



湖北经济学院学术文库

设立国视角下主权财富基金的投资问题研究

SHELI GUO SHIJIAOXIA ZHUQUAN CAIFU JIJIN DE
TOUZI WENTI YANJIU

叶楠◎著



湖北经济学院学术文库

设立国视角下主权财富 基金的投资问题研究

叶楠◎著

鄂新登字 01 号

图书在版编目(CIP)数据

设立国视角下主权财富基金的投资问题研究/叶楠著

武汉:湖北人民出版社,2013.1

ISBN 978 - 7 - 216 - 06629 - 7

I. 设…

II. 叶…

III. 对外投资—研究—中国

IV. F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 223875 号

设立国视角下主权财富基金的投资问题研究

叶楠著

出版发行:  长江出版传媒
© 湖北人民出版社

地址:武汉市雄楚大道 268 号
邮编:430070

印刷:鄂州市信谊印务有限公司

经销:湖北省新华书店

开本:787 毫米 × 1092 毫米 1/16

印张:14.25

字数:246 千字

插页:1

版次:2013 年 1 月第 1 版

印次:2013 年 1 月第 1 次印刷

书号:ISBN 978 - 7 - 216 - 06629 - 7

定价:35.00 元

本社网址:<http://www.hbpp.com.cn>

总 序

说起大学，许多人都会想起教育家梅贻琦校长的名言：“所谓大学者，非谓有大楼之谓也，有大师之谓也。”大楼是一砖一瓦盖起来的，大师是如何成长起来的呢？

大师的成长，当然离不开种种主客观条件。在我看来，在诸多的因素中，一个十分重要甚至是不可或缺的就是学术思想、学术观点的充分展示与交流。纵观历史，凡学术繁荣、大师辈出时期，必有一个做学问者有可以互相炫技、彼此辩论、各显神通的大舞台。古代春秋战国时代诸子百家争鸣，离不开当时的客卿、门客制度，为不同的观点、流派彼此公开竞争并得到君主的采纳搭建了平台；学者阿英在论及晚清以来中国新思想、新艺术的繁荣时，列举了三条原因，其中的第一条原因“当然是由于印刷事业的发达，没有前此那样刻书的困难；由于新闻事业的发达，在应用上需要多量的产生”。北京大学之所以能成为中国新思想新文化的发源地，社团与杂志在其中发挥了巨大作用：1918年，《北京大学月报》成为中国最早的大学学报，加之《新青年》、新潮社等杂志、社团为师生搭建了一个有声有色的大舞台，开启了自己近一个世纪的辉煌。国外名牌大学的发展，无不伴随着一次又一次思想的激烈交锋、学术的充分争鸣，并且这些交锋和争鸣的成果都得到了最好的展示与传播，没有这些交锋与争鸣，就没有古老的牛津、剑桥，也没有现代的斯坦福、伯克利。近代以来的印刷技术、新的出版机制、文化传播业的发达，为新的思想、学术之间彼此的炫技和斗法提供了可能的舞台：伟大的舞台造就了伟大的演员。

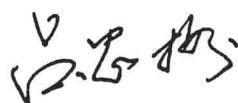
在现代的大学中，如果说大楼是基础、大师是灵魂，那么大舞台就应该是机制——它意味着研究冲动的促动、言说欲念的激发、交流碰撞的实现。在这样的机制中，精神、灵魂得到孕育！思想、学术实现成长！大学本身就应该成为一个众声喧哗的大舞台，一个为大师成长提供基础和机制的场所。因此，大学出版自己的学术文库，运用现代传媒、现代出版为自己的教师提供思想碰撞、学术交流的平台，其意义绝不仅限于资金的支持和个人成果的

发表，它的意义更在于通过这种方式营造学术氛围、彰显学术精神，在学校形成言说、表达、交流的习惯和风尚，激励教师为了“台上一分钟”，做好“台下十年功”，凝聚大学理念、大学精神、大学风格。

湖北经济学院是一所年轻的大学，湖北经济学院的教师大多都还年轻，正逢为一所初创不久的大学承担奠基、开拓之责的难得人生机遇。我们中还没有大师，或者说在我们这里产生大师还有很长的路要走。然而，这并不等于我们不期待大师的产生，更不意味着我们不去为大师的成长做出努力、不去为大师的产生构筑平台。大师的成长是大学成长的永恒动力，对学术的追求是大学能够逾千年而长青的不竭源泉。现在，我们的平台也许还不够高，还不够大，但我们坚信：这个小平台也许就是未来大师的第一次亮相！因此，我们在这里鼓励每个人以充分的自信发出自己的声音，可以在众声喧哗中更加大声喧哗，在交流与碰撞中实现批判、被批判与自我批判，能够在这个平台上得到成长，收获乐趣，实现价值！

“湖北经济学院学术文库”就是这样一个为大师成长搭建的交流与对话的平台。每一本著作，都是我们的教师在各自学术领域中富有心得而最想表达的内容——他们渴望得到承认，也不怕获得批评；他们充满自信地言说，也将谦虚自谨地倾听。

愿“湖北经济学院学术文库”和湖北经济学院一同成长，愿它能成为一个大师初成的舞台，从中诞生出不朽的学术和永恒的大学精神！

湖北经济学院院长： 

前 言

从2001年到2010年，从踏入大学校门的新鲜人到获得博士学位，在中南财经政法大学九年的求学生涯是我人生中最充实最重要的一段时光。在这九年中，我从对经济学一无所知到找到了自己感兴趣的研究方向，为未来的职业生涯打下坚实的基础。本书的撰写基于我在2010年3月完成的博士论文《设立国视角下主权财富基金的投资问题研究》。

2005年，经济学家安德鲁·罗扎诺夫（Andrew Rozanov）在《中央银行日报》（Central Banking Journal）上撰写了一篇名为《谁拥有国家财富？》的文章，第一次提出主权财富基金（Sovereign Wealth Fund）这个名词。尽管“主权财富基金”是个新名词，但实际意义上的主权财富基金早在1953年科威特投资局的设立之时便已经存在。2000年以后主权财富基金的数目激增、规模不断扩大以及投资日益活跃，预示着崭新的全球金融结构正在形成，主权财富基金的设立主体——发展中国家显现出强烈的意愿和实力对发达国家的优质资产进行投资。另一方面，主权财富基金由国家政府设立、透明度低，以及趋向激进投资等特性引发西方国家的怀疑和忧虑，金融保护主义兴起。尽管在美国次贷危机期间，主权财富基金为资金短缺的国际金融市场注入大量流动性资金，起到稳定市场的作用，并有力反击了对主权财富基金不利的言论，但仍然无法消除西方国家的矛盾心理，欧美等国相继制定或修订相关法律以及条款，并施压国际组织以约束主权财富基金的投资行为。

主权财富基金在美国次贷危机期间的活跃表现使其受到前所未有的关注，主权财富基金的研究文献因而也大都集中在2007年以后。研究者从国际金融、投资学、法学、国际关系学等多学科视角对主权财富基金的现状及未来发展趋势进行日渐深入的探讨。由于主权财富基金的信息披露有限，绝大多数研究报告是由研究所、国际金融组织、投资银行等机构提供。随着时间的推进以及主权财富基金透明度得到整体改善，定量分析逐渐增多。

中国投资有限责任公司（简称中投）的诞生标志着我国开始积极地管理庞大的外汇储备。作为新成立的主权财富基金，中投一度因为成立前便进行投资、透明度低、账面亏损严重、定位不明等遭受诟病，中投如何在消除

西方敌意的同时获得较高的收益率成为其面临的巨大挑战。研究主权财富基金的现状和发展趋势，投资环境以及面临的风险，国外主权财富基金的运作经验，我国主权财富基金目前存在的问题等，对我国主权财富基金的发展具有重要的理论和现实意义。本书的研究着眼于以上几个方面，意在为我国主权财富基金的发展路径提供参考。

本书对主权财富基金的国内外研究动态进行综述，从历史、现状和未来趋势预测三个时间维度研究全球主权财富基金的发展演进。主权财富基金的投资策略已经发生了巨大的改变，从过去传统、低调的风险规避型投资者转变成为激进的投资者，未来主权财富基金的数量和规模将会进一步上升，投资领域和地域也会更加广泛。当前主权财富基金的经济、法律环境不容乐观，尤其在次贷危机期间主权财富基金大都亏损严重，发达国家纷纷制定和修改与主权财富基金投资相关的法律法规，并施压国际金融机构设立约束主权财富基金的行为准则。主权财富基金作为特殊的机构投资者面临的风险包括有市场风险、运营风险、国家风险和声誉风险四大类，本书对这些风险进行了深入分析。主权财富基金的投资策略多样化，其相关的利益方包括有主权财富基金、基金的主权所有者、东道国政府、多变监管和监督机构、其他金融机构和考虑接受主权财富基金投资的企业等，因而涉及复杂的博弈关系。本书认为主权财富基金的投资策略主要包括以下几个方面：一是主权财富基金需要改善透明度，这关系到主权财富基金的声誉以及未来的发展；二是主权财富基金需要建立合理的配置策略，恰当的使用战略性资产配置、战术性资产配置和动态资产配置，实现资产的优化配置；三是维护主权财富基金的声誉。本书进行了比较研究，挪威、新加坡和中东主权财富基金各具优势，其成功的运作经验值得借鉴。

本书在分析我国主权财富基金的组织模式和主要投资活动的基础上，分析我国主权财富基金当前存在五大问题，即公司定位不明、经营机制模糊、相关法律缺失、人才匮乏和透明度有限。随后探讨了我国主权财富基金的发展战略，一是运用经典理论、国外经验比例和 VAR 模型对我国外汇储备的最优规模进行分析，认为我国应该进一步扩大主权财富基金的规模，以应对我国外汇储备严重失衡带来的成本损失和风险；二是建立新的主权财富基金，笔者参考挪威和新加坡外汇储备的管理模式，设计出七种可供我国参考的外汇储备管理框架；三是借鉴“主权财富基金未来图景”的框架分析我国主权财富基金的发展定位，认为我国短期内的定位为“生活继续”下的改善，长期目标是和其他相关主体共同努力达到从“猎手”到“农民”，实

现多方共赢局面。

本书的撰写是在我的导师聂名华教授的精心指导下完成，聂老师严谨的研究态度和深厚的学术造诣使我受益匪浅，老师对学术精益求精的态度值得我一生学习。感谢中南财经政法大学金融学院的所有老师，是他们引导我进入经济学的世界，并使我发现了经济学的乐趣，特别感谢朱新蓉教授在我的学业和人生中给予了许多关心和指导，感谢张中华教授、谢进城教授、陈红教授、张彬教授、赵曼教授等提出了宝贵意见。

感谢湖北经济学院金融学院的培养，学院良好的学术氛围不断给予我启迪和激励；感谢各位领导和同事，他们的宽容和鼓励给予我极大的支持。感谢我的同学和好友们，他们为我的人生增添了许多乐趣和色彩；特别感谢徐慧玲、孙玲等好友给本书提供了很多帮助和有价值的参考意见。

最后，感谢我的父母，他们的爱、无私付出和支持是我前进的最大动力。

我会继续努力，让所有关心和爱我的人感到自豪。

叶 楠

2010年7月2日

于湖北经济学院

目 录

第一章 导论	1
一、选题的背景及意义	1
二、相关概念的界定	5
三、本书的研究方法、思路与结构	12
四、本书的创新及有待进一步解决的问题	14
第二章 主权财富基金的相关理论综述	15
第一节 外汇储备相关理论	15
一、传统的外汇储备理论回顾	15
二、外汇储备理论的新发展及评述	17
第二节 主权财富基金的相关研究综述	22
一、主权财富基金的定义及分类研究	22
二、主权财富基金兴起的原因分析	33
三、主权财富基金对金融市场稳定性的影响研究	42
四、主权财富基金的评价体系	45
五、主权财富基金与国家经济安全	47
第三章 主权财富基金的发展现状与趋势	49
第一节 主权财富基金的历史简述	49
第二节 主权财富基金产生的时代背景	51
一、外汇储备过多带来管理压力	51
二、资源性商品的价格剧烈波动	52
三、世界贸易严重失衡	54

四、美元持续贬值	56
第三节 主权财富基金的投资现状分析	57
一、主权财富基金的资产配置	57
二、主权财富基金投资分布的概况	59
三、主权财富基金投资的主要行业	61
四、主权财富基金的投资区域	66
第四节 主权财富基金规模估计及趋势预测	68
一、现有规模	68
二、未来规模预测	71
第四章 主权财富基金的投资环境及投资风险分析	73
第一节 主权财富基金的投资环境分析	73
一、主权财富基金投资的经济环境分析	74
二、主权财富基金投资的法律环境分析	79
第二节 主权财富基金的投资风险分析	87
一、市场风险	87
二、经营性风险	90
三、国家风险	91
四、声誉风险	97
第五章 主权财富基金的投资策略分析	99
第一节 主权财富基金涉及的利益方分析	99
第二节 主权财富基金透明度的选择	101
一、主权财富基金的透明度以及评价体系	102
二、主权财富基金透明度选择的博弈分析	106
第三节 主权财富基金资产配置策略	108
一、资产配置理论简要回顾	108
二、主权财富基金的投资组合模式	112
第四节 主权财富基金的声誉的维护	124

一、可供参考的体现社会责任的准则体系·····	125
二、主权财富基金社会责任投资的措施·····	128
第六章 主权财富基金投资的国际经验借鉴·····	129
第一节 挪威主权财富基金经验借鉴·····	129
一、挪威主权基金简介·····	129
二、挪威主权基金的经验及启示·····	130
第二节 新加坡主权财富基金经验借鉴·····	134
一、新加坡主权财富基金简介·····	134
二、新加坡主权财富基金的经验借鉴·····	139
第三节 中东国家主权财富基金经验借鉴·····	144
一、中东主权财富基金简述·····	144
二、中东主权财富基金投资战略解析·····	145
第四节 耶鲁大学捐赠基金经验借鉴·····	148
一、耶鲁大学捐赠基金简介·····	151
二、耶鲁大学捐赠基金投资理念·····	152
第七章 中国主权财富基金的现状与存在的问题·····	154
第一节 中国主权财富基金的组织模式·····	154
一、中国投资公司的成立·····	154
二、中国投资公司的业务构成·····	155
三、中国投资公司的组织结构·····	156
第二节 中国投资公司的主要投资分析·····	157
一、中国投资公司全球投资组合的投资策略·····	157
二、中国投资公司投资项目·····	159
三、中央汇金参股情况·····	160
第三节 中国投资公司目前存在的主要问题·····	162
一、公司定位不明·····	162
二、经营机制模糊·····	163

三、相关法律缺失·····	164
四、人才匮乏·····	165
五、透明度有限·····	166
第八章 中国主权财富基金的发展战略探讨 ·····	167
第一节 扩大主权财富基金的规模·····	167
一、中国外汇储备严重失衡·····	167
二、主权财富基金的规模偏小·····	168
三、中国主权财富基金最优规模的实证分析·····	169
第二节 建立新的主权财富基金·····	179
一、模仿挪威外汇储备管理模式·····	180
二、模仿新加坡外汇管理模式·····	184
第三节 中国主权财富基金的发展定位·····	187
一、主权财富基金发展图景分析·····	187
二、中国主权财富基金定位分析·····	190
附录 1·····	193
附录 2·····	196
附录 3·····	203
参考文献 ·····	207

第一章 导论

一、选题的背景及意义

（一）选题的背景

1. 经济环境的复杂多变使主权财富基金的设立成为必然

21 世纪以来由于资源性商品价格波动加剧，资源产品出口国的外汇储备急剧增加，给国家外汇管理当局带来巨大的压力。外汇储备作为汇率政策与货币政策的工具，要充分发挥其维护国际收支平衡、支持国内货币、抵御风险和防范危机的作用，就必须兼顾规模适度、结构合理、动态运营等要求。在满足安全性和流动性的保障需要后，外汇储备的收益性也要兼顾。由于国际储备的大部分为美元资产，美元相对其他主要货币的贬值、美国国债实际收益率下跌等因素都可能造成拥有巨额外汇储备国家资产的损失，因此进行多元化的外汇储备管理显得尤为重要，主权财富基金正是在这一背景下产生的。外汇储备排名靠前的国家和地区几乎都设立了主权财富基金，目前还没有设立的国家和地区（如日本、印度等）几乎都筹划在不久的将来设立主权财富基金。

（1）资源性商品价格的波动加剧

资源性商品的价格以原油为例，1998 年 1 月每桶石油的价格仅为 20 美元，到 2008 年的上半年升至最高点接近每桶 140 美元的高位后，在不到半年的时间内又下降到每桶约 40 美元。石油资源丰富的中东国家的外汇储备对石油价格波动十分敏感，且石油资源有具有不可再生性迫使他们考虑到需要为后代积累财富，更好的管理国家财富以保值增值。据统计，石油出口国的主权财富基金的资产规模从 1998 年约 12 万亿美元到 2008 年超过 25 万亿美元翻一倍只用了 11 年。

（2）世界贸易严重失衡

根据 IMF（2007）的数据，经常账户盈余和亏损的各 6 个国家占全球经常账户盈余和亏损的比例均为 59.6%，美国经常性项目的逆差不断增长，

债务不断攀升，而出口能源和商品的国家则相应积累了大量的外汇储备。截止到2009年9月我国外汇储备已经增至22725.95亿美元。^①

(3) 美元持续贬值

美元贬值政策已经成为美国政府国际经济政策的核心，受金融危机拖累，美国财政部持续大量销售长期债券，经济学界普遍认为美国的弱势美元政策将会持续^②，而且美国债券的实际收益极低，使得外汇储备充裕的国家面临资产贬值的风险和较大的机会成本。

资源性商品的价格波动剧烈、世界贸易失衡以及美元贬值等原因都使外汇储备丰富的国家认识到需要以更有效的方式管理国家财富，成立主权财富基金进行积极投资成为许多国家的一致选择。可见建立主权财富基金正是在金融市场系统性风险加大的情况下，外汇储备丰富的国家的一种应对措施，是金融市场不确定性的产物。因此完全从负面角度看待主权财富基金有失偏颇，任何国家都有权利保护国家财富，主权财富基金正是这一行为的具体体现。

2. 主权财富基金影响力不断增强引发各界密切关注

2000年后主权财富基金的数量和规模急剧增加，并且投资日益活跃。欧美一些国家所认为的“存在潜在威胁的大国”——中国和俄罗斯相继建立规模巨大的主权财富基金，亚洲主权财富基金在次贷危机大量注资欧美金融巨头更是引发西方国家的高度关注和担忧，金融保护主义抬头。

(1) 主权财富基金数量和规模剧增，投资活跃

由于主权财富基金的统一定义尚未达成一致，另外许多主权财富基金的透明度很低，因此在主权财富基金的数量和规模的统计上存在较大分歧，但总的趋势是公认的，即2000年以后主权财富基金的数量和规模激增。根据IFSL Research (2009)的统计，前40位主权财富基金设立的时间分布在1990年以前的比例为34%，1990年到1999年时间段为21%，而在2000年到2008年时间段为45%。

2000年以后主权财富基金的另一个重要的变化就是投资活跃度大幅提升，而且更加激进。图1-1显示的是主权财富基金自2000年以来公开交易情况，左边柱状显示的是交易数量，右边的柱状显示的是交易金额。可以看

① 资料来源：国家外汇管理局。

② 美元贬值有利于美国经济主要表现在以下几个方面：促进出口，刺激经济，减少经常项目逆差；减轻债务，促进外国对美国的投资，同时化解本国通货膨胀的压力；使其他国家货币相对美元上升，迫使美元储备较多的国家更多的持有美国国债。

到从 2000 年到 2008 年间，无论是从交易的数量或者是从交易金额来看，主权财富基金的交易都呈现总体上升趋势，交易数量增加 3 倍以上，而金额更是增长 32 倍，达到 175 笔交易和 1280 亿美元，显示主权财富基金的投资十分活跃，影响力也在不断增强。

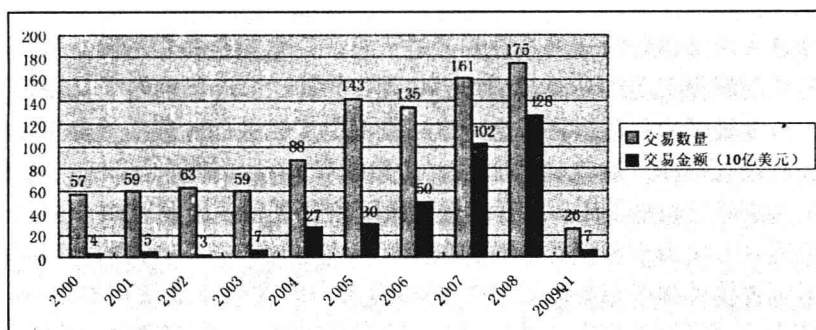


图 1-1 主权财富基金自 2000 年以来的公开交易量（笔）以及金额（十亿美元）

资料来源：Monitor – FEEM SWF Transaction Database。

图 1-2 中统计的是主权财富基金跨境投资活动的交易量，时间区间为

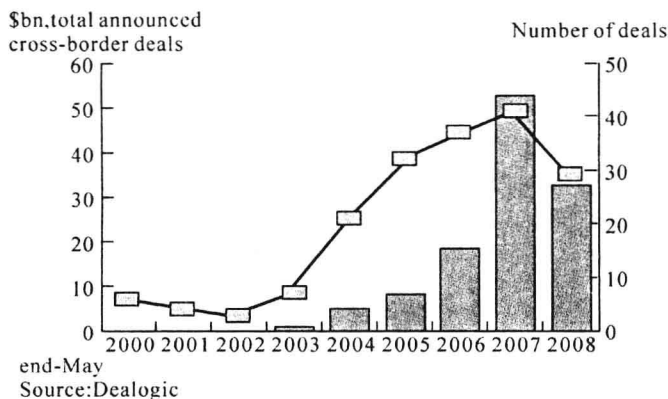


图 1-2 主权财富基金的跨境投资

资料来源：IFSL Research (2009)。

图 1-2 中统计的是主权财富基金跨境投资活动的交易量，时间区间为 2000 年到 2008 年 5 月，可以看到这个时间段中主权财富的跨境投资无论在交易数量或者是交易总额上都呈现出明显的增长趋势（2008 年只统计到

5月)。

(2) 中国和俄罗斯建立规模庞大的主权财富基金

我国的主权财富基金——中国投资公司（简称中投，CIC），2007年9月正式成立，资金来源是2007年6月底财政部发行的1.55万亿特别国债（年息约为4.5%）购买的2000亿美元外汇储备，筹办期间便颇受瞩目，成立后即是中国资本金最大的企业并且进入主权财富基金榜单的前十位。中投在成立之前便投资美国私募基金黑石集团（Black Stone）而备受关注，而后很快进行多笔国内外的投资，金融危机期间一度因账面亏损遭受诟病。

俄罗斯石油和天然气储备丰富，出口均位居世界第一，2007年其石油出口量占世界总量的7.5%。石油和天然气出口是俄罗斯财政资金的主要来源，但另一方面由于经济对能源的依赖性也在增加，能源价格的波动以及资源的不可再生性都严重影响经济的健康发展。因此俄罗斯政府在2004年1月1日通过《俄罗斯预算法典》建立了稳定基金^①，作为俄联邦预算基金的一部分。由于俄罗斯人口老龄化趋势严重，养老问题成为俄政府不得不重点解决的问题，再加上石油价格的大幅下跌以及发达国家对政治大国主权财富基金的抵触态度，俄罗斯政府在2008年2月1日将稳定基金拆分为两部分：占资金80%的储备基金和20%的国家福利基金。^② 拆分使得两部分基金担任不同的职责，采取有差异性的目标和相应的管理方式，使得俄罗斯主权财富的定位更加清晰，有效地减少了政治阻碍。

(3) 西方国家面对主权财富基金显出矛盾的态度

① 该基金设立目的是为了更加有效地利用国家能源出口带来的资金，使其保值增值以应对老龄化带来的庞大的养老金压力，因此是可以归属为储蓄型的主权财富基金。在石油价格飙升的年份，俄罗斯的稳定基金从2004年的180亿美元增长到2006年的647亿美元，此后稳定基金的管理程序进行了相应调整。调整之后稳定基金的收益率有所提高，2006年仅为3%到4%，而2007年则达到10.75%，不但缓解了卢布的升值压力也归还了俄罗斯大量的外债，对俄罗斯的经济的发展起到了较大的推动力。俄罗斯主权财富基金的投资比较保守，主要是购买主权国家的国债，在外汇资产的配置方面欧元、美元各占45%、英镑占10%，利用这些外汇购买了14个国家的国家债券。

② 拆分之后分离出来的国家福利基金的资产配置则相对更为灵活，根据2008年1月31日公布的投资，80%购买政府债券（同样是14个国家包括：美国、英国、德国、法国、奥地利、比利时、丹麦、爱尔兰、西班牙、加拿大、卢森堡、荷兰、芬兰和瑞典）；15%的资金投资于外国代表处和外国央行的债券；5%投资于国际金融组织的债券。国家福利基金要求财政部每季度、年度向政府提供基金收入和使用的报表，并在财政部的网站上公布资料，以提高透明度和监督力度。

2007年7月美国次贷危机持续蔓延恶化,造成全球金融市场的流动性不足,危机的影响更是从虚拟经济蔓延到实体经济。随着次贷危机的发展,各行业的倒闭、裁员事件频发,国际金融市场原本还担心的流动性过剩问题似乎一夜之间转变成为严重的流动性短缺,西方国家对主权财富基金的抵制不得不有所缓解。从某个角度而言,这场危机为主权财富基金提供了难得的投资机会。主权财富基金也进一步改变了传统单一保守的投资模式,转而更加激进地进行多样化的投资。西方国家一方面迫切需要主权财富基金的注资,以缓解流动性严重不足的窘境;另一方面又担忧主权财富基金的投资并非仅仅为了获得经济利益,相继开始更改相关的法律条款,同时施压国际组织设立“主权财富基金的行为准则”以限制主权财富基金的投资行为。

(二) 研究的理论和现实意义

1. 研究的理论意义

由于“主权财富基金”这个名词是由道富环球投资管理有限公司的高级经济学家 Andrew Rozanov 在 2005 年命名,在美国次贷危机期间达到前所未有的关注度,因而关于主权财富基金的研究文献大都集中在 2007 年以后,属于相对比较新的研究方向,值得深入探讨的领域很多。本书研究的理论意义在于探寻主权财富基金产生的理论基础,研究主权财富基金成功运作以及管理的规律,补充我国关于积极管理外汇储备的研究。

2. 研究的实际意义

主权财富基金被认为是全球经济自由市场时代结束后,“国家资本主义”兴起的重要表现形式。我国不仅是主权财富基金投资的重要东道国,也是实力雄厚的投资国。中国投资公司在成立后的一系列大手笔的投资项目中,由于对美国次贷危机的估计不足,造成大规模的亏损,在国内引发强烈争议;另外发达国家对中国投资公司的组织结构、投资模式、透明度等方面也是非议众多。

本研究有助于了解主权财富基金的发展现状以及趋势,投资环境和面临的风险,吸取国外主权财富基金的运作经验,为我国主权财富基金的发展提供参考。

二、相关概念的界定

主权财富基金:尽管目前没有统一的定义,本书是基于 IWG^① (2008)

^① IWG (International Working Group): 主权财富基金国际工作小组。