

学校编码：10384

分类号____密级_____

学号：15620080150280

UDC _____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

中国主权财富基金发展论

The Theory of China's Sovereign Wealth Funds Development

邱杨茜

指导教师姓名：何孝星教授

专业名称：投 资 学

论文提交日期：2011 年 4 月

论文答辩时间：2011 年 月

学位授予日期：2011 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2011 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

从世界范围来看,主权财富基金作为不同于私人资本组织形式的国际投资力量,其规模和影响在金融危机爆发之后呈现出不断增长的趋势,而与此同时其发展问题也成为各国及主要国际组织关注的焦点。2007年中国投资有限责任公司的挂牌成立,宣告着我国主权财富基金的正式设立,这不仅是外汇储备管理改革的重要举措,对于处于后危机时代背景下,以调整经济结构为目标的我国未来发展战略而言具有同样重要的意义。然而从目前我国主权财富基金的运行情况来看,暴露出许多现实问题亟待解决;而国内相关理论与对策又存在着过于零散、缺乏足够理论支撑等问题。基于上述背景,本文选择我国主权财富基金的发展问题作为核心论题,在现有国内外研究的基础上,发展并丰富了主权财富基金宏观和微观两个层面的理论研究,并以此为基础对未来我国主权财富基金的发展模式提出全面的、有效的政策建议。

本文的总体结构可以分为三个部分:引入研究命题、构建理论框架和提出政策建议。在构建理论框架部分,本文一方面通过突破性地引入了国际政治经济学的相关理论和研究方法对主权财富基金的宏观发展问题进行研究,另一方面则是在综合运用金融学、投资学相关理论基础,结合主权财富基金的特性对其微观运作的相关问题展开研究。在提出政策建议部分,本文认为,我国未来主权财富基金的发展需要在现有基础上从以下几个方面进行改进:第一,基于我国是发展中的大国经济体,我国主权财富基金必须兼有商业性投资和战略性投资的双重职能定位;第二,从组织模式上看,需要将具有不同职能的主权财富基金进行独立管理,并且建议设置主权财富基金管理委员会作为统一管理的行政组织;第三,从对外发展的思路上看,需要通过参与国际规则制定、淡化战略性投资意图、大力发展对外合作来减少投资阻力;第四,在治理机制上,必须落实内部治理保障其实际运作的有效性并且加强外部治理,特别是考虑对主权财富基金进行单独立法管理;第五,在投资策略上,本文强调以商业性投资与战略性投资为不同目的的基金在市场、行业和产品选择上需要有所侧重;第六,在风险控制上,对内应当致力于构建严格的风险管理体系,对外则需要在保护本国利益的基础上进行相应的信息披露,一方面消除外界不必要的怀疑,另一方面也有利于实施外部监管。

关键词: 主权财富基金; 发展模式

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

From a global perspective, after the financial crisis, sovereign wealth funds as a different international investment organization from the private capital, its development has become the focus of many countries and the major international organizations. In 2007, China Investment Company was set up, declaring an official establishment of sovereign wealth funds. It is not only an important measure of foreign exchange reserves management reform, but also in terms of great significance as the methods to coordinate with the China's economic strategic adjustment in the post-crisis era. However, the operation of sovereign wealth funds exposed many practical problems to be solved; while the existence research is too fragmented and lack of theoretical support. Against this background, this article on the basis of the existing home and abroad, selected China's sovereign wealth fund development issues as a core subject. It developed and enriched the macro and micro levels of theory of sovereign wealth funds, and proposed comprehensive and effective policy recommendations to China's future development model of sovereign wealth funds.

Overall structure of this paper can be divided into three parts: the introduction of propositions, constructs a theoretical framework and policy recommendations. Part in building a theoretical framework, on one hand, this article introduced international political economy theory and research methods to study the macro-development issues of sovereign wealth funds; on the other is the integrated use of finance and investment theory, combined with the characteristics of sovereign wealth funds to deal with the operation of its microstructure issues. In making policy recommendations, the paper believes that sovereign wealth funds of China's future development needs based on existing improvements from the following aspects: first, considerate China is a large country development economy, its sovereign wealth fund must be in the dual function of both business and strategic positioning; second, as for the organizational mode, the sovereign wealth funds of different functions need independent management, and recommended setting up sovereign wealth funds Commission as a unified management of the administrative organization; Third, the ideas of external

development include participating in international rule-making, intended to dilute the strategic purpose and developing international cooperation to reduce the investment of resistance; Fourth, the internal governance structure must be implemented to ensure their effective operational and strengthen the external governance structure , especially considering the legislation of sovereign wealth funds management; Fifth, this article emphasizes for different purposes, the different funds should pay attention to the market, industry and product selection; Sixth, in risk control, it should be committed to building a rigorous risk management system, and for eliminating unnecessary suspicion and conducive to external supervision, it should disclose information appropriately on the basis of protecting national interests .

Key Words: Sovereign wealth funds; Development model

目录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与意义	1
一、研究背景.....	1
二、研究意义.....	2
第二节 研究对象概述	3
一、主权财富基金的概念.....	3
二、主权财富基金的分类.....	4
三、当前主权财富基金的发展特点.....	6
第三节 研究文献综述	8
一、发展动因与影响研究.....	9
二、投资策略与管理研究.....	11
三、评述与展望.....	13
第四节 研究内容与框架	15
一、研究内容.....	15
二、研究框架.....	16
第五节 研究贡献与不足	17
第二章 主权财富基金宏观发展论	19
第一节 宏观发展研究理论基础与框架	19
一、宏观发展研究理论基础.....	19
二、宏观发展研究基本框架.....	22
第二节 主权财富基金的发展与主权国	23
一、主权财富基金的设立动因研究.....	23
二、主权财富基金的发展与主权国利益.....	28
第三节 主权财富基金的发展与东道国	34
一、主权财富基金发展与东道国利益.....	34
二、东道国对主权财富基金发展的制约.....	38
第四节 主权财富基金的发展与国际社会	41

一、主权财富基金的发展与国际经济.....	41
二、主权财富基金的发展与国际机制.....	47
第三章 主权财富基金微观发展论	57
第一节 微观发展理论研究基础与框架	57
一、微观发展研究理论基础.....	57
二、微观发展研究基本框架.....	61
第二节 主权财富基金的治理机制研究	62
一、主权财富基金的治理结构及其比较.....	62
二、主权财富基金治理机制的国际经验借鉴.....	65
第三节 主权财富基金的投资策略研究	66
一、主权财富基金投资的市场选择策略.....	66
二、主权财富基金投资的行业选择策略.....	69
三、主权财富基金投资的资产选择策略.....	71
第四节 主权财富基金的风险控制研究	75
一、主权财富基金的投资评价体系.....	75
二、主权财富基金的风险管理体系.....	77
三、主权财富基金的信息披露机制.....	80
第四章 中国主权财富基金的发展与反思	85
第一节 发展轨迹分析	85
一、汇金公司的发展轨迹.....	85
二、中投公司的发展轨迹.....	89
第二节 发展动因分析	96
一、积极管理过量外汇储备的需要.....	96
二、国家可持续发展战略的组成.....	99
第三节 暴露的问题及反思	105
一、中投公司与汇金公司的兼容性问题.....	106
二、中投公司的海外投资协调问题.....	108
三、中投公司的投资评判问题.....	110
四、中投公司的资金来源问题.....	112

五、总结与反思.....	112
第五章 中国主权财富基金的发展对策研究.....	114
第一节 中国主权财富基金发展对策研究的思路与框架.....	114
第二节 中国主权财富基金的职能定位与组织模式重构.....	115
一、中国主权财富基金的职能定位研究.....	115
二、中国主权财富基金的组织模式重构.....	120
第三节 中国主权财富基金的治理机制与对外关系处理.....	124
一、中国主权财富基金的治理机制建设.....	124
二、中国主权财富基金的对外关系处理.....	128
第四节 中国主权财富基金的投资策略与风险管理改进.....	132
一、中国主权财富基金的投资策略选择.....	132
二、中国主权财富基金的风险管理改进.....	135
第六章 新加坡主权财富基金的案例研究.....	138
第一节 发展动因与发展轨迹.....	138
一、淡马锡的发展动因和发展轨迹.....	138
二、GIC的发展动因和发展轨迹.....	140
第二节 组织架构与公司治理.....	141
一、淡马锡的组织架构和内部治理.....	142
二、GIC的组织架构和内部治理.....	143
第三节 投资策略与风险控制.....	144
一、淡马锡的投资策略和风险控制.....	144
二、GIC的投资策略和风险控制.....	146
第四节 对于我国主权财富基金发展的借鉴意义.....	148
第七章 全文总结和未来展望.....	151
第一节 主要结论.....	151
第二节 未来展望.....	153
参考文献.....	154
致谢.....	159

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Contents

Chapter 1 Intorduction.....	1
Section 1 Background and Significance of the Subject	1
Part 1 Background of the Subject	1
Part 2 Significance of the Subject	2
Section 2 Overview of the Study	3
Part 1 Conception of SWFs.....	3
Part 2 Classification of SWFs	4
Part 3 Main Development Characteristics of SWFs	6
Section 3 Review and Assessment of Existing Study	8
Part 1 Development Momentum and Impact Research	9
Part 2 Investment Strategy and Management Research.....	11
Part 3 Assessment and Prospect	13
Section 4 Contents and Framework	15
Part 1 Reasearch Contents	15
Part 2 Reasearch Framework	16
Section 5 Contribution and Deficiency	17
Charpter 2 Theory of Macroscopical Development	19
Section 1 Macro Theoretical Basis and Reasearch Framework	19
Part 1 Macro Theoretical Basis	19
Part 2 Macro Reasearch Framework.....	22
Section 2 The Development of SWFs and Home Country	23
Part 1 International Background Reasearch.....	23
Part 2 Home country Interests Analysis	28
Section 3 The Development of SWFs and Host Country.....	34
Part 1 Host country Interests Analysis	34
Part 2 The constraints from Host Country	38
Section 4 The Development of SWFs and the International Community.....	41
Part 1 The Impact of international economy.....	41
Part 2 The International Mechanism Analysis	47

Chapter 3 Theory of Microscopical Development57

Section 1 Micro Theoretical Basis and Research Framework57

 Part 1 Micro Theoretical Basis.....57

 Part 2 Micro Research Framework61

Section 2 SWFs’ Governance Mechanism Research62

 Part 1 Governance Structure and The Comparison.....62

 Part 2 Experience From International Practice65

Section 3 SWFs’ Investment Strategies Research66

 Part 1 Market Choice of Investment Strategies66

 Part 2 Industry Choice of Investment Strategies69

 Part 3 Portfolio Choice of Investment Strategies.....71

Section 4 SWFs’ Risk Control Research75

 Part 1 Investment Evaluation System of SWFs75

 Part 2 Risk Management System of SWFs77

 Part 3 Information Disclosure Mechanism of SWFs80

Chapter 4 The Development and Reflection of China’s SWF85

Section 1 Development Track Analysis85

 Part 1 The Development Track of Central Huijin Investment Ltd.....85

 Part 2 The Development Track of CIC89

Section 2 The Development Momentum Analysis.....96

 Part 1 The Need For Active Management of Excess Reserves.....96

 Part 2 The Composition of National Sustainable Development Strategies ...99

Section 3 The Exposed Problems and Reflection.....105

 Part 1 The Compatibility Issues of CIC and Huijin Ltd.106

 Part 2 Coordination of Overseas Investment108

 Part 3 Assessment Criteria of Investment of China’s SWFs.....110

 Part 4 The CIC’S Sources of Funding112

 Part 5 Summary and Reflection112

Chapter 5 The Research of China’s SWF Development

Countermeasure114

Section 1 The Thought and Framework of The Research114

Section 2 Function and Structural Establishment	115
Part 1 The Functional Positioning.....	115
Part 2 The Organizational Restructuring.....	120
Section 3 The Governance Mechanism and Foreign Relations.....	124
Part 1 The Governance Mechanism Construction	124
Part 2 The Foreign Relations Inconsistency	128
Section 4 Investment Strategy and Risk Management Improvement	132
Part 1 The Choice of Investment Strategies.....	132
Part 2 The Risk Management Improvement	135
Chapter 6 Singapore's Sovereign Wealth Fund Case Studies	138
Section 1 The Development Momentum and Track	138
Part 1 The Development Momentum and Track of Temasek	138
Part 2 The Development Momentum and Track of GIC.....	140
Section 2 The Organizational Structure and Corporate Governance.....	141
Part 1 The Organizational Structure and Corporate Governance of Temasek	142
Part 2 The Organizational Structure and Corporate Governance of GIC	143
Section 3 The Investment Strategy and Risk Control	144
Part 1 The Investment Strategy and Risk Control of Temasek	144
Part 2 The Investment Strategy and Risk Control of GIC	146
Section 4 The Development of Reference for China's SWF	148
Chapter 7 Conclusions and Outlook	151
Section 1 Conclusions	151
Section 2 Development Outlook of SWFs	153
References	154
Acknowledgement	159

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库