

主權財富基金(SWF)通常是富裕國家資金走出去的主要出路，希望在全球尋找更多投資機會。然而，近年不少出現嚴重財赤及負債嚴重的國家，亦加入設立主權基金行列，目前並非對外投資，反而希望吸引外國資金到來投資，甚至為基建項目融資，與傳統操作大相逕庭。有市場人士認為，愈來愈多這類內向型主權基金出現，有必要加強透明度。

首個主權基金於上世紀50年代出現，傳統上，基金所屬國家大多為石油產國或坐擁大量貿易盈餘，例如挪威、科威特及新加坡，按調查機構Preqin的數據，它們控制的基金資產高達6.5萬億美元(約50萬億港元)，改變了全球投資面貌。

印泵水12億 謀集資百億

不過，土耳其、羅馬尼亞、印度及孟加拉等財力稍遜的國家，亦正籌備推出主權基金。土耳其主權基金主管博斯坦早前向路透社表示，政府已將市值數十億美元的企業股權注入主權基金，希望不久後發展至2,000億美元(約1.55萬億港元)規模。另外，印度已於2017/2018財年向主權基金注入1.5億美元(約11.6億港元)資產，並計劃向策略夥伴集資12億美元(約93億港元)；孟加拉亦冀望5年內從外匯儲備撥出100億美元(約77.8億港元)種子基金。

6國查「一馬」 洗錢醜聞

傳統主權基金多屬外向型，專門在海外物色投資機會，以分散收入來源，並確保國家通脹平穩，同時能「積穀防饑」。但新興主權基金規模較小，操作以內

向型為主，主要將政府持有的企業股權等資產包裝成基金，吸引外國投資或為大型基建項目融資。市場人士警告，內向型基金一旦欠缺透明度，容易變成「無王管」，造成資源錯配，失去投資效益，更可能衍生貪污舞弊，例如馬來西亞的「一馬發展基金」(1MDB)早前便傳出洗黑錢醜聞，最少受到6個國家調查。

羅馬尼亞早年成立國家主權基金，負責向共產時期被沒收產權的人作出賠償，基金經理科涅奇內批評羅馬尼亞主權基金目前由不同部門的部長打理，他們各自為本身負責的範疇制訂政策和策略，陷入各自為政，模式明顯「行不通」。資產管理公司SS&A研究主管亨托夫亦稱，主權基金目前界線相當寬鬆，認為部分新興主權基金稱為「主權控股公司」更貼切，主要目的是吸引私人機構共同投資。

內向型主權基金還有另一缺點，就是難以評估表現，例如鐵路及港口項目或能刺激經濟，但成效難以在資產負債表量化。諮詢機構GeoEconomica董事總經理貝倫特批評，很多內向型主權基金根本不會向外公佈業績，賺錢與否外界無從知曉。 ■CNBC



內向型基金容易衍生貪污舞弊，例如大馬的「一馬發展基金」(1MDB)早前便傳出洗黑錢醜聞。網上圖片

主權基金水頭足 卡塔爾無懼斷交

卡塔爾身為全球最大液化天然氣出口國，天然資源帶來巨大財富，令卡塔爾的主權財富基金(QIA)累積達3,350億美元(約2.61萬億港元)，涉及的投資更遍佈房地產、能源及汽車等業務，財力雄厚。因此，即使以沙特阿拉伯為首的多個中東國家向卡塔爾實施制裁甚至斷交，對該國的影響依然有限。

房地產方面，QIA在去年8月，向擁有美國紐約帝國大廈及市內多幢物業的帝國房地產信託公司，投資6.22億美元(約48.5億港元)，又同時於倫敦等多個大城市擁有物業。至於能源業，QIA夥同其他投資者，向英國國家電網購下天然氣輸送管網絡的61%股權。此外，QIA亦是德國汽車生產商福士最大股東，股份價值達116億美元(約904億港元)。QIA在德意志銀行及巴克萊銀行也有投資，涉及範圍非常廣泛。正因如此，卡塔爾的金融市場其實十分穩健，儘管制裁初期出現搶購物資潮，但當地商店的貨物供應未見短缺。

■美國有線新聞網絡/ 彭博通訊社/CNBC

綠色債券崛起 抗暖化成新投資潮流

美國總統特朗普6月宣佈退出應對氣候變化的《巴黎協定》，或令全球保護環境的努力受挫，不過有意見認為，低碳經濟終究是大勢所趨，不少機構投資者已放眼綠色債券市場，主權財富基金(SWF)擁有龐大資金，可大量投資綠色產業，有助推動環保，促成減排目標。不過，主權基金在增加綠色投資額上仍有一定限制，若要持續發展，便要盡力發掘不同投資機會。

基金或投資上市環保企業

綠色債券正急速發展，中國是全球氣候相關債券的最大發行國，美國、法國及英國則緊隨其後，不過整體規模始終有限，全球只有少於1%的債券屬綠色

債券。因此，主權基金需要尋找另類機遇，其中一個選擇是投資上市環保企業，風險不高且收益穩定，性質與債券相似。缺點是這些企業沒有亮眼的過往業績作參考，或令部分有意長期投資的主權基金卻步。

另一選擇是私人環保企業，它們的營運狀況在不同國家參差不齊，主權基金有相應投資技巧和知識，才能作出明智選擇，由於主權基金往往缺乏這方面的經驗，需付額外出成本才能彌補不足。此外，主權基金傾向進行較大規模投資，因此可創立共同投資平台，把不同的小型綠色投資項目匯集，以提升效益。 ■World Bank Blogs網站

助嚴重財赤國吸外資 難評估表現易無王管

灑錢 變招財 新主權基金



挪威央行掌最大主權基金 年度回報險失守

主權財富基金通常由專門負責投資的政府機構管理，缺少民主問責。全球最大主權基金挪威石油基金是全球15家最大基金中唯一例外，基金由挪威央行運作，每一項投資都要經過重重把關，以提升透明度，但正因如此，基金亦無法把握市場上每一個賺錢機會，最近更險些無法保住4%年度回報的目標，當地最近已有聲音要求改革基金運作模式。

渡過海嘯 惟被批過時

挪威石油基金目前有9,500億美元



(約7.4萬億港元)資產，由挪威央行轄下機構負責管理，並受央行董事局監管。資產調配政策則由財政部16名官員負責，相關投資決定更由只有金融經驗較淺的政客批准，而非專業投資者。基金創辦人之一克亞爾認為，該決策制度讓基金安然渡過2008年金融海嘯，但如今已顯得過時，特別是在牛市時，往往未能盡快把握投資機會。

克亞爾續指，處理貨幣政策與投資需要兩種截然不同財技，央行官員擁有學術背景，專注於宏觀經濟，每年只需作為數不多的重大決定；相反，專業投資者需持續不斷進行風險管理，專注於即時的大市發展，因此若要提升挪威石油基金的表現，改革是勢在必行。

■英國《金融時報》

油價下跌風暴 一季抽資逾1400億



油價下跌，產油國政府被迫從主權基金提取資金。資料圖片

油價下跌衝擊全球資產市場，主權財富基金(SWF)亦面對資產緊縮，由前年3月至今年3月間，全球主權基金的總資產下跌0.5%，較截至2015年3月的兩年內，資產上升14%不可同日而語，主權基金今年首季已從全球股市及債市撤資184億美元(約1,431億港元)。

油價於2014年升至每桶115美元的高位，現時跌至每桶不足50美元。多個大型主權基金均依賴政府的石油收入，油價下跌帶來巨大衝擊，同時政府被迫從主權基金提取資金，用作提振經濟，導致主權基金資產額下跌。研究公司eVestment全球研究主管勞雷利指，今年有多達70.3%的資產管理產品出現撤資，比率是過去5年來第2高，僅次於2016年第2季的71.2%。

全球5個規模最大的主權基金，4國均屬於產油國，包括沙特阿拉伯及挪威，它們均被迫從主權基金抽資，應付油價下跌導致的收入減少。諮詢公司GeoEconomica董事總經理貝倫特指，主權基金為彌補損失，過去兩年增加高風險投資，包括基建、物業及證券，減少購入固定收入產品。

■路透社/ 英國《金融時報》

退休基金綠化 撤化石燃料投資

除了主權財富基金之外，另一種與政府有關的退休基金也支持對抗氣候暖化，陸續從化石燃料企業撤資，一方面擔心政府政策不利化石燃料，基金在相關企業的回報將下降，同時亦考慮到道德因素，放棄支持化石燃料企業，為環保貢獻一分力。

英國倫敦東北部沃爾瑟姆森林區的政府去年創下先河，決定將其持有總值7.35億英鎊(約74億港元)退休基金，撤出所有化石燃料企業，成為英國首例，多個市政府亦陸續跟隨。

投資研究機構「碳訊息披露項目」(CDP)高級分析師蘇萊曼認為，隨著各國收緊氣候變化政策，加上潔淨能源使用率急增，投資者須重新考慮投資計劃。另有分析師指，長線投資者意識到，化石燃料將被再生能源取代，因此及早改變投資策略。 ■英國《金融時報》



有意見認為低碳經濟是大勢所趨。圖為美國人抗氣候變化。資料圖片