大的主权财富基金;沙特的主权财富基金由数个基金联合组成,总价值3000亿美元;“科威特投资局”负责监管两个国营基金,即1960年建立的“普通准备基金”和1976年创建的“未来一代基金”,一共拥有2130亿美元资产。阿联酋、沙特、科威特和卡塔尔的主权财富基金加起来,占全球主权财富基金总资产的一半以上。据德意志银行估计,在过去的四年中,“海合会”成员国拥有的外国资产已由2004年的4725亿美元增长至目前的1万多亿美元,几乎翻了三倍。另据摩根斯坦利公司统计,“海合会”成员国大约有25家大型主权财富基金管理着约2.3万亿美元。到2015年,海湾主权财富基金将增长到5—6万亿美元。^③

* 作者单位:中国现代国际关系研究院(副研究员)。

① Nimrod Raphaeli and Bianca Gersten, "Sovereign Wealth Funds: Investment Vehicles for the Persian Gulf Countries", *Middle East Quarterly*, Spring 2008, p.45.

② *ibid.*, p.46.

③ *ibid.*, p.47.

二、投资战略

随着主权财富基金数量与规模迅速增加,以及现金流动快速增长,海湾阿拉伯国家主权财富基金的投资战略和管理方式发生了重大变化,主要表现为变保守为积极主动:过去主要投资传统资产,如股票和债券,现在则更多投资实业;过去主要投资欧美市场,现在更重视包括中东在内的亚洲和非洲市场。海湾主权财富基金认识到,将投资集中于美国长期国库券等定息债券既不明智也不可取。于是,他们倾向于采取 2005 年一家国际咨询公司向“科威特投资局”提供的建议,即“减少基金对传统资产类(如公开登记的股票和债券)的配置,而增加对非传统类资产(如私人股权投资和外国房地产)的投资”。目前,“海合会”成员国对海外投资的目标主要有两个:一是获取资产和土地所有权;二是购买高规格的金融和工业公司股份。根据阿拉伯文《中东报》报道,2004—2007 年,海湾国家将 1400 亿美元投资海外,^①使这些阿拉伯酋长国在短期内迅速成为国际金融舞台的关键角色。从近期海湾石油富国投资外国市场的大笔交易中,可以窥见其日益高涨的并购热情。

2006 年 3 月,阿联酋政府控股的“迪拜世界港口公司”出资 68 亿美元,收购了世界排名第四的港口运营商——“英国铁行轮船集团”(简称 P&O),一跃成为全球最大的港口公司。2007 年 8 月,该公司又以 9.423 亿美元购买了美国“巴尼斯”(BARNEYS)百货商店。“迪拜世界”集团已承诺提供 50 亿美元入股管理美国拉斯维加斯赌场的“米高梅”(MGM MIRAGE)公司。阿联酋政府收购了建造空中巴士飞机的“欧洲航空防务与航天”公司(EADS)3.12%的股份,以及德国德意志银行 2.2%的股份。^②阿布扎比的“国际石油投资公司”(IPIC)斥资 7.75 亿美元,购买日本“库斯摩石油公司”(COSMO)20.85%的股份,从而成为这个日本第四大炼油公司最大的股东。作为阿联酋政府主要投资部门之一,阿布扎比酋长国独资的“穆巴达拉发展公司”(MUBADALA)出资 13.5 亿美元购买了美国的全球私营证券投资公司“卡莱尔集团”(THE CARLYLE GROUP)7.5%的股

份。此外,阿联酋“阿布扎比投资局”斥资 75 亿美元购买美国最大的“花旗银行”(Citigroup)4.9%股份,从而成为该银行最大股东之一,而于 1990 年初就买进该银行股票的沙特亲王瓦立德·本拉勒则是其另一位大股东。

科威特投资局在德国戴姆勒·奔驰公司和英国石油企业持有大量股份,并在英国、美国、欧洲和中国拥有一大批包括办公写字楼在内的房地产。在将科威特每年石油收益的 10%注入“未来一代基金”后,科投资局将其剩余基金的 60%投入股市。^③据科投资局主任巴达尔·萨阿德称,该机构正在密切关注并准备参与耶鲁大学搞的作为一种投资模式的捐赠管理项目。

卡塔尔以高于估值三倍的价钱(18.5 亿美元)从英国国防部手中购买了一处位于伦敦市中心的 12.8 英亩地产。卡塔尔国营电信公司花费 37 亿美元购买了科威特国家移动通信公司 51%的股份。这家科威特公司经营从伊拉克到沙特和阿尔及利亚的无线通信业务。卡塔尔还在与阿联酋就一项一揽子计划进行谈判,其中包括在瑞典“北欧证券交易所”(OMX)、美国“纳斯达克”(NASDAQ)和伦敦三大证券交易所交换股份。此外,已拥有英国“塞恩斯伯里”(Sainsbury)超市连锁店 25%股权的卡塔尔“三角洲第二”国营投资公司又出价 245 亿美元,准备收购其包括债务在内的剩余股份。

三、西方的担忧及应对措施

(一)西方国家对海湾主权财富基金的担忧增大。第一,担心大规模收购行为会进一步加强海湾国家对世界石油的定价权。在私下里,一些美国的决策者们常引用上世纪 70 年代阿拉伯国家联合抵制以色列的例子作为阿拉伯主权财富基金危险性的证明。第二,担心其成为向恐怖分子提供资金的渠道,并危及东道国或其盟国的安全。“9·11”后,美国要求大范围冻结恐怖分子、恐怖活动的资助者以及

^① Nimrod Raphaeli and Bianca Gersten, "Sovereign Wealth Funds: Investment Vehicles for the Persian Gulf Countries", *Middle East Quarterly*, Spring 2008, p. 46.

^② Pamela Ann Smith, *Arab Funds Under Scrutiny*, *The Middle East*, October 2007, p. 34.

^③ 同注①, p. 48.

大规模杀伤性武器扩散者的财产。毕竟,在海湾国家不乏支持伊斯兰极端主义的富人。第三,担心海湾国家主权财富基金的一些投资行为背后隐藏政治动机。西方国家政府担心外国的制造业工厂、银行或高科技公司通过并购接管其具有战略价值的资产。

(二)设立针对主权财富基金的审查机制,以防范风险。在美国,早在1975年就成立了由财政部领导的“美国外国投资委员会”(CFIUS),负责审查外国商业机构对美国相关企业的并购行为。1988年,对“综合贸易和竞争法”的“埃克林·福罗瑞奥修正案”出台。该修正案授权CFIUS负责审查外国商业机构对美国公司的并购,并阻止可能对美国国家安全造成损害的商业行为。“埃克林·福罗瑞奥修正案”还授权总统“一旦发现外国投资者正采取控制、威胁和损害美国国家安全的商业并购行动,就予以延迟或禁止”。为了保护美国的航空业,美国政府限定外国投资者对其国内航线最多持49%的股份。此外,美国还推出重审大宗并购案的严厉政策,以使主权财富基金对基础设施、电讯、媒体和能源等所谓的“战略部门”的并购变得极为困难甚至违法。在加拿大,政府于2007年对20年前制定的投资法进行重估,以确定是否应加强对投资者、特别是那些“来历不明的法人团体”的管理与申报要求,或在决策方面可能有“非商业目的”的公司的审查。在德国,默克尔总理要求欧盟“保护欧洲的公司避免被那些不中意的外国投资者接管”。德国财长皮尔·斯蒂恩·布拉克强调指出,要防止德国的公司被那些隶属“非绝对温和社会和政治体系”的主权财富基金接管。在英国,财政大臣阿里斯泰尔·达林格认为,所有的投资者应遵循透明、管理有序以及提供互惠的市场规则。在新西兰,当阿联酋准备斥资30亿美元收购新西兰的奥克兰国际机场时,遭到拥有该机场20%股份的奥克兰市断然拒绝,使这一计划泡汤。“七国集团”的财长们呼吁“经济合作与发展组织”、“国际货币基金组织”和“世界银行”在制度、组织结构、风险管理、透明度以及责任方面对主权财富基金进行最佳规范。另外,为了减轻对国有主权财富基金背后隐藏的政治动机的担心,西方国家主张海湾国家主权财富基

金采取更强有力的透明化措施,如定期公布其投资和财产报告,以便判断其投资是否会对所投资国的安全造成危害。

四、发展趋势及影响

沙特著名的“萨姆巴”金融集团的报告指出,未来20年,通过原油和天然气出口,海湾阿拉伯产油国将赚取24万亿美元的巨额收入。^①这无疑将为这些国家的主权财富基金提供更为雄厚的资金,其投资方向值得关注。

(一)海湾投资战略虽然仍以欧美为中心,但为规避风险,开始逐渐从欧美市场转移,更加重视包括中东地区在内的亚洲和非洲市场。由于在一些西方国家的投资受到限制,海湾国家越来越倾向于为其主权财富基金开拓其他投资渠道:一是中东地区。据美国国际金融研究所(IIF)估测,“海合会”成员国对中东地区(不包括其自身)的投资额已达600亿美元。在约旦,截至2007年5月“世界经济论坛”在这里举行时,“海合会”成员国的投资总额已达25亿美元,投资领域主要集中于安曼国际机场工程(5.5亿美元)、死海度假胜地和高尔夫球场工程(5亿美元)、收购约旦“工业发展银行”主要股份(1亿美元)、成立国营的“伊万抵押贷款公司”及购买约旦“中央电力公司”51%的股权(7500万美元)、建立铝制品厂(2800万美元)等。在埃及,阿联酋的“达马克地产公司”准备斥资163亿美元,在红海海滨建造一个大型住宅和商业综合设施,并将在新开罗郊区投资68亿美元,建造一个集旅游和住宅业务于一体的大型联合企业。在叙利亚,阿联酋的“老虎房地产公司”计划投资5.3亿美元建造集五星级饭店、购物中心、住宅、办公楼、餐馆、剧院和数据中心为一体的“大马士革世界贸易中心”。此外,在未来15年内,科威特、沙特等国在叙利亚和黎巴嫩交界处赫尔蒙山地区的旅游、娱乐、医疗和教育方面的投资额将达到150亿美元。在“马格里布”地区,“海合会”成员国对阿尔及利亚、利比亚、摩洛哥和突尼斯的投资领域主要是电信、旅游、零售业等服务和房地产部门,

^① Pamela Ann Smith, "Gulf Investors Focus on Arab & African Neighbours", *The Middle East*, August/September 2007, p.38.

如摩洛哥和突尼斯的房地产和旅游项目等。阿联酋的“艾克巴石油公司”计划在未来五年内投资数十亿美元收购一些中东国家的企业,比较看好的有利比亚、阿尔及利亚、突尼斯、埃及、阿曼、也门、伊拉克等。据摩洛哥投资银行估计,到 2012 年,“海合会”成员国在“马格里布”地区的投资额将超过 200 亿美元。^①此外,沙特拥有数十亿美元资产的阿卜杜·拉提夫·贾梅尔集团宣布,将成立一个 5000 万美元的联合基金,为阿拉伯世界的穷人提供贷款、培训和咨询等服务。

二是非洲国家。2007 年 5 月,沙特亲王瓦立德·本·塔拉勒·沙特在接受美国《福布斯》杂志采访时称:“非洲是阿拉伯国家的近邻,且有很多伊斯兰国家,所以他们很乐意接受我们的投资。”他计划增加对从肯尼亚到坦桑尼亚、从阿尔及利亚到塞内加尔这一广大地区非洲国家在饭店、电信和银行领域的投资。此外,沙特吉达市的“伊斯兰发展银行”集资 100 亿美元,为 25 个最贫困的非洲国家提供援助,改善儿童的教育条件。

三是南亚和东亚地区。科威特等海湾阿拉伯国家的主权财富基金还将投资目标转向巴基斯坦、马来西亚等伊斯兰国家,以及中国、印度等经济快速增长的国家。迪拜最大的房地产公司“艾玛尔财团”已与巴基斯坦签署合同,将投资 180 亿美元在其首都

伊斯兰堡和南部城市卡拉奇兴建住房和高尔夫球场。该公司还计划在未来 13 年投资 430 亿美元,在巴基斯坦的班达尔岛(BUNDAL)和布多岛(BUDDO)开发房地产和旅游项目。另据卡塔尔《东方报》引用“海合会”公布的数据,“海合会”成员国已向中国投资 2500 亿美元,投资领域主要集中于服务业和房地产业。^②

(二)海湾主权财富基金的投资将对中东地区的政治、经济和安全形势产生重要影响。中东媒体认为,海湾国家的主权财富基金凭借其成功的投资活动及在世界金融市场有目共睹的影响力,以及致力于慈善事业的“企业家精神”,正在为促进中东地区经济和社会的新变化发挥着重要作用。美国“卡莱尔集团”称,中东现在已成为全球并购生意的“热点”。英国汇丰银行称,全球差不多有 1/3 的项目资金投到了中东。随着中东投资者们的目光开始超越地区冲突,全神贯注于经济建设、财富增长和社会进步,主权财富基金的投资活动将对该地区的经济、政治及安全形势产生更为重要的影响。◎

① Pamela Ann Smith, “Gulf Investors Focus on Arab & African Neighbors”, *The Middle East*, August/September 2007, p. 42.

② Nimrod Raphaeli and Bianca Gersten, “Sovereign Wealth Funds: Investment Vehicles for the Persian Gulf Countries”, *Middle East Quarterly*, Spring 2008, p. 52.

(上接第 9 页)权方面所作的努力。这就使我们的党、我们的政府同其他国家的党和政府、同其他国际组织等一切国际关系主体在交往的过程中能够取得话语的优势和主动地位,这就避免了对外交往中很多问题,有利于对外交往,有利于创造良好的国际环境。

其次,以人为本的外交新理念对于维护中国人民的利益具有重要的意义。中国外交的制度建设、外交实践,充分反映了中国外交部门切实履行领事保护的任务,对于中国人民和中国法人担负起更多的责任等一系列事件,中国外交用事实说明了“以人为本”决不是空话、大话,真正体现了想民众之所想,急民众之所急。能够切实地把民众的利益放在首

位,为中国人民承担更多的责任。

最后,以人为本的外交新理念对于中国树立良好的对外形象具有重要意义。在外交实践中坚持以人为本,是中国大国形象的体现。从外交角度讲,能够理直气壮地维护本国法人和公民合法权益,这也是国力强大的表现,是民族自信心增强的体现,是国家和民族振兴的必然要求。国家强大了,百姓富足了,使外交表现有底气,有声有势有理有利有节,也有助于国家的发展和百姓扬眉吐气,能够为维护我国法人和公民合法权益多做实事,实在是历史的进步。^① ◎

① 温宪:“中国外交的人情味”,人民网,2004 年 3 月 9 日。