

## 主权财富基金与海合会金融合作

严 荣

**内容提要** 海合会作为区域一体化组织，一方面推进区域货币和金融一体化，另一方面又是主权财富基金的发源地和分布最密集的区域。海合会成员国主权财富基金在区域内的投资呈现出促进区域金融合作的潜能，它不仅投资广泛，而且出现了合资主权财富基金。但是，这种促进作用也面临诸多挑战，比如产业结构趋同导致投资品种单一、区域大国的影响，以及政治发展的障碍等。

**关键词** 国际金融 主权财富基金 海合会 金融服务业

**作者简介** 严荣，中共上海市委党校副教授（上海 200233）。

在国际金融领域，海湾合作委员会（GCC，下称“海合会”，成员国包括巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国）有两方面表现值得关注。一方面，海合会正在不断推进和加强区域货币与金融一体化；另一方面，海合会既是当代主权财富基金（Sovereign Wealth Fund，SWF，下称“主权基金”）的发源地，也是主权基金分布最密集的区域。这两方面表现相互关联，但又不容易梳理出联接机制。由于主权基金是“政府所创立或拥有的特殊投资基金，这些基金为了长期目的而持有国外资产”<sup>①</sup>，因而相比经济合作，该类基金更强调其主权属性，但海合会成员国主权基金在区域内的大量投资又展现出了经济合作的潜能，尤其是合资主权基金的成立更加彰显推进经济合作的可能性。

对于海合会的区域合作，已有的研究从经贸、技术、能源、旅游及共同

---

<sup>①</sup> IMF, *Global Financial Stability Report: Financial Market Turbulence*, Washington, DC: International Monetary Fund, 2007, p. 45.

市场等方面分析了区域合作的政治经济基础、所取得的进展以及面临的困境。在投资领域，研究者主要关注海合会成员国的对外投资，特别是在欧美市场的投资。尤其在主权基金引起国际金融市场的关注后，不少研究者都分析了海合会主权基金的起源、发展及其国际影响。但是，对于海合会主权基金在区域内的投资及其对区域合作的影响，研究者尚未专门论述。本文拟通过分析海合会成员国的主权基金在区域内投资的实证数据，进而探讨主权基金与海合会金融合作的关系问题。

## 海合会金融合作的进程

海合会自成立以来，区域金融合作就是重要议题之一，先后提出了关税联盟、共同市场和共同货币等合作计划，且在一些领域取得了实质性进展。

### （一）海合会的金融合作协议

虽然海湾六国达成集体合作的初衷是维护地区安全，但在海合会 1981 年成立的《宪章》中明确写道，“致力于所有领域的协调、合作与融合”。同年 11 月，海合会召开第二届首脑会议，签订了《经济一体化协议》，提出了经济一体化的五大目标，其中写道：实现成员国经济的协调、互补和互联，逐步按协议基本章程规定达到经济一体化的最高阶段；经济、财政、金融和贸易体制、方针政策和战略逐步靠拢，最终达到统一。在具体的经济合作内容上，海合会提出了建立自由贸易区、关税联盟和货币联盟的动议。

2001 年，海合会签署了新的经济合作协议，提出推进关税联盟的建设进程，并着手为共同市场起草相关规则和标准。在这份新协议中，最引人关注的就是金融和货币领域的合作规划，不仅提出了整合金融市场的具体要求，还设定了建成货币联盟的时间表，预定在 2010 年统一货币。2001 年 6 月 27 日，海合会货币联盟技术委员会就实行统一货币问题确定了“三步走”的方案。第一步，美元作为六国共同的结算货币，各国货币通过一个固定汇率与美元挂钩，但是允许有一定幅度的浮动；第二步，建立相应的机构负责制定统一的货币标准，确立统一货币的法律框架；第三步，建立统一的货币发行和监管机构——海湾中央银行，发行统一货币。

表1 海合会的经济合作协议的相关内容(1981~2001年)

	1981年的《经济一体化协议》	2001年的《经济协议》
商品贸易	(1) 为自由贸易区域制定操作规则,包括原产地。 (2) 为今后创立关税联盟创造条件。	(1) 为关税联盟制定操作规则,包括共同的对外关税和单一进入点原则。 (2) 为共同市场起草原则,包括所有产品标准的一致化。
资本流动	要求协调金融和银行政策。	(1) 共同市场,包括成员国资本和投资的国民待遇。 (2) 要求完全整合金融市场,实现相关管制规则的一致化。
货币一体化	(1) 承诺协调货币政策。 (2) 提及货币联盟的前景。	(1) 设定了建成货币联盟的时间表。 (2) 承诺在所有相关经济政策方面实现一致化。 (3) 要求建立收敛标准。

Source: M Sturm, N Siegfried, "Regional Monetary Integration in the Member States of the Gulf Cooperation Council", European Central Bank, 2005, Occasional Paper Series, No. 31, <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpops/ecbocp31.pdf>, 2008-11-07.

## (二) 海合会金融合作的发展

与东亚区域金融合作相比,海合会具备许多有利条件。首先,海合会成员国在政治经济、宗教和文化等方面,都具备很强的一致性。从历史上看,海湾六国就有着非常紧密的政治经济联系,尤其是20世纪60年代以来,为了争取经济自主权,从国际石油巨头手中夺回石油资源的所有权,海合会大多数成员国都参与了双边和多边的合作活动。而且,海合会六国共享相同的宗教和文化,这对于建立互信具有不可忽视的作用。其次,海合会建立了较为完善的合作机制,制定了明确的金融合作目标。基于海合会《宪章》,最高理事会、部长理事会以及其他领域的专门委员会,各司其职,建立了较为完善的议决行体制,避免了区域合作“议而不决、决而不行”的困境。尤为重要的是,海合会达成了明确的金融合作目标,指明了合作的前进方向,避免了东亚合作中《清迈协议》定位不清所引起的问题。再次,海合会有着明确的领导国家。无论是按照人口规模和国土面积,还是依据产业地位和外交战略,沙特阿拉伯一直是区域内的领导者。2007年,按购买力平价计算,沙特

的国内生产总值占海合会六国总额的 54.2%，而人口占 70%。<sup>①</sup> 而且，沙特的石油储量、产量和出口量都是海湾地区最大的，这使沙特即便在全球性的欧佩克中也成为领导者之一，可以对全球石油市场产生显著影响。

海合会成立以来，六国的经济合作与一体化进程取得了一些进展。以投资为例，1985 年，允许海合会成员国的公民去其他成员国购买上市公司股份的公司只有 42 个，约占所有上市公司的 1/4，这类公司的股价只占总股价的 1/3 左右。至 2006 年，该类公司增至 524 家，占有所有上市公司的 86.2%，股价比重增至 84.1%，金额达 786 亿美元。<sup>②</sup>

### （三）海合会金融合作面临的挑战

1. 海合会成员国的市场开放程度不均等，从而时常引起摩擦和纠纷。

比如，虽然在 1997 年就允许各成员国的国民银行到其他成员国开设分行，但近 10 年之后，到其他成员国开设分行的，科威特有 3 家、阿曼有 1 家、沙特有 3 家、巴林有 4 家、阿联酋有 5 家，总共只有 16 家银行到其他成员国开设分行。<sup>③</sup> 而卡塔尔既没有本国银行去其他成员国开设分行，也没有其他国家的银行到卡塔尔开设分行。

2. 一些影响货币一体化的关键宏观经济指标没有呈现出强烈的收敛性。

以相关指标的极差（最大值减最小值）来衡量，货币发行量的差异区间在稳步缩小，但居民消费价格指数（CPI）和实际利率的差异区间都在 2003 年后大幅上升。<sup>④</sup> 以居民消费价格指数为例，2005 年最高的国家是卡塔尔（8.8%），最低的国家是沙特（0.7%），两国差距甚大。<sup>⑤</sup>

另外，作为走向货币一体化的重要步骤之一——海合会成员国以固定汇率钉住美元，也面临很大挑战。由于科威特当局认为在全球流动性过剩的时期，美元不断贬值，钉住美元就意味着输入通货膨胀，因而在 2007 年宣布放弃钉住美元，改而钉住一篮子货币。阿联酋货币当局也声明要从钉住美元转变为钉住一篮子货币。这无疑会影响到海合会的货币一体化进程。实际上，

---

① World Bank, *World Development Indicators 2007*, Washington, D C: World Bank, 2007, table 1.1, pp. 13 - 16.

② <http://www.gccsg.org/eng/index.php?action=Sec-Show&ID=238>; <http://www.gccsg.org/eng/index.php?action=Sec-Show&ID=241>, 2009-05-13.

③ <http://www.gccsg.org/eng/index.php?action=Sec-Show&ID=245>, 2009-05-13.

④ World Bank, *op. cit.*, table 4.13 and table 4.14, pp. 238 - 244.

⑤ *Ibid.*, table 4.14, pp. 242 - 244.

在 2006 年，阿曼就认为无法实现预定的目标，因而建议其他国家先行一步，阿曼在条件成熟后再加入货币联盟。<sup>①</sup> 从当时状况看，要在近年实现统一货币的目标将会非常困难。

## 海合会主权基金的区域内投资

海合会既是主权财富基金的发源地，也是主权财富基金分布最为密集的区域。世界上第一个主权基金就是科威特于 1953 年创立的科威特投资局 (Kuwait Investment Authority, KIA)；经过 50 多年的发展，海合会每个成员国都建立了主权基金，一些国家甚至有多多个主权基金，比如阿联酋和阿曼。根据国际货币基金组织估计，截止到 2008 年底，中东主权基金的金额高达 1.5 万亿美元，占全球主权基金总额的一半以上。<sup>②</sup> 按照资金规模计算，阿联酋和沙特已分别拥有世界上规模第一和第三的主权基金，科威特位居第六。如此庞大的规模得益于丰富的石油资源，中东主权基金的资金来源无一例外都是石油或天然气。

与欧美市场的投资相比，海合会的主权基金在其他区域的投资更容易被研究者所忽视。其中原因在于几方面，既有投资数据难以获得的客观原因，也有主观原因，比如发达国家一些媒体人士和分析人员突出海合会投资所含的潜在政治意义。事实上，海合会主权基金在非欧美市场已开展大量的投资。仅以区域内为例，根据公开的信息，可以找到 17 项主要的投资（表 2）。其中，阿联酋两家主权基金（ADIA and Mubadala）共开展了 7 项投资，科威特投资局开展了 5 项投资，卡塔尔的两家主权基金——卡塔尔投资局（Qatar Investment Authority, QIA）和卡塔尔地亚尔（Qatari Diar）参与了 3 项投资，巴林、沙特和阿曼的主权基金各参与了一项投资。而且，卡塔尔投资局（QIA）和阿曼政府还共建了一家主权基金（Qatar Oman Investment Company, QOIC）。

---

① W H Buiters, "Economic, Political, and Institutional Prerequisites for Monetary Union among the Members of the Gulf Cooperation Council", Preparing for GCC Currency Union: Institutional Framework, Nov. 20, 2007, <http://eprints.lse.ac.uk/3363>, 2008 - 12 - 20.

② IMF, *Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging*, Washington, DC: International Monetary Fund, 2008, p. 206.

表2 海合会主权基金在区域内的部分投资

主权基金	投资东道国	投资企业	行业	持股比例 (%)
巴林马穆塔拉卡特 (Mumtalakat)	科威特	海湾投资公司 (Gulf Investment Corporation)	金融服务	16.70
科威特投资局 (KIA)	巴林	阿拉伯保险集团 (Arab Insurance Group)	金融服务	12.35
	巴林	全国旅店公司 (National Hotels Company)	旅游	32.84
	巴林	阿拉伯银行公司 (Arab Banking Corporation)	金融服务	29.70
	巴林	巴林和科威特银行公司 (Bank of Bahrain & Kuwait, BBK)	金融服务	4.02
	卡塔尔	卡塔尔房地产发展基金 (The Pearl Qatar Real Estate Development Fund)	金融服务	不详
卡塔尔地亚尔 (Qatari Diar)	阿曼	哈德角公司 (Ras al - Hadd)	旅游	100
	阿联酋	阿布扎比西技来克公司 (Cegelec Abu Dhabi)	工业技术	100
卡塔尔和阿曼投资公司 (QOIC)	阿联酋	萨拉基银行 (Saraj Financial Bank)	金融服务	0.50
阿联酋阿布扎比 (ADIA)	巴林	阿拉伯银行公司 (Arab Banking Corporation)	金融服务	27.6
	卡塔尔	卡塔尔电信 (Qatar Telecom)	通信	10.00
	沙特	穆萨伊德王子经济城 (Prince Abdulaziz Bin Mosaed Economic City)	基础设施	不详

阿联酋穆巴达拉 (Mubadala)	阿曼	阿鲁塞尔电力公司 (Al Rusail Power Company)	工业 (电力)	25.00
	沙特	阿联酋铝业国际公司 (沙特阿拉伯) (Emal International – Saudi Arabia)	工业 (铝)	100
	阿曼	阿曼 54 区块油气 (Block 54 Oman)	油田	15.00
	卡塔尔	海豚天然气项目 (Dolphin Gas Project)	天然气	51.00
沙特货币管理局 (SAMA)	巴林	海湾国际银行 (Gulf International Bank)	金融服务	37.60

资料来源: 笔者根据中东商业信息网站 (www.zawya.com) 的投资信息整理而成。

海合会主权基金的区域内投资体现为下列特点: (1) 国别分布广泛, 但不均衡。海合会所有成员国既是投资国, 也是东道国。从投资国角度看, 阿联酋是主权基金在区域内投资项目最多的国家, 分别向巴林、阿曼、卡塔尔和沙特的多种行业进行了投资。巴林、阿曼和沙特的主权基金在区域内投资项目相对较少, 分别参与了 1 个项目。从东道国角度看, 巴林是吸收区域内主权基金投资项目最多的国家, 共有 6 个, 科威特最少, 只有一个。结合投资国和东道国两个标准, 阿联酋参与的项目最多, 共有 9 个, 沙特参与的项目最少, 只有 3 个。<sup>①</sup> 虽然沙特是海合会中的经济和人口大国, 但在对外投资和吸收投资两方面都排名靠后, 这与沙特长期实施“进口替代工业化战略”有密切关联。(2) 行业分布相对集中, 持股比重分布较分散。在投资行业的分布上, 海合会主权基金的投资主要集中于金融服务业, 共有 8 项投资。其中, 尤其是巴林吸收了 6 项金融服务业的投资, 这在一定程度上体现出巴林作为海湾地区离岸中心的地位, 也反映出巴林继续巩固区域金融地位而作出的努力。除了金融服务业, 工业、能源和旅游等其他服务业的分布较均匀。这种相对集中的投资分布情形, 与各成员国为推行经济多样化战略而使经济结构趋同的发展趋势相关。在持股比重的分布上, 海合会主权基金在区域内

<sup>①</sup> 笔者根据中东商业信息网站 (www.zawya.com) 投资信息整理。

的投资分布较为分散，既有 0.5% 的持股比重，也有 100% 的持股比重。其中，持股比重位于 11% 和 30% 之间的投资最多，占 17 个项目的 40%。<sup>①</sup> (3) 出现了合资的主权基金。卡塔尔投资局 (QIA) 和阿曼政府在 2006 年 7 月合资建立了“卡塔尔阿曼投资公司” (Qatar Oman Investment Company, QOIC)。公司资本金为 8 240 万美元，目标是投资于两国的金融、教育、医疗卫生、旅游、房地产及其他行业。对于阿曼，最大投资份额 (45%) 将用于房地产和基础设施发展，而对于卡塔尔，最大的投资份额 (25%) 将用于金融服务业。目前，公司主要投资对象包括卡塔尔的全国大众住房公司 (National Mass Housing Company) (5%)、卡塔尔铝业公司 (Qatar Aluminium Company) (5%) 及阿联酋一家金融服务公司 (0.5%)。<sup>②</sup>

## 主权基金促进海合会金融合作面临的障碍

海合会的主权基金不仅在区域内开展了大量投资，还组建了合资主权基金，这对于推进区域金融合作具有重要意义。但是，主权基金能否在海合会金融合作的前进道路上发挥更大作用，主要取决于以下因素：

### (一) 能否改变海合会成员国经济结构过于趋同的发展趋势

一直以来，海合会各成员国都高度依赖石油产业。如 1973 年，石油业产值占沙特国内生产总值的 68%。20 世纪 80 年代以来，为减少国际油价的波动对国民经济的冲击，各成员国都开始了经济多样化的探索。到 2007 年，石油产业产值占国内生产总值的比重，沙特为 55%，阿联酋为 39%，卡塔尔为 44%。<sup>③</sup> 但是，在经济多样化的探索中，海合会的经济结构呈现出两大特征。其一，石油依然是区域内最主要的产业。无论是从政府收入还是从对外贸易来看，石油产业都具有不可替代的重要性。2003 年，国际货币基金组织的研究者利用 1998 ~ 2002 年石油收入占政府总收入和总出口的比重测算了海合会

---

① 笔者根据中东商业信息网站 (www.zawya.com) 投资信息整理。

② 参见该公司公布的财务信息简报，[http://www.qatar-oman.com/english/financial\\_results/pdf/QOIC\\_EN31-3-2009.pdf](http://www.qatar-oman.com/english/financial_results/pdf/QOIC_EN31-3-2009.pdf)，2009-05-15。

③ Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), *Annual Statistical Bulletin*, Vienna, Austria: OPEC, 2007, p. 137.



的石油依赖度。<sup>①</sup> 在石油收入占政府总收入的比重上，阿曼最高（75%），阿联酋最低（53%），但海合会成员国的平均值仍达 67%；至于石油收入占总出口的比重，科威特最高（90%），阿联酋最低（45%），但平均值高达 74%。<sup>②</sup> 其二，经济多样化的方向雷同。通过观察 2007 年海合会成员国国内生产总值的构成可见，大多数国家都是通过增加服务业的比重来实现经济多样化的目标。但是，对于海湾地区而言，所能发展的服务业只有金融业、旅游业等有限的行业。因而在海湾地区出现了争相建设（区域）金融中心的景象。不仅迪拜先行一步，积极筹建国际金融中心，而且卡塔尔和巴林也纷纷推出“金融中心”或“金融港”的建设计划<sup>③</sup>。

如果海合会成员国仍然高度依赖石油产业，海合会主权基金所能选择的可投资行业就非常有限。毕竟，“主权基金不是实行捐助的慈善基金，它们不追求‘千年发展目标’，也不是为了帮助其他国家发展而组建的”<sup>④</sup>。盈利的压力使主权基金只能尽量选择预期较为稳定的行业，无法也无力承担开拓新产业的责任。但是，过去的 20 年里，石油产业仍然是海合会几个国家的支柱产业。石油出口占总出口比重，阿联酋在 2007 年为 48%，低于 1987 年的 62%，但这一数值却高于 1995 年和 2005 年。<sup>⑤</sup> 而且，阿联酋是海合会成员国中该比重最低的国家。科威特和沙特都是稳中有升，尤其是科威特，2007 年的石油出口占总出口的比重高达 98%，比 1987 年还高出 7 个百分点。卡塔尔的石油出口占总出口比重在 20 世纪 90 年代出现了显著下降，但近两年来又有所上升，2007 年该比值为 73%。<sup>⑥</sup> 如果说过去 20 年各国的石油出口占总出口比重还呈现出差异性变迁，石油出口占国内生产总值比重就表现出了惊人的相似性。

21 世纪前几年，石油出口占国内生产总值的比重在海合会成员国不断攀升。其中，沙特从 1987 年的 24% 上升到 2007 年的 55%，科威特从 34% 上升

---

① U Fasano, Z Iqbal, *GCC Countries: From Oil Dependence to Diversification*, Washington, DC: International Monetary Fund, 2003, pp. 1-8.

② Ibid., p. 3.

③ 参见徐惠喜《海湾国家争创地区金融中心》，载《金融博览》2006 年第 3 期，第 24 页。

④ J Santiso, “Sovereign Development Funds”, *The Globalist*, March 2008, p. 3.

⑤ Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), op. cit., p. 13.

⑥ Ibid.

到 54%，卡塔尔也上升了近 10 个百分点，阿联酋也一直维持在 40% 左右。<sup>①</sup> 基于高度依赖石油产业的背景，为了同时满足追求经济多样化和实现盈利的条件，海合会成员国的主权基金只能选择金融服务业等少数行业，但这种投资不仅不会改变经济结构趋同的发展趋势，还有可能会引发区域内的竞争。

## （二）能否得到沙特的支持

虽然海湾国家有相似的经济结构，但由于各国的实际情况以及发展理念不同，因而在发展战略上有一定的差异。海湾六国中，卡塔尔的人均国内生产总值最高，沙特最低，相应数据还不到卡塔尔的 1/4。但是沙特人口多、面积大，面临较大的就业压力。2007 年，就失业率而言，沙特为 13%，卡塔尔只有 0.7%，海合会各国平均为 8.1%<sup>②</sup>。因而，沙特的经济发展战略主要强调培育和发展国内市场，尤其是推进国内相关产业的发展，以更好地解决就业问题。但是对于巴林和阿曼等国家小、失业率高的国家，则希望尽快地推进自由贸易，而对于卡塔尔和科威特等人均收入偏高、人口少的国家，更希望通过开拓海外市场，以投资收益弥补国内市场不足的缺陷。

由于沙特在海合会乃至整个中东地区都具有举足轻重的地位，任何多边合作都无法忽略沙特的利益和存在。但是，尽管沙特拥有最多的石油财富，却迟至 2008 年才建立一个规模很小的独立主权基金。<sup>③</sup> 与此同时，沙特绝大多数石油财富依然主要投资于美国的债券市场，以低收益为代价换得资产流动性。而且，海合会其他国家的主权基金对沙特的投资也很少。这些事实说明沙特对于主权基金及其投资有不同于其他国家的考虑。一方面，沙特需要优先发展国内市场，扶持本国企业成长，继续走进口替代的工业化道路。另一方面，沙特需要继续维持与美国的传统友好关系。虽然九一一事件以及伊拉克战争对于沙特与美国关系造成了一定的负面影响，但双方都认识到，中东地区错综复杂的形势离不开沙特与美国的参与。而且，全球石油美元体系的维持也有赖于沙美合作。在这种背景下，沙特既不会快速地扩大本国独立主权基金的规模，将石油美元从美国市场转移到其他市场，尤其是包括海湾

① Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), op. cit., p. 9.

② World Bank, op. cit., table 2.5, pp. 56-58.

③ 由于沙特阿拉伯货币管理局 (SAMA) 同时承担外汇管理和主权投资的职责，因而研究者对于该机构是否属于主权基金范畴以及基金规模测算等问题有不同观点。2008 年 5 月，沙特宣布在“公共投资基金” (the Public Investment Fund, PIF) 内设一支独立从属主权投资的基金，规模为 53 亿美元。

地区在内的发展中国家市场，以免引起沙特与美国关系的紧张，也不会像巴林那样实行优惠政策，积极吸引主权基金投资。因而，主权基金能否在海合会金融合作中发挥更大作用，取决于沙特是否以及如何提供支持。

### （三）能否克服政治障碍

要实现海合会提出的统一货币目标，不仅要牺牲各成员国的货币政策自主性，还要影响到具体的政治过程，以及具有象征意义的国家主权。货币不仅仅是经济手段，也具有浓厚的政治意义，甚至在一定程度上已成为民族国家的重要部分。因而统一货币并不是纯技术性融合，也不会是纯经济意义的合作，而是牵涉到政治维度。在现代历史上，成功地实现了统一货币的欧盟，如果没有借助各种力量和条件克服政治方面的阻力，是无法形成货币联盟的。但是，海湾国家与欧盟相比，无论是民族国家的发展发育程度，还是政治联合的历史体验，都非常欠缺。在海湾国家依然保持“部落王国的君主制”<sup>①</sup>的条件下，如何处理货币主权与货币联盟、神秘的家族统治与超国家的货币发行机构之间的关系，将会是最大的挑战。这些障碍，不是主权基金所能轻易突破的，因为许多海湾地区的主权基金与皇室成员的私人基金有着紧密联系，或者说，“主权”实际上是不完整的。

## 结 论

海合会自成立之日起，就致力于推进区域经济一体化，要求整合金融市场，并且逐步提出了建成区域货币联盟的时间表，预定在 2010 年统一货币。虽然目标很明确，也有非常具体的合作议程，但海合会的金融合作依然困难重重。其中原因主要在于各国经济结构过于趋同，但发展战略却各有侧重，而且政治约束具有刚性特征。海合会成员国的主权基金在区域内的投资分布广泛，行业相对集中于金融服务业等少数产业，而且出现了合资的主权基金。但是，主权基金能否推进区域内的金融合作，取决于很多不确定的因素，比如能否改变产业结构过于趋同的局面、能否获得沙特的支持以及能否克服政治障碍等。

基于目前的发展态势，海合会成员国的主权基金将会加大对区域内相关

---

<sup>①</sup> 安维华 《论海湾国家政治制度类型的划分》，载《西亚非洲》1993 年第 6 期，第 46～52 页。

产业的投资。因为欧美国家近年来的“投资保护主义”声音不断增强，给海合会主权基金的海外投资增添了诸多隐忧，而且通过与中国等快速发展的新兴国家合作，海合会成员国的产业结构渐趋多元化，基础设施不断改善，为主权基金的区域内投资创造了更加有利的条件。这种发展趋势不仅有助于推进区域金融合作，而且有益于加深海合会与中国等新兴国家的经济合作。

## Financial Cooperation between Sovereign Wealth Fund and GCC

*Yan Rong*

**Abstract:** As a regional integration organization, Gulf Cooperation Council (GCC) has on the one hand advanced the regional currency and the financial integration, and on the other hand it is the original place of sovereignty wealth fund and the most densely distributed area. Investment from sovereign wealth fund of GCC member states has presented the potential for promoting regional financial cooperation. It invests extensively and has emerged the joint venture in sovereign wealth fund. But, this promoting function also faces many challenges, such as industrial structure convergence leads to single investment variety; the influences of regional powers and barriers of political development.

**Key Words:** International Finance; Sovereignty Wealth Fund; GCC; Financial Services

(责任编辑: 安春英 责任校对: 詹世明)