

小森 正彦 ◎著 蕭志強 ◎譯

国富ファンド・ウォーズ
「彼ら」は日本で何をしようとしているのか

主權 基金 戰爭

全球金融市場
邁向新戰國時代

● 次貸問題凸顯主權基金的重要性

● 中國、中東、俄羅斯的三兆美元啟示錄

● 主權基金是世界金融秩序的敵人，還是朋友？

● 全面解讀中東與俄羅斯經濟實力及油元金融

KOKUFU FUND WARS

by Masahiko Komori

Copyright ©2008 Masahiko Komori

All rights reserved.

Originally published in Japan by TOYO KEIZAI INC., Tokyo

Chinese (in complex character only) translation rights arranged with

TOYO KEIZAI INC., Japan

through THE SAKAI AGENCY and BARDON-CHINESE MEDIA AGENCY

財經趨勢系列 26

主權基金戰爭：全球金融市場邁向新戰國時代

作者：小森正彦

譯者：蕭志強

總編輯：楊森

主編：金微華

責任編輯：黃玉潔

行銷企畫：呂鈺清

出版者：財信出版有限公司／台北市中山區10444南京東路一段52號11樓

訂購服務專線：886-2-2511-1107 訂購服務傳真：886-2-2511-0185

郵政劃撥帳號：50052757 財信出版有限公司 <http://wealthpress.pixnet.net/blog/>

製版印刷：前進彩藝有限公司

總經銷：聯豐書報社／台北市大同區10350重慶北路一段83巷43號／電話：886-2-2556-9711

初版一刷：2009年3月 定價：300元

ISBN 978-986-6602-43-6

版權所有・翻印必究 Printed in Taiwan All rights reserved.

(若有缺頁或破損，請寄回更換)

國家圖書館出版品預行編目資料

主權基金戰爭：全球金融市場邁向新戰國時代／
小森正彦著；蕭志強譯．－初版．－台北市：財信
2009.3

面：公分．－（財經趨勢系列：26）

譯自：国富ファンド・ウォーズー「彼ら」は日
本で何をしようとしているのか

ISBN 978-986-6602-43-6（平裝）

1. 基金 2. 基金管理

563.5

98001615

主權 基金 戰爭

全球金融市場
邁向新戰國時代

国富ファンド・ウォーズ
「彼ら」は日本で何をしようとしているのか

小森 正彦 ●著 蕭志強 ●譯

目次

前言……13

主要主權基金的推定資產規模與資金流向……21

第1章

全球主權基金目前實況……23

——一千兆日元資產如何運作？

1 即將變為怪獸的主權基金……25

什麼是「主權基金」？……25／烏雲正在膨脹……26／旨在擴增國民資產……26／投資趨多樣化與積極化……29

2 資產規模即將突破一千兆日幣……30

主權基金超過三十個……30／目前資產規模約一・五兆美元……32／資訊未充分公開、操作不透明……33／活用外籍兵團……34／基本上分散投資，但也有的很積極……35／資產規模將擴張到十二兆美元……38

3 大舉進行企業購併……39

從事購併活動的主權基金……39／公營企業同樣切入購併……40／惹爭議的企業購併作風……41／大規模參股歐美金融機構……42／被收購的企業同樣有利可圖……44

4 主權基金的是非功過……45

英國大致上歡迎……45／美國大致歡迎，特定案例反對……46／歐洲大陸較保守……47／日本偏重自我防衛……48／透明度低，欠缺主動說明……49／國際機構也頗有疑慮……49

5 油元的流向……52

業外匯存底而取主權基金……52／全球石油霸權爭奪戰……54／油元大多用來蓋房子……56／油價飆升主權基金水漲船高……56／經由倫敦環流世界各地……59／支撐美國經常帳赤字……60／拋售美元的趨勢……61／美元本位制搖搖欲墜……62／伊斯蘭金融地位抬頭……63

專欄 1

是「新興國」？還是「復興國」？……66

主權基金打算在日本玩什麼花樣？……75

1 股市會不會受到衝擊？……77

東證也將受影響……77／檯面下持續進行的對日投資……78／基本原則為分散投資……79／
挪威實施分散投資……79／新加坡作風積極……82／中國還在學習與準備……82／
最初實施大型股分散投資……84／投資日股目前仍是小規模……85／將逐漸發揮本領……86／
中國機構投資者也搶進……86／中東國家鎖定品牌廠商……87／中東資金全部投資日本……89／
基本上分散投資……90／可能實施購併也可能造成金融市場混亂……91／主權基金的活用……91

2 不動產會成爲其狙擊目標嗎？……92

暴發戶式的投資行爲……92／新加坡資金投資日本……92／政府投資公司進行大型不動產投資……93／
淡馬錫進行技術型投資……95／為何收購日本不動產……96

3 主權基金涉足能源產業……98

天然資源小國日本……98／中國的能源戰略……99／中國努力確保能源充足……100／積極實施能源外交……102／與非洲關係更加緊密……103／也和俄羅斯拉近距離……104／和其他地區積極交往……104／由政府企業打頭陣……105／中國投資有限責任公司是航空母艦……106／日本陷入苦戰……106／日本與中國的東海油田爭議……107／庫頁島交涉也觸礁……108／非洲方面同樣陷入苦戰……109／就連印尼也不買帳……109／稀有金屬爭奪戰……110／生質能源……111／日本以技術能力應戰……112

4 產業界可爭取商機……114

(1) 中東產油國投資環境已大大改善……115／(2) 原本落後的產業逐漸形成群聚效應……119／(3) 製造業發展態勢……122／(4) 營建業發展態勢……125／(5) 金融業發展態勢……126／(6) 其他……129

5 日本是否也應成立主權基金？……130

什麼是外匯存底……130／日本外匯存底過多……130／日元高漲外匯存底跟著增加……131／過度購買美國公債……132／根據負債狀況進行調整……132／資金過度集中美國公債操作……134／部分收益列入一般會計……134／實際操作的課題……136／年金積立金管理運用獨立行政法人的做法……137／年金基金積極進行海外投資……138／日本主權基金創設之議……139／日本主權基金創設之是非評價……140／積極運用的可能性……141／部分積極運用的可能性……142／日本應如何操作……144

第3章

6 有必要引進成長資金……145

日本外來投資水位偏低……145／爭取外資而經濟復甦的歐美……145／活用新興國家的經濟力量……146／
中東的財富……147／輿論傾向支持主權基金……148／主權基金的遊戲規則……148／注意的事項……150／
引進成長資金……150

專欄 2

次貸風暴與主權基金……155

各國主權基金操作特色……163

1 優等生挪威……165

挪威政府年金基金……165／積極公開資訊……166／實施全球分散投資……168／出資比例高達5%……169

2 投資態度積極的新加坡……170

新加坡政府投資公司……174／大膽進行大型投資……175／積極介入不動產投資……175／淡馬錫控股公司……176／
海外進行積極投資……177／擅長金融與通訊業投資……178／也介入不動產投資……179

3 中國經常扮演程咬金角色……181

中國投資有限責任公司……182／經營階層政治背景雄厚……184／目前針對海外實施分散投資……185／
資金與人才仍受限制……185／將來必更積極投資……186／全國社會保障基金……187／
公營金融機構也積極進行海外投資……188／中國三大石油廠商……189／中國石油天然氣集團公司……190／
中國海洋石油公司……191／中國石油化工公司……192／鋼鐵公司……194

4 企圖恢復大國地位的俄羅斯……195

俄羅斯穩定基金……198／改組後將更積極操作國家福利基金……199／俄羅斯國營天然氣公司……200／
俄羅斯國營石油公司……202

5 親美派沙烏地阿拉伯……204

沙烏地阿拉伯金融局……206／王國控股公司……206／沙烏地阿拉伯國家石油公司……207／
沙烏地阿拉伯基礎產業公司……208／歐拉洋集團……208／政府年金基金……208／準備創設主權基金……209

6 阿布達比大公國的巨大基金……210

阿拉伯聯合大公國……210／阿布達比大公國……211／阿布達比投資局……212／穆巴達拉開發公司……214／
阿聯國際投資公司……216／國際石油投資公司……216／阿布達比國營能源公司……217

7 地位突出的杜拜大公國：218

杜拜國際資本公司：220／伊斯第司馬投資公司：223／杜拜全球投資資本公司：224／
杜拜證券交易所：225／其他：225

8 卡達逐步拋售美元：227

卡達投資局：228／迪爾達投資公司：230

9 科威特投資多樣化：231

科威特投資局：232／科威特達爾投資公司：233

10 資源大國澳洲的主權基金：234

澳洲：234／澳洲未來基金：235

11 美國也有主權基金：236

阿拉斯加州永久基金：236

12	汶萊經濟依賴天然氣……237
	汶萊投資局……238
13	韓國意外積極進行投資……239
	韓國投資公司……240
14	馬來西亞活用伊斯蘭資金……241
	國庫控股國民投資有限公司……242
15	哈薩克進行資源活用……244
	哈薩克國家石油基金……245
16	反美的委內瑞拉也有主權基金……246
	委內瑞拉國家開發基金……247

17 加拿大資源省分也成立主權基金……248

亞伯達省遺產信託基金……248

18 智利經濟依賴銅礦……249

智利經濟社會安定基金……249

19 波札那經濟靠鑽石支撐……251

彼拉基金……251

20 台灣爲了避免政治風險而成立基金……252

國家安定基金……252

21 格達費上校的利比亞也有主權資金……253

利比亞投資局……253

22 核子國家伊朗也有主權基金……255

伊朗石油安定基金……256

23 東帝汶也有主權基金……257

24 資源大國巴西也考慮成立主權基金……258

25 政情不穩的奈及利亞也要實施……259

26 金磚四國都已成立主權基金……260

27 印尼也在籌備中……261

專欄 3

主權基金是世界金融秩序的敵人，還是朋友？……263

後記……269

前言

新興國家的主權基金

世界四大文明誕生於黃河、印度河、底格里斯河與幼發拉底河、尼羅河等流域，這些流域中的許多國家近來成為所謂的「新興國家」。從另一個角度看，這些國家從古代一度繁榮之後便長期冬眠，這些年才發揮本領「復興」，因此從更遠的歷史觀察，歐美國家才是真正的新興大戶。總之，新興國家已經從冬眠醒來並爆發其影響力，而且眼看就要主導著世界經濟走向。如此的歷史發展脈絡，背後也牽扯中國與俄羅斯等國家所形成且逐漸增強的大國意識——企圖重新掌握世界大權。至於中東各國王侯貴族雖然縱橫全球、走路有風，但多有愛好面子、重視自尊的傾向。

新興國家主權基金與公營企業這幾年大賺其錢、戰果豐碩。尤其主權基金資金龐大，甚至毫不掩飾地到處併購企業，引起先進國家側目。

為何主權基金突然如此活躍、影響力驚人？

次貸問題凸顯主權基金的重要性。

景氣衰退（depression）的案例中，過去最著名甚至已經成為專有名詞的，便是所謂的「經濟大蕭條（the Depression）」。近來美國引爆的次貸問題，不禁令人聯想過去的經濟大蕭條。有人認為，一九二九年經濟大蕭條所造成的信用危機，成為第二次世界大戰遠因，因此，眼前次貸問題之嚴重，絕不容小覷。但次貸問題肆虐，卻也讓大舉搬錢拯救歐美金融機構的中東與亞洲各國主權基金，不僅浮上檯面而且身價非凡。

可以確認的是，全球資金流動模式已經改變。或許這些改變將成為歷史轉捩點：新興國家取代美國等先進國家，掌握世界大權。

亞洲所出現的預兆

亞洲方面也可看出相同的預兆。筆者曾於二〇〇四～二〇〇五年擔任馬來西亞某公營銀行顧問。馬來西亞是伊斯蘭金融（譯按：符合回教教規的金融服務。回教禁止賭博、投機，也禁止人們靠借貸賺取利息，伊斯蘭金融業者秉持這種精神，不可賣連動債、不可從事高得嚇人的循環利率貸款業務等，在次貸危機引爆全球金融風暴之後，伊斯蘭金融瞬時受到各國重視，紛紛引進。）圈的「麥加」（聖地）。那兩年我數度長期居

留當地，印象最深刻的是眾多來自中東的旅客。一到夏天旅遊旺季，到處可見阿拉伯人家庭。大鬍子丈夫走前面，後面跟著包裹全身只露出眼珠的妻子，以及身著一般洋服的孩子，快樂地跑來跑去。他們經常現身的吉隆坡希爾頓乃是頂級飯店，大廳挑高，內部還有設計成階梯狀的餐廳、酒吧與超市，住宿索價不菲，這些中東家族卻能長期投宿。該飯店客房抽雇有可蘭經，指示麥加所在方向，附近還有清真寺。這些中東遊客除了享受飯店所提供、完全符合伊斯蘭教義的食物（*halal*），還喜歡前往雙子星大樓購物中心，大肆採購名牌精品。據說在這些中東有錢太太黑紗下都是昂貴氣派的服裝，不僅化著濃妝且穿金戴銀。歐洲化粧品廠商早有共識，新品上市一定先送到杜拜。中東富豪奢華成風，已難回到早期沙漠牧民的素樸清淡。身擁龐大油元，中東資金之雄厚，遠非筆者這般上班族所能想像。

中東資金透過伊斯蘭金融機構流入馬來西亞與新加坡，促成東南亞國協許多開發計畫，「專案融資」（*project finance*）這類大規模事業計畫的金融手法逐漸一般化。這幾年東南亞地區不動產價格持續攀升，據說主要就是引進中東資金所致。所以，投資銀行瑞銀（瑞士聯合銀行，UBS）把中東資金流溢東亞的狀況稱為「新絲路」。在此同時，南亞與中南亞勞動者前往中東產油國從事建築業，將大部分辛苦工作賺的錢都匯回