

全球主權基金介紹- 台灣的下一步

何謂主權基金

- 主權財富基金 (Sovereign wealth fund, SWF) 是指由政府的盈餘、外匯儲備等資金組成的國有投資基金，並為一國的經濟及其公民帶來福祉。該詞最早見於2005年，由Andrew Rozanov提出。2008年非營利組織國際主權基金論壇 (International Forum of Sovereign Wealth Funds , IFSWF) 提出「**聖地牙哥準則**」 (**Santiago Principles**)，將主權基金定義為三大特徵：
(1)主權財富基金由中央和地方政府持有。(2)須包含對外國金融資產的投資。
(3)為財務目標而進行投資。



何謂主權基金

- 世界上第一個主權基金為科威特投資局（Kuwait Investment Board），於1953年設立，主要目的在於妥善管理石油出口所帶來的鉅額盈餘。隨著1970年代石油危機爆發，眾多石油出口國陸續成立主權基金，包括美國、加拿大、阿拉伯聯合大公國、阿曼等國，藉此配置與運用快速累積的外匯收入。
- 隨時間推進，主權基金逐漸被世界各國視為管理國家資本與創造長期收益的重要工具。投資標的也從早期以債券與不動產為主，逐步擴展至銀行、汽車產業、科技公司及再生能源等多元產業領域。
- 根據 IFSWF統計，截至2024年，全球已有90個國家成立逾百個主權基金，管理資產總額超過9兆美元，每年平均執行超過200件投資案，已成為全球資本市場舉足輕重的機構投資者。




主權基金設立之優點

- **穩定經濟，避免單一產業風險：**當一國過度依賴出口或天然資源收入時，大量外匯流入本國會造成本國貨幣升值與通膨壓力，並使其他產業受到損失。透過主權基金能將收入分流到海外投資，降低短期資金湧入國內的衝擊，維持整體經濟穩定。
- **支持國內產業，強化國家競爭力：**主權基金可投資在戰略性產業或新興技術，不僅能帶動就業，亦能推動國內產業升級和經濟轉型。
- **增加國家財富，提升財政穩定：**透過投資收益，未來在景氣低迷或財政吃緊時提供穩定資金來源，減少對稅收的依賴。
- **跨世代儲蓄，為下一代保留財富：**把有限的資源收入或經濟盈餘轉為金融資產，變成可持續資質的財富，透過主權基金投資回報來保障下一代的社會福利。

主權基金與台灣政府現有基金之比較

類型	主權基金	國發基金	勞保基金	勞退基金	退撫基金	郵政儲金
目的	追求獲利、國家產業發展策略	加速國內產業創新、經濟轉型	確定債務得以給付	確定債務得以給付	確定債務得以給付	確定債務得以給付
成立依據	尚研擬中	《產業創新條例》	《勞工保險條例》	《勞動基準法》、《勞工退休金條例》	《公務人員退休資遣撫卹法》	《郵政儲金匯兌法》
資金來源與投資限制	國際多以自然資源營收、外匯存底等為資金來源，並依需求規範投資範圍	資金來源主要為政府預算、作業賸餘，依《產業創新條例》規範資金用途	資金來源為勞保保費，投資須顧及未來負債的支付能力	資金來源為勞退成員繳費，投資須考慮退休金的穩健需求	資金來源為退撫成員繳費，投資須考慮退休金的穩健需求	資金來源為郵政儲蓄金及保費，投資須考慮資本適足



台灣設立主權基金之挑戰

- 在過去二十年間，政府與學界對於建立主權基金提出過諸多研究與建議，然而至今仍未形成共識，主要面臨三大挑戰：**資金來源**、**財政透明度**以及**權責劃分**。首先，由於主權基金涉及龐大資金，國際間作法偏向由外匯存底注資，惟此舉可能影響中央銀行的獨立性及其貨幣政策工具的運用，而如果以政府盈餘或特別預算作為資金來源則缺乏穩定性，則不利於基金的初期擴張與長期運作。其次，外界對基金財政運作的透明度與審計機制抱有強烈期待，倘若監管過度，反而會限制其運作上的靈活性與專業判斷空間。最後，在權責劃分方面，目前尚缺乏明確的制度設計與法律依據，包括基金的主責機構、內部分工及如何接受立法院監督等，至今尚未形成共識，導致政策推動缺乏明確方向。

國際主權基金成立背景：經濟、政治與社會體制比較

面向	類型	特徵	代表國家
經濟體制	資源型經濟	經濟高度依賴天然資源出口，國家面對資源價格波動、資源枯竭風險	挪威、沙烏地阿拉伯、科威特
	出口導向經濟	累積大量外匯儲備後，為防範資產貶值與通膨風險，轉為主權基金運作	新加坡、韓國、中國
政治體制	集權體制	權力集中於政府核心機構或領導人，政策執行速度快，資產調動靈活	中國、沙烏地阿拉伯
	政府強勢主導	雖有民主制度，但政府在經濟領域具有高度指導力	新加坡
社會體制	國家資本主義	政府不僅是監管者，更是市場參與者，企業治理與國家利益結合	新加坡、中國
	永續財政觀	社會與政府普遍重視財政紀律，強調長期回報與風險控管	挪威、韓國



各國主權基金及相關法規介紹

➡ 挪威政府退休基金 (Government Pension Fund Global, GPF)

- 成立於1990年，資產規模於2025年已達1.6兆美金。現由挪威財政部制定政策，交挪威中央銀行投資管理部實際操作，並接受國會監督，維持高透明度與公共信任。
- 將石油與天然氣收入轉化為長期金融資產，實現跨世代財富公平，並且抵禦石油價格波動與資源枯竭風險。
- 全球化投資，涵蓋70多個國家；主要投資包含約70%股票、約20%債券、其餘為投資不動產及基礎建設，以長期報酬為宗旨，強調風險控管。
- 設有道德委員會，排除投資違反人權、製造毀滅性武器等企業，並積極導入ESG原則，重視氣候變遷風險管理。

各國主權基金及相關法規介紹

■ 挪威政府退休基金法律制度依據

- 《挪威政府養老基金法》：確立基金作為國家財政資產儲備與跨代儲蓄工具的法律地位，明定基金不直接使用於政府支出，而透過預算規則間接運用。
- 《財政預算規則》：政府每年最多僅能動用基金預估實質收益(expected real return)的3%作為預算支出，確保基金可持續性與代際公平。
- 《挪威中央銀行法》：授權挪威中央銀行代管基金，同時必須遵守財政部制定的投資指導原則。
- 《倫理準則》：規範基金不得投資於嚴重侵犯人權之企業、生產非法武器（如核武、地雷、集束炸彈）、嚴重破壞環境之產業。

各國主權基金及相關法規介紹

► 中國主權基金機構

- 中國投資公司 (**China Investment Corporation, CIC**) 成立於2007年，由國務院直接領導，主要目的為提升外匯資產使用效率，同時藉此穩定貨幣政策，消弭外匯存底過多對國內物價及資產價格帶來的不良影響。投資範圍橫跨各大洲，包括已開發國家與新興市場之股權、債券、私募股權、不動產、基礎建設、對沖基金等，並透過子公司積極參與企業併購與重大資本專案。
- 中央匯金投資有限責任公司 (**Central Huijin**) 成立於2003年，負責持有與管理中央金融機構的國有股權，如中國銀行、中信證券、工商銀行等，被視為CIC之子公司，較偏重於國內金融穩定與監管政策工具，而不從事其他商業性經營。
- 中國華安投資有限公司 (**SAFEIC**) 成立於1997年，屬中國國家外匯管理局轄下，目的是用於支持香港的金融市場發展與港元聯繫匯率的穩定，其投資決策與持倉狀態都保持著高度機密。

各國主權基金及相關法規介紹

➡ 中國主權基金機構法律制度依據

- 主要依照《中華人民共和國公司法》設立，宗旨為實現國家外匯資金多元化投資，在可接受風險內實現股東權益最大化，以支持國家經濟發展及深化金融體制改革。
- 中國主權基金所依循法規架構相對特殊，並未如挪威以單一專法立法設置，而是以國務院行政命令、公司章程與行業監管法規並行運作，雖其標榜商業化經營，但實際投資往往需跟隨國家戰略佈局。
- 儘管 CIC 等機構定期發布年度報告與審計資料，但對投資決策流程、風險控制機制與道德標準的資訊公開程度仍有待提升，影響其在國際資本市場中的信任度，導致難以被國際投資人視為高標準的主權投資機構。

各國主權基金及相關法規介紹

■ 新加坡主權基金機構

- 新加坡政府投資公司(**Government of Singapore Investment Corporation, GIC**)，成立於1981年，主管機關為新加坡財政部，目的在於將新加坡金融管理局持有的外匯儲備轉為更高效能的長期投資資產，確保國家未來世代福利，然資金來源除了外匯儲備外，亦有財政準備金及退休準備金。
- 新加坡淡馬錫控股公司(**Temasek Holdings**)，成立於1974年，主管機關為新加坡財政部，為新加坡最大的國有控股公司，原意在於將政府與企業經營分離，讓國企能以市場導向經營、避免行政干預，現逐步轉型為全球化商業投資公司，進行戰略性與機會型投資。
- 設有董事會（董事多由國內高層官員與金融專家組成），負責投資政策制定與風險審查。不直接受金融市場監管條例約束，但須向總統與財政部報告並接受審計署監督。
- 資金來源主要為政府轉讓的原始國企股權（如新航、星展銀行等）、自主發債或發行票據籌資。

各國主權基金及相關法規介紹

➡ 新加坡主權基金機構法律制度依據

- 《憲法》：將國家財富分為「當前儲備」與「過去儲備」。當前儲備為現任政府任期內所累積的資產；過去儲備則為歷屆政府留下之資產，且不得在未經總統書面同意的情況下動用。賦予總統對 GIC、Temasek 所管理儲備的最終把關權，確保財政穩健，避免政府大肆動用主權基金。
- 《財政責任條例》：政府每年可將 GIC、Temasek 的預期實質收益最多 50% 作為當年度政府收入，剩餘部分繼續保留在儲備體系中，維持資本長期增值。
- 《公司法》：GIC、Temasek 皆係依據新加坡《公司法》註冊為私人投資公司，屬於法人實體，依法具有與其他私人公司相同的法律義務，唯一股東為新加坡財政部。

各國主權基金及相關法規介紹

➡ 韓國主權基金

- 韓國投資公司 (**Korea Investment Corporation, KIC**) ， KIC 的設立主要受到亞洲金融風暴影響，韓國深刻體會到維持穩健外匯儲備與國際信用評等的重要性，因此在2005年時，政府決定效法其他國家設立專責的主權財富機構，管理外匯盈餘與國家財富，加強財政安全與資產收益能力。
- KIC資金來源主要為韓國銀行外匯儲備以及韓國政府財政盈餘資金，2024年底其總資產規模約2000億美金，近五年年化報酬率為 6.48%。
- KIC 的投資策與挪威相似，以長期報酬為首要目標，主要投資約70%股票及債券，其他則為對沖基金、不動產、基礎建設等。

各國主權基金及相關法規介紹

■ 韓國主權基金法律制度依據

- 《韓國投資公司法》建立一個兼具專業性及獨立性的主權財富管理機構，有效管理國家財務資產，並提升長期報酬率。
- 以提升資產管理效率、促進金融產業發展為首要目標，確保主權基金的任務能夠聚焦。
- 採「雙層董事會」：在董事會之上另設有民間人士主導的「指導委員會」，負責監督重大政策，至於總裁則兼任兩會成員，以平衡專業與監督。
- 規定KIC須公開財報、投資政策、資產配置、績效等，並強調國會具審查及要求揭露非公開資料的權利，同時為了強化內控，要求KIC財報須受外部會計師事務所審核。