

## กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ: ตัวแสดงใหม่ในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ

ธิตี สุวรรณทัต\*

(วันรับบทความ: 21 ธันวาคม 2561, วันแก้ไขบทความ: 18 มิถุนายน 2562, วันตอบรับบทความ: 20 มิถุนายน 2562)

### บทคัดย่อ

บทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Funds: SWFs) ในเวทีการเมืองระหว่างประเทศกำลังได้รับความสนใจอย่างมาก โดยเฉพาะจากการที่กองทุนเหล่านี้ได้เข้าไปร่วมลงทุนในธนาคารและสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่ประสบปัญหาจากวิกฤติซับไพรม์ (Subprime) เช่น การเข้าไปซื้อหุ้นประมาณ 10% มูลค่ากว่า 4,400 ล้านดอลลาร์ ในบริษัทเมอร์ริล ลินช์ (Merrill Lynch) โดยกองทุนเทมาเส็ก (Temasek) ของประเทศสิงคโปร์ การเข้าไปถือหุ้นประมาณ 10% มูลค่าประมาณ 5,000 ล้านดอลลาร์ในบริษัทมอร์แกน แสแตนเลย์ (Morgan Stanley) โดยบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลจีน (China Investment Corporation: CIC) หรือ การเข้าไปลงทุนในซิตี้ กรุ๊ป (Citigroup) ด้วยจำนวนเงินประมาณ 7,500 ล้านดอลลาร์ โดยองค์การเพื่อการลงทุนอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority: ADIA) ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ การเข้ามาซื้อหุ้นเพิ่มทุนในสถาบันการเงินต่าง ๆ เหล่านี้ ทำให้กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกลายเป็นผู้มีบทบาทและอิทธิพลต่อตลาดทุนและตลาดเงินโลกเป็นอย่างมาก ในขณะที่อีกด้านหนึ่ง บทบาทกองทุนเหล่านี้โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเอเชียและกลุ่มประเทศในตะวันออกกลางที่ได้ขยายการลงทุนในกิจการที่มีความสำคัญด้านยุทธศาสตร์ของประเทศสหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศยุโรป เช่น กิจการน้ำมัน ไทคอมนาคม ท่าเรือ สนามบิน หรือโครงการสาธารณูปโภคต่าง ๆ ก็ทำให้เกิดการวิพากษ์วิจารณ์และความหวาดระแวงที่มีต่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาตินี้ว่าอาจถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือทางการเมืองระหว่างประเทศได้ ความเคลื่อนไหวของ SWFs ได้ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อระบบระหว่างประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ เพราะบรรษัทข้ามชาติต่างๆ ซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยเอกชน (Private Capitalism) และมีบทบาทเป็นอย่างสูงในฐานะตัวขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกมาโดยตลอดโดยเฉพาะในช่วงตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สองเป็นต้นมานั้น กำลังถูกท้าทายจาก SWFs ของประเทศต่างๆ ซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยรัฐ (State Capitalism) ที่กำลังมีขนาดใหญ่ขึ้น

**คำสำคัญ:** กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ, ทุนนิยมโดยรัฐ

\* วิทยาลัยสหวิทยาการ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ (E-mail: suwannathat@hotmail.com)

## Sovereign Wealth Funds: The New Actors on International Stages

Thiti Suwannathat<sup>\*</sup>

(Received Date: December 21, 2018, Revised Date: June 18, 2019, Accepted Date: June 20, 2019)

### Abstract

The emergence of Sovereign Wealth Funds (SWFs) has been becoming increasingly important in the international stages, particularly, when SWFs have used their tremendous wealth to invest and give support some of financial institutions and investment banking. The actions come as other kinds of acquirers have been sidelined by the subprime crisis. The Wall Streets' best-known firms such as Merrill Lynch, Morgan Stanley and Citigroup became the latest to get the sovereign-wealth treatment, picking up a further \$ 4.4 billion, 5 billion and 7.5 billion respectively, by the Temasek of Singapore, China Investment Corporation and Abu Dhabi Investment Authority of the United Arab Emirates, much of them from the governments in Asia and the Middle East. In the one hand, in principle everyone welcomes foreign investment, but on the other hand when the money belongs to other governments, people, especially politicians, are not always so sure. American's Congress has uttered barely a success as Wall Streets' big firms have taken foreign cash. But when credit was loosed it was alarmed at the state-backed acquisition of oil companies, telecommunications, airports, ports and infrastructure projects. The role of SWFs has made a change to the international political economy, particularly, in the capital globalization, international monetary and financial system. After the World War II, the trans-national corporations have driven the world capitalism, those firms characterized as the private capitalism. Today, the capitalism system that has been forcing by the private capitalism is challenged by the SWFs, the government-owned investment funds, which is becoming greater influence in the global capital market.

**Keywords:** Sovereign Wealth Fund, State Capitalism

---

\* College of Interdisciplinary Thammasat University (E-mail: suwannathat@hotmail.com)

## 1. บทนำ

วันที่ 17-18 มีนาคม 2009 ณ ห้องปฏิบัติการการวิเคราะห์สงคราม มหาวิทยาลัยจอห์นฮอปกินส์ (John Hopkin University) กระทรวงกลาโหม สหรัฐอเมริกา (The Pentagon) ได้เชิญบุคคลกลุ่มหนึ่ง ประกอบด้วย ผู้จัดการเฮดจ์ฟันด์ (hedge fund) วาณิชธนกรจากธนาคารเพื่อการลงทุนระหว่างประเทศ (investment bank) นักวิชาการด้านต่าง ๆ (Eamon, 2009) เข้าร่วมประชุมกับนายทหารของเพนตากอนในการจำลองสถานการณ์ภัยพิบัติทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตกับประเทศสหรัฐฯ จาก การทำสงครามเศรษฐกิจ (economic warfare) กับตัวแสดงอื่นทั้งที่เป็นรัฐ (nation actors) และไม่ใช่รัฐ (non-state actors) อันจะมีผลร้ายต่อระบบเศรษฐกิจของสหรัฐฯ การประชุมเชิงปฏิบัติการนี้มีการจำลองสถานการณ์ เช่น เหตุการณ์ล่มสลายของตลาดหุ้นนิวยอร์ก การเทขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ โดยเฉพาะจากจีนประเทศผู้ซื้อตราสารหนี้ (government bond) รายใหญ่หรือรัสเซีย คู่แข่งทางการเมือง (Paulson, 2010) การล่มสลายของเกาหลีเหนือ การบิดเบือนราคาก๊าซธรรมชาติของรัสเซีย ความแตกหักระหว่างจีนกับไต้หวัน (Eamon, 2009)

ในแต่ละสถานการณ์จำลองจะประกอบไปด้วยตัวแสดงห้าทีม คือ ทีมสหรัฐอเมริกา รัสเซีย จีน ประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงและประเทศอื่น ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดูว่าแต่ละทีมจะมีปฏิริยาการกระทำและตัดสินใจอย่างไรต่อสถานการณ์ต่าง ๆ หากเกิดสงครามเศรษฐกิจที่อาจส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงดุลอำนาจด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศ และในทุกสถานการณ์จำลองดังกล่าว ตัวแสดงตัวหนึ่ง (actor/agent) ซึ่งมีบทบาทสำคัญที่แต่ละทีมใช้เป็นเครื่องมือในการทำสงครามเศรษฐกิจระหว่างกันก็คือ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund)\*\* หรือ SWF ของรัฐบาลประเทศต่าง ๆ ที่ถูกสร้างขึ้นมาเป็นอาวุธทางเศรษฐกิจและการเมืองเพื่อรักษาผลประโยชน์แห่งชาติของตน บทความนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะอธิบายและศึกษาวิเคราะห์ว่า กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติคืออะไร มีบทบาทที่ส่งผลกระทบต่อเวทีการเมืองระหว่างประเทศ รวมทั้งก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อดุลอำนาจในเศรษฐกิจการเมืองโลกและแนวทางการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ได้อย่างไร

\* เช่น Steven Halliwell ผู้จัดการเฮดจ์ฟันด์ชื่อ River Capital Management, ผู้บริหาร USB Investment Bank, Paul Bracken ศาสตราจารย์ด้านการเมืองและความมั่นคงระหว่างประเทศ มหาวิทยาลัยเยล เป็นต้น

\*\* State Street Corporation บริษัทที่ให้บริการทางการเงินในรูปแบบต่าง ๆ ใช้คำว่า "Sovereign Wealth Fund" เป็นแห่งแรก สำหรับการใช้คำภาษาไทยนั้น ทางราชบัณฑิตยสถานยังไม่ได้บัญญัติขึ้นอย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตาม ในสังคมวิชาการไทย ได้มีการใช้คำนี้อย่างน้อย 4 คำ คือ "กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ", "กองทุนการเงินภาครัฐ", "กองทุนแห่งชาติ" และ "กองทุนแห่งรัฐ" แต่ในทางราชการจะใช้คำว่า "กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ"

## 2. กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ: กำเนิดและพัฒนาการ

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ หมายถึง กองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐบาลที่ถูกตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการทุนสำรองระหว่างประเทศ (Foreign Exchange Reserve) ที่ถูกสะสมไว้เป็นจำนวนมากจนเกินความจำเป็น ดังนั้น ในหลาย ๆ ประเทศจึงมีการแก้ไขปัญหานี้ด้วยการจัดตั้งหน่วยงานเฉพาะ (government vehicle) เพื่อนำเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศดังกล่าวบางส่วนไปลงทุนเพื่อแสวงหากำไรในรูปแบบอื่น ๆ (Aizenman and Glick, 2007; Allen and Caruana, 2008; Mulder et. al. 2009)

ความแตกต่างระหว่างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ นั่นคือวัตถุประสงค์ในการใช้ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศมีไว้เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินสกุลนั้น ๆ เป็นหลัก เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับประเทศ โดยให้มีปริมาณที่เพียงพอของเงินตราต่างประเทศในการส่งออกและนำเข้าสินค้า เพื่อรองรับความเสี่ยงจากภาคต่างประเทศ โดยสามารถนำไปใช้แทรกแซงเพื่อดูแลค่าเงินสกุลท้องถิ่น ในภาวะที่ตลาดเงินมีความผันผวนสูงและการเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรงของค่าของเงินอันอาจส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโดยรวมได้ ดังนั้นหลักการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อให้บรรลุหลักข้างต้นจึงต้องให้ความสำคัญกับการรักษามูลค่าของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศและการดำรงสภาพคล่องสูงให้ดำรงอยู่อย่างเหมาะสม เพื่อให้สามารถนำมาใช้ได้ทันการณ์เมื่อมีการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศอย่างฉับพลันหรือในยามคับขัน ดังนั้นการลงทุนของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ จึงต้องเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำและมีสภาพคล่องของตลาดสูง ซึ่งสินทรัพย์เหล่านี้มีความเสี่ยงที่ต่ำของการลงทุน สะท้อนความปลอดภัยของการลงทุนเป็นหลัก โดยเน้นการลงทุนแบบดั้งเดิมในพันธบัตรรัฐบาลที่มีความมั่นคงสูง ในขณะที่กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาตินั้น มีวัตถุประสงค์สามประการที่สำคัญ คือ

**ประการแรก** การรักษาความมั่งคั่งจากการขายทรัพยากรที่อาจจะหมดไปในอนาคตเพื่อสะสมเอาไว้ใช้ในยามจำเป็น เพิ่มผลตอบแทนในอนาคตและสำหรับประชากรรุ่นหลังต่อไป นอกจากนี้ยังเป็น การสร้างการออมของรัฐ ในเวลาที่รายได้ในอนาคตลดลง เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากความแปรปรวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะกรณีของประเทศที่พึ่งพารายได้จากการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์และทรัพยากรธรรมชาติเป็นหลัก เช่น น้ำมัน ทองแดง เพชร ทองคำและแร่ธาตุต่าง ๆ เป็นต้น ดังนั้นเพื่อเป็นการลดผลกระทบที่เกิดจากความผันผวนของวัฏจักรการขึ้น-ลงทางเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อการใช้จ่ายของรัฐบาล และเศรษฐกิจแห่งชาติ ตัวอย่างเช่น กองทุนรายได้จากน้ำมันของประเทศคูเวต หรือ Kuwait Investment Authority (KIA) ก่อตั้งขึ้นมาตั้งแต่ปี 1953 ซึ่งวัตถุประสงค์ขณะนั้นก็เพื่อที่จะบริหารจัดการรายได้ที่มาจากการค้าน้ำมัน ซึ่งถ้าขณะหนึ่งขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น ก็จะทำเอากำไรส่วนเกินนี้ไปทำการลงทุนสะสมความมั่งคั่งเอาไว้ใช้สอยในช่วงที่ราคาน้ำมันลดลง

**ประการที่สอง** การบริหารทุนสำรองส่วนเกินให้มีประสิทธิภาพ เช่น เมื่อรัฐบาลมีเงินเหลือจากการทำงบประมาณและมีหนี้สินระหว่างประเทศน้อยหรือไม่มีเลย เงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศจึงมีขนาดใหญ่ขึ้นเรื่อย ๆ จนมากเกินความต้องการในการรักษาสภาพคล่อง ด้วยเหตุนี้หลายประเทศจึงตั้งกองทุนบริหารทรัพย์สินแห่งรัฐขึ้น ตัวอย่างหนึ่งของกองทุนลักษณะนี้คือ กองทุนบำนาญรัฐบาลแห่งประเทศนอร์เวย์ (The Government Pension Fund of Norway) หรือกองทุนที่มีรายได้จากน้ำมันของประเทศในกลุ่มผู้ส่งออกน้ำมันในตะวันออกกลางซึ่งรัวมาจากการค้าน้ำมันเป็นกลุ่มประเทศแรก ๆ เช่น กองทุนรายได้จากน้ำมันของอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority: ADIA) ซึ่งก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ในปี 1976 และปี 2007 ประเทศจีนก็จัดตั้งกองทุนประเภทเดียวกันนี้ที่มีชื่อว่า The China Investment Corporation หรือ CIC ซึ่งมีเงินเป็นทุนประเดิมเบื้องต้นสูงถึง 200,000 ล้านดอลลาร์ (State Administration of Foreign Exchange, 2018)

**ประการที่สาม** เป็นเหตุผลที่เกี่ยวข้องของทางด้านยุทธศาสตร์การพัฒนาเศรษฐกิจ พัฒนาประเทศ ตัวอย่างเช่น รัฐบาลสิงคโปร์ได้ตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐ (Government of Singapore Investment Corporation) หรือ GIC และบริษัทเครือข่าย อันได้แก่ Temasek Holding และ Temasek-Linked Companies (TLCs) โดย GIC นั้นเป็นหน่วยงานลงทุนในตราสารการเงินอันหนึ่งที่รู้จักกันดีในวงการนักลงทุนสถาบันการเงิน (Investment Banking) ซึ่งมีมูลค่าการลงทุนนับแสนล้านดอลลาร์ในตลาดการเงินทั่วโลกในสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ทั้งหุ้นและกองทุนอสังหาริมทรัพย์และกองทุนประกันความเสี่ยง เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับรัฐบาลสิงคโปร์ในการนำเงินไปใช้ในโครงการต่าง ๆ ปัจจุบัน มีกว่า 80 SWFs ในกว่า 50 ประเทศที่ใช้ SWF เป็นเครื่องมือในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกิน โดยในบางประเทศมี SWF มากกว่าหนึ่งกองทุน เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ จีน สิงคโปร์ เป็นต้น

คูเวต เป็นประเทศแรกที่มีการจัดตั้งกองทุนประเภทนี้ขึ้นในปี 1953 คือ องค์การการลงทุนคูเวต หรือ Kuwait Investment Authority (KIA) \*\* เนื่องจาก คูเวตเป็นประเทศที่มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดสะสมติดต่อกันอย่างต่อเนื่อง จนมีปริมาณเงินสำรอง “ส่วนเกิน” เป็นจำนวนมาก ซึ่งมาจากรายได้ในกาส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะน้ำมัน ดังนั้นด้วยความคิดริเริ่มของ Sheikh Abdullah Al-Salem Al-Sabah ที่ต้องการกันเงินส่วนหนึ่งออกมาเก็บไว้เพื่อเป็นสวัสดิการระยะยาวของชาวคูเวต โดยเบื้องต้นอยู่ในความดูแลของคณะกรรมการการลงทุนแห่งคูเวต (Kuwait Investment Board) มีสำนักงานที่กรุงลอนดอน เพราะในเวลา

\* ในปี 2007 จีนมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ประมาณ \$1 ล้านล้าน และ ณ สิ้นปี 2015 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของจีนมีเพิ่มขึ้นเป็น \$3.40 ล้านล้าน แต่ลดลงมาเหลือระดับ \$3.16 ล้านล้าน เมื่อสิ้นปี 2018

\*\* งานที่ศึกษาเรื่อง SWF จำนวนหนึ่งหนึ่งถือว่า Texas Permanent School Fund ของรัฐเท็กซัส สหรัฐอเมริกาที่ก่อตั้งขึ้นในปี 1854 มีคุณสมบัติเป็นกองทุนภาครัฐแห่งแรกที่เกิดขึ้นในโลก (Clark and Monk, 2012)

นั้น Kuwait ยังอยู่ภายใต้การดูแลของรัฐบาลอังกฤษอยู่\* ต่อมาได้พัฒนาเป็น SWF หรือ KIA ขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการเงินทุนสำรองส่วนเกินดังกล่าว โดยมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างไปจากการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศทั่วไป ที่เน้นการรักษาเสถียรภาพทางการเงินและการดูแลสภาพคล่องทางเศรษฐกิจ วัตถุประสงค์ในการตั้ง SWF ของประเทศ Kuwait ในตอนนั้น ก็เพื่อต้องการนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เป็นส่วนเกินอันได้จากผลกำไรในการจำหน่ายน้ำมันดิบมาสร้างผลตอบแทนและกำไรที่เพิ่มขึ้น โดยนำมาลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนของโลกซึ่งในเวลานั้นก็เป็นเพียงการลงทุนในระยะสั้น ๆ เท่านั้น (Clark and Monk, 2012: 7)

คิริบาติ ประเทศหมู่เกาะในมหาสมุทรแปซิฟิก ที่อุดมสมบูรณ์ไปด้วยแร่ธาตุฟอสเฟต ตั้งอยู่ทางทิศตะวันออกเฉียงเหนือของออสเตรเลีย เป็นประเทศต่อมาที่ตั้ง SWF ในปี 1956 ภายใต้การช่วยเหลือของรัฐบาลอังกฤษที่เข้ามาบริหารดูแลการจัดเก็บภาษีที่ได้จากการส่งออกแร่ฟอสเฟต ด้วยการจัดตั้ง Kirabati Revenue Equalization Reserve Fund จนกระทั่งคิริบาติเป็นอิสระจากอังกฤษปี 1979

สิงคโปร์ ถือเป็นประเทศที่ริเริ่มบุกเบิกการลงทุนในรูปแบบของ SWF อย่างแท้จริง ในปี 1981 รัฐบาลสิงคโปร์ได้ตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐ (Government of Singapore Investment Corporation: GIC) โดยการนำเอาทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินที่ได้กำไรจากการส่งออกสินค้าและการค้าอัตราแลกเปลี่ยนมาลงทุน โดยก่อนหน้านั้น ในปี 1974 นายลี กวน ยู ผู้ก่อตั้งประเทศสิงคโปร์และนายกรัฐมนตรีคนแรก (1965-1990) ก็ได้ตั้ง เทมาเส็กโฮลดิ้ง (Temasek Holdings) อันเป็นบริษัทที่จัดตั้งโดยรัฐบาลสิงคโปร์ มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นเจ้าของในนามรัฐบาล วัตถุประสงค์ในเวลานั้นก็เพื่อต้องการให้เทมาเส็กโฮลดิ้งเข้ามาบริหารจัดการรัฐวิสาหกิจต่าง ๆ แทนรัฐบาล ปัจจุบันการลงทุนของกองทุน Temasek ได้กระจายไปเกือบทุกภาคเศรษฐกิจ ตั้งแต่การสื่อสาร โทรคมนาคม ภาคการเงิน การขนส่ง ระบบโลจิสติกส์ อสังหาริมทรัพย์ โครงสร้างพื้นฐาน พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติ ผลิตภัณฑ์ยา วิทยาศาสตร์ชีวภาพ

ต่อมารัฐบาลในหลาย ๆ ประเทศก็เริ่มมีการตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐในลักษณะดังกล่าวมาเป็นแบบอย่างบ้าง เช่น องค์การการลงทุนอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority: ADIA) ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรสต์ ซึ่งก่อตั้งขึ้นในปี 1976 โดยในปัจจุบัน กองทุน ADIA ถือเป็น SWF ที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับสองของโลก มีเงินทุนรวมประมาณ 7.73 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ รองจากกองทุนบำนาญแห่งชาติของนอร์เวย์ (Government Pension Fund) มีสินทรัพย์ประมาณ 8.25 แสนล้านดอลลาร์ ที่ก่อตั้งในปี 1990 หลังจากนั้น SWFs ในประเทศต่าง ๆ ก็ได้มีความเจริญเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องตามลำดับ รูปแบบการลงทุนของ SWF ได้เริ่มมีการพัฒนาและก้าวหน้าขึ้นตามลำดับควบคู่กับพัฒนาการระบียบเศรษฐกิจการเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะในบริบทของโลกาภิวัตน์ทางการเงิน (Financial Globalization) ที่มีความสลับซับซ้อนมาก

\* Kuwait เป็นอิสระจากอังกฤษในปี 1961

ยิ่งขึ้น ๆ อันเป็นผลจากความเจริญก้าวหน้าทางด้านเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ การสื่อสารและการเกิดขึ้นของนวัตกรรมทางการเงิน (Financial Innovation) ในรูปแบบต่าง ๆ

ก่อนปี 2000 มี SWFs ไม่ถึง 20 กองทุนทั่วโลก แต่หลังจากปี 2005 มีการจัดตั้ง SWFs เพิ่มขึ้นกว่า 40 กองทุนจากหลาย ๆ ประเทศ เพื่อเป็นเครื่องมือในการบริหารเงินทุนสำรองส่วนเกิน โดยเฉพาะในประเทศกลุ่มตะวันออกกลางและประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่ร่ำรวยหรือมีเงินทุนสำรองส่วนเกินเพิ่มขึ้นมาจากการค้าน้ำมันหรือการส่งออก โดยปัจจัยที่สนับสนุนการขยายตัวของ SWFs ในช่วงที่ผ่านมา มี 2 ประการที่สำคัญ คือ

**ประการแรก** การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันในตลาดโลก กล่าวคือ การที่ประเทศที่ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ของโลกได้ผลกำไรจากการที่ราคาน้ำมันของตลาดโลกดีดตัวขึ้นสูงขึ้นเรื่อย ๆ ตั้งแต่ปี 2002 จากราคาประมาณ \$20 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล มาเป็น \$40 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในปี 2005 และทำการไต่ระดับขึ้นมาเรื่อย ๆ จนอยู่ในระดับราคาสูงสุดที่ \$148 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในเดือนกรกฎาคม 2008 การพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันทำให้ประเทศเหล่านี้มีรายได้เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากเงินสำรองของประเทศมากจนเกินความจำเป็น จึงได้แบ่งเงินสำรองที่เหลือใช้ นำมาจัดตั้งกองทุนขึ้นเพื่อนำเงินที่มีเหลืออยู่ไปลงทุนด้านต่าง ๆ ในประเทศอื่น ๆ ซึ่งทำรายได้ให้กับกองทุนนี้อย่างมาก จึงมีประเทศที่มีเงินเหลือใช้ นำเงินไปลงทุนบ้าง ทำให้เกิดการขยายตัวไปในวงกว้าง

**ประการที่สอง** การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่และความไม่สมดุลของเศรษฐกิจโลกซึ่งมีสาเหตุมาจากการที่ประเทศสหรัฐ ฯ มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง ขณะที่มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในหลาย ๆ ภูมิภาค โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกกลางและกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ ซึ่งส่งผลให้จำนวนเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของประเทศเหล่านั้นเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วมากจนเกินความจำเป็น ขณะที่แนวโน้มการอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องของเงินดอลลาร์ได้ลดความน่าสนใจของธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ ในการที่จะถือครองสินทรัพย์ที่อยู่ในรูปสกุลเงินดอลลาร์ เช่น พันธบัตร ตราสารหนี้ของรัฐบาลสหรัฐ ฯ ทำให้ต้องหาช่องทางการลงทุนใหม่ ๆ เพื่อกระจายความเสี่ยงและให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า เช่น การหันไปเพิ่มสัดส่วนในเงินสกุลอื่นมากขึ้นและสินทรัพย์รูปแบบอื่น ๆ ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น รวมถึงการจัดสรรเงินสำรองบางส่วนออกมาบริหารในรูปแบบของ SWFs

### 3. กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ

การเข้าไปลงทุนในสถาบันการเงินของกลุ่มประเทศตะวันตกของ SWFs ต่าง ๆ จากประเทศในกลุ่มตะวันออกกลางและเอเชีย ซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยรัฐ (State Capitalism) ในช่วงที่เกิดวิกฤติซับไพร์ม ปี 2007-2008 ทำให้รัฐบาลชาติตะวันตกซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยเอกชน (Private Capitalism) และมี

บทบาทเป็นอย่างสูงในฐานะตัวขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกมาตลอด ตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สอง โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา เริ่มมีท่าทีที่เปลี่ยนแปลงไปต่อการเติบโตและการลงทุนของ SWFs จากความกังวลว่าอุตสาหกรรมอันเป็นยุทธศาสตร์ของประเทศตน เช่น อุตสาหกรรมน้ำมัน พลังงาน เทคโนโลยี ธนาคารและสถาบันการเงินอาจจะตกเป็นของรัฐบาลต่างชาติ โดยเฉพาะจากประเทศที่ลักษณะการรวมศูนย์อำนาจทางการเมืองการปกครองและเศรษฐกิจ (Capitalist Authoritarian State) ผ่านการเข้าไปลงทุนของ SWFs เหล่านี้ รัฐบาลอังกฤษ ฝรั่งเศสและเยอรมัน เองก็เริ่มวิตกถึงบทบาทการลงทุนของ SWFs ที่กระจายอยู่ในหลักทรัพย์ และทรัพย์สินในตลาดหุ้น ตลาดพันธบัตร ตลาดเงิน ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ที่ให้ผลตอบแทนดีทั่วโลก (Drezner, 2008; Cohen, 2009)

ตัวอย่างเช่น ในปี 2006 กองทุนจากกาตาร์ (Qatar Investment Authority: QIA) ได้พยายามที่จะเข้าไปลงทุนใน Thames Water บริษัทที่ให้บริการระบบสาธารณสุขปโภคของอังกฤษ แต่แพ้การประมูลราคาให้กับกลุ่มธนาคาร Macquarie ของออสเตรเลีย บริษัทสาธารณสุขปโภคของเยอรมัน กองทุนกาตาร์นี้ก็ยังไม่ได้จะความพยายามที่จะลงทุนในประเทศอังกฤษ โดยในปี 2008 ได้ทำการพิจารณาเข้าซื้อกิจการของ J. Sainsbury Supermarket ของอังกฤษและมีความสนใจที่จะลงทุนใน European Aeronautic Defense & Space ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ Airbus จากฝรั่งเศส จนกระทั่งปี 2012 QIA จึงประสบความสำเร็จเข้าไปถือหุ้น 25% “เจ เซนส์-บูรี” บริษัทซูเปอร์มาร์เก็ตยักษ์ใหญ่ (Sender, 2007; Saigol, n.d.)

นอกจากนี้ กองทุนกาตาร์ยังถือครองหุ้นประมาณ 20% ตลาดหุ้นลอนดอน และมีหุ้น 7% ในธนาคารบาร์เคลย์ของอังกฤษ กองเทมาเส็กจากสิงคโปร์ก็ถือหุ้น 18.8% ใน Standard Chartered สถาบันการเงินของอังกฤษ กองทุนจากนอร์เวย์เป็นหุ้นส่วนถึง 50% ใน Meadow hall Shopping Complex ที่เมืองเซฟฟิลด์ กองทุนจากอาบูดาบีมีหุ้น 15% ใน Gatwick Airport สนามบินใหญ่อันดับสองรองจาก Heathrow Airport และ 9.9% ใน Thames Water ขณะที่กองทุน CIC จากจีนก็มีหุ้นอยู่ 18.7% ในบริษัทที่ให้บริการระบบสาธารณสุขปโภครายใหญ่ด้านการบริการน้ำดื่ม น้ำใช้ในอังกฤษ (Gospel, Pendleton and Vitols, 2014: 94)

ก่อนหน้านั้น ในปี 2005 ที่ บริษัท Dubai World ของรัฐบาลสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ชนะการประมูลการขายท่าเรือในสหรัฐอเมริกา แต่ทางการสหรัฐ ๗ ไม่รับรองผลการประมูลด้วยการให้เหตุผลเรื่องความมั่นคง (King, Jr. and Hitt, 2006) หรือการประมูลขายบริษัท Unocal ผู้เป็นเจ้าของแหล่งพลังงานใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในปีเดียวกันที่บริษัท CITIC จากรัฐบาลจีนให้ราคาสูงสุด แต่ทางการสหรัฐ ๗ ก็ได้ทำการแทรกแซงการประมูลดังกล่าว และให้บริษัท Chevron บริษัทน้ำมันจากสหรัฐ เป็นผู้ชนะการประมูลในราคาที่ต่ำกว่า (The Economist, 2005)



บทบาทที่เพิ่มมากขึ้นของ SWFs ในกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เอเชียและประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาขนาดของกองทุน SWFs ที่มีมูลค่ามหาศาลในปัจจุบันและและมีแนวโน้มจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคตและจำนวนกองทุนที่ค่อย ๆ เพิ่มขึ้น ประกอบกับการที่ข้อมูลของ SWFs หลายกองทุนนั้นไม่เป็นที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทำให้มีข้อถกเถียงในประเด็นเรื่อง SWFs จะใช้สินทรัพย์และวิธีการลงทุนของตนเพื่อผลทางการเมืองจนอาจจะทำให้เกิดปัญหาเรื่องความมั่นคงทั้งทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในและระหว่างประเทศได้ และเริ่มมีการเรียกร้องให้มีการควบคุมดูแลการลงทุนของกองทุนเหล่านี้และเรียกร้องให้ IMF, OECD และธนาคารโลกวางหลักเกณฑ์แนวทางกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ SWFs ให้เป็นไปอย่างโปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นไปโดยวัตถุประสงค์เพื่อการลงทุนอย่างเดียวโดยไม่มีเจตนาทางการเมืองแอบแฝง ในการสนทนาอย่างไม่เป็นทางการระหว่างรัฐมนตรีคลังของกลุ่มประเทศ G-7 และเจ้าหน้าที่จากประเทศรัสเซีย ซาอุดีอาระเบียและสหรัฐอเมริกาที่วอชิงตันในเดือนเมษายน 2007 (Rowery, n.d.)

ด้วยการผลักดันของสหรัฐฯ ฝรั่งเศสและรัฐมนตรีคลังกลุ่ม G-7 ได้มอบหมายให้ IMF และสถาบันการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Institutions: IFIs) เป็นผู้รับผิดชอบการร่างจรรยาบรรณ (codes of conduct) เพื่อกำหนดแนวทางการดำเนินงานของ SWFs ร่วมกับ OECD จะทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ประเทศผู้รับเงินลงทุน (Badian and Harrington, 2008: 53) ซึ่งทำเสร็จในเดือนตุลาคม 2007 โดยกระทรวงการคลังของสหรัฐฯ ออกมาสนับสนุนหลักเกณฑ์ของทั้ง IFIs และ OECD เพราะไม่ต้องการให้สถาบันการเงินสหรัฐฯ ต้องตกอยู่ในการครอบครองของกองทุนดังกล่าว ซึ่งจะทำให้การควบคุมการบริหารกิจการธนาคารในสหรัฐถูกครอบงำไปด้วยบุคคลในสัญชาติอื่นไปด้วย

อย่างไรก็ตาม ประเทศเจ้าของ SWFs หลายประเทศต่างแสดงท่าทีเฉยเมยต่อร่างจรรยาบรรณดังกล่าวซึ่งเน้นไปที่การเรียกร้องไม่ให้นักลงทุนของ SWFs เป็นไปในทางเพื่อหวังผลทางการเมือง ส่วนรัฐบาลประเทศกำลังพัฒนาในกลุ่ม G-20 กลับมาออกแถลงการณ์ชมเชยคุณงามความดีของ SWFs และแสดงท่าทีเพียงแคร์รับรู้ต่อร่างจรรยาบรรณของ IFIs (G20 Meeting, 2007) ขณะที่ G-7 ก็เกรงว่าเนื้อหาในร่างจรรยาบรรณการลงทุนจะทำให้ประเทศจีน รัสเซียและซาอุดีอาระเบียไม่พอใจ (O'Grady, 2007) เพราะในเวลานั้นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ กำลังแสวงหาเงินสนับสนุนเข้ามาเพิ่มทุนจาก SWFs ของประเทศที่ถือครองเงินดอลลาร์จำนวนมากไว้ในทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ เช่น จีน สิงคโปร์ และกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง ให้เข้ามาลงทุนซื้อหุ้นธนาคารในสหรัฐฯ เพื่อช่วยเสริมฐานะเงินกองทุนให้แข็งแกร่งในการรองรับผลกระทบจากการตกต่ำของราคาสินทรัพย์ในสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วจากวิกฤติการณ์ซับไพร์ม นับตั้งแต่วันที่เดือนสิงหาคมปี 2007

ณ ปัจจุบัน ยังไม่มีพฤติกรรมของกองทุนเหล่านี้ในสายตาของประเทศตะวันตกถูกมองว่ายังไม่เป็นพิษภัยมาก เพราะเงื่อนไขคือ กองทุนเหล่านี้จะไม่เข้าไปนั่งเป็นกรรมการหรือมีส่วนในการบริหารจัดการ ยังถือว่าเป็นผู้ลงทุนในลักษณะตั้งรับ ไม่ใช่รุกกราน แต่สิ่งที่นักการเมืองและนักเฝ้าสังเกตการณ์ในสหรัฐฯ เฝ้ามองก็คือว่า กองทุนเหล่านี้จะรักษาคำพูดได้นานเท่าใด และจะมีอะไรมารับประกันว่าจะไม่ใช่อิทธิพลทางธุรกิจ เพื่อสร้างอิทธิพลทางการเมืองระหว่างประเทศในอนาคต (Kern, 2007)

ในขณะที่ อาจมองได้ว่าการลงทุนจาก SWFs เป็นปัจจัยที่ช่วยบรรเทาปัญหาทำให้รุนแรงมากขึ้น แต่ผลประโยชน์จาก SWFs อาจไม่ส่งผลดีต่อเศรษฐกิจในระยะยาว พร้อมกันนี้ ได้เรียกร้องให้รัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มการตรวจสอบความโปร่งใสในการดำเนินธุรกรรมของกองทุนเหล่านี้ และจำกัดการลงทุนในธุรกิจบางประเภทที่เกี่ยวข้องกับยุทธศาสตร์ด้านเศรษฐกิจมหภาคและการทหาร ทำที่ดังกล่าวของสหรัฐฯ ๗ นั้นบ่งบอกถึงความหวั่นไหวต่อ การดำเนินการที่ไม่โปร่งใส รวมถึงการเข้าไปลงทุนในบริษัทของประเทศกลุ่มอุตสาหกรรมชั้นนำจำนวนมาก ได้ทำให้เกิดกระแสวิพากษ์วิจารณ์เกี่ยวกับบทบาทของกองทุนเหล่านี้มากขึ้นโดยเฉพาะการกว้านซื้อทุกอย่างจากกองทุนขนาดใหญ่ 7 แห่งของโลก หรือที่เรียกว่า “Super-Seven” \* ที่ถือครองสินทรัพย์รวมกันเป็นมูลค่ามากกว่า \$1.8 ล้านล้าน กองทุนเหล่านี้ได้เข้าไปลงทุนในภาคเศรษฐกิจที่มีความละเอียดอ่อนในชาติตะวันตกอื่น ๆ อีกด้วย อาทิ พลังงาน การสื่อสารและบริการทางการเงินมากขึ้นโดยเฉพาะการพุ่งเป้าไปที่การถือหุ้นในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นและบริษัทด้านการลงทุนสำคัญ ๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพในตลาดการเงิน รวมถึงทำให้เกิดการลักลอบเทกโอเวอร์ (takeover) ในสินทรัพย์ที่เป็นยุทธศาสตร์ของประเทศมากขึ้น (Kimmitt, 2008; Truman, 2008)

ดังที่ นายแพททริค บูกานัน อดีตผู้สมัครประธานาธิบดี พรรครีพับลิกัน ได้แสดงความเป็นห่วงถึงการเข้ามาของกลุ่มกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่า “ประเทศเหล่านี้สามารถซื้อหุ้นของ บริษัท Boeing, Microsoft, IBM, GE และบริษัทอื่น ๆ ของสหรัฐฯ ที่ผลิตเรือดำน้ำ เครื่องบินแบบล่องหน (stealth) ดาวเทียมและขีปนาวุธ เพราะในเมื่อนักลงทุน (เอกชน) ต่างชาติสามารถเป็นเจ้าของบริษัทเหล่านี้ได้ ผ่านการซื้อขายอย่างเสรีในตลาดหลักทรัพย์ รัฐบาลต่างชาติก็สามารถเข้ามาซื้อหุ้นดังกล่าวโดยผ่านกลไกของ SWFs” ขณะที่ นายบูกานัน สรุปทิ้งท้ายว่า “ภายใต้ระบบการค้าเสรี ชาวอเมริกาได้เห็นงาน เทคโนโลยี โรงงานและความมั่งคั่งย้ายไปสู่ดินแดนต่างชาติ ตอนนี้เงินของเรา กำลังหวนคืนมาซื้อบริษัทของเรา ประเทศของเรา” (Buchanan, 2007)

\* Super-Seven ประกอบด้วย (1) กองทุน ADIA-UAE (2) กองทุน CIC-จีน (3) กองทุน SAMA Foreign Holding-ซาอุดีอาระเบีย (4) กองทุน KIA-คูเวต (5) กองทุน SAFE Investment Company-จีน (6) กองทุน Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio-จีน และ (7) กองทุน GIC-สิงคโปร์

#### 4. บทสรุป

ปัจจุบัน SWF กลายเป็นเครื่องมือทางเศรษฐกิจและการเมืองอันทรงพลังที่ประเทศต่าง ๆ สร้างขึ้นมาเพื่อใช้เป็นกลไกในการดำเนินนโยบายต่างประเทศในหลาย ๆ มิติทั้งทางเศรษฐกิจ การเมือง ความมั่นคง สังคม วัฒนธรรมและเทคโนโลยี ดังที่ Jayne Bok หัวหน้าฝ่ายปรึกษาด้านการลงทุนสำหรับ SWFs ของ Towers Watson กล่าวไว้ว่า “เมื่อก่อนเรา ต่างแข่งขันกันสร้างกองกำลังทหาร แต่ปัจจุบันพวกเขาต่างหันมาสร้าง SWFs กันแทน” (Wall Street Journal, 2015) เพื่อชิงพื้นที่ทางด้านภูมิรัฐศาสตร์-เศรษฐศาสตร์ของโลก แม้กระทั่งสหรัฐอเมริกา ประเทศที่มีลักษณะเป็นทุนนิยมที่ใช้ภาคเอกชนเป็นตัวนำ (Private-Led Capitalism) ยังพัฒนาการรูปแบบกองทุนภาครัฐให้มีคุณลักษณะที่เข้าข่ายเป็น SWFs เช่น Texas Permanent School Fund และ Permanent University Fund ของมลรัฐเท็กซัสที่ก่อตั้งมาตั้งแต่ปี 1854 และ 1876 ตามลำดับ โดยวัตถุประสงค์ในตอนแรกของการจัดตั้งกองทุนดังกล่าวคือเป็นกองทุนเพื่อการศึกษาสำหรับชาวเท็กซัสในระดับโรงเรียนและมหาวิทยาลัย ต่อมาทั้งสองกองทุนนี้เริ่มเปลี่ยนรูปแบบการบริหารจัดการเงินลงทุนไปในเชิงรุกมากขึ้น เช่นเดียวกับกองทุนในมลรัฐอื่น ๆ ไม่ว่าจะเป็น Permanent Wyoming Mineral Trust Fund, North Dakota Legacy Fund, Alabama Trust Fund, Louisiana Education Quality Trust Fund ที่วัตถุประสงค์ในตอนแรกของการจัดตั้งกองทุนเหล่านี้ก็เพื่อสะสมความมั่งคั่งเอาไว้ใช้ในยามจำเป็นหรือเพื่อเป็นการเพิ่มผลตอบแทนและเป็นการสร้างการออมในอนาคตเพื่อเป็นรายได้ของมลรัฐในยามที่รายได้ลดลงทั้งเพื่อเป็นการลดความแปรปรวนของรายได้มลรัฐโดยเฉพาะกรณีที่มีมลรัฐนั้น ๆ พึ่งพารายได้จากภาษีอากรธรรมชาติเป็นหลัก รวมทั้งประเทศระบบทุนนิยมเสรีอื่น ๆ เช่น ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และฝรั่งเศส ต่างก็สร้างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของตนขึ้นมาในปี 2003 และ 2012 ตามลำดับ ในขณะที่อังกฤษก็กำลังอยู่ระหว่างกระบวนการศึกษาการเปิด SWF กันอยู่ (Mariathan, 2016)

การเกิดขึ้นและพัฒนาการของ SWFs ในฐานะตัวแสดงตัวใหม่บนเวทีการเมืองระหว่างประเทศ ยังผลต่อการเปลี่ยนแปลงภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐกิจของโลกในยุคปัจจุบัน เพราะในปัจจุบันพลังอำนาจของรัฐในเวทีการเมืองระหว่างประเทศถูกโยกย้ายรัศมีผ่านความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ ในฐานะที่เป็นทุนของรัฐหรือกองทุนแห่งรัฐ การใช้กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติเป็นเครื่องมือในการสร้างอำนาจอิทธิพลในทางภูมิรัฐศาสตร์และช่วงชิงผลประโยชน์ในทางภูมิเศรษฐกิจจึงเป็นความท้าทายที่สำคัญต่อความเปลี่ยนแปลงของระบบเศรษฐกิจทั้งภายในและระหว่างประเทศรวมไปถึงระบบระหว่างประเทศในศตวรรษที่ 21 เช่น ในกรณีของประเทศจีนที่ใช้ SWFs เป็นเครื่องมือในการหาทางขยายอิทธิพลทางภูมิรัฐศาสตร์ด้วยการเข้าไปลงทุนในพื้นที่ที่ยังอุดมสมบูรณ์ไปด้วยทรัพยากรธรรมชาติ เช่น แอฟริกา พร้อม ๆ กับการใช้ความก้าวหน้าในเทคโนโลยีและพลังทางการเงินของตนเองเป็นเครื่องมือในการเจาะช่องทางการขยายอิทธิพลด้านภูมิเศรษฐกิจทั่วโลก

เช่นเดียวกับรัสเซียก็ใช้ SWFs ของตนเข้าไปลงทุนในส่วนกลยุทธ์ในการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานของยุโรปซึ่งทำให้รัสเซียมีอำนาจเพิ่มในการกำหนดทิศทางราคาน้ำมันในตลาดโลก

นอกจากนี้การทะยานขึ้นมาของ SWFs จากกลุ่มประเทศในตะวันออกกลางและเอเชียได้แสดงให้เห็นถึงความไม่สมดุลของการค้าโลกอันระบบที่พึ่งพาเกี่ยวโยงกันระหว่างเศรษฐกิจของสหรัฐและประเทศในอีกฟากหนึ่งคือ เอเชียและตะวันออกกลาง นอกจากนี้การออกไปลงทุนในกิจการสำคัญ ๆ ทั่วโลกของ SWFs ในช่วงที่ผ่านมาแสดงให้เห็นการแผ่ขยายอำนาจทางภูมิรัฐศาสตร์-เศรษฐศาสตร์จากฝั่งตะวันตกไปยังฝั่งตะวันออกหรือการเปลี่ยนแปลงของดุลอำนาจทางเศรษฐกิจโลก ประเทศขนาดเล็ก (small state) เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ กาตาร์หรือประเทศขนาดเล็กมาก (micro state) เช่น สิงคโปร์ คูเวต กลายเป็นประเทศที่มีบทบาทในเวทีการเงินและเศรษฐกิจโลกเพิ่มมากขึ้น ประเทศเหล่านี้เป็นเจ้าของ SWFs 13 อันดับแรก ที่มีขนาดสินทรัพย์ของกองทุนมากกว่าแสนล้านดอลลาร์ (ณ สิ้นปี 2015) ยกเว้นกองทุนจากนอร์เวย์ กองทุนแห่งรัฐจากประเทศที่มีลักษณะการปกครองที่ไม่ใช่เสรีประชาธิปไตยเต็มรูปแบบ (non-liberal state) และไม่ใช่หรือไม่เคยเป็นผู้เล่นหลักในระบบเศรษฐกิจโลกมาก่อน แต่ปัจจุบัน SWFs ของประเทศเหล่านี้มีทรัพย์สินรวมกันถึง 5 ล้านล้านดอลลาร์ หรือประมาณ 2 ใน 3 ของสินทรัพย์ของ SWFs ทั้งหมด ซึ่งมีสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2018 ประมาณ 8.4 ล้านล้านดอลลาร์ (Sovereign Wealth Funds Institute, 2019)

การเติบโตที่รวดเร็วและความเคลื่อนไหวของ SWFs ดังที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้ SWFs กลายเป็นตัวแสดงสำคัญตัวหนึ่งในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ ในศตวรรษที่ 21 โดยเฉพาะการเกิดขึ้นของ SWFs ใหม่ ๆ ในประเทศต่าง ๆ นับตั้งแต่ปี 2000 ที่ไม่ใช่เฉพาะกลุ่มประเทศตะวันออกกลางหรือรอบอ่าวเปอร์เซียที่มีกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติมากกว่าหนึ่งกองทุน ประเทศในทวีปแอฟริกา อย่าง ไนจีเรีย กานา เซเนกัล ต่างก็พากันจัดตั้ง SWFs ของตนขึ้นมา หรือในทวีปเอเชียก็มี SWFs ของประเทศใหม่ ๆ เช่น เวียดนาม อินโดนีเซีย มองโกเลีย เกิดขึ้นมา ในขณะที่เมียนมาร์ก็กำลังอยู่การศึกษาการจัดตั้ง SWFs ของตัวเองอยู่เช่นเดียวกับประเทศไทย ในฐานะตัวแสดงตัวใหม่บนเวทีการเมืองระหว่างประเทศ บทบาทของ SWFs ถือเป็นความท้าทายที่สำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงในเชิงภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐศาสตร์โลก เพราะด้วยขนาดของทุน การขาดความโปร่งใสของกองทุนนั้นอาจจะสร้างความปั่นป่วนให้กับระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกได้ รวมไปถึงวัตถุประสงค์แอบแฝงทางการเมืองที่อาจจะส่งผลในการกำหนดรูปแบบในการลงทุนของกองทุนเหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งที่น่าสนใจและค้นคว้าต่อไป

## รายการอ้างอิง

### เอกสารภาษาอังกฤษ

- Aizenman, J. & Glick, R. (2007). "Sovereign Wealth Funds: Stumbling Blocks or Stepping Stones to Financial Globalization?." *FRBSF Economic Letter*, 38: 1-3.
- Allen, M. & Caruana, J. (2008). "Sovereign Wealth Funds—A Work Agenda." In *International Monetary Funds*. Prepared by the Monetary and Capital Market and Policy Development and Review Department, February 4-10.
- Badian, L. & Harrington, G. (2008). "The Politics of Sovereign Wealth." *International Economy*, 22 (1): 52-84.
- Buchanan, P. (2007). *The SWFs are Coming*. Retrieved July 31, 2016, from <http://buchanan.org/blog/pjb-the-swfs-are-coming-813>.
- Cohen, B. J. (2009). "Sovereign Wealth Funds and National Security: The Great Tradeoff." *International Affairs*, 85 (4): 713-731.
- Drezner, D. W. (2008). "Sovereign Wealth Funds and the (In) security of Global Finance." *Journal of International Affairs*, 62 (1): 115-130.
- Eamon, J. (2009). *Pentagon preps for economic warfare*. Retrieved January 9, 2016, from <http://www.politico.com/story/2009/04/pentagon-preps-for-economic-warfare-021053>.
- G20 Meeting. (2007). *Statement of G-20 Finance Minister Meeting and Central Governors, Kleinmond, South Africa, (November 18, 2007)*. Retrieved August 11, 2008, from <http://www.g20.utoronto.ca/2007/2007communique.html>.
- Gordon, L. C. & Monk, A. (2012). "Modernity, Imitation, and Performance: Sovereign Wealth Funds." *Business and Politics*, 14 (2): 7.
- Gospel, H. & Pendleton, A. & Vitols, S. (2014). *Financialization, New Investment Funds and Labor: An International Comparison*. Oxford, UK: Oxford University Press.

- Henry, S. (2007). *Qatar, in U.K. play, Shows Its Deal Thirst; Where to put \$1 Billion?*. Retrieved July 31, 2016, from <http://www.wsj.com/articles/SB118523399554775532>.
- Kern, S. (2007). "Sovereign Wealth Funds-State Investments on the Rise." in *Deutsche Bank Research*, September 10.
- Kimmit, R. (2008). "Public Footprints in Private Markets." *Foreign Affairs*, 87(1), 119-130.
- King, N. Jr. & Hitt, G. (2006). *Dubai Ports World Sell U.S. Asset*. Retrieved December 12, 2006, from <http://www.wsj.com/articles/SB116584567567746444>.
- Mariathasam, J. (2016). *The Benefits of a UK Sovereign Wealth Fund*. Retrieved December 15, 2016, from <https://www.ipe.com/joseph-mariathasan-the-benefits-of-a-uk-sovereign-wealth-fund/10016680.article>.
- Mulder, C. & Udaibir, S. D. & Yingiu, L. & Sy, A. (2009). "Setting up a Sovereign Wealth Fund: Some Policy and Operational Considerations." In *IMF Working Paper*, Prepared by Monetary and Capital Markets Department. August 4-18.
- O'Grady, S. (2007). *G7 Compromises over Calls to Reform Sovereign Wealth Funds*. Retrieved January 21, 2016, from <http://www.independent.co.uk/news/business/news/g7-compromises-over-calls-to-reform-sovereign-wealth-funds-397397.html>
- Paulson, H. M. (2010). *On the Brick: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial*
- Rowery, C. (n.d.). *Remark on Sovereign Wealth Funds and International Financial System*. Retrieved January 21, 2016, from <http://www.ustreas.gov/press/releases/hp471.htm>.
- Saigol, L. (n.d.). *Oil and Water Fail to Mix at Thames*. Retrieved October 18, 2016, from [www.ft.com/intl/cms/s/0/50b4b980-5e44-11db-82d4-0000779e2340.html#axzz3xoDkl8H3](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/50b4b980-5e44-11db-82d4-0000779e2340.html#axzz3xoDkl8H3).
- Sovereign Wealth Funds Institute. (2019). *Lists of Sovereign Wealth Funds, Investment Firms, Hedge Funds, Banks and more*. Retrieved February 4, 2019, from <http://www.swfinstitute.org/funds.php>.
- State Administration of Foreign Exchange. (2018). *China's Foreign Exchange Reserves (1950-2015)*. Retrieved January 20, 2019, from <https://www.safe.gov.cn/en/2018/0612/1436.html>.

*System*. New York: Business Plus.

The Economist. (2005). *The History of Financial Crisis*. Retrieved January 9, 2016, from <http://www.economist.com/news/essays/21600451-finance-not-merely-prone-crises-it-shaped-them-five-historical-crises-show-how-aspects-today-s-fina>.

Truman, E. W. (2008). "The Rise of Sovereign Wealth Funds: Impacts on US Foreign Policy and Economic Interest. Testimony before the Committee on Foreign Affairs." In *US House of Representatives*, Washington, May 21, 2008.

Wall Street Journal. (2015). *The Trouble with Sovereign Funds*. Retrieved December 23, 2015, from <https://www.wsj.com/articles/the-trouble-with-sovereign-wealth-funds-1450836278>.