

# 主权财富基金的兴起与美国金融霸权

宋国友

**[内容提要]** 主权财富基金在全球范围内的兴起正成为国际金融领域令人瞩目的重大事件。本文在简要分析该基金相关内容的基础上,着重探讨它与美国金融霸权之间的关系,包括其背后的美国因素、对美国金融霸权的影响以及美国的应对等。本文认为,主权财富基金的大规模出现是主权国家对美国过分推进金融自由化的一种必然反弹,是经济全球化遭遇的一种政治后冲。只要美国不停止其对金融霸权红利的过度享用,该基金就会对美国的金融霸权形成挑战,并越来越成为国际金融体系的重要组成部分。

**[关键词]** 美国 金融霸权 主权财富基金

**[作者简介]** 宋国友,复旦大学美国研究中心讲师、博士,主要从事美国国际经济政策以及中美经贸关系研究。

在国际金融领域,主权财富基金(Sovereign Wealth Funds,以下简称SWF)的不断壮大正成为一种令人瞩目的现象,越来越多地引起了国际货币基金组织等国际金融机构以及美国等国家的注意。本文将在简要分析SWF定义及其全球兴起的原因基础上,着重探讨它与美国金融霸权之间的关系,包括其背后的美国因素、对美国金融霸权的影响以及美国的应对等。

## 一、主权财富基金的全球兴起

主权财富基金是指一国政府成立专门机构对外汇储备进行管理运作的投资基金。与对冲基金或共同基金等其他类型基金相比,它有三大特点。第一,投资主体为一国政府,而非私人或投资银行等金融机构;第二,投资的资金来源一般是一国的外汇储备,特别是过多的外汇储备;第三,金额巨大,基本上动辄几百亿美元,上千亿美元的资本也不少见。

根据外汇储备来源的不同,可以把SWF分为两种类型。一种是石油商品基金(oil commodity funds):由于近几十年石油等能源价格和矿产价格总体持续走高,中东国家及其他地区的能源出口国

获得了丰厚的石油收入,这些资源出口大国利用这些收入建立了SWF;另一种是非石油商品基金(non-oil commodity funds):它来源于国家在非石油方面的巨额贸易顺差,东亚国家是其中的典型。无论是石油类还是非石油类,两类商品的出口收入最终都将成为国家的巨额外汇储备。当一国政府把“过多的官方外汇储备转移至专门投资公司,以寻求更高收益时,SWF就出现了。

尽管SWF在20世纪70年代已露端倪,但其在全球范围内的兴起并引起极大关注却是本世纪的事情。无论从数量还是从其控制的资金来看,SWF在最近几年获得了长足发展。表1列出了目前世界上主要SWF的情况。

从表1看,属于石油商品出口基金的国家有阿联酋、沙特、科威特以及俄罗斯等世界主要石油出口国,其中阿联酋的阿布扎比投资局更是以8750亿美

U. S. Treasury Department, "Appendix 3," in *Sen iannual Report on International Economic and Exchange Rate Policies*, June 2007, p. 1.

U. S. Treasury Department, "Appendix 3," in *Sen iannual Report on International Economic and Exchange Rate Policies*, June 2007, p. 1.

表1 世界上主要主权财富基金的基本情况

国家	SWF名称	基金总额(亿美元)	基金来源
阿联酋	阿布扎比投资局	8750	石油出口
新加坡	新加坡政府投资公司	3300	非石油商品出口
沙特阿拉伯	沙特各种类型基金	3000	石油出口
挪威	政府养老基金—全球	3000	石油出口
中国	国家外汇投资公司	3000	非石油商品出口
新加坡	淡马锡投资公司	1000	非石油商品出口
科威特	科威特投资局	700	石油出口
澳大利亚	澳大利亚未来基金	400	矿产出口
俄罗斯	稳定基金	320	石油、天然气出口
文莱	文莱发展基金	300	石油出口
韩国	韩国投资公司	200	非石油商品出口

注:数据截至2007年3月,不完全统计。资料来源:摩根斯坦利公司。

元高居SWF榜首。属于非石油商品出口基金的有中国、新加坡以及韩国等拥有巨额贸易顺差的东亚国家。

根据摩根斯坦利公司的估计,目前全球SWF总额可能有2.5万亿美元之巨,这个数额要比对冲基金还高,相当于全球金融资产的2.5%。由于外汇储备不断增加,SWF还将以每年5000亿美元以上的速度增长,加上资本升值因素,到2015年,SWF总额将膨胀到12万亿美元,占全球金融资本的比重将上升至9%。

## 二、主权财富基金兴起的美国因素

对于SWF在全球范围内的快速兴起,目前的研究主要着眼于从SWF发起国的角度进行分析,认为其原因有:(1)跨期平滑国家收入,减少国家意外收入波动对经济和财政预算的影响;(2)协助中央银行分流外汇储备,干预外汇市场,冲销市场过剩的流动性;(3)跨代平滑国家财富,为子孙后代积蓄财富;(4)预防国家社会经济危机,促进经济和社会的平稳发展;(5)支持国家发展战略,在全球范围内优化配置资源,培育世界一流的企业,更好地体现国家在国际经济活动中的利益等。

这种分析有助于人们对SWF“需方”的认识,但

忽略了对“供方”的解释,即没有对为SWF提供资金来源的供应方加以分析。由于美国在当今国际金融体系中独一无二的霸权地位,且美元充当了世界货币的角色,因此对供应方的分析主要指对美国的分析。事实上,美国是造成SWF全球兴起的关键原因之一。具体地说,包括以下两大方面:

其一,美国经常项目逆差不断增加,直接导致SWF的资本额急剧扩张。

从供方来讲,美国不断扩大的经常项目逆差是导致SWF出现的根本原因。通过石油商品的对美出口,或者通过非石油商品的对美出口,相关国家获得了巨额贸易顺差,并因此积累了大量外汇储备。这些外汇储备恰恰构成现有SWF的主要来源。在此意义上,美国是世界外汇储备及SWF的最大供应者。表2列出了近20年美国经常项目逆差情况。

从表2可知,从1987年开始到2006年为止,美国经常项目逆差总额高达5.1699万亿美元,且表现出不断加速趋势(美国近5年经常项目逆差高达3万亿美元)。同期,根据MF统计,截至2006年,世

“The World's Most Expensive Club,” *Economist*, Vol 383, No 8530, May 26, 2007, p. 79.

陈超:“主权财富基金全球兴起”,《当代金融家》,2006年第10期,第115-119页。

表2 美国经常项目逆差以及 SWF来源分析(1987 - 2006年)

(单位:亿美元)

年份	经常项目逆差	石油商品逆差	非石油商品逆差(部分东亚国家)			
			日本	中国	韩国	新加坡
1987 - 1991	4714	1718	2147	362	296	89
1992 - 1996	4085	2142	2813	1439	82	120
1997 - 2001	12844	3065	3441	3422	393	57
2002 - 2006	30056	7006	3827	8232	753	- 195
总计	51699	13931	12228	13455	1524	71

数据来源:美国商务部相关统计数据。

界官方外汇储备总额也刚刚超过5万亿美元,而且与美国逆差的情形类似,显现出加速增加的态势。据统计,到2001年底,世界官方外汇储备总额仅2万亿美元,但从2002年开始到2006年止,却分别达到2.4万亿、3万亿、3.7万亿、4万亿和5万亿美元。两组数据对比可以发现,美国通过经常项目逆差这一渠道,在为全球资本提供流动性的同时,也为SWF的不断膨胀提供了可能性。

在1987 - 2006年的20年中,美国经常项目逆差中的石油商品逆差累计13931亿美元,主要流向了中东和拉美等产油国。石油美元在世界范围内的不断积聚使阿联酋、沙特及科威特等国家可以用于SWF的外汇储备不断增多。美国对东亚国家的非石油商品经常项目逆差更是惊人。例如,此阶段日本由于对美贸易,获得了12228亿美元的顺差,而中国也因此出现了对美13455亿美元顺差。其他东亚国家和地区也大多如此。

在国际油价居高不下,以及美国无法转移对整个东亚地区贸易逆差的大前提下,美国的经常项目逆差会为相关国家的SWF带来更多的资本支持。

其二,美国国债收益率过低,使得相关国家寻求以SWF的形式提高外汇储备收益。

无论是产油国还是贸易顺差国,这些拥有巨额外汇储备的国家和地区过去主要以购买美国国债的方式来消化这些外汇储备。但是,购买美国国债并不是一种好的投资方式。除了能够获取安全性和一定程度的可流动性外,它在收益方面并不具有吸引

力。表3列出了投资美国国债和其他对美投资方式的比较情况。

由表3可知,从2001年到2006年,美国年均通胀率为2.67%,同期美元汇率年均贬值达1.53%,两者相加值为4.2%。这意味着美国国债的年均名义利率必须要超过4.2%才能保证投资美国国债获得正的收益。美国国债的名义利率可以确保实现正的收益吗?表3显示,同期1年期的美国国债利率只有2.73%,3年期的利率也只有3.46%,都低于4.2%的保本收益率。10年期的美国国债利率(4.49%)要高于4.2%,但超过的幅度并不显著。

如果把购买美国国债和对美直接投资收益以及购买美国公司债券的收益进行比较,同样能得出类似的结论。表3数据表明,对美直接投资的收益率较高,年均达到4.26%。这个数据要超过大多数期限的美国国债利率。实际上,购买7年期以上美国国债的收益率才与对美直接投资的收益相当。购买美国公司债券的收益更高,年均收益接近惊人的6%,超过绝大多数年份的美国国债收益。

正是由于一方面美国通过经常项目逆差向世界其他国家和地区注入了太多的流动性,而另一方面,用以回笼和吸引这些流动性的主要方式——美国国债——的收益率过低,使得那些拥有巨额外汇储备

MF, "Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves," <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>

从2001年到2005年,7年期美国国债的平均利率为4.25%,同期对美直接投资的收益率为4.26%。数据源自笔者根据美联储数据自行计算。

表3 投资美国的资本收益比较分析(2001-2006年)

(单位:%)

年份	美国 CPI	美元 汇率变动	对美直接投资收益率	公司债 券利率	1年期 国债利率	3年期 国债利率	10年期 国债利率	20年期 国债利率
2001	2.8	5.4	0.9	7.08	3.45	4.09	5.02	5.63
2002	1.6	0.6	2.9	6.49	1.72	3.10	4.61	5.43
2003	2.3	-6.0	4.8	5.66	1.08	2.10	4.01	4.96
2004	2.7	-4.6	6.2	5.63	1.61	2.78	4.24	5.04
2005	3.4	-2.6	6.5	5.23	3.50	3.93	4.29	4.64
2006	3.2	-2.0	—	5.59	5.00	4.77	4.8	5.00
年均	2.67	-1.53	4.26	5.95	2.73	3.46	4.49	5.11

注:消费者价格指数(CPI),1983/1984=100;美元汇率采用广义名义美元指数衡量,1997=100,正数表示升值,负数表示贬值;对美直接投资收益系外国对美所有直接投资的平均收益率,缺少2006年数据。

数据来源:CP数据,2007 *Economic Report of the President*, Washington D. C.: U. S. Government Printing Office; 美元汇率数据和美国各期国债收益率来自美国联邦储备委员会统计;美国公司债利率参见 *Moody's Yield on Seasoned Corporate Bonds - All Industries, AAA*;对美直接投资收益数据来自 BEA, *Survey of Current Business*, various issues.

的国家不得不考虑以建立 SWF 的方式进行多元化投资来实现必要的收益率目标。

### 三、对美国金融霸权的挑战

SWF 在世界范围内大规模的出现是以往不曾有过的新现象。由于数量巨大,增势不减,SWF 将会对全球金融体系产生深刻影响。由于在现有全球金融体系中居于主导甚至霸权地位,美国遭受的挑战最为直接。

第一,国家控制对外投资不利于美国所提倡并推行的金融自由化进程。

美国国内金融产业的发展大大领先于世界其他地方,国际竞争力也最强。因此,无论是在全球性的多边贸易谈判中,如乌拉圭回合谈判,还是在地区及双边的贸易协定谈判中,如北美自由贸易区协定,美国政府都极力把推进金融自由化作为一个重要组成部分。毫无疑问,美国的金融产业是金融全球自由化的最大得益者。

美国推行的金融自由化虽然涵盖很多内容,包括金融市场开放、外国进入以及资本账户开放等,但其中的关键是要取消政府干预。近几十年来,美国历届政府都笃信和看重以私人部门为代表的市场力量在全球金融活动中的重要性,特别是近几届美国政府更是突出金融自由化。此点可以从克林顿

总统和小布什总统大都任命有金融银行业背景的人士担任财政部长看出。

SWF 的出现显然有违美国所认定的金融自由化。SWF 是由主权国家控制的,投资什么领域,选择什么时机都由国家控制的政府投资公司甚至政府本身直接决定。美国担心,国家控制的基金不会是纯粹商业性的,有时候会含有政治和战略考虑,这会给美国的全球利益带来损失。另外,在 SWF 国家名单中,除挪威和日本等国外,还有阿联酋、沙特等中东伊斯兰国家,以及中国和俄罗斯等“战略走向不定”的大国,这使美国的担忧更为强烈。特别是被美国视为潜在对手的中国和俄罗斯,有着“把本国公司当成政府政策工具的倾向”,凭借主权财富基金,可能会在金融领域挑战美国,使得“全球化的下一场战斗略显端倪”,并“在美国公司管理方式上拥有发言权”。

更重要的是,如果 SWF 所代表国家的对外投资

[加]温迪·多布森等著,彭龙译:《WTO 中的金融服务自由化》,北京出版社,2000年版,第4页。

到目前为止,克林顿和小布什共任命了6位财政部长,分别为劳埃德·本特森、罗伯特·鲁宾、劳伦斯·萨默斯、保罗·奥尼尔、约翰·斯诺和亨利·保尔森。其中,除奥尼尔出身制造业,斯诺经营铁路公司外,其他4位或多或少从事过金融业,特别是鲁宾和保尔森更是直接来自投资银行巨头高盛公司。

Sebastian Mallaby, "The Next Globalization Backlash," *Washington Post*, June 25, 2007.

模式被其他国家认为是有利的和可行的,那么就会产生颇具吸引力的示范效应,这无疑会对美国全球金融自由化战略构成巨大障碍,而金融全球自由化对推动美国金融霸权是至关重要的。

第二,外汇投资多元化有损美国经济的可持续发展以及美元的汇率稳定。

在 SWF 成为一种普遍现象之前,主要外汇储备国使用外汇储备的主要方式是购买美国国债。截至 2007 年 4 月,世界其他国家和地区共持有 21655 亿美元的美国国债,占美国全部可流通国债数量的一半左右。其中,居于前十位的国家和地区共持有 16630 亿美元,占有份额接近 77%。在这前十位的国家和地区中,拥有巨额外汇储备的东亚国家和地区就占了 5 个,这 5 个国家共持有 11986 亿美元的美国国债,超过国外购买美国国债总额的一半。石油出口国购买的美国国债额为 1122 亿美元,超过国外购买美国国债总额的 5%。由此可见,上述国家和地区是购买美国国债的主力。

国外源源不断的外汇储备流入美国国债市场,对美国经济的可持续发展起到了非常重要的作用,其中最关键的是为美国经济提供了必要的资本。美国财政赤字和国际收支赤字是近 30 年来影响美国宏观经济稳定的重大因素,美国主要通过发行国债的方式来弥补这一资本缺口,而购买了这些国债的外国政府也因此成为美国赤字的“重大平衡者”。此外,由于国债利率很低,美国的通货膨胀率得以维持在较低水平,资本市场也可维持一个较低的利率水平,从而促进了美国经济发展。另一方面,各国建立 SWF 的初衷是要实现外汇投资多元化,提高储备资产的收益率,这意味着 SWF 很可能不准备继续购买、甚至是减持美国国债,如此一来将打断美国已经习惯的借款模式,甚至导致无款可借的困窘局面,将损害美国经济的可持续发展。值得注意的是,各国通过 SWF 进行外汇投资多元化的尝试,还会破坏美元汇率的稳定性,降低美元作为一种国际储备资产的吸引力。美国国债的投资回报率降低,意味着外国不愿再持有美国的资产和债权,这将可能导致美元汇率大幅贬值,从而危及美元的国际地位。

第三,降低 MF 等国际金融组织的重要性,削

弱美国对国际金融体系的控制。

MF 是当代国际金融体系的重要组成部分。此外, MF 还与世界银行、国际清算银行以及世界贸易组织等其他国际组织加强合作,形成国际金融体系中的组织性网络。尽管从建立到现在, MF 的职能发生过一些变化,为国际金融体系的稳定发展也做出过一定贡献,但由于美国在其中占有关键的少数份额, MF 等国际金融组织一直受到美国的巨大影响。正如有学者所评价的,如果美国说“不”的话, MF 将一事无成; MF 常常按照美国的意愿行事,优先考虑和维护发达国家特别是美国的利益。正是借助 MF 等工具,美国在国际金融体系中的霸权地位获得了制度上的保障。

目前, MF 等国际金融组织对国际金融体系及成员国所发挥的作用突出表现为汇率政策监督和提供条件性贷款两个方面。而 SWF 的成立,会通过降低其在这两方面的功能而降低 MF 等国际金融组织对于国际金融体系的控制力,进而削弱美国对国际金融体系的控制。比如,从汇率政策监督来看,效果发挥的前提是各成员国政府要公开外汇储备使用情况、货币政策及汇率政策的信息等。但各国政府成立 SWF 后,对于 SWF 的操作情况并无义务向 MF 汇报。这必然导致 MF 对全球金融体系的控制力下降。再从提供条件性贷款来看,不少发展中国家成员国矿产等自然资源丰富,但缺少资金开发,它们为了获得 MF 的资金,不得不接受 MF 提出的反映美国意愿的苛刻条件。然而,在有了 SWF 后, SWF 国家有可能通过基金途径直接或间接地给予这些国家无条件借款,或购买其自然资源,这也会导

美国财政部 ITC 统计数据。

这 5 个国家和地区分别是日本 (6148 亿美元)、中国 (4140 亿美元)、台湾地区 (593 亿美元)、香港地区 (564 亿美元) 和韩国 (541 亿美元)。

这些石油出口国包括厄瓜多尔、委内瑞拉、印尼、巴林、伊朗、伊拉克、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特、阿联酋、阿尔及利亚、加蓬、利比亚、尼日利亚等。

虽然 2006 年在新加坡召开的 MF 年会上,中国等新兴市场国家在 MF 的份额有所增加,但这种增加不能从根本上动摇美国在 MF 中的决定性地位。

Jeffrey Sachs, "How to Run the MF," *Foreign Policy*, July/August, 2004, p. 61.

关于“9·11”之后美国利用反恐战争巩固金融霸权的情况,可参见宿景祥:“美国‘反恐金融战’对国际金融制度的影响”,《现代国际关系》,2002 年第 4 期。

致 MF 作用的降低。

总之, SWF 的出现不仅深刻地影响着国际金融格局,而且会由于上述三个方面的作用约束美国在其中的金融霸权。

#### 四、美国的反应

美国已经意识到了 SWF 对其全球金融霸权地位的严重影响,并积极采取措施加以应对,其具体应对措施表现在以下三个方面。

首先,美国推动 MF 和世界银行等国际金融组织发挥更大作用,以求监督 SWF 的运作,提升 SWF 的透明度。美国认为,鉴于主要的 SWF 所有国同时也是 MF 和世界银行的成员国,而且如果 SWF 脱离监管、隐蔽行事,将可能引发国际金融动荡,因此为维持国际金融体系的稳定,这两大国际组织能够而且应该发挥更大作用,至少要在评估 SWF 风险的基础上规范 SWF 的运行。在美国的压力下, MF 已经开始突出宣传 SWF 对国际金融体系稳定的破坏作用,以便为日后加强监管提供理由。例如, MF 把 SWF 定性为“暗箱操作”,并据此发出风险警告。在其有关全球金融市场稳定的一篇报告中说, MF 认为,主权基金“可能会突然对其投资组合进行调整,而这种调整可能会对某种级别的资产产生重大影响。正如以往一国央行作出某项宣布所产生的作用那样,有关这种调整的市场传闻可能会导致市场动荡”。借此, MF 呼吁, SWF 要增加透明度,接受国际金融组织的监督;各成员国要加强对本国 SWF 的管理,以防出现问题。

其次,美国希望和其他发达国家加强国际协调,共同应对 SWF 带来的挑战。美国警告说,如果 SWF 对现有国际金融体制带来挑战,受到影响的并非只有美国一家,现有金融体制下的其他受益者——主要是欧洲国家——的既得利益也会遭受严重损害。经过各国财政部长和央行行长之间的协商和交流,美国的立场得到了其他发达国家的普遍支持,它们开始对 SWF 的投资行为采取提防和限制措施。例如,英国财政部和外交部的高级官员在与中国外汇投资公司的负责人进行洽谈时表示,希望更多地了解中国基金的管理状况和意图。德国总理默克尔

和法国总统萨科齐也都认为,主权基金有时会出于政治和其他原因收购欧洲公司,以致投资时违反市场规律,尤其对能源及其他高科技战略性企业,往往会以远高于市场价格收购,这种做法会扭曲欧盟单一市场的运作。作为对德英法等国关切的回应,欧盟委员会发起了一项调查,以确定来自俄罗斯、中国和中东的大型政府投资基金是否会对欧洲大陆的单一市场构成威胁。在调查之后,欧盟有望提出一套方案,以审查外国政府的投资机构在欧洲的企业收购行为。2007年7月,加拿大也成立了一个专门小组,重新修订本国的外国投资和所有权法律,增订对 SWF 投资国家的安全审查。

第三,美国采取“两手”措施,既对 SWF 进行引导和利用,又对其加以限制和塑造。美国政府对 SWF 最担心两点。第一点是担心 SWF 在选定投资目标时绕开美国,不对美国投资。在美国看来,虽然 SWF 确实对美国的金融霸权地位形成挑战,但如果各国成立的 SWF 能够继续对美投资,那么其对美国经济的直接负面影响就会减少很多。因此,当务之急是要说服各国的 SWF 对美投资,不要将资金转向其他国家。美国财政部负责国际事务的助理部长楼瑞 (Clay Lowery) 曾公开表示, SWF “将会给那些被投资的国家带来收益”,“从美国的角度讲,我们毫不迟疑地支持对美投资,包括债券投资和直接投资,我们将致力于确保美国能成为世界上最具吸引力的投资场所”。

美国为实现该目标,主要采取的手段是引导和利用。以美国政府对待中国国家外汇投资公司的态度为例。在该公司成立后,美国财政部副部长罗伯特·金米特 (Robert Kimmitt) 立即公开表示,“我们

Tony Tassell and Joanna Chung, “The \$2,500bn Question,” *Financial Times*, May 25, 2007.

Oliver Morgan, “State - Backed Giants Who Want to Buy the World,” *The Observer*, July 1, 2007.

Hugh Williamson, “EU Should Vet State - Funded Bids,” *Financial Times*, July 18 2007.

Michael R. Sesit, “The limits of free market principles: Sovereign - wealth funds raise hackles in the West,” *International Herald Tribune*, July 22, 2007.

Clay Lowery, “On Sovereign Wealth Funds and the International Financial System,” <http://www.treasury.gov/press/releases/hp471.htm>.

希望它在制订主权财富基金战略时,考虑在美国进行投资的机会”,他并迅速前往中国访问,试图得到中方公司的明确态度。随后,金米特又马不停蹄地到了莫斯科,希望俄罗斯的SWF也能够增加对美的投资。2007年7月,美国住房和城市发展部长杰克逊(Aphonso Jackson)访问中国期间,也极力建议中国外汇投资公司购买美国的按揭证券,因为“对中国来说,这是一项划算的投资:在信用风险相同的情况下,按揭担保证券比传统的美国政府债券回报更高”。美国态度的变化很好地说明了美国政府希望SWF能为其所用的意图。

美国担心的第二点是,外国SWF虽然对美投资了,但把投资方向锁定在并购与国家安全有关的企业或者购买这些企业的股份,而非美国真正期望的投资于各种债券和股票等资产组合。为防止这种情况出现,美国采取了“限制和塑造”措施。其中最明显的例子是,美国国会通过了更加严格的审查外国对美投资的标准。按照最新标准,如果收购美国产业的外国公司属于国家所有,审查期将在原来的30天基础上,再延长45天。该法案还正式要求美国情报部门和国会参与审查过程,要求外资审查委员会要把对外资的审查结果上报相关部门。此外,该法案还扩大了与国家安全相关的行业领域,把基础设施、大型电厂、港口等也明确纳入审查范围。美国希望通过严格审查手续,使外国SWF能够放弃投资与美国国家安全相关的行业,把投资目标转向美国所希望的领域。正是出于这种政策考虑,当中国国家外汇公司把购买美国黑石集团10%的股份作为首笔海外投资时,美国国内除极个别国会议员外,总体反应良好,没有出现中海油收购尤尼科时阻力重重的情况。美国认为中方投资黑石集团是一种股票投资,不属于对战略行业的投资,基本符合美国对SWF的投资导向。

## 五、简要结论

SWF在全球范围的兴起,并不是一个偶然现象,它是主权国家对金融全球化过度推进可能引发经济主权衰减担心的一种必然反弹。不少主权国家已经越来越清楚地认识到,蕴含在金融全球化背后

的其实是美国的金融霸权。如果一味按照美国推崇的全球管制规则行事,原本属于国家主权范畴的金融权力将会在市场名义下进一步受到美国的制约。与此同时,这种金融自由化造成了一种不对称情势。一方面,美国企图借此撬开其他国家经济主权的坚硬外壳,渗透、影响乃至控制这些国家的金融政策制定权;而另一方面,美国的金融主权并未同样放开,即使放开,外界也不能对其施加多大影响。这种不对称将使美国国家权力得到最大化巩固和提升。可以预期,如果金融自由化继续按美国意愿发展,随着其他国家对本国金融控制力的减弱,美国的金融霸权会不断强化。

面对这种趋势,不少国家政府认识到,完全在市场平台上进行竞争是不公平竞争,也是无法与美相抗衡的竞争,因此有必要依靠国家力量来有效抵御美国金融霸权的侵蚀。而此时,美国滥用其霸权地位而导致的美元全球泛滥为这些国家提供了可观资源。在需求和供给双重条件均得到满足的条件下,由政府控制的主权基金应运而生。借助SWF这种方式,部分主权国家在国际金融领域的权威获得了某种程度恢复,美国金融霸权也因此面临新的挑战。

值得注意的是,只要美国无法抑制对金融霸权红利的过度享用,不采取妥善措施处理自身问题,如减少国内消费(包括能源消费)以降低国际收支逆差、停止利用美元汇率变化将国内经济问题转嫁他国等,那么部分国家所积累的外汇储备将会越来越多。相应地,可被转化为“主权财富基金”的美元也将越来越多,对美国金融霸权的挑战也将越来越大。如此看来,由SWF所表现出来的对美国主导的金融自由化的反抗以及对经济全球化的政治后冲,不但在短期内无法消除,而且从长期看越来越可能成为国际金融体系的重要组成部分。

(责任编辑:张浩)

“美财政部游说中方加大对美直接投资”,《第一财经日报》,2007年6月20日。

王冲:“美住房部长欲借中国的钱圆美国人房产梦”,《中国青年报》,2007年7月17日。

Greg Hitt, “Congress Approves Measure To Boost Scrutiny of Foreign Deals,” *Wall Street Journal*, July 12, 2007.