



กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ
: กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์กับนอร์เวย์

โดย

นายธิตี สุวรรณทัต

คู่มือฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต

สาขาวิชาสหวิทยาการ

วิทยาลัยสหวิทยาการ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2561

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ
: กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์กับนอร์เวย์

โดย

นายธิติ สุวรรณทัต

คุณูปการนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต
สาขาวิชาสหวิทยาการ
วิทยาลัยสหวิทยาการ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2561
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

SOVEREIGN WEALTH FUND AND THE COMPETENCY BUILDING OF
THE NATION: CASE STUDIES OF SINGAPORE AND NORWAY

BY

MR. THITI SUWANNATHAT

A DISSERTATION SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS
FOR THE DEGREE OF DOCTOR OF PHILOSOPHY
IN INTEGRATED SCIENCE
COLLEGE OF INTERDISCIPLINARY STUDIES
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2018
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
วิทยาลัยสหวิทยาการ

คุณวุฒิพนธ์

ของ

นายธิตี สุวรรณทัต

เรื่อง

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ
กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์กับนอร์เวย์

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาสหวิทยาการ

เมื่อ วันที่ 11 สิงหาคม พ.ศ. 2562

ประธานกรรมการสอบคุณวุฒิพนธ์

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ภาคภูมิ ทิพคุณ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาคณบดี

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชัยธรรมย์ ธรรมบุษดี)

กรรมการสอบคุณวุฒิพนธ์

(รองศาสตราจารย์ ดร. พิทยา สุวคันธ์)

กรรมการสอบคุณวุฒิพนธ์

(อาจารย์ ดร. เดชรัต สุขกำเนิด)

กรรมการสอบคุณวุฒิพนธ์

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สักกรินทร์ นิยมศิลป์)

คณบดี

(รองศาสตราจารย์ ดร.เดชา สังขวรรณ)

หัวข้อดัชนีนิพนธ์	กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ : กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์กับนอร์เวย์
ชื่อผู้เขียน	นายธิตี สุวรรณทัต
ชื่อปริญญา	ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (สหวิทยาการ)
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	สาขาวิชาสหวิทยาการ วิทยาลัยสหวิทยาการ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชัยธรรมย์ ธรรมบุษดี
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

ดัชนีนิพนธ์ฉบับนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาบทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (SWF) กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์กับนอร์เวย์ โดยใช้กรอบคิดเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศเชิงวิพากษ์ เพื่ออธิบายการสร้างอำนาจนำในระบบทุนนิยมโลก ซึ่งให้ความสำคัญกับการทำงานของระบบทุนนิยมโลกที่มีผลต่อการสร้างสมรรถนะของทั้งประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ผ่านการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ งานศึกษานี้ต้องการแสดงให้เห็นความสำเร็จของนอร์เวย์ที่ใช้ชุดมาตรการสังคมนิยมประชาธิปไตยและแนวทางเศรษฐกิจแบบรัฐสวัสดิการ ขณะที่สิงคโปร์ใช้แนวคิดเรื่องรัฐนำการพัฒนา และระบบเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐในการสร้างสมรรถนะและเพิ่มขีดความสามารถให้กับประเทศด้วยการจัดตั้ง กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติขึ้น เป็นเครื่องมือที่สำคัญเพื่อดำเนินการให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวของทั้ง 2 ประเทศ

ผลการศึกษาพบว่าเทมาเส็ก โฮลดิ้ง บริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ และกองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ เป็นกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติที่มีความโดดเด่นทั้งพฤติกรรม รูปแบบการลงทุน ความมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานขององค์กร และมีมูลค่าการลงทุนนับแสนล้านดอลลาร์ในตลาดเงิน ตลาดทุนทั่วโลกในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ที่หลากหลาย เพื่อสร้างผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นให้กับกองทุน อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่ากองทุนของทั้ง 2 ประเทศ จะได้รับการยกย่องในฐานะสถาบันการลงทุนที่โดดเด่น แต่ในความเป็นจริงอีกด้านหนึ่งแล้วกลับมีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งโครงสร้างการบริหาร แหล่งเงินทุน กลยุทธ์การลงทุนและการกำกับดูแลที่แตกต่างกันอย่างมาก

นอกจากนี้ ผลจากการศึกษายังพบว่าความสำคัญของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในระบบเศรษฐกิจของทั้งสิงคโปร์และนอร์เวย์นั้น ไม่ได้ถูกสร้างขึ้นมาเพื่อใช้ประโยชน์เพียงแต่ในเรื่อง

ของการสร้างผลตอบแทนในการลงทุน การรักษาความมั่นคงสำหรับประชารัฐปัจจุบันไปสู่รุ่นต่อไป การกระจายความเสี่ยงในการลงทุน การเข้าถึงแหล่งทรัพยากร การพัฒนาเศรษฐกิจ และการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เท่านั้น กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของทั้ง 2 ประเทศยังถูกใช้เพื่อเป็นกลไกสำคัญในการดำเนินนโยบายทางด้านยุทธศาสตร์ของประเทศอีกด้วย เช่น กรณีของเทมาเส็ก โฮลดิ้ง และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ ที่รัฐบาลสิงคโปร์จัดตั้งขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการขับเคลื่อนยุทธศาสตร์การสร้างชาติและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ขณะที่กองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์จัดตั้งขึ้นด้วยวัตถุประสงค์เป็นการสะสมการออมและเพิ่มปริมาณสินทรัพย์สำหรับเป็นงบประมาณไว้ใช้จ่ายเป็นเงินบำนาญตามแผนการประกันสังคมแห่งชาติรวมถึงการจัดสรรสวัสดิการแห่งรัฐ

คำสำคัญ: กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ, ทุนนิยมโดยรัฐ, การพัฒนาเศรษฐกิจ, สมรรถนะประเทศ

Dissertation Title	SOVEREIGN WEALTH FUND AND THE COMPETENCY BUILDING OF NATION: CASE STUDIES OF SINGAPORE AND NORWAY
Author	Mr. Thiti Suwannathat
Degree	Doctor of Philosophy
Department/Faculty/University	Integrated Science College of Interdisciplinary Studies Thammasat University
Dissertation Advisor	Assistant Professor Sustarum Thammaboosadee, Ph.D.
Academic Year	2018

ABSTRACT

This dissertation aims to study the role of the Sovereign Wealth Fund (SWF) and the competency building of the country. The comparative studies between Singapore and Norway, using the critical international political economy framework to describe the creation of Hegemony in the World capitalism system. By focusing on the mechanics of global capitalism on the competency of both Singapore and Norway through the mechanics of the Sovereign Wealth Fund. This paper desires to show the success of Norway that uses democratic socialist ideology and the welfare state economy. While Singapore uses the concept of developmental state and state-led capitalism in building competency and increasing capacity for the country by establishing SWFs as an important tool to achieve the objectives of both countries

The study found that Temasek Holding, Government of Singapore Investment Corporation and Government Pension Fund-Global are outstanding SWFs on both behavior and investment patterns, efficiency in the operation and worth investing hundreds of billions of dollars in the money and capital markets globally in various types of assets in order to generate extra returns to the fund. However, although both funds are regarded as outstanding investment institutions, on the other

hand, in reality, both of these funds have different establishment objectives, management structure, sources of fund, investment strategies and governance control.

In addition, the results of the study also found that the importance of SWF in the economy of both Singapore and Norway, SWFs were not only created for the benefit of investment returns, maintaining wealth for the current population to the next generation, investment diversification, access to national resources, economic development and stabilization but SWFs of both countries are also used as an important mechanism to implement the national strategic policies. For Temasek Holding and Government of Singapore Investment Corporation, Singapore government set up to serve as a tool to drive national building strategies and increase Singapore's competitiveness. While the Government Pension Fund-Global in Norway is set up for the purpose of accumulating savings and increasing of assets reserved for pension spending according to the National Social Security and Welfare Plan.

Keywords: Sovereign Wealth Fund, State Capitalism, Economic Development, National Competency.

กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอแสดงความขอบพระคุณอย่างสูงไปยังผู้เกี่ยวข้องที่มีส่วนในการทำให้ดุษฎีนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ประกอบด้วย ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชัยธรรมย์ ธรรมบุษดี ท่านอาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งได้สละเวลาในการให้ความรู้ความเข้าใจ กำหนดแนวทางและดูแลภาพรวมการพัฒนาดุษฎีนิพนธ์ครั้งนี้ นอกจากนี้ยังขอขอบพระคุณกรรมการสอบดุษฎีนิพนธ์ทั้ง 4 ท่าน คือ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ภาควณี ทิพคุณ ประธานกรรมการสอบดุษฎีนิพนธ์ รวมทั้งกรรมการสอบอีก 3 ท่าน ประกอบด้วย รองศาสตราจารย์ ดร. พิทยา สุวคันธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สักกรินทร์ นิยมศิลป์ อาจารย์ ดร. เดชรัต สุขกำเนิด ซึ่งนอกจากท่านจะเป็นผู้กลั่นกรองดุษฎีนิพนธ์แล้ว ผู้วิจัยยังได้รับคำชี้แนะแนวทางอันเป็นประโยชน์จากท่านตลอดช่วงเวลากำหนดจัดทำดุษฎีนิพนธ์ฉบับนี้

นายฉัตร สุวรรณทนต์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(3)
กิตติกรรมประกาศ	(5)
สารบัญตาราง	(9)
สารบัญภาพ	(10)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 การทบทวนวรรณกรรม	4
1.3 วัตถุประสงค์ในการศึกษา	12
1.4 ข้อเสนอหลักของการศึกษา	13
1.5 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	13
1.5.1 แนวคิดเรื่องเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศแนววิพากษ์ (Critical International Political Economy)	13
1.5.2 แนวคิดเสรีนิยมใหม่ (Neoliberalism)	16
1.5.3 ทฤษฎีรัฐที่นำการพัฒนา (Developmental State)	18
1.6 ระเบียบวิธีวิจัย	19
1.7 การนำเสนองานวิจัย	20
1.8 คำจำกัดความที่ใช้ในงานวิจัย	20

บทที่ 2 กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ	21
2.1 การเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในช่วงต้นศตวรรษที่ 21	21
2.2 กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับความมั่นคงแห่งชาติ	29
2.3 บทบาท SWFs ในวิกฤติช่วงวิกฤติการณ์ซับไพรม์	36
บทที่ 3 เทมาเส็ก โฮลดิ้งส์และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์	50
3.1 จากเทมาสิก (Temasik) ถึงเทมาเส็ก (Temasek)	50
3.2 Temasek Holding กับ การพัฒนาเศรษฐกิจสิงคโปร์	55
3.2.1 ในช่วงรัฐบาลลี กวน ยิว (1965-1990)	55
3.2.2 Temasek Holding ในช่วงสมัยรัฐบาล โก๊ะ จ๊ก ตง (1990-2004)	65
3.2.3 Temasek Holding ในยุค ลี เซียน หลง (2004-ปัจจุบัน)	70
3.3 บริษัทเพื่อการลงทุนแห่งรัฐบาลสิงคโปร์	76
3.4 บทบาทของ SWF ของประเทศสิงคโปร์ในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ	84
บทที่ 4 กองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ (Government Pension Fund-Global: GPF-G)	90
4.1 ที่มาของการก่อตั้งและพัฒนาการของกองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์	90
4.2 โครงสร้างการบริหาร การกำกับดูแลและธรรมาภิบาล	94
4.3 กลยุทธ์การลงทุนของ GPF-G	99
4.4 บทบาทของ GPF-G กับการจัดสวัสดิการแห่งรัฐ	104
4.5 บทบาทของ GPF-G กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ	110
บทที่ 5 การวิเคราะห์เปรียบเทียบ	120
5.1 การวิเคราะห์วัตถุประสงค์การจัดตั้ง รูปแบบลักษณะและการทำงานของ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์	120
5.2 การวิเคราะห์เกี่ยวกับบทบาทการสร้างสมรรถนะของประเทศของกองทุน ความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์	125

บทที่ 6 บทสรุป	131
รายการอ้างอิง	137
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก รายชื่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ณ สิ้นปี 2015 ใน 7 ภูมิภาคทั่วโลก	153
ภาคผนวก ข การเปรียบเทียบจำนวนสินทรัพย์ SWFs ต่างๆ ในปี 2007, 2009 และ 2015	156
ภาคผนวก ค มูลค่าลงทุนของ SWFs จากเอเชียในกลุ่มประเทศตะวันตก ระหว่างปลายปี 2007 - ต้นปี 2009	161
ประวัติผู้เขียน	164

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 การเข้าไปลงทุนในสถาบันการเงินของกลุ่มประเทศตะวันตกของ SWFs ในช่วงที่เกิดวิกฤติซับไพรม์ ปี 2007 - 2008	30
2.2 จำนวน SWFs ที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลา	35
3.1 รายชื่อ SOEs และ GLCs 35 บริษัทแรกที่ Temasek เข้าไปบริหารการลงทุนแทนรัฐบาล	56
3.2 โครงสร้างกลุ่มบริษัทเครือ Keppel	60
3.3 GLCs บริษัทหลักๆ ที่ Temasek Holding ถือหุ้นในปี 2000	69
3.4 รายละเอียดโครงสร้างสินทรัพย์ในเครือ Temasek Holding และสัดส่วนการถือหุ้น	73
3.5 สัดส่วนการลงทุนตามภูมิภาคของ Temasek Holding ระหว่างปี 2004-2013	75
3.6 เงินรายได้จากการลงทุนที่เข้าสู่งบประมาณประจำปี ตั้งแต่ปี 2006-2018	84
3.7 เปรียบเทียบการลงทุนระหว่างสิงคโปร์และนอร์เวย์ ระหว่างปี 1994-2000	87
4.1 ความสัมพันธ์ระหว่างงบประมาณประจำปีและเงินรายได้จากกองทุน GPF-G ประจำปี 2002-2019	113
5.1 สรุปคุณลักษณะเชิงเปรียบเทียบบางประการของสิงคโปร์และนอร์เวย์	127
5.2 สรุปลักษณะของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์	129

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 ขนาดของ SWFs ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2007 ถึง 2015	27
2.2 จำนวน SWFs แบ่งตามภูมิภาค	27
2.3 ราคาน้ำมันดิบ West Texas Intermedia (WTI) ตลาดไนเม็กซ์ (New York Mercantile Exchange) ตั้งแต่ปี 2000 ถึงตุลาคม 2014	28
2.4 การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องของกลุ่มประเทศผู้ค้าน้ำมัน และกลุ่มเศรษฐกิจเกิดใหม่ในช่วงปี 1997-2007	28
2.5 จำนวนของ SWFs ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ก่อนปี 1970 ถึง 2015	35
3.1 อัตราเฉลี่ยผลตอบแทนผู้ถือหุ้นตั้งแต่ปี 1974 ของ Temasek Holding	72
4.1 พัฒนาการของ GPF-G	91
4.2 กรอบการปฏิบัติงานของ GPF-G	96
4.3 การไหลเข้าออกกระแสเงินจากกองทุน GPF-G	97
4.4 รายได้จากการส่งออกต่อ GDP ของนอร์เวย์ในช่วงปี 1995-2018	105
4.5 ผลการลงทุนของ GPF-G ระหว่างปี 1998-2019	106
5.1 โครงสร้างและการทำงาน SWFs ของสิงคโปร์ในปัจจุบัน	122
5.2 โครงสร้างและการทำงาน SWF ของนอร์เวย์ในปัจจุบัน	124
6.1 สเปกตรัมบทบาทรัฐและตลาดในการพัฒนาเศรษฐกิจ	133
6.2 ความสัมพันธ์ระหว่างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ รัฐ ตลาดและระเบียบโลก	135

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

หลายปีที่ผ่านมา บทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund: SWF) ในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกกำลังได้รับความสนใจอย่างมาก ภายหลังจากการที่กองทุนเหล่านี้ได้เข้าไปร่วมลงทุนในธนาคารและสถาบันการเงินต่างๆ ในสหรัฐอเมริกาที่ประสบปัญหาจากวิกฤตซับไพรม์ในช่วงปี 2008 – 2010 เช่น การเข้าไปถือหุ้นประมาณ 10% มูลค่ากว่า 4,400 ล้านดอลลาร์ ในบริษัท เมอร์ริลลินช์ (Merrill Lynch) โดยกองทุนเทมาเส็ก โฮลดิ้ง (Temasek Holding) ของประเทศสิงคโปร์ การเข้าไปถือหุ้นประมาณ 10% มูลค่าประมาณ 5,000 ล้านดอลลาร์ ในบริษัท มอร์แกน แสตน์เลย์ (Morgan Stanley) โดยบริษัทเพื่อการลงทุนของ รัฐบาลจีน (China Investment Corporation: CIC) หรือการเข้าไปลงทุนใน ซิตี้ กรุ๊ป (Citigroup) ด้วยจำนวนเงินประมาณ 7,500 ล้านดอลลาร์ โดยองค์การเพื่อการลงทุนอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority: ADIA) ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์และจากองค์การเพื่อการลงทุนคูเวต (Kuwait Investment Authority: KIA) จำนวนประมาณ 3,000 ล้านดอลลาร์ (Bloomberg, 2008; Monitor Group, 2009)

การเข้ามาซื้อหุ้นเพิ่มทุนในสถาบันการเงินต่างๆ เหล่านี้ ทำให้กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกลายเป็นผู้มีบทบาทและอิทธิพลต่อระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะบรรดา SWFs จากกลุ่มประเทศเอเชียและกลุ่มประเทศตะวันออกกลางที่ไม่ได้เข้าไปลงทุนเฉพาะแต่ในตลาดทุนและตลาดการเงินเท่านั้น แต่ยังได้ขยายการลงทุนในกิจการที่มีความสำคัญด้านยุทธศาสตร์ของประเทศสหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศยุโรป เช่น กิจการน้ำมัน อุตสาหกรรมปิโตรเคมี การผลิตกระแสไฟฟ้า การทำเหมืองแร่ เทคโนโลยีโทรคมนาคม การบริหารท่าเรือ การบิน การผลิตอาวุธ รวมไปถึงโครงการสาธารณูปโภคต่างๆ อันทำให้เกิดการวิพากษ์วิจารณ์ และความหวาดระแวงที่มีต่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติเหล่านี้ว่าอาจถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือทางการเมืองระหว่างประเทศได้ (The Economist, 2005; King & Hitt, 2006)¹

¹ ยกตัวอย่างเช่น บริษัท Dubai World ของรัฐบาลสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ขณะการประมูลการขายท่าเรือในสหรัฐอเมริกา แต่ทางการสหรัฐฯ ไม่รับรองผลการประมูลด้วยการให้เหตุผลเรื่องความมั่นคงและการประมูลขายบริษัท Unocal ผู้เป็นเจ้าของแหล่งพลังงานใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ บริษัท CITIC จากรัฐบาลจีนให้ราคาสูงสุด แต่ทางการสหรัฐฯ ก็ได้ทำการ

ปัจจุบัน SWF กลายเป็นเครื่องมือทางเศรษฐกิจและการเมืองอันทรงพลังที่ประเทศต่างๆ สร้างขึ้นมาเพื่อใช้เป็นกลไกในการดำเนินนโยบายทั้งในประเทศและต่างประเทศในหลายมิติ ทั้งทางเศรษฐกิจ การเมือง ความมั่นคง สังคม วัฒนธรรมและเทคโนโลยี ดังที่ Jayne Bok หัวหน้าฝ่ายวิชาการด้านการลงทุนสำหรับ SWFs ของ Towers Watson กล่าวไว้ว่า “เมื่อก่อนเรา ต่างแข่งขันกันสร้างกองกำลังทหาร แต่ปัจจุบันพวกเราต่างหันมาสร้าง SWFs กันแทน” (Wall Street Journal, 2015) เพื่อชิงพื้นที่ทางด้านภูมิรัฐศาสตร์-เศรษฐศาสตร์ของโลก เพราะในปัจจุบัน ประเทศขนาดเล็ก (Small state) เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ คูเวต กาตาร์ หรือประเทศขนาดเล็กมาก (micro state) เช่น สิงคโปร์ กลายเป็นประเทศที่มีบทบาทในเวทีการเงินและเศรษฐกิจโลกเพิ่มมากขึ้น ประเทศเหล่านี้เป็นเจ้าของ SWFs 13 อันดับแรก ที่มีขนาดสินทรัพย์ของกองทุนมากกว่าแสนล้านดอลลาร์ (ณ สิ้นปี 2015) ยกเว้นกองทุนจากนอร์เวย์ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจากประเทศเหล่านี้ล้วนมีลักษณะการปกครองที่ไม่ใช่เสรีประชาธิปไตยเต็มรูปแบบ (Non-liberal state) และไม่ใช่หรือไม่เคยเป็นผู้เล่นหลักในระบบเศรษฐกิจโลกมาก่อน แต่ปัจจุบัน SWFs ของประเทศเหล่านี้มีทรัพย์สินรวมกันถึง 5 ล้านล้านดอลลาร์ หรือประมาณ 2 ใน 3 ของสินทรัพย์ของ SWFs ทั้งหมด ซึ่งมีสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2018 ประมาณ 8.1 ล้านล้านดอลลาร์ โดยในปี 1990 SWFs ยังมีสินทรัพย์รวมทั้งหมดเพียงแค่ประมาณ 5 แสนล้านดอลลาร์ (SWF Institute, 2019)

แม้กระทั่งสหรัฐอเมริกาก็ยังได้มีการพัฒนารูปแบบกองทุนภาครัฐในระดับมลรัฐให้มีความหลากหลายที่เข้าข่ายเป็น SWF ไม่ว่าจะเป็น Texas Permanent School Fund และ Permanent University Fund ของมลรัฐเท็กซัสที่ก่อตั้งมาตั้งแต่ปี 1854 และ 1876 ตามลำดับ โดยวัตถุประสงค์ในตอนแรกของการจัดตั้งกองทุนดังกล่าว คือ เป็นกองทุนเพื่อการศึกษาสำหรับชาวเท็กซัสในระดับโรงเรียนและมหาวิทยาลัยต่อมาทั้ง 2 กองทุนนี้เริ่มเปลี่ยนรูปแบบการบริหารจัดการเงินลงทุนไปในเชิงรุกมากขึ้น เช่นเดียวกับกองทุนในมลรัฐอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็น Alaska Permanent Fund, Permanent Wyoming Mineral Trust Fund, North Dakota Legacy Fund, Alabama Trust Fund, Louisiana Education Quality Trust Fund ที่มีวัตถุประสงค์แรกเริ่มของการจัดตั้งกองทุนเหล่านี้เพื่อสะสมความมั่งคั่งเอาไว้ใช้ในยามจำเป็น หรือเพื่อเป็นการเพิ่มผลตอบแทนและเป็นการสร้างการออมในอนาคตเพื่อเป็นรายได้ของมลรัฐในยามที่รายได้จากสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities) ลดลง ทั้งเพื่อเป็นการลดความแปรปรวนของรายได้มลรัฐโดยเฉพาะกรณีที่มีมลรัฐอื่นๆ พึ่งพารายได้จากทรัพยากรธรรมชาติเป็นหลัก

แทรกแซงการประมูลดังกล่าว และให้บริษัท Chevron บริษัทน้ำมันจากสหรัฐ เป็นผู้ชนะการประมูล ในราคาที่ต่ำกว่า.

ปัจจุบันมี 80 SWFs ในกว่า 50 ประเทศ ที่ใช้ SWFs เป็นเครื่องมือในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกิน โดยในบางประเทศมี SWFs มากกว่าหนึ่งกองทุน เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ซาอุดีอาระเบีย จีน รัสเซีย และสิงคโปร์ เป็นต้น รวมทั้งประเทศระบบทุนนิยมเสรีอื่นๆ เช่น ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และฝรั่งเศสต่างก็สร้างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของตนขึ้นมาในปี 2006, 2003 และ 2008 ตามลำดับ ในขณะที่อังกฤษก็กำลังอยู่ระหว่างกระบวนการศึกษาการเปิด SWF ประเทศในทวีปแอฟริกาอย่าง ไนจีเรีย กานา เซเนกัล ต่างจัดตั้ง SWFs ของตนขึ้นมา หรือในทวีปเอเชียก็มี SWFs ของประเทศใหม่ๆ เช่น เวียดนาม (2006) อินโดนีเซีย (2006) มองโกเลีย (2011) เกิดขึ้นมา และเมียนมาร์ซึ่งกำลังศึกษาการจัดตั้ง SWFs ของตัวเองอยู่ เช่นเดียวกันกับประเทศไทย

การทะยานขึ้นมาของ SWFs ในต้นศตวรรษที่ 21 โดยเฉพาะจากประเทศในแถบเอเชียและตะวันออกกลาง หรือแม้กระทั่งบางประเทศในกลุ่มยุโรปเอง ไม่เพียงทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงดุลอำนาจในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกแล้ว ยังก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงการดำเนินแนวทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ นั่นคือ การที่ประเทศเหล่านี้กำลังหันเหออกจากแนวทางตลาดเสรีอันเป็นทุนนิยมที่ใช้ภาคเอกชนเป็นตัวนำ (Private-led Capitalism) ไปสู่แนวทางทุนนิยมโดยรัฐ (State-led Capitalism) ที่เน้นบทบาทของรัฐในการนำเศรษฐกิจประเทศ การเกิดขึ้นและความเคลื่อนไหวอย่างคึกคักดังกล่าวของ SWFs ได้ทำให้มีการตั้งข้อสังเกตให้เห็นถึงการเสื่อมมนต์ขลังของเสรีนิยมใหม่ (Neoliberalism) แนวคิดที่เป็นอุดมการณ์ครอบงำระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกที่ถูกผลักดันจากสหรัฐอเมริกาและยุโรปมากกว่าสามทศวรรษตั้งแต่ทศวรรษที่ 70 แนวคิดที่เชิดชูทุนนิยมแบบตลาดเสรีเน้นบทบาทภาคเอกชนด้วยการโอนกิจการของรัฐเป็นของเอกชน ไม่ว่าจะเป็น การแพทย์ สาธารณสุข ไปรษณีย์ การศึกษา กองทุนบำนาญ เป็นต้น พร้อมกับลดบทบาทของรัฐในภาคเศรษฐกิจ ด้วยการตัดทอนงบประมาณรายจ่ายทางสังคมโดยเฉพาะสวัสดิการทางสังคมทุกรูปแบบ เพื่อคืนทุกอย่างกลับเป็นของเอกชนอย่างเบ็ดเสร็จ โดยรัฐจะทำหน้าที่เป็นผู้คุ้มครองและดูแลกติกาเพียงอย่างเดียวและผลักดันการทางสังคมในด้านสาธารณสุขไปหาคู่ภาคเอกชน

ในปัจจุบัน SWF กำลังมีบทบาทและความสำคัญมากขึ้นในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลก เพราะเป็นกองทุนขนาดใหญ่ที่มีลักษณะพิเศษ ซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อเป็นเครื่องมือด้านการลงทุนของภาครัฐ โดยมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกันไปในแต่ละกองทุนและแต่ละประเทศโดยเฉพาะแนวทางการบริหารจัดการเศรษฐกิจมหภาค ด้วยเหตุนี้จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาภาพรวม การเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 ว่ามีความสอดคล้องกับการทำงานของลัทธิเสรีนิยมใหม่หรือไม่อย่างไร โดยผู้วิจัยเลือกกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจากประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ที่มีลักษณะรูปแบบของรัฐที่นำแนวคิดแบบสังคมนิยมมาประยุกต์ใช้ร่วมกับระบบทุนนิยมในลักษณะที่แตกต่างกัน โดยใช้ SWF เป็นกลไกสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเพื่อ

เป็นกรณีศึกษาเปรียบเทียบบทบาทของกองทุนจากประเทศทั้ง 2 กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ ภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่

1.2 การทบทวนวรรณกรรม

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติหรือ Sovereign Wealth Fund (SWF) กลายเป็นประเด็นถกเถียงที่สำคัญในต้นศตวรรษที่ 21 อันเนื่องมาจากการที่หลายประเทศเริ่มหันมาให้ความสนใจในการจัดตั้งและพัฒนา SWF ของประเทศตัวเองขึ้นมา แต่ในความจริงแล้วการดำรงอยู่ของ SWF ไม่ได้เพิ่งเกิดขึ้นเมื่อไม่นานนี้ แต่ SWF ได้อยู่กับระบบทุนนิยมโลกมาสักกระยะหนึ่งแล้ว คูเวตเป็นประเทศแรกที่ตั้งกองทุนประเภทนี้ขึ้นมาในปี 1953 ตามมาด้วย คิริบาติ สิงคโปร์ และสหรัฐอเมริกาห์บามิเรสต์ ในปี 1956, 1974 และ 1976 ตามลำดับ (SWF Institute, 2008)

SWF อาจถูกนิยามได้อย่างกว้างๆ ว่าเป็นกองทุนเพื่อการลงทุนลักษณะพิเศษของรัฐ ถูกตั้งขึ้นเพื่อบริหารสินทรัพย์ของภาครัฐ โดยเฉพาะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินที่มีอยู่มาบริหารจัดการให้เกิดประโยชน์และได้ผลตอบแทนอกเงยขึ้นมา ซึ่งส่วนใหญ่จะถูกบริหารจัดการโดยมืออาชีพที่จ้างมาจากภาคเอกชนที่มีความรู้และประสบการณ์ในด้านการลงทุนมากกว่า (Aizenman & Glick, 2007; Allen & Caruana, 2008; Drezner, 2008; Kimmitt, 2008; SWF Institute, 2016) อย่างไรก็ตาม ประเด็นเรื่องความหมายของ SWF ยังคงเป็นที่ถกเถียงกันอยู่ เพราะยังไม่มีนิยามและคำจำกัดความที่ชัดเจนสำหรับกองทุนประเภทนี้ เช่น ในประเด็นที่ว่า อะไรคือความแตกต่างระหว่างกองทุนบำนาญ (Pension Fund) กับ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund) สามารถจัดกองทุนบำเหน็จบำนาญหรือกองทุนเพื่อการเกษียณอายุเป็น SWF ได้หรือไม่ เช่น กองทุนบำนาญของรัฐบาลนอร์เวย์ (Global Pension Fund-Global: GPF-G) หรือ ในกรณีของ Temasek Holding ที่ตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์เพื่อบริหารจัดการสินทรัพย์ของรัฐบาลสิงคโปร์ในรูปแบบบริษัท Holding Company ด้วยการเข้าไปถือหุ้นในรัฐวิสาหกิจและบริษัทที่มีสายสัมพันธ์เชื่อมโยงกับรัฐบาล (Government-linked companies) ให้เกิดประโยชน์ต่อการพัฒนาศักยภาพของระบบเศรษฐกิจสิงคโปร์

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยพบว่า การให้คำจำกัดความหรือนิยามของ “Sovereign Wealth Funds” นั้น มีความแตกต่างกันไปในแต่ละบุคคล สถาบัน ความคิด (Think Tank) และองค์กรต่างๆ ที่ศึกษาเรื่อง SWFs แม้กระทั่งในการแปลคำนี้เป็นภาษาไทยก็ยังมีความ

หลากหลาย เช่น กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ กองทุนการเงินภาครัฐ กองทุนภาครัฐหรือกองทุนแห่งรัฐ และกองทุนแห่งชาติ² เป็นต้น

คำว่า “Sovereign Wealth Fund” ถูกใช้เป็นครั้งแรกโดย Andrew Rozanov ผู้จัดการอาวุโสของ State Street Global Advisors³ ในบทความเรื่อง “Who Hold the Wealth of Nations?” ที่ตีพิมพ์เมื่อปี 2005 (Razanov, 2005; Cohen 2008; Drezner 2008; Mulder et al 2009) ด้วยหน้าที่การงานที่เกี่ยวข้องกับการให้คำปรึกษาการบริหารสินทรัพย์ด้านการลงทุนให้กับกองทุนต่างๆทั่วโลก นับตั้งแต่ปี 2000 Rozanov สังเกตเห็นปรากฏการณ์ การเพิ่มเป็นจำนวนมากของสินทรัพย์ภาครัฐในประเทศต่างๆ โดยเฉพาะจากเอเชีย และด้วยเหตุที่ลักษณะบริหารจัดการสินทรัพย์ (Sovereign Wealth Manager) ดังกล่าว ไม่ได้อยู่ในรูปแบบของกองทุนบำนาญ (Public-Pension Funds) ทั่วไป หรืออยู่ภายใต้การบริหารทรัพย์สินของธนาคารกลาง Rozanov จึงเรียกกองทุนลักษณะนี้ว่า “Sovereign Wealth Funds” และนิยามไว้คือ กองทุนใดก็ตามที่ได้รับการจัดสรรเงินจากธนาคารกลางของรัฐบาลนั้นๆ ในการจัดตั้งเพื่อวัตถุประสงค์การดำเนินงานที่ต่างไปจากหน้าที่ของธนาคารกลางแล้ว ถือว่ามีคุณสมบัติเป็นกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Rozanov, 2005)

ในรายงานของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เรื่อง “Sovereign Wealth Funds” ที่ตีพิมพ์เมื่อกุมภาพันธ์ 2008 ให้ความหมายของ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่า “กองทุนหรือหน่วยงานการลงทุนที่รัฐบาลเป็นเจ้าของที่ถูกตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์ด้านเศรษฐกิจ” โดยได้แบ่งประเภทออกเป็น 5 ประเภท ตามวัตถุประสงค์ในการลงทุนดังนี้ (Allen and Caruana, 2008)

² สำหรับการเลือกใช้คำภาษาไทยแทนคำว่า “Sovereign Wealth Fund” ในภาษาอังกฤษนั้น ทางราชบัณฑิตยสถานยังไม่ได้บัญญัติขึ้นอย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตามนักเศรษฐศาสตร์ไทยได้แปลคำนี้ออกแตกต่างกันไป เช่น ดร.อาภรณ์ ชีวะเกรียงไกร ธนาคารแห่งประเทศไทย ใช้คำว่า “กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ” รองศาสตราจารย์ ดร.สมภพ มานะรังสรรค์ สถาบันปัญญาภิวัฒน์ ใช้คำว่า “กองทุนการเงินภาครัฐ” รองศาสตราจารย์ ดร.ณรงค์ เพ็ชรประเสริฐ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ใช้คำว่า “กองทุนแห่งรัฐ” และ ศาสตราจารย์ ดร.เอนก เหล่าธรรมทัศน์ ใช้คำว่า “กองทุนแห่งชาติ” อย่างไรก็ตาม ทางราชการจะไทยคำว่า “กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ”

³ State Street Global Advisors เป็นแผนกหนึ่งของ State Street Corporation ซึ่งเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ (Asset Management) ที่ให้บริการทางการเงินในรูปแบบต่างๆ SWFs หลายกองทุนมักจะว่าจ้างให้บริษัทเหล่านี้บริหารสินทรัพย์ของตนเอง นอกจาก State Street Corporation ก็ยังมี BlackRock, UBS, Fidelity Investment, J.P. Morgan Asset Management, PIMCO ที่มีลูกค้าเป็นกองทุนความมั่งคั่งของชาติต่างๆ

1. กองทุนสร้างเสถียรภาพ (Stabilization Funds) จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการสะสมความมั่งคั่งเอาไว้ใช้ในยามจำเป็นและเพื่อสร้างการออมในอนาคต ยามที่รายได้ของรัฐลดลง อันเนื่องมาจากความแปรปรวนในการจัดเก็บรายได้ โดยเฉพาะกรณีประเทศที่พึ่งพารายได้จาก การส่งออกทรัพยากรธรรมชาติเป็นหลัก กองทุนความมั่งคั่งของชาติประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ ป้องกันเงินงบประมาณและสถานะทางเศรษฐกิจของประเทศ ออกจากความผันผวนของสินค้าโภค ภัณฑ์ เช่น น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ โดยกองทุนความมั่งคั่งของชาติจะสร้างสินทรัพย์ให้เพิ่มขึ้นในปีที่มี การจัดเก็บรายได้ที่มากพอเพื่อเตรียมไว้สำหรับปีที่จัดเก็บรายได้น้อย

2. กองทุนเพื่อการออม (Saving Funds) มีวัตถุประสงค์เพื่อแบ่งปันความมั่งคั่งให้กับ อนาคต และต้องการที่จะเปลี่ยนสินทรัพย์ที่เป็นทรัพยากรธรรมชาติที่ไม่อาจหามาทดแทนใหม่ได้ เมื่อใช้หมดไปแล้ว ให้กลายเป็นกลุ่มสินทรัพย์ที่มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น

3. กองทุนเพื่อบริหารเงินทุนสำรอง (Reserve Investment Funds) ซึ่งมักจัดตั้งขึ้น เป็นหน่วยงานเอกเทศ เพื่อลดต้นทุนการถือครองเงินสำรองระหว่างประเทศ และเพื่อให้สามารถ ดำเนินนโยบายการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่เพิ่มมากขึ้น โดยส่วนใหญ่แล้วสินทรัพย์ที่อยู่ภายใต้ การ บริหารของกองทุนความมั่งคั่งของชาติลักษณะนี้ ยังคงนับเป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนสำรองระหว่าง ประเทศของประเทศนั้นๆ

4. กองทุนเพื่อการพัฒนา (Development Funds) มีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง เพื่อ เน้นการให้ความช่วยเหลือโครงการเพื่อพัฒนาประเทศในด้านต่างๆ ทั้งเศรษฐกิจและสังคม เช่น สาธารณูปโภค พัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ส่งเสริมอุตสาหกรรม

5. กองทุนสำรองบำนาญ (Contingent Pension Reserve Funds) มีวัตถุประสงค์ เพื่อการเตรียมพร้อมการจ่ายเงินบำนาญในอนาคต

เดือนสิงหาคม 2009 IMF ตีพิมพ์รายงานเกี่ยวกับเรื่อง SWFs อีกฉบับชื่อ “Setting up a Sovereign Wealth Fund: Some Policy and Operational Considerations” ในรายงานฉบับ นี้ IMF ได้ให้คำจำกัดความของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่าเป็น “กองทุนเพื่อการลงทุนที่มีรัฐบาล เป็นเจ้าของหรือมีการจัดการการลงทุนโดยรัฐบาล เพื่อวัตถุประสงค์พิเศษเฉพาะ” (A special purpose investment fund or arrangement owned by the general government) (Mulder et al., 2009) รายงานฉบับดังกล่าวยังอธิบายถึงคุณลักษณะของกองทุนความมั่งคั่งของชาติต่อไปว่า ถูกสร้างขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์ทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ดังนั้น กองทุนความมั่งคั่งของชาติจึงถือ ครองการบริหารหรือจัดการสินทรัพย์ทางการเงิน เพื่อบรรลุเป้าหมายทางการเงินโดยเลือกใช้รูปแบบ การลงทุนที่หลากหลาย รวมทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินต่างประเทศ โดยทั่วไปแล้วการริเริ่ม จัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติมาจากการเกิดดุลบัญชีสะพัดของประเทศนั้นๆ จนทำให้มีปริมาณ เงินหมุนเวียนและเงินตราต่างประเทศในรูปเงินทุนสำรองมากขึ้น นอกจากนั้นแหล่งเงินดังกล่าวยัง

มาจากการเกินดุลงบประมาณ การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ และเงินทุนจากการส่งสินค้าโภคภัณฑ์ (Mulder et al., 2009)

คำจำกัดความนี้เป็นนิยามที่ใช้ร่วมกันระหว่างองค์การระหว่างประเทศ คือ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) กลุ่มประเทศ G-7 และองค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) โดย IMF ได้ตั้งคณะกรรมการระหว่างประเทศขึ้นมาชุดหนึ่งเพื่อศึกษาเรื่องกองทุนความมั่งคั่งของชาติ (International Working Groups of Sovereign Wealth Funds หรือ IWG) เพื่อวางหลักการข้อปฏิบัติทั่วไปให้กับกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติที่จะเข้าไปลงทุน และสำหรับประเทศผู้รับการลงทุนจาก กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในเรื่องของความโปร่งใสด้านการลงทุนโดยปราศจากวาระซ่อนเร้นทางการเมืองเข้ามาเกี่ยวข้อง (Allen & Caruana, 2008) คณะทำงานของ IWG นอกจากจะเป็นบุคคลที่มาจากการเลือกสรรของ IMF, G7 และ OECD แล้ว ยังมีตัวแทนของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจากบางกองทุนที่ให้ความร่วมมือในการร่างกฎกติกาดังกล่าว เช่น กองทุน Abu Dhabi Investment of Authority (ADIA) และ Government of Singapore Investment Corporation (GIC) จากประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และ สิงคโปร์ เข้ามาอยู่ในคณะทำงานนี้ด้วย ในขณะที่กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ จากจีนและรัสเซียต่างแสดงท่าทีข้อสงสัยต่อการทำงานของ IWG (Drenzer, 2008b)

ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank) นิยาม กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ว่า คือ กองทุนเพื่อการลงทุนแบบพิเศษที่รัฐบาลสร้างขึ้นหรือเป็นเจ้าของ เพื่อถือครองสินทรัพย์ที่จะให้ผลตอบแทนในระยะยาว โดยมีแหล่งที่มาของกองทุนจากทุนสำรองระหว่างประเทศหรือเงินตราต่างประเทศรวมทั้งรายได้จากการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ (European Central Bank, 2008) ในขณะที่กระทรวงการคลังสหรัฐอเมริกากล่าวเห็นว่าไม่อาจให้คำนิยามที่ชัดเจนสำหรับกองทุนประเภทนี้ได้ เนื่องจากแหล่งเงินทุนของกองทุนนี้ไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อการสร้างเสถียรภาพทางการเงินและอัตราแลกเปลี่ยนให้กับประเทศนั้นๆ รวมทั้งไม่ได้ถูกใช้เป็นเครื่องมือเพื่อสร้างความสมดุลทางการเงินใดๆ ทั้งสิ้น อย่างไรก็ตาม กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ก็ได้กำหนดความหมายของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ว่าเป็น เครื่องมือด้านการลงทุนของรัฐบาลโดยมีที่มาของเงินทุนจากเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ส่วนเกิน การบริหารสินทรัพย์ของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติดำเนินการแยกออกมาต่างหากจากการบริหารจัดการเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของธนาคารแห่งชาติของประเทศนั้นหรือหน่วยงานอื่นที่ทำหน้าที่ดูแลทุนสำรอง เช่นกระทรวงการคลังในบางประเทศ ทั้งนี้การบริหารจัดการสินทรัพย์ภายใต้กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจะมีลักษณะการดำเนินการที่สามารถแบกรับความเสี่ยงได้มากกว่า และคาดหวังผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศโดยธนาคารกลางหรือกระทรวงการคลัง (US Treasury, 2007)

นอกจากนิยามและคำจำกัดความของ Andrew Rozanov ผู้ใช้คำนี้เป็นคนแรก รวมถึงองค์การระหว่างประเทศที่ทำหน้าดูแลจัดการระเบียบเศรษฐกิจระหว่างประเทศ เช่น IMF OECD และกลุ่ม G-7 แล้ว สถาบันความคิด (Think Tank) และบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินจำนวนหนึ่งต่างได้ให้คำจำกัดความของกองทุนความมั่งคั่งของชาติตามมุมมองขององค์กรนั้นๆ

Monitor Group (MG) บริษัทที่ปรึกษาด้านการลงทุน การเงิน และการบริหารธุรกิจ ที่ก่อตั้งโดยผู้ประกอบการธุรกิจ 6 คนที่จบจาก Harvard Business School โดยหนึ่งในนั้นคือ Michael Porter ศาสตราจารย์ด้านบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ด ได้วางหลักเกณฑ์ที่กำหนดคุณลักษณะของกองทุนความมั่งคั่งของชาติไว้ 5 ประการ (Monitor Group, 2008) คือ

1. เจ้าของโดยตรงของกองทุนความมั่งคั่งของชาติ คือ รัฐบาลที่มีอำนาจอธิปไตยเป็นของตัวเอง หลักเกณฑ์ข้อนี้ทำให้กองทุนอีกหลายแห่งในประเทศ UAE ไม่อยู่ในข่ายมีคุณสมบัติเป็นกองทุนความมั่งคั่งของชาติเพราะแหล่งที่มาในสินทรัพย์ของกองทุนมาจากความมั่งคั่งส่วนตัวของเจ้าผู้ครองนครนั้นๆ (Emirates) เช่น กองทุน Dubai International Capital มีลักษณะเป็น Private Equity Fundมากกว่าที่จะเป็นเพราะแหล่งที่มาของทรัพย์สินกองทุนมาจาก Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum

2. การบริหารงานของกองทุนความมั่งคั่งของชาตินั้นแยกเป็นอิสระ ไม่ขึ้นตรงต่อหน่วยงานด้านการเงินของรัฐไม่ว่าจะเป็นกระทรวงการคลังหรือธนาคารกลางของประเทศนั้นๆ ด้วยหลักเกณฑ์ข้อนี้ ทำให้ Monitor Group ไม่นับ Saudi Arabian Monetary Fund (SAMA) เพราะ SAMA คือธนาคารกลางของประเทศซาอุดีอาระเบีย ในขณะที่สถาบันความคิดและนักวิชาการที่ศึกษาเรื่องกองทุนความมั่งคั่งของชาติอีกจำนวนหนึ่งกลับมีความเห็นที่แตกต่างจาก MG เช่น SWF Institute ที่มองว่า SAMA มีคุณลักษณะที่เป็นกองทุนความมั่งคั่งของชาติ

3. กองทุนความมั่งคั่งของชาติต้องไม่มีภาระผูกพันโดยตรง ในเรื่องของการจ่ายบำนาญ หลักเกณฑ์ข้อนี้ได้รับการยกเว้นกับกองทุนความมั่งคั่งของชาติของนอร์เวย์ ที่ชื่อ “Government Pension Fund—Global” เพราะแม้พิจารณาจากชื่อแล้วจะบ่งบอกชัดเจนว่าเป็นกองทุนบำนาญของรัฐบาลนอร์เวย์ แต่ในความเป็นจริงแล้วชื่อดั้งเดิมของกองทุนนี้คือ “Petroleum Fund” ก่อตั้งในปี 1990 ซึ่งภายหลังแม้จะเปลี่ยนชื่อเป็น “Government Pension Fund-Global” แต่กองทุนมีลักษณะเป็นการให้เงินเปล่าๆ (Endowment) แก่ผู้สืบทอดนอร์เวย์มากกว่าที่จะเป็นกองทุนบำนาญ นาย Svein Gjedrem ผู้ว่าการธนาคารกลางแห่งนอร์เวย์กล่าวไว้ในงานประชุมเรื่อง “Commodities, the Economy and Money” เมื่อวันที่ 20 มิถุนายน 2008 ว่า “กองทุน (บำนาญของรัฐบาลนอร์เวย์) เป็นเครื่องมือสำหรับการออมทรัพย์ระยะยาวเพื่อช่วยรับมือกับค่าใช้จ่ายทางการเงินในอนาคตเมื่อคนนอร์เวย์เป็นสังคมของผู้สูงอายุ และการดำเนินงานของกองทุน ในปัจจุบัน ไม่มีภาระความรับผิดชอบโดยตรงในเรื่องการจ่ายบำนาญ” (Gjedrem, 2008)

4. กองทุนความมั่งคั่งของชาติต้องมีการลงทุนที่หลากหลายในกลุ่มสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ เพื่อผลตอบแทนด้านการพาณิชย์ของการลงทุน หลักเกณฑ์ข้อนี้ทำให้กองทุนรักษาเสถียรภาพเงินตรา (Currency Stabilization Fund) กองทุนที่ตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาเศรษฐกิจหรือ เพื่อการกุศลโดยปราศจากวัตถุประสงค์ทางการพาณิชย์ ไม่ถูกนับเป็น กองทุนความมั่งคั่งของชาติ

5. ลักษณะการลงทุนของกองทุนความมั่งคั่งของชาติจะต้องให้ความสำคัญต่อสัดส่วนการลงทุนภายนอกประเทศหรือในสินทรัพย์ต่างประเทศมากกว่าการลงทุนภายในประเทศ

SWFI หรือ สถาบันกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Funds Institute) ให้คำจำกัดความกองทุนความมั่งคั่งของชาติว่าคือ “กองทุน/หน่วยงานการลงทุนที่มีรัฐบาลเป็นเจ้าของ” (A state-owned investment fund or entity) SWFI แบ่งประเภทของกองทุนความมั่งคั่งของชาติออกเป็น 5 ประเภท ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการแบ่งประเภทของ IMF ตามวัตถุประสงค์ในการลงทุน (Sovereign Wealth Funds Institute, 2016) คือ

1. กองทุนรักษาเสถียรภาพ (Stabilization Fund)
2. กองทุนเพื่อการออม (Saving/Future Generations Fund)
3. กองทุนบำนาญ/สำรองเลี้ยงชีพ (Pension Reserve Fund)
4. กองทุนสำรองเพื่อการลงทุน (Reserve Investment Fund)
5. กองทุนเพื่อการพัฒนาด้านยุทธศาสตร์ (Strategic Development Fund)

SWF Institute ยังอธิบายนิยามของกองทุนความมั่งคั่งของชาติเพิ่มเติมต่อไปว่า กองทุน/หน่วยงาน การลงทุนที่รัฐบาลเป็นเจ้าของดังกล่าวข้างต้น จะเข้าเกณฑ์การเป็นกองทุนความมั่งคั่งของชาติได้นั้นจะต้องมีคุณลักษณะดังนี้

1. มีการบริหารเงินทุนแยกต่างหากออกจากหน่วยงานด้านการเงินของรัฐ ไม่ว่าจะกระทรวงการคลังหรือธนาคารกลางที่ถือครองทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อใช้เป็นเครื่องมือรักษาเสถียรภาพของค่าเงินสกุลนั้นๆ และเอาไว้ใช้จ่ายในดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ
2. ไม่มีลักษณะการดำเนินงานแบบเป็นรัฐวิสาหกิจในรูปแบบดั้งเดิม
3. ไม่มีลักษณะเป็นกองทุนบำเหน็จบำนาญที่มีแหล่งเงินทุนจากเจ้าหน้าที่/พนักงาน/ลูกจ้างของรัฐ
4. การบริหารจัดการสินทรัพย์นั้นต้องไม่เป็นไปเพื่อผลประโยชน์ของปัจเจกบุคคลหรือเฉพาะกลุ่มคน

โดยวัตถุประสงค์ทั่วไปของการตั้งกองทุนความมั่งคั่งของชาติในมุมมองของ SWF Institute มีดังต่อไปนี้

1. เพื่อดูแลปกป้องและรักษาเสถียรภาพการงบประมาณและระบบเศรษฐกิจของประเทศจากความผันผวนอย่างมากในรายได้และการส่งออกของรัฐ
2. เพื่อเพิ่มทางช่องทางการหารายได้จากการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะทรัพยากรธรรมชาติที่อาจจะหมดไปได้ในอนาคต เช่น น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ แร่ธาตุต่างๆ
3. เพื่อสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นในการถือครองทุนสำรองระหว่างประเทศ
4. เพื่อช่วยธนาคารกลางทำหน้าที่ลดสภาพคล่องที่ล้นเกินให้
5. เพื่อช่วยเพิ่มการออมในอนาคต
6. เพื่อเป็นกองทุนพัฒนาสังคมและเศรษฐกิจ
7. เพื่อการเติบโตที่ยั่งยืนของการลงทุนระยะยาวในประเทศเป้าหมายที่เข้าไปลงทุน
8. เพื่อเป็นยุทธศาสตร์ทางการเมือง

Global Insight สถาบันความคิดอีกแห่งที่ก่อตั้งโดยกลุ่มนักเศรษฐศาสตร์จาก Wharton School มหาวิทยาลัยเพนซิลวาเนีย นำโดย Lawrence R. Klein นักเศรษฐศาสตร์ผู้ได้รับรางวัลโนเบลปี 1980 ได้นิยามกองทุนความมั่งคั่งของชาติ ไว้สั้นๆว่า “เป็นกองทุนเพื่อการลงทุนที่รัฐ/รัฐบาลเป็นเจ้าของ ในฐานะผู้ถือหุ้นสำคัญ” (Global Insight, 2008) เช่นเดียวกับ กระทรวงการคลังสหรัฐอเมริกา ที่ให้คำจำกัดความหมายใกล้เคียงกันว่า “กองเพื่อการลงทุนของรัฐบาลที่มีทุนเป็นสินทรัพย์ต่างประเทศอันมาจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและมีการบริหารจัดการที่แยกออกจากเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ” (US Treasury, 2007)

Morgan Stanley วาณิชธนกิจชั้นนำของโลกได้กำหนดคุณลักษณะของสำคัญของ SWF ไว้ห้าข้อ (Morgan Stanley, 2007) คือ

1. เป็นหน่วยงานของรัฐที่มีอำนาจอธิปไตย
2. มีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในประเภทต่างๆ ในต่างประเทศที่มีระดับของความเสี่ยงหลากหลาย เช่น หุ้น พันธบัตร ตราสารอนุพันธ์ ตราสารหนี้ อสังหาริมทรัพย์
3. ไม่มีภาระผูกพันทางการเงินที่ต้องจ่ายในอนาคต เช่น กองทุนบำนาญของรัฐ
4. เป็นการลงทุนที่ยอมรับกับสภาพความเสี่ยงได้สูงขึ้นในต่างประเทศ
5. เน้นการลงทุนในระยะยาว

สำหรับนิยามของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในทัศนะของนักวิชาการที่ศึกษาเรื่องนี้และบุคคลในแวดวง อันเกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายทั้งด้านการต่างประเทศ ความมั่นคงและเศรษฐกิจได้ให้คำจำกัดไว้ต่างๆ ดังนี้

Aizenman และ Glick (2007) ให้ความหมายของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่า คือ กองทุนซึ่งมีการบริหารจัดการและควบคุมทรัพย์สินและเงินตราต่างประเทศโดยรัฐบาลใดรัฐบาลหนึ่ง เพื่อมุ่งเน้นผลประโยชน์ด้านการลงทุนในตลาดเงินและการลงทุนของโลก

Daniel Drezner (2008) ศาสตราจารย์ด้านการเมืองระหว่างประเทศ จาก Fletcher School of Law and Diplomacy มหาวิทยาลัยทัฟส์ นิยามกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่าเป็นเครื่องมือ การลงทุนของรัฐบาลที่ซื้อสินทรัพย์ทางการเงินระหว่างประเทศประเภทต่างๆ เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าโดยปราศจากความเสี่ยง (A higher-than-risk-free rate of return)/ เพื่อลงทุนหาผลตอบแทนในระดับที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง/ อัตราผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงในการผิมนัดชำระหนี้ (Default risk) ซึ่งก็คือพันธบัตรรัฐบาล

ขณะที่นักวิชาการจากมหาวิทยาลัยออกซ์ฟอร์ด ผู้ศึกษาเรื่องกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ อย่าง Gordon Clark, Adam Dixon และ Ashby Monk (2013) นิยาม SWFs ว่าเป็น “กองทุนที่มีรัฐบาลเป็นเจ้าของ ถูกตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ นอกจากนี้ SWF ยังถูกนิยามในฐานะเป็นเครื่องมือพิเศษของรัฐที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงที่เอื้ออำนวยให้รัฐบาลสามารถเข้าถึงอำนาจของโลกาภิวัตน์ทางการเงิน”

Edwin Truman (2008) ได้นิยามกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ไว้ 2 แบบคือ (1) โดยความหมายอย่างกว้าง หมายถึง สินทรัพย์ที่รัฐบาลเป็นเจ้าของหรืออยู่ภายใต้การควบคุมของรัฐบาลในรูปแบบต่างๆ และ (2) เป็นการนิยามที่แคบลงมาว่ากองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติเป็นรูปแบบหนึ่งของทุนแห่งรัฐแต่สินทรัพย์ที่กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ถือครองและบริหารจัดการนั้นไม่ได้รวมกับสินทรัพย์ภายในประเทศ เช่น สินทรัพย์ของรัฐวิสาหกิจทั้งที่เป็นสถาบันการเงินและไม่ได้เป็นสถาบันการเงิน ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ กองทุนบำนาญ และสินทรัพย์ที่ถือครองโดยหน่วยงานย่อยของรัฐบาลกลางหรือในระดับท้องถิ่นที่เป็นเจ้าของหรือควบคุมดูแลอยู่”

จากนิยามและคำจำกัดความดังกล่าวข้างต้น พอที่จะสรุปได้ว่า กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ คือ กองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐบาล มีเงินทุนในรูปแบบสินทรัพย์ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ โดยมีการบริหารจัดการแยกออกมาจากเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เน้นไปที่การลงทุนในต่างประเทศและเป็นการลงทุนระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของประเทศหนึ่งๆ อาจถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อตอบสนองวัตถุประสงค์รวมถึงประโยชน์ที่ต้องการได้รับในรูปแบบที่หลากหลายและแตกต่างกันออกไปในแต่ละประเทศ Sen (2010) ได้ศึกษาถึงประโยชน์ในการจัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติที่แต่ละประเทศอาจจะตั้งขึ้นด้วยวัตถุประสงค์และรูปแบบการจัดตั้งที่แตกต่างกัน อันขึ้นอยู่กันโยบายการบริหารจัดการของแต่ละกองทุน ดังที่เห็นได้ว่าในบางประเทศนั้นมี SWF มากกว่าหนึ่งกองทุน โดยสำหรับประโยชน์ที่แต่ละประเทศจะได้รับจากการจัดตั้ง SWFs สามารถโดยสรุปได้ 6 ข้อ (เวทาค์ พวงทรัพย์ และคณะ, 2554) ดังนี้

1. การสร้างผลตอบแทน (Yield)
2. การกระจายความมั่งคั่ง (Redistribution of wealth)
3. การกระจายความเสี่ยงการลงทุน (Diversification)

4. การเข้าถึงทรัพยากร (Resource accessibility)
5. การพัฒนาเศรษฐกิจ (Economic development)
6. การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (Economic stabilization)

บทสรุปจากการศึกษาทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยพบว่าการเกิดขึ้นมาของตัวแสดงใหม่ในเวทีเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศนั้นน่ามีความน่าสนใจเป็นอย่างยิ่ง โดยถ้ามองจากกรอบคิดของวิชาความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ ก็ยังไม่สามารถระบุได้ชัดเจนว่า SWFs มีสถานะเป็นตัวแสดงที่เป็นรัฐ (State actors) หรือ ตัวแสดงที่ไม่ใช่รัฐ (Non-State actors) เพราะต้องศึกษาวัตถุประสงค์ของการจัดตั้ง โครงสร้างองค์กร และการกำกับของ SWFs ในแต่ละกองทุนที่มีลักษณะแตกต่างกัน ด้วยเหตุนี้จึงทำให้ผู้วิจัยต้องการศึกษาพัฒนาการและบทบาทการทำงานของ SWFs ในช่วงระยะแรกๆ ที่เริ่มมีบทบาทในระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ เพื่อเข้าใจลักษณะและคุณสมบัติของตัวแสดงตัวใหม่ในระบบทุนนิยมโลกที่กำลังทยอยถือกำเนิดขึ้นในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 นอกจากนี้ผู้วิจัยยังพบว่ามีช่องว่างหรือความขาดแคลนองค์ความรู้ต่อเรื่องวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง SWFs บางกองทุน เช่น ในกรณีของ Temasek Holding ที่ไม่ได้มาจากการคิดในการสร้างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ในนิยามและคำจำกัดความที่ผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรม ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง แหล่งที่มาของเงินทุน และการใช้ประโยชน์จากกองทุน เช่นเดียวกับกองทุนบำนาญรัฐบาล (Government Pension Fund-Global: GPF-G) ของประเทศนอร์เวย์ ที่ถูกตั้งขึ้นด้วยวัตถุประสงค์เบื้องต้น เพื่อเป็นกลไกในการจัดการรายได้จากการ ขายน้ำมัน แต่ต่อมาก็ถูกพัฒนารูปแบบไปเพื่อการทำงานของกองทุนสอดคล้องกับแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจและการเมืองของนอร์เวย์ และด้วยเหตุที่ทั้ง 2 กองทุนนี้ได้รับการยกย่องว่าเป็น SWFs ที่มีความโดดเด่น แต่ความจริงอีกด้านหนึ่ง ทั้ง 2 กองทุนนี้ก็กลับมีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง มีโครงสร้างการบริหาร แหล่งเงินทุน กลยุทธ์การลงทุน และการกำกับดูแลที่แตกต่างกันอย่างมาก ดังนั้นจึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาเปรียบเทียบการทำงานของ SWFs ระหว่าง 2 ประเทศนี้ โดยมุ่งศึกษาในประเด็นเรื่องบทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศในกรณีของสิงคโปร์และนอร์เวย์

1.3 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

1. ศึกษาการเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่ ในช่วงระหว่าง ค.ศ.2000-2010
2. ศึกษาเปรียบเทียบบทบาทกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศในกรณีประเทศสิงคโปร์และประเทศนอร์เวย์

1.4 ข้อเสนอหลักของการศึกษา

งานวิจัยนี้ใช้กรอบคิดเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศเชิงวิพากษ์ (Critical international political economy) ของโรเบิร์ต คอกซ์ (Cox, 1981) เพื่ออธิบายการสร้างอำนาจนำในระบบทุนนิยมโลก โดยให้ความสำคัญกับพลังของระบบทุนนิยมโลกที่มีต่อการสร้างสมรรถนะของประเทศ งานวิจัยนี้ต้องการแสดงให้เห็นถึงความสำเร็จของประเทศนอร์เวย์ที่ใช้ชุดมาตรการสังคมนิยมประชาธิปไตยและแนวทางเศรษฐกิจแบบรัฐสวัสดิการ ในขณะที่สิงคโปร์ใช้แนวคิดเรื่องรัฐนำการพัฒนา (Developmental state) และระบบเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐ ในการสร้างสมรรถนะและเพิ่มขีดความสามารถให้กับประเทศ ด้วยการจัดตั้ง SWFs ขึ้นเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการดำเนินการเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของทั้ง 2 ประเทศ

1.5 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาเรื่อง “กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ: กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างสิงคโปร์และนอร์เวย์” จะศึกษาบทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ ซึ่งคำว่า สมรรถนะ (Competency) ที่ผู้วิจัยใช้ในการศึกษานี้หมายถึง การพัฒนาทางเศรษฐกิจและการสร้างโครงสร้างพื้นฐานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถของรัฐ อันจะนำไปสู่ความมั่นคงทางเศรษฐกิจและความมั่นคงของมนุษย์ ซึ่งเกี่ยวข้องกับทฤษฎีและแนวคิด ที่สำคัญ 3 เรื่อง คือ (1) แนววิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศแนววิพากษ์ (Critical International Political Economy) (2) แนวคิดเรื่องเสรีนิยมใหม่ (Neoliberalism) และ (3) ทฤษฎีเรื่องรัฐที่นำการพัฒนา (Developmental State)

1.5.1 แนวคิดเรื่องเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศแนววิพากษ์

แนวคิดเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศเชิงวิพากษ์ของ โรเบิร์ต คอกซ์ (Cox, 1981) ให้ความสำคัญกับความเป็นมาของโครงสร้างอำนาจในทางประวัติศาสตร์ โดยสนใจว่าโครงสร้างอำนาจในระบบโลกแต่ละช่วงเวลามีที่มาที่ไปอย่างไร แนวทางการศึกษาของ Cox นั้น อาศัยบริบททางประวัติศาสตร์และตีความผ่านปรากฏการณ์ Cox เห็นว่าทฤษฎีนั้นไม่สามารถแยกออกจากบริบททางประวัติศาสตร์ได้ เพราะอิทธิพลของอดีตจะมีผลต่อเนื่องมาถึงปัจจุบันและส่งผลต่อไปในอนาคต ดังนั้น Cox จึงแยกทฤษฎีออกเป็น 2 ประเภท คือ (1) ทฤษฎีการแก้ปัญหา (Problem-solving theory) ซึ่งเป็นวิธีการหาความรู้ทางสังคมศาสตร์แบบปฏิฐานนิยม (Positivist social science) ที่ให้ความสำคัญกับระเบียบที่เป็นอยู่เป็นฐานคิดในการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์ในการ

พยายามรักษาสถานะเดิมของระบบหรือระเบียบระหว่างประเทศไว้ Cox ไม่เห็นด้วยกับทฤษฎีในลักษณะนี้เพราะมุ่งเน้นไปที่การทำความเข้าใจเฉพาะปรากฏการณ์ในปัจจุบัน โดยไม่ได้ให้ความสำคัญกับบริบททางประวัติศาสตร์ และ (2) ทฤษฎีแนววิพากษ์ (Critical theory) ที่ให้ความสำคัญกับการตั้งคำถามและการได้มาซึ่งความรู้ ซึ่งไม่ได้พิจารณาวิเคราะห์เพียงแค่เสถียรภาพเดิมของระบบระหว่างประเทศเท่านั้น แต่ต้องการอธิบายการพิจารณาว่าความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศหรือโครงสร้างอำนาจโลกมีที่ไปที่มาอย่างไรในทางประวัติศาสตร์ (Cox, 1995, 2004)

Cox (1981) อธิบายเรื่องการสร้างอำนาจนำภายในระบบโลกโดยให้ความสำคัญต่อการสร้างอำนาจนำ ผ่านระบบเศรษฐกิจการเมืองและอุดมการณ์ของระบบนั้นๆ โดยได้พัฒนาแนวคิดเรื่อง การสร้างอำนาจนำ (Hegemony) ของ Antonio Gramsci เพื่อใช้ศึกษาและวิเคราะห์โครงสร้างทางประวัติศาสตร์ พร้อมกับการวางรากฐานทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมืองระหว่างประเทศเชิงวิพากษ์เพื่อเข้ามาประยุกต์ใช้ในการอธิบายระเบียบโลก (World order) เช่น ในช่วงศตวรรษที่ 18 โครงสร้างอำนาจภายในระบบโลกที่มีอังกฤษเป็นประเทศครองอำนาจนำ เราเรียกโครงสร้างอำนาจนี้ว่า Pax Britannica ซึ่งมีแนวคิดแบบลัทธิพาณิชย์นิยม (Mercantilism) เป็นอุดมการณ์ในการขับเคลื่อนระเบียบโลก ต่อมานับตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา โครงสร้างอำนาจเดิมได้ถูกแทนที่โดยโครงสร้างอำนาจใหม่ซึ่งมีสหรัฐอเมริกาเป็นผู้ครองอำนาจนำเข้ามาแทน หรือที่เรียกว่า Pax Americana ที่ใช้แนวแบบเสรีนิยมใหม่ (Neo liberalism) เป็นอุดมการณ์ขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกที่มีประเทศตัวเองเป็นศูนย์กลางอยู่

ทฤษฎีวิพากษ์ของคอกซ์ (Coxian Critical Theory: CCT) ให้กรอบคิดในการทำ ความเข้าใจความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศหรือระบบโลกที่เป็นอยู่ โดยพิจารณาถึง ปฏิสัมพันธ์อันเป็นพลวัตในสามระดับ ระหว่างพลังทางสังคม (Social forces) รูปแบบของรัฐ (Forms of state) และระเบียบโลก (World order) ที่จะเป็นตัวกระตุ้นที่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ในรูปแบบของรัฐและระเบียบโลก หรือระบบโครงสร้างอำนาจโลกใหม่ (Leysens, 2008) คำว่า “พลังทางสังคม” ในความหมายที่ Cox ใช้นั้น หมายถึงกลุ่มต่างๆที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ทางสังคม ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการผลิต หรือที่เรียกว่าความสัมพันธ์ทางการผลิต (Production relation) และความสัมพันธ์ในกระบวนการผลิตจะเป็นอย่างไรก็ขึ้นกับลักษณะของวิธีการผลิต (Mode of production) ซึ่งไม่ใช่กิจกรรมทางเศรษฐกิจ อันได้แก่การบริโภค การผลิต การบริการและการ แลกเปลี่ยนเพียงอย่างเดียว แต่ยังรวมไปถึงการผลิตความรู้ ความสัมพันธ์ทางสังคม สถาบัน กฎเกณฑ์ และกติกาที่จำเป็นสำหรับการผลิตอีกด้วย (Cox, 1981, 1983) การทำงานของพลังทางสังคมในแต่ละ รัฐทำให้เกิดรูปร่าง (Configuration) ของพลังทางสังคมในรัฐนั้นๆ ขึ้นมา ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่ารูปแบบ ความสัมพันธ์ทางการผลิตในแต่ละรัฐจะเป็นตัวบ่งชี้ถึงพลังทางสังคม รูปแบบความสัมพันธ์ทางการ ผลิตในแต่ละรัฐจะเป็นตัวบ่งชี้ถึง พลังทางสังคมกลุ่มไหนหรือแบบไหนที่มีความสำคัญ และการทำงาน

ของพลังทางสังคมเหล่านี้ก็คือฐานอำนาจของรัฐนั้นๆ (กุลลดา เกษบุญชู มีด. 2556ข) รวมทั้งเป็นปัจจัยในการกำหนดรูปแบบของรัฐ

CCT ยังให้ความสำคัญกับสิ่งที่เรียกว่า การสร้างอำนาจนำ (Hegemony) Cox มองว่าการสร้างอำนาจนำนั้นเกิดขึ้นได้ในรัฐทุนนิยมเท่านั้น รูปแบบรัฐทุนนิยมประกอบไปด้วยความสัมพันธ์ 2 ส่วน คือส่วนที่อยู่นอกระบบการเมืองหรือประชาสังคม (Civil society) กับส่วนที่เป็นสังคมการเมือง (Political society) ความสัมพันธ์ของ 2 ส่วนนี้เกี่ยวข้องกันในการครองอำนาจนำ และการควบคุมโดยตรงด้วยการใช้อำนาจรัฐ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่าอำนาจที่จะปกครองรัฐได้นั้น มี 2 ส่วน คือ การใช้อำนาจเข้าไปควบคุมกลไกของรัฐ เช่น ระบบราชการ กองทัพ ผ่านการใช้อำนาจของส่วนที่เป็นสังคมการเมือง และส่วนที่ 2 คือการสร้างอำนาจนำโดยผ่านการยินยอมของประชาชนในสังคม ดังนั้นรูปแบบของรัฐทุนนิยมจึงมีความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกับความสัมพันธ์ทางการผลิตในแต่ละขั้นตอนในพัฒนาการของทุนนิยม เมื่อเป็นเช่นนั้นชนชั้นนายทุนจึงสามารถมีอำนาจนำในสังคมได้ เพราะอำนาจที่แท้จริงของระบบทุนนิยมมิใช่อำนาจที่ใช้กำลังเข้าบังคับขู่เข็ญหรือควบคุม แต่กลับอยู่ที่การยอมรับของฝ่ายที่ถูกปกครองด้วยแนวคิด กำหนดจิตสำนึกในการอธิบายความเป็นไปของสังคม จนเกิดการยินยอมขึ้นในสังคม (Gramsci, 1971)

การยินยอมในสังคมนี้มีฐานที่กว้าง เพราะเกิดขึ้นจากการทำงานของพลังทางสังคม ความคิด ความเชื่อค่านิยม อุดมการณ์ รวมไปถึงการทำงานของสถาบันต่างๆ จนกลายเป็นสามัญสำนึกของมวลชน ทำให้เกิดสภาวะการครองอำนาจนำ ด้วยเหตุที่อำนาจนำของรัฐเช่นนี้มีพลังมหาศาล ดังนั้นพลังทางสังคมของรัฐใดรัฐหนึ่งจึงอาจสามารถนำการสร้างอำนาจนำนี้ออกไปภายนอกรัฐ ทำให้การครองอำนาจนำเกิดขึ้นได้ทั้งในระดับรัฐและในระดับระหว่างประเทศ อันหมายถึงการมีส่วนเข้าไปกำหนดโครงสร้างของระเบียบโลก กล่าวคือเมื่อการสร้างอำนาจนำได้เกิดขึ้นในประเทศทุนนิยมศูนย์กลางแล้ว ก็จะขยายออกตัวออกไปเชื่อมกับพลังทางสังคมในที่ต่างๆ โดยแทรกตัวผ่านระเบียบความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าการครองอำนาจนำในระบบโลกก็คือการสร้างและ/หรือขยายอำนาจนำของพลังทางสังคมในประเทศทุนนิยมศูนย์กลางออกไปสู่ภายนอกเพื่อไปเชื่อมกับพลังสังคมในบริเวณอื่นๆ เช่น ประเทศรอบนอกและประเทศชายขอบ กล่าวโดยสรุปก็คือ สำหรับ Cox แล้ว การมองโครงสร้างของระบบรัฐและระบบโลก คือการเข้าใจว่าโครงสร้างที่เกิดขึ้นและดำรงอยู่ในยุคสมัยใดสมัยหนึ่งก็คือกลุ่มก้อนทางประวัติศาสตร์ (Historical bloc) ที่เกิดขึ้นจากผลการเปลี่ยนแปลงของวิธีการผลิต เพราะวิวัฒนาการของสังคมในแต่ละช่วงเวลาจะมีแบบวิธีการผลิตของตนเองโดยเฉพาะ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า การวิเคราะห์แบบวิธีการผลิตจะทำให้สามารถมองเห็นลักษณะที่สำคัญของความสัมพันธ์ระหว่างพลังทางสังคม รูปแบบของรัฐ และระเบียบโลก เพราะในแต่ละพัฒนาการของแบบวิธีการผลิต จะทำให้เกิดพลังทางสังคม

ใหม่เกิดขึ้นมาแทนที่การครองอำนาจนำของพลังสังคมเดิม อันนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงในรูปแบบของรัฐและระเบียบโลก (กุลลดา เกษบุญชู มีด, 2556ข)

นอกจาก CCT จะให้กรอบคิดเรื่องการทำงานของพลังทางสังคมที่ส่งผลต่อรูปแบบของรัฐในระบบโลกแล้ว CCT ยังให้กรอบการอธิบายระเบียบโลกหรือระบบโครงสร้างอำนาจโลก โดยพิจารณาจากโครงสร้างอำนาจทางประวัติศาสตร์ (historical structure) ว่าโครงสร้างอำนาจภายในระบบโลกสามารถดำรงสถานะการครองอำนาจนำอย่างมีเสถียรภาพได้หรือไม่นั้น จะถูกกำหนดหรือขึ้นอยู่กับความสัมพันธ์ที่ลงตัวของ แนวความคิด (Ideas) สถาบัน (Institutions) และขีดความสามารถทางวัตถุ (Material capabilities) โดยถ้าหากพลังทั้งสามส่วนนี้มีความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกันอย่างลงตัวในช่วงเวลาหนึ่ง ระบบโครงสร้างอำนาจโลกในช่วงเวลานั้นก็จะสามารถดำรงสถานะการครองอำนาจนำที่มีเสถียรภาพ ได้รับการยอมรับจากประเทศสมาชิกที่สมานในระเบียบโลกดังกล่าว ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า การครองอำนาจนำจึงเป็นโครงสร้างอำนาจในระบบโลกที่ไม่ได้ประกอบไปด้วยอิทธิพลทางการเมือง ความสามารถในการทหาร และขีดความสามารถทางเศรษฐกิจเท่านั้น แต่ยังรวมไปถึงอำนาจในทางความคิดหรือเชิงอุดมการณ์อีกด้วย (Cox, 1981; Leysens, 2008)

1.5.2 แนวคิดเสรีนิยมใหม่

ใน Oxford English Dictionary ระบุถึงคำว่า “Neoliberalism” (ลัทธิเสรีนิยมใหม่) นั้นปรากฏขึ้นครั้งแรกในบทความของชาร์ลส์ ไกด์ (Charles Gide) ในปี ค.ศ.1898 โดยไกด์ได้ใช้คำๆ นี้ในความหมายถึงการรื้อฟื้นทฤษฎีเศรษฐกิจแบบเสรีนิยมของอดัม สมิธ (Adam Smith) ขณะทำงานวิทยานิพนธ์ระดับปริญญาเอกของ Jacques Cros แห่งคณะนิติศาสตร์มหาวิทยาลัยตูลุส ประเทศฝรั่งเศส เรื่อง “Le ‘Neo-liberalisme’ et la revision du liberalisme” กล่าวถึงลัทธิเสรีนิยมใหม่ในฐานะที่เป็นอุดมการณ์ทางการเมืองในช่วงก่อนและหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ภูมิหลังทางแนวคิดลัทธิเสรีนิยมใหม่นั้นแกะร่องรอยทางความคิดไปได้ถึง ฟรีดริช ฟอน ฮาเยค (Freidrich Von Hayek) เรื่อยลงมาถึงมิลตัน ฟรีดแมน (Milton Friedman)

ฟรีดริช ฟอน ฮาเยค นักเศรษฐศาสตร์แห่งสำนักคิดออสเตรีย (The Austrian School) ผู้ได้รับรางวัลโนเบลในปี 1974 ฮาเยคมีความเชื่อมั่นอย่างลึกซึ้งต่อหลักเศรษฐศาสตร์ตลาดเสรีและปฏิเสธในทฤษฎีเศรษฐศาสตร์แบบเคนส์ (Keynesian) ที่ปล่อยให้รัฐสามารถเข้าไปแทรกแซงตลาดได้ งานเขียนที่โดดเด่นของฮาเยคคือ The Road to Serfdom (1944) ที่เขาได้เข้าไปพิจารณาถึงปรัชญาการเมืองและนิติศาสตร์ โดยเฉพาะประเด็นว่าด้วยเสรีภาพ โดยฮาเยคได้เขียนเรื่องดังกล่าวเหล่านี้ไปจบลงในหนังสืออีกเล่มหนึ่งของเขาคือ The Constitution of Liberty (1960)

มิลตัน ฟรีดแมน ผู้ได้รับรางวัลโนเบล สาขา เศรษฐศาสตร์ ในปี 1976 ฟรีดแมนเป็นทั้งลูกศิษย์และเพื่อนทางความคิดของฮาเยค ฟรีดแมนมีความเชื่อมั่นในตลาดเป็นอย่างมาก

(Market Fundamentalism) และกวีพากษ์วิจารณ์ลัทธิเคนส์มาอย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับอาจารย์ของเขา มิลตัน ฟรีดแมนได้รับการยกย่องว่าเป็นปรมาจารย์เศรษฐศาสตร์เสรีนิยมใหม่แห่งสำนักชิคาโก (The Chicago School) สำนักเศรษฐศาสตร์ชิคาโกมีแนวคิดที่ค่อนข้างจะตรงกันข้ามกับสำนักเศรษฐศาสตร์แบบเคนส์ที่เน้นบทบาทของรัฐบาลในการลงทุน การควบคุมตลาด การเงิน อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ เพื่อป้องกันภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ โดยเน้นนโยบายการคลังในเรื่องของการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อการสร้างงาน

สำนักเศรษฐศาสตร์ชิคาโกกลับไปเห็นด้วยและสนับสนุนทฤษฎีและความคิดของเศรษฐศาสตร์ดั้งเดิม (Classical Economics) อย่าง อדם สมิท ที่เน้นถึงบทบาทและเสรีภาพของเอกชน ความเป็นเสรีของตลาด และเห็นว่ารัฐไม่ควรเข้าไปแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจเพื่อควบคุมเงินเฟ้อหรืออื่นๆ หนังสือที่สำคัญของมิลตัน ฟรีดแมน 2 เล่มที่เป็นหลักการพื้นฐานสำคัญของลัทธิเสรีนิยมใหม่คือ Capitalism and Freedom (1962) กับ Free to Choose (1979)

เสรีนิยมใหม่เป็นแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์การเมืองแนวทางหนึ่ง ก่อกำเนิดขึ้นมาในช่วง 1970s พัฒนาก่อตัวควบคู่มาพร้อมกับกระแสโลกาภิวัตน์ การสลายพรมแดนของชาติ การเติบโตของทุน (Harvey, 2005) และได้ทวีความสำคัญขึ้นเรื่อยๆ นับจากปี 1980 โดยเริ่มจากประเทศที่เป็นแกนนำทางความคิดนี้ คือ สหรัฐอเมริกาและอังกฤษ จากนั้นก็ขยายไปยังประเทศอื่นๆต่อไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป แนวคิดนี้กล่าวถึงความเป็นเศรษฐศาสตร์การเมืองที่เกี่ยวข้องกับนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลที่ไม่เน้นหรือปฏิเสธการแทรกแซงทางเศรษฐกิจของรัฐบาล ปล่อยให้เสรีทางการค้าโดยที่รัฐไม่เข้าไปควบคุมหรือเกี่ยวข้องด้วย ปล่อยให้การขับเคลื่อนของตลาดทุนเป็นไปอย่างเสรี แนวคิดนี้มองว่ารัฐจะต้องมีขนาดเล็กที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ในระบบเศรษฐกิจและเข้ามาแทรกแซงน้อยที่สุด ดังคำกล่าวที่ว่า “รัฐนั้นเป็นสิ่งจำเป็นที่ชั่วร้าย” (State as a necessary evil) โดยปล่อยให้กลไกตลาด (Market mechanism) มือที่มองไม่เห็น (Invisible hand) และ การปล่อยให้เป็นไปอย่างเสรี (Laissez-faire and laissez-passer) ทำหน้าที่จัดการด้วยตัวของมันเอง (Self-regulating) เพราะปรัชญาของเสรีนิยมใหม่ตั้งอยู่บนหลักการพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ว่าตลาดเสรีคือโครงสร้างทางสังคมที่ดีที่สุดที่สามารถจัดระเบียบได้ในตัวเอง (Shaikh, 2005)

ในทางปฏิบัติ เสรีนิยมใหม่มุ่งเน้นการลดทอนกฎเกณฑ์ ข้อบังคับ และอุปสรรคทางการค้าและการลงทุน เน้นให้มีการเปิดเสรีทางเศรษฐกิจ (Liberalization) ด้วยการลดการควบคุม (Deregulation) และต้องการให้กิจการทั้งหลายที่ดำเนินการโดยรัฐแปรรูปไปเป็นของเอกชน (Privatization) อันจะนำไปสู่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (Stabilization) เพราะเสรีนิยมใหม่มองว่าปัญหาทางเศรษฐกิจที่ผ่านมาเกิดมาจากการที่รัฐได้เข้ามาแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการออกกฎหมาย ระเบียบ กฎหมาย โครงการหรือการประกอบกิจกรรมทางเศรษฐกิจของรัฐ รวมถึงการใช้จ่ายของรัฐ ซึ่งล้วนแต่ได้สร้างความไม่มีประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจขึ้น เนื่องจาก

เป็นการถูกกำหนดขึ้นโดยปัจจัยทางการเมืองมากกว่าปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งก็คือผู้บริโภครวม จึงทำให้ขาดการอิงกับตลาดและการแข่งขัน ดังนั้นหากตลาดสามารถได้รับการสนับสนุนให้ทำงานโดยปราศจากข้อจำกัดหรือเต็มประสิทธิภาพของมันแล้ว ตลาดก็จะตอบสนองต่อความต้องการทางเศรษฐกิจได้ในทุกภาคส่วน ทำให้เกิดการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ (Shaikh, 2005)

ปัจจุบันแนวคิดเสรีนิยมใหม่จะปรากฏอย่างเด่นชัดในองค์กรระหว่างประเทศที่มีสหรัฐและประเทศทุนนิยมเสรีชั้นนำเป็นกำลังสำคัญในการจัดตั้ง คือ ธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และองค์การการค้าโลก องค์การดังกล่าวมีอิทธิพลต่อรัฐบาลในประเทศต่างๆ โดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนา ด้วยการนำเมโนนโยบายแบบเสรีนิยมใหม่ที่รู้จักกันภายใต้ชื่อว่าฉันทามติวอชิงตัน หรือ Washington Consensus (รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์, 2548) มาบังคับใช้ในการแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจให้กับประเทศต่างๆ และการทำการจัดระบบสถาบัน ให้กับประเทศต่างๆ เพื่อให้สอดคล้องกับแนวทางเสรีนิยม ซึ่งเป็นเงื่อนไขข้อหนึ่งในการเข้าเป็นสมาชิกขององค์กรระหว่างประเทศเหล่านี้ และในรอบ 30 ปีที่ผ่านมาองค์การเอกชน เช่น World Economic Forum สื่อมวลชน สถาบันความคิด (Think tank) สถาบันวิจัย-วิชาการระหว่างประเทศกระแสหลักได้ช่วยกันปลุกปล้ำนำเสนอทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมืองแนวเสรีนิยมใหม่กันอย่างถ้วนหน้า โดยเฉพาะกับประเทศที่กำลังพัฒนาด้วยสูตรสำเร็จของเสรีนิยมใหม่ คือ การเปิดเสรีทางการเงิน การลงทุนและการค้า การลดบทบาทภาครัฐในภาคเศรษฐกิจ และยกเลิกการควบคุมกฎระเบียบต่างๆ เพราะวิธีดังกล่าวจะเป็นหนทางที่นำพาสังคมของประเทศเหล่านี้ไปสู่การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของประชาธิปไตย

1.5.3 ทฤษฎีรัฐที่นำการพัฒนา (Developmental State)

ทฤษฎีรัฐที่ขับเคลื่อนการพัฒนาเป็นทฤษฎีที่ถูกนำมาใช้ในการอธิบายปรากฏการณ์ การเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วของกลุ่มประเทศในเอเชียตะวันออกและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยอธิบายว่ารัฐเป็นตัวแสดงที่มีบทบาทหลักในการขับเคลื่อนการพัฒนาประเทศ โดยเฉพาะการเป็นตัวแสดงหลักในการผลักดันให้เกิดการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจผ่านนโยบายต่างๆ ที่รัฐกำหนด และยิ่งรัฐมีความเข้มแข็งมากขึ้นเท่าไร (Strong state) สมรรถภาพและขีดความสามารถในการสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจก็จะมากยิ่งขึ้น ซึ่งไม่ได้เกิดจากบทบาทของภาคเอกชน ทฤษฎีรัฐที่นำพัฒนายังอธิบายว่า ปัจจัยสำคัญที่ทำให้รัฐในประเทศกลุ่มเอเชียตะวันออกมีอัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจอย่างรวดเร็ว้นั้นมาจากเงื่อนไขที่สำคัญ 5 ข้อคือ (1) การมีกลุ่มชนชั้นนำที่มีแนวคิดและทิศทางที่ชัดเจนในการพัฒนาเศรษฐกิจ (2) ตัวรัฐเองมีความเป็นอิสระจากกลุ่มทุนและตลาด (3) มีระบบราชการที่เข้มแข็งและถูกใช้เป็นกลไกหลักของการพัฒนาเศรษฐกิจ (4) มีภาคประชาชนและภาคประชาสังคมที่อ่อนแอ และ (5) มีการกระจายรายได้ที่ดี โดยมีช่องว่างระหว่างคนรวยกับคนจนมีน้อยมาก (กุลลดา เกษบุญชู มีด, 2556) นอกจากนี้นักทฤษฎีรัฐนำพัฒนายังมองว่า

เงื่อนไขสำคัญในความสำเร็จของการพัฒนาเศรษฐกิจมีอยู่ 3 องค์ประกอบด้วยกัน คือ ประการแรก การที่กลุ่มชนชั้นนำให้ความสำคัญกับการพัฒนาทางเศรษฐกิจ ด้วยการทุ่มเทพยายามทุกอย่างของประเทศในการบรรลุเป้าหมายดังกล่าว ประการที่ 2 คือ ระบบราชการที่มีประสิทธิภาพคือตัวแสดงหลักที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเป้าหมายของประเทศ และประการที่ 3 คือ ความร่วมมือเชิงสถาบันระหว่างภาครัฐและภาคธุรกิจ (ไชยวัฒน์ คำชู และ นิธิ เนื่องจำนงค์, 2559)

ทฤษฎีรัฐนำการพัฒนานั้นจะมีฐานคิดที่ตรงข้ามกับแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ที่เน้นบทบาทของตลาดในการผลักดันการพัฒนาเศรษฐกิจ นักทฤษฎีเสรีนิยมใหม่จะมองว่ายิ่งกระบวนการความเป็นสากลขยายตัวมากขึ้นเท่าใดอำนาจของรัฐก็จะเล็กลง ดังนั้นรัฐจึงจำเป็นต้องลดบทบาทตัวเองลงเพื่อให้ตลาดทำงานได้อย่างเต็มที่ เพราะการทำงานของระบบทุนนิยมโลกนำมาสู่การบูรณาการทางเศรษฐกิจซึ่งทำให้ความสามารถในการควบคุมตลาดของรัฐลดน้อยถอยลงไปเรื่อยๆ จะเห็นได้ว่า แนวการวิเคราะห์แบบเสรีนิยมใหม่และรัฐนำการพัฒนานั้นจะมีความแตกต่างกันอย่างสิ้นเชิง ข้อเสนอของทั้ง 2 แนวคิดดังกล่าวนำไปสู่ข้อถกเถียงระหว่างนักวิชาการ 2 กลุ่มนี้ แม้ว่า จะศึกษาในกรณีเดียวกัน เช่น ในกรณีการศึกษาเรื่องการพัฒนาเศรษฐกิจในเอเชียตะวันออกที่ นักวิชาการ 2 กลุ่มนี้ได้อธิบายปรากฏการณ์ดังกล่าวแตกต่างกันโดยสิ้นเชิง โดยในขณะที่นักทฤษฎีเสรีนิยมใหม่มองว่า ปัจจัยที่ทำให้เกิดการพัฒนาทางเศรษฐกิจอย่างก้าวกระโดดของเอเชียตะวันออกนั้น มาจากการพัฒนาและขยายตัวของระบบตลาดอันส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศต่างๆ เจริญเติบโตมากขึ้นตามไปด้วย รวมไปถึงการปฏิรูประบบเศรษฐกิจแบบตลาดภายใต้เมโนนโยบายฉันทามติวอชิงตัน (Washington consensus) ในขณะที่นักวิชาการกลุ่มรัฐที่นำการพัฒนาได้ชี้ให้เห็นปัจจัยความสำเร็จของปรากฏการณ์เดียวกันว่า มาจากการขับเคลื่อนการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรัฐดังที่ Wade (2004) เรียกว่า บทบาทของรัฐในการกำกับตลาด (Governing the market) แต่นักวิชาการเสรีนิยมกลับมองว่าความสำเร็จดังกล่าวของรัฐบาลมาจากการปล่อยให้กลไกราคาทำงานอย่างถูกต้อง (Glassman, 2004; กุลลดา เกษบุญชู มีต์, 2556ก; ไชยวัฒน์ คำชู และ นิธิ เนื่องจำนงค์, 2559)

1.6 ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงเอกสาร (Documentary Research) โดยจะทำการวิเคราะห์ในลักษณะเชิงพรรณความ (Descriptive Analysis) และอธิบายความ (Explanatory Analysis) โดยจะเก็บข้อมูลจากสิ่งพิมพ์อิเล็กทรอนิกส์บนอินเทอร์เน็ตและหนังสือภาษาอังกฤษ ภาษาไทย ซึ่งแหล่งข้อมูลหลักจะเป็นองค์กรระหว่างประเทศ สถาบันทางความคิด วารสารวิชาการและนิตยสารชั้นนำต่างๆ โดยอาศัยแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่เทคโนโลยีและคลังข้อมูลทางอินเทอร์เน็ตในปัจจุบันสามารถทำให้เข้าถึงได้อย่างหลากหลาย กว้างขวางและลงลึก เช่น SWF Institute , International Working

Group of Sovereign Wealth Funds, The International Forum of Sovereign Wealth Funds, American Enterprise Institute, Council for Foreign Relations, World Bank , IMF , Review of International Economy, Foreign Policy Magazine, Foreign Affairs Magazine เป็นต้น โดยนำข้อมูลเหล่านี้มาวิเคราะห์ สังเคราะห์ ศึกษาและเรียบเรียงเพื่อตอบคำถามการวิจัยที่ได้ตั้งเอาไว้

1.7 การนำเสนองานวิจัย

ในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้แบ่งการนำเสนอผลการศึกษาก่อเป็น 6 บท โดยบทที่ 1 เป็น บทนำ ซึ่งกล่าวถึงความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา การทบทวนวรรณกรรม วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานหลักของการศึกษา แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาและระเบียบวิธีวิจัย บทที่ 2 เป็นการนำเสนอผลการศึกษาในภาพรวมการเกิดขึ้นและการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่ในระหว่าง ค.ศ.2000-2010 บทที่ 3 และ บทที่ 4 เป็นการนำเสนอผลการศึกษา บทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศ กรณีของ สิงคโปร์และนอร์เวย์ บทที่ 5 เป็นการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการศึกษาในบทที่ 3 และบทที่ 4 ส่วน บทที่ 6 เป็นบทสรุป

1.8 คำจำกัดความที่ใช้ในงานวิจัย

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund: SWF) หมายถึง กองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐบาลที่ถูกตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการทุนสำรองระหว่างประเทศ (Foreign Exchange Reserve) ที่ถูกสะสมไว้เป็นจำนวนมากจนเกินความจำเป็นและบริหารสินทรัพย์ของ ภาครัฐทั้งในส่วนของการกลางและในส่วนของรัฐบาล ด้วยการนำไปลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ในรูปแบบการลงทุนที่หลากหลายเพื่อให้ได้ผลตอบแทนหรือผลประโยชน์ต่อชาติมากที่สุด

สมรรถนะ (Competency) ในงานวิจัยนี้ หมายถึง ความสามารถเชิงพฤติกรรมที่ทำให้ แต่ประเทศสามารถสร้างการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจ การสร้างโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ และความ มั่นคงของมนุษย์ได้โดดเด่นกว่าประเทศอื่นๆ

บทที่ 2

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ

ในบทนี้เป็นการศึกษาภาพรวมการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่ในระหว่าง ค.ศ. 2000–2010 โดยแบ่งการนำเสนอออกเป็น 3 ข้อหลัก คือ (1) การเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในระบบเศรษฐกิจโลกในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 (2) กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับความมั่นคงแห่งชาติ และ (3) บทบาทของ SWFs ในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกในช่วงวิกฤติการณ์ซับไพร์ม ซึ่งเนื้อหาของการศึกษาในแต่ละข้อหามีดังต่อไปนี้

2.1 การเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในช่วงต้นศตวรรษที่ 21

วันที่ 17 และ 18 มีนาคม 2009 ณ ห้องปฏิบัติการการวิเคราะห์สงคราม มหาวิทยาลัยจอห์น ฮอปกินส์ (John Hopkin University) กระทรวงกลาโหม สหรัฐอเมริกา (The Pentagon) ได้เชิญบุคคลกลุ่มหนึ่งประกอบด้วย ผู้จัดการเฮดจ์ฟันด์ (Hedge fund) วาณิชธนกรจากธนาคารเพื่อการลงทุนระหว่างประเทศ (Investment bank) นักวิชาการด้านต่างๆ เช่น Steven Halliwell ผู้จัดการเฮดจ์ฟันด์ ชื่อ River Capital Management, ผู้บริหาร USB Investment Bank, Paul Bracken ศาสตราจารย์ด้านการเมืองและความมั่นคงระหว่างประเทศ มหาวิทยาลัยเยล เป็นต้น (Javers, 2009) เข้าร่วมประชุมเชิงปฏิบัติการกับนายทหารของเพนตากอน ในการจำลองสถานการณ์ภัยพิบัติทางเศรษฐกิจที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตกับประเทศสหรัฐฯ จากการทำสงครามเศรษฐกิจ (Economic warfare) กับตัวแสดงอื่นๆ ทั้งที่เป็นรัฐ (Nation actors) และไม่ใช่รัฐ (Non-state actors) อันจะมีผลร้ายต่อระบบเศรษฐกิจของสหรัฐฯ การประชุมเชิงปฏิบัติการครั้งนี้มีการสถานการณ์จำลอง เช่น เหตุการณ์ล่มสลายของตลาดหุ้นนิวยอร์ก การขยายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา โดยเฉพาะจากจีนประเทศผู้ซื้อตราสารหนี้ (Government bond) รายใหญ่ หรือรัสเซีย คู่แข่งทางด้านการเมือง การล่มสลายของเกาหลีเหนือ การบิดเบือนราคาก๊าซธรรมชาติของรัสเซีย ความแตกหักระหว่างจีนกับไต้หวัน (Javers, 2009; Paulson, 2010)

ในแต่ละสถานการณ์จำลองจะประกอบไปด้วยตัวแสดงห้าทีม คือ ทีมสหรัฐอเมริกา รัสเซีย จีน ประเทศในเอเชียตะวันออก และประเทศอื่นๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดูว่าแต่ละทีมจะมีปฏิริยาการกระทำและตัดสินใจอย่างไรต่อสถานการณ์ต่างๆ หากเกิดสงครามเศรษฐกิจ (Economic warfare) ที่อาจส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนดุลอำนาจด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศ และในทุกสถานการณ์จำลองดังกล่าว ตัวแสดงตัวหนึ่ง (Actor/agent) ซึ่งมีบทบาทสำคัญ ที่แต่ละทีมใช้เป็นเครื่องมือในการทำสงครามเศรษฐกิจระหว่างกันก็คือ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign

Wealth Fund: SWF) ของรัฐบาลประเทศต่างๆที่ถูกสร้างขึ้นมาเป็นอาวุธทางเศรษฐกิจและการเมืองเพื่อรักษาผลประโยชน์แห่งชาติของตน

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (SWF) หมายถึง กองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐบาลที่ถูกตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการทุนสำรองระหว่างประเทศ (Foreign exchange reserve) ที่ถูกสะสมไว้เป็นจำนวนมากจนเกินความจำเป็น⁴ ดังนั้น ในหลายๆ ประเทศจึงมีการแก้ไขปัญหาด้วยการจัดตั้งหน่วยงานเฉพาะ (Government vehicle) เพื่อนำเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศส่วนเกินดังกล่าวบางส่วนไปลงทุนเพื่อแสวงหากำไรในรูปแบบอื่นๆ

ความแตกต่างระหว่างการดำเนินการของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการบริหารทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ คือ วัตถุประสงค์ในการใช้ ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศมีไว้เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินสกุลนั้นๆ เป็นหลัก เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับประเทศ โดยให้มีปริมาณที่เพียงพอของเงินตราต่างประเทศในการส่งออกและนำเข้าสินค้า เพื่อรองรับความเสี่ยงจากภาคต่างประเทศ โดยสามารถนำไปใช้แทรกแซงเพื่อดูแลค่าเงินสกุลท้องถิ่น ในภาวะที่ตลาดเงินมีความผันผวนสูงและการเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรงของค่าเงินอันอาจส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโดยรวมได้ ดังนั้นหลักการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อให้บรรลุหลักข้างต้นจึงต้องให้ความสำคัญกับการรักษามูลค่าของทุนสำรองเงินตราระหว่างประเทศและการดำรงสภาพคล่องสูงให้ดำรงอยู่อย่างเหมาะสม เพื่อให้สามารถนำมาใช้ได้ทันการณ์เมื่อมีการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศอย่างฉับพลันหรือในยามคับขัน ดังนั้นการลงทุนของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ จึงต้องเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำและมีสภาพคล่องของตลาดสูง ซึ่งสินทรัพย์เหล่านี้มีความเสี่ยงที่ต่ำของการลงทุน สะท้อนความปลอดภัยของการลงทุนเป็นหลัก โดยเน้นการลงทุนแบบดั้งเดิมในพันธบัตรรัฐบาลที่มีความมั่นคงสูง ในขณะที่การดำเนินงานของกองทุนความมั่งคั่งชาตินั้น มีวัตถุประสงค์ 3 ประการที่สำคัญ ดังนี้

ประการแรก การรักษาความมั่งคั่งจากการขายทรัพยากรที่อาจจะหมดไปในอนาคต เพื่อสะสมเอาไว้ใช้ในยามจำเป็น เพิ่มผลตอบแทนในอนาคต และสำหรับประชากรรุ่นหลังต่อไป

⁴ การมีเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศในระดับที่มากเกินไปในเวลาที่เราเร็วก็อาจเป็นปัญหาได้เช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบไปด้วยเงินตราต่างประเทศในสกุลที่มีแนวโน้มด้อยค่าลง เช่น ดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนั้นการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศยังส่งผลให้เงินสกุลท้องถิ่นแข็งค่าขึ้นอีกด้วย และโดยทั่วไปแล้วเมื่อมีทุนสำรองส่วนเกิน ทางเลือกในการบริหารทุนสำรองจะมี 4 ทางเลือกคือ (1) นำไปใช้ลงทุนด้านต่างๆ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ (2) นำไปใช้คืนหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลเพื่อประหยัดภาระเรื่องดอกเบี้ย (3) นำไปลงทุนทางการเงินเพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น และ (4) เก็บไว้สำหรับความจำเป็นในอนาคต

นอกจากนี้ยังเป็นการสร้างการออมของรัฐ ในเวลาที่รายได้ในอนาคตลดลง เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากความแปรปรวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะกรณีของประเทศที่พึ่งพารายได้จากการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์และทรัพยากรธรรมชาติเป็นหลัก เช่น น้ำมัน ทองแดง เพชร ทองคำ และแร่ธาตุต่างๆ เป็นต้น ดังนั้นเพื่อเป็นการลดผลกระทบที่เกิดจากความผันผวนของวัฏจักร การขึ้น-ลงทางเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อการใช้จ่ายของรัฐบาลและเศรษฐกิจแห่งชาติ ตัวอย่างเช่น กองทุนรายได้จากน้ำมันของประเทศคูเวต หรือ Kuwait Investment Authority (KIA) ก่อตั้งขึ้นมาตั้งแต่ปี 1953 ซึ่งวัตถุประสงค์ขณะนั้นก็เพื่อที่จะบริหารจัดการรายได้ที่มาจากการค้าน้ำมัน ซึ่งถ้าขณะหนึ่งขณะที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น ก็จะนำเอากำไรส่วนเกินนี้ไปลงทุนสะสมความมั่งคั่งเพื่อใช้สอยในช่วงที่ราคาน้ำมันลดลง

ประการที่ 2 การบริหารทุนสำรองส่วนเกินให้มีประสิทธิภาพ เช่น เมื่อรัฐบาลมีเงินเหลือจากการทำงบประมาณและมีหนี้สินระหว่างประเทศน้อยหรือไม่มีเลย ดังนั้นเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศจึงมีขนาดใหญ่ขึ้นเรื่อยๆ จนมากเกินความต้องการในการรักษาสภาพคล่องด้วยเหตุนี้หลายๆ ประเทศจึงตั้งกองทุนบริหารทรัพย์สินแห่งรัฐขึ้น ตัวอย่างหนึ่งของกองทุนลักษณะนี้คือ กองทุนบำนาญรัฐบาลแห่งประเทศนอร์เวย์ (The Government Pension Fund of Norway) หรือกองทุนที่มีรายได้จากน้ำมันของประเทศในกลุ่มผู้ส่งออกน้ำมันในตะวันออกกลางซึ่งร่ำรวยมาจากการค้าน้ำมันเป็นกลุ่มประเทศแรกๆ เช่น กองทุนรายได้จากน้ำมันของอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority) หรือ ADIA ซึ่งก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ในปี ค.ศ.1976 และปี 2007 ประเทศจีนก็จัดตั้งกองทุนประเภทเดียวกันนี้ที่มีชื่อว่า The China Investment Corporation หรือ CIC ซึ่งมีเงินเป็นทุนประเดิมเบื้องต้นสูงถึง 200,000 ล้านดอลลาร์⁵

ประการที่ 3 เป็นเหตุผลที่เกี่ยวข้องกับทางด้านยุทธศาสตร์การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ตัวอย่างเช่น รัฐบาลสิงคโปร์ได้ตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐ (Government of Singapore Investment Corporation) หรือ GIC และบริษัทเครือข่าย อันได้แก่ Temasek Holding และ Temasek-Linked Companies (TLCs) โดย GIC นั้นเป็นหน่วยงานลงทุนในตราสารการเงินอันหนึ่งที่รู้จักกันดีในวงการนักลงทุนสถาบันการเงิน (Investment Banking) ซึ่งมีมูลค่าการลงทุนนับแสนล้านดอลลาร์ในตลาดการเงินทั่วโลกในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ทั้งหุ้นและกองทุน

⁵ ในปี 2007 จีนมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ประมาณ 1.8 ล้านล้านดอลลาร์ และ ณ สิ้นปี 2015 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของจีนมีเพิ่มขึ้นเป็น 3.4 ล้านล้านดอลลาร์ แต่ลดลงมาเหลือระดับ 3.05 ล้านล้านดอลลาร์ เมื่อสิ้นปี 2018

อสังหาริมทรัพย์และกองทุนประกันความเสี่ยง เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับรัฐบาลสิงคโปร์ในการนำเงินไปใช้ในโครงการต่างๆ

ปัจจุบันมีกว่า 80 SWFs ในกว่า 50 ประเทศที่ใช้ SWF เป็นเครื่องมือในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกิน โดยในบางประเทศมี SWF มากกว่าหนึ่งกองทุน เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ จีน สิงคโปร์ เป็นต้น (ดูรายละเอียดใน ภาคผนวก ก)

คูเวต เป็นประเทศแรกที่ได้มีการจัดตั้งกองทุนประเภทนี้ขึ้นในปี ค.ศ. 1953 คือ องค์การการลงทุนคูเวต หรือ Kuwait Investment Authority (KIA)⁶ เนื่องจากคูเวตเป็นประเทศที่มีการเกิดดุลบัญชีเดินสะพัดสะสมติดต่อกันอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งมีปริมาณเงินสำรอง “ส่วนเกิน” เป็นจำนวนมาก ซึ่งมาจากรายได้ในการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะน้ำมัน ดังนั้นด้วยความคิดริเริ่มของ Sheikh Abdullah Al – Salem Al-Sabah ที่ต้องการกันเงินส่วนหนึ่งออกมาเก็บไว้ เพื่อเป็นสวัสดิการระยะยาวของชาวคูเวต โดยเบื้องต้นอยู่ในความดูแลของคณะกรรมการการลงทุนแห่งคูเวต (Kuwait Investment Board) มีสำนักงานที่กรุงลอนดอน เพราะในเวลานั้นคูเวตยังอยู่ภายใต้การดูแลของรัฐบาลอังกฤษอยู่⁷ ต่อมาได้พัฒนาเป็น SWF หรือ KIA ขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการเงินทุนสำรองส่วนเกินดังกล่าว โดยมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างไปจากการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศทั่วไป ที่เน้นการรักษาเสถียรภาพทางการเงินและการดูแลสภาพคล่องทางเศรษฐกิจวัตถุประสงค์ในการตั้ง SWF ของประเทศคูเวตในตอนนั้น ก็เพื่อต้องการนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เป็นส่วนเกินอันได้จากผลกำไรในการจำหน่ายน้ำมันดิบมาสร้างผลตอบแทนและกำไรที่เพิ่มขึ้น โดยนำมาลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนของโลกซึ่งในเวลานั้นก็เป็นเพียงการลงทุนในระยะสั้นๆ เท่านั้น ในปี 1972 KIA ได้เข้ามามีบทบาทในระบบเศรษฐกิจการเมืองโลกเป็นครั้งแรกด้วยการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้นในบริษัท เดมเลอร์ (Monitor Group, 2008) บริษัทผลิตรถยนต์ของประเทศเยอรมัน

คิริบาติ ประเทศหมู่เกาะในมหาสมุทรแปซิฟิก ที่อุดมสมบูรณ์ไปด้วยแร่ธาตุฟอสเฟต ตั้งอยู่ทางทิศตะวันออกเฉียงเหนือของออสเตรเลีย เป็นประเทศต่อมาที่ตั้ง SWF ในปี 1956 ภายได้

⁶ งานที่ศึกษาเรื่อง SWF จำนวนหนึ่งถือว่า Texas Permanent School Fund และ Permanent University Fund ของรัฐเท็กซัส สหรัฐอเมริกา ที่ก่อตั้งขึ้นในปี 1854 และ 1876 ตามลำดับ มีคุณสมบัติเป็นกองทุนภาครัฐแห่งแรกและแห่งที่สองที่เกิดขึ้นในโลก เช่นใน Clark & Monk (2012)

⁷ คูเวตเป็นอิสระจากอังกฤษในปี 1961

การช่วยเหลือของรัฐบาลอังกฤษที่เข้ามาบริหารดูแลการจัดเก็บภาษีที่ได้จากการส่งออกแร่ฟอสเฟต ด้วยการจัดตั้ง Kiribati Revenue Equalization Reserve Fund จนกระทั่งคิริบาตีเป็นอิสระจากอังกฤษปี 1979

สิงคโปร์ถือเป็นประเทศที่ริเริ่มบุกเบิกการลงทุนในรูปแบบของ SWF อย่างแท้จริง ในปี ค.ศ.1981 รัฐบาลสิงคโปร์ได้ตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐ (Government of Singapore Investment Corporation – GIC) โดยการนำเอาทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินที่ได้กำไรจากการส่งออกสินค้าและการค้าอัตราแลกเปลี่ยนมาลงทุน โดยก่อนหน้านี้ในปี ค.ศ.1974 นายลี กวน ยู ผู้ก่อตั้งประเทศสิงคโปร์และนายกรัฐมนตรีคนแรก (1965 – 1990) ก็ได้ตั้ง เทมาเส็กโฮลดิ้ง (Temasek Holdings) ที่มีลักษณะเป็น Holding Company ที่จัดตั้งโดยรัฐบาลสิงคโปร์ มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นเจ้าของในนามรัฐบาล วัตถุประสงค์ในเวลานั้นก็เพื่อต้องการให้ Temasek Holding เข้ามาบริหารจัดการรัฐวิสาหกิจต่างๆ แทนรัฐบาล ปัจจุบันการลงทุนของ Temasek Holding ได้กระจายไปเกือบทุกภาคเศรษฐกิจ ตั้งแต่การสื่อสาร โทรคมนาคม ทางการเงิน การขนส่ง ระบบโลจิสติกส์ อสังหาริมทรัพย์ โครงสร้างพื้นฐาน พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติ ผลิตภัณฑ์ยา วิทยาศาสตร์ชีวภาพ

ต่อมารัฐบาลในหลายๆ ประเทศก็เริ่มมีการตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐในลักษณะดังกล่าวมาเป็นแบบอย่างบ้าง เช่น องค์การการลงทุนอาบูดาบี (Abu Dhabi Investment Authority: ADIA) ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ซึ่งก่อตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1976 โดย ณ เดือน กุมภาพันธ์ 2019 กองทุน ADIA ถือเป็น SWF ที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับสามของโลก มีเงินทุนรวมประมาณ 6.97 แสนล้านดอลลาร์ รองจากกองทุนบำนาญแห่งชาติของนอร์เวย์ (Government Pension Fund - Global) มีสินทรัพย์ประมาณ 1 ล้านล้านดอลลาร์ ที่ก่อตั้งในปี 1990 และกองทุน CIC ของประเทศจีน ที่มีสินทรัพย์ประมาณ 9.41 แสนล้านดอลลาร์ ตามลำดับ หลังจากนั้น SWFs ในประเทศต่างๆ ก็ได้มีความเจริญเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องตามลำดับ รูปแบบการลงทุนของ SWF ได้เริ่มมีการพัฒนาและก้าวหน้าขึ้นตามลำดับควบคู่กับพัฒนาการของระเบียบเศรษฐกิจการเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะในบริบทของโลกาภิวัตน์ทางการเงิน⁸ (Financial globalization) ที่มีความ

⁸ โลกาภิวัตน์ทางการเงิน มีความหมายอย่างกว้างๆ ว่าเป็นกระบวนการเชื่อมโยงและรวมตัวทางการเงินของโลก ตัวอย่างที่เป็นรูปธรรมของกระบวนการดังกล่าวก็คือการเคลื่อนย้ายเงินทุน (Capital flow) ไปมาของนักลงทุนทั้งระดับสถาบันและปัจเจกบุคคลในตลาดเงิน ตลาดทุนที่มีอยู่ทั่วโลก เช่น นิวยอร์ก ลอนดอน แฟรงก์เฟิร์ต ฮองกง สิงคโปร์ เป็นต้น

สลับซับซ้อนมากยิ่งขึ้น อันเป็นผลจากความเจริญก้าวหน้าทางด้านเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ การสื่อสารและการเกิดขึ้นของนวัตกรรมทางการเงิน (Financial innovation) ในรูปแบบต่างๆ⁹

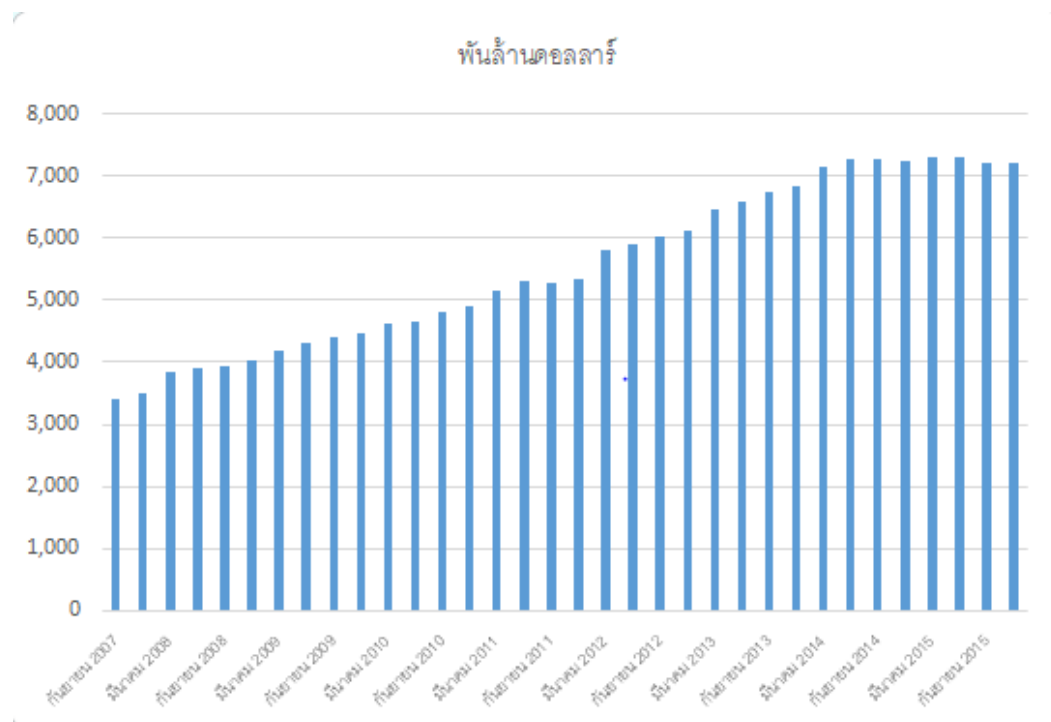
ก่อนปี 2000 มี SWFs ไม่ถึง 20 กองทุนทั่วโลก แต่หลังจากปี 2005 มีการจัดตั้ง SWFs เพิ่มขึ้นกว่า 40 กองทุนจากหลายๆ ประเทศ เพื่อเป็นเครื่องมือในการบริหารเงินทุนสำรองส่วนเกิน โดยเฉพาะในประเทศกลุ่มตะวันออกกลางและประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่ร่ำรวยหรือมีเงินทุนสำรองส่วนเกินเพิ่มขึ้นมาจากการค้าน้ำมันหรือการส่งออก (ตาม ภาพที่ 2.1 และ 2.2) โดยปัจจัยที่สนับสนุนการขยายตัวของ SWFs ในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 มี 2 ประการที่สำคัญ คือ

ประการแรก การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันในตลาดโลก กล่าวคือ การที่ประเทศที่ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ของโลกได้ผลกำไรจากการที่ราคาน้ำมันของตลาดโลกติดตัวขึ้นสูงขึ้นเรื่อยๆ ตั้งแต่ปี 2002 จากราคาประมาณ 20 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล มาเป็น 40 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในปี 2005 และทำการไต่ระดับขึ้นมาเรื่อยๆ จนอยู่ในระดับราคาสูงสุดที่ 148 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในเดือนกรกฎาคม 2008 (ตามภาพที่ 2.1) การพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันทำให้ประเทศเหล่านี้มีรายได้เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก เงินสำรองของประเทศมากจนเกินความจำเป็น จึงได้แบ่งเงินสำรองที่เหลือใช้ นำมาจัดตั้งกองทุนขึ้นเพื่อนำเงินที่มีเหลืออยู่ไปลงทุนด้านต่างๆ ในประเทศอื่นๆ ซึ่งทำรายได้ให้กับกองทุนนี้อย่างมาก จึงมีประเทศที่มีเงินเหลือใช้ นำเงินไปลงทุนบ้าง ทำให้เกิดการขยายตัวไปในวงกว้าง

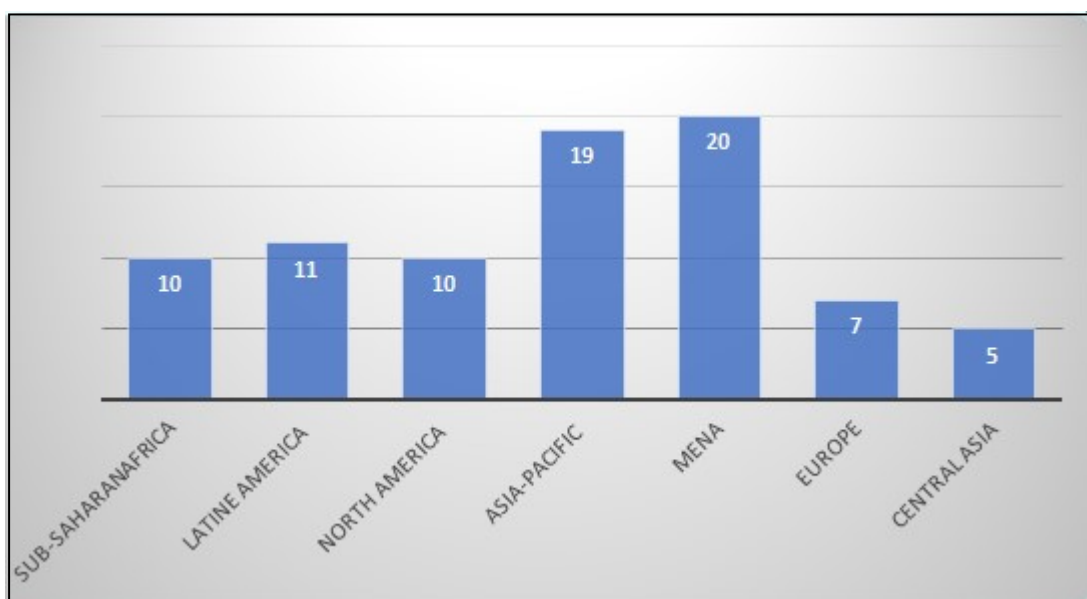
ประการที่ 2 การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่และความไม่สมดุลของเศรษฐกิจโลกซึ่งมีสาเหตุมาจากการที่ประเทศสหรัฐฯ มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง ขณะที่มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในหลายๆ ภูมิภาค โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเอเชีย ตะวันออกกลาง และกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ ซึ่งส่งผลให้จำนวนเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของประเทศเหล่านั้นเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วมากจนเกินความจำเป็น (ตามภาพที่ 2.2) ขณะที่แนวโน้มการอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องของเงินดอลลาร์ได้ลดความน่าสนใจของธนาคารกลางประเทศต่างๆ ในการที่จะถือครองสินทรัพย์ที่อยู่ในรูปสกุลเงินดอลลาร์ เช่น พันธบัตรตราสารหนี้ของรัฐบาลสหรัฐฯ ทำให้ต้องหาช่องทางการลงทุนใหม่ๆ เพื่อกระจายความเสี่ยงและให้

⁹ รูปแบบการลงทุนของ SWFs ในระยะแรกจะเป็นการลงทุนแบบประมัตถะวัง (Passive investment) โดยมุ่งเน้นในตราสารทางการเงินและสินทรัพย์ต่างประเทศที่มีความปลอดภัยและมั่นคงสูง ต่อมาพัฒนาการรูปแบบการลงทุนของ SWF เริ่มเปลี่ยนไปในเชิงรุกมากขึ้น (Active investment) ในรูปแบบใหม่ๆ เช่น กองทุนประเภทต่างๆ บริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงในบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์

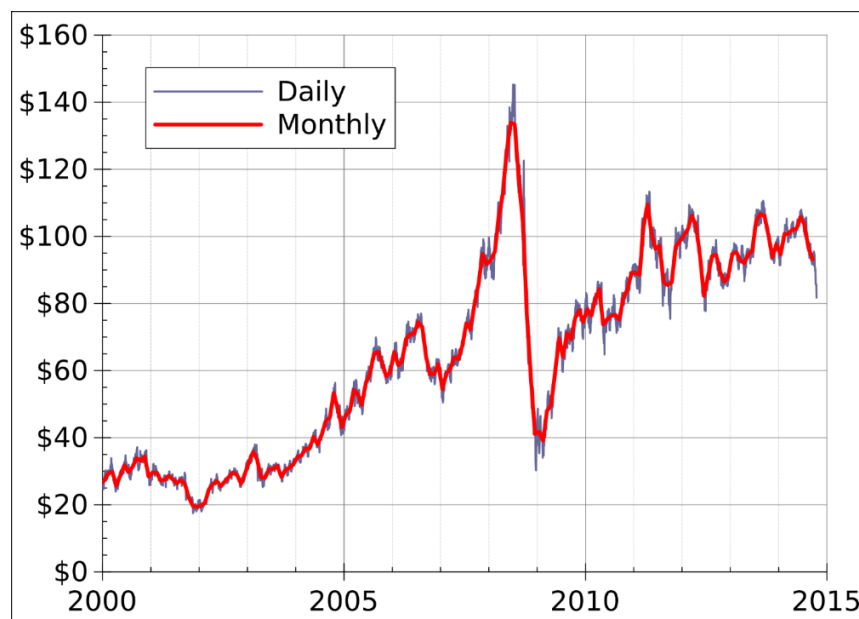
ผลตอบแทนที่ดีกว่า เช่น การหันไปเพิ่มสัดส่วนในเงินสกุลอื่นมากขึ้นและสินทรัพย์รูปแบบอื่นๆ ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น รวมถึงการจัดสรรเงินสำรองบางส่วนออกมาบริหารในรูปของ SWFs



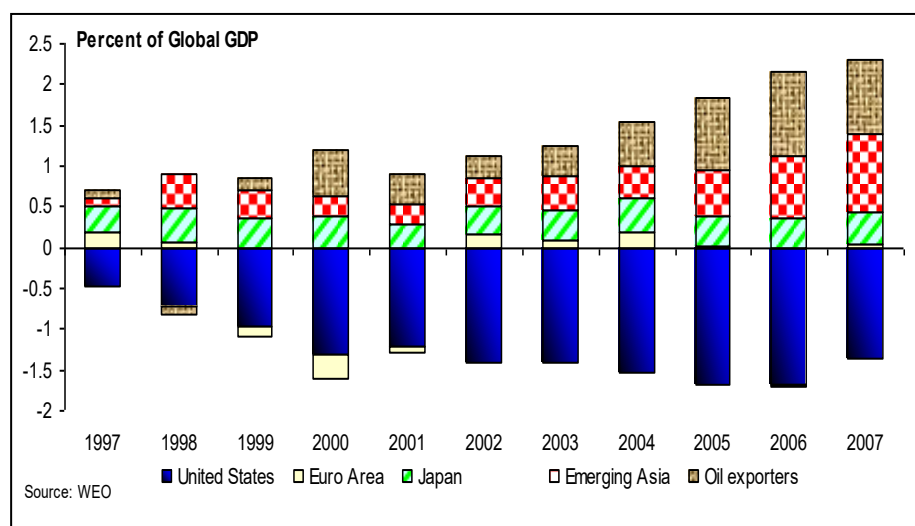
ภาพที่ 2.1 ขนาดของ SWFs ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2007 ถึง 2015, โดยผู้วิจัยค้นจาก SWF Institute: www.swfinstitute.org, มกราคม 2562



ภาพที่ 2.2 จำนวน SWFs แบ่งตามภูมิภาค, โดยผู้วิจัยเรียบเรียง



ภาพที่ 2.3 ราคาน้ำมันดิบ West Texas Intermedia (WTI) ตลาดไนเม็กซ์ (New York Mercantile Exchange) ตั้งแต่ปี 2000 ถึงตุลาคม 2014, โดยผู้วิจัยค้นจาก Wikipedia. *Peak oil* [online]. (n.d.). Available from: https://en.wikipedia.org/wiki/Peak_oil (Retrieved Jan 12, 2016)



ภาพที่ 2.4 การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องของกลุ่มประเทศผู้ค้าน้ำมันและกลุ่มเศรษฐกิจเกิดใหม่ในช่วงปี 1997-2007, โดยผู้วิจัยค้นจาก IMF-The World Economic Outlook (April, 2008)

การเกิดขึ้นของ SWFs ในระบบเศรษฐกิจโลกช่วงต้นศตวรรษที่ 21 ทำให้บทบาทของตัวแสดงตัวใหม่ในระบบทุนนิยมโลกกำลังถูกจับตาเป็นอย่างมาก กล่าวคือ เมื่อพิจารณาขนาดของ SWFs ที่มีมูลค่ามหาศาลในปัจจุบันและมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคต ประกอบกับการที่ข้อมูลของ SWFs หลายกองทุนนั้น ไม่เป็นที่เปิดเผยต่อสาธารณชนทำให้ประเทศมหาอำนาจต่างๆ ในโลกตะวันตก ซึ่งเป็นผู้สนับสนุนนโยบายการเปิดเสรีการค้าการลงทุนเริ่มมีท่าทีที่เปลี่ยนแปลงไปต่อการเติบโตและการลงทุนของ SWFs จากความกังวลว่าอุตสาหกรรมอันเป็นยุทธศาสตร์ของประเทศตน เช่น อุตสาหกรรมน้ำมัน ธนาคาร หรืออุตสาหกรรมด้านเทคโนโลยี อาจจะถูกเป็นของรัฐบาลต่างชาติ ดังกรณีตัวอย่าง บริษัท ก๊าซปโรม (Gazprom) กิจการในกำกับของรัฐบาลรัสเซียยกเลิกการส่งก๊าซธรรมชาติไปยังยูเครน ภายหลังจากความสัมพันธ์ระหว่างทั้ง 2 ประเทศตึงเครียด หรือผลกระทบด้านการเงินที่มี ผลต่อเงินดอลลาร์ของสหรัฐ ในกรณีที่กองทุนทั้งหลายเริ่มโยกย้ายสินทรัพย์จำนวนมหาศาลของตนออกจากการลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ที่ทำให้ผู้คนทั่วไปได้รู้จักกองทุนประเภทหนึ่งที่เรียกว่า Sovereign Wealth Fund หรือ SWF มากขึ้นก็คือ วิกฤตการณ์ซับไพรม์¹⁰ ในปี 2008

2.2 กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับความมั่นคงแห่งชาติ

เหตุการณ์วิกฤตการณ์ซับไพรม์ (Sub-prime) ซึ่งเกิดขึ้นที่สหรัฐในปี 2008 ทำให้บทบาทของ SWFs เป็นที่รู้จักมากขึ้นในเวทีเศรษฐกิจการเมืองโลก เพราะเหล่าบรรดา SWFs ของประเทศที่มีเงินสดหรือเงินทุนเหลือเพื่อเหล่านี้ได้เข้าไปร่วมลงทุนในธนาคารและสถาบันการเงินที่กำลังประสบปัญหาจากวิกฤตซับไพรม์ในสหรัฐอเมริกา ไม่ว่าจะเป็นการเข้าไปซื้อหุ้นเกือบ 10% ของ Merrill Lynch โดยกองทุนเทมาเส็กมูลค่ากว่า 4,400 ล้านดอลลาร์ การเข้าไปลงทุนใน Bear Stearns และ Barclay มูลค่าหลายพันล้านดอลลาร์ โดย China Investment Corporation ของรัฐบาลจีน หรือการเข้าไปลงทุนมูลค่า 7,700 ล้านดอลลาร์ใน Citigroup โดย Abu Dhabi

¹⁰ ปัญหาซับไพรม์ ก็คือ ปัญหาสินเชื่อด้วยคุณภาพ (Sub-prime) ในภาคอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาอันเกิดจากการที่สถาบันการเงินต่างๆ ปลอมยืมเงินให้กับลูกหนี้ที่มีเครดิตต่ำนำไปซื้อบ้านด้วยการจำนองโดยผ่านนวัตกรรมทางการเงินแบบต่างๆ (Financial innovation) ซึ่งภายหลังหนี้สินเหล่านี้ไม่สามารถผ่อนบ้านติดจำนองเหล่านี้ได้ ผลที่ตามมาคือธุรกิจธนาคาร สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อด้วยคุณภาพเหล่านี้ (Subprime mortgage loan) ต่างได้รับความเสียหายกันถ้วนหน้าเป็นมูลค่ากว่าหลายแสนล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ

Investment Authority ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ทำให้สถาบันการเงินในอเมริกาที่ประสบปัญหาจากซับไพรม์ได้รับเงินช่วยเหลือในการเข้ามาลงทุนในบริษัทรวมกันถึงกว่า \$40,000 ล้าน (ตามตารางที่ 2.1) (Bloomberg, 2008; Monitor Group, 2009)

ตารางที่ 2.1

การเข้าไปลงทุนในสถาบันการเงินของกลุ่มประเทศตะวันตกของ SWFs ต่างๆ ในช่วงที่เกิดวิกฤติซับไพรม์ ปี 2007 – 2008

วัน เดือน ปี	สถาบันการเงิน	กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ	จำนวนเงิน (\$ พันล้าน)	จำนวน สัดส่วน
26 พ.ย. 2007	Citi Group	ADIA- UAE	7.5	4.9%
10 ธ.ค. 2007	USB	GIC-Singapore	9.7	10%
19 ธ.ค. 2007	Morgan Stanley	CIC- China	5	9.9%
24 ธ.ค. 2007	Merrill Lynch	Temasek Holding-Singapore	4.4	9.4%
15 ม.ค. 2008	City Group	GIC-Singapore	6.8	3.7%
		KIA-Kuwait	3	4.1
15 ม.ค. 2008	Merrill Lynch	KIC-Korea	2	3.4%
		KIA-Kuwait	2	3.4%
18 ก.พ. 2008	Credit Suisse	QIA-Qatar	0.5	n/a
16 เม.ย. 2008	Merrill Lynch	Temasek Holding-Singapore	0.6	n/a

ที่มา. Bloomberg (2008); Monitor Group (2009)

การเข้าไปลงทุนในสถาบันการเงินของกลุ่มประเทศตะวันตกจาก SWFs ต่างๆ จากประเทศต่างๆ ซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยรัฐ (State Capitalism) ในช่วงที่เกิดวิกฤติซับไพรม์ ปี 2007–2008 ทำให้รัฐบาลชาติตะวันตกซึ่งมีลักษณะเป็นทุนนิยมโดยเอกชน (Private Capitalism) และมีบทบาทเป็นอย่างสูงในฐานะตัวขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกมาตลอด ตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาเริ่มมีท่าทีที่เปลี่ยนแปลงไปต่อการเติบโตและการลงทุนของ SWFs จากความกังวลว่าอุตสาหกรรมอันเป็นยุทธศาสตร์ของประเทศตน เช่น อุตสาหกรรมน้ำมัน พลังงาน เทคโนโลยี ธนาคาร และสถาบันการเงินอาจจะตกเป็นของรัฐบาลต่างชาติ โดยเฉพาะจากประเทศที่มีลักษณะการรวมศูนย์อำนาจทางการเมืองการปกครองและเศรษฐกิจ (Capitalist Authoritarian State) ผ่านการเข้าไปลงทุนของ SWFs เหล่านี้ รัฐบาลอังกฤษ ฝรั่งเศส และเยอรมันเองก็เริ่มวิตกกังวลบทบาทการลงทุนของ SWFs ที่กระจายอยู่ในหลักทรัพย์และทรัพย์สินในตลาดหุ้น ตลาดพันธบัตร ตลาดเงิน ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ที่ให้ผลตอบแทนดีทั่วโลก ทั้งนางอังเกลา แมร์เคิล และนายนิโคลัส

ชาร์โคซี่ ล้วนต่างแสดงความกังวลถึงการค่อยๆ ถูกครอบงำทางเศรษฐกิจโดย SWFs ของประเทศเหล่านี้ (Drenzer, 2008a)

ตัวอย่างที่สำคัญ เช่น ในปี 2006 กองทุนจากกาตาร์ (Qatar Investment Authority: QIA) ได้พยายามที่จะเข้าไปลงทุนใน Thames Water บริษัทที่ให้บริการระบบสาธารณูปโภคในอังกฤษ ซึ่งเป็น บริษัทลูกของ RWE บริษัทที่ให้บริการทางด้านสาธารณูปโภคสัญชาติเยอรมัน แต่แพ้การประมูลราคาให้กับกลุ่มธนาคาร Macquarie ของออสเตรเลีย อย่างไรก็ตาม QIA ก็ยังไม่ละความพยายามที่จะลงทุนในประเทศอังกฤษ โดยในปี 2008 QIA ได้ทำการพิจารณาการเข้าซื้อกิจการของ J. Sainsbury Supermarket ของอังกฤษ และมีความสนใจที่จะลงทุนใน European Aeronautic Defense & Space ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ Airbus จากฝรั่งเศส จนกระทั่งปี 2012 QIA จึงประสบความสำเร็จ เข้าไปถือหุ้น 25% “เจ เซนส์บูรี” บริษัทซูเปอร์มาร์เก็ตยักษ์ใหญ่ในอังกฤษ (Sender, 2007; Saigol, 2016)

นอกจากนี้ QIA ยังถือครองหุ้นประมาณ 20% ของตลาดหุ้นลอนดอน และมีหุ้น 7% ในธนาคารบาร์เคลย์ของอังกฤษ เช่นเดียวกันกับ Temasek Holding ก็ถือหุ้น 18.8% ใน Standard Chartered สถาบันการเงินเก่าแก่ของอังกฤษ กองทุนจากนอร์เวย์เป็นหุ้นส่วนถึง 50% ใน Meadowhall Shopping Complex ที่เมืองเซฟฟิลด์ กองทุนจากอาบูดาบีมีหุ้น 15% ใน Gatwick Airport สนามบินใหญ่อันดับ 2 รองจาก Heathrow Airport และ 9.9% ใน Thames Water ขณะที่กองทุน CIC จากจีนก็มีหุ้นอยู่ 18.7% ในบริษัทที่ให้บริการระบบสาธารณูปโภครายใหญ่ทางด้านการบริการน้ำดื่ม น้ำใช้แก่ชาวอังกฤษ (Gospel, Pendleton and Vitols, 2014)

บทบาทที่เพิ่มมากขึ้นของ SWFs ในกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เอเชีย และประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศ โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาขนาดของ SWFs ที่มีมูลค่ามหาศาลในปัจจุบันและมีแนวโน้มจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคต และจำนวนกองทุนที่ค่อยๆ เพิ่มมากขึ้น ประกอบกับการที่ข้อมูลของ SWFs หลายแห่งนั้นไม่เป็นที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทำให้มีข้อถกเถียงในประเด็นเรื่อง SWFs จะใช้สินทรัพย์และวิธีการลงทุน ของตนเพื่อผลทางการเมืองจนอาจจะทำให้เกิดปัญหาเรื่องความมั่นคงทั้งทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในและระหว่างประเทศได้ ทำให้เริ่มมีการเรียกร้องให้มีการควบคุมดูแลการลงทุนของ SWFs เหล่านี้ และเรียกร้องให้ IMF, OECD และธนาคารโลกวางหลักเกณฑ์แนวทางกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ SWFs ให้เป็นไปอย่างโปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นไปโดยวัตถุประสงค์เพื่อการลงทุนอย่างเดียว โดยไม่มีเจตนาทางการเมืองแอบแฝงในการสนทนอย่างไม่มีทางการระหว่างรัฐมนตรีคลังของกลุ่มประเทศ G-7 และเจ้าหน้าที่จากประเทศรัสเซีย ชาวดิอาร์เบีย และสหรัฐอเมริกาที่เอมิเรตส์ในเดือนเมษายน 2007 (Rowery, 2016)

ด้วยการผลักดันของสหรัฐฯ ฝรั่งเศส และรัฐมนตรีคลังกลุ่ม G-7 ได้มอบหมายให้ IMF และสถาบันการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Institutions: IFIs) เป็นผู้รับผิดชอบการร่างจรรยาบรรณ (Codes of conduct) เพื่อกำหนดแนวทางการดำเนินงานของ SWFs ร่วมกับองค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) จะทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ประเทศผู้รับเงินลงทุน (Badian & Harrington, 2008) ซึ่งดำเนินการเสร็จสิ้นในเดือนตุลาคม 2007 โดยกระทรวงการคลังของสหรัฐฯ ออกมาสนับสนุนหลักเกณฑ์ของทั้ง IFIs และ OECD เพราะไม่ต้องการให้สถาบันการเงินสหรัฐฯ ต้องตกอยู่ในการครอบครองของกองทุนดังกล่าว ซึ่งจะทำให้การควบคุมการบริหารกิจการธนาคารในสหรัฐฯ ถูกครอบงำไปด้วยบุคคลในสัญชาติอื่นไปด้วย

ในขณะเดียวกัน ประเทศเจ้าของ SWFs ต่างแสดงท่าทีเฉยเมยต่อร่างจรรยาบรรณดังกล่าว ซึ่งเน้นไปที่การเรียกร้องไม่ให้เกิดการลงทุนของ SWFs เป็นไปในทางเพื่อหวังผลทางการเมือง ส่วนรัฐบาลประเทศกำลังพัฒนาในกลุ่ม G-20 กลับมาออกแถลงการณ์ชมเชยคุณงามความดีของ SWFs และแสดงท่าทีเพียงแค่ว่ารับรู้ต่อร่างจรรยาบรรณของ IFIs¹¹ ขณะที่ G-7 ก็เกรงว่าเนื้อหาในร่างจรรยาบรรณการลงทุนจะทำให้ประเทศจีน รัสเซีย และซาอุดีอาระเบียไม่พอใจ (O'Grady, 2007) เพราะขณะที่สถาบันการเงินขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ กำลังแสวงหาเงินสนับสนุนเข้ามาเพิ่มทุนจาก SWFs ของประเทศที่ถือครองเงินดอลลาร์จำนวนมากไว้ในทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ เช่น จีน สิงคโปร์ และกลุ่มประเทศในตะวันออกกลาง ให้เข้ามาลงทุนซื้อหุ้นธนาคารในสหรัฐฯ เพื่อช่วยเสริมฐานะเงินกองทุนให้แข็งแกร่งในการรองรับผลกระทบจากการตกต่ำของราคาสินทรัพย์ในสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วนับตั้งแต่เดือนสิงหาคมปี 2007 อย่างไรก็ตามยังไม่มีพฤติกรรมของกองทุนเหล่านี้ในสายตาของประเทศตะวันตกที่ถูกมองว่ายังไม่เป็นพิษภัยมาก เพราะเงื่อนไขคือ กองทุนเหล่านี้จะไม่เข้าไปยุ่งเป็นกรรมการหรือมีส่วนใน การบริหารจัดการ ยังถือว่าเป็นผู้ลงทุนในลักษณะเชิงรับไม่ใช่เชิงรุก แต่สิ่งที่นักการเมืองและนักเฝ้าสังเกตการณ์ในสหรัฐฯ เฝ้ามองก็คือ กองทุนเหล่านี้จะรักษาคำพูดได้นานเท่าใดและจะมีอะไรรับประกันว่าจะไม่ใช่อิทธิพลทางธุรกิจ เพื่อสร้างอิทธิพลทางการเมืองระหว่างประเทศในอนาคต

ในงาน World Economic Forum ประจำปี 2008 เมื่อเดือนมกราคม ที่เมืองดาวอส สวิตเซอร์แลนด์ เรื่องสำคัญที่ถูกหยิบยกขึ้นมาหารือกันในการประชุมครั้งนี้ด้วย คือ เรื่องกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติที่กำลังมีบทบาทมากขึ้นในระบบเศรษฐกิจโลก ข้อเสนอของประเทศสหรัฐอเมริกา ถูกหยิบยกขึ้นมาหารือกันในการประชุมเพื่อวางแนวทางให้กองทุนดังกล่าวมีความโปร่งใสมากขึ้น

¹¹ ดู Statement of G-20 Finance Minister Meeting, Kleinmond, South Africa. (November 17, 2007)

อาทิ การเปิดเผยข้อมูลและการวางแผนปฏิบัติที่ดี รวมถึงให้อำนาจแก่รัฐบาลต่างๆ ในการพิจารณา การดำเนินการของกองทุนต่างๆ หลังจากธนาคารหลายแห่งในสหรัฐฯ ได้รับการอัดฉีดเงินทุนจำนวน มากจาก SWFs เนื่องจากขาดทุนจากการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการปล่อยสินเชื่อการเคหะสำหรับ ผู้มีความน่าเชื่อถือต่ำ (Sub-prime) ที่ส่งผลให้ธนาคารขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ต้องใช้เงินทุนมาชำระล้าง สินทรัพย์ที่ด้อยค่าลงอย่างรวดเร็ว ไม่ว่าจะเป็น Citigroup, Merrill Lynch, Morgan Stanley และ Union Switzerland Bank (USB) ด้วยเงินทุนหลายหมื่นล้านดอลลาร์ ขณะที่ปฏิกริยาของ SWFs ต่างมีท่าทีไม่เห็นด้วยต่อการที่ WB และ IMF จะมาขีดเส้นตีกรอบวางแผนปฏิบัติสำหรับการลงทุน ของ SWFs (Weisman, 2008) เช่น นาย Krintin Halvorsen รัฐมนตรีคลังของนอร์เวย์ ผู้ดูแล กองทุนบำนาญแห่งชาติของนอร์เวย์ กล่าวว่า “ดูเหมือนพวกคุณไม่ชอบพวกเรา (SWFs) แต่ถึง อย่างไรพวกคุณก็ต้องการเงินจากพวกเรา” (Slate, 2008)

นายมุฮาเม็ต อัล-ยัสเซอร์ รองผู้อำนวยการสำนักงานการเงินแห่งซาอุดีอาระเบีย (Saudi Arabian Monetary Agency) หรือ SAMA ก็ออกมาตัดพ้อว่า “การกระทำของ SWFs ต่างๆ ถูกสังคม (การเงินโลก) กล่าวหาว่าผิดไปแล้ว ซึ่งก็ต้องใช้เวลาเป็นเครื่องพิสูจน์ความบริสุทธิ์ของเรา (SWFs)” (Waki and Ferraire-Marques, 2008)

นาย Lou Jiwei ประธานบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลจีน (CIC) กล่าวว่า “ในโลกนี้ มีกว่า 200 ประเทศและกีโชคติเป็นอย่างยิ่ง ที่มีหลายประเทศยินดีที่จะอยู่กับเรา (CIC)” (Anderlini, 2008)

เดือนกุมภาพันธ์ 2008 คณะกรรมาธิการเพื่อพิจารณาทบทวนด้านความมั่นคงและ เศรษฐกิจระหว่างสหรัฐฯ และจีน (U.S.-China Economic and Security Review Commission) ได้จัดประชุมรับฟังความคิดเห็นในหัวข้อ “Hearing: Implications of Sovereign Wealth Fund Investments for National Security” เพื่อระดมความเห็นและร่วมกันกำหนดทิศทางที่หน่วยงาน ภาครัฐของสหรัฐฯ ต้องเตรียมพร้อมเพื่อรองรับกับกระแสการลงทุนที่เกิดขึ้น และเพื่อป้องกันปัญหา ที่อาจส่งผลกระทบต่อความมั่นคงในอนาคต ที่ประชุมให้ความสนใจกับกองทุนขนาดใหญ่ของจีนชื่อ ว่า China Investment Corporation หรือ CIC ซึ่งเพิ่งก่อตั้งเมื่อเดือนกันยายน 2007 เพื่อเข้ามาทำ หน้าที่บริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของจีนมูลค่ากว่า 5.1 ล้านล้านดอลลาร์ (ในเวลา นั้น) CIC มีเงินทุนจดทะเบียนเบื้องต้น 2 แสนล้านดอลลาร์ที่ได้รับจากรัฐบาลจีน ภายหลังจากที่ CIC ได้เข้าถือหุ้นมูลค่ารวม 3 พันล้านดอลลาร์ใน Blackstone Group LP บริษัท Private Equity ใหญ่ ที่สุดของสหรัฐฯ และอีก 5 พันล้านดอลลาร์ใน Morgan Stanley บริษัทวาณิชธนกิจชื่อดังและเก่าแก่ ของสหรัฐฯ เช่นกัน (US Government, 2008)

ท่าทีดังกล่าวของสหรัฐฯ นั้นบ่งบอกถึงความหวั่นไหวต่อการดำเนินการที่ไม่โปร่งใส รวมถึงการเข้าไปลงทุนในบริษัทของประเทศกลุ่มอุตสาหกรรมชั้นนำจำนวนมาก ได้ทำให้เกิดกระแส

วิพากษ์วิจารณ์เกี่ยวกับบทบาทของกองทุนเหล่านี้มากขึ้น โดยเฉพาะการกว้านซื้อทุกอย่างจากกองทุนขนาดใหญ่ 7 แห่งของโลก หรือที่เรียกว่า “Super-Seven”¹² ที่ถือครองสินทรัพย์รวมกันเป็นมูลค่ามากกว่า 1.8 ล้านล้านดอลลาร์ กองทุนเหล่านี้ได้เข้าไปลงทุนในภาคเศรษฐกิจที่มีความละเอียดอ่อนใน ชาติตะวันตกอื่นๆ อาทิ พลังงาน การสื่อสาร และบริการทางการเงินเป็นจำนวนมากขึ้น โดยเฉพาะการพุ่งเป้าไปที่การถือหุ้นในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นและบริษัทด้านการลงทุนสำคัญๆ ซึ่งจะส่งผลต่อเสถียรภาพในตลาดการเงิน รวมถึงทำให้เกิดการลักลอบเทกโอเวอร์ (Takeover) ในสินทรัพย์ที่เป็นยุทธศาสตร์ของประเทศมากขึ้น

สอดคล้องกับนายแพททริก บูกานัน อดีตผู้สมัครประธานาธิบดี พรรครีพับลิกัน ที่ได้แสดงความเป็นห่วงถึงการเข้ามาของกลุ่มกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติว่า “ประเทศเหล่านี้สามารถซื้อหุ้นของ บริษัท Boeing, Microsoft, IBM, GE และบริษัทอื่นๆ ของสหรัฐที่ผลิตเรือดำน้ำ เครื่องบินแบบล่องหน (Stealth) ดาวเทียมและซีปนาอูร เพราะในเมื่อนักลงทุน (เอกชน) ต่างชาติสามารถเป็นเจ้าของหุ้นของบริษัทเหล่านี้ได้ ผ่านการซื้อขายอย่างเสรีในตลาดหลักทรัพย์ รัฐบาลต่างชาติก็สามารถเข้ามาซื้อหุ้นดังกล่าวโดยผ่านกลไกของ SWFs” นายบูกานันสรุปทิ้งท้ายไว้ว่า “ภายใต้ระบบการค้าเสรีชาวอเมริกาได้เห็นงาน เทคโนโลยี โรงงาน และความมั่งคั่งย้ายไปสู่ดินแดนต่างชาติ ตอนนี้เงินของเรา กำลังหล่นคืนมาซื้อบริษัทของเรา ประเทศของเรา” (Buchanan, 2007)

บทบาทของ SWFs ที่เติบโตอย่างรวดเร็วและความเคลื่อนไหวดังที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้ SWFs กลายเป็นตัวแสดงสำคัญตัวหนึ่งในระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศในศตวรรษที่ 21 โดยเฉพาะการเกิดขึ้นของ SWFs จากประเทศต่างๆ นับตั้งแต่ปี 2000 ที่ไม่ใช่เฉพาะกลุ่มประเทศตะวันออกกลางหรือรอบอ่าวเปอร์เซียที่มี SWFs มากกว่าหนึ่งกองทุน แต่ประเทศในทวีปแอฟริกาอย่าง ไนจีเรีย กานา เซเนกัล ต่างก็พากันจัดตั้ง SWFs ของตนขึ้นมา หรือในทวีปเอเชียก็มี SWFs ของประเทศใหม่ๆ เช่น เวียดนาม อินโดนีเซีย มองโกเลีย เกิดขึ้นมา (ตามตารางที่ 2.2 และภาพที่ 2.5)

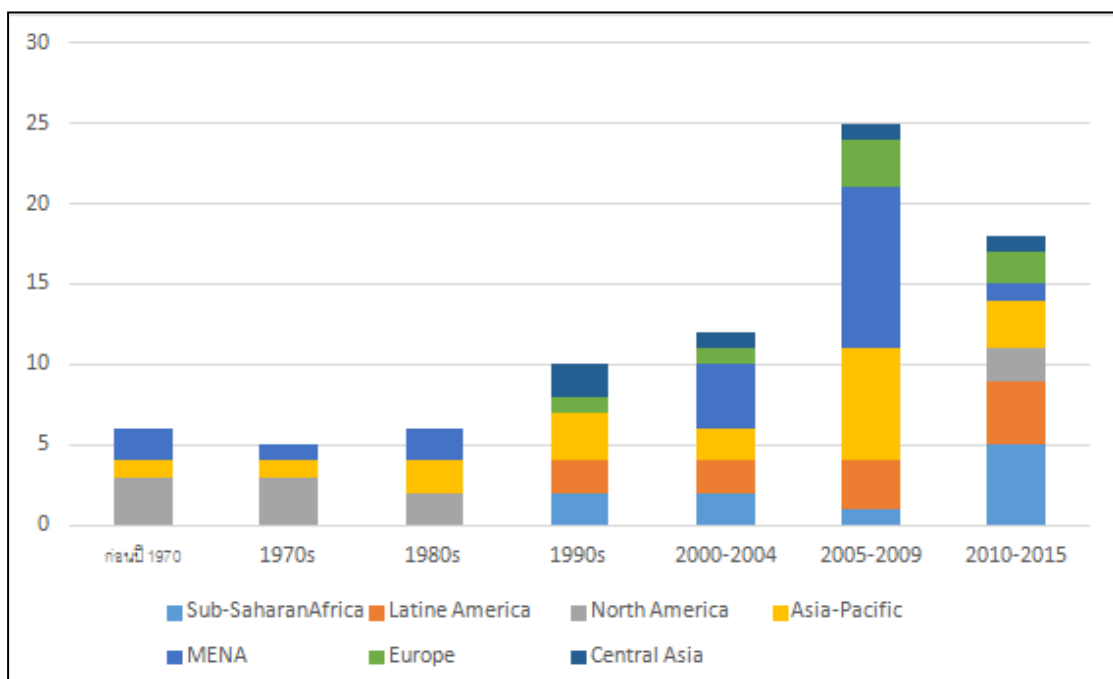
¹² Super-Seven ประกอบด้วย (1) กองทุน ADIA – UAE (2) กองทุน CIC – จีน (3) กองทุน SAMA Foreign Holding – ซาอุดีอาระเบีย (4) กองทุน KIA-คูเวต (5) กองทุน SAFE Investment Company-จีน (6) กองทุน Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio-จีน และ (7) กองทุน GIC- สิงคโปร์

ตารางที่ 2.2

จำนวน SWFs ที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลา

Area Period	Sub-Saharan Africa	Latine America	North America	Asia-Pacific	MENA	Europe	Central Asia	Total
Before 1970			3	1	2			6
1970s			3	1	1			5
1980s			2	2	2			6
1990s	2	2		3		1	2	10
2000-2004	2	2		2	4	1	1	12
2005-2009	1	3		7	10	3	1	25
2010-2015	5	4	2	2	1	2	1	17
Total	10	11	10	18	20	7	5	81

ที่มา: เรียบเรียงโดยผู้วิจัย



ภาพที่ 2.5 จำนวนของ SWFs ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ก่อนปี 1970 ถึง 2015, โดยผู้วิจัยเรียบเรียง

2.3 บทบาทของ SWFs ในช่วงวิกฤตการณ์ซับไพรม์

นับตั้งแต่คำว่า “Sovereign Wealth Fund” ถูกใช้เป็นครั้งแรกโดย Andrew Rozanov เมื่อเดือนพฤษภาคม 2005 หนึ่งเดือนต่อมา ปราชญ์การณภูมิสัมพันธ์ระหว่างทุนนิยมโดยรัฐ (State-led capitalism) กับทุนนิยมที่มีภาคเอกชนเป็นผู้นำ (Private-led capitalism) ก็ได้เริ่มขึ้นเมื่อ China National Offshore Oil Corporation หรือ CNOOC Group บริษัทน้ำมันแห่งชาติที่ใหญ่เป็นอันดับสามของประเทศไทยจีน¹³ เสนอซื้อ Unocal Corporation บริษัทน้ำมันสัญชาติอเมริกันด้วยจำนวนเงิน 18.5 พันล้านดอลลาร์มากกว่าคู่แข่งอย่าง Chevron บริษัทน้ำมันที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของสหรัฐฯ ถึง 1.5 พันล้านดอลลาร์ อย่างไรก็ตาม ข้อตกลงนี้ได้รับเสียงคัดค้านจากสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรและสมาชิกวุฒิสภา ทั้งจากพรรคเดโมแครตและรีพับลิกันที่ให้เหตุผลว่า เงิน 6 พันล้านดอลลาร์ที่ CNOOC จะใช้ในข้อตกลงนี้นั้นได้มาจากรัฐบาลจีนโดยตรง และอีก 7 พันล้านดอลลาร์จะมาจากเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำผ่านธนาคารของรัฐบาลจีนอีกเช่นกัน ซึ่งผิดต่อหลักการของตลาดเสรีหรือแนวทางของเสรีนิยมใหม่ (Neoliberalism) ที่สหรัฐยึดถือ ด้วยเหตุผลดังกล่าว จึงทำให้ Unocal ประกาศรับข้อเสนองานของ Chevron Texaco บริษัทน้ำมันสัญชาติเดียวกัน ทำให้ CNOOC ถอนตัวจากการซื้อขายครั้งนี้ในเวลาต่อ (The Economist, 2005)

ในเดือนตุลาคม ปีเดียวกัน ความเคลื่อนไหวของ SWFs ก็เริ่มเป็นที่รู้จักต่อสาธารณชนอีกครั้งเมื่อ Dubai Port World (DPW) รัฐวิสาหกิจที่มีรัฐบาลดูไบเป็นเจ้าของเปิดการเจรจากับ Peninsular and Oriental Steam Navigation Company (P&O Holding) บริษัทเอกชนสัญชาติอังกฤษ เพื่อขอเทกโอเวอร์ (Takeover) เข้าซื้อการบริหารจัดการท่าเรือสำคัญ 6 แห่ง¹⁴ และดำเนินการดูแลจัดการท่าเรืออื่นๆ อีก 16 แห่ง¹⁵ ในสหรัฐอเมริกาจาก P&O หลังผ่านกระบวนการเจรจาต่อรองหลายขั้นตอนจนปิดการเจรจาการเทกโอเวอร์สำเร็จ ผู้ถือหุ้นของ P&O เห็นพ้องต้องกันในการขายบริษัทให้กับ Dubai Port World ในเดือนกุมภาพันธ์ 2006 รวมถึงได้รับการรับรองจาก

¹³ อันดับ 1 คือ China National Petroleum Corporation (CNPC) และอันดับ 2 คือ China Petroleum & Chemical Corporation (Sinopec Group)

¹⁴ ท่าเรือทั้ง 6 แห่ง ได้แก่ Port of New York, Port of New Jersey, Port of Philadelphia, Port of Baltimore, Port of New Orleans และ Port of Miami

¹⁵ ท่าเรืออีก 16 แห่งเป็นท่าเรือที่สำคัญรองลงมาจากหกท่าแรก เช่น Port of Portland รัฐ Maine, Port of Boston, Port of Virginia, Port of Wilmington, Port of Camden, Port of Davisville เป็นต้น

ฝ่ายบริหารของรัฐบาลสหรัฐอเมริกาเรียบร้อย อย่างไรก็ตามการเจรจานี้กลับถูกคัดค้านโดยฝ่ายนิติบัญญัติของสหรัฐฯ ด้วยเหตุผลด้านความมั่นคง จนในที่สุดการเจรจาดังกล่าวถูกคณะกรรมการธิการของสภาผู้แทนที่ตั่งขึ้นมาเพื่อศึกษาเรื่องนี้โหวตล้มไปในวันที่ 8 มีนาคม 2006 (Fox New, 2006) และวันรุ่งขึ้น DPW ออกแถลงการณ์ที่จะไม่เข้ามาบริหารจัดการท่าเรือทั้ง 22 แห่งของสหรัฐฯ โดยจะให้บริษัทหรือหน่วยงานสัญชาติสหรัฐฯ เป็นผู้ดูแลเอง เวลาต่อมา America International Group ได้เข้ามาเทกโอเวอร์แทน DPW (King and Hitt, 2006)

ปี 2007 SWFs ได้กลายเป็นผู้แสดงสำคัญคนหนึ่งในเวทีเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศที่มีบทบาทเป็นที่รู้จักมากขึ้น เมื่อ “ปัญหาซับไพรม์” (Sub-prime) เริ่มก่อตัวที่สหรัฐอเมริกา ในปี 2006 เมื่อสถาบันการเงินชั้นนำระดับโลก ไม่ว่าจะเป็นธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank) ชั้นแนวหน้า เช่น Citi Bank, Union Bank of Switzerland และวาณิชธนกิจหรือธนาคารเพื่อการลงทุน (Investment Bank) เช่น Bear Stern, Merrill Lynch, Morgan Stanley ล้วนประสบกับปัญหาสภาพคล่องอันเนื่องมาจากปัญหาซับไพรม์ และเพื่อความอยู่รอดของสถาบันการเงินดังกล่าวและระบบการเงินของสหรัฐฯ บรรดา CEO อย่าง John Mack ของ Morgan Stanley, Alan Schwartz ของ Bear Stearns, John Thain ของ Merrill Lynch และ Robert Rubin ของ Citigroup ต้องไปเจรจากับบรรดา SWFs ต่างๆ ในเอเชียและตะวันออกกลางที่มีเงินทุนมากมายให้เข้ามาช่วยเพิ่มทุนเสริมสภาพคล่องให้¹⁶

ปลายปี 2007 SWFs ต่างๆ จากเอเชียได้เข้าไปเพิ่มทุนให้กับธนาคารและสถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกาและยุโรปที่ต้องเผชิญกับปัญหาการขาดสภาพคล่องอันเนื่องมาจากปัญหาวิกฤตซับไพรม์ เพื่อความอยู่รอดสถาบันการเงินเหล่านี้ กองทุน ADIA ของประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรสต์ เข้าไปเพิ่มทุนให้กับธนาคาร Citigroup เป็นจำนวนถึง 7.5 พันล้านดอลลาร์ (คิดเป็นสัดส่วน 4.9%) กองทุน CIC จากจีนเข้ามาช่วยเพิ่มทุนให้ Morgan Stanley เป็นจำนวน 5 พันล้านดอลลาร์ (10%) และกองทุน Temasek จากสิงคโปร์ลงทุน 4.4 พันล้านดอลลาร์ (9%) ใน Merrill Lynch อติธธนาคารเพื่อการลงทุนอันดับหนึ่งของสหรัฐฯ ในช่วงทศวรรษที่ 1980-2000

ไตรมาสแรกของปี 2008 ยอดการลงทุนของ SWFs จากประเทศในเอเชียที่เข้าไป ช่วยอัดฉีดเพิ่มทุนให้กับสถาบันการเงินของประเทศตะวันตกทั้งหมดเพิ่มเป็นจำนวน 57.9 พันล้านดอลลาร์ (Monitor Group, 2008) SWF ของสิงคโปร์ชื่อ Government of Singapore Investment Corporation (GIC) ได้เข้าไปลงทุนถึง 33.5 พันล้านดอลลาร์ ในสถาบันการเงินชั้นนำหลายแห่งใน

¹⁶ ดูรายละเอียดเรื่องราวการเจรจาระหว่าง CEO ของเหล่านี้กับ SWFs ต่างๆ ใน Henry & Paulson (2010) และ Sorkin (2010)

สหรัฐอเมริกา ไม่ว่าจะเป็น Citigroup, Merrill Lynch และธนาคาร USB ของสวิสเซอร์แลนด์ นอกจากนั้นยังมี SWFs คูเวต (KIA) และเกาหลีใต้ (KIC) ที่เข้าไปถือหุ้นใน Citigroup และ Merrill Lynch ตามลำดับ

การล่มสลายของ Bear Stearns ในกลางเดือนมีนาคม 2008 ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในการลงทุนของ SWFs มีการชะลอตัวลง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศ OECD ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2008 จำนวนการทำธุรกรรมของ SWFs นั้นลดลงเกือบ 50% จาก 56 ข้อตกลง เหลือเพียง 30 ข้อตกลง ในขณะที่มูลค่าของข้อตกลงที่รายงานในไตรมาสที่ 2 นั้น (9.5 พันล้านดอลลาร์) คิดเป็นเพียง 14 เปอร์เซ็นต์ของข้อตกลงทั้งหมดในไตรมาสแรก (67.8 พันล้านดอลลาร์) ซึ่งสหรัฐอเมริกาและยุโรปได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการลงทุนที่ลดลงนี้ ในไตรมาสที่ 2 มีเพียง 2 ข้อตกลงที่มีมูลค่า 400 ล้านดอลลาร์เท่านั้นที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา ส่วนยุโรป มี 4 ข้อตกลงที่มีมูลค่าจากการรายงานเพียง 3.5 พันล้านดอลลาร์ โดยในช่วงไตรมาสที่หนึ่ง SWFs ได้ลงทุนใน 2 ภูมิภาคนี้ โดยมีการลงทุนในสหรัฐอเมริกาทั้งหมด 12 รายการ มูลค่า 26.4 พันล้านดอลลาร์ และยุโรป 13 รายการ มูลค่า 33.3 พันล้านดอลลาร์ ตามลำดับ (Monitor Group, 2009)

การลงทุนของ SWFs ในภาคการเงินในภูมิภาคนี้มีภาพรวมคือ ในไตรมาสที่ 2 และ 3 โดยทั้งในอังกฤษและอเมริกามีการลงทุนของ SWFs ครั้งใหญ่เพียงครั้งเดียว โดยมีการลงทุนของกองทุน Qatar Investment Authority (QIA) ใน Barclays ของอังกฤษในเดือนมิถุนายน (3.5 พันล้านดอลลาร์) และการลงทุนของกองทุน Temasek Holding ใน Merrill Lynch ในเดือนกรกฎาคม และในไตรมาสที่ 4 มีการลงทุนที่สำคัญ 2 รายการในภาคการเงินในยุโรป กล่าวคือ ในเดือนตุลาคม QIA ลงทุนต่อเนื่องใน Barclays ที่ลงทุนไปแล้วในไตรมาสก่อน และลงทุนเพิ่มใน Credit Suisse โดยได้เข้าไปทำการเพิ่มทุนให้กับธนาคารเครดิตสวิส โดยในไตรมาสที่สามนั้นแทนที่ SWFs จะกลับไปแก้ไขการลงทุนที่ขาดทุนไปแล้วในยุโรปและอเมริกา SWFs กลับมุ่งเน้นการลงทุนไปยังตลาดเกิดใหม่ โดยตั้งแต่เดือนกรกฎาคมจนถึงสิ้นเดือนกันยายน มีกองทุนความมั่งคั่ง 21 กองทุน จากทั้งหมด 39 กองได้มีการทำธุรกรรมในตลาดเกิดใหม่ โดยมีการกระจายการลงทุนไปในทุกภาคส่วน ซึ่งไม่เพียงแต่การลงทุนในภาคการเงินและพลังงานเท่านั้น กองทุนเหล่านี้ยังได้เข้าไปลงทุนในภาคอุตสาหกรรมและการบินด้วย นอกเหนือจากตลาดเกิดใหม่แล้ว ในช่วงไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2008 SWFs ได้หันไปลงทุนในตลาดในประเทศตัวเอง โดยมีสัดส่วนถึง 40% ในธุรกรรม การลงทุนทั้งหมดของปี 2008 นั้น กองทุนความมั่งคั่งมีการลงทุนในประเทศถึง 26% ซึ่งเป็นอัตราที่ใกล้เคียงกับปี 2006 โดยการลงทุนในประเทศลดลงถึง 17% ในปี 2007 (Monitor Group, 2008)

ในปี 2008 มีการเปิดเผยข้อมูลการทำธุรกรรมของ SWFs ที่ได้รายงานสู่สาธารณะทั้งหมด 175 รายการโดยมีมูลค่าทั้งสิ้น 128 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งมากกว่าการรายงานในปี 2007 14 รายการ มูลค่า 20 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นนัยแสดงถึงแนวโน้มการใช้จ่ายด้านการลงทุนที่เพิ่มขึ้น

ของ SWFs อย่างเห็นได้ชัดนับตั้งแต่ปี 2003 เมื่อเปรียบเทียบมูลค่าที่เพิ่มขึ้นในปี 2007 กับปี 2008 นับว่าเป็นมูลค่าเล็กน้อย และหากเปรียบเทียบมูลค่าการลงทุนในปี 2006 ที่ 50 พันล้านดอลลาร์กับการเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวในปี 2007 ที่มูลค่า 102 พันล้านดอลลาร์ การเข้าไปลงทุนยังภาคส่วนต่างๆ ในปี 2008 นั้นมีความคล้ายคลึงกับปี 2007 โดย SWFs ยังคงเน้นไปยังภาคบริการทางการเงิน เป็นหลัก ซึ่งตลอดทั้งปีมีการลงทุนในภาคการเงินเป็นสัดส่วนที่สูงกว่าปีก่อนๆ ที่การลงทุนระหว่างปี 2000-2007 นั้น มีการลงทุนในภาคการเงิน 19% ของธุรกรรมทั้งหมด และมีมูลค่า 44% ของตัวเลขที่รายงานสู่สาธารณะ แต่ในปี 2008 มีการลงทุนในภาคการเงินถึง 28% ของธุรกรรมทั้งหมด (49 ธุรกรรม) คิดเป็น 75% ของมูลค่ารวม (96.2 พันล้านดอลลาร์) โดยเป็นการเข้าไปลงทุนใน OECD 24 ธุรกรรม คิดเป็นมูลค่า 69.1 พันล้านดอลลาร์ (Monitor Group, 2009)

อสังหาริมทรัพย์ถือเป็นภาคส่วนหนึ่งที่สำคัญสำหรับการลงทุนของ SWFs โดยเฉพาะในตลาดเกิดใหม่ 1 ใน 5 ของการลงทุนของ SWFs ในปี 2008 (39 ธุรกรรม) เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยมีมูลค่า 10.3 พันล้านเหรียญ มากกว่าครึ่งหนึ่งของการลงทุน (21 ธุรกรรม) มูลค่า 5.2 พันล้านดอลลาร์อยู่ในตลาดเกิดใหม่ โดย SWFs สนใจเข้าไปลงทุนในแถบ Asia Pacific มากที่สุด โดยเข้าไปลงทุน 17 ธุรกรรม มูลค่าตามรายงาน 3.5 พันล้านดอลลาร์ (Monitor Group, 2009)

ในปี 2008 SWFs ได้ใช้เงินลงทุนในกลุ่ม OECD เป็นจำนวน 87.2 พันล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้นจากปี 2007 ที่ใช้จ่ายในการลงทุนไปเพียง 59.6 พันล้านดอลลาร์ ในขณะที่เดียวกันมีการลงทุนในประเทศเกิดใหม่ 40.9 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งพอๆ กันกับในปี 2007 แต่ในแง่ของจำนวนแล้ว SWFs ได้กระทำธุรกรรม ใน OECD 76 ธุรกรรม (43%) และทำธุรกรรมในตลาดเกิดใหม่ 99 ธุรกรรม (57%) ซึ่งตัวเลขนี้ชี้ให้เห็นว่าในปี 2008 นั้น แม้ SWFs จะเข้าไปลงทุนในตลาดเกิดใหม่จำนวนมากขึ้น แต่ก็ยังเป็นมูลค่าที่น้อยกว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในเอเชียแปซิฟิก มีความน่าสนใจเป็นพิเศษสำหรับ SWFs โดยมีการเข้าไปลงทุน 67 ธุรกรรม มูลค่า 31.7 พันล้านดอลลาร์ ในทางตรงกันข้ามตลาดในตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือมีสัดส่วนเพียง 40 ธุรกรรมเท่านั้น คิดเป็นมูลค่า 13.5 พันล้านดอลลาร์ นอกจากนี้ ในปี 2008 SWFs ได้เน้นการลงทุนใน ตลาดภายในประเทศ ซึ่งได้มีการลดการลงทุนมานับตั้งแต่ปี 2003 โดยมีการใช้เงินมากกว่าหนึ่งในสี่ (26%) มูลค่า 33.7 พันล้านดอลลาร์ มาลงทุนภายในประเทศ เปรียบเทียบกับปี 2007 ที่มีการลงทุนภายในเพียง 17% มูลค่า 32.1 พันล้านดอลลาร์ เมื่อมองภาพการเข้าไปมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทต่างๆ SWFs มีการเข้าไปลงทุนดังกล่าวน้อยกว่าหนึ่งในสี่ของธุรกรรมทั้งหมด (40 ธุรกรรม) โดยมากกว่าครึ่งหนึ่ง (21 ธุรกรรม) เป็นการลงทุนในประเทศ มีเพียง 10 ธุรกรรม ที่เข้าไปลงทุนใน OECD โดยเป็นการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ อุตสาหกรรม และการเงิน (Monitor Group, 2009)

SWFs จากเอเชียมีแนวโน้มที่จะเข้าไปถือหุ้นในบริษัทต่างๆมากกว่ากลุ่มในตะวันออกกลาง ในจำนวนธุรกรรม 40 คิลที่เกิดขึ้นในปี 2008 มี 24 คิลที่เกิดขึ้นโดยกองทุนจากเอเชีย โดยมี 2 กองทุนใหญ่ คือ Khazanah Nasional ของมาเลเซียเข้าไปถือหุ้นในบริษัท 11 ธุรกรรม โดย 8 ธุรกรรมเป็นการถือหุ้นบริษัทภายในประเทศ อีกกองทุนหนึ่งคือ Temasek Holding เข้าเป็นผู้ถือหุ้นใน 9 บริษัท ซึ่งมีเพียง 2 บริษัทที่ไม่ใช่บริษัทภายในประเทศ คือการเข้าซื้อบริษัทด้านไอทีในประเทศไทย และการเข้าถือหุ้นในบริษัททางการเงินของอินโดนีเซีย กองทุนจากเอเชียเน้นการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ มีการเข้าไปถือหุ้นในกลุ่ม OECD เพียง 4 ธุรกรรม ในขณะเดียวกัน กองทุนจากตะวันออกกลางมีการเข้าไปถือหุ้นในบริษัทในกลุ่มประเทศ OECD เป็นสัดส่วนถึง 20% (Monitor Group, 2009)

ในปี 2008 มี SWFs 15 กองทุน จากทั้งหมด 17 กองทุนที่มุ่งเน้นการทำธุรกรรม ด้านอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะ หนึ่งในนั้นคือ Abu Dhabi Investment Council (ADIC) โดย ADIC ได้ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2007 ด้วยถ้อยความที่ระบุในการก่อตั้งชี้ให้เห็นว่า ADIC จะมีบทบาทเชิงนโยบาย ที่ยิ่งใหญ่กว่า Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) โดยในเดือนกรกฎาคม 2008 ADIC ได้ทำการลงทุนครั้งแรกโดยการซื้อหุ้น 90% ในอาคาร Chrysler Building ในนิวยอร์ก มูลค่า 800 ล้านดอลลาร์ หลังจากธุรกรรมในอเมริกา ADIA ได้หันมาเน้นการในประเทศและภูมิภาคมากขึ้น โดยเข้าไปเทคโอเวอร์บริษัทที่ ADIC เคยเป็นเจ้าของทั้งหมด ทั้ง Abu Dhabi Investment Company สายการบิน Etihad Airways ธนาคารแห่งชาติ (National Bank of Abu Dhabi) และมุ่งช่วยเหลือการพัฒนาเศรษฐกิจในประเทศและในภูมิภาค (Monitor Group, 2009)

โดยภาพรวม SWFs จากตะวันออกกลางได้แสดงบทบาทมากที่สุดในปี 2008 โดยมีการทำธุรกรรมทั้งสิ้น 56% (98 ธุรกรรม) แต่ได้ใช้เงินลงทุนไปเพียง 47.2 พันล้านดอลลาร์ (37% ของมูลค่ารวม) ในขณะที่ประเทศจากเอเชียแปซิฟิกทำธุรกรรมทั้งสิ้น 45% แต่ใช้เม็ดเงินลงทุนถึง 80.5 พันล้านดอลลาร์ (63%) แตกต่างจากในปี 2007 ซึ่งเป็นปีที่กองทุนจากเอเชียแปซิฟิก มีบทบาทมาก โดยทำธุรกรรมทั้งสิ้น 62% จากจำนวนธุรกรรมทั้งหมดคิดเป็นมูลค่า 58% ของมูลรวม ซึ่งกองทุนเทมาเสก และ GIC จากสิงคโปร์ เป็นผู้มีบทบาทมากที่สุด กล่าวคือ มีการทำธุรกรรม 55 ธุรกรรม (79% ของธุรกรรมทั้งหมด) มีมูลค่า 23.1 พันล้านดอลลาร์ (23% ของมูลค่ารวม) กองทุนจากตะวันออกกลางที่มีบทบาทมากที่สุดคือ Qatar Investment Authority (QIA) and Istithmar World ซึ่งมีมูลค่าในการทำธุรกรรมเพียงครึ่งหนึ่งของกองทุนจากสิงคโปร์ (Monitor Group, 2009) โดยในส่วน of SWFs จากเอเชียนั้น กองทุนที่มีบทบาทในการลงทุนมากที่สุด คือ GIC และ Mubadala Development Company ถัดมาคือ QIA และ Temasek Holding ตามลำดับ

ก่อนหน้าปี 2008 บทบาทการลงทุนของ SWFs จากประเทศต่างๆ นั้นค่อนข้างชัดเจน เช่น กองทุน ADIA และ KIA จะลงทุนในกลุ่ม OECD หรือ Temasek Holding และ Khazanah จะ

เน้นการลงทุนภายในประเทศ ซึ่งหลังจากวิกฤติการณ์ทางการเงินในปี 2008 บทบาทที่ชัดเจนนี้ ได้เปลี่ยนไป โดยมีการประสานกันระหว่างการลงทุนและกลยุทธ์ เนื่องจากเม็ดเงินลงทุนภายในประเทศได้ถูกเคลื่อนย้ายออกไปเพื่อความช่วยเหลือด้านการเงินและเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ นอกจากนั้นการลงทุนในสหรัฐอเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่นที่ขาดความน่าสนใจ จึงทำให้ SWFs ต่างๆ พากันหันไปหาโอกาสการลงทุนยังประเทศตลาดเกิดใหม่ ยกตัวอย่างเช่น ในปี 2007 กองทุน Mubadala มีการลงทุนหนึ่งในสามในด้านอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ โดยมีสัดส่วนการลงทุนในประเทศ ตลาดเกิดใหม่ 65 เปอร์เซ็นต์ และในประเทศ OECD 35 เปอร์เซ็นต์ แต่ในปี 2008 Mubadala กลับมีการลงทุนมากกว่าครึ่งหนึ่งในประเทศถือเป็นมูลค่ากว่า 70 เปอร์เซ็นต์ของมูลค่าการลงทุนตลอดทั้งปี ในทางตรงกันข้าม QIA และ GIC ได้มีการลงทุนอย่างต่อเนื่องในกลุ่ม OECD โดยธุรกรรม 36 รายการนั้น GIC ได้มีการลงทุนใน OECD ถึง 17 รายการซึ่งมีมูลค่าสูงถึง 94 เปอร์เซ็นต์ (39.1 พันล้านดอลลาร์) ของเงินลงทุนของ GIC เอง สำหรับกองทุน QIA นั้น มีรายงานการทำธุรกรรมมากกว่าครึ่งหนึ่งใน OECD ซึ่งมีมูลค่าถึง 88 เปอร์เซ็นต์ (13 พันล้านดอลลาร์) ของการลงทุนทั้งหมดของ QIA (Monitor Group, 2009)

ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2008 SWFs ได้ดำเนินธุรกรรมทั้งสิ้น 53 รายการ โดยมีมูลค่า 35.1 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าการลงทุนในไตรมาสที่สาม และมากกว่า มูลค่ารวมของไตรมาสที่ 1 และ 2 กว่า 10 พันล้านดอลลาร์ อันเป็นการชี้ให้เห็นถึงการฟื้นตัวด้านการลงทุนของ SWFs จากภาวะที่ค่อนข้างซบเซาในไตรมาสที่ 1, 2 และ 3 โดยไตรมาสสุดท้ายของปี 2008 นั้น ภาคบริการทางการเงินยังคงเป็นภาคการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดของ SWF โดยมีการทำธุรกรรมทั้งสิ้น 17 รายการมีมูลค่ารวม 25.6 พันล้านดอลลาร์ คิดเป็น 73% ของมูลค่าการลงทุนในไตรมาสนี้ ซึ่งใน 2 ไตรมาสก่อนมูลค่าการลงทุนในภาคการเงินเป็นจำนวนเพียง 3.6 พันล้านดอลลาร์ในไตรมาส 2 และ 7.4 พันล้านดอลลาร์ในไตรมาสสาม โดยเม็ดเงินจำนวนถึง 20 พันล้านดอลลาร์ที่ลงทุนในไตรมาสนี้เป็นการทำธุรกรรมเพียงรายการเดียว คือ CIC เข้าไป เพิ่มทุนให้กับ Agricultural Bank of China (ABC) เพื่อเตรียมตัวในการยื่นจดทะเบียนบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์ (Monitor Group, 2009)

นอกจากภาคการเงินแล้ว การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ก็ยังคงแข็งแกร่ง โดยมีการลงทุนในภาคนี้เป็นมูลค่าที่สูงที่สุดกว่าทุกไตรมาส ส่วนการลงทุนในภาคอุตสาหกรรมมีเพียงเล็กน้อย โดยมีมูลค่าการลงทุนใกล้เคียงกับไตรมาสที่ 2 และลดลงจากไตรมาสที่ 3 และหากมองในแง่ของภูมิภาคแล้ว ตลาดเกิดใหม่เป็นเป้าหมายหลักในการลงทุนของ SWFs ในไตรมาสที่ 4 โดยจากธุรกรรมทั้งสิ้น 53 รายการ เป็นธุรกรรมในเกิดขึ้นในตลาดเกิดใหม่ 36 รายการ และในไตรมาสนี้ SWFs ได้หันมาลงทุนในตลาดในประเทศ เพื่อเป็นการหนุนเศรษฐกิจของตนเองจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก โดยมีการทำธุรกรรมตลาดในประเทศ 43 เปอร์เซ็นต์ของการลงทุนในไตรมาสนี้ โดยมีการลงทุนในยุโรปเพียง 6.7 พันล้านบาท และในอเมริกาเหนือเพียง 700 ล้านบาท ในไตรมาสนี้ กองทุนจาก

ตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือมีการใช้เม็ดเงินลงทุนสูงสุด โดยมีปริมาณธุรกรรมรวมกันถึง 66 เปอร์เซ็นต์ของกองทุนทั้งหมดและมีมูลค่าถึง 12.7 พันล้านดอลลาร์ โดยเป็นการลงทุนในประเทศ 4.2 พันล้านดอลลาร์ และในตลาดเกิดใหม่ที่มีตลาดในประเทศ 1.3 พันล้านดอลลาร์ นอกจากนี้กองทุนจากตะวันออกกลางยังมีบทบาทใน OECD โดยมีการลงทุนในประเทศที่พัฒนาแล้ว 7.3 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นการลงทุนในอุตสาหกรรมพลังงานและการเงิน กองทุนที่มีบทบาทที่สุด 2 กองทุนจากตะวันออกกลางคือ Qatar Investment Authority (QIA) (13 ธุรกรรม, 4.9 พันล้านดอลลาร์) และ The Mubadala Development Company (7 ธุรกรรม, 1.4 พันล้านดอลลาร์) (Monitor Group, 2009)

ส่วน SWFs ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกนั้น ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนภายในประเทศ โดยทำธุรกรรม 18 รายการ มีมูลค่า 22.9 พันล้านดอลลาร์ ไม่มีการลงทุนในยุโรปและมีการทำธุรกรรมในอเมริกาเหนือเพียง 1 รายการมีมูลค่า 600 ล้านดอลลาร์ ซึ่งกองทุนที่มีการลงทุนสูงสุด คือ GIC (6 ธุรกรรม, 2.2 พันล้านดอลลาร์) และ Khazanah Nasional (4 ธุรกรรม, 494 ล้านดอลลาร์) อย่างไรก็ตาม นอกเหนือจากการลงทุนของ GIC การเพิ่มทุนของ China Investment Corporation มูลค่า 20 พันล้านเหรียญสหรัฐ ของธนาคารเกษตรของจีน (ABC) นั้นเป็นการใช้เงินลงทุนที่มากที่สุดของ SWF จากเอเชียในไตรมาสที่ 4 ของปี 2008 (Monitor Group, 2009)

ในปี 2009 ระบบเศรษฐกิจโลกได้เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยและวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจการเงิน ที่ทำลายที่สุดนับตั้งแต่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ในช่วงทศวรรษ 1930s ด้วยรายได้ที่ชะลอตัวจากการลดลงของราคาน้ำมันและการค้าโลกที่หดตัวในปี 2008 บรรยากาศการลงทุนที่ผันผวนทำให้ SWFs มีความเสี่ยงมากขึ้น และต้องปรับการลงทุนไปในระดับต่ำสุดในช่วงครึ่งทศวรรษที่ผ่านมา เนื่องจาก SWFs ยังคงระมัดระวังในสถานการณ์เศรษฐกิจโลกที่กำลังถดถอย การปรับสัดส่วนการลงทุนเป็นการสะท้อนว่ากองทุนรับรู้ถึงความเสี่ยงของตลาด โดยการลงทุนที่น้อยลงนี้เนื่องจาก SWFs ที่ประสบภาวะขาดทุนจากการทำตลาด มูลค่าประมาณ 67 พันล้านเหรียญสหรัฐ จากการลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2009 โดยเฉพาะ Qatar Investment Authority (QIA) และ Kuwait Investment Authority (KIA) ที่ได้ก้าวเข้ามาเพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกาที่กำลังเผชิญกับปัญหาวิกฤติซับไพรม์ ซึ่งกลายเป็นปัญหาวิกฤติการณ์การเงินโลกในเวลาต่อมา อันนำไปสู่ภาวะที่ Dominique Strauss-Kahn, ผู้อำนวยการใหญ่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ในเวลานั้น กล่าวว่า “เศรษฐกิจโลกกำลังอยู่ในภาวะถดถอยครั้งยิ่งใหญ่ (The Great Recession)” (Struss-Kahn, 2009) อันทำให้เพียงแค่ 1 ปี มูลค่าสินทรัพย์ของ SWFs ที่เข้าไปช่วยเหลือสถาบันการเงินในตะวันตกถดถอยเป็นจำนวนมาก

บางส่วนของเงินช่วยเหลือเหล่านี้ได้ไหลเข้าในช่วงต้นปี 2009 แต่ถึงแม้สถานการณ์วิกฤติการณ์ซับไพรม์เป็นเงื่อนไขที่ควรจะทำให้บรรดา SWFs เหล่านี้ล่าถอยการลงทุน แต่ SWFs ก็

พร้อมที่จะลงทุนในต่างประเทศต่อไป โดยเฉพาะในสหรัฐอเมริกา เพราะการล่าถอยไม่ใช่กลยุทธ์ระยะยาวที่ SWFs ใช้ เนื่องจากหน้าที่ของกองทุนเหล่านี้คือการใช้ทรัพย์สินของชาติไปลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนมหาศาล และปัจจัยที่สินทรัพย์ต่างๆ ในขณะนั้นมีมูลค่าต่ำกว่าความเป็นจริง ยกตัวอย่างเช่น ADIA ซึ่งมองการลงทุนเชิงกลยุทธ์ เพื่อส่งเสริมวัตถุประสงค์ทางเศรษฐกิจ ในระยะยาวของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ได้รับมอบหมายให้จัดลำดับความสำคัญภายใต้วิสัยทัศน์ของ Emirate 2030: The Mubadala Development Company Petroleum Investment Company (IPIC) ก่อลงทุนในด้านปิโตรเลียมด้วยการซื้อหุ้นของ MAN Ferrostaal ถึงร้อยละ 70 เพื่อให้อาบูดาบีกลายเป็นระดับแนวหน้าของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี พลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งมีความสำคัญต่อการพัฒนาของ Emirate นอกจากนี้การเข้าลงทุนในเดมเลอร์ช่วยให้สามารถเข้าถึงเทคโนโลยีด้านวิศวกรรมยานยนต์ระดับสูงได้ (Monitor Group, 2010)

ครั้งแรกของปี 2009 การทำธุรกรรมของ SWFs นั้นเงียบเหงาแทบไม่มีการเคลื่อนไหว SWFs หลายกองทุนใช้เวลาช่วงนี้ในการไตร่ตรอง ปรับโครงสร้าง ปรับองค์กร สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของปี 2009 นั้นแตกต่างจากปี 2007 หรือ 2008 โดยสิ้นเชิง ทำให้ต้องมีการพิจารณาความเสี่ยงในการลงทุนกันใหม่ โดยในแง่ SWFs ไม่แตกต่างจากนักลงทุนสถาบันอื่นๆ ที่จำเป็นต้องทบทวนกลยุทธ์การลงทุนในสถานการณ์ที่มีความเสี่ยงไม่ว่าจะเป็นการปรับโครงสร้างองค์กร โดยการเปลี่ยนโฟกัสการลงทุน การกระจายความเสี่ยง และการสร้างสมดุลในพอร์ตการลงทุนเสียใหม่ เช่น The China Investment Corporation (CIC) มีการปรับโครงสร้างมีมากที่สุดในบรรดา SWFs ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2009 CIC เริ่มสรรหาทีมงานมืออาชีพในกลุ่มโภคภัณฑ์ และทรัพยากรธรรมชาติ อสังหาริมทรัพย์ บริษัทเอกชน และสินทรัพย์ถาวร ความเคลื่อนไหวดังกล่าว ทำให้วิเคราะห์ได้ว่า CIC กำลังรวบรวมผู้มีความสามารถและปูทางสำหรับแผนการลงทุนระยะใหม่ โดยกำหนดเป้าหมายไปที่ภาคเศรษฐกิจที่จริง เหตุผลสำหรับการจ้างงานทีมงานใหม่ ถูกเปิดเผยในเดือนเมษายน เมื่อมีการเปิดเผยแผนการปรับโครงสร้างองค์กรเป็นส่วนตามสายงานการลงทุนยิ่งไปกว่าภาคสินทรัพย์ โดยแบ่งเป็น การลงทุนในตลาดหุ้น ยุทธวิธีการลงทุน การลงทุนในบริษัทเอกชน และการลงทุนพิเศษ (Monitor Group, 2010) ต่อมา CIC เริ่มกระจายพอร์ตการลงทุน ในปี 2009 มองหาการลงทุนทางเลือก เช่น ลงทุนโดยตรงในบริษัทที่ผลิตหรือจัดหาสินค้าโภคภัณฑ์และทรัพยากรธรรมชาติ รวมถึงลงทุนทางอ้อมผ่านกองทุนป้องกันความเสี่ยง นอกจากนี้ยังเป็นโอกาสสำหรับ CIC ในการเพิ่มผลตอบแทนสูงสุดโดยการใช้ประโยชน์จากโอกาสในการซื้อสินทรัพย์และหนี้สินที่มีมูลค่าต่ำกว่าความเป็นจริง ซึ่งสามารถขายทำกำไรได้ในอนาคต อันเป็นการลงทุนระยะยาว

CIC ไม่ใช่ SWFs เดียวที่ทบทวนวิธีการลงทุนในปี 2009 SWFs ทั่วโลกได้มีการเปลี่ยนแปลงเช่นกัน ตัวอย่างเช่น Norway's Pension Fund-Global, the Government of Singapore Investment Corporation (GIC) และ Temasek Holdings และที่โดดเด่นที่สุด คือ

การปรับโครงสร้างที่สำคัญของกองทุนความมั่งคั่งแห่ง UAE ซึ่งเกิดจากผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเงินในคูไบ ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2009 คูไบได้ปรับโครงสร้างช่องทางการลงทุน โดยเข้าไปอยู่ภายใต้การดูแลของ The Advisory Council of the Government of Dubai และมีการจัดสรรภาระหนี้ให้กับเครือข่าย Dubai Inc. ในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายน 2009

ในปี 2009 ได้เห็นแนวโน้มของการป้องกันความเสี่ยง หรือกระจายความเสี่ยงของ SWFs ต่างๆ โดยการร่วมลงทุนระหว่าง SWFs ด้วยกัน ตลอดปี 2009 มีกองทุนจำนวนหนึ่งโดยเฉพาะ SWFs จากเอเชียที่เข้าร่วมลงทุนด้วยกันโดยการเป็นหุ้นส่วนเพื่อลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่มีศักยภาพในการฟื้นตัว เช่น ในเดือนมิถุนายน 2009 Lee Kwan Yew ประธาน GIC ได้ประกาศว่ากองทุนจะระดมระวางการลงทุนในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า ซึ่งส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์การลงทุน GIC ได้มองความร่วมมือ SWF อื่นมากขึ้นเพื่อลงทุนในภาคการเงิน ซึ่งต่อมา GIC ได้ร่วมกับ Australia Future Fund ซื้อหุ้นบริษัทเอกชน Apax Partners นอกจากนี้ยังเป็นสมาชิกของกลุ่มหุ้นส่วน SWF (ที่มี CIC และ KIA) โดยร่วมลงทุน 2.8 พันล้านดอลลาร์กับ Blackrock อีก 6.6 พันล้านดอลลาร์ เพื่อซื้อ Barclays Global Investors (BGI) ในเดือนมิถุนายน 2009 การร่วมลงทุนครั้งนี้ นับเป็นครั้งแรกที่ SWFs ได้ร่วมเข้าด้วยกันเพื่อลงทุนแทนที่จะทำธุรกรรมในบริษัทเดียวกันแบบตัวใครตัวมัน เพราะในการลงทุนขนาดใหญ่ในสถานการณ์ที่มีความเสี่ยงเช่นนี้ กองทุนสามารถจะมีความกล้าในการลงทุนมากขึ้นด้วยการสนับสนุนจาก SWFs อื่นโดยไม่ต้องแบกรับความเสี่ยงทั้งหมดเพียงลำพัง GIC ไม่ใช่ SWF ที่ทำงานในลักษณะนี้ ในเดือนมิถุนายนปีเดียวกันกองทุนจากเกาหลีใต้ (KIC) ลงนามข้อตกลงความร่วมมือกับ SWFs 2 แห่งคือ Khazanah Nasional ของมาเลเซียและ QIC (Queensland Investment Corporation) ของออสเตรเลีย เพื่อขยายความร่วมมือและต่อมาได้ลงนามข้อตกลงกับ KIA จากคูเวตเพื่อแสวงหาการลงทุนร่วมเพิ่มขึ้น (Monitor Group, 2010)

การกระจายรายภาคในการลงทุนของ SWFs ในปี 2009 เป็นการชี้ให้เห็นว่ากองทุนได้เปลี่ยนแปลงรูปแบบการลงทุนซึ่งย้ายออกจากภาคส่วนที่มีความเสี่ยงสูง เช่น ภาคการเงินและอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของการลงทุน SWF ในปี 2007 และ 2008 สู่ภาคส่วนต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพยากรณ์ธรรมชาติและเทคโนโลยีเป็นหลัก ในขณะที่การลงทุนในภาคการเงินในปี 2008 มีสัดส่วนมากกว่า 2 ในสามของมูลค่าการลงทุน SWFs (81.7 พันล้านดอลลาร์) และ 25% ของการรายงานการลงทุน SWF แต่ในปี 2009 มีการลงทุนในภาคดังกล่าว เพียง 15% ของมูลค่าทั้งหมด (10.2 พันล้านดอลลาร์) และมีธุรกรรมเพียง 25 ร้อยละของธุรกรรมทั้งหมด ในขณะที่ SWFs ยังคงลงทุนในภาคการเงินอย่างต่อเนื่อง แต่พวกเขาไม่ได้เตรียมที่จะลงทุนในหุ้นหลายพันล้านดอลลาร์อีกต่อไป ซึ่งถือเป็นการลงทุนในลักษณะพิเศษในภาคการเงินในปี 2008 และด้วยลักษณะเดียวกันนี้ ตามรายงานสู่สาธารณะ SWFs ได้ลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ลดลงเช่นกัน

จากการลงทุน 52 ธุรกรรม มูลค่า 9.8 พันล้านดอลลาร์ในปี 2008 เหลือเพียง 23 ธุรกรรม มูลค่า 5.9 พันล้านดอลลาร์ (Monitor Group, 2010)

รูปแบบการลงทุนชี้ให้เห็นถึงการปรับสมดุลการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ในภาคการเงินอย่างที่เคยทำในปี 2007 และ 2008 ช่วงครึ่งหลังนี้ SWFs ได้ลงทุนในภาคส่วนต่างๆ กว้างมากขึ้น แต่ก็ได้มีการลงทุนน้อยลงทั้งในแง่ของมูลค่าเงินดอลลาร์และการเข้าถือหุ้น ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้มีหลายๆ ด้านที่มีความคล้ายคลึงกับการลงทุนช่วงก่อนปี 2005 โดยภาคส่วนที่ลงทุนได้สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจในช่วงดังกล่าว จากการเห็นการจัดสรรสินทรัพย์ไปลงทุนในภาคทรัพยากรธรรมชาติและวิศวกรรมมากขึ้น รวมถึงพลังงานทางเลือก ซึ่ง SWFs เชื่อว่าสามารถยกระดับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้ ยิ่งไปกว่านั้น เมื่อกองทุนเข้าไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง เช่น ในภาคการเงินหรืออสังหาริมทรัพย์เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนด้วยการลงทุนในลักษณะของกองทุนรวม หรือหุ้นส่วนหรือกองทุนป้องกันความเสี่ยง หรือกองทุนเพื่อลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

อย่างไรก็ตาม ในปี 2009 การลงทุนของ SWFs มุ่งเน้นไปยังภาคส่วนอื่นๆ มากขึ้น โดยเฉพาะภาคส่วนด้านวิศวกรรม ตัวอย่างเช่น การลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตยานยนต์เพิ่มขึ้นจาก 2 ธุรกรรมมูลค่า 65 ล้านดอลลาร์ในปี 2008 เป็น 6 ธุรกรรมที่มีมูลค่า 17.4 พันล้านดอลลาร์ เช่นเดียวกับกับการลงทุนในแหล่งพลังงาน เช่น ถ่านหิน น้ำมัน และก๊าซธรรมชาติเพิ่มขึ้นจาก 12 ธุรกรรม มูลค่า 1.3 พันล้านดอลลาร์ในปี 2008 เป็น 14 ธุรกรรม มูลค่า 11.2 พันล้านดอลลาร์ ในปี 2009 การใช้จ่ายในภาคนี้เพิ่มขึ้นอย่างมากแม้ว่าปริมาณการลงทุนโดยรวมจะลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีต่อไป ซึ่งบ่งชี้ถึงการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนของกองทุนที่มีต่อภาคทรัพยากรธรรมชาติที่มีการขับเคลื่อนที่สำคัญโดย CIC เป็นหลัก ในทำนองเดียวกันการลงทุนด้านเทคโนโลยีและการสื่อสารก็กลายเป็นภาคส่วนที่สำคัญสำหรับ SWF เนื่องด้วยแหล่งกองทุนเองมองหาที่จะกระจายพอร์ตการลงทุน มูลค่าของการลงทุน SWF ในภาคนี้เพิ่มขึ้นสี่เท่าระหว่างปี 2008 และ 2009 (Monitor Group, 2010)

ขณะที่ถ้ามองในแง่ภูมิเศรษฐกิจ (Geo-Economics) แม้จะมีวิกฤติทางการเงิน แต่ SWFs ยังคงลงทุนในตลาดยุโรปและอเมริกาเหนือในช่วงปี 2009 โดย 42% ของการลงทุน คิดเป็นสัดส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่งของมูลค่าการลงทุนที่รายงานต่อสาธารณะ (40.7 พันล้านดอลลาร์) มีเป้าหมายอยู่ที่บริษัทในยุโรปและอเมริกาเหนือ แม้ว่าจะเป็นการแสดงถึงมูลค่าการลงทุนที่แท้จริงและเป็นสัดส่วนที่ลดลงในภูมิภาคนี้ แต่เมื่อเทียบกับตลาดเกิดใหม่การลงทุนไม่ถือว่าลดลงอย่างมาก มูลค่าการลงทุนโดยรวมลดลง 36.6% ระหว่างปี 2008 ถึง 2009 ขณะที่มูลค่าการลงทุนของ OECD ลดลง 39.8% จาก 69.4 พันล้านดอลลาร์ เหลือ 41.8 พันล้านดอลลาร์ กล่าวได้ว่าตลาดเกิดใหม่เป็นเป้าหมายการลงทุนที่สำคัญสำหรับ SWFs จากรายงานที่เปิดเผยสู่สาธารณะจากธุรกรรมทั้งหมด

ในปี 2009 จำนวน 113 ธุรกิจ เป็นธุรกิจที่เกิดขึ้นในตลาดเกิดใหม่ จำนวน 60 ธุรกิจ และมีมูลค่าถึง 27 พันล้านเหรียญสหรัฐหรือประมาณ 1 ใน 4 ของค่าใช้จ่ายเม็ดเงินของทั้งปี การลงทุนในตลาดเกิดใหม่นั้นแบ่งได้ค่อนข้างง่ายระหว่างตลาดในประเทศและต่างประเทศ ขณะที่ตลาดเกิดใหม่ในเอเชียแปซิฟิก มีความน่าสนใจต่อนักลงทุน SWFs มากกว่าภูมิภาคที่กำลังพัฒนาอื่นๆ โดยมีจำนวนธุรกิจถึง 25 ธุรกิจ มูลค่าตามรายงาน 8 พันล้านดอลลาร์ ในขณะที่ตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือมีส่วนการทำธุรกรรมที่น้อยกว่าเล็กน้อย คือ 21 ธุรกิจ แต่มีมูลค่าสูงกว่า 16.0 พันล้านดอลลาร์ (Monitor Group, 2010)

ในปี 2009 กองทุนจาก Asia Pacific และ MENA มีความเคลื่อนไหวในการลงทุนในระดับที่ใกล้เคียงกัน โดยกองทุนจากเอเชียเข้าไปลงทุน 55 ธุรกิจ ขณะที่กองทุนจากตะวันออกกลางมีการลงทุนใน 58 ธุรกิจ อย่างไรก็ตาม กองทุนตะวันออกกลางทำธุรกรรมที่ใหญ่กว่าด้วยเงินลงทุนที่สูงถึง 5 พันล้านดอลลาร์ เกือบสามในสี่ของการลงทุนของ SWFs ของทั้งปี ขณะที่ SWFs จากเอเชียทำธุรกรรมมูลค่า 19.1 พันล้านดอลลาร์ แนวโน้มนี้ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องจากปีที่แล้วซึ่งเห็นว่าการลงทุน MENA แซงหน้า SWFs ของเอเชีย อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ในภาพรวม SWFs จากตะวันออกกลางจะมีความกระตือรือร้นมากขึ้น แต่ 2 กองทุนที่ทำธุรกรรมมากที่สุดคือ CIC และ GIC ซึ่งลงทุน 17 และ 18 รายการ (มูลค่า 10.8 พันล้านดอลลาร์และ 2.4 พันล้านดอลลาร์ตามลำดับ) ส่วนกองทุนที่ใช้เงินในการลงทุนมากที่สุด 2 กองทุนนั้น ได้แก่ กองทุนของประเทศตะวันออกกลาง คือ QIA ลงทุน 32.1 พันล้านดอลลาร์ (14 ธุรกิจ) และ Mubadala Development Company Petroleum Investment Company (IPIC) ลงทุน 12 พันล้านดอลลาร์ (15 ธุรกิจ) ทั้ง 4 กองทุนนี้ ลงทุนครอบคลุมการลงทุนของกองทุนความมั่งคั่งทั้งหมดในปี 2009 คิดเป็น 57% ของธุรกรรมทั้งหมดและ 83% ของเม็ดเงินลงทุนทั้งหมด (Monitor Group, 2010)

SWFs จากตะวันออกกลางมีบทบาทในกลุ่มประเทศ OECD มากกว่า SWFs จากกลุ่มประเทศในเอเชีย โดยเฉพาะในตลาดยุโรป กองทุน MENA ได้ทำธุรกรรมเกือบครึ่ง (26 ธุรกิจ จากทั้งหมด 58 ธุรกิจ) ในยุโรปและอเมริกาเหนือมีมูลค่าเกือบ 2 ในสามของเม็ดเงินทั้งหมด (32.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ) และในความเป็นจริงแล้ว SWFs จากตะวันออกกลางได้ดำเนินธุรกรรม 2 ใน 3 ของทั้งหมดในยุโรปซึ่งมีมูลค่า 96 เปอร์เซ็นต์ของการลงทุนจาก SWFs ทั้งหมดในภูมิภาคในทางกลับกัน SWFs จากเอเชียมีแนวโน้มที่จะมุ่งเน้นไปที่ตลาดในภูมิภาคของพวกเขาเพียงครึ่งหนึ่งของ การลงทุนที่เปิดเผยต่อสาธารณะในเอเชียแปซิฟิกมีมูลค่า 8.1 พันล้านดอลลาร์ (42% ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด) ตัวอย่างเช่น CIC ซึ่งได้รับความสนใจมากที่สุดในปี 2009 ใช้เงินลงทุน 35% (6 ธุรกิจ) ในเอเชียแปซิฟิก คิดเป็น 28% ของค่าใช้จ่ายประจำปีที่เปิดเผยต่อสาธารณะ (3.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ) (Monitor Group, 2010)

ในช่วงไตรมาส 4 ของปี 2009 ตลาดเกิดใหม่เป็นเป้าหมายหลักในการลงทุนของ SWFs โดยจากการลงทุนทั้งหมด 50 รายการ ธุรกิจ 27 รายการอยู่ในตลาดเกิดใหม่ คิดเป็นมูลค่ากว่า 18.9 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของเม็ดเงินทั้งหมดของการลงทุนในไตรมาสนี้ ในขณะเดียวกัน ตลาดในประเทศของแต่ละกองทุนดูเหมือนจะได้รับสัดส่วนการลงทุนที่มากขึ้น (14.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ) อย่างไรก็ตาม สิ่งที่น่าสนใจในการลงทุนไตรมาสที่ 4 คือการเริ่มมองหาการลงทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ SWFs มักจะลงทุนในตลาดเอเชียตะวันออกหรือเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ตะวันออกกลาง และแอฟริกาเหนือ ในไตรมาสนี้ SWFs หลายกองทุนได้แสวงหาโอกาสการลงทุนในตลาด BRIC ทั้งหมดทุกประเทศ แทนที่จะเป็นเพียงเงินประเทศเดียว การลงทุนทั้งสี่ประเทศนั้น ในบราซิล รัสเซีย และอินเดียมีเพียงเล็กน้อย ซึ่งมีมูลค่าทั้งหมด 630 ล้านดอลลาร์ แต่เป็นการเคลื่อนย้ายการลงทุนที่น่าสนใจจากที่ก่อนหน้านี้ SWFs ส่วนใหญ่ไม่สนใจตลาดเหล่านี้ (Monitor Group, 2010)

นอกเหนือจากการลงทุนในตลาดเกิดใหม่แล้ว SWFs ก็ยังคงเน้นการลงทุนในตลาดหลักสามแห่งอย่างเดิมคือใน OECD กล่าวคือ ในอังกฤษ (8 ธุรกิจ, 2.85 พันล้านดอลลาร์) อเมริกา (6 ธุรกิจ, 3.25 พันล้านดอลลาร์) และแคนาดา (5 ธุรกิจ, 3.31 พันล้านดอลลาร์) เป็นการชี้ให้เห็นว่า SWFs ที่เคยหลีกเลี่ยงตลาดในอเมริกาเหนืออย่างมากในช่วงปี 2008 และ 2009 มองว่าภูมิภาคนี้เริ่มน่าสนใจ อย่างไรก็ตามมีความน่าสนใจที่สังเกตว่าการลงทุนของ SWFs ส่วนใหญ่เกิดขึ้นในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาหรือแคนาดาที่มุ่งเน้นไปที่ตลาดต่างประเทศ โดย CIC ซื้อหุ้นร้อยละ 25 ของผู้ผลิตถ่านหินที่จดทะเบียนในโตรอนโต South Gobi Energy Resources Limited ในราคา 500 ล้านดอลลาร์ ในขณะที่ CIC, GIC และ Australian Future Fund แต่ละกองทุนลงทุนทั้งหมดมูลค่า 2.5 พันล้านดอลลาร์ใน Brookfield Properties' Global Real Estate Investor Consortium (Monitor Group, 2010)

ในปี 2010 การลงทุนระหว่าง SWFs จากเอเชียและตะวันออกกลางมีรูปแบบที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน กองทุนจากเอเชียใช้เม็ดเงินลงทุนครึ่งหนึ่งจากทั้งหมดในเอเชียแปซิฟิก (11.5 พันล้านดอลลาร์) และ 38% (8.6 พันล้านดอลลาร์) ในอเมริกาเหนือ ในทางกลับกันกองทุนจากตะวันออกกลางลงทุน 48% ในเอเชียแปซิฟิก (13.5 พันล้านดอลลาร์) และได้เข้าไปลงทุนในยุโรป 7.5 พันล้านดอลลาร์ในภูมิภาคนี้ โดยหลีกเลี่ยงการลงทุนในอเมริกาเหนือเป็นสำคัญ แม้ว่าสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจทั่วโลกในปี 2010 จะยังไม่แน่นอน แต่ก็ดีกว่าปี 2009 ในปี 2010 SWF ได้ลงทุนในหลากหลายภาคส่วน โดยยังคงกระจายพอร์ตการลงทุนไปอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม จากรายงานการลงทุนโดยตรงของ SWFs ยังคงอยู่ในสามกลุ่มเป้าหมายหลัก ได้แก่ ภาคการเงิน ทรัพยากรธรรมชาติ (ถ่านหิน ปิโตรเลียม ก๊าซธรรมชาติ และโลหะ) และอุตสาหกรรมอื่นๆที่เกี่ยวข้อง (การแปรรูปพลังงาน พลังงานทดแทน และการส่งพลังงาน) เมื่อรวมกันแล้วคิดเป็นร้อยละ 80 ของ

การลงทุนโดยตรงของ SWFs (41.9 พันล้านเหรียญสหรัฐ) และเป็นจำนวนมากกว่าครึ่งหนึ่งของธุรกรรมทั้งหมด

นอกเหนือจากภาคส่วนที่กล่าวข้างต้น ยังมีการลงทุนที่หลากหลายในอุตสาหกรรมการผลิตและวิศวกรรมการขนส่ง รถยนต์ การบิน และการก่อสร้าง การลงทุนโดยตรงของ SWFs แสดงให้เห็นว่า SWFs กำลังพัฒนากลยุทธ์ที่ชัดเจนไปสู่ภาคพลังงาน สินค้าโภคภัณฑ์ และอุตสาหกรรมการแปรรูปที่เกี่ยวข้อง ในช่วงปี 2010 SWFs เปิดเผยรายงานต่อสาธารณะว่าได้มีการลงทุนโดยตรงในกลุ่มโภคภัณฑ์จำนวน 27 ธุรกรรม มูลค่า 6.9 พันล้านดอลลาร์ หรือคิดเป็น 13% ของมูลค่าเงินลงทุนทั้งปี และ 16% ของปริมาณการทำธุรกรรมทั้งหมด เช่น การที่ CIC ลงทุนโดยตรงจำนวน 1.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในการสำรวจถ่านหิน ปิโตรเลียม และก๊าซธรรมชาติโดยเฉพาะในอเมริกาเหนือ การลงทุนดังกล่าวมีความจำเป็นทางเศรษฐกิจสำหรับประเทศที่มีเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วอย่างจีน ที่กำลังมีความต้องการใช้พลังงานอย่างมาก ในขณะเดียวกัน Temasek Holding ก็เริ่มหันไปหาการสำรวจน้ำมันในปี 2010 ด้วยเช่นกัน โดยการลงทุนจำนวน 1.1 พันล้านดอลลาร์ในถ่านหิน ปิโตรเลียม ก๊าซธรรมชาติ และอีก 47.8 พันล้านดอลลาร์ในเชื้อเพลิงชีวภาพ ขณะที่ KIC ก็ได้ลงทุนจำนวนกว่า 346 ล้านดอลลาร์ในอุตสาหกรรมเดียวกันนี้ กองทุน Kuwait Investment Authority ลงทุน 793 ล้านดอลลาร์ใน Areva บริษัทพลังงานนิวเคลียร์ของฝรั่งเศส Mubadala ลงทุน 360 ล้านดอลลาร์ใน The Shams Solars โรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ (Monitor Group, 2011)

SWFs จากทั้งเอเชียและตะวันออกกลางยังแสดงความสนใจอย่างมากในการสำรวจแร่แข็งโดยมุ่งเน้นที่โลหะ มีการลงทุนในเหมืองเจ็ดแห่งในปี 2010 มูลค่า 3 พันล้านดอลลาร์ โดยมีกองทุนจากเอเชียเป็นผู้นำในการลงทุน แสดงให้เห็นถึงความน่าสนใจใหม่ของภาคส่วนนี้ โดย Temasek Holding มีการลงทุนในการขุดเหมืองแพลตตินัมในประเทศแอฟริกาใต้ และมีการลงทุนใน Inmet Mining Corporation ของแคนาดา นอกจากนี้ ยังมีการการลงทุนในเรื่องของการแยกผลิตภัณฑ์จากไฮโดรคาร์บอนซึ่งถูกเสริมด้วยการลงทุนในการผลิตและส่งพลังงาน แสดงให้เห็นว่ากองทุนกำลังมองหาการลงทุนในผลิตภัณฑ์ด้านพลังงาน เพื่อให้มั่นใจว่าได้มีการลงทุนครอบคลุมทั้งห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจด้านพลังงาน CIC จึงลงทุน 1.58 พันล้านเหรียญสหรัฐใน AES Corporation ซึ่งเป็นบริษัทผลิตและส่งพลังงาน ในขณะที่ Temasek Holding สนับสนุนการลงทุนในธุรกิจ โภคภัณฑ์พลังงานด้วยการลงทุนมูลค่า 200 ล้านดอลลาร์ใน GMR Energy ของอินเดีย ซึ่งจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ติดตั้งในอินเดียจาก 808 เมกะวัตต์ ให้กลายเป็นมากกว่า 6,500 เมกะวัตต์ ในอีก 3-4 ปีข้างหน้า (Monitor Group, 2011)

การลงทุนเหล่านี้อาจเป็นการส่งสัญญาณว่า SWFs ได้มีความสนใจในภาคโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้น ซึ่งไม่ได้เป็นเพียงผลพลอยได้จากความต้องการใช้พลังงานหรือโลหะสำหรับโครงการ

พัฒนาเศรษฐกิจ แต่การลงทุนดังกล่าวยังดึงดูดนักลงทุนระยะยาวที่มีลักษณะคล้าย SWFs เพื่อช่วยกระจายพอร์ตการลงทุนและป้องกันความเสี่ยงต่อภาวะเงินเฟ้อ และแหล่งที่มาของทรัพย์สิน ที่เปลี่ยนไป SWFs ได้รับสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานในรูปแบบที่หลากหลาย เงินทุนเหล่านี้มีรากฐานในบริษัทที่เชื่อมโยงกับรัฐบาล เช่น Temasek และ Khazanah ซึ่งมีการลงทุนโดยตรงในโครงสร้างเมืองใหม่ในจีน สิงคโปร์ และมาเลเซีย ในขณะที่ Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) เข้าซื้อหุ้น Gatwick Airport ของลอนดอนโดยตรง และซื้อท่าเรือ Port of Brisbane รวมถึงการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน บริษัท Intoll Group ซึ่งเป็นบริษัทจัดการโครงสร้างพื้นฐานของออสเตรเลีย (Monitor Group, 2011)

จากการศึกษาภาพรวมการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่ในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 ผู้วิจัยพบว่า เนื่องจาก SWFs ได้พัฒนามาตั้งแต่ทศวรรษที่ 1950s และมีรูปแบบการดำเนินงานที่ไม่หยุดนิ่ง แต่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาตามพลวัตของระบบเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศและกระแสโลกาภิวัตน์ โดยเฉพาะโลกาภิวัตน์ทางการเงิน ไม่ว่าจะเป็นรูปแบบองค์กร โครงสร้างการดำเนินงานหรือกลยุทธ์การลงทุน ดังนั้นจึงทำให้ยากแก่การกำหนดนิยามและคำจำกัดความที่ชัดเจนของ SWFs นอกจากนี้การที่ประเทศใดประเทศหนึ่งจะสร้าง SWFs ให้ออกมาเป็นรูปแบบการทำงานเป็นอย่างไร ยังต้องคำนึงถึงเงื่อนไขหรือบริบทของประเทศนั้นๆ ได้แก่ สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองภายในประเทศอีกด้วย ฉะนั้นผู้ที่สนใจศึกษาเรื่องนี้จึงให้ความหมายของ SWFs ที่แตกต่างและหลากหลาย ซึ่งความสนใจในผู้แสดงตัวใหม่บนเวทีระหว่างประเทศที่มีสถานะเป็นตัวแสดงกึ่งรัฐ (Semi-State actors) เกิดขึ้นจากการที่ SWFs ได้เข้าไปมีบทบาทในเหตุการณ์วิกฤตการณ์ซับไพรม์ที่เริ่มเกิดขึ้นตั้งแต่ปลายปี 2007 จนถึง 2010

ผู้วิจัยยังพบว่าในอนาคต SWFs จะยังคงมีการขยายตัวต่อไป ทั้งในแง่ของขนาดและปริมาณ เพราะ SWFs สามารถทำงานได้ดีกับระบบทุนนิยมแบบตลาดเสรี ที่ถูกขับเคลื่อนโดยแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ ซึ่งหลายๆ ประเทศน่าจะมีการทยอยจัดตั้ง SWFs ของตัวเองขึ้นมา เพราะ SWFs ไม่ได้ถูกนำมาใช้เพื่อเป็นเครื่องมือในการลงทุนของรัฐบาลหรือเพื่อเป็นกลไกในการบริหารเงินทุนสำรองส่วนเกินของประเทศเท่านั้น แต่ SWFs ได้ถูกนำมาใช้ในการดำเนินนโยบายอื่นๆ ได้อีกหลายอย่าง เช่น กรณีของประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ที่งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาในบทที่ 3 และบทที่ 4

บทที่ 3

เทมาเล็ก โฮลดิ้งส์และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์

ในบทนี้เป็นการศึกษาวิเคราะห์บทบาทของเทมาเล็ก โฮลดิ้งส์และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ โดยได้แบ่งเนื้อหาการนำเสนอออกเป็น 4 หัวข้อหลัก คือ (1) จากเทมาสิก (Temasik) ถึงเทมาเล็ก (Temasek) เป็นเรื่องการกำเนิดของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์ (2) บทบาทของเทมาเล็ก โฮลดิ้งส์กับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ (3) บทบาทของบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ (4) บทบาทของ SWFs สิงคโปร์ในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ ซึ่งเนื้อหาของการศึกษาวิเคราะห์ในแต่ละหัวข้อมีดังต่อไปนี้

3.1 จากเทมาสิก (Temasik) ถึงเทมาเล็ก (Temasek)

นับตั้งแต่ปี 1965 ที่สิงคโปร์ได้แยกตัวออกมาเป็นรัฐอิสระจากสหพันธรัฐมลายู และก่อนหน้านั้นได้ตกเป็นอาณานิคมของประเทศอังกฤษเป็นระยะเวลากว่า 100 ปี นายลี กวน ยิว ผู้ก่อตั้งประเทศสิงคโปร์ (Founding Father of Singapore) และนายกรัฐมนตรีคนแรก (1965-1990) ได้ตระหนักดีถึงข้อจำกัดของประเทศซึ่งเป็นเกาะเล็กๆ ที่ไร้ทรัพยากรธรรมชาติ จำนวนประชากรน้อย และมีขนาดของตลาดที่เล็กและยังพึ่งตัวเองไม่ได้ ในขณะเดียวกัน ลี กวน ยิว ก็เล็งเห็นถึงจุดแข็งและความได้เปรียบของสิงคโปร์ที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) เรื่องของทำเลที่ตั้งของประเทศที่อยู่ใต้สุดของแหลมมลายูซึ่งเป็นจุดยุทธศาสตร์ของภูมิภาคนี้ และ (2) เรื่องของระเบียบเศรษฐกิจระหว่างประเทศที่กฎกติกาการค้าและการลงทุนเสรีได้เปิดโอกาสให้อย่างเต็มที่ ด้วยข้อจำกัดดังกล่าว ลี กวน ยิว จึงวางยุทธศาสตร์การสร้างชาติด้วยการใช้แนวคิดเรื่อง “รัฐเพื่อการพัฒนา” (Developmental State) เพื่อพัฒนาอุตสาหกรรมภายในประเทศ ที่ให้ความสำคัญกับบทบาทของรัฐในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นยุทธศาสตร์ในการสร้างชาติและพัฒนาประเทศสิงคโปร์ โดยการนำความได้เปรียบในเรื่องทำเลที่ตั้งของการเป็นเมืองท่าเรือพาณิชย์และศูนย์กลางทางการค้าและการเดินเรือเป็นแนวทางและเพื่อส่งเสริมแรงจูงใจในการลงทุนจากต่างชาติ

กลไกในการขับเคลื่อนประเทศนั้น ดำเนินการตามแนวทางเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐ (State Capitalism)¹⁷ เพื่อเร่งสร้างเศรษฐกิจของสิงคโปร์จะกระทำผ่านองค์กรภาครัฐ 3 ประเภท (ประโยชน์, 2551) คือ ประเภทแรก กระทรวง (Ministry) เป็นหน่วยงานของรัฐบาลกลาง โดยหน้าที่ขององค์กรภาครัฐประเภทนี้คือการทำงานประจำเพื่อให้กระบวนการทางเศรษฐกิจดำเนินไปได้อย่างราบรื่น เช่น กระทรวงการคลัง กระทรวงการค้าและอุตสาหกรรม กระทรวงการพัฒนาแห่งชาติ กระทรวงสื่อสารและสารสนเทศ กระทรวงคมนาคม เป็นต้น ปัจจุบันสิงคโปร์มีกระทรวงทั้งสิ้น 15 กระทรวง ในแต่ละกระทรวงจะมีปลัดกระทรวงเป็นผู้กำกับดูแลสูงสุด¹⁸

ประเภทที่ 2 องค์กรอิสระ (Statutory Board) เป็นหน่วยงานของอิสระของรัฐ เป็นหน่วยงานที่มีลักษณะเฉพาะของสิงคโปร์ จัดตั้งโดยการออกเป็นพระราชบัญญัติผ่านรัฐสภา เพื่อดำเนินการในเรื่องใดเรื่องหนึ่งโดยเฉพาะหรือในฐานะที่เป็นตัวแทนของกระทรวงเพื่อส่งเสริมกิจกรรมของกระทรวง มีการกำหนดวัตถุประสงค์การจัดตั้งและอำนาจขององค์กรประเภทนี้ไว้เป็นการเฉพาะ Statutory Board มีโครงสร้างการบริหารงานที่แตกต่างไปจากกระทรวง ไม่ได้ถูกบริหารโดยข้าราชการ แต่จะมีรัฐมนตรีในคณะรัฐบาลผู้ซึ่งได้รับมอบหมายจากรัฐสภาเป็นผู้กำกับดูแล โดยมีคณะกรรมการบริหาร (Board of Directors) เป็นผู้ดำเนินงาน ซึ่งส่วนใหญ่แล้วจะมาจากอดีตข้าราชการระดับสูง นักธุรกิจและผู้บริหารมืออาชีพ ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากรัฐมนตรีที่มีอำนาจดูแล Statutory Board นั้นๆ โดยประธานคณะกรรมการบริหารจะมาจากสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร อดีตข้าราชการระดับปลัดกระทรวงหรืออธิบดี หรือมืออาชีพที่มีชื่อเสียงในสาขาที่เกี่ยวข้อง โดยเจ้าหน้าที่

¹⁷ โดยพื้นฐานความคิดทางการเมืองของ นาย ลี กวน ยิว มีความเป็นพวกสังคมนิยมอยู่ เขาเข้าสู่การเมืองในช่วงทศวรรษที่ 1950s เขานำหลักคิดของสังคมนิยมมาประยุกต์ใช้ร่วมกับระบบทุนนิยม ด้วยการอาศัยรัฐที่เข้มแข็งและเป็นศูนย์กลางอำนาจเป็นเครื่องมือในการสร้างชาติเพื่อเป็นเครื่องมือในการผลักดันให้เป้าหมายต่างๆ ของประเทศบรรลุผล ในปี 1965 นายลี กวน ยิว ได้เคยกล่าวไว้ว่า “สิงคโปร์ ครึ่งหนึ่งเป็นสังคมนิยม อีกครึ่งหนึ่งเป็นทุนนิยม ปลอ่ยให้คนรุ่นหลังตัดสินใจอนาคตก็แล้วกัน” ดูรายละเอียดใน (Barr, 2000)

¹⁸ ในช่วงปี 1996-1997 รัฐบาลสิงคโปร์ได้จัดตั้ง “หน่วยงานอิสระ” (Autonomous agencies) ซึ่งเป็นหน่วยงานที่มีการบริหารงานในลักษณะพิเศษแต่ก็ยังคงจัดตั้งอยู่ในกระทรวง แต่มีความเป็นอิสระอย่างสูงในการริเริ่มโครงการ มีการจัดงบประมาณ จัดสรรทรัพยากรและการบริหารบุคคลของหน่วยงานอย่างเป็นอิสระ โดยมีตัวอย่างหน่วยงานอิสระ เช่น กรมอุตุนิยมวิทยา (Meteorological Service Department) กระทรวงสื่อสารและสารสนเทศ หรือ กรมบริการสาธารณะ (Public Service Division) สำนักนายกรัฐมนตรี เป็นต้น

ของ Statutory Board ไม่ได้เป็นถือว่าเป็นข้าราชการ Statutory Board ไม่รับการอุดหนุนด้านงบประมาณจากรัฐบาลกลางแต่จะต้องหารายได้เอง โดยสามารถกู้เงินจากแหล่งเงินภายนอกไม่ว่าจะเป็นระดับรัฐบาลจากประเทศอื่นๆ หรือองค์กรระหว่างประเทศ เช่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือธนาคารโลก และเงินที่เหลือจากรายได้สามารถนำไปลงทุนหรือพัฒนาองค์กรได้ (ประโยชน์ ส่งกลิ่น, 2551) ปัจจุบันสิงคโปร์มี Statutory Board อยู่จำนวนทั้งสิ้น 64 คณะกรรมการ มีตัวอย่าง Statutory Board ที่สำคัญ เช่น คณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (Economic Development Board: EDB)¹⁹ การท่าเรือแห่งสิงคโปร์ (Port of Singapore Authority: PSA)²⁰ และคณะกรรมการพัฒนาที่อยู่อาศัย (Housing and Development Board: HDB)²¹ Statutory Board ที่น่าสนใจอีกคณะหนึ่งก็คือ Monetary Singapore of Authority หรือองค์การเงินตราแห่งประเทศสิงคโปร์ ก่อตั้งในปี 1971 เป็น Statutory Board ที่ทำหน้าที่เป็นธนาคารกลางของสิงคโปร์

นอกจากถูกตั้งขึ้นมาเพื่อดำเนินการเรื่องใดเรื่องหนึ่งโดยเฉพาะหรือในฐานะที่เป็นตัวแทนของกระทรวงเพื่อส่งเสริมกิจกรรมของกระทรวงแล้ว Statutory Board ยังเป็นกลไกสำคัญ

¹⁹ EDB ก่อตั้งในปี 1961 เพื่อรับผิดชอบงานด้านการวางแผนและพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศ โดยมีหน้าที่ที่สำคัญ 3 ประการคือ (1) การเชิญชวนบริษัทต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในสิงคโปร์ (2) พัฒนาเขตพื้นที่อุตสาหกรรมตามนโยบายที่เน้นการส่งออกเป็นฐานการพัฒนาเพื่อการส่งออก และ (3) ให้การสนับสนุนและช่วยเหลือบริษัทภายในประเทศให้เข้าไปลงทุนในต่างประเทศ

²⁰ PSA ก่อตั้งในปี 1964 ด้วยวัตถุประสงค์เพื่อจัดดำเนินการและบริหารกิจการท่าเรือทั้งหมดของประเทศ PSA เป็น Statutory Board ที่สำคัญที่สุดองค์กรหนึ่งของรัฐบาลสิงคโปร์ โดยในปี 1997 PSA ได้แปรรูปเป็นบริษัทเอกชนภายใต้ชื่อ PSA Corporation Limited และต่อมาในปี 2003 ได้ปรับโครงสร้างการบริหารใหม่มีลักษณะเป็น Holding Company โดยใช้ชื่อว่า PSA International Pte Ltd ปัจจุบัน PSA International ดูแลบริหารจัดการท่าเรือน้ำลึกขนาดใหญ่มากกว่า 28 แห่งทั่วโลก ใน 16 ประเทศ

²¹ HDB ก่อตั้งในปี 1960 ด้วยวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาที่อยู่อาศัยให้ชาวสิงคโปร์ เนื่องจากข้อจำกัดเรื่องพื้นที่ของประเทศ HDB จึงมีบทบาทอย่างมากในการแก้ปัญหาเรื่องการขาดแคลนที่อยู่อาศัยของชาวสิงคโปร์ ด้วยการทำหน้าที่ด้านการพัฒนาที่อยู่อาศัยให้กับประชาชนโดยตรง พร้อมทั้งจัดให้มีระบบ สาธารณูปโภค สาธารณูปการ สิ่งอำนวยความสะดวกแก่ชาวสิงคโปร์ให้มีคุณภาพชีวิตที่ดีทั้งทางด้านเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม ปัจจุบันชาวสิงคโปร์ทุกคนมีพาร์ตเมนต์อยู่ ไม่มีสลัม และมีสาธารณูปโภคอย่างดี นอกจากนั้น HDB ยังทำหน้าที่ดูแล ทำนุบำรุง ปรับปรุงและพัฒนาภูมิทัศน์ของประเทศทั้งหมด

ของรัฐบาลสิงคโปร์ที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่แบ่งเบาภาระในการบริการสาธารณะของกระทรวง เช่น National Library Board (NLB) ที่ถูกตั้งขึ้นมาในปี 1995 ในเรื่องการค้าบริการการใช้ห้องสมุดให้กับชาวสิงคโปร์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อช่วยแบ่งเบาภาระให้กับกระทรวงการสื่อสารและสารสนเทศซึ่งเป็นหน่วยงานที่ดูแลห้องสมุดทั่วประเทศของสิงคโปร์ นอกจาก NLB แล้ว ก็ยังมี Land Transport Authority (LTA) ที่ให้บริการเรื่องการซื้อรถยนต์ ต่ออายุใบขับขี่ รวมไปถึงการจัดหาเรือที่จอดรอให้กับผู้ขับขีรถยนต์ในประเทศสิงคโปร์ เพราะดังที่ทราบกันว่าสิงคโปร์เป็นเพียงเกาะขนาดเล็กที่มีพื้นที่ถนนน้อยมาก ดังนั้นเพื่อควบคุมปริมาณรถยนต์ในประเทศ จึงมีกระบวนการและกฎระเบียบที่ค่อนข้างซับซ้อนหลายขั้นตอนในการซื้อและต่ออายุใบทะเบียนรถ รวมไปถึงการจัดหาที่จอด LTA จึงถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อแบ่งเบาภาระให้กับกระทรวงคมนาคมในเรื่องดังกล่าว อรอร ภูเจริญ²² (สัมภาษณ์, 25 มีนาคม 2562)

ประเภทที่ 3 รัฐวิสาหกิจ (State-Owned Enterprises: SOEs) หรือบริษัทที่มีความเชื่อมโยงเกี่ยวข้องกับรัฐบาล²³ (Government-linked Companies: GLCs) โดยองค์การประเภทนี้อยู่ภายใต้กฎหมายควบคุมดูแลบริษัท (Company Law) ที่ประยุกต์ใช้ลักษณะการบริหารงานแบบบริษัทเอกชนแต่มีรัฐบาลเป็นเจ้าของ (Ramirez & Tan, 2003; Iwasaki, 2003, p.353) ปัจจุบันรัฐบาลสิงคโปร์มี GLCs อยู่ในเกือบแทบทุกภาคส่วนในเศรษฐกิจประเทศ ทั้งธนาคาร การสื่อสาร โทรคมนาคม พลังงาน อสังหาริมทรัพย์ อุตสาหกรรม อากาศการบิน อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น

ในช่วงเวลานั้น แม้สิงคโปร์จะมีวิสาหกิจเอกชนอยู่บ้าง แต่ส่วนใหญ่แล้วจะเป็นกลุ่มการค้าที่มีลักษณะการทำธุรกิจแบบซื้อมาขายไป ผู้ประกอบการกลุ่มนี้จะไม่มีการจัดการที่เจ้าของธุรกิจพึงมีหรือมีความชำนาญทางด้านการผลิตที่เป็นลักษณะของผู้ประกอบการการผลิตและยังขาดเงินทุนอีกด้วย ดังนั้นรัฐบาลสิงคโปร์จึงต้องลงมาเป็นผู้เล่นในบทบาทนี้ด้วยตัวเองโดยการจัดตั้งรัฐวิสาหกิจหรือเลือกธุรกิจของเอกชนมาบริหารจัดการเองโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญทางยุทธศาสตร์และช่วยส่งเสริมฐานะความได้เปรียบของสิงคโปร์ ซึ่งรวมถึงการส่งคนของรัฐบาลเข้าไปดูแลด้านการบริหารจัดการในตำแหน่งสำคัญๆ ของ GLCs เหล่านี้ (Ramirez & Tan, 2003)

²² ดร.อรอร ภูเจริญ เป็นผู้อำนวยการสถาบันนโยบายสาธารณะ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ เคยดำรงตำแหน่งรองคณบดี วิทยาลัยนโยบายสาธารณะ ลี กวน ยิว มหาวิทยาลัยแห่งชาติสิงคโปร์ (Lee Kuan Yen School of Public Policy, National University of Singapore) และอดีตคณบดีคณะรัฐศาสตร์และรัฐประศาสนศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

²³ SOEs ของสิงคโปร์รู้จักในอีกชื่อหนึ่งว่า GLCs ซึ่งหมายถึงบริษัทที่มีสายสัมพันธ์เชื่อมโยงกับรัฐบาล GLCs ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ด้านการพาณิชย์ มีรัฐบาลสิงคโปร์เป็นผู้ถือหุ้นโดยตรง

ดังนั้น กล่าวได้ว่าแนวทางพัฒนาเศรษฐกิจของรัฐบาลภายใต้การนำของพรรคกิจประชา²⁴ (People's Action Party: PAP) ที่มีนายลี กวน ยิว เป็นผู้นำการใช้นั้น มี 2 วิธีคือ (1) การรวบรวมเอาธุรกิจที่มีอยู่ก่อนหน้านี้แล้วในประเทศมาเป็นของรัฐ และ (2) รัฐบาลลงทุนจัดตั้งธุรกิจใหม่ขึ้นมา และเมื่อธุรกิจดังกล่าวมีการดำเนินไปด้วยดี สร้างผลกำไร รัฐบาลก็จะนำผลกำไรนั้นมาลงทุนเพื่อขยายการทำธุรกิจใหม่ๆ เพิ่มขึ้นด้วยแนวทาง 2 ข้อดังกล่าวข้างต้น ยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศด้านหนึ่งในหลายๆ ด้าน คือ การสร้างโครงสร้างและกลไกของรัฐ รวมถึงสถาบันต่างๆ มาสนับสนุนและรองรับยุทธศาสตร์การสร้างชาติดังกล่าว คือการจัดตั้งบริษัท เทมาเส็ก โฮลดิ้งส์ (Temasek Holding) ขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่ในการจัดการดูแลเชิงพาณิชย์ในภาพรวมทั้งหมดของ GLCs ทั้งหมดในสิงคโปร์ซึ่งส่วนใหญ่ถูกบริหารจัดการอยู่ภายใต้ Temasek จึงได้รับการขนานนามว่าเป็น “บริษัทสิงคโปร์” หรือ Singapore Inc. (Low, 2002; Demange, 2009; Ng, 2010) สำหรับในระบบเศรษฐกิจสิงคโปร์แล้ว Temasek Holding กับ กลุ่ม GLCs กลายเป็นของคู่กันที่ไม่สามารถแยกออกจากกันได้เสมือน 2 ด้านของเหรียญเดียวกัน และนับวันดูเหมือนจะยิ่งกลมกลืนเหนียวแน่นมากยิ่งขึ้นเรื่อยๆ

²⁴ นับตั้งแต่เป็นเอกราชจากสหพันธรัฐมาเลเซียในปี 1965 ประเทศสิงคโปร์ถูกปกครองภายใต้การบริหารของพรรคกิจประชา (PAP) มาโดยตลอดจนถึงปัจจุบันปี 2019 โดยมีผู้นำเพียง 3 คน คือ คนแรกนาย ลี กวน ยิว บิดาผู้ก่อตั้งประเทศและนายกรัฐมนตรีคนแรก ที่ดำรงตำแหน่งระหว่างปี 1965- 1990 อันเป็นยุคแห่งการสร้างชาติภายหลังการได้เอกราช คนที่สอง คือ นาย โก๊ะ จ๊ก ตง (Goh Chok Tong) ดำรงตำแหน่งอยู่ 14 ปี (1990-2004) และ 3 นาย ลี เซียน หลุง (Lee Hsien Loong) บุตรชาย นาย ลี กวน ยิว ขึ้นดำรงตำแหน่งเมื่อปี 2004 จนถึงปัจจุบัน โดยก่อนช่วง 10 ปีก่อนหน้าที่จะแยกตัวออกมาจากสหพันธ์มาลายู สิงคโปร์อยู่ภายใต้การปกครองของรัฐบาล 3 ชุด คือ (1) รัฐบาล นาย David Marshall (1955-1956) (2) รัฐบาลนาย Lim Yew Hock (1956-1959) และ (3) รัฐบาลนายลี กวน ยิว ผู้เป็นแกนนำคนสำคัญของพรรคกิจประชา ที่แนวทางอุดมการณ์ทางการเมืองแบบสังคมนิยมประชาธิปไตย (Democratic Socialism)

3.2 Temasek Holding กับ การพัฒนาเศรษฐกิจสิงคโปร์

3.2.1 ในช่วงรัฐบาลลี กวน ยิว (1965-1990)

เทมาเส็ก โฮลดิ้งส์ (Temasek Holding)²⁵ ก่อตั้งอย่างเป็นทางการในปี 1974 ภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทแห่งสาธารณรัฐสิงคโปร์ (The Singapore Companies Act) โดยมีทุนจดทะเบียนเบื้องต้นจำนวน 354 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (ประมาณ 254 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นเจ้าของ²⁶ แต่มีโครงสร้างการบริหารที่เป็นรูปแบบบริษัทเอกชน Temasek Holding ถูกก่อตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์ในเบื้องต้นเพื่อช่วยแบ่งเบาภาระของรัฐบาล โดยเฉพาะกระทรวงการคลัง กระทรวงการค้าและอุตสาหกรรมในการจัดการเชิงพาณิชย์ เริ่มจากการรับโอนหุ้นของ GLCs 35 แห่ง (Ramirez & Tan, 2003) รวมถึงกิจการอื่นๆ ซึ่งอยู่ในความดูแลควบคุมของกระทรวงการคลังสิงคโปร์มาบริหารจัดการ ดังนั้นหน้าที่ของ Temasek Holding ในยุค

²⁵ บริษัทผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Holding Company) เป็นรูปแบบของบริษัทที่สร้างขึ้นเพื่อการลงทุนถือหุ้นของบริษัทอื่น โดย Holding Company ส่วนใหญ่ไม่ได้ประกอบธุรกิจเองแต่จะถือหุ้นในจำนวนที่มากพอที่จะควบคุมการบริหารงานของบริษัทที่เข้าไปถือหุ้นได้ โดยทั่วไปแล้ว Holding Company มีข้อได้เปรียบบริษัททั่วไปในด้านการจำกัดความเสี่ยง กล่าวคือ ถ้าหากบริษัทในเครือ (Operating Company) ได้ก่อให้เกิดความเสียหายขึ้น บริษัทแม่ (Parent Company) ที่ร่วมรับผลประโยชน์จะไม่ต้องรับผิดชอบในหนี้สินนั้น แต่ในขณะเดียวกัน Holding Company ก็มีข้อเสียเปรียบในแง่การเสียภาษีซ้ำซ้อน รวมถึงการควบคุมดูแลบริษัทในเครืออาจทำได้ไม่เต็มประสิทธิภาพ

Holding Company ที่รู้จักกันทั่วไปในหมู่นักลงทุนก็อย่างเช่น Berkshire Hathaway ของนาย Warren Buffet มหาเศรษฐีอันดับต้น ๆ ของโลก ที่เข้าไปลงทุนในหุ้นของหลายบริษัทในหลายอุตสาหกรรม เช่น Coca-Cola Co., American Express Co., Bank of New York Mellon Corp., Exxon Mobil Corp., Conoco Philips, General Electric Company, United Airline เป็นต้น หรืออย่างในกรณีประเทศไทย ก็เช่น Shin Corp. ที่มีธุรกิจในเครือทั้งทางด้านธุรกิจสื่อสาร โทรคมนาคมและธุรกิจการเงิน เช่น AIS, CS LoxInfo, TeleInfo Media, Shin Satellite, Capital OK โดย Shin Corp. ถูกถือหุ้นใหญ่โดยบริษัท ซีตาร์ โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งถูกถือหุ้นใหญ่โดย Temasek Holding อีกที

²⁶ ภายใต้รัฐธรรมนูญสิงคโปร์ได้บัญญัติไว้ว่า ห้ามไม่ให้ทั้งประธานาธิบดีและรัฐบาลสิงคโปร์เข้ามาเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและการดำเนินงานต่างๆ ทางธุรกิจของเทมาเส็ก ยกเว้นแต่ในกรณีที่เกี่ยวกับการปกป้องผลประโยชน์เงินสะสมของกองทุนที่สะสมมาตั้งแต่ในอดีต

แรกๆ คือการเข้าไปรับช่วงบริหาร SOEs หรือ GLCs ในอุตสาหกรรมและสาธารณูปโภคที่มีความสำคัญของประเทศ โดยมีเป้าหมายทำให้ SOEs และ GLCs เหล่านี้มีการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพสามารถสร้างกำไรได้ ซึ่งเดิม SOEs และ GLCs เหล่านี้ถูกถือหุ้นโดยกระทรวงการคลัง สิงคโปร์ ด้วยรูปแบบการบริหารแบบ Holding Company ทำให้ Temasek Holding มีสถานะเป็นบริษัทแม่ของ SOEs และ GLCs กลุ่มนี้ อันทำให้สามารถควบคุมนโยบายและการบริหารงานของบริษัทเหล่านี้ได้ตามที่ต้องการ

ตารางที่ 3.1

รายชื่อ SOEs และ GLCs 35 บริษัทแรกที่ Temasek Holding เข้าไปบริหารการลงทุนแทนรัฐบาล

Acma Electrical Industries Ltd	Keppel Shipyard Ltd**	Singapore Cable Car Pte Ltd
Cerebos Singapore Pte Ltd.	Metrawood Pte Ltd	Singapore General Aviation Service Company Pte Ltd
Chemical Industries (F.E.) Ltd	Ming Court Hotel Ltd	Singapore National Printer Pte Ltd
Development Bank of Singapore (DBS)*	Mitsubishi Singapore Heavy Industries Pte Ltd	Singapore Offshore Petroleum Services Pte Ltd
Instant Asia Cultural Shows Pte Ltd	National Engineering Services Pte Ltd	Singapore Textiles Industries Ltd
Insurance Corporation of Singapore Ltd	National Grain Elevator Ltd	Singapore Treasury Building Pte Ltd
International Development and Construction Corporation	National Iron & Steel Mills Ltd	Singapore Zoological Gardens*
Intraco Ltd	Neptune Orient Lines Ltd	Singmanex Pte Ltd
Jurong Bird Park Pte Ltd*	Primary Industries Enterprises Pte Ltd*	Sugar Industry of Singapore Ltd
Jurong Holding Pte Ltd*	Sembawang Holding Pte Ltd*	United Industries Corporation Ltd
Jurong Shipbuilders Pte Ltd*	Singapore Airlines Ltd*	United Vegetable Oil Pte Ltd
Jurong Shipyard Pte Ltd*	Singapore Airport Duty-Free Emporium Pte Ltd*	

ที่มา: Temasek Review 2018

* บริษัทที่ Temasek Holding ยังคงถือหุ้นอยู่ในปัจจุบัน

** ดูการแยกและขยายตัวของ Keppel Shipyard ได้ที่ตาราง 3.2

รัฐบาลสิงคโปร์ตั้ง Temasek Holding หรือถ้าจะให้เฉพาะเจาะจงมากขึ้นก็คือ นายลี กวน ยิว ตั้ง Temasek Holding ขึ้นมาด้วยเหตุผลนี้ บทบาทของ Temasek Holding จึงเป็นเสมือนเครื่องมือในการควบคุมทิศทางของ GLCs ไม่ให้เดินไปอย่างไร้ทิศทาง แต่ให้สามารถเป็นกลไกในการขับเคลื่อนประเทศแนวทางทุนนิยมโดยรัฐ โดยที่รัฐบาลไม่ต้องเข้าไปเกี่ยวข้องมากนัก เพียงแต่หาผู้บริหารมืออาชีพมาทำหน้าที่ตรงนี้แทน อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ Temasek Holding จะถือว่าเป็นกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์ที่ถูกถือหุ้นทั้งหมดโดยกระทรวงการคลัง แต่ก็ถูกจัดทะเบียนในฐานะบริษัทเอกชน และแม้จะถูกจัดระดับความโปร่งใสไว้ในอันดับต้นๆ ตามหลักการซานติเอโก²⁷ แต่การเข้าถึงข้อมูลเพื่อทราบถึงรายละเอียดต่างๆ เช่น โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัท โครงสร้างผู้บริหาร บอร์ดบริหารและข้อมูลการลงทุนต่างๆ นั้น มีการเปิดเผยน้อยมาก โดย Temasek เริ่มออกรายงานประจำปีเพื่อเปิดเผยต่อสาธารณชนครั้งแรกในปี 2004 หรือสามสิบปีหลังจากการก่อตั้ง

อย่างไรก็ตาม Temasek Holding ไม่ใช่ Holding Company รายแรกและรายเดียวที่รัฐบาลสิงคโปร์จัดตั้งขึ้นมา เพราะในเดือนมกราคม ปี 1974 กระทรวงกลาโหม สิงคโปร์ได้จัดตั้ง Shen-Li Holding Company²⁸ เพื่อดูแลรับผิดชอบการลงทุนในบริษัทด้านการป้องกันประเทศทั้งหมด ซึ่งแต่เดิมอยู่ในความดูแลของกระทรวงการคลัง ในขณะที่ Temasek Holding ถูกก่อตั้งอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 1974 และในปี 1976 ก็มีการจัดตั้ง Holding Company ขึ้นมาอีกแห่งในลักษณะเดียวกับ Temasek Holding คือ MND Holding ซึ่งเป็น Holding Company ของกระทรวงพัฒนาการแห่งชาติ (Goldstein and Pananond, 2008) แต่ภายหลังก็ถูกโอนไปอยู่ภายใต้การดูแลของกระทรวงการคลังและ GLCs ที่เคยสังกัดกับ MND Holding ก็ถูกโอนถ่ายไปอยู่ภายใต้ปีกของ Temasek Holding (Ramirez & Tan, 2003)

²⁷ หลักการซานติเอโก (Santiago Principles) เป็นหลักและข้อปฏิบัติทั่วไปอันเป็นที่ยอมรับได้ที่ประเทศต่างๆ บรรลุข้อตกลงร่วมกันในการจัดทำด้วยความสมัครใจ ซึ่งตั้งตามชื่อเมืองที่จัดการประชุมและบรรลุข้อตกลงนี้ หลักการนี้จัดทำขึ้นโดย คณะทำงานระหว่างประเทศว่าด้วยเรื่องกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ เพื่อส่งเสริมความโปร่งใสในการลงทุนของ SWFs รวมไปถึงการสร้างความมั่นใจให้กับประเทศที่เป็นผู้รับลงทุนจากบรรดา SWFs ต่างๆ ด้วย

²⁸ Sheen-Li Holding ดูแล GLCs ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและพัฒนาอาวุธยุทโธปกรณ์ให้กับหน่วยงานทางด้านทหารของสิงคโปร์ เช่น บริษัท Chartered Industries of Singapore ต่อมาในปี 1990 Sheen-Li Holding ได้ทำการเปลี่ยนโครงสร้างบริษัทและเปลี่ยนชื่อเป็น Singapore Technologies Holding (ST) และย้ายไปอยู่ภายใต้การดูแลของ Temasek ในปี 1994 และต่อมาในปี 2004 Temasek ก็เข้าไปรับช่วงต่อในการดูแลกิจการของ ST Holding อย่างเต็มตัว

ในช่วง 5 ปีแรก งานของ เหมาสึกยังมีไม่มากนัก เพราะมีการบริหาร GLCs เพียง 35 บริษัทเท่านั้นและ GLCs กลุ่มแรกๆ กลุ่มนี้บางแห่งก็เคยเป็นหน่วยงานของรัฐบาลสิงคโปร์มาก่อน²⁹ เช่น ธนาคารเพื่อการพัฒนาของสิงคโปร์ (The Development Bank of Singapore: DBS) ที่ก่อนหน้านี้เคยเป็นหน่วยงานทางการเงินของคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (EDB) ก่อนจะแยกตัวออกมาเป็นสถาบันเงินทุนเพื่อการพัฒนาแห่งชาติในปี 1968 และได้รับอนุญาตให้ดำเนินและประกอบกิจการธนาคารพาณิชย์อย่างเต็มตัวในเวลาต่อมาเช่นเดียวกับ Jurong Town Corporation ที่เคยเป็นหน่วยงานทางด้านการพัฒนาและจัดการพื้นที่อุตสาหกรรมของ คณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (EDB) ก็แยกตัวออกมาเป็น Statutory Board หรือ คณะกรรมการด้านนิคมอุตสาหกรรม สังกัดกระทรวงการค้าและอุตสาหกรรมและกลายเป็น JTC Corporation ในเวลาต่อมา นอกจากนี้ก็ยังมีบริษัทการค้าระหว่างประเทศ (International Trading Corporation) ที่เคยเป็นหน่วยงานทางด้านการค้าระหว่างประเทศของ EDB ทำหน้าที่หาตลาดการค้าใหม่ในต่างประเทศ ปัจจุบันเป็นบริษัท Intraco Limited เป็น GLCs ทางด้านการค้าระหว่างประเทศชั้นนำของโลก

เนื่องจากนโยบายเศรษฐกิจเพื่อการพัฒนาอุตสาหกรรมภายในประเทศของ สิงคโปร์เน้นไปที่การทำให้สิงคโปร์กลายเป็นศูนย์กลางทางด้านการเดินเรือ ต่อเรือและซ่อมแซม ดังนั้น GLCs กลุ่มแรกๆ ของสิงคโปร์จึงถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อตอบสนองกับวัตถุประสงค์ดังกล่าว ได้แก่ Keppel Corporation, Jurong Shipyard ที่ปัจจุบันที่กลายเป็น Sembcorp Marine บริษัทในเครือของ Sembcorp Industries

Keppel Corporation³⁰ เป็น GLCs กลุ่มแรกๆ ของสิงคโปร์ เดิมชื่อ Keppel Shipyard ทำธุรกิจเกี่ยวกับอู่ต่อเรือ ก่อตั้งในปี 1968 ปัจจุบันกลายเป็น Keppel Corporation หรือ กลุ่มเครือบริษัทเคปเพลที่มีกลุ่มธุรกิจที่หลากหลายและดำเนินธุรกิจครอบคลุมอยู่ในต่างประเทศกว่า 26 แห่งทั่วโลก Keppel Corp. วางเป้าหมายทางธุรกิจไว้ชัดเจน ด้วยการสร้างแบรนด์ที่แข็งแกร่ง ขยายเครือข่ายในต่างประเทศเพื่อต้องการเข้าถึงแหล่งทรัพยากร เพื่อแสวงหาโอกาสการเติบโตทาง

²⁹ นอกจาก GLCs ที่เคยเป็นหน่วยงานของรัฐบาลสิงคโปร์แล้ว ยังมี GLCs อีกหลายแห่งที่เคยเป็นหน่วยงานหรือบริษัทของประเทศอังกฤษที่ถูกสร้างขึ้นมามาตั้งแต่สมัยที่สิงคโปร์ยังเป็นอาณานิคมของอังกฤษทั้งที่บริษัทที่เกี่ยวข้องกับการบิน การสื่อสารคมนาคมและการป้องกันประเทศ

³⁰ Keppel Corporation ถูกตั้งชื่อตาม กัปตัน Henry Keppel กัปตันเรือชาวอังกฤษผู้ค้นพบอ่าวน้ำลึก ในบริเวณเกาะสิงคโปร์ ในปี 1848 โดยก่อนหน้านี้อ่าวดังกล่าวถูกเรียกว่า อ่าวใหม่ (New Harbour) ต่อมาอ่าวดังกล่าวก็ถูกเปลี่ยนชื่อเป็น Keppel Harbour เพื่อเป็นเกียรติแก่กัปตัน Keppel ผู้ค้นพบ

ธุรกิจใหม่ๆ ทั้งการดำเนินด้านการบริการเรือเดินทะเล แท่นขุดเจาะน้ำมัน อสังหาริมทรัพย์ สื่อสาร โทรคมนาคมและพัฒนาสาธารณูปโภค (ดูตาราง 3.2) โดยในปี 2017 Keppel Offshore & Marine เป็นบริษัทสร้างแท่นขุดเจาะน้ำมันที่ใหญ่ที่สุดในโลก (The Straits Times, 2017) และ Keppel Land ได้รับการยกย่องให้เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลายแบบยั่งยืนอันดับ 2 ของโลก (The Straits Times, 2017)

Sembcorp Industries เป็น GLCs กลุ่มแรกๆ ของสิงคโปร์เช่นเดียวกับ Keppel Shipyard เดิมคือ Jurong Shipyard ที่ก่อตั้งขึ้นมาในปี 1963 เพื่อดำเนินธุรกิจซ่อมแซม และต่อเรือเหมือนกับ Keppel Shipyard หลังจากนั้นก็เปลี่ยนชื่อมาเป็น Sembawang Shipyard ต่อมาก็พัฒนากลายเป็น Sembawang Corporation จนกระทั่งในเดือนตุลาคม 1998 ได้เข้าไปควบรวมกิจการกับ Singapore Technology Industrial Corporation กลายเป็น Semcorp หรือ Sembcorp Industries ที่มีบริษัทในเครือ เช่น Sembcorp Energy India, Sembcorp Marine, Sembcorp Logistics และ Water Privatization

ตารางที่ 3.2

โครงสร้างกลุ่มบริษัทเครือ Keppel Corporation ในปัจจุบัน ณ วันที่ 9 มีนาคม 2019

Offshore & Marine		Property		Infrastructure		Investments	
- Offshore rig design, construction, repair and upgrading - Ship conversion and repair - Specialised shipbuilding		- Property development - Investments		- Energy infrastructure - Environmental infrastructure - Infrastructure services - Logistics and data centres - Investments		- Asset management - Master development - Investments	
KEPPEL OFFSHORE & MARINE LTD	100%	KEPPEL LAND LIMITED	100%	KEPPEL INFRASTRUCTURE HOLDINGS PTE LTD	100%	KEPPEL CAPITAL HOLDINGS PTE LTD	100%
Keppel FELS Limited	100%	Keppel Land	100%	ENERGY INFRASTRUCTURE		Keppel REIT	100%
Keppel Shipyard Limited	100%	International Limited <i>Southeast Asia and India</i>		Keppel Gas Pte Ltd	100%	Management Limited	
Keppel Singmarine Pte Ltd	100%	Keppel Land China <i>China</i>	100%	Keppel Electric Pte Ltd	100%	Alpha Investment Partners Ltd	100%
Keppel LeTourneau	100%			Keppel DHCS Pte Ltd	100%		

ที่มา: Kepcorp (2019)

นอกจากกลุ่ม GLCs ที่เกี่ยวข้องกับเป้าหมายการยกระดับสิงคโปร์สู่ศูนย์กลางต่อเรือของโลก เช่น Keppel Shipyard (ต่อมาคือ Keppel Corp.) และ Jurong Shipyard (Sembcorp Industries ในเวลาต่อมา) โดย GLCs ที่เกี่ยวกับอุตสาหกรรมต่อเรือและซ่อมบำรุงเหล่านี้ อยู่ภายใต้การดูแลของ The Port of Singapore Authority (PSA) ซึ่งเป็น Statutory Board ที่ตั้งขึ้นมาเพื่อดูแลอุตสาหกรรมดังกล่าว เพื่อให้แน่ใจว่าจะเดินไปในแนวทางที่รัฐบาลได้กำหนดไว้ ในช่วงเวลาเดียวกัน³¹ ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งสิงคโปร์ (The Development Bank of Singapore: DBS) ก็ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนเพื่อมาสนับสนุนโครงการพัฒนาในด้านต่างๆ ที่รัฐบาลริเริ่มขึ้นมา นอกเหนือจาก GLCs ที่กล่าวมาแล้ว ยังมีบริษัท Neptune Orient Lines³² เป็นอีกหนึ่ง GLCs ที่ถูกตั้งขึ้นมาเพื่อเพื่อดำเนินธุรกิจการบริการขนส่งและดูแลคลังสินค้าระหว่างประเทศและยังมี GLCs อีกบางกลุ่มที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาด้วยเหตุผลทางยุทธศาสตร์ด้านความมั่นคง เช่น Charter Industries of Singapore³³ และ Allies Ordnance of Singapore³⁴

ดังที่กล่าวมาแล้วว่า GLCs ที่ถูกก่อตั้งมาตั้งแต่ในช่วงปลายทศวรรษที่ 1960s หรือบางแห่งก็รับมรดกตกทอดมาจากอังกฤษตั้งแต่สมัยที่ยังเป็นเจ้าอาณานิคมของสิงคโปร์อยู่ โดยก่อนหน้านี้ Temasek Holding จะถูกกำเนิดขึ้นในปี 1974 SOEs หรือ GLCs บางรายที่รัฐบาลไม่ได้

³¹ การเกิดขึ้นของ GLCs หรือแยกตัวของหน่วยต่างๆ ที่ออกมาจากคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (EDB) จะเกิดขึ้นในปี 1968 ไม่ว่าจะเป็น DBS, JTC Corporation, Introco, Keppel Shipyard และ Neptune Orient Lines (NOL) เป็นต้น

³² ก่อนที่จะเข้าสู่การเมืองในปี 1976 นาย โก๊ะ จ๊ก ตง นายกรัฐมนตรีคนที่ 2 ของสิงคโปร์ ได้ทำงานที่ NOL มาก่อน โดยในปี 1969 เขาดำรงตำแหน่งผู้จัดการโครงการและวางแผน โดยก้าวขึ้นไปเป็นเบอร์หนึ่งของ NOL ในปี 1973 ในตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่ ก่อนที่จะลาออกมาสวมครีบลือเลือกตั้งเป็นสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรในอีก 3 ปีต่อมา โดยในระหว่างที่ โก๊ะ จ๊ก ตง บริหารงานที่ NOL นั้น บริษัทได้มีผลประกอบการทางเงินเพิ่มขึ้นอย่างมาก

³³ Charter Industries of Singapore หรือ CIS ถูกก่อตั้งในปี 1967 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาอาวุธยุทโธปกรณ์ในการป้องกันประเทศ ในระยะแรกจะเน้นการสร้างและผลิตอาวุธให้กับกองทัพบก (Singapore Armed Forces) แต่เพียงอย่างเดียว ต่อมากิจ CIS ได้แตกบริษัทลูกออกมามากมาย เช่น Unicorn International (UI) 1971, Ordnance & Development Engineering (ODE) 1973, Singapore Test Service (STS), 1980 และ Chartered Chemicals (CCI) 1982

³⁴ Allies Ordnance of Singapore ก่อตั้งในปี 1973 เป็นบริษัทผลิตอาวุธยุทโธปกรณ์เช่นเดียวกับ CIS

เป็นเจ้าของโดยตรง ก็จะถูกถือหุ้นผ่านทางธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งสิงคโปร์ (DBS) และ Intraco ซึ่งในช่วงเวลานั้นทำหน้าที่คล้ายๆ เป็น Holding Company ให้กับรัฐบาลสิงคโปร์

ความสำเร็จของ SOEs และ GLCs ที่ก่อตั้งขึ้นมาในยุคแรกๆ ของสิงคโปร์และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องของสิงคโปร์ ทำให้เครือข่ายของ Chartered Industries of Singapore, Keppel Shipyard, Sembawang Shipyard Ltd และ Neptune Orient Lines ขยายเป็นเครือข่ายธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีโครงสร้างซับซ้อนตามมา เช่นในกรณีของ Keppel (ตามตารางที่ 3.2) และเมื่อเครือข่ายธุรกิจของ GLCs เหล่านี้ขนาดใหญ่ขึ้น นาย ลี กวน ยิว จึงดำริให้มี Holding Company รายใหม่ขึ้นมา นั่นคือ Temasek Holding เพื่อบริหาร SOEs และ GLCs เหล่านี้แทนรัฐบาล ด้วยวัตถุประสงค์หลัก 2 ข้อ คือ (1) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพกลุ่ม GLCs ให้เป็นแกนหลักในการสร้างสมรรถนะให้กับประเทศ โดยเฉพาะในด้านสาธารณูปโภคพื้นฐาน และ (2) เพื่อให้ดูเหมือนว่ารัฐไม่ได้เข้าไปแทรกแซงมีบทบาทใน GLCs เพราะได้มีการจัด Holding Company เข้ามาดูแลแทน (Low and Johnston, 2003) ซึ่งต่อมาภายหลัง Holding Company รายแรกของสิงคโปร์อย่าง DBS และ Intraco ก็อยู่ภายใต้ปีกของ เทมาเส็กด้วย ภายหลังจากนั้นเศรษฐกิจของสิงคโปร์เริ่มขยายตัวมากยิ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว³⁵ ส่งผลให้ธุรกิจของกลุ่ม GLCs แยกแขนงธุรกิจออกไปอย่างรวดเร็วตามไปด้วย ซึ่งก็ทำให้ Temasek Holding มีหน้าที่ความรับผิดชอบที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วยนับตั้งแต่ปี 1979

Ramirez & Tan (2003) ได้ศึกษาบทบาทของ GLCs ในระบบเศรษฐกิจสิงคโปร์พบว่า การที่ GLCs มีรัฐบาลเป็นเจ้าของหรือมีหุ้นอยู่นั้นทำให้เกิดประโยชน์กับบริษัทเพราะทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ แต่ในขณะเดียวกันการที่ GLCs เหล่านี้มีสายสัมพันธ์ที่โยงใยกับรัฐบาลก็ไม่ได้ทำให้บริษัทเหล่านี้ได้สิทธิประโยชน์พิเศษเหนือบริษัทเอกชนอื่นๆ แต่อย่างใด GLCs ก็ต้องแสดงความสามารถในการบริหารและสร้างกำไรเพื่อพิสูจน์ตัวเองให้ได้ด้วย และถึงแม้ GLCs ของสิงคโปร์จะมีผลประกอบการสร้างผลกำไรที่ดี แต่ความแข็งแกร่งของ GLCs เหล่านี้กับกลายเป็นสิ่งที่ทำให้รัฐบาลสิงคโปร์กังวลใจ เพราะว่ายิ่ง GLCs โตเร็วเท่าไร รุกคืบขยายกิจการและเครือข่ายไปมากเท่าไร ไม่ว่าจะเป็นจำนวนหรือขนาดของบริษัท นั่นก็หมายความว่า GLCs กำลังจะรุกคืบเข้าไปในอุตสาหกรรมต่างๆ มากเกินไป จนกลายเป็นว่าไปแย่งชิงทรัพยากรและการทำธุรกิจแข่งกับภาคเอกชน กล่าวอีกนัยก็คือการเติบโตแข็งแกร่งของ GLCs ในภาคอุตสาหกรรมต่างๆ ของสิงคโปร์ กลักลับกลายเป็นอุปสรรคต่อการสร้างกิจการของผู้ประกอบการเอกชนในสิงคโปร์

³⁵ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วง 25 ปีแรก นับตั้งแต่แยกตัวออกมาจากสหพันธรัฐมาเลเซีย ภายใต้การบริหารของนาย ลี กวน ยิว ผู้นำคนแรกมีค่าเฉลี่ย 9.4% (Yam, 2015)

ในขณะที่บทบาทของ Temasek Holding ก็สามารถในสิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นเข้าไปแทรกแซงการตัดสินใจของกรรมการบริหารใน GLCs ได้ แต่ในขณะเดียวกันทางคณะกรรมการบริหารของ Temasek Holding ก็ออกมาปฏิเสธว่าไม่เคยใช้สิทธิของอำนาจใดๆ เข้าไปก้าวก่ายการบริหารงานของ GLCs ที่ Temasek Holding ถือหุ้นอยู่ ทำเพียงแต่จับตาการตัดสินใจต่างๆ ที่อาจจะกระทบต่อผลประโยชน์ของตัว Temasek Holding เองในฐานะผู้ถือหุ้น แต่ข้อเท็จจริงที่รู้กันโดยทั่วไปว่า ทาง Temasek Holding ก็มีวิธีการดูแลควบคุมให้กลุ่ม GLCs เหล่านี้ดำเนินงานไปในทิศทางที่ต้องการด้วยการส่งคนของตัวเองเข้าไปนั่งเป็นกรรมการบริหารในบอร์ดของ GLCs นอกจากนี้ Temasek Holding ยังสามารถที่จะตรวจสอบผลประกอบการ แผนธุรกิจการลงทุนของ GLCs ในเครือข่ายได้ตลอดเวลา เพราะ GLCs เหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่จำเป็นต้องจัดทำรายงานยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange Limited: SGX) อยู่แล้วตามกฎหมาย Benjamin Pwee³⁶ (สัมภาษณ์, 28 มีนาคม 2562)

ในการสัมภาษณ์ Benjamin Pwee ให้ข้อสังเกตว่า ถึงแม้ GLCs ที่ Temasek Holding ถือหุ้นอยู่จะเป็นบริษัทจดทะเบียนใน SGX และ Temasek Holding ก็เปิดเผยรายชื่อ GLCs ต่างๆ ที่เข้าไปถือหุ้นอยู่ แต่โครงสร้างการถือหุ้นใน GLC ของ Temasek นั้นมีความซับซ้อนมาก และรายชื่อรวมถึงจำนวน GLCs ที่ Temasek Holding เปิดเผยออกมานั้นอาจจะเป็นเพียงแค่ส่วนหนึ่งของบริษัทลูกและบริษัทในเครือทั้งหมดของ Temasek Holding เนื่องจากข้อกำหนดได้เปิดช่องว่าด้วยเรื่องจำกัดความของ GLCs ที่ระบุไว้ว่า Government-linked Company คือ บริษัทที่รัฐบาลเข้าไปถือหุ้นที่มีสิทธิในการออกเสียงตั้งแต่ 20% ขึ้นไป โดยไม่ได้ไปครอบครองบริษัทลูกชั้นที่ 2 และชั้นถัดไปของ GLCs นั้นๆ ยกตัวอย่าง เช่น ถ้าหาก Temasek Holding เข้าไปถือหุ้นใน GLC ที่เป็นบริษัทลูกชั้นที่ 1 ในสัดส่วน 50% โดย GLC บริษัทนั้นก็เข้าไปมีหุ้นในบริษัทลูกอีกชั้นหนึ่ง 30% ดังนั้น ถ้าคำนวณสัดส่วนการถือหุ้นของ Temasek Holding ในบริษัทชั้นที่ 2 ก็จะ

³⁶ Benjamin Pwee ปัจจุบันเป็นเลขาธิการพรรคประชาธิปไตยก้าวหน้า (Democratic Progressive Party-DPP) ตั้งแต่ปี 2013 ถึงปัจจุบัน โดยก่อนหน้านี้ นาย Pwee เคยเป็นประธานสมาชิกรุ่นเยาว์ของพรรคกิจประชา (PAP) พรรครัฐบาลที่ปกครองสิงคโปร์มาตลอดระยะเวลากว่า 50 ปี ตั้งแต่เป็นเอกราช ในปี 2011 Pwee ออกจาก PAP เพื่อเข้าไปร่วมทำงานการเมืองกับพรรคฝ่ายค้านของสิงคโปร์ คือ พรรคประชาชนสิงคโปร์ (Singapore People's Party-SPP) และลงเลือกตั้งทั่วไปในปี 2011 แต่ก็ต้องพ่ายแพ้ให้กับผู้สมัครจากพรรคกิจประชา (PAP) จนในปี 2013 Pwee ก็ลาออกจากการเป็นสมาชิก SPP เพื่อมาสังกัดกับพรรค DPP จนได้รับเลือกให้เป็นเลขาธิการพรรค

พบว่ามีส่วนเพียง 15% อันเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าเพดาน 20% ตามที่กฎหมายกำหนดไว้ซึ่งหมายความว่า บริษัทลูกชั้นที่ 2 ของ Temasek Holding ไม่ใช่ GLC ดังนั้นจึงไม่ต้องเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะ (Ramirez & Tan, 2003)

ดังนั้น จึงเป็นการยากที่จะมีใครรู้อย่างชัดเจนว่าในความเป็นจริงแล้ว Temasek Holding มีบริษัทเครือข่ายอยู่มากเป็นจำนวนเท่าไรกันแน่ แม้จะสามารถตรวจสอบข้อมูลบางส่วนจาก SGX ได้ก็ตาม แต่ก็ยังเป็นเพียงการประมาณการเท่านั้น อย่างไรก็ตาม เป็นที่ทราบกันดีโดยทั่วไป Temasek Holding มีบริษัทในเครือข่ายอยู่หลายร้อยบริษัท และจากการคาดคะเนของนาย Pwee คิดว่าในบางช่วงเวลาอาจจะมีอยู่มากกว่า 1,000 บริษัทได้ อย่างไรก็ตาม ไม่มีข้อมูลหรือหลักฐานเชิงประจักษ์อันใดที่จะมายืนยันข้อมูลดังกล่าว Benjamin Pwee (สัมภาษณ์, 28 มีนาคม 2562)

ช่วงต้นทศวรรษที่ 1980 Temasek Holding มีบทบาทที่โดดเด่นมากในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจภายในประเทศ แต่อย่างไรก็ตามรัฐบาลสิงคโปร์ก็ตระหนักดีถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งของ GLCs แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องการให้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในภาคเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น ประกอบกับกระแสเสรีนิยมใหม่ที่กำลังเริ่มทวีความรุนแรงขึ้น เทมาเส็กเริ่มปรับเปลี่ยนนโยบายไปตามบริบทของโลกด้วยการเริ่มออกไปลงทุนในต่างประเทศ โดยเริ่มจากการลงทุนในบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กในเอเชีย กลุ่มประเทศริมขอบมหาสมุทรแปซิฟิกและจีน รวมถึงการเริ่มความร่วมมือกิจการกับบริษัทต่างชาติมากขึ้นเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในระดับนานาชาติ

ในปี 1985 รัฐบาลสิงคโปร์ประกาศแผนการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ (Privatization) ซึ่งในความเป็นจริงแล้วกระบวนการแปรรูปรัฐวิสาหกิจของสิงคโปร์ได้ดำเนินการมาช่วงระยะหนึ่งก่อนหน้านี้แล้ว เช่น การที่ GLCs บางบริษัทได้ทำการนำหุ้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ เช่น Keppel, Shipyard และ NOL ที่ Temasek Holding เคยถือหุ้นอยู่ 100% ทั้ง 2 GLCs นี้ก็ได้ทำการ IPO ในปี 1980 และ 1981 ตามลำดับ โดยก่อนหน้านี้ก็ได้นำหุ้นธนาคารพัฒนาแห่งสิงคโปร์ (DBS) เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ตั้งแต่ปี 1968 ปีที่ DBS แยกตัวออกมาจากคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (EDB) โดยระหว่างปี 1974 จนถึงปี 1983 เพียงระยะแค่สิบปี ภายหลังการถือกำเนิดขึ้นมา พอร์ตการลงทุนของ Temasek Holding ได้มีมูลค่าเพิ่มขึ้นถึง 840 เปอร์เซ็นต์หรือจาก 345 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์เป็น 2.9 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (Low, 2001; Lyons, 2007) โดยรายได้ส่วนหนึ่งที่เพิ่มมากขึ้นของ Temasek Holding มาจากการค่อยทยอยแปรรูปรัฐวิสาหกิจ (Privatization) ของทั้ง SOEs และ GLCs ที่อยู่ภายในเครือของ Temasek Holding (Ng, 2010)

3.2.2 Temasek Holding ในช่วงสมัยรัฐบาล โก๊ะ จ๊ก ตง (1990-2004)

ความสำเร็จในการพัฒนาเศรษฐกิจของสิงคโปร์ที่ใช้ระยะเวลาเพียง 20 ปี โดยหลังจากที่ได้รับเอกราชก็สามารถก้าวขึ้นสู่ฐานะการเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่ (Newly Industrial Country: NIC) ได้ตั้งแต่กลางช่วงทศวรรษที่ 1980s อันเป็นผลมาจากการใช้นโยบายรัฐที่ขับเคลื่อนการพัฒนา (Huff, 1999; Low, 2001) ดังนั้นในแนวทางเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐ (State Capitalism) จึงทำให้รัฐบาลมีบทบาทอย่างมากในระบบเศรษฐกิจของสิงคโปร์ และนับแต่ก่อตั้งขึ้นมาในปี 1974 Temasek Holding มีบทบาทและอิทธิพลขยายขึ้นอย่างรวดเร็วในระบบเศรษฐกิจสิงคโปร์ เพราะเข้าไปลงทุนในกลุ่ม GLCs ในประเทศเป็นจำนวนมาก (ตารางที่ 5.3) ซึ่ง GLCs เหล่านี้มีลัทธิบทบาทสำคัญในระบบเศรษฐกิจ และมีมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 60 เปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของสิงคโปร์³⁷ อย่างไรก็ตาม ผู้นำของสิงคโปร์นับตั้งแต่ นายลี กวน ยิว (1965-1990) เรื่อยมาถึงนาย โก๊ะ จ๊ก ตง (1990-2004)³⁸ ล้วนตระหนักถึงข้อจำกัดของสิงคโปร์ในเรื่องการเป็นประเทศขนาดเล็ก ซึ่งอาจจะทำให้อำนาจของ GLCs ทั้งหลายถูกตีกรอบไปด้วย ดังนั้นจึงต้องหาวิธีที่จะสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันระดับสากลให้กับ GLCs เหล่านี้ อย่างไรก็ตาม ไม่ใช่ทุก GLCs ที่จะได้รับการสนับสนุนให้ออกไปเจริญเติบโตนอกประเทศ หากแต่เฉพาะ GLCs ที่มีความแข็งแกร่งและเป็นแกนหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของสิงคโปร์มาตั้งแต่ระยะแรกๆ เช่น กลุ่ม DBS, กลุ่ม Keppel, NOL, PSA, Singapore Airline และ Singapore Telecommunication (Sing Tel)

อย่างไรก็ตาม ในช่วงกลางทศวรรษที่ 1980s สิงคโปร์เผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างไม่คาดฝันเป็นครั้งแรกในปี 1985 นับตั้งแต่เป็นเอกราชในปี 1965 โดยมีสาเหตุที่สำคัญมาจากนโยบายการขึ้นค่าแรงงานและการแข็งค่าของเงินดอลลาร์สิงคโปร์อันทำให้สูญเสียความสามารถในการแข่งขันกับประเทศอื่นๆ เหตุการณ์นี้ทำให้รัฐบาลสิงคโปร์ที่นำโดยพรรคกิจประชาคมตระหนักถึงความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจสิงคโปร์ว่ายังไม่มีภูมิคุ้มกันที่ดีพอที่จะรองรับกับไม่แน่นอนเหล่านี้ ในปี 1990 นายโก๊ะ จ๊ก ตง ขึ้นมาเป็นนายกรัฐมนตรีแทนนาย ลี กวน ยิว การก้าวขึ้นมาของเขานั้นเป็นเสมือนการเป็นผู้นำขัดตาทัพเพื่อรอเวลาให้นาย ลี เซียน หลง ทายาททาง

³⁷ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วง 25 ปีแรก นับตั้งแต่แยกตัวออกมาจากสหพันธรัฐมาเลเซีย ภายใต้การบริหารของนาย ลี กวน ยิว ผู้นำคนแรกมีค่าเฉลี่ย 9.4% (Yam, 2015)

³⁸ นายโก๊ะ จ๊ก ตง ผู้นำคนที่สองต่อจาก ลี กวน ยิว ได้รับสมญานามว่า “ผู้นำขัดตาทัพ” (Seat Warmer) ที่เข้ามาบริหารประเทศเพื่อรอเวลาให้นาย ลี เซียน หลง บุตรชาย ลี กวน ยิว มีความพร้อมที่จะขึ้นเป็นผู้นำคนที่ 3

การเมืองของ ลี กวน ยิว มีความสับสนทางการเมืองเสียก่อน สิงคโปร์ภายใต้การนำของผู้นำรุ่นที่ 2 คนนี้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายและแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจในหลายๆ ด้าน โดยปัจจัยภายนอกที่สำคัญอย่างหนึ่งก็คือบริบทของโลกในช่วงทศวรรษ 1990s อันเป็นช่วงเวลาที่แนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ (Neo-liberalism) ที่ก่อตัวขึ้นมาตั้งแต่ทศวรรษที่ 1970s กำลังมีบทบาทอย่างมากในฐานะที่เป็นอุดมการณ์ทางเศรษฐศาสตร์และการเมืองที่ถูกใช้ในการขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลก

เสรีนิยมใหม่เป็นแนวคิดที่ถูกนำมาใช้ในหลายๆ ประเทศที่ประสบปัญหาวิกฤตในทศวรรษที่ 1980s โดยมองว่าปัญหาทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาเกิดจากการที่ภาครัฐได้เข้ามาแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการเข้ามาประกอบกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรัฐหรือการชี้นำเศรษฐกิจโดยรัฐ เช่น การควบคุม การออกกฎเกณฑ์ การอุดหนุน เป็นต้น กระแสเสรีนิยมใหม่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น โดยในปี 1989 ฉันทามติวอชิงตัน (Washington Consensus) ได้ถือกำเนิดขึ้นซึ่งเป็นเสมือนนโยบายเศรษฐกิจโลก (Global Economic Policy) เพื่อใช้ในการแก้ไขและปฏิรูปเศรษฐกิจซึ่ง มีฐานคิดมาจากอุดมการณ์แบบเสรีนิยมใหม่โดยชุดนโยบาย (Policy Menu) ที่สำคัญ 4 นโยบาย คือ การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (Stabilization) การเปิดเสรีด้านการค้า การลงทุนและการเงิน (Liberalization) การแปรรูปรัฐวิสาหกิจให้เป็นของเอกชน³⁹ (Privatization) และการลดการควบคุมและลดการกำกับ (Deregulation) (ริงสรร์ ธนะพรพันธุ์, 2548)

สำหรับสิงคโปร์ ในช่วงเวลาเดียวกัน ภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่และกระแสโลกาภิวัตน์ที่เกิดขึ้นทั่วโลกประกอบกับบทเรียนจากการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในปี 1985-1986 โก๊ะ จ๊ก ตงและทีมเศรษฐกิจ⁴⁰ ก็ได้วางยุทธศาสตร์ให้กับสิงคโปร์ใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับบริบทของโลกของ

³⁹ ทศวรรษที่ 1990s ได้มีกระบวนการแปรรูปรัฐวิสาหกิจของ Statutory board ที่สำคัญ ให้เป็น GLCs หลายหน่วยงาน เช่น the Telecommunications Authority of Singapore ได้แปรรูปเป็น Singapore Telecommunications ในปี 1992, The Public Utilities Board เป็น Singapore Power ในปี 1995 และ The Port Authority of Singapore เป็น PSA Corporation ในปี 1997

⁴⁰ หนึ่งในทีมเศรษฐกิจของรัฐบาลโก๊ะ จ๊ก ตง ก็คือนาย ลี เซียน หลง บุตรชายคนโตของนาย ลี กวน ยิว ที่หลายคนยอมรับว่าเขาคือชาร์เศรษฐกิจตัวจริงคนหนึ่ง เพราะโดยตลอดระยะเวลา 14 ปี ที่นาย โก๊ะ จ๊ก ตง ก้าวขึ้นมาเป็นนายกรัฐมนตรีต่อจากบิดาของเขา ลี เซียน หลง ได้นั่งตำแหน่งรองนายกรัฐมนตรีมาโดย 14 ปี และยังคงดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอีก 3 ปี (2001-2004) รวมทั้งเป็นประธานสำนักงานการเงินแห่งสิงคโปร์ (ธนาคารกลางแห่งสิงคโปร์) ในรัฐบาลนาย โก๊ะ จ๊ก ตง นอกจากนี้ ลี เซียน หลง ยังเป็นประธานคณะกรรมการร่างแผนแม่บทการปฏิรูปเศรษฐกิจ ภายหลังจากที่สิงคโปร์เผชิญกับสภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงปี 1985-1986

โลก (Yeung, 2000) โดยเริ่มจากยุทธศาสตร์แรกๆ ที่เรียกว่า Regionalization หรือการผลักดันให้บริษัทในสิงคโปร์ยกระดับให้สู่ความเป็นสากลด้วยการออกไปลงทุนในนอกประเทศมากยิ่งขึ้น ไม่ใช่กระจุกตัวอยู่แต่ในประเทศเพื่อนบ้านที่อยู่ใกล้ที่สุดอย่าง มาเลเซียและอินโดนีเซีย โดยการเริ่มจากในภูมิภาคเอเชีย เช่น ฟิลิปปินส์ ไทย ฮองกง ญี่ปุ่น จีนและไต้หวัน ต่อจากนั้นก็จะเริ่มขยายไปยังออสเตรเลียและนิวซีแลนด์

ยุทธศาสตร์ที่ 2 ซึ่งถือเป็นยุทธศาสตร์ที่สำคัญต่อจากนั้นก็คือ “Singapore Unlimited” ที่คณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ (EDB) เป็นผู้ริเริ่มก่อนที่จะถูกนำออกมาใช้อย่างจริงจังในปี 1995 แนวคิดของ “Singapore Unlimited” คือ การสร้างพื้นที่เศรษฐกิจในรูปแบบใหม่ที่ไม่ได้อยู่ในประเทศหรือบนเกาะสิงคโปร์ แต่กลับมุ่งเป้าไปที่ประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะประเทศที่มีแหล่งทรัพยากรเป็นจำนวนมากโดยพื้นที่เศรษฐกิจดังกล่าวนี้จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อสิงคโปร์สามารถเข้าถึงทรัพยากรมนุษย์และที่ดินในประเทศอื่นๆ โดยเริ่มจากในภูมิภาคเอเชีย โดยใช้วิธีการเข้าไปหรือไปมีส่วนในการจัดตั้งหรือสร้างนิคมอุตสาหกรรมในประเทศเหล่านั้น ทั้งนี้ EDB ได้กำหนดว่า บริษัทใดก็ตามที่เข้าไปลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมเหล่านี้จะได้รับสิทธิพิเศษเช่นเดียวกับการเข้าไปลงทุนในสิงคโปร์ โดยก่อนหน้านี้ในปี 1993 สิงคโปร์ได้ตั้งคณะกรรมการส่งเสริมการจัดตั้งธุรกิจนอกประเทศ (Promote Enterprise Oversea) เพื่อทำหน้าที่ส่งเสริมและสร้างแรงจูงใจให้กับบริษัทของสิงคโปร์ทั้ง GLCs และบริษัทเอกชนขยายการลงทุนไปในประเทศอื่นๆ มากยิ่งขึ้น

ยุทธศาสตร์ที่สามที่เกิดขึ้นในปี 2000 คือนโยบาย “International Business Hub” หรือการทำให้สิงคโปร์การเป็นศูนย์กลาง (Hub) ของที่ตั้งสำนักงานใหญ่ ประจำภูมิภาคของบรรษัทข้ามชาติต่างๆ (MNC) ด้วยการวางตำแหน่งของประเทศให้เป็นเสมือนประตูของการสื่อสาร การค้าระหว่างประเทศ การเคลื่อนย้ายสินค้า การบริการ รวมไปถึงข้อมูล ข่าวสาร การศึกษาและทรัพยากรมนุษย์ของทั่วโลก

ยุทธศาสตร์ทั้งสามที่กล่าวไปสอดคล้องกับแนวคิดในเรื่อง กระบวนการทำให้สิงคโปร์ให้เข้าสู่สากล (Internationalization of Singapore) ของ ดร.โกห์ เคง สวี สถาปนิก (NG, 2010) ผู้รังสรรค์รูปแบบการพัฒนาเศรษฐกิจของสิงคโปร์และเป็นผู้มีบทบาทในการจัดวางรากฐานให้กับอาณาจักร เทมาเส็กในช่วงที่เขาเป็นรองนายกรัฐมนตรีระหว่างปี 1973-1984 รูปแบบการลงทุนทางตรงและโดยผ่านบริษัทในเครือขายของ Temasek Holding เป็นยุทธศาสตร์หนึ่งที่อยู่ในนโยบายกระบวนการเข้าสู่ความเป็นสากล (Internationalization Policy) ของรัฐบาลสิงคโปร์ที่เริ่มใช้มาช่วงทศวรรษที่ 1990s เพื่อสนับสนุนบริษัทในกลุ่ม GLCs ให้ก้าวสู่ความเป็นบริษัทสากล (ตามตารางที่ 3.3) เช่นเดียวกับบรรษัทข้ามชาติของตะวันตก (MNCs) (Zutshi and Gibbons, 1998) และจากยุทธศาสตร์ทั้งสามทำให้ Temesak Holding และกลุ่ม GLCs เริ่มตอบสนองนโยบายดังกล่าวด้วยการเริ่มขยายการลงทุนออกไปนอกประเทศอย่างรวดเร็วภายใต้การปรับเปลี่ยนองค์กร

ครั้งใหญ่ทั้งด้านการปรับกลยุทธ์การลงทุนโดยการออกเป็น Temasek Charter 2002 และทีมผู้บริหารชุดใหม่ด้วยการนำทัพของประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) คนใหม่ที่ชื่อ โฮ ชิง (Ho Ching)

ปี 2002 นางโฮ ชิง⁴¹ ภรรยา นาย ลี เซียน หลง รองนายกรัฐมนตรีในเวลานั้น ได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการของ Temasek Holding ในเดือนมกราคม ต่อมาเดือนพฤษภาคมปีเดียวกัน ก็ขึ้นเป็นคณะกรรมการบริหาร ที่ในเวลานั้นมี นาย Suppiah Dhanabalan⁴² เป็นประธานคณะกรรมการบริหารของ Temasek Holding ต่อมาเดือนมกราคม ปี 2004 นางโฮ ชิง ก็ขึ้นเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ของ Temasek Holding และเดือนสิงหาคมปีเดียวกัน นาย ลี เซียน หลง สามีนางก็ก้าวขึ้นเป็นนายกรัฐมนตรีคนที่สามของสิงคโปร์ต่อจากนาย โก๊ะ จ๊ก ตง และงานชิ้นแรกของนางโฮก็คือการปรับเปลี่ยนยุทธศาสตร์การลงทุนในรูปแบบใหม่ให้กับ Temasek ที่เรียกว่า “Temasek Charter 2002”

⁴¹ นางโฮ ชิง จบการศึกษาปริญญาตรีวิศวกรรมอิเล็กทรอนิกส์ มหาวิทยาลัยแห่งชาติสิงคโปร์ และสาขาเดียวกันในระดับปริญญาโท มหาวิทยาลัยสแตนฟอร์ด เริ่มงานครั้งแรกในปี 1976 ด้วยการเป็นวิศวกรประจำกระทรวงกลาโหมสิงคโปร์ ต่อมาในปี 1985 ได้แต่งงานกับนาย ลี เซียน หลง ในปี 1987 นางโฮได้ลาออกจากกระทรวงกลาโหม เพื่อมาทำงานที่ Singapore Technologies Group ซึ่งเป็น GLC ที่ได้รับงานทางการด้านผลิตอาวุธและเทคโนโลยีให้กับกระทรวงกลาโหม

⁴² ในปี 1996 นาย Suppiah Dhanabalan หรือ S. Dhanabalan เข้ามาดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการบริหาร Temasek Holding โดยดำรงตำแหน่งนี้อยู่จนถึงปี 2013 โดยก่อนหน้านี้เคยดำรงตำแหน่งที่สำคัญมากมายนับตั้งแต่รัฐบาลนายลี กวน ยิว จนถึงปัจจุบันก็ยังคงเป็นหนึ่งในคณะที่ปรึกษาของประธานาธิบดีสิงคโปร์ นาย Dhanabalan เริ่มเข้าทำงานกับรัฐบาลสิงคโปร์ตั้งแต่ปี 1960 ในตำแหน่งนักเศรษฐศาสตร์ประจำคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ เป็นหนึ่งในคณะทำงานผู้ร่างแผนการก่อตั้งธนาคารเพื่อการพัฒนาของสิงคโปร์ หลังจากนั้นก็เข้าสู่การเมืองโดยเป็นสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรครั้งแรกในปี 1976 สังกัดพรรคกิจประชา (PAP) ภายหลังจากนั้นนาย Dhanabalan ก็เข้าไปมีบทบาททั้งในองค์กร 3 สดมภ์หลักที่เป็นกลไกในการสร้างสมรรถนะให้กับประเทศสิงคโปร์มาตลอดระยะเวลา 40 กว่าปี เช่น รัฐมนตรีกระทรวงการต่างประเทศ รัฐมนตรีกระทรวงพัฒนาการแห่งชาติกรรมการบริหาร GIC ประธานคณะกรรมการบอร์ด Singapore Airline ประธานคณะกรรมการบอร์ด DBS Group Holding

ตารางที่ 3.3

GLCs บริษัทหลักๆ ที่ Temasek ถือหุ้นในปี 2000

	Market Capitalization (S\$ billion)	% Owned by Temasek
<u>บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์</u>		
Singtel	38	78.2
SembCorp Industries	29	57.9
Singapore Airline	21	56.3
Neptune Orient Lines (NOL)	18	32.6
Keppel Corporation	30	31.7
Group Holdings	28	15.5
<u>บริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์</u>		
Port of Singapore Authority Corp	n/a	100
Singapore Technologies (ST)	n/a	100
Media Corporation of Singapore	n/a	100
Singapore MRT (SMRT)	n/a	100
Singapore Power (SP)	n/a	100

ที่มา: Low 2002 จาก Straits Times, 29 April 2000

นโยบายกระบวนการเข้าสู่สากล (Internationalization Policy) ของสิงคโปร์ที่เริ่มทำมาตั้งแต่ปี 1994 ทำให้การลงทุนที่ผ่านของ GLCs เน้นหนักในต่างประเทศมากขึ้น จนเลยเศรษฐกิจภายในประเทศ ซึ่งเห็นได้จากการเผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอยอีกครั้งในปี 2001 - 2002 ดังนั้น Temasek Holding จึงจัดทำยุทธศาสตร์การลงทุนใหม่ เพื่อทำให้เกิดความสมดุลระหว่างการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ อันเป็นที่มาของ Temasek Charter 2002 ที่แบ่ง GLCs ที่ Temasek ดูแลอยู่ออกเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มแรก เป็นกลุ่ม GLCs ที่เป็นเจ้าของทรัพยากรที่มีความสำคัญต่อความมั่นคงและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของสิงคโปร์ เป็น GLCs ที่ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อตอบสนองนโยบายของรัฐบาล โดยบทบาทของ Temasek Holding จะเป็นเพียงคอยกำกับดูแลอยู่ห่างๆ กับการดำเนินการและการลงทุนของ GLCs ในกลุ่มแรกนี้ ส่วนกลุ่มที่ 2 เป็นกลุ่ม GLCs ที่มีศักยภาพในการเติบโตในระดับภูมิภาคและระดับโลก ซึ่งบทบาทของ Temasek ตรงนี้จะเหมือนผู้ควบคุมควบคุมภารกิจในการส่งกลุ่ม GLCs ออกไปลงทุนนอกประเทศ เช่น Keppel Corporation ลงทุนด้านพลังงานและไฟฟ้า โดยเข้าไปลงทุนในสหรัฐอเมริกา อาเซอร์ไบจานและฟิลิปปินส์ กลุ่ม DBS เน้นการลงทุนไปในด้านบริการทางการเงิน เช่น ในฟิลิปปินส์ ได้แก่ DBS Bank of Philippines ในประเทศไทย คือ ดีบีเอส ธนาคารไทยทุน ส่วนในของการขนส่ง โลจิสติกส์ ก็การทำเรือก็จะมี NLO และ PSA Corporation ด้านการก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างก็จะเป็น Semcorp. และกลุ่มที่สำคัญ

ที่สุดที่ถือเป็นการลงทุนหลักของ Temasek ก็คือด้านการโทรคมนาคมและสื่อสาร ที่มี Singapore Telecommunications (Sing Tel) เป็นหัวหอกสำคัญและยังมี MediaCorp, Singapore Technologies Media, StarHub Global, Global Crossing และ PT Indosat เป็นต้น และในบางกรณี Temasek อาจจะเป็นผู้ลงทุนโดยตรงด้วยตัวเอง เช่น กรณีการเข้ามาลงทุนซื้อหุ้นบริษัทชินคอร์ปของบริษัท Temasek Holding เมื่อต้นปี 2006

ใน Temasek Charter 2002 ยังมีการปรับสัดส่วนการลงทุนใหม่โดยแบ่งเป็น 3 ส่วนคือ สัดส่วนแรกเป็นปรับน้ำหนักพอร์ตการลงทุนภายในประเทศให้เหลือ 1 ใน 3 และขณะเดียวกันก็ไปเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในภูมิภาคเอเชียให้เป็น 1 ใน 3 อย่างไรก็ตามการลดสัดส่วนการลงทุนภายในประเทศนั้นไม่ใช่ว่าการลงทุนในส่วนของ GLCs แต่ Temasek ยังคงให้ GLCs เหล่านี้คงมูลค่าการลงทุนภายในประเทศไว้เหมือนเดิม เพียงแต่ให้หยุดการลงทุนในต่างประเทศไว้ก่อน เพราะไม่เช่นนั้นจะทำให้กระทบต่อเศรษฐกิจภายในได้ทันที และส่วนที่เหลือ 1 ใน 3 สุดท้ายก็จะเป็นการกระจายการลงทุนออกไปยังภูมิภาคอื่นๆ ทั่วโลก ทั้ง ยุโรป อเมริกา แอฟริกา

กล่าวโดยสรุปได้ว่า Temasek Holding ในยุคของ โก๊ะ จ๊ก ตง นั้นได้มีการปรับยุทธศาสตร์ครั้งสำคัญอันเนื่องมาจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก คือ การเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยในปี 1985-1986 และ กระแสเสรีนิยมใหม่ที่กำลังกระจายไปทั่วโลก ดังนั้น สิงคโปร์ จึงสร้างยุทธศาสตร์ Singapore Unlimited ด้วยการส่งเสริมการลงทุนของ GLCs นอกประเทศให้มากยิ่งขึ้น แต่ในขณะเดียวกันก็ยังคงรักษาความสมดุลของการลงทุนภายในประเทศไว้ในอัตราส่วนเดิม ด้วยเหตุผลที่สำคัญคือ ประการแรก คือ เพื่อตอบสนองนโยบาย Internationalization Policy ประการที่ 2 คือ กระจายความเสี่ยงผ่านการลงทุนนอกประเทศ และประการที่ 3 คือ ต้องการสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันในระยะยาวให้กับสิงคโปร์

3.2.3 Temasek Holding ในยุค ลี เซียน หลง (2004-ปัจจุบัน)

นับตั้งแต่มีการจัดทำ Temasek Charter ในปี 2002 Temasek Holding ก็กลายเป็น SWF ที่มีบทบาทการลงทุนที่โดดเด่นในเอเชีย โดยการเริ่มกลยุทธ์การเติบโตนอกประเทศ (External Economy) ด้วยการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนไปที่สถาบันการเงินในประเทศใกล้เคียงก่อน และหลังจากนั้นก็ขยายไปที่ยุโรปและอเมริกา (Temasek, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008; Ng, 2010) เช่น

ปี 2003 ได้เข้าไปซื้อหุ้นใน Danamon Bank และ BII Bank ของอินโดนีเซีย ด้วยจำนวนเงิน 337.5 และ 530 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ

ปี 2005 เข้าไปถือหุ้นใน China Construction Bank และ Bank of China ของจีน ในอัตราส่วน 6 และ 4 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ

ปี 2006 เข้าไปซื้อหุ้นใน Standard Chartered Bank ของอังกฤษ ด้วยจำนวนเงิน 4 พันล้านดอลลาร์

ปี 2007 และ 2008 เข้าไปซื้อหุ้นใน Merrill Lynch ธนาคารเพื่อการลงทุน (Investment Bank) ในสหรัฐอเมริกาด้วยจำนวนเงิน 4.4 และ 3.4 พันล้านดอลลาร์ ตามลำดับ

นอกจากการขยายการลงทุนไปในกลุ่มสถาบันการเงินแล้ว ในปี 2004 Temasek Holding ยังได้เข้าไปซื้อหุ้น 5% ในเครือโรงพยาบาล Apollo Hospitals ของอินเดียและเข้าไปซื้อหุ้น 5% ของ Telekom Malaysia ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาด Market Capital ใหญ่ที่สุดในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียจากกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของมาเลเซีย (Khazanah Nasional) (Temasek, 2005)

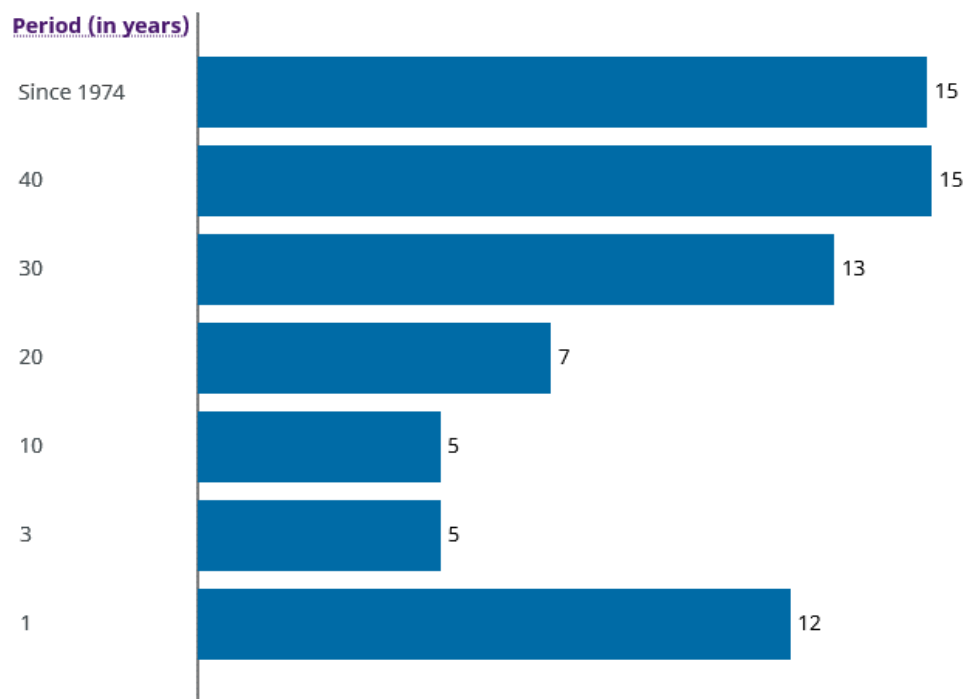
ในเดือนสิงหาคม 2004 นาย ลี เซียน หลุง ก้าวขึ้นมาเป็นนายกรัฐมนตรีคนที่ 3 ของสาธารณรัฐสิงคโปร์ โดยก่อนหน้านั้นแปดเดือน นางโฮ ชิง ภรรยาของเขาก็ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ Temasek Holding การเข้ามาเป็น CEO นางโฮ ชิง ได้รับการจับตามองและวิพากษ์วิจารณ์อย่างมากจากประชาชน ทั้งความสามารถในการที่จะนำ Temasek ออกไปมีบทบาทในเวทีระหว่างประเทศให้มากยิ่งขึ้นและอิทธิพลการผูกขาดอำนาจทั้งทางเศรษฐกิจและการเมืองของตระกูลลี ที่คนหนึ่งควบคุมทั้งด้านการเมืองผ่านนโยบายต่างๆ ขณะที่อีกคนก็คุมทั้งด้านเศรษฐกิจผ่านการกำหนดทิศทางการดำเนินงานของ Temasek Holding และกลุ่ม GLCs ของสิงคโปร์

ประเด็นดังกล่าวสอดคล้องกับผลการสัมภาษณ์ จากการสัมภาษณ์ Mr. Chin Tet Hill พนักงานบริษัท IBM สำนักงานสิงคโปร์ และ Mr. Ronie Hwa Min Tan พนักงาน Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ ของสิงคโปร์ ที่ให้ความเห็นว่า

ชาวสิงคโปร์โดยส่วนใหญ่ตั้งข้อสงสัยกับการทำงานของ เทมาเส็กไว้มากมาย โดยเฉพาะเรื่องความโปร่งใสทั้งในเรื่องการบริหาร รายได้ ผลประโยชน์ของผู้บริหารและสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่แท้จริงของ เทมาเส็ก (เพราะถึงแม้โดยกฎหมาย กระทรวงการคลัง สิงคโปร์จะถือหุ้นอยู่ 100% ซึ่งก็เท่ากับประชาชนชาวสิงคโปร์เป็นผู้ถือหุ้นของ เทมาเส็กทั้งหมด) แต่ในความเป็นจริงแล้ว โครงสร้างการถือหุ้นใน เทมาเส็กนั้นมีความซับซ้อนมาก นอกจากนั้น ในเรื่องผลประโยชน์ กำไร ขาดทุนที่ เทมาเส็กหรือบรรดาเหล่า GLCs ที่อยู่ใต้ปีกของ เทมาเส็กออกไปลงทุนโดยเฉพาะในต่างประเทศนั้น มีการเปิดเผยน้อยมาก เพราะทั้งทางการของสิงคโปร์หรือตัว เทมาเส็กเอง ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทมากนัก ชาวสิงคโปร์ถ้าอยากรู้อะไรเกี่ยวกับ เทมาเส็กจะต้องไปขุดคุ้ยเอาเองหรือไม่ก็ต้องเข้าไปดูในเว็บไซต์หรือข้อมูลจากพวกพรรคฝ่ายค้าน NGO หรือเครือข่ายประชาชนที่ออกมาทำสื่ออิสระโดยใช้ช่องทาง Social media เช่น

www.onlinecitizen.com, www.mothership.sg, www.channelnewsasia.com, www.theindependent.sg เป็นต้น Ronie Hwa Min Tan (สัมภาษณ์, 4 เมษายน 2562)

ในปี 2004 Temasek Holding จึงเริ่มออกรายงานประจำปี (Annual Report) เปิดเผยต่อสาธารณะเป็นครั้งแรกในรอบ 30 ปี นับตั้งแต่การก่อตั้ง หลังจากที่มีการเคลื่อนไหวจากภาคประชาชนเพื่อขอให้ Temasek Holding เปิดเผยข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับบริษัท นอกจากนั้นยังได้มีการจ้างให้ Moody Investment Service และ Standard & Poor สถาบันอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินชื่อดัง มาจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินให้ โดยมีข้อมูลและตัวเลขที่น่าสนใจ เช่น ใน 30 ปีแรก นับตั้งแต่ปี 1974-2004 Temasek Holding มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 18% ต่อปี โดยขึ้นไปสูงถึง 22% ในปี 2003-2005 และ 27% ในปี 2006 (ตามภาพที่ 3.1) (Temasek, 2003, 2004, 2005, 2006; Demange, 2009)



ภาพที่ 3.1 อัตราเฉลี่ยผลตอบแทนผู้ถือหุ้นตั้งแต่ปี 1974, โดยผู้วิจัยสืบค้นจาก www.temasekreview.com.sg/investor/total-shareholder-return.html (June 23, 2019)

ใน Temasek Annual Report 2005 ได้แสดงรายละเอียดโครงสร้างบริษัทที่อยู่ในเครือ Temasek Holding มีจำนวนทั้งสิ้น 48 บริษัทใน 8 กลุ่ม อุตสาหกรรม (ดูตารางที่ 3.4)

ตารางที่ 3.4

รายละเอียดโครงสร้างสินทรัพย์ในเครือ Temasek Holding และสัดส่วนการถือหุ้น

<u>โทรคมนาคมและสื่อสาร</u>			
# Singapore Telecommunication	63	# Singapore Technologies Telemedia	100
# SingTel Optus	63 ¹	# StarHub	63 ²
# MediaCorp	100	# Global Crossing	71 ³
# Telekom Malaysia	5	# PT Indosat	41 ³
# Equinix	35 ³		
<u>การบริการทางการเงิน</u>			
# DBS Group Holding	28	# Malaysian Plantations/Alliance Bank	15
# PT Bank Danamon	56	# China Minsheng Banking Corporation	5
# ICIC Bank	9	# NDLC-IFC Bank	25
# Hana Bank	10	# Fullerton Fund Management Company	100
# PT Bank Internasional Indonesia	35		
<u>ที่ดินและอสังหาริมทรัพย์</u>			
# Capital Land	59	# Keppel Land	17 ⁵
# Australand Holdings	31 ⁴	# Mapletree Investments	100
# Raffles Holdings	35 ⁴	# Surbana Corporation	100
# The Ascott Group	40 ⁴		
<u>การขนส่งและโลจิสติกส์</u>			
# Singapore Airlines	57	# SMRT Corporation	62
# Neptune Orient Lines	67	# SembCorp Logistics	31 ⁶
# PSA International	100		
<u>พลังงานและทรัพยากร</u>			
# Singapore Power	100	# PowerSeraya	100
# SembCorp Utilities	51 ⁶	# Senoko Power	100
# Tuas Power	100		
<u>โครงสร้างพื้นฐาน วิศวกรรมและเทคโนโลยี</u>			
# Keppel Corporation	32	# Singapore Technologies Engineering	55
# Keppel Offshore & Marine	32 ⁵	# Chartered Semiconductor Manufacturing	60
# SembCorp Industries	51	# STATS ChipPAC	36
# SembCorp Marine	32 ⁶	# Mahindra & Mahindra	5
<u>ชีวเวชภัณฑ์และบริการด้านสุขภาพ</u>			
# Quintiles Transnational Corp	17	# Apollo Hospital Enterprise	7
# Matrix Laboratories	13	# Temasek Life Science Laboratories	33
<u>ด้านอื่นๆ</u>			
# Wildlife Reserve Singapore	88		

หมายเหตุ. หมายเลขกำกับด้านบน หมายถึงการถือหุ้นผ่านหน่วยงานดังนี้ “1” Singapore Telecommunications, “2” Singapore Technologies Telemedia and MediaCorp, “3” Singapore Technologies Telemedia, “4” CapitalLand, “5” เป็นการถือหุ้นผ่าน Keppel Corporation และ “6” SembCorp Industries

ในปี 2009 Temasek Holding ได้ทำการปรับปรุง Temasek Charter 2002 ออกมาเป็น “Temasek Revised Charter 2009” เน้นย้ำถึงบทบาทและความมุ่งมั่นของ Temasek ในฐานะที่เป็นบริษัทจัดการลงทุนเชิงพาณิชย์อย่างแท้จริงที่มีความตั้งใจที่จะสร้างผลตอบแทนการลงทุนในระยะยาวอย่างยั่งยืน ทั้งในบทบาทของนักลงทุนเชิงรุกและผู้ถือหุ้นในกิจการที่ประสบความสำเร็จ เพราะก่อนหน้านี้จะมีการปรับยุทธศาสตร์การลงทุนครั้งแรกในปี 2002 นั้น Temasek Holding ยังเป็นเพียงผู้ลงทุนภายในประเทศ (Temasek, 2009) ภายใต้กฎบัตรฉบับใหม่นี้ยังทำให้ Temasek Holding ดำเนินกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างเป็นอิสระมากขึ้นจากรัฐบาล ทั้งที่ในทางนิตินัยแล้ว รัฐธรรมนูญสิงคโปร์ก็ได้บัญญัติไว้ว่า ไม่ว่าทั้งประธานาธิบดีแห่งสาธารณรัฐสิงคโปร์หรือรัฐบาลสิงคโปร์ก็ไม่สามารถเข้ามามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในเรื่องการลงทุนของ Temasek Holding ได้

ตาราง 3.5 แสดงให้เห็นว่า นับจากมีการปรับทิศทางการลงทุนของ Temasek Holding ตั้งแต่ปีการออกกฎบัตร 2002 ที่หันมามุ่งเน้นการลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น มูลค่าของพอร์ตการลงทุนได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จากประมาณ 90 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในปี 2004 เป็น 185 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในปี 2008 ขณะที่ในปี 2009 มูลค่า พอร์ตการลงทุนลดลงมาเหลือ 130 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ สืบเนื่องมาจากการขาดทุนในการลงทุนของ Temasek Holding ที่เข้าไปลงทุนในสถาบันการเงินของสหรัฐอเมริกาที่ประสบกับปัญหาวิกฤติการณ์ซับไพรม์ เช่น เข้าไปลงทุนใน Merrill Lynch จำนวน 4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเดือนธันวาคม ปี 2007 และเพิ่มอีกจำนวน 3.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ เดือนกรกฎาคม ปี 2008 แต่ ณ เดือนมีนาคม 2009 มูลค่าสินทรัพย์เหลือแค่ 515 ล้านดอลลาร์สหรัฐหรือขาดทุนไปถึง 88.30% และ 1,767 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือขาดทุนไปถึง 48.02% ตามลำดับ

หลังจากที่มูลค่าพอร์ตการลงทุนของ Temasek Holding ลดลงในปี 2009⁴³ เนื่องมาจากการลงทุนที่ผิดพลาดและปัญหาวิกฤติการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นที่สหรัฐ Temasek

⁴³เดือนกุมภาพันธ์ 2009 Temasek ออกแถลงการณ์ว่าจะแต่งตั้ง Charles Goodyear อดีต CEO ของ เครือบริษัท BHP Billiton เป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารแทนนาง Ho Ching ในเดือนตุลาคม 2009 อย่างไรก็ตาม เพียงไม่กี่เดือนก่อนนาย Goodyear จะเข้ารับตำแหน่ง ก็ขอลาออกจาก Temasek Holding ทำให้นาง Ho Ching ดำรงตำแหน่งนี้ต่อมาจนถึงปัจจุบัน ซึ่งมีหลายสาเหตุที่นาย Goodyear ต้องขอลาตัว เช่น (1) ผลประกอบการของเทมาเสกในปีนั้นลดลงเพราะปัญหาวิกฤติซับไพรม์ ทำให้คณะกรรมการฯ ยังไม่ต้องการเปลี่ยนตัว CEO ในเวลานั้น (2) นาย Goodyear ถือเป็นมืออาชีพชาวต่างชาติที่มาจากภาคเอกชนภายนอกอย่างแท้จริง ไม่ได้มีสายสัมพันธ์ใด ๆ ทั้งสิ้นกับกลุ่มชนชั้นนำในสังคมสิงคโปร์ (Singaporean Power Elite) เพราะที่ผ่านมามีคนที่จะมานั่ง

Holding ก็ปรับยุทธศาสตร์การลงทุนอีกครั้งภายใต้ Temasek Charter 2009 โดยผลจากการปรับแผนการลงทุนดังกล่าวทำให้ Temasek Holding สามารถสร้างรายได้กลับคืนมาเป็น 186 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในปี 2010 และเพิ่มเป็น 215 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในปี 2013

ตารางที่ 3.5

สัดส่วนการลงทุนตามภูมิภาคของ Temasek Holding ระหว่างปี 2004-2013

ปี	สิงคโปร์ (%)	กลุ่มประเทศในเอเชีย (%)	กลุ่มประเทศ OECD ⁴⁴ (%)	ประเทศอื่นๆ (%)	มูลค่าพอร์ตโฟลิโอ (S\$ billion)
2004	52	16	32	0	90
2005	49	19	30	2	103
2006	44	34	20	2	129
2007	38	40	20	2	164
2008	33	41	23	3	185
2009	31	43	22	4	130
2010	32	46	20	2	186
2011	32	45	20	3	193
2012	30	42	25	3	198
2013	30	41	25	4	215

ที่มา: Temasek Review (2013)

ตำแหน่ง CEO หรือ กรรมการคณะบริหารของ Temasek Holding และ GIC มักจะเป็นอดีตข้าราชการระดับสูง รัฐมนตรีหรือบุคคลที่สังกัดอยู่ในกลุ่มชนชั้นนำของสิงคโปร์.

⁴⁴ องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (Organizational for Economic Co-operation and Development) เป็นองค์กรระหว่างประเทศของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่ยอมรับในแนวทางของระบอบประชาธิปไตยและเศรษฐกิจแบบทุนนิยมเสรีในการร่วมมือกันเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของภูมิภาคยุโรปและโลก ประกอบไปด้วย ออสเตรเลีย เบลเยียม เดนมาร์ก ฝรั่งเศส เยอรมัน กรีซ ไอร์แลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก นอร์เวย์ เนเธอร์แลนด์ โปรตุเกส อังกฤษ สวิตเดน สวิตเซอร์แลนด์ ตุรกีและสหรัฐอเมริกา

3.3 บริษัทเพื่อการลงทุนแห่งรัฐบาลสิงคโปร์ (Government of Singapore Investment Corporation-GIC)

ในปี 1981 นาย ลี กวน ยิวได้ก่อตั้งบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ (Government of Singapore Investment Corporation: GIC) ภายใต้ Singapore Companies Act เช่นเดียวกับ Temasek Holding โดยมีรัฐบาลสิงคโปร์เป็นเจ้าของแต่เพียงผู้เดียว ตามแนวคิดที่ต้องการสร้างกลไกการลงทุนเสริมขึ้นมาทำงานคู่กับ Temasek Holding โดยแหล่งเงินทุนในการจัดตั้ง GIC นั้นมาจากการนำเอาทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินที่ได้กำไรจากการส่งออกสินค้าและการค้าอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมากมาเป็นเงินทุนตั้งต้นเพื่อเป็นกลไกการลงทุนที่เน้นการลงทุนไปในต่างประเทศ โดยนายลี กวน ยิว ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการบริหารด้วยตัวเองและมีนาย โกห์ เค่ง สวี (Goh Keng Swee) หนึ่งใน 2 ขุนพลคู่ใจของ ลี กวน ยิว ที่ในเวลานั้นดำรงตำแหน่งรองนายกรัฐมนตรีและประธานธนาคารกลางสิงคโปร์ (Monetary Authority of Singapore) เป็นรองประธานและดำรงตำแหน่งเรื่อยมาจนถึงปี 1994 หลังจากนั้น ดร.โทนี ตัน (Tony Tan) ก็เข้ามารับตำแหน่งรองประธาน GIC (1994-2011) และรองนายกรัฐมนตรี สิงคโปร์ (1994-2005) ต่อจากนาย โกห์ เค่ง สวี

ลี กวน ยิว มีขุนพลคู่ใจที่เป็นทั้งมือซ้ายและมือขวาผู้ร่วมกันสร้างชาติสิงคโปร์ขึ้นมาด้วยกันตั้งแต่ปี 1965 คนแรกคือ ดร. โกห์ เค่ง สวี (Goh Keng Swee) ผู้ผ่านตำแหน่งสำคัญๆ ในรัฐบาลนายลี มาเกือบทุกตำแหน่ง ดร.โกห์ ถือเป็นนักการเมืองที่ทรงอิทธิพลมากที่สุดคนหนึ่งในยุคสมัยของลี กวน ยิว โดยถูกขนานนามว่าเป็น สถาปนิกผู้รังสรรค์รูปแบบการพัฒนาเศรษฐกิจของสิงคโปร์ และเป็นผู้มีบทบาทในการจัดวางรากฐานให้กับอาณาจักร Temasek Holding และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ (GIC) ในช่วงที่เขาเป็นรองนายกรัฐมนตรีระหว่างปี 1973-1984 ส่วนขุนพลข้างกายของ ลี กวน ยิว อีกคนหนึ่งคือ ดร.โทนี ตัน (Tony Tan) ผู้เป็นทายาทความคิดของ ดร.โกห์ และเป็นบุคคลที่ ลี กวน ยิว หมายตาที่จะให้เป็นทายาททางการเมืองของเขาต่อไป⁴⁵ ปัจจุบัน โทนี ตัน ยังคงมีบทบาทสูงในทางการเมืองของสิงคโปร์จนถึงทุกวันนี้ ดร.โทนี ก็เช่นเดียวกับ ดร.โกห์

⁴⁵ ในเดือนธันวาคม 1991 โทนี ตัน ลาออกจากตำแหน่งรัฐมนตรีกระทรวงศึกษาธิการของรัฐบาลนายลีเพื่อไปทำงานในภาคเอกชน โดยไปรับตำแหน่งประธานและผู้อำนวยการใหญ่ Oversea-Chinese Banking Corporation ระหว่างปี 1992-1995 ก่อนที่จะกลับเข้ามารับตำแหน่งรองนายกรัฐมนตรีในรัฐบาลโก๊ะ จ๊ก ตง แล้วไปเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ GIC (2005-2011) และประธานาธิบดีของสาธารณรัฐสิงคโปร์ (2011-2017) ตามลำดับ

ที่ผ่านตำแหน่งสำคัญๆ ในรัฐบาลมาเกือบทุกตำแหน่ง⁴⁶ โดยตำแหน่งสุดท้ายในทางการเมืองของ โทนี ตัน คือ ตำแหน่งประธานาธิบดี สาธารณรัฐสิงคโปร์หรือประมุขของประเทศสิงคโปร์ ระหว่างปี 2011-2017 โดยก่อนหน้านี้ โทนี ตัน จะลงเลือกตั้งในตำแหน่งประธานาธิบดี ตันได้ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ GIC ในช่วงปี 2005-2011

บริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ หรือ Government of Singapore Investment Corporation (GIC) ปัจจุบันได้เปลี่ยนชื่อเป็น GIC Private Limited ถูกจัดตั้งขึ้นมาด้วยวัตถุประสงค์ในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินของสิงคโปร์ (Government Foreign Reserve) เพราะตลอดช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา รัฐบาลสิงคโปร์มีดุลการค้าและสะสมเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมากจนเกินความจำเป็น โกห์ เคง สวี รองนายกรัฐมนตรีและประธานธนาคารกลางสิงคโปร์ ในขณะนั้นดำริให้ตั้ง GIC ขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่บริหารจัดการเงินทุนสำรองส่วนเกินและเงินคงคลังส่วนเกินของรัฐบาล⁴⁷ เพราะ โกห์ มีความคิดว่าธนาคารกลางของสิงคโปร์ (Monetary Authority of Singapore: MAS) ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องถือเงินสำรองส่วนเกินนี้ไว้เป็นจำนวนมากขนาดนี้ เพราะไม่สามารถนำมาใช้จ่ายหรือหาผลประโยชน์ภายในประเทศของตัวเองได้ การบริหารจัดการเงินทุนสำรองของ MAS นั้นเหมาะสมกับสถานการณ์ที่เศรษฐกิจมีการขาดดุลงบประมาณ ดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลทางการคลังมากกว่า เพราะเงินสำรองส่วนหนึ่งต้องถูกเก็บเอาไว้เพื่อสร้างหลักประกันให้กับ

⁴⁶ โกห์ เคง สวีและ โทนี ตัน ทั้งคู่ล้วนเคยตำแหน่งรัฐมนตรีกระทรวงศึกษาธิการ รัฐมนตรีกระทรวงการคลัง รัฐมนตรีกระทรวงกลาโหม รองนายกรัฐมนตรีและประธานกรรมการบริหารบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ หรือ GIC การดำรงตำแหน่งดังกล่าวแสดงให้เห็นว่านายลีต้องการคนที่ไว้ใจได้และเป็นบุคคลระดับหัวกะทิมาดูแลกระทรวงหรือหน่วยงานดังกล่าว โดยเฉพาะกระทรวงศึกษาธิการที่ต้องการใช้คนแบบ โกห์ เคง สวีและโทนี ตันเข้ามาทำหน้าที่ในการสร้างระบบการศึกษาของสิงคโปร์ เนื่องด้วยนายลีเป็นคนให้ความสำคัญพิเศษกับเรื่องของการพัฒนาคน อันอยู่ในชุดความคิดของเขาที่อิงอยู่กับคำสำคัญสองคำคือ Progressivism (ความเจริญก้าวหน้า) และ Elitism (การปกครองโดยชนชั้นนำ) (Barr, 2000, 2014)

⁴⁷ เงินคงคลังของรัฐบาล (Government Reserves) หรือในบางกรณีก็อาจเรียกว่า เงินสดสำรองของรัฐบาล หมายถึงปริมาณเงินสดที่รัฐบาลมีอยู่ในมือ ณ ช่วงเวลาใดช่วงเวลาหนึ่ง เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ ของรัฐบาล ทั้งนี้การเก็บเงินคงคลังไว้ในมือรัฐบาลมากเกินไปดี เพราะจะทำให้เสียดอกเบี้ย ในขณะที่เก็บไว้น้อยเกินไปไม่ดีเพราะจะทำให้เสียสภาพคล่อง ดังนั้นการบริหารปริมาณเงินคงคลังในระดับที่เหมาะสมก็ถือเป็นเรื่องสำคัญอย่างหนึ่งสำหรับหน่วยงานที่มีหน้าที่ดูแลเพราะจะทำให้การบริหารการเงินการคลังภาครัฐเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด

เงินสกุลท้องถิ่นของตนเองเพื่อป้องกันการถูกโจมตีค่าเงิน แต่ในยามที่เศรษฐกิจมีการเกินดุลทั้งสามอันทำให้ส่วนเกินสะสมต่างๆ มีมากเกินจำนวนกว่าที่ต้องปฏิบัติตามข้อผูกพันทางกฎหมายของคณะกรรมการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนหรือความต้องการปริมาณเงินสำรองเพื่อใช้ดูแลอัตราแลกเปลี่ยน (Hamilton-Hart, 2003)

นอกจากเงินทุนสำรองส่วนเกินที่มีจำนวนมากแล้ว สิงคโปร์ยังมีความไม่สมดุลระหว่างอัตราส่วนของการออมกับการลงทุนที่มีความแตกต่างกันอย่างมากราว 20 เปอร์เซ็นต์ กล่าวคือโดยเฉลี่ยแล้วรัฐบาลสิงคโปร์จะมีเงินภายในประเทศประมาณเฉลี่ยแล้วปีละเกือบ 45% ขณะที่มีงบลงทุนอยู่ประมาณ 25% โดยแหล่งที่มาของเงินทุนสำหรับ GIC จะมาจาก 3 ทางคือ (1) การเกินดุลงบประมาณ (2) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกิน และ (3) กองทุนประกันสังคมกลาง (Central Provident Fund: CPF) (Demange, 2009) ซึ่งจะต่างจากแหล่งที่มาทางการเงินของกองทุน เทมาเส็กที่มีแหล่งเงินทุนเป็นของตัวเองซึ่งมาจาก 5 แหล่ง คือ

1. เงินปันผลจากกลุ่มบริษัท GLC ที่เข้าไปถือหุ้นอยู่
2. รายได้จากการซื้อ-ขายกิจการต่างๆ
3. รายได้จากการเข้าไปลงทุนในกองทุนและตลาดทุน
4. การออกตราสารหนี้ระยะสั้น
5. การออกตราสารหนี้ระยะยาว

การลงทุนของ GIC มีเป้าหมายเพื่อการรักษาระดับของอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงในระยะยาวอย่างยั่งยืน (Long Term Real Rate of Return) สำหรับค่าใช้จ่ายในระบบสวัสดิการต่างๆ โดยเฉพาะการเพิ่มขึ้นของประชากรสูงอายุ โดยจะเน้นไปที่การลงทุนในต่างประเทศด้วยการกระจายการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่หลากหลายเพื่อให้เกิดการกระจายความเสี่ยงอันทำให้สามารถลดความผันผวนของสินทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศโดยรวมได้ ดังนั้น การลงทุนของ GIC จึงแตกต่างไปจากลักษณะการลงทุนของ Temasek Holding ที่เป็นการลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงเพื่อผลตอบแทนที่สูงตาม (Higher risk for higher returns) ในขณะที่สไตล์การลงทุนของ GIC จะเหมือนกองทุนบำนาญจำนวนมากที่เน้นการลงทุนที่ปลอดภัย ไม่มีความเสี่ยงโดยการลงทุนของ GIC จะแบ่งเป็น 3 กลุ่ม คือ (GIC, 2008)

1. การลงทุนในตราสารทุน (Equity) โดยเน้นลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วกับกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยเฉพาะในจีน อินเดีย ซึ่งเป็นประเทศที่มีจำนวนประชากรมากโดยเฉพาะพลเมืองในวัยทำงานและวัยหนุ่มสาวเพื่อตอบสนองผลตอบแทนจากการลงทุนในประเทศเหล่านี้กลับมาดูแลประชากรสูงวัยในสิงคโปร์

2. การลงทุนในตราสารหนี้ (Bond/Fixed Income) ที่มีการลงทุนทั้งในพันธบัตรตามอัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ (Nominal Interest Rate) และพันธบัตรที่จ่ายดอกเบี้ยแบบเทียบกับอัตราเงินเฟ้อ (Inflation-Linked Bonds)

3. การลงทุนทางเลือก (Alternatives) ซึ่งประกอบไปด้วย การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate) หุ้นที่ไม่ได้จดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (Private Equity) ธุรกิจร่วมลงทุน⁴⁸ (Venture Capital) โครงสร้างพื้นฐานและทรัพยากรธรรมชาติ

การจัดตั้ง GIC ถือเป็นการสร้างขีดความสามารถให้กับรัฐบาลสิงคโปร์ในการบริหารจัดการหน่วยงานด้านการลงทุนระยะยาวของตัวเองขึ้นมาแทนที่จะพึ่งพาหน่วยงานที่ตรงนี้ไปยังภาคเอกชน ในเบื้องต้น โกะห์ เค่ง สวี ได้พยายามที่จะสร้างทีมบริหาร GIC ที่เลือกมาจากชนชั้นหัวกะทิที่อยู่ในสังคมของสิงคโปร์เอง (Ruling elite) เพื่อมาดูแลเงินสำรองระหว่างประเทศของสิงคโปร์ในระยะยาว แต่ในเวลานั้นสิงคโปร์ยังขาดบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญเรื่องนี้อยู่มาก โกะห์ เค่ง สวี จึงไม่มีทางเลือกมากนัก คือระหว่างการค่อยๆ พัฒนาสร้างทีมชาวสิงคโปร์ขึ้นมากับใช้บริการมืออาชีพจากตะวันตก สุดท้ายจึงต้องว่าจ้างให้ London Merchant Bank Rothschild เป็นผู้ให้บริการให้คำปรึกษาการจัดตั้งองค์กรและด้านการลงทุน ซึ่งรองประธานของธนาคารนี้เคยเป็นเพื่อนร่วมชั้นเรียนของ โกะห์ เค่ง สวี ที่ London School of Economics and Politics มาด้วยกัน อย่างไรก็ตามผู้บริหารระดับรองๆ ลงมาของ GIC ก็ถูกคัดสรรมาจากธนาคารท้องถิ่นในสิงคโปร์ คือทั้ง Overseas Chinese Banking Corporation (OCBC) และ Overseas Union Bank โดยมี Yong Pun How ผู้บริหารเบอร์ 2 ของ OCBC ทำหน้าที่เป็น กรรมการผู้จัดการคนแรกของ GIC (GIC Yearbook, 2001)

ในปี 1982 GIC เริ่มก่อสร้างองค์กรด้วยการจัดตั้งแผนกต่างๆ ขึ้นมาเพื่อรับผิดชอบการลงทุนในด้านต่างๆ เช่น แผนกการลงทุนพิเศษ (GIC Special Investment Unit), ฝ่ายตราสารทุน-ยุโรปและแปซิฟิก (Pacific European Equities Department), ฝ่ายตราสารทุน สหรัฐอเมริกา (US Equities Department) ฝ่ายตราสารหนี้และฝ่ายอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น นอกจากนี้ ยังได้มีการพยายามสรรหามืออาชีพ เข้ามาร่วมงานกับ GIC เช่น อดีตผู้บริหารกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพที่เชี่ยวชาญเรื่องตลาดตราสารทุนของญี่ปุ่นมาเป็นหัวหน้าฝ่ายฝ่ายตราสารทุน-ยุโรปและแปซิฟิกและ

⁴⁸ ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) เป็นธุรกิจบริหารเงินร่วมลงทุนในลักษณะกองทุนระยะยาว มีกำหนดระยะเวลาการลงทุนที่แน่นอน โดยกองทุนดังกล่าวจะมีผู้บริหารเงินร่วมลงทุนแบบมืออาชีพโดยเข้าไปซื้อหุ้นในกิจการใดๆ ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง ด้วยเป้าหมายที่จะพัฒนากิจการนั้นๆ ให้สามารถเข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

อติตรองประธานของ Prudential Insurance Real Estate ก็ได้ถูกเลือกให้มาเป็นหัวหน้าฝ่ายอสังหาริมทรัพย์ และในปี 1983 บริษัท Hagler Mastrovita & Hewitt Inc. (HM & H) ซึ่งเป็นพันธมิตรของ GIC ในการบริหารจัดการลงทุนก็ถูกเลือกให้มาดูแลฝ่ายตราสารสหรัฐอเมริกา โดยก่อนหน้านี้ด้วยคำแนะนำของนาย James D. Wolfenson⁴⁹ HM & H ได้ถูก GIC ว่าจ้างให้เข้ามาฝึกอบรมทักษะในด้านต่างๆ โดยเฉพาะเรื่องการบริหารจัดการทรัพย์สิน ให้กับบุคลากรของ GIC รวมถึงข้อตกลงเรื่องการแลกเปลี่ยนบุคลากรซึ่งกันและกัน โดย HM & H ได้ทำการยื่นข้อเสนอขอเข้ามาดูแลบริหารจัดการในฝ่ายตราสารทุน สหรัฐอเมริกา นอกจากนั้นในช่วงกลางทศวรรษ 1980s เริ่มออกไปตั้งสำนักงานในศูนย์กลางทางการเงินต่างๆ ทั่วโลกเพื่อที่จะคัดสรรห้จากที่ต่างเข้ามาร่วมงานหรือเป็นพันธมิตรกับ GIC ไม่ว่าจะเป็น นิวยอร์ก ปักกิ่ง เซี่ยงไฮ้ มุมไบ โซล โตเกียว และเซาเปาโล (GIC, 2008, 2014)

ในช่วงทศวรรษที่ 1990 การเติบโตของธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์ในสหรัฐ ที่สืบเนื่องจากปัจจัยหลายอย่าง เช่น ความก้าวหน้าของเทคโนโลยี การฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐจากในช่วงทศวรรษที่ 1980s และการแก้กฎหมายที่อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์สามารถกลับมาทำธุรกิจพาณิชย์กิจได้อีกครั้ง⁵⁰ ทำให้เกิดการขยายตัวขึ้นอย่างมากในภาคการเงินสหรัฐ โอกาสดังกล่าวได้เปิดโอกาส

⁴⁹ James D. Wolfenson เป็นประธานธนาคารโลก (World Bank) ระหว่างปี 1995-2005 โดยก่อนหน้านี้เขาผ่านการทำงานในภาคธุรกิจการเงินในสหรัฐมามากมาย โดยตำแหน่งสุดท้ายคือเป็นผู้บริหารอาวุโสของ Solomon Brothers หนึ่งในวณิชธนกิจชั้นนำใน Wall Street หลังจากนั้น Wolfenson ก็ออกมาบริหารวณิชธนกิจของตัวเองชื่อ James D. Wolfenson Inc. ร่วมกับ นาย Paul Volcker อดีตประธาน FED สาขานิวยอร์ก (1975-1979) และประธานธนาคารกลาง (FED) สหรัฐอเมริกา (1979-1987)

⁵⁰ ก่อนปี 1933 กิจการธนาคารในสหรัฐอเมริกาไม่ได้มีการแยกกิจการระหว่างธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank) ที่ทำธุรกิจรับฝากเงินออมและปล่อยเงินกู้ กับ ธนาคารวณิชธนกิจ (Investment Bank) ที่ทำธุรกิจให้คำปรึกษาด้านการเงิน เงินกู้ การระดมทุน การปรับโครงสร้างธุรกิจ การควบรวมกิจการ รวมไปถึงการบริหารจัดการเงินทุนของลูกค้าเพื่อไปลงทุนในกิจการต่างๆ ต่อมาเมื่อเกิดวิกฤติเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ (The Great Depression) ในปี 1929 สภาองเกรสสหรัฐอเมริกา ได้ออกกฎหมาย The Banking Act of 1933 หรือที่รู้จักกันอีกชื่อหนึ่งว่า Glass-Steagall Act เพื่อแยกกิจการธนาคารพาณิชย์ ซึ่งรัฐบาลจะควบคุมอย่างเข้มงวดมากกว่าออกจากธุรกิจธนาคารวณิชธนกิจ ซึ่งทางการควบคุมน้อยกว่า โดยห้ามมิให้บริษัทใดทำธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และธุรกิจวณิชธนกิจร่วมกัน เพื่อห้ามมิให้ธนาคารเอาเงินออมของลูกค้าไปเสี่ยงลงทุน ซึ่งหากลูกค้า

ให้ GIC ได้เริ่มดำเนินการในการสร้างขีดความสามารถให้กับสิงคโปร์ในภาคทุนผ่านการร่วมลงทุนกับบริษัททางการเงินต่างๆ ในสหรัฐอเมริกา โดยเฉพาะวาณิชธนกิจชั้นนำระดับโลก เช่น (GIC, 2008)

- Barton M. Biggs (MD at Morgan Stanley Investment Management)
- Rolf E. Breuer (Chairman Deutsche Bank)
- Raymond T. Dalio (Chairman Bridgewater Associates)
- David I. Fisher (Chairman Capital Group International)
- Maurice R. Greenberg (Chairman American International Group)
- William H gross (MD Pacific Investment Management Company)
- Yoshinari Hara (President Daiwa Securities Group)
- David H. Komanshy (Chair Merrill Lynch & Co)
- Duncan M McFarland (President Wellington Management Company X
- John Olcay (Vice Chair Fischer Francis Trees and Watts)
- Ramon De Oliveria (Chairman J.P. Morgan Fleming Asset Management)
- Marcel Ospel (President UBS)
- Henry M. Paulson (Goldmann Sachs)

ดังนั้น การร่วมลงทุนและเป็นพันธมิตรร่วมของ GIC กับ วาณิชธนกิจเหล่านี้ทำให้ GIC สามารถเข้าถึงความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านและได้รับการเปิดเผยที่สำคัญในการทำธุรกรรมในตลาดซึ่ง GIC ยังไม่ได้เตรียมที่จะทำด้วยตัวเอง เพราะธุรกิจของวาณิชธนกิจโดยพื้นฐานแล้วก็คือการเป็นที่ปรึกษาของบริษัทเอกชนและเป็นผู้กระจายหุ้นของบริษัทที่ต้องการเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เข้าสู่ตลาดหุ้น ทำหน้าที่ซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้วาณิชธนกิจยังทำหน้าที่การให้คำปรึกษาทางการเงินและบริหารทรัพย์สินให้กับลูกค้าสถาบัน⁵¹ เช่น บริษัทเอกชน รัฐบาล กองทุนต่างๆ รวมไปถึงบุคคลธรรมดาที่มีความมั่งคั่งสูง บริษัทวาณิชธนกิจจะประกอบไปด้วยนักวิเคราะห์ที่มาจากหลากหลายสาขาอาชีพเพื่อวิเคราะห์ข้อมูลทุกอย่างที่ขายได้เพื่อนำไปสร้างประโยชน์ในเรื่อง

ต้องการเอาเงินออมของตัวเองไปเสี่ยงลงทุน ก็ต้องเอาเงินจำนวนดังกล่าวไปฝากให้ธนาคารวาณิชธนกิจเป็นนายหน้าไปเสี่ยงลงทุนแทน โดยตัวลูกค้าก็ตระหนักในความเสี่ยงดังกล่าว

⁵¹ การบริหารทรัพย์สินของวาณิชธนกิจมีทั้ง การเก็งกำไรหุ้น อนุพันธ์ ตราสารหนี้ ตราสารทุน พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน โดยรายได้ของวาณิชธนกิจจะมาจากการให้คำปรึกษา ค่านายหน้า ค่าบริหาร ส่วนแบ่งกำไร การเสนอขายผลิตภัณฑ์ทางการเงิน

ของการลงทุน วาณิชธนกิจยังมีสายสัมพันธ์กับบุคคลชั้นนำในทุกอุตสาหกรรมและทุกรัฐบาลในโลก (Augar, 2005)

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ GIC จะมีการสร้างพันธมิตรกับเครือข่ายชนชั้นนำทางการเงินจากชาติตะวันตก (Financial Oligarchy) เป็นจำนวนมากมาย แต่โครงสร้างองค์กรในส่วนของคณะกรรมการบริหาร (Board of Directors) ก็ยังคงเป็นบุคคลชั้นนำที่มาจากชนชั้นปกครองในสิงคโปร์ ในปี 1999 ได้มีการปรับโครงสร้างด้วยการแยกแผนกอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนพิเศษเป็นบริษัทแยกต่างหาก คือ GIC Real Estate Pte Ltd และ GIC Special Investment Pte Ltd. โดยในตอนนั้นนาย ลี กวน ยู ยังคงนั่งเป็นประธานของ GIC มีนายลี เซียน หลุง (รองนายกรัฐมนตรีและประธานธนาคารกลางสิงคโปร์) และ โทนี ตัน เป็นรองประธาน โดยมีคณะกรรมการอีก 9 คน ประกอบด้วย (Low, 2002)

- Richard Hu (รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง)
- Lim Hng Kiang (รัฐมนตรีกระทรวงพัฒนาแห่งชาติ)
- Ang Kong Hua (ประธาน NatSteel)
- S. Dhanabalan (ประธาน Development Bank of Singapore (DBS) และ Temasek Holding)
- Lee Seng Wee (ประธาน Overseas Chinese Banking Corporation- (OCBC)
- Ho Kwon Ping (ประธาน Wah-Chang Group)
- Peter Seah (ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร Overseas United Bank-OUB)
- Lee Ek Tieng (Group Manager, GIC)
- Ng Kok Song (Managing Director, GIC)

ในปี 2001 Richard Hu ได้ออกจากตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหลังการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนพฤศจิกายน ปี 2001 Lee Hsien Loong ผู้ซึ่งเป็นประธานกรรมการธนาคารกลางของสิงคโปร์ (MAS) จึงเข้ามารับตำแหน่งรัฐมนตรีคลังอีกตำแหน่งและอีก 3 ปีต่อมา ก็รับตำแหน่งนายกรัฐมนตรีต่อจากนาย Goh Chok Tong ในปี 2004

GIC กับ Temasek Holding นั้นถือเป็นองค์กรคู่แฝดที่ถูกตั้งขึ้นมาเพื่อเป็นกลไกรองรับนโยบายด้านการลงทุนให้กับรัฐบาลสิงคโปร์ โดยขณะที่ Temasek Holding ทำหน้าที่เป็นบริษัทจัดการการลงทุนในสิงคโปร์ GIC ทำหน้าที่เป็นองค์กรด้านการลงทุนในต่างประเทศให้กับรัฐบาลสิงคโปร์ โดยในระยะแรกการบริหารงานและการลงทุนของ GIC ไม่ได้ถูกเปิดเผยต่อสาธารณะมากนัก GIC เพิ่งเริ่มออกรายงานประจำปีเปิดเผยต่อสาธารณะเป็นครั้งแรกในปี 2008 ภายหลังจากก่อตั้งมาแล้ว 27 ปี รวมทั้งเริ่มเปิดเผยโครงสร้างการบริหาร การดำเนินการในองค์กรในรายงานประจำปีฉบับแรกนี้ด้วย แต่ก็เป็นที่รับรู้กันโดยทั่วไปว่า โดยปกติแล้วนายกรัฐมนตรีของสิงคโปร์จะนั่งเป็น

ประธาน GIC ด้วยตัวเองตั้งแต่สมัยนายลี กวน ยิว ซึ่งเป็นดำรงตำแหน่งประธาน GIC อยู่ถึง 30 ปี ตั้งแต่ปี 1981 จนถึงปี 2011 หลังจากนั้นนายลี เซียน หลุง นายกรัฐมนตรีที่เข้ามารับตำแหน่งนายกรัฐมนตรีในปี 2004 ก็เข้ามาดำรงตำแหน่งประธาน GIC คนที่ 2 ต่อจากนายลี ผู้เป็นบิดา ตั้งแต่ปี 2011 จนถึงปัจจุบัน⁵²

ตำแหน่งประธาน GIC เป็นตำแหน่งที่มีความสำคัญในการบริหารการเงินการคลังของสิงคโปร์อย่างมากเพราะเงินคงคลัง (Government Reserve) และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของสิงคโปร์ (Government Foreign Reserve) ถูกบริหารจัดการโดย GIC⁵³ ภายใต้การกำกับดูแลของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (Wu, 2002) เพราะการนำเงินทุนสำรองและเงินคงคลังส่วนเกินไปลงทุนผ่าน GIC เป็นเรื่องผลประโยชน์โดยตรงของชาติ เพราะผลตอบแทนการลงทุนจากทุนสำรองและเงินคงคลังส่วนเกินดังกล่าวจะต้องถูกนำเข้าเงินงบประมาณประจำปีในแต่ละปี โดยรัฐธรรมนูญของสิงคโปร์กำหนดให้ทั้ง GIC และ Temasek Holding ต้องให้เงินสมทบจากผลตอบแทนในการลงทุน (Net Investment Returns Contribution-NIRC) เสริมเข้าไปในงบประมาณประจำปีทุกปี โดย NIRC จะประกอบด้วยเงิน 2 ส่วน คือ ส่วนแรกจะเป็น รายได้ 50% จากผลตอบแทนจากการลงทุนสุทธิ Net Investment Return (NIR) จากสินทรัพย์สุทธิที่ลงทุนโดย GIC, Temasek, MAS และส่วนที่ 2 จะเป็นรายได้ 50% ของรายได้การลงทุนสุทธิ หรือ Net Investment Income (NII) ของรัฐบาลที่นำเงินคงคลังไปลงทุนโดยรายได้จากการลงทุนอีกครั้งหนึ่งจะเก็บสะสมไว้เป็นเงินคงคลังต่อไป (ตามตารางที่ 3.6) โดยรัฐธรรมนูญสิงคโปร์ไม่อนุญาตให้รัฐบาลชุดปัจจุบันนำเงินคงคลังที่เก็บสะสมในช่วงของรัฐบาลชุดก่อนหน้าไปใช้ รัฐบาลจะต้องใช้เงินคงคลังที่เก็บสะสมในช่วงของรัฐบาลปัจจุบันและไม่ใช้เงินคงคลังที่สะสมไว้โดยรัฐบาลในอดีต (SINGOV Government Information, 2019)

⁵² ก่อนหน้าที่ ลี เซียน หลุง จะเข้าดำรงตำแหน่งประธาน GIC ในปี 2011 เขาเป็นหนึ่งในสองรองประธาน GIC มาตั้งแต่ปี 1998 ขณะที่รองประธาน GIC อีกคนหนึ่งก็คือ โทนี ดัน ที่ดำรงตำแหน่งจนถึงปี 2011 ก็ลาออกจากการเป็นตำแหน่งเพื่อเตรียมลงสมัครรับเลือกตั้งในตำแหน่งประธานาธิบดี และนับแต่ปี 2011 GIC ก็ไม่มีการแต่งตั้งตำแหน่งรองประธานขึ้นมาอีกจนถึงปัจจุบัน

⁵³ อย่างไรก็ตาม ในทัศนะของผู้วิจัย คำว่า เงินคงคลังและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถูกบริหารจัดการโดย GIC น่าจะหมายถึงเงินคงคลังส่วนเกินและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินมากกว่า

ตารางที่ 3.6

เงินรายได้จากการลงทุนที่เข้าสู่งบประมาณประจำปี ตั้งแต่ปี 2006-2018

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
รายได้ทั่วไป (\$ million)	31,289	40,375	41,086	39,547	46,060	50,531	53,083	57,150	61,350	64,160	68,670	75,150	73,670
NIRC (\$ million)	2,131	2,405	4,343	7,006	7,352	7,909	7,326	7,940	8,550	9,900	14,370	14,610	16,440

ที่มา. www.singaporebudget.gov.go/budget_2019/useful-links#BudgetArchives

สินทรัพย์สุทธิที่ลงทุน Temasek Holding สะสมเข้าไปในงบประมาณประจำปีของสิงคโปร์ด้วย

หมายเหตุ. * นับตั้งแต่ปีงบประมาณ 2016 ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมรัฐธรรมนูญให้นำผลตอบแทนจาก

3.4 บทบาทของ SWF ของประเทศสิงคโปร์ในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ

GIC และ Temasek Holding ของสิงคโปร์เป็นตัวอย่งที่น่าสนใจของบทบาทของ SWF ที่ส่งผลกระทบในเวทีการเมืองระหว่างประเทศ เช่น ในเดือนพฤษภาคม 2005 Temasek Holding ได้มีการประกาศการทำการกิจการบริการขนส่งทางอากาศระหว่าง Singapore Airline และ Dahlia Investments ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ Temasek Holding ร่วมกับ China Great Wall Industries ซึ่งเป็นเครือบริษัทด้านอุตสาหกรรมขนานใหญ่ของประเทศจีน ได้เปิดบริษัท Great Wall Airline ที่ให้บริการทางด้านการขนส่งสินค้าทางอากาศ โดย Singapore Airline จะเป็นผู้จัดการให้บริการทางด้านเครื่องบินสำหรับกิจการร่วมนี้ (Temasek, 2005) อย่างไรก็ตาม หนึ่งปีต่อมา เพียงไม่กี่เดือนหลังจากกิจการเริ่มดำเนินการ กระทรวงการคลัง สหรัฐอเมริกาได้จัดรายชื่อของเครือกลุ่มอุตสาหกรรมกำแพงเมืองจีน (China Great Wall Industries) รวมทั้งบริษัทลูก บริษัทในเครือและบริษัทที่เกี่ยวข้องทั้งหมดไปอยู่ในรายชื่อ บริษัทที่อยู่ในข่ายที่ต้องจับตามองมากเป็นพิเศษ (specially designated nationals-SDN) ที่อาจจะมีส่วนเกี่ยวข้องในการให้การสนับสนุนทางการเงิน เทคโนโลยี หรือ การช่วยเหลือในด้านอื่นๆ ให้กับกระทรวงกลาโหมและกองทัพของประเทศอิหร่าน (US Treasury, 2006) การเข้าไปอยู่ในบัญชี SDN ของ China Great Wall Industries มีผลกระทบอย่างมากต่อบริษัทเพราะทำให้บริษัทสัญชาติอเมริกาอื่นๆ ต้องยุติการทำธุรกิจร่วมกับ China Great Wall Industries ตามไปด้วย (Xinhua, 2006)

China Great Wall Industries เป็นบริษัทลูกของเครือกลุ่มอุตสาหกรรมยักษ์ใหญ่ของจีนคือ China Aerospace Science and Technology Corporation และ New Era Corporation ซึ่งมีกิจการเกี่ยวกับการอวกาศของจีน การวิจัยทางการทหาร การผลิตอาวุธให้กับกองทัพ รวมไปถึงการส่งออกด้วย และทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมนี้ก็อยู่ภายใต้ปีกของ China Precision Machinery

Import and Export Corporation (CNPMIEC) อีกที และภายหลังจากที่รายชื่อของ China Great Wall Industries เข้าไปอยู่ในรายชื่อของ SDN บริษัทก็พยายามหาทางแก้ไขหาทางที่จะทำให้ชื่อของตัวเองออกจากบัญชี และสามารถทำสำเร็จในเดือนธันวาคม 2006 แต่ขณะเดียวกัน ในเว็บไซต์ของ CNPMIEC ก็ยังมีการแสดงรายการอุปกรณ์และรูปของอาวุธยุทโธปกรณ์ที่ต้องการขายให้กับผู้ซื้ออยู่ จนถึงเดือนเมษายน 2010 (CNPMIEC, 2010) นอกจากนี้ยังมีความเป็นไปได้ว่า CNPMIEC เคยทำธุรกิจการค้าอาวุธให้กับรัฐบาลลิเบีย ในสมัยที่ มูอัมมาร์ กัดดาฟี เป็นผู้นำประเทศลิเบีย (Koike, 2011)

อย่างไรก็ตาม การถูกจัดเข้าไปในบัญชีรายชื่อ SDN ของ China Great Wall Industries ในปี 2006 นั้นไม่ใช่เป็นครั้งแรก ก่อนหน้านั้นในรัฐบาลบุชสมัยแรก (2001-2005) China Great Wall Industries ก็ถูกลงโทษด้วยข้อกล่าวหาจากรัฐบาลสหรัฐว่ามีการขนส่งอุปกรณ์ทางทหารให้กับรัฐบาลอิหร่านในปี 1991 (Lardy, 2008; Nash and Young 2007) และหลังจากนั้น China Great Wall Industries ก็ยังโดนกล่าวโทษโดยรัฐบาลสหรัฐเรื่อยมาว่าได้ทำธุรกิจลับที่ไม่มีการเปิดเผยเป็นจำนวนมาก แม้กระทั่งเพียงไม่กี่เดือนก่อนหน้าที่จะทำกิจการร่วมทุนกับ Temasek Holding ก็ยังมีการดำเนินการดังกล่าวอยู่จนกระทั่งถูกจัดเข้าไปในบัญชี SDN ของรัฐบาลสหรัฐในปี 2006 (NIS Export Control Observer 2005; Asian Export Control Observer 2004) ดังนั้น การทำกิจการร่วมทุนระหว่าง Temasek Holding กับ China Great Wall Industries ถูกตั้งคำถามในเชิงความเป็นเหตุเป็นผลทางธุรกิจได้ว่า ทำไม Temasek Holding ถึงเข้าไปร่วมทุนทำกิจการด้านการบริการขนส่งสินค้าทางอากาศกับบริษัทที่เชี่ยวชาญการผลิตอุปกรณ์ด้านการทหารและดาวเทียมกล่าวในทางธุรกิจแล้ว China Great Wall Industries ไม่มีประสบการณ์หรือความชำนาญในด้านบริการขนส่งทางอากาศและโลจิสติกส์มาก่อน แต่ในขณะเดียวกัน Temasek Holding มีบริษัทในเครือมากมายที่มีประสบการณ์และความชำนาญในด้านนี้ไม่ว่าจะเป็น SembCorp Logistics, Neptune Orient Lines หรือ Keppel Group

นอกจากนั้นยังมีกรณีที่มีการเข้าไปลงทุนของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของรัฐบาลสิงคโปร์ได้เข้าไปทำให้เกิดปัญหาทางการเมืองภายในประเทศผู้รับการลงทุน เช่น กรณีที่บริษัท Singapore Telecommunications (Sing Tel) ที่ในเวลานั้น Temasek Holding ถือหุ้นเต็มอยู่ 76% พยายามที่จะเข้าไปซื้อบริษัท Cable and Wireless ซึ่งเป็นบริษัทโทรคมนาคมชั้นนำของฮ่องกงแต่ก็ได้รับการต่อต้านจากชาวฮ่องกงที่กังวลว่าธุรกิจภายในประเทศของตนเองจะต้องตกอยู่ในการควบคุมของรัฐบาลต่างชาติ (New York Times, 2000) เช่นเดียวกับการเข้ามาลงทุนซื้อหุ้นของบริษัท Shin Corporation ของอดีตนายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร ในช่วงต้นปี 2006 การทำดีลระหว่าง 2 บริษัทนี้ก่อให้เกิดกระแสวิพากษ์วิจารณ์ตั้งแต่ช่วงเริ่มแรกของการเจรจา ในเดือนมกราคม 2006 และต่อมาก็เริ่มขยายวงไปสู่การรณรงค์ต่อต้านบริษัท Temasek Holding ไปจนถึงการเผาธง

ชาติและรูปผู้นำสิงคโปร์ กรณีการซื้อขายหุ้นระหว่าง Temasek Holding กับ Shin Corp นอกจากถูกต่อต้านเรื่องการไม่ต้องการให้บริษัทภายในประเทศของไทยถูกครอบงำโดยรัฐบาลสิงคโปร์แล้ว ยังมีกรณีประเด็นเรื่องการเสียภาษีจากการซื้อขายหุ้นของ Shin Corp. ประเด็นเรื่องข้อกฎหมายในการทำธุรกรรม เรื่องผลประโยชน์ทับซ้อนของตัวนายกรัฐมนตรีไทยในขณะนั้น รวมไปถึงประเด็นในเรื่องจริยธรรมของผู้นำประเทศอีกด้วย ปัญหาต่างๆ เหล่านี้ส่งผลให้เกิดปัญหาการเมืองภายในประเทศ และนำไปสู่เหตุการณ์รัฐประหารในเดือนกันยายน 2006

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์ยังได้รับการวิพากษ์วิจารณ์จากการเข้าไปลงทุนในประเทศเมียนมาร์ในช่วงที่ถูกปกครองโดยรัฐบาลทหาร กล่าวคือ ในปี 1995 รัฐบาลสิงคโปร์ที่มีนาย Goh Chok Tong เป็นนายกรัฐมนตรีได้ใช้ GIC เป็นเครื่องมือทางการทูตด้วยการขอเข้าไปเปิดหาช่องทางการลงทุนกับกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของเมียนมาร์ (Myanmar Fund) ในเมียนมาร์เป็นครั้งแรก (Financial Times, 1995) โดยมีนาย Steven Law เป็นผู้จัดการกองทุนที่ดูแลเรื่องนี้ Steven Law เป็นบุตรชายของนาย Lo Hsing Han ผู้ค้ายาเสพติดรายใหญ่ของเมียนมาร์ ซึ่งแน่นอนที่สุดว่าไม่มีหลักฐานใดๆ ที่ปรากฏว่า GIC หรือ Myanmar Fund มีส่วนเกี่ยวข้องกับการค้ายาเสพติด แต่ก็ไม่มีใครปฏิเสธและเป็นที่รับรู้กันทั่วไปว่านาย Lo Hsing Han นั้นเกี่ยวพันกับการค้ายาเสพติดข้ามชาติมาอย่างยาวนาน (Time, 1973; Asia Week, 1997) และในท่ามกลางเสียงวิพากษ์วิจารณ์ต่อการลงทุนในครั้งนี้ รัฐบาลสิงคโปร์ออกแถลงการณ์ยืนยันว่าเป็นการลงทุนทางธุรกิจที่เปิดเผย โปร่งใสอย่างสมบูรณ์ไม่มีอะไรใดๆ ทั้งสิ้นปิดบังและอยู่เบื้องหลังการลงทุนระหว่าง GIC กับ Myanmar Fund (Straits Time, 1996)

ยังมีอีกกรณีหนึ่งที่น่าสนใจในการรุกเข้าไปลงทุนของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจากประเทศสิงคโปร์ นั่นคือในกรณีของประเทศนิวซีแลนด์ที่การลงทุนของทั้งกลุ่ม Temasek และ GIC ต้องถูกต่อต้านอย่างมากจากชาวนิวซีแลนด์ โดยถึงกับมีการจัดตั้งกลุ่มรณรงค์เพื่อต่อต้านการถือครองผลประโยชน์ในประเทศนิวซีแลนด์โดยรัฐบาลต่างชาติหรือที่เรียกว่า The Campaign Against Foreign Control of Aotearoa หรือ CAFCA⁵⁴ กลุ่ม CAFCA ได้จัดทำเอกสารรวบรวมการลงทุนทั้งทางตรงและทางจากประเทศสิงคโปร์ ตั้งแต่บริษัทเอกชนทั่วไป กลุ่ม GLCs ไปจนถึงกองทุนแห่งรัฐขนาดใหญ่อย่าง Temasek Holding และ GIC โดยในรายงานที่ CAFCA ทำเพื่อเสนอต่อทั้ง

⁵⁴ The Campaign Against Foreign Control of Aotearoa (CAFCA) เป็นองค์กรวิจัยและล็อบบีสต์ต่อสู้สิ่งที่การเข้ามาซื้อและ/หรือการขายสินทรัพย์ของบริษัทสัญชาติหรือของชาวนิวซีแลนด์ให้กับต่างชาติหรือเพื่อผลประโยชน์ในต่างประเทศ องค์กรนี้พัฒนามาจากการรณรงค์ต่อต้านการเข้าควบคุมครอบงำของชาวต่างชาติในนิวซีแลนด์

คณะกรรมการการการค้า การทหารและการต่างประเทศของรัฐสภานิวซีแลนด์ ได้ทำการเปรียบเทียบถึงการลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในนิวซีแลนด์และการลงทุนของนิวซีแลนด์ในสิงคโปร์ ตั้งแต่ปี 1994 ถึง 2000 (ตามตารางที่ 3.7)

ตารางที่ 3.7

เปรียบเทียบการลงทุนระหว่างสิงคโปร์และนิวซีแลนด์ ระหว่างปี 1994-2000

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ยอดการลงทุนโดยตรงของ นิวซีแลนด์ในสิงคโปร์ (ล้านเหรียญนิวซีแลนด์)	97	154	175	176	301	288	193
ยอดการลงทุนโดยตรงของ สิงคโปร์ในนิวซีแลนด์ (ล้านเหรียญนิวซีแลนด์)	2,215	2,513	3,277	2,547	2,162	1,777	1,023

ที่มา: The Campaign Against Foreign Control of Aotearoa (2000)

จากตาราง การลงทุนของสิงคโปร์ในนิวซีแลนด์ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 1994 ที่ 2,215 ล้านเหรียญนิวซีแลนด์ โดยเพิ่มขึ้นสูงสุดในปี 1996 ที่ 3,277 ล้านเหรียญนิวซีแลนด์ ก่อนที่จะค่อยๆ ลดลงภายหลังเกิดวิกฤติการณ์การเงินในเอเชียเมื่อปี 1997 จนกระทั่งเหลือ 1,023 ล้านเหรียญนิวซีแลนด์ในปี 2000 ปีเดียวกับที่รายงานฉบับนี้ได้ถูกจัดทำขึ้นมา ในทางกลับกันการลงทุนของนิวซีแลนด์ในสิงคโปร์ก็ต่างกันอย่างมากถึงเกือบ 23 เท่าในปี 1994 แต่ก็ค่อยๆ ลดลงกว่าต่ำกว่า 20 เท่าในปีต่อไปจนเหลือประมาณ 5 เท่าในปี 2000 ใน CAFCA 2000 ยังได้ระบุชื่อกลุ่ม GLCs บางแห่งและอุตสาหกรรมเป้าหมายในการลงทุนไว้ด้วย โดยมีเกือบแทบทุกอุตสาหกรรม และระบุว่า การลงทุนของสิงคโปร์ในนิวซีแลนด์นั้นไม่ได้เป็นเรื่องของกลยุทธ์การลงทุนธรรมดาแบบทั่วไป เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีที่นิวซีแลนด์เข้าไปลงทุนในประเทศสิงคโปร์ แต่กลับมีลักษณะเข้ามาแทรกแซงและครอบงำธุรกิจท้องถิ่นของนิวซีแลนด์มากกว่าเพื่อผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจสิงคโปร์เอง (CAFCA, 2000)

ในรายงาน CAFCA 2000 ได้ระบุถึงวิธีการของ Temasek Holding ที่ไม่ได้เข้าไปลงทุนโดยตรงแต่ใช้เทคนิคการจัดตั้ง Holding Company เข้ามาซื้อหุ้นชั้นหลายบริษัทเพื่อเข้าไปซื้อหุ้นของบริษัทในนิวซีแลนด์ เช่นเดียวกับในกรณีการซื้อหุ้น Shin Corp. ที่ Temasek Holding ประกาศว่าจะเข้ามาซื้อหุ้นจำนวน 49.6% แต่ก็ไม่ได้เข้ามาซื้อโดยตรง เป็นซื้อโดยผ่าน Cedar Holding

38.62% และ Aspen Holding 10.97% (ซึ่งถูกถือหุ้นโดย Anderton Investment 99.94% และ Anderton Investment ก็ถูกถือหุ้นโดย Temasek Holding อีกทีในจำนวน 99.99) ขณะที่โครงสร้างของ Cedar Holding นั้น ก็มีผู้ถือหุ้นที่ประกอบไปด้วย Cypress Holding 49% (ซึ่งถูกถือหุ้นโดย Temasek Holding 49%), ธนาคารไทยพาณิชย์ 9.9% และบริษัทकुหลาบแก้ว 41.1% (ซึ่ง Temasek Holding ถือหุ้นอยู่ 49% และนายพงศ์ สารสิน ถือหุ้น 51%)

การที่ Temasek Holding ต้องตั้ง Holding Companies ขึ้นมาหลายบริษัทเพื่อรับซื้อหุ้นของ Shin Corp. นั้นก็เพราะต้องการควบคุม Shin Corp. อย่างถูกกฎหมายด้วยการทำให้สถานะของ Shin Corp. ยังคงสภาพเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย เพราะพระราชบัญญัติประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ.2542 ห้ามมิให้ชาวต่างชาติถือครองกรรมสิทธิ์ในธุรกิจบางประเภท ซึ่งรวมถึงธุรกิจวิทยุ โทรทัศน์และธุรกิจการบิน ซึ่ง Shin Corp. เป็นบริษัทที่ครอบครองธุรกิจดังกล่าวอยู่ทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็น AIS, ITV, SATTEL และ Thai Air Asia (Goldstein and Pananond, 2008)

เช่นเดียวกับกรณีของนิวซีแลนด์ที่ รายงาน CAFCA 2000 ได้วิเคราะห์ถึงการเข้าไปถือหุ้นในบริษัท Brierley Investments Ltd (BIL) ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทด้านการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในนิวซีแลนด์ โดย Temasek Holding ด้วยวิธีที่ซับซ้อนไม่ต่างจากกรณีการเข้าไปถือหุ้นใน Shin Corp. ที่แม้กระทั่งคณะกรรมการด้านการลงทุนต่างประเทศ (Overseas Investment Commissions-OIC) ของนิวซีแลนด์ก็ไม่พบบันทึกการลงทุนของกลุ่ม Temasek Holding ในหลายๆ การลงทุนในนิวซีแลนด์ ทั้งนี้ก็เพราะ OIC จะทำการบันทึกการลงทุนของต่างชาติที่เข้ามาลงทุนหรือซื้อกิจการในนิวซีแลนด์ที่มากกว่า 10 ล้านดอลลาร์ขึ้นไป (ก่อน เดือนพฤศจิกายน 1999) ก่อนที่จะปรับเกณฑ์ใหม่เป็น มากกว่า 50 ล้านดอลลาร์ หรือเข้าไปถือครองหุ้นอยู่เกิน 25% และต้องไม่ใช่การลงทุนในที่ดินหรือกิจการการประมง นอกจากนั้นหากเป็นการลงทุนของคู่สัญญาระหว่างสัญชาตินิวซีแลนด์ด้วยกันแล้ว OIC ก็จะไม่ทำการบันทึก เช่น ในปี 1999 Temasek Holding เข้าไปถือหุ้นใน BIL จำนวน 5% ซึ่งทำให้ OIC ไม่ได้ทำการบันทึกการลงทุนของ Temasek Holding ใน BIL

อย่างไรก็ตาม เมื่อตรวจสอบโครงสร้างการถือหุ้นของ BIL ในรายงานประจำปี ถึงแม้จะพบว่า Temasek Holding ถือครองหุ้นอยู่ใน BIL เพียง 5% แต่ก็จะมีบริษัท Camerlin Group ที่ถือครองหุ้นอยู่ใน BIL มากที่สุดคือ 24.4% โดย Camerlin Group ก็จะมี Temasek Holding ถือครองหุ้นอยู่ในนั้น 20% และเมื่อตรวจสอบโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่ม Camerlin Group ก็พบว่า เป็น Holding Company ที่มีการลงทุนใน BIL อยู่บริษัทเดียว นอกจากนั้นก็ยังมียังมีบริษัท Salim Group ของอินโดนีเซีย และ Hong Leong Company ของมาเลเซียถือหุ้นอยู่ด้วยเช่นเดียวกับทั้งตัว Temasek Holding เองและบริษัทในเครือ SembCorp ซึ่งเป็นกลุ่ม GLCs ที่ถือครองหุ้นอยู่โดยทางอ้อมด้วยเช่นกัน ดังนั้นจึงไม่ใช่เรื่องที่น่าแปลกใจว่าทำไมในปี BIL จึงย้ายสำนักงานใหญ่ไปอยู่ที่สิงคโปร์ในปี 1998 (CAFCA, 2000)

กรณีการเข้าไปลงทุนของ Temasek Holding ใน BIL ผ่าน Holding Companies อื่นๆ ทำให้ กลุ่ม CAFCA เรียกร้องให้คณะกรรมการกิจการการต่างประเทศ การค้าและการทหาร ทบทวนข้อตกลงความเป็นหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระหว่างสิงคโปร์กับนิวซีแลนด์ เพื่อทบทวนการเข้าร่วม คีบของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์ เพราะ BIL ครอบครองธุรกิจที่สำคัญๆ ของประเทศไว้ เป็นจำนวนมาก (CAFCA, 2000) เช่น

- Air New Zealand Ltd (30%)
- Cedenco Food Ltd (49%)
- Gold & Resource Developments NL (14%)
- Sealord Group Ltd (50%)
- Sky City Casino (63%)
- Tasman Agriculture Ltd (66%)
- Union Shipping Group (100%)

ในขณะเดียวกันกลุ่ม GLCs บางกลุ่มที่อยู่ภายใต้ Temasek Holding ก็ได้เข้าไปถือหุ้น ในหลายๆ กิจการในนิวซีแลนด์ เช่น Singapore Airline ถือหุ้นใน Air New Zealand อยู่ 25% ซึ่ง ตรงนี้จะเห็นได้ว่า Temasek Holding ได้เข้าไปถือครองหุ้นใน Air New Zealand ผ่านทั้งทาง Singapore Airline และ BIL ที่ครองผลประโยชน์ในสายการบินนิวซีแลนด์อยู่อีก 30% นอกจากนั้นก็ยัง มี Singapore Computer System (ที่ถูกถือหุ้นอีกทีโดย Singapore Telecommunications หรือ Sing Tel อยู่ 59%) ก็ถือครองหุ้น 60% ใน Computerland หนึ่งในบริษัทยักษ์ใหญ่ด้าน คอมพิวเตอร์และให้บริการทางอินเทอร์เน็ตในนิวซีแลนด์ และตัวบริษัท Sing Tel เองก็มีเป็นเจ้าของ หุ้น 35% ใน Bellsouth New Zealand ซึ่งเป็นบริษัทที่ให้บริการด้านกิจการโทรศัพท์ และยังมี Singapore Changi Airport Enterprise Pte Ltd ที่ถือครองผลประโยชน์ 7% ใน Auckland International Airport

การลงทุนของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์โดยเฉพาะจาก Temasek Holding ไม่ว่าจะเป็นในกรณีของจีน เมียนมาร์ ไทยหรือนิวซีแลนด์ ดังตัวอย่างข้างต้น อาจกล่าวได้ว่า มีนัยยะต่างๆ ซ่อนเร้นอยู่ภายในเสมอ อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จะไม่มีหลักฐานหรือข้อมูลเชิงประจักษ์ที่ แสดงให้เห็นอย่างชัดเจนว่า Temasek Holding มีแรงขับเคลื่อนทางการเมืองเป็นหลักมากกว่าการที่ จะแสวงหาผลประโยชน์และผลตอบแทนทางการเงิน แต่การขยายตัวการลงทุนอย่างต่อเนื่องของ Temasek Holding ทั้งในและนอกประเทศตลอดระยะเวลา 40 กว่าปีที่ผ่านมาก็นำไปสู่การตั้ง ข้อสังเกตได้ว่าสิงคโปร์ได้ใช้กองทุนทั้ง 2 เป็นเครื่องมือในการขยายอำนาจเศรษฐกิจและการครอบงำ ทางเศรษฐกิจไปยังประเทศและภูมิภาคอื่นๆ หรือไม่ เมื่อศึกษาเปรียบเทียบกับการทำงานของกองทุน บำนาญรัฐบาลของนอร์เวย์ที่ได้กล่าวถึงในบทที่ 4 ต่อไป

บทที่ 4

กองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ (Government Pension Fund-Global: GPF-G)

ในบทนี้เป็นการศึกษาวิเคราะห์บทบาทของกองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ในการสร้างสมรรถนะของประเทศโดยได้แบ่งเนื้อหาการนำเสนอออกเป็น 5 หัวข้อหลัก คือ (1) ที่มาการก่อตั้งและพัฒนาการของกองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ (Government Pension Fund-Global: GPF-G) (2) โครงสร้างการบริหารการกำกับดูแลและธรรมาภิบาล (3) กลยุทธ์การลงทุนของ GPF-G (4) บทบาทของ GPF-G กับการจัดสวัสดิการแห่งรัฐ และ (5) บทบาทของ GPF-G กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ ซึ่งเนื้อหาของการศึกษาวิเคราะห์ในแต่ละหัวข้อมียังต่อไปนี้

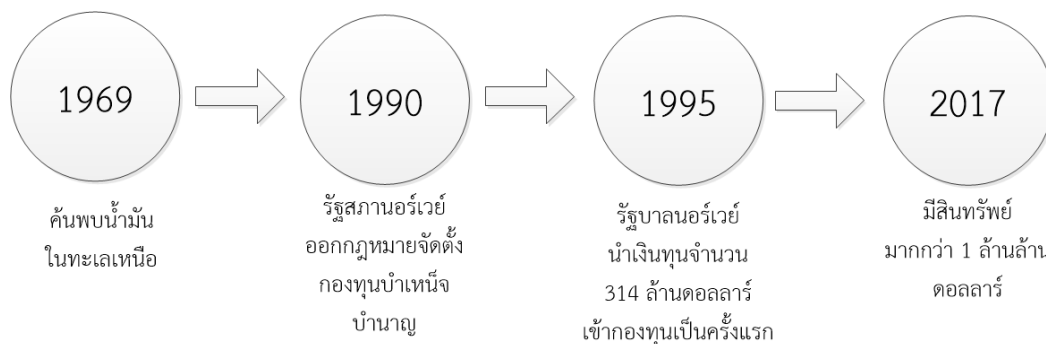
4.1 ที่มาของการก่อตั้งและพัฒนาการของกองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์

กองทุนบำนาญรัฐบาลนอร์เวย์ (Government Pension Fund-Global: GPF-G)⁵⁵ เป็นกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลก โดยข้อมูล ณ สิ้นเดือนพฤษภาคม 2019 GPF-G มีมูลค่าสินทรัพย์รวมทั้งสิ้นประมาณ 1,072,840,000,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 33 ล้านล้านบาท (SWF Institute, 2019) และข้อมูล ณ สิ้นเดือนกันยายน 2018 ระบุว่าบริษัทขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกที่ GPF-G ลงทุนนั้น ประกอบด้วย (1) Apple มูลค่า 3.0 แสนล้านบาท (2) Amazon มูลค่า 2.4 แสนล้านบาท (3) Microsoft มูลค่า 2.3 แสนล้านบาท (4) Alphabet มูลค่า 2.1 แสนล้านบาท และ (5) Royal Dutch Shell 1.9 แสนล้านบาท (Norge Bank Annual, 2018)

GPF-G ได้รับการยกย่องอย่างมากในเรื่องความโปร่งใสของการบริหารงานรวมถึงการเปิดเผยข้อมูลการลงทุนต่างๆ และการเข้าถึงข้อมูลของสาธารณชนเพื่อการตรวจสอบที่ดีที่สุดของโลก (IMF, 2008; IMF 2009; SWF Institute, 2016, 2019) นอกจากนี้ยังรวมถึงบทบาทที่โดดเด่นของกองทุนในเรื่องการบริหารจัดการการลงทุนและการใช้กองทุนเป็นเครื่องมือในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ อย่างไรก็ตาม ก่อนหน้าที่จะมีการก่อตั้งกองทุนภาครัฐนี้อย่างเป็นทางการในปี 1990 นอร์เวย์ได้ประสบปัญหาภาวะการขาดดุลบัญชีการชำระเงินระหว่างประเทศ

⁵⁵ บางงานศึกษาใช้คำว่า The Norwegian Global Pension Fund หรือ NGPF แทน Government Pension Fund-Global หรือ GPF-G แต่ชื่ออย่างเป็นทางการของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของนอร์เวย์ก็คือ Government Pension Fund-Global

อันเนื่องมาจากหลายสาเหตุ เช่น การลงทุนอย่างมหาศาลในการพัฒนาอุตสาหกรรมน้ำมันของประเทศ การสูญเสียส่วนแบ่งตลาดน้ำมันทั้งภายในและต่างประเทศ และการกู้เงินอย่างมากมายเพื่อรองรับสวัสดิการทางสังคมของประเทศ (Fullerton, 1991) พัฒนาการของกองทุน GPF-G แสดงดังภาพที่ 4.1



ภาพที่ 4.1 พัฒนาการของ GPF-G, โดยผู้วิจัยเรียบเรียงจากผลการทบทวนวรรณกรรม

อย่างไรก็ตาม หากย้อนกลับไปประมาณ 100 ปีที่แล้ว ในปี ค.ศ.1919 เมื่อสงครามโลกครั้งที่ 1 ยุติใหม่ๆ นอร์เวย์จัดเป็นหนึ่งในประเทศที่ยากจนในยุโรป ประชาชนมีชีวิตความเป็นอยู่ที่ยากลำบาก เศรษฐกิจของนอร์เวย์ผูกติดกับการบริการด้านการเดินเรือ การส่งออกไม้สน และการค้าปลา เนื่องจากทรัพยากรธรรมชาติมีเพียงป่าไม้และผลผลิตประเภทสัตว์น้ำจาก ทะเลเหนือ โดยรายได้ที่มาจากการทำประมงทะเลเป็นส่วนที่ทำรายได้ให้กับนอร์เวย์มากที่สุด กระทั่งกลางทศวรรษที่ 1970 เศรษฐกิจนอร์เวย์ได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก เมื่อนอร์เวย์ได้ค้นพบแหล่งน้ำมันขนาดใหญ่บริเวณไหล่ทวีปในช่วงทศวรรษที่ 1960 และเริ่มผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติได้ในปี 1971 ปัจจุบันนอร์เวย์นับเป็นหนึ่งในประเทศที่ร่ำรวยที่สุดในโลก โดยไม่เพียงแต่มีรายได้ จากการส่งออกผลิตภัณฑ์จากปิโตรเลียมเท่านั้น นอร์เวย์ยังมีความสามารถในการสร้างรายได้จากทรัพยากรธรรมชาติด้านอื่นๆ โดยเฉพาะการประมงทางทะเล และไฟฟ้าจากพลังงานน้ำ เป็นต้น โดยไฟฟ้าจากพลังงานน้ำเป็นแหล่งพลังงานสำคัญหลักสำหรับบริโภคภายในประเทศ โดยพลังงานไฟฟ้ากว่า 90% เป็นการผลิตมาจากพลังงานน้ำ เพราะนอร์เวย์มีน้ำใช้ตลอดปีจากการละลายของหิมะที่ขั้วโลก จึงทำให้นอร์เวย์สามารถพัฒนาระบบเขื่อนที่นำพลังงานน้ำไปผลิตไฟฟ้าด้วยต้นทุนที่ต่ำ ดังนั้นจึงทำให้การพึ่งพาน้ำมันและก๊าซในประเทศอยู่ในระดับต่ำและทำให้น้ำมันและก๊าซซึ่งเกือบทั้งหมดกลายเป็นสินค้าส่งออกที่สร้างรายได้มหาศาลให้กับประเทศ

การผลิตน้ำมันดิบของนอร์เวย์เริ่มขึ้นในปี 1971 เมื่อนอร์เวย์ค้นพบไฮโดรคาร์บอนนอกชายฝั่งที่ทับถมอยู่ใต้ทะเลเหนือ (North Sea) ในช่วงทศวรรษที่ 1960 และเริ่มพัฒนาแหล่งทรัพยากรดังกล่าวในช่วงทศวรรษที่ 1970 ระหว่างปี 1971 ถึง 1976 การผลิตน้ำมันดิบของนอร์เวย์

ได้เพิ่มขึ้นจากประมาณ 300,100 ตันมาเป็น 13.8 ล้านตัน หรือเฉลี่ยเพิ่มขึ้นปีละ 114% โดยในปี 1971 ปริมาณการส่งออกน้ำมันดิบของนอร์เวย์มีสัดส่วนเพียงประมาณ 0.2% ของปริมาณการส่งออกทั้งหมดของประเทศ แต่ในปี 1976 กลับเพิ่มขึ้นเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 10 ของปริมาณการส่งออกทั้งหมด

การค้นพบน้ำมันดังกล่าว ทำให้นอร์เวย์กลายเป็นประเทศอันดับต้นๆของโลกในฐานะผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่และมีการผลิตก๊าซธรรมชาติมากที่สุด ความเจริญเติบโตในภาคอุตสาหกรรมน้ำมันได้เปลี่ยนให้นอร์เวย์เข้าสู่ช่วงเวลาที่เราเรียกว่า “ยุคน้ำมัน” อันก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศเป็นอย่างมาก ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มขึ้นของทั้งรายรับและรายจ่ายของรัฐบาล ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวรายจ่ายของรัฐบาลนอร์เวย์เพิ่มขึ้นเป็น ปีละ 17% โดยเฉลี่ย และมี GDP เพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 8.1% ความรื้อนแรงของเศรษฐกิจดังกล่าวทำให้อัตราเงินเฟ้อของนอร์เวย์เพิ่มขึ้นจาก 4.5% โดยเฉลี่ยระหว่างปี 1961-1970 เป็นอัตราเฉลี่ยปีละเกือบ 9% ในช่วงปี 1971-1976 ในเวลานั้นรัฐบาลนอร์เวย์ยังไม่มีแผนหรือนโยบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับการจัดการกรอบการบริหารการลงทุนและเศรษฐกิจมหภาคที่ถูกขับเคลื่อนมาจากภาคอุตสาหกรรมน้ำมัน โดยเฉพาะการบริหารเงินทุนขนาดใหญ่หรือรายได้รัฐจำนวนมหาศาลที่ได้มาจากการส่งออกน้ำมัน

ในปี 1974 กระทรวงการคลังของนอร์เวย์ ได้จัดทำรายงานเสนอต่อรัฐสภานอร์เวย์ (Parliamentary Report No.25) เพื่อเป็นข้อเสนอกรอบการบริหารจัดการกับเงินทุนส่วนเกินปริมาณมหาศาลที่มาจากรายได้ในภาคอุตสาหกรรมน้ำมัน ไม่ว่าจะเป็นกรอบการบริหารการเงิน การคลังของรัฐบาล การจัดการกับปัญหาสิ่งแวดล้อมที่จะเกิดขึ้นตามมาจากการประกอบธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมน้ำมัน รวมไปถึงเรื่องการทำประชาพิจารณ์ที่จะทำให้การผลักดันนโยบายสาธารณะเหล่านี้เป็นไปตามกระบวนการประชาธิปไตยที่ทุกภาคส่วนมีส่วนร่วม โจทย์สำคัญของรายงานฉบับนี้คือ รัฐบาลนอร์เวย์จะบริหารจัดการรายได้จำนวนมหาศาลที่มาจากภาคอุตสาหกรรมน้ำมันอย่างไรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดย ณ ขณะนั้นรายงานฉบับดังกล่าวไม่ได้มีพูดถึงประเด็นเรื่องการจัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของนอร์เวย์แม้แต่น้อย (Balding, 2012) โดยประเด็นใหญ่ที่รายงานฉบับนี้ให้ความสำคัญ คือ การต้องการรักษาความมั่งคั่งจากประชารัฐปัจจุบันไปสู่ประชารัฐต่อไป (ปัจจุบันประเด็นเรื่องการใช้ SWF เป็นเครื่องมือในการสะสมรายได้หรือเงินออมให้กับประเทศในอนาคตถือเป็นนโยบายการบริหารจัดการที่สำคัญอันดับแรกของ GPF-G ที่จะกล่าวถึงต่อไป)

แนวความคิดเรื่องการจัดตั้งกองทุนน้ำมันของนอร์เวย์เริ่มก่อร่างสร้างตัวขึ้นตั้งแต่ปี 1985 โดยวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทุนปิโตรเลียมของรัฐบาลมีวัตถุประสงค์ 2 ประการคือ (1) เพื่อป้องกันเศรษฐกิจของประเทศไม่ให้ถูกบิดเบือนไป เนื่องจากการมีรายได้จากการขายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งช่วยให้รัฐบาลมีความสามารถในการปรับเปลี่ยนแนวทางและกลยุทธ์ในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ และ (2) ใช้กองทุนปิโตรเลียมดังกล่าวเป็นกลไกหนึ่งในการวางแผนด้าน

งบประมาณ ด้วยการแยกรายได้จากอุตสาหกรรมปิโตรเลียมออกจากรายได้ ส่วนอื่นๆของรัฐ เพื่อที่จะนำไปจัดทำงบประมาณประจำปีที่รัฐบาลจะนำไปใช้จ่ายต่างๆในแต่ละปีงบประมาณ เพราะราคาน้ำมันอาจจะเกิดความผันผวน อันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนในปัจจุบันด้านอุปสงค์และอุปทานของราคาน้ำมันในตลาดที่เปลี่ยนแปลงไปตามสภาพการณ์ต่างๆ ทั้งเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศ เพื่อช่วยรักษาความแข็งแกร่งให้กับเศรษฐกิจของนอร์เวย์ (Norge Bank, 1998; Balding, 2012)

ในปี 1990 กระทรวงการคลังของนอร์เวย์ประกาศจัดตั้งกองทุนน้ำมัน (Oil Fund) หรือชื่ออย่างเป็นทางการว่า กองทุนปิโตรเลียมแห่งนอร์เวย์ (Petroleum Fund of Norway) ภายใต้กฎหมายกองทุนปิโตรเลียม ตามข้อเสนอของธนาคารกลางนอร์เวย์ (Norges Bank) ซึ่งต้องการให้เปลี่ยนรูปแบบการเกินดุลงบประมาณให้เป็นสินทรัพย์ทางการเงินระหว่างประเทศ (Foreign Financial Asset) อย่างไรก็ตาม ในระยะ 5 ปีแรก กองทุนยังไม่ได้มีเงินทุนสะสมอยู่ในกองทุน อันเนื่องมาจากภาระผูกพันทางการคลังที่รัฐบาลนอร์เวย์ยังมีอยู่จากการใช้จ่ายงบประมาณอย่างไม่จำกัด ทำให้รัฐบาลยังคงขาดดุลงบประมาณในช่วงห้าปีแรกของการจัดตั้งกองทุน

ในปี 1995 เมื่อเริ่มมีการเกินดุลงบประมาณ รัฐบาลนอร์เวย์ได้นำเงินทุนจำนวน 314 ล้านดอลลาร์เข้าในกองทุนนี้เป็นครั้งแรก⁵⁶ โดยมีการจำกัดการลงทุนของกองทุนเพียงแต่เฉพาะในพันธบัตรรัฐบาลของประเทศต่างๆเท่านั้นและในปี 1996 หรืออีก 1 ปีถัดมารัฐบาลนอร์เวย์ก็นำเงินเข้ากองทุนอีกจำนวน 6,100 ล้านดอลลาร์ หลังจากนั้นกองทุนปิโตรเลียมแห่งนอร์เวย์ก็ได้เริ่มมีเงินทุนสะสมมากขึ้น เมื่อรัฐบาลนำรายได้จากการส่งออกน้ำมันไปทยอยเก็บสะสมใส่เข้าไว้ในกองทุน โดยในปี 1997 กองทุนมีเงินทุนสะสมอยู่ประมาณ 15,000 ล้านดอลลาร์ พร้อมๆกับการเริ่มออกไปลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลกในปี 1998 และค่อยๆขยายการลงทุนไปยังภาคส่วนต่างๆ ทั้งในตลาดหลักทรัพย์ พันธบัตรรัฐบาล อสังหาริมทรัพย์ หุ้นกู้ การเข้าถือครองหุ้นในบริษัทเอกชน โดยให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดถึง 40% (Balding, 2012; Chambers Dimson & Ilmanen, 2011)

⁵⁶ รายได้จากการจำหน่ายสินค้าโภคภัณฑ์ ถือเป็นรายได้ที่เป็นความมั่งคั่งที่แท้จริงของประเทศและเป็นส่วนที่ไม่มีผลกระทบผูกพันต่อภาระหนี้สินในงบดุลของภาครัฐ ดังนั้นเงินที่ใช้ใน GPF-G จึงถูกมองว่าเป็นความมั่งคั่งที่แท้จริง ในขณะที่แหล่งที่มาของบางกองทุน เช่น Australia Future Fund นั้นจะมาจากงบประมาณของประเทศในส่วนที่เกินดุล เช่น หากประเทศสามารถจัดสรรงบประมาณเกินดุลได้มากกว่าร้อยละ 1 ส่วนที่เกินร้อยละ 1 นั้น ก็จะถูกโอนเข้าไปเป็นเงินของกองทุน เป็นต้น

นับตั้งแต่ปี 2005 รายได้ที่มาจากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่มีมูลค่าสูงสุดในปี 2004 ได้ค่อยๆ ลดจำนวนลง แต่ขณะเดียวกันนอร์เวย์ก็มีค่าใช้จ่ายด้านสวัสดิการจำนวนมากที่เพิ่มขึ้นมาอย่างรวดเร็ว⁵⁷ โดยเฉพาะบำนาญผู้สูงอายุ ดังนั้นจึงเกิดการตระหนักว่าปริมาณผลผลิตและรายได้จากทรัพยากรที่ลดจำนวนลงและสามารถหมดไปได้ในอนาคตนั้นไม่สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายด้านบำนาญผู้สูงอายุที่เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ ซึ่งในช่วงหนึ่งทศวรรษนับจากนี้นอร์เวย์จะเข้าสู่สภาวะสังคมผู้สูงอายุ (Aging Society) คล้ายกับอีกหลายๆ ประเทศในโลก (Norv, 2006)

ในปี 2006 กองทุนปิโตรเลียมแห่งนอร์เวย์ได้ถูกเปลี่ยนเป็น กองทุนเงินบำนาญรัฐบาล (Government Pension Fund-Global: GPF-G) โดยวัตถุประสงค์หลักของกองทุนมิใช่เพื่อการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศอย่างเดียวอีกต่อไป แต่มีวัตถุประสงค์หลักที่สำคัญเพิ่มขึ้นอีกอย่างหนึ่ง นอกเหนือจากเพื่อป้องกันเศรษฐกิจของประเทศไม่ให้ถูกบิดเบือนไปเนื่องจากการมีรายได้จากการขายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นมาอย่างรวดเร็ว หรือที่เรียกว่าโรคดัตช์ (Dutch disease)⁵⁸ และการเปลี่ยนรูปแบบการจัดทำงบประมาณ เพื่อเป็นแหล่งในการออมเงินในระยะยาวเพื่อแบ่งปันความมั่งคั่งและเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับผู้สูงอายุที่มีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในอนาคต โดยมีวัตถุประสงค์ในการเปลี่ยนสินทรัพย์ที่ใช้แล้วหมดไปให้กลายเป็นกลุ่มสินทรัพย์ที่มีการกระจายตัวด้วยการนำไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศ เพื่อหาผลตอบแทนในต่างประเทศและเพื่อการสะสมรายได้ให้กับประเทศในอนาคต

4.2 โครงสร้างการบริหาร การกำกับดูแลและธรรมาภิบาล

โดยหลักการแล้ว GPF-G ถือเป็นเงินออมของชาวนอร์เวย์เจียนทุกคน (Norwegian) ดังนั้นรัฐสภานอร์เวย์ (Storting) จึงมอบอำนาจการดูแลกำหนดสถานะและอำนาจของ GPF-G ให้อยู่

⁵⁷ นอร์เวย์มีระบบประกันสังคมครอบคลุมสิทธิประโยชน์ประชาชน เช่น เงินบำนาญผู้สูงอายุ เงินสงเคราะห์ผู้พิการ เงินสงเคราะห์ครอบครัว ค่ารักษาพยาบาล เงินสงเคราะห์การเจ็บป่วย เงินสงเคราะห์มารดาและการว่างงาน โดยรายจ่ายประกันสังคมมีการทบทวนเป็นรายปีตามดุลพินิจของรัฐสภาและจ่ายเงินสมทบแบบสมัครใจ 3 ฝ่าย ลูกจ้าง ฝ่ายนายจ้าง และรายได้จากภาษีรัฐบาล

⁵⁸ คำว่า Dutch disease ถูกใช้เป็นครั้งแรกในนิตยสาร The Economist เพื่ออธิบายสภาวะถดถอยในภาคการผลิตของเศรษฐกิจประเทศเนเธอร์แลนด์หลังจากที่ได้ค้นพบแหล่งก๊าซธรรมชาติขนาดใหญ่ในปี 1959. The Economist (1977).

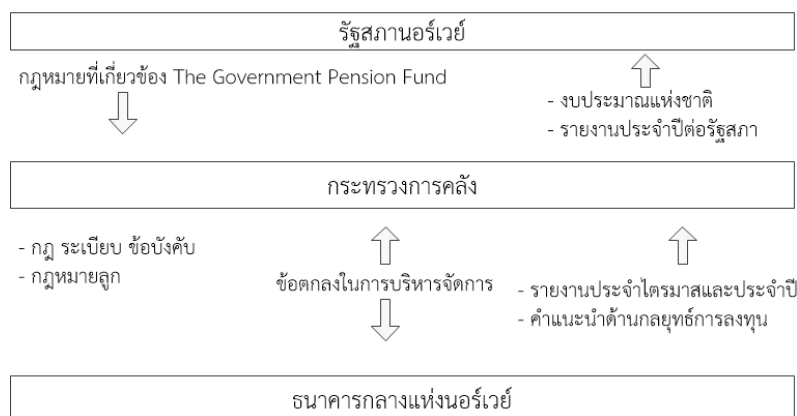
ในความรับผิดชอบของกระทรวงการคลัง อย่างไรก็ตาม กระทรวงการคลังไม่ได้เป็นผู้บริหารและเป็นผู้ดำเนินงานของ GPF-G โดยตรง แต่มอบหมายให้ธนาคารแห่งชาตินอร์เวย์ (Norge Bank) เป็นผู้บริหารจัดการโดยตรงอีกทอดหนึ่ง วัตถุประสงค์หลักของกองทุน คือ “สนับสนุนการออมของรัฐบาล เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับค่าใช้จ่ายในโครงการประกันแห่งชาติ (National Insurance Scheme: NIS) และการใช้จ่ายในรายได้ปีโตรเลียมของรัฐบาลในระยะยาว (Norge Bank, 1998)

กระทรวงการคลังของนอร์เวย์เป็นผู้รับผิดชอบการบริหารกองทุนในระยะยาว แต่ในทางปฏิบัติแล้ว GPF-G ถูกบริหารโดย Norges Bank Investment Management (NBIM) ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของธนาคารแห่งชาตินอร์เวย์ (Norges Bank) ทำหน้าที่รับผิดชอบในการลงทุนและบริหารสินทรัพย์ตามคำแนะนำของธนาคารกลาง และรายงานตรงไปยังธนาคารกลาง ซึ่งผู้บริหารธนาคารกลางจะทำหน้าที่รายงานผลการดำเนินงานของกองทุนและให้คำแนะนำกลยุทธ์ในการลงทุนไปยังกระทรวงการคลัง ผู้ซึ่งทำหน้าที่กำหนดเงื่อนไขการลงทุนและรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนไปรัฐสภาอีกทีหนึ่ง (ดูภาพที่ 4.2) ด้วยโครงสร้างและการบริหารงานดังกล่าว ทำให้ GPF-G มีความเป็นอิสระจากการเมือง เนื่องจากมีธนาคารกลางทำหน้าที่เป็นกั้นชนเพื่อถ่วงดุลอำนาจกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง⁵⁹

⁵⁹ โครงสร้างการบริหารและดำเนินการของแต่ละกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติแต่ละกองทุนล้วนมีความแตกต่างกันไปอย่างน่าสนใจเช่น New Zealand Superannuation Fund มีลักษณะเป็นกองทุนฉุกเฉินที่บริหารโดย Crown Entity (มีลักษณะคล้ายสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ของไทย) ของนิวซีแลนด์ กองทุนนี้ถูกใช้เพื่อเป็นเครื่องมือในการพัฒนาเศรษฐกิจตามยุทธศาสตร์ภาครัฐ และยังทำหน้าที่ประกันความเสี่ยงด้านภัยธรรมชาติโดยเฉพาะแผ่นดินไหวที่เกิดขึ้นบ่อยครั้งในประเทศนิวซีแลนด์

Alaska Permanent Fund ของรัฐอะแลสกา สหรัฐอเมริกา บริหารโดยทีมบริหาร 6 คนที่แต่งตั้งโดยผู้ว่าการรัฐ โดยหนึ่งคนเป็นเจ้าหน้าที่ของรัฐมาจากส่วนงานที่รับผิดชอบเรื่องรายได้ของรัฐ อีกหนึ่งคนถูกเลือกโดยผู้ว่าการรัฐ ขณะที่อีกสี่คนเป็นบุคคลภายนอกที่เป็นมืออาชีพด้านการบริการกองทุนขนาดใหญ่ แต่ละคนมีวาระการดำรงตำแหน่ง 4 ปี ทีมบริหารมีหน้าที่กำหนดกลยุทธ์การลงทุนของกองทุน จัดการสินทรัพย์ของกองทุน รวมทั้งกำหนดกฎเกณฑ์เพื่อประเมินผลงานของกองทุน

Chiles Economic and Social Stabilization ถูกบริหารโดยคณะกรรมการที่แต่งตั้งโดยกระทรวงการคลัง คณะกรรมการนี้ทำหน้าที่ตัดสินใจในการลงทุน กำหนดการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนและรายงานต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังซึ่งจะมีหน้าที่ต้องรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนต่อไปยังประธานาธิบดีอีกทอดหนึ่ง

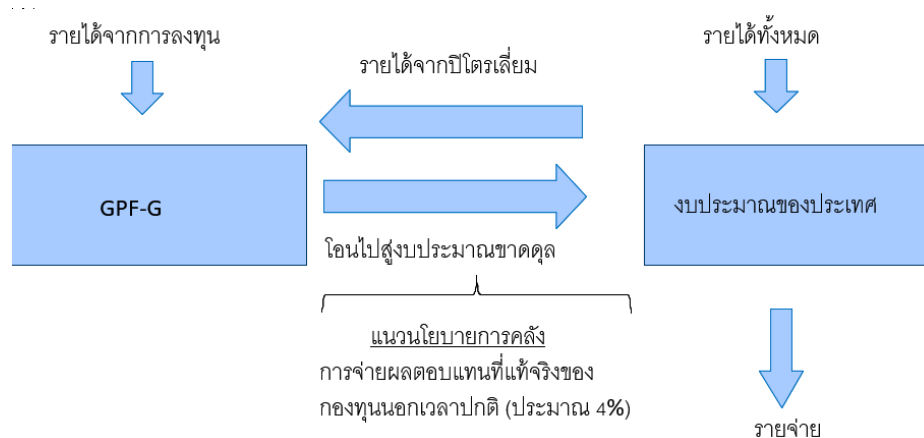


ภาพที่ 4.2 กรอบการปฏิบัติการของ GPF-G, โดยผู้วิจัยเรียบเรียงจากรายงานประจำปี 2008 ของ ธนาคารกลางนอร์เวย์

ในภาพที่ 4.2 GPF-G ได้รับการผนวกเข้าเป็นเครื่องจักรของรัฐบาล โดยอาจเปรียบได้ว่า แท้จริงแล้ว GPF-G เป็นบัญชีเงินฝากบัญชีหนึ่งในธนาคารกลางนอร์เวย์ และผู้จัดการสินทรัพย์ของ GPF-G คือ Norges Bank Investment Management (NBIM) ซึ่งมีหน้าที่อธิบายโดยตรงต่อผู้ว่าการธนาคารและคณะกรรมการธนาคารกลางนอร์เวย์ ซึ่งท้ายที่สุดคือการอธิบายต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยเป็นที่เข้าใจตรงกันว่าเจ้าหน้าที่ของ NBIM ก็คือพนักงานของธนาคารกลาง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ากระทรวงการคลังของนอร์เวย์คือผู้มีความรับผิดชอบสูงสุดในการบริหารจัดการ GPF-G รวมถึงการให้นโยบายกำหนดกลยุทธ์การลงทุน กฎระเบียบการลงทุน และแนวปฏิบัติทางด้านจริยธรรมของการลงทุน

สินทรัพย์ของ GPF-G ไม่ได้ถูกจัดสรรเพื่อนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ใดวัตถุประสงค์หนึ่งเป็นการเฉพาะและไม่มีบุคคล หน่วยงาน หรือองค์กรใดที่มีสิทธิโดยตรงในการกล่าวอ้างครอบครองสินทรัพย์ดังกล่าว การโยกย้ายเงินทุนเข้าออกในกองทุนนี้ทำได้โดยผ่านกระบวนการงบประมาณเท่านั้น และด้วยกระบวนการใช้จ่ายงบประมาณภาครัฐซึ่งจะทำให้เงินจากกองทุนไหลเข้าไปหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจของนอร์เวย์ต่อไป เพื่อช่วยลดการขาดดุลของงบประมาณ

จำนวนหรือขนาดของเงินทุนที่ถูกโอนเข้า – ออก ของกองทุนจะถูกกำหนดระหว่างการจัดทำงบประมาณประจำปีในแต่ละปีโดยให้สอดคล้องกับนโยบายการคลังของประเทศ โดยมีการตั้งเป้าผลตอบแทนของกองทุนในระยะยาวไว้ที่ 4 เปอร์เซ็นต์ต่อปี ดังนั้นรายได้และสินทรัพย์สินของกองทุนจะถูกโอนไปยังงบประมาณประจำปีของรัฐบาลตามกฎหมาย 4 เปอร์เซ็นต์เป็นประจำทุกๆ ปีอย่างต่อเนื่อง โดยในภาวะที่เศรษฐกิจดี รัฐมีรายได้จากการเก็บภาษีได้มาก ก็อาจจะมีการใช้จ่ายเงินจากกองทุนที่น้อยกว่า 4 เปอร์เซ็นต์ และในภาวะเศรษฐกิจไม่ดี กองทุนก็มีแนวโน้มว่าจะต้องโอนเงินทุนจากกองทุนไปยังงบประมาณประจำปีมากกว่า 4 เปอร์เซ็นต์ ด้วยวิธีดังกล่าวนี้ (ดังภาพที่ 4.3)



ภาพที่ 4.3 การไหลเข้าออกกระแสเงินจากกองทุน, โดยผู้วิจัยเรียบเรียงจาก Chambers, Dimson & Ilmanen (2011)

ในช่วงระยะ 10 ปีแรกของการจัดตั้ง GPF-G ยังไม่มีทิศทางที่ชัดเจน กระทรวงการคลังยังต้องอาศัยคำแนะนำจาก Norges Bank เป็นส่วนใหญ่ จนกระทั่งสิ้นสุดทศวรรษที่ 1990 การบริหารการดำเนินงานของ GPF-G จึงเริ่มเข้าสู่รูปเข้ารอย ในช่วงปี 2005-2010 กระทรวงการคลังแต่งตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาทั่วไปหกคนเพื่อทำหน้าที่ในด้านการให้คำปรึกษาต่างๆ ต่อมาในปี 2010 ได้แต่งตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาด้านยุทธศาสตร์เพิ่มอีกจำนวน 4 คน โดยมี Elory Dimson ศาสตราจารย์ทางด้านการเงิน วิทยาลัยธุรกิจ มหาวิทยาลัยลอนดอน เป็นประธาน คณะกรรมการด้านยุทธศาสตร์มีหน้าที่สามประการคือ (1) เพื่อให้การดำเนินงานและการปฏิบัติงานของกองทุนถูกต้องตามกฎหมายและเพื่อวางรากฐานที่มั่นคงของกลยุทธ์การลงทุนระยะยาว (2) ให้คำแนะนำเกี่ยวกับวิธีการพัฒนากลยุทธ์การลงทุนขึ้นสูงต่อไปในอนาคต และ (3) ทำให้กองทุนมีความโปร่งใสตรวจสอบได้และสามารถโต้แย้งและเหตุผล คำอธิบายในการตัดสินใจที่สำคัญๆ เกี่ยวกับกลยุทธ์การลงทุนสำหรับกองทุน นอกจากคณะกรรมการที่ปรึกษาทั้ง 2 ชุดนี้แล้ว กระทรวงคลังก็ยังคงรับคำแนะนำจากธนาคารกลางแห่งนอร์เวย์อยู่เช่นเดิมรวมถึงที่ปรึกษาภายนอกอีกด้วย (Chambers, Dimson, & Ilmanen, 2011)

กระทรวงการคลังยังมีหน้าที่ตัดสินใจเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ มีการสร้างเกณฑ์มาตรฐานเพื่อชี้วัดผลการดำเนินงานของกองทุน กฎและหลักเกณฑ์ในการลงทุน รวมถึงภาพรวมการลงทุนทั้งหมด โดยมีการนำเสนอการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในกลยุทธ์การลงทุนต่อรัฐสภา ก่อนนำไปปฏิบัติการ กระทรวงได้มีการเผยแพร่ข้อมูลที่จะทำให้ประชาชนเข้าใจถึงผลการดำเนินงานของกองทุน โดยได้ลงข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับกองทุนโดยละเอียด ทั้งในเรื่องของผลตอบแทนการลงทุน กลยุทธ์และการดำเนินการตามแนวทางด้านจริยธรรม Norges Bank มีการเผยแพร่รายงานทางการ

เงินเป็นรายไตรมาส และรายการการลงทุนทั้งหมดประจำปี รวมถึงขนาดของกองทุน และข้อมูลเกี่ยวกับการลงคะแนนเสียง โดยเริ่มตั้งแต่รายงานทางการเงินประจำปีฉบับแรกในปี 1998 NBIM ได้มีการเปิดเผยข้อมูลมากมายเกี่ยวกับกลยุทธ์และปรัชญาการลงทุน ผลการดำเนินงานและความเสี่ยงมากกว่ากองทุนความมั่งคั่งและกองทุนบำเหน็จบำนาญใดๆ และมากเกินกว่าขอบที่กฎหมายกำหนดด้วยซ้ำ ทั้งยังมีการเปิดเผยรายงานที่ได้รับคำปรึกษาจากภายนอกและคำแนะนำของสภากลยุทธ์สู่สาธารณะ นอกจากนี้ทาง GPF-G ยังเปิดโอกาสให้มีการพบปะกับผู้สื่อข่าวอย่างสม่ำเสมอและเข้าไปแถลงกับรัฐสภาอย่างเป็นทางการอีกด้วย (Norges Bank, 1998)

กระทรวงการคลังได้มีการกำหนดกรอบปฏิบัติสามข้อที่ให้กองทุนปฏิบัติคือ (1) กองทุนควรใช้สิทธิในการบริหารจัดการภายใต้ “อนุสัญญาระหว่างประเทศ” (2) กองทุนควรใช้การคัดกรองในการไม่ลงทุนในบริษัทผลิตอาวุธที่ใช้ละเมิดหลักมนุษยธรรมขั้นพื้นฐาน และ (3) กองทุนต้องไม่ลงทุนในบริษัทที่มี “ความเสี่ยงสูง” บริษัทที่สร้างความเสียหายการต่อสิ่งแวดล้อมและการละเมิดสิทธิมนุษยชน รวมถึงกรอบธรรมาภิบาลเรื่องจริยธรรมการลงทุนเพื่อดูแลกิจกรรมของ GPF-G ผ่านโมเดลการลงทุนผิดปกติโดยใช้ 2 วิธีการ คือ (Chambers, et al., 2011)

1. สภาจริยธรรม ภายในกระทรวงมีหน่วยงานที่ชื่อว่า “คณะกรรมการจริยธรรม” อยู่ มีสมาชิกห้าคนที่รัฐมนตรีแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งในวาระที่แน่นอน สภาที่มีทีมงานทั้งหมดแปดคนและได้รับจัดสรรงบประมาณประจำปีจำนวน 1 ล้านดอลลาร์ คณะกรรมการจริยธรรมมีหน้าที่ประเมินต่อกระทรวงว่าการลงทุนที่มีศักยภาพในตราสารทางการเงินที่ออกโดยผู้ออกตราสารเฉพาะจะสอดคล้องกับแนวทางจริยธรรมหรือไม่ โดยที่เท่าที่ไปของคณะกรรมการจริยธรรมนั้นเกิดขึ้นเมื่อรัฐบาลนอร์เวย์ได้จัดตั้งคณะกรรมการขึ้นมาชุดหนึ่งเพื่อดูแลการลงทุนของกองทุนในบริษัท Total ซึ่งเป็นบริษัทพลังงานของฝรั่งเศสที่มีข้อพิพาทอย่างมากเนื่องจากการลงทุนในพม่า ในขณะที่นั้นมีการกล่าวหาว่าการลงทุนของนอร์เวย์ในบริษัท Total นั้น ทำให้ประเทศมีส่วนในการกระทำผิดของรัฐบาลทหารในการละเมิดสิทธิมนุษยชน ดังนั้นจึงมีแรงกดดันทางการเมืองอย่างมากต่อรัฐมนตรีที่จะสั่งให้ NBIM เพิกถอนการลงทุนในบริษัท Total คณะกรรมการถูกจัดตั้งให้มีสมาชิกที่มีความรู้ความชำนาญด้านจริยธรรมและกฎหมายระหว่างประเทศโดยเปิดโอกาสให้กระทรวงการคลังมีโอกาสเลื่อนการตัดสินใจและเบี่ยงเบนข้อเรียกร้องใดๆ ต่อรัฐมนตรีจนกว่าจะถึงเวลาที่คณะกรรมการจะได้มีคำวินิจฉัย ต่อมาเมื่อจัดตั้งคณะกรรมการจริยธรรมขึ้นมาแล้ว คณะกรรมการได้มีอิทธิพลอย่างมากต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและ NBIM โดยที่รัฐบาลแทบจะไม่สามารถปฏิเสธคำแนะนำอะไรจากสภาได้เลย (Clark & Monk, 2010)

2. The Norge Bank Investment Management (NBIM) มีหน้าที่ในการบริหารจัดการภายใต้การลงทุนที่มีจริยธรรม หน่วยงานยังมีหน้าที่รับผิดชอบการกำกับดูแลกิจการด้วยมาตรฐานระดับสูง NBIM ใช้วิธีบริหาร GPF-G ผ่านการลงคะแนนเสียงและสนับสนุนมติของผู้ถือหุ้น

และการมีส่วนร่วมขององค์กร ยกตัวอย่างเช่น ในปี 2009 กระทรวงการคลังได้รายงานต่อรัฐสภานอร์เวย์ ว่า NBIM มีส่วนร่วมในการประชุมทั่วไป 7,871 ครั้ง และมีการโหวตในประเด็นต่างๆ ถึงเจ็ดหมื่นประเด็น โดยที่ NBIM ให้ความสำคัญกับการโหวตเมื่อมีการเข้าไปลงทุนในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในโลกห้าร้อยแห่ง คิดเป็นประมาณแปดสิบเปอร์เซ็นต์ของพอร์ตการลงทุนรวมของ GPF-G (Clark & Monk, 2010)

นอกจากนั้นยังมีการกำกับดูแลการลงทุนอย่างมีจริยธรรมภายใต้แนวทางการบริการจัดการกองทุนของ NBIM ซึ่งให้คำแนะนำเกี่ยวกับวิธีการที่กองทุนจะต้องมีจริยธรรมในนโยบายการลงทุน 2 ข้อคือ (Clark & Monk, 2010)

1. กองทุนเป็นเครื่องมือในการประกันว่าสัดส่วนที่เหมาะสมของความมั่งคั่งปีโตรเลียมของประเทศจะเป็นประโยชน์ต่อคนรุ่นอนาคต และ ความมั่งคั่งทางการเงินจะต้องได้รับการจัดการเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว โดยผลที่เกิดขึ้นตั้งอยู่บนอยู่การพัฒนาในทางเศรษฐกิจสิ่งแวดล้อม และสังคมที่ยั่งยืน

2. กองทุนจะไม่ทำการลงทุนที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่ไม่สามารถยอมรับได้ซึ่งกองทุนมีส่วนร่วมในการกระทำที่ผิดจรรยาบรรณ รวมถึงการละเมิดหลักการด้านมนุษยธรรมสิทธิมนุษยชน การทุจริตคอร์รัปชัน และการก่อความเสียหายต่อสิ่งแวดล้อมอย่างรุนแรง เช่น ในปี 2012 GPF-G ขายหุ้นที่มีใน บริษัท Golden Agri-Resource (GAR)⁶⁰ และบริษัทผลิตน้ำมันปาล์มอีก 22 แห่ง ด้วยเหตุผลด้านการบริหารความเสี่ยงอันเกิดจากสภาพอากาศเปลี่ยนแปลงที่ประกาศโดย Norges Bank Investment Management (NBIM) ที่ให้เหตุผลของการขายหุ้นคือความเกี่ยวข้องของธุรกิจปาล์มน้ำมันและการทำลายป่า (Norge Bank, 2013)

4.3 กลยุทธ์การลงทุนของ GPF-G

กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติต่างๆ นั้นส่วนใหญ่จะเน้นการลงทุนในระยะยาวซึ่งสามารถที่จะทำให้รองรับการลงทุนที่มีความเสี่ยงได้มากกว่า นอกจากนี้ยังเลือกการลงทุนที่หลากหลายได้

⁶⁰ GAR เป็น บริษัทน้ำมันปาล์มที่ใหญ่เป็นอันดับสองของโลก สำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่ประเทศสิงคโปร์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ GAR มีบริษัทในเครือหลายบริษัท และบริษัทลูกบางแห่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กิจกรรมหลักคือ การเพาะพันธุ์ และเก็บเกี่ยวต้นปาล์มน้ำมัน แปรรูปผลปาล์มให้เป็นน้ำมันปาล์มดิบ และกลั่นน้ำมันปาล์มดิบให้กลายเป็นผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มมูลค่าอื่นๆ เช่นน้ำมันปาล์มที่ใช้ทำอาหาร

มากกว่าไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน อสังหาริมทรัพย์ กองทุนส่วนบุคคล (Private Equity) ที่ลงทุนนอกตลาด ซึ่งมักจะให้ผลตอบแทนในระยะยาวที่สูงกว่า อย่างไรก็ตาม SWFs หลายกองทุนก็เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบปลอดภัย (Passive-investors) เช่นการกำหนดแนวทางการลงทุนของกองทุนไว้ว่าจะต้องลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่ระบุผลตอบแทนที่ชัดเจน (Fixed-income) หรือระบุให้ไปลงทุนในกองทุนส่วนบุคคลนอกตลาดหรือกองทุนประกันความเสี่ยงได้ไม่เกินร้อยละห้า และไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ไม่เกินร้อยละ 40 เป็นต้น (Ficova, 2015)

GPF-G มีแนวนโยบายทางด้านระยะเวลาการลงทุนที่เน้นเป็นการลงทุนระยะยาว มีการแบ่งพอร์ตการลงทุนแบบกว้างๆ คือ ประกอบด้วยหุ้น (ทั้งในบริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียน) 60% และดัชนีตราสารหนี้ เช่น พันธบัตรรัฐบาลน้อยกว่า 40% และอสังหาริมทรัพย์ 5%⁶¹ การลงทุนในดัชนีต่างๆ จะมีการกระจายตัวในสามภูมิภาคได้แก่ ยุโรป อเมริกา และเอเชีย สำหรับการลงดัชนีหุ้นในหุ้น 60 เปอร์เซ็นต์นั้น ได้แบ่งเป็นการลงทุนในตลาดที่พัฒนาแล้ว ตลาดเกิดใหม่ขั้นสูง และตลาดเกิดใหม่รอง การลงทุนในยุโรปไม่รวมนอร์เวย์ 50 เปอร์เซ็นต์ ลงทุนในอเมริกา ตะวันออกกลางและแอฟริกา 35 เปอร์เซ็นต์และเอเชียและโอเชียเนีย 15 เปอร์เซ็นต์ การให้น้ำหนักต่อการลงทุนในยุโรปมากกว่าในภูมิภาคอื่น พิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดนั้นมีเหตุผลด้านสกุลเงิน ในอดีตนั้นสกุลเงินโครนของนอร์เวย์นั้นมีอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวนน้อยกว่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินในยุโรปด้วยกัน ซึ่งความผันผวนจะมีมากกว่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินนอกยุโรป สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่าอาจมีการพิจารณาลดการลงทุนแถบประเทศเพื่อนบ้านในยุโรป โดยคำแนะนำของกระทรวงการคลังที่ให้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในภูมิภาค (Norge Bank, 2017)

กระทรวงการคลังได้วางแนวทางในการลงทุนโดยถือเป็นพันธกิจหลัก 2 ประการ คือ (1) ควรมีการจัดการเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงเพื่อประโยชน์ของคนรุ่นต่อไปในอนาคตและ (2) ควรเคารพสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ได้รับผลกระทบจากบริษัทที่กองทุนลงทุน แนวทางนี้ชี้ให้เห็นชัดเจนว่ากองทุนเน้นหนักการลงทุนเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของคนในชาติ แต่ในขณะเดียวกันผลประโยชน์สูงสุดดังกล่าวต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานของการลงทุนอย่างมีจริยธรรม โดยท้ายที่สุดปัจจัยดังกล่าวจะนำไปสู่ผลลัพธ์ทางการเงินที่ยั่งยืน

⁶¹ รัฐสภานอร์เวย์ได้อนุมัติให้มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้ ถึง 5 เปอร์เซ็นต์ในปี 2010 เช่น การลงทุนใน Regent Street ในกรุงลอนดอน

แนวทางปฏิบัติด้านการลงทุนที่วางแผนโดยกระทรวงการคลัง ผ่านการกลั่นกรองและความเห็นชอบจากคณะกรรมการจริยธรรมได้ถูกมอบหมายคำสั่งมายัง Norges Bank และให้ NBIM นำไปปฏิบัติในขั้นตอนต่อไป โดยกระทรวงการคลังได้อธิบายทุกสิ่งเกี่ยวกับกองทุน รวมถึงกลยุทธ์การลงทุนลงในเว็บไซต์ของกระทรวง โดยกลยุทธ์เหล่านี้มาจากแนวคิดหลายประการ ได้แก่ความเชื่อที่ว่าตลาดมีประสิทธิภาพเป็นส่วนใหญ่ ความมุ่งมั่นในการกระจายความเสี่ยง มุ่งเน้นไปที่การรับความเสี่ยงด้วยมาตรฐานที่ชัดเจนชัดเจน การคัดเลือกและตรวจสอบผู้จัดการกองทุนอย่างรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับสินทรัพย์สภาพคล่องที่น้อย และความมุ่งมั่นในการลงทุนที่รับผิดชอบ ยึดมั่นในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี กองทุน GPF-G ได้มีการลงทุนในกลยุทธ์ดังกล่าวด้วยปัจจัย 6 ประการคือ (Chambers, et al., 2011)

ประการแรก กองทุน GFP-G ถือเป็นกองทุนที่มีลักษณะเป็นมืออาชีพมากกว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยงหรือกองทุนสถาบันส่วนใหญ่ เนื่องจากมีลักษณะเป็นการลงทุนระยะยาว และไม่อาศัยการทำราคาหรือทำตลาดในสินทรัพย์ใดๆ ที่เข้าลงทุน ดังนั้น GFP-G จึงไม่มีความกังวลต่อสภาพคล่องของตลาด หรือความผันผวนของราคาของหุ้นหรือสินทรัพย์ในระยะสั้นๆ การลงทุนระยะยาวดังกล่าวถือเป็นข้อได้เปรียบให้ GFP-G สามารถสะสมผลตอบแทนทบทวีเพิ่มขึ้น

ประการที่ 2 การลงทุนระยะยาวนี้ทำให้กองทุนมีความทนทานต่อความผันผวนของตลาดและราคาซึ่งอาจก่อให้เกิดการขาดทุนทางบัญชีในช่วงสั้นๆ มากกว่ากลุ่มนักลงทุน หรือกองทุนทั่วไป เนื่องจาก GFP-G ได้มีการศึกษาข้อมูลเชิงลึกทั้งในแง่การศึกษาเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ รวมถึงมีการประเมินความเสี่ยงจากการเข้าลงทุนในหุ้นหรือสินทรัพย์ใดๆ

ประการที่ 3 ด้วยขนาดของกองทุนที่มีขนาดมาก ดังนั้นจึงมีนโยบายที่จะไม่เข้าลงทุนในบริษัทหรือสินทรัพย์ที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากการคาดการณ์ด้านผลตอบแทน เนื่องจากหุ้นหรือบริษัทขนาดเล็กอาจให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่า มีความแข็งแกร่งต่อภาวะเศรษฐกิจที่น้อยกว่า ขณะเดียวกันอาจมีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของตลาดมากกว่าด้วย

ประการที่ 4 ความสามารถของกองทุนจะถูกประเมินโดยมีการกำหนดเกณฑ์ชี้วัด (Benchmark) โดยเกณฑ์การชี้วัดนี้จะอิงกับดัชนีของตลาด หากผลตอบแทนการลงทุนสูงกว่าดัชนีของตลาดจะเป็นการสะท้อนความสำเร็จของการลงทุน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับข้อกำหนดด้วยว่าต้องการผลตอบแทนที่สูงกว่าดัชนีของตลาดเป็นจำนวนเท่าใด

ประการที่ 5 ในฐานะกองทุนที่มีลักษณะการลงทุนระยะยาว และมีขนาดใหญ่ ที่ผ่านทั้งวิกฤติเศรษฐกิจ ผ่านความผันผวนต่างๆ มากมาย กองทุนอาจมีบทบาทเป็นผู้สร้างสภาพคล่องให้ตลาดเงินตลาดทุน รวมถึงเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่จะช่วยพยุงภาวะเศรษฐกิจของโลก โดยการเข้าไปมีบทบาทสร้างเสถียรภาพให้เศรษฐกิจ ลดความถดถอย รวมถึงเข้าไปช่วยเหลือบริษัทขนาดใหญ่ใดๆ ที่อาจมีผลต่อภาวะเศรษฐกิจ

ประการที่ 6 トラบเท่าที่น้ำมันยังคงเป็นทรัพยากรที่สำคัญที่สุดของนอร์เวย์ และรายได้จากการส่งออกน้ำมันยังคงเป็นรายได้หลัก GPF-G ถือเป็นเครื่องมือสำคัญที่จะปกป้องเศรษฐกิจของนอร์เวย์ โดยเฉพาะด้านการป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรง หนึ่งในการลงทุนที่ GPF-G กำหนดให้ต้องมีการลงทุนคือการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งเป็นที่ทราบกันดีว่า พันธบัตรนั้นมีสภาพคล่องต่ำ ผลตอบแทนต่ำ แต่ด้วยอัตราผลตอบแทนซึ่งได้รับการประกันไว้เรียบร้อยแล้ว การเข้าลงทุนพันธบัตรของรัฐบาลที่ถือว่าเป็นหนึ่งในวิธีป้องกันความเสี่ยงที่ดี ซึ่ง GPF-G เข้าลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงจากสินทรัพย์อื่นๆ

การลงทุนระยะยาวของกองทุน GPF-G นั้นมีหน่วยงานที่เป็นผู้รับผิดชอบและกำกับดูแลเป็น 2 ส่วนคือ (1) กระทรวงการคลัง นอร์เวย์ ทำหน้าที่วางแผนและจัดสรรพอร์ตการลงทุน วางกลยุทธ์การลงทุนในแบบต่างๆ กำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ รวมถึงการกำหนดเกณฑ์มาตรฐานการชี้วัดการลงทุนในสินทรัพย์แบบต่างๆ โดยแผนทั้งหมดต้องผ่านความเห็นชอบจากรัฐสภา (2) The Norge Bank Investment Management (NBIM) ทำหน้าที่ดำเนินการลงทุนตามแผนและกรอบที่กระทรวงการคลังกำหนด โดยการตัดสินใจลงทุนนั้นจะไม่ถูกแทรกแซงจากหน่วยงานใดๆ อีก เว้นแต่จะมีการพิจารณาว่าบริษัทใดควรถูกเพิกถอนการลงทุน โดยที่ NBIM นั้นสามารถดำเนินการแสวงหาผลกำไรที่เกินเกณฑ์มาตรฐานการชี้วัดได้ ความสำคัญประการหนึ่งของการกำหนดเกณฑ์มาตรฐานการชี้วัด โดยถือเป็นตัวช่วยจำกัดความเสี่ยงของการลงทุน เนื่องจากเกณฑ์มาตรฐานการชี้วัดนั้นจะถูกจำกัดด้วยข้อผิดพลาดที่สัมพันธ์กับเกณฑ์มาตรฐาน

กระทรวงการคลังเป็นผู้กำหนดเกณฑ์มาตรฐาน และกลยุทธ์ต่างๆ การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญๆ ในการลงทุน จะถูกนำเสนอต่อรัฐสภาก่อนที่จะนำไปปฏิบัติ เกณฑ์มาตรฐานการชี้วัดนั้น เป็นการผสมผสานด้านการวางกลยุทธ์และการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน โดยเกณฑ์การชี้วัดนี้ทำหน้าที่ 2 บทบาท อันดับแรกคือเครื่องมือวัดและควบคุมความเสี่ยงซึ่งสะท้อนถึงระดับความเสี่ยงที่มีอยู่ในการจัดสรรสินทรัพย์ซึ่งเป็นที่ยอมรับร่วมกันทั้งกระทรวงการคลังและรัฐสภา ประการที่ 2 มาตรฐานทำหน้าที่เป็นบรรทัดฐานใช้ในการวัดประสิทธิภาพและสร้างแรงจูงใจให้ผู้จัดการกองทุน ซึ่งก็คือ NBIM

GPF-G ได้ถูกพัฒนาเกณฑ์การพิจารณาการลงทุนยังบริษัทต่างๆ รวมถึงบริษัทที่จะไม่เข้าไปลงทุน และบริษัทที่ต้องถูกถอดถอนการลงทุน โดยมีหลักเกณฑ์กว้างๆ คือ ในบริษัทที่ผลิตหรือการเกี่ยวข้องกับการผลิตอาวุธ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับการละเมิดสิทธิมนุษยชน บริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำลายสิ่งแวดล้อม บริษัทที่เกี่ยวข้องกับกิจการใบยาสูบ ซึ่งเกณฑ์นี้ใช้กับทุกบริษัท และทุกภูมิภาคทั่วโลก

ตัวอย่างบริษัทที่อยู่ในเกณฑ์ที่ GPF-G จะไม่เข้าไปลงทุน หรือเข้าลงทุนแล้วและได้เพิกถอนการลงทุน เช่น บริษัท Boeing ซึ่งเป็นบริษัทด้านอากาศยานของอเมริกา ด้วยเหตุผลที่ว่า

Boeing เป็นผู้ซ่อมบำรุงอาวุธมิสซายล์ให้กับกองทัพอากาศสหรัฐ, บริษัท Airbus ซึ่งเป็นบริษัทด้านอากาศยานร่วมทุน ระหว่างบริษัทจากเยอรมัน ฝรั่งเศส และสเปน ด้วยเหตุผลที่ Airbus สร้างมิสซายล์นิวเคลียร์ให้ฝรั่งเศสผ่านบริษัท MBDA ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ, บริษัท Philip Morris ซึ่งเป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายยาสูบ ด้วยเหตุผลผลิตและจำหน่ายบุหรี่, บริษัท Zuari Agro Chemicals Ltd. ของอินเดีย ด้วยเหตุผลละเมิดสิทธิมนุษยชนรุนแรง บริษัท Volcan ในเปรู ด้วยเหตุผล ทำลายสิ่งแวดล้อม และยังมีบริษัทที่มีชื่อเสียงอื่นๆ เช่น Wall-Mart ซึ่งเป็นบริษัทยักษ์ใหญ่ด้านค้าปลีกของอเมริกา เป็นต้น (Norge Bank, 2019)

นอร์เวย์ได้มีการกำหนดแนวทางสำหรับการสังเกตการณ์ และกีดกันบริษัทใดๆ ออกจากการลงทุนเป็นครั้งแรกในเดือนพฤศจิกายน ปี 2004 โดยได้มีการจัดตั้งสภาจริยธรรมขึ้น และกระทรวงการคลังได้มอบหมายให้สภาจริยธรรมทำการสังเกตการณ์ และประเมินบริษัทใดๆ รวมถึงให้คำแนะนำที่จะไม่ลงทุนหรือถอนการลงทุนในบริษัทใดๆ ตามเกณฑ์ที่กำหนด

การลงทุนของ GPF-G มีความแตกต่างจากกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติโดยเฉพาะในเอเชียและตะวันออกกลางอยู่พอสมควร เช่น กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติอื่นๆ ส่วนใหญ่แล้วมักจะลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ เช่น มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือในโครงสร้างพื้นฐาน และในหุ้นของบริษัทเอกชน หรือในสินทรัพย์ประเภทอื่น แต่ GPF-G มีสัดส่วนการลงทุนส่วนใหญ่ในหุ้น โดยเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น บริษัท แอปเปิ้ล เนสเล่ ไมโครซอฟ ซัมซุง ในประเทศไทย GPF-G เข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาโดยตลอด โดยในปี 2017 มูลค่าของการลงทุนในไทยนั้นสูงถึงประมาณ 1,900 ล้านเหรียญสหรัฐ โดยในส่วนของบริษัทน้ำมันในประเทศไทยนั้นมีมูลค่าอยู่ที่ 207 ล้านเหรียญสหรัฐ ทั้งบริษัทน้ำมันบางจาก ไทยออยล์ เอสโซ่ไทย แลนด์ ปตท.สำรวจและผลิต โดยบริษัทที่กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาตินอร์เวย์ลงทุนมากที่สุดคือ ปตท. ด้วยมูลค่าการลงทุน 79 ล้านเหรียญสหรัฐ (Norge Bank, 2018) ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีสภาพคล่องสูงกว่ามาก ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่ในขณะเดียวกันอาจถูกมองว่ามีความเสี่ยงที่สูงกว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้วยเช่นกัน

โดยน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นของ GPF-G นั้นมีการใช้เม็ดเงินในตลาดที่พัฒนาแล้วอย่างในยุโรปและอเมริกาเป็นหลัก ส่วนการลงทุนในจีน อินเดีย บราซิล ถือเป็นตลาดที่รองลงมา และในส่วนของตลาดเกิดใหม่อย่างเช่นในประเทศแถบเอเชีย แปซิฟิก เช่น ไทย, อินโดนีเซีย, เวียดนาม, ฟิลิปปินส์ เป็นต้น และแอฟริกาบางประเทศ มีการใช้เม็ดเงินลงทุนในระดับที่ไม่สูงนัก

ค่าใช้จ่ายในการจัดการสินทรัพย์จะถูกตรวจสอบและรายงานอย่างสม่ำเสมอผ่านทางเว็บไซต์ NBIM และกระทรวง ในปี 2000 ค่าใช้จ่ายไม่รวมค่าธรรมเนียมตามผลการปฏิบัติงานกับผู้จัดการภายนอกอยู่ระหว่าง 7 ถึง 9 คะแนนพื้นฐานของสินทรัพย์ภายใต้การจัดการ เมื่อรวม

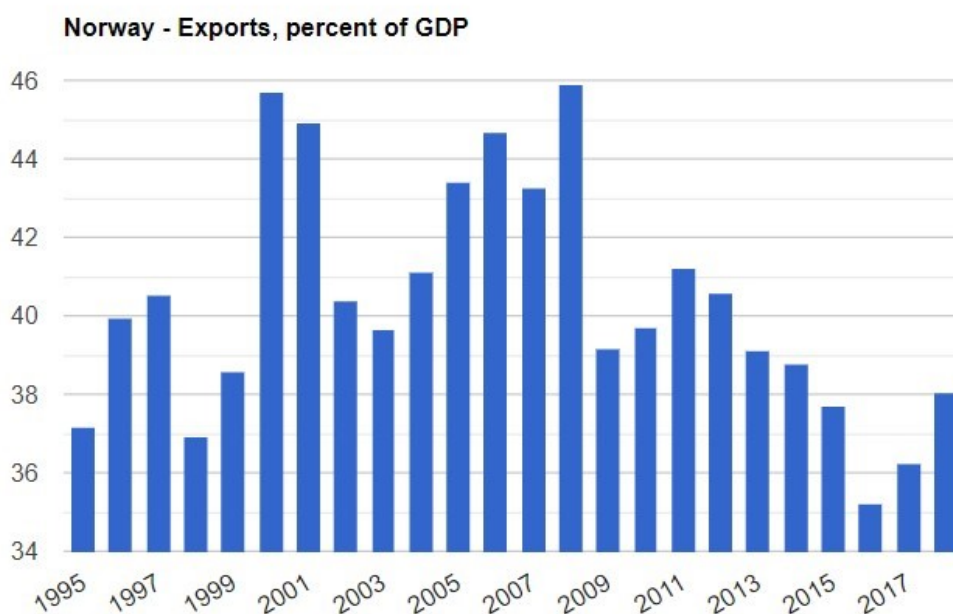
ค่าธรรมเนียมการปฏิบัติงานแล้วค่าใช้จ่ายรายปีทั้งหมดจะอยู่ระหว่าง 8 ถึง 14 คะแนนพื้นฐาน ค่าใช้จ่ายในการจัดการกองทุนของนอร์เวย์นั้นต่ำมาก

4.4 บทบาทของ GPF-G กับการจัดสวัสดิการแห่งรัฐ

ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว นอร์เวย์เป็นหนึ่งในประเทศที่ร่ำรวยที่สุดในโลกประเทศหนึ่ง ในปี 2004 นั้นนอร์เวย์มีผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) สูงเป็นอันดับสามในกลุ่มประเทศ OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) ซึ่งประกอบไปด้วยสมาชิกทั้งสิ้น 30 ประเทศ รองมาจากลักเซมเบิร์กและสหรัฐอเมริกา และด้วยวิธีคำนวณของธนาคารโลก (World Bank) นอร์เวย์ได้รับการจัดอันดับให้เป็นประเทศที่ร่ำรวยที่สุดในโลกในปี 2017 (World Bank, 2018)

นอร์เวย์มีรายได้จากการส่งออกเฉลี่ยสูงถึงประมาณ 40% ของ GDP (ตามภาพที่ 4.4) และสินค้าหลักที่สำคัญที่สุดคือน้ำมันและก๊าซธรรมชาติจากทะเลเหนือตนเอง แต่รายได้จากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมไม่ใช่ปัจจัยโดยตรงที่ทำให้นอร์เวย์เป็นหนึ่งในประเทศที่ร่ำรวยที่สุดในโลก การมีรายได้มหาศาลจากการขายทรัพยากรธรรมชาติอาจกลายเป็นความโชคร้าย หรือกลายเป็นคำสาปที่ทำลายเศรษฐกิจของประเทศที่ร่ำรวยทรัพยากรหรือเรียกว่าโรคดัตช์ (Dutch Disease) อันสืบเนื่องมาจากการค้นพบแหล่งก๊าซขนาดใหญ่ในของประเทศเนเธอร์แลนด์ ในปี 1959 ซึ่งในขณะนั้นมีเนเธอร์แลนด์มีรายได้จากการขายก๊าซธรรมชาติไหลเข้าจำนวนมาก แต่การขาดวินัยทางการคลัง และการผลิตในประเทศที่ถดถอย ทำให้เนเธอร์แลนด์ประสบภาวะเศรษฐกิจที่ยากลำบาก อันเป็นที่มาของคำว่า “โรคดัตช์” เพื่อสื่อถึงภาวะที่เกิดความร่ำรวยจากการขายทรัพยากรธรรมชาติ แต่กลับส่งผลให้เศรษฐกิจในภาคส่วนอื่นๆ ถดถอย

อีกกรณีหนึ่งของโรคดัตช์ก็คือ ปรากฏการณ์ที่กำลังเกิดกับประเทศเวเนซุเอลาในปัจจุบัน โดยเป็นที่ทราบกันดีว่าเวเนซุเอลามีรายได้หลักจากการส่งออกน้ำมัน และเมื่อมีรายได้จำนวนมากมหาศาลไหลเข้าประเทศส่งผลให้สกุลเงินโบลิวาร์แข็งค่าขึ้นอย่างรุนแรง แต่เมื่อระดับราคาน้ำมันในตลาดโลกยังอยู่ในระดับสูงรัฐบาลเวเนซุเอลาใช้จ่ายเงินจากการขายน้ำมันเพื่อการเลี้ยงดูประชากร และเป็นค่าใช้จ่ายในทุกด้านของประเทศ จนเมื่อราคาน้ำมันในตลาดโลกตกต่ำลงอย่างกระทันหัน ส่งผลให้เวเนซุเอลาที่พึ่งพารายได้จากการขายน้ำมันเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่รุนแรงที่สุดในประวัติศาสตร์

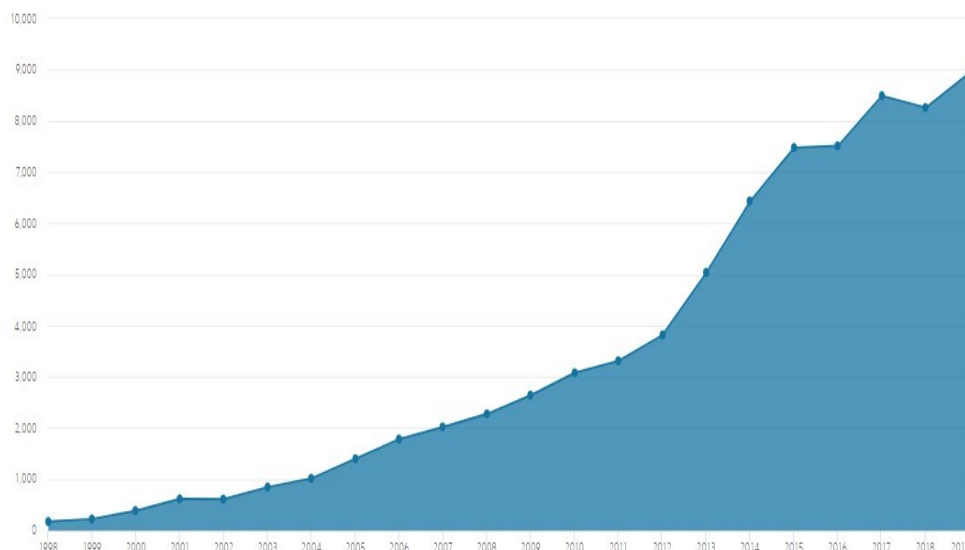


ภาพที่ 4.4 รายได้จากการส่งออกต่อ GDP ของนอร์เวย์ในช่วงปี 1995-2018, ข้อมูลจาก *The World Bank* (2018)

จากการเห็นตัวอย่างจากเนเธอร์แลนด์และอีกหลายๆ ประเทศที่ต้องคำสาปจากโรคคอตีบ ทำให้รัฐบาลนอร์เวย์ตระหนักว่าหากรายได้จากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมไหลเข้าประเทศจำนวนมาก จะต้องส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศอย่างแน่นอน เนื่องจากแรงงานจะไหลบ่าเข้าสู่อุตสาหกรรมน้ำมัน ซึ่งให้ผลตอบแทนรายได้ที่สูง โดยอาจทำให้อุตสาหกรรมหรือแรงงานในภาคส่วนอื่นเกิดการชะงักงัน ส่งผลให้การเติบโตในภาคอื่นอยู่ในภาวะหยุดนิ่ง จนถึงถดถอย ซึ่งย่อมส่งผลถึงการพัฒนา และเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม การจัดตั้งกองทุนปิโตรเลียมจึงได้ถือกำเนิดขึ้นเพื่อปกป้องเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของนอร์เวย์เอง

นับจากปี 2006 รายได้จากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมทั้งหมดจะถูกโอนเข้าไปยัง Government Pension Fund-Global เป็นการดำเนินการเพื่อไม่ให้รายได้จากปิโตรเลียมเข้ามายังเศรษฐกิจของประเทศโดยตรง การดำเนินการดังกล่าวไม่เพียงแต่ทำให้นอร์เวย์ไม่เป็นโรคคอตีบแล้ว การลงทุนของ GPF- G ยังสร้างมูลค่าเพิ่มมหาศาลให้กับประเทศ (รายละเอียดตามแผนภาพที่ 4.5)

The market value as at end of first quarter 2019. Billions of kroner.



ภาพที่ 4.5 ผลการลงทุนของ GPF-G ระหว่างปี 1998-2019, ข้อมูลจาก *Norge Bank Investment Management*

นอร์เวย์ตั้งอยู่ในยุโรปเหนือและเป็นหนึ่งในประเทศนอร์ดิกและเป็นสมาชิกของนาโต้ มีพรมแดนทางตะวันตกติดทะเลนอร์เวย์เจียนและด้านตะวันออกติดกับสวีเดนและฟินแลนด์ แรงงาน 30% ทำงานในภาครัฐซึ่งเป็นอัตราสูงที่สุดในบรรดากลุ่มประเทศ OECD (Economic Cooperation and Development) (Statistics Norway, 2014) รัฐบาลนอร์เวย์เป็นเจ้าของในอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่สำคัญ เช่น ภาคปิโตรเลียม (Statoil), การผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ (Statkraft), การผลิตอลูมิเนียม (Norsk Hydro), ธนาคารที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ (DNB) และผู้ให้บริการโทรคมนาคม (Telenor) และด้วยการเป็นเจ้าของบริษัทขนาดใหญ่เหล่านี้ ทำให้รัฐบาลนอร์เวย์กินส่วนแบ่งการตลาดในตลาดหุ้นออสโล 30% ผ่านบริษัทเหล่านี้

เนื่องจากไม่ได้เป็นสมาชิก OPEC นโยบายทางด้านน้ำมันของนอร์เวย์จึงไม่สอดคล้องหรือเป็นไปในทางเดียวกันกับโอเปก นอร์เวย์ดำเนินรูปแบบทางการเมืองคล้ายตามประเทศอื่นๆ ในยุโรปเหนือ เช่น สวีเดน ฟินแลนด์ เดนมาร์ก ประเทศเหล่านี้ให้การสนับสนุนด้านประกันสุขภาพ สวัสดิการและการศึกษาแก่ประชาชน ในนอร์เวย์และสวีเดนมีระบบประกันสังคมที่ครอบคลุมทุกด้าน นอร์เวย์เป็นหนึ่งในประเทศที่มีดัชนีชี้วัดด้านการพัฒนามนุษย์ที่ดีที่สุดในโลก

นอร์เวย์ได้รับการจัดอันดับให้เป็นหนึ่งในประเทศที่ร่ำรวยที่สุดในโลกในปี 2018 โดยการจัดอันดับโดย The World Bank และ World Economic Forum ในปี 2017 ทั้งในแง่ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวและในแง่ของการหมุนเวียนของเงินทุน ในแง่ของดัชนีการ

พัฒนามนุษย์ของสหประชาชาตินอร์เวย์เป็นหนึ่งในสามประเทศที่ดีที่สุดในโลก โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ แรงงานที่มีทักษะ การใช้เทคโนโลยีขั้นสูง และจำนวนประชากรที่มีอยู่น้อย ทำให้นอร์เวย์ประเทศเป็นหนึ่งในประเทศที่ประสบความสำเร็จมากที่สุดในโลก ในแง่ของเศรษฐกิจและสวัสดิการ การเติบโตด้าน GDP ของนอร์เวย์ยังคงระดับตามค่าเฉลี่ยอย่างต่อเนื่อง

ส่วนภาคการส่งออกของนอร์เวย์นั้น ในปี 2015 มูลค่าการส่งออกอยู่ที่ 105.4 พันล้านดอลลาร์ โดยการส่งออกน้ำมันคิดเป็น 58.1% ของการส่งออกทั้งหมดของ และการส่งออกพลาสติกเป็น 8.3% ของการส่งออกในปี 2015 สินค้าส่งออกประเภทอื่นๆ ของนอร์เวย์ได้แก่ เครื่องจักรอุตสาหกรรม อลูมิเนียม อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ผลิตภัณฑ์ยา เหล็กและเหล็กแปรรูป เรือทั้งขนาดเล็กและใหญ่ และนิเกิล อังกฤษเป็นประเทศคู่ค้าหลักของนอร์เวย์ โดยมีรายได้จากการส่งออกไปยังอังกฤษในปี 2015 เป็นจำนวน 21.8% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด ประเทศคู่ค้าที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของนอร์เวย์คือประเทศเยอรมนี ในปี 2015 ผลิตภัณฑ์ของนอร์เวย์ประมาณ 18 เปอร์เซ็นต์ ถูกส่งออกไปยังประเทศเยอรมนี คู่ค้าผู้ส่งออกอันดับสามของนอร์เวย์คือเนเธอร์แลนด์ โดยมีมูลค่าการส่งออก 10% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด ฝรั่งเศสเป็นคู่ค้าที่ใหญ่เป็นอันดับสี่ของนอร์เวย์ โดยมีมูลค่าการส่งออกไปยังฝรั่งเศส 6.5% และประเทศเพื่อนบ้านสวีเดนเป็นประเทศคู่ค้ารายใหญ่อันดับห้าของนอร์เวย์

เศรษฐกิจการเมืองนอร์เวย์เป็นเศรษฐกิจการเมืองที่มีเอกลักษณ์เฉพาะ เอกลักษณ์ดังกล่าวมาจากปัจจัยด้านผลผลิตและสภาพทางภูมิศาสตร์ที่มีความพิเศษและรายได้และความมั่งคั่งของชาติและประชากรที่มีจำนวนน้อย อย่างไรก็ตามลักษณะที่เป็นเอกลักษณ์ที่สำคัญและโดดเด่นที่สุดคือการมีนโยบายด้านความเป็นรัฐสวัสดิการ

ตามแนวคิดเรื่องรัฐสวัสดิการของ Esping-Anderson (1990) ได้จำแนกระบบรัฐสวัสดิการออกเป็นสามประเภท คือ แบบแรกคือ รัฐสวัสดิการแบบเสรีนิยม (Liberal welfare states) แบบที่ 2 เป็นรัฐสวัสดิการแบบบรรษัทนิยม (Corporatist welfare states) และแบบที่ 3 ได้แก่ รัฐสวัสดิการแบบสังคมนิยมประชาธิปไตย (Social democratic welfare states) โดยอาศัยลักษณะของรัฐบาลประเทศนั้นๆ เป็นตัวแบ่งรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์จึงมีลักษณะเป็น รัฐสวัสดิการแบบรัฐบาลสังคมนิยมประชาธิปไตย (Esping-Anderson, 1990) ซึ่งเป็นตัวแบบที่เกิดขึ้นแบบประสานประโยชน์ร่วมกัน ผ่านการเจรจาระหว่างนายจ้างกับลูกจ้าง ผู้ให้ประโยชน์และผู้รับประโยชน์ เป็นตัวแบบที่ทำให้ประชาชนรู้สึกได้ถึงความมั่นคงทางด้านเศรษฐกิจและการใช้ชีวิตในสังคม รัฐบาลสังคมนิยมประชาธิปไตยจึงเน้นใช้นโยบายเรื่องความเท่าเทียมทางสังคมและการกระจายทั่วถึงมากกว่าความต้องการในการเจริญเติบโตทางด้านเศรษฐกิจแบบแนวคิดฝั่งเสรีนิยมใหม่ ทำให้การจัดสรรแบ่งผลประโยชน์จากทรัพยากรน้ำมันหรือรายได้ต่างๆ ของประเทศ คืบกลับมายังประชาชนอย่างเท่า

เทียมกันและทั่วถึงในรูปของการจัดสวัสดิการของรัฐ ไม่เว้นแม้แต่ผู้อพยพย้ายถิ่นฐานที่ทยอยเข้ามาในนอร์เวย์ตั้งแต่ภายหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เพื่อค่าแรงงานในการบูรณะประเทศที่หายนะจากภัยสงคราม

รัฐสวัสดิการเป็นแนวคิดด้านการปกครองซึ่งรัฐให้การคุ้มครอง และส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีทางเศรษฐกิจ และสังคมของพลเมืองของตน โดยอาศัยหลักความเสมอภาคของโอกาส การกระจายความมั่งคั่งอย่างเท่าเทียมกันและความรับผิดชอบต่อสาธารณะชน รัฐมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนส่งเสริมและจัดสวัสดิการสังคมให้แก่ประชาชนในประเทศอย่างจริงจังและเป็นระบบ โดยให้ประชาชนได้รับบริการด้านต่างๆ ที่เป็นพื้นฐานในการดำรงชีวิตอย่างทั่วถึงและเท่าเทียมกัน เช่น การศึกษา การรักษาพยาบาล ที่อยู่อาศัย การคมนาคมขนส่ง ซึ่งบริการต่างๆ เหล่านี้อาจจะเป็นบริการแบบให้เปล่าหรือคิดค่าบริการในอัตรารัฐสวัสดิการเกี่ยวข้องกับการที่รัฐได้จัดหาเงินทุนแล้วถ่ายโอนเงินทุนเหล่านั้นสู่บริการแก่ประชาชนของตนเช่นบริการด้านสาธารณสุขและบริการด้านการศึกษา เป็นต้น การที่รัฐจะทำได้ รัฐต้องมีเก็บภาษีในอัตราสูงมากแล้วนำมาแบ่งปันส่วนใหม่ (Redistributionist taxation) โดยการเก็บภาษีดังกล่าวปกติจะเก็บภาษีเงินได้จากผู้มีรายได้สูงมากกว่าผู้มีรายได้ต่ำ (Progressive tax) จากเหตุผลนี้เองที่ช่วยให้รัฐสามารถลดช่องว่างของรายได้ระหว่างคนรวยและคนจน และเพิ่มความเท่าเทียมกันของคนในสังคม (Esping-Anderson, 1990)

ความสำคัญด้านเศรษฐกิจของ GPF-G นั้นกล่าวคือ งบประมาณรายจ่ายประจำปีของนอร์เวย์นั้น จำนวน 1 ใน 5 เป็นเงินที่โอนมาจากผลกำไรที่ได้จากการลงทุนของ GPF-G โดยแม้ว่าชื่อของกองทุนนั้นจะมีชื่อว่าเป็นกองทุนบำเหน็จบำนาญ แต่โดยทางปฏิบัติแล้วการโอนผลกำไรเข้ามายังงบประมาณรายจ่ายประจำปีก็ได้จำกัดเพียงการใช้จ่ายด้านบำเหน็จบำนาญแต่เพียงอย่างเดียว

นอร์เวย์มีค่าใช้จ่ายด้านสาธารณะสูงถึงกว่า 40% ของ GDP ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศในกลุ่ม OECD ด้วยกันแล้วถือว่าเป็นไปตามค่าเฉลี่ย แต่ในค่าใช้จ่ายด้านสาธารณะนั้น นอร์เวย์มีการจัดสรรรายจ่ายด้านสวัสดิการสูงถึง 1 ใน 3 ของงบประมาณรายจ่ายประจำปีทั้งหมด งบประมาณด้านสวัสดิการนี้รวมถึงการศึกษา การประกันด้านสุขภาพ การชดเชยการว่างงาน การเลี้ยงดูบุตรและเงินบำนาญผู้สูงอายุ

ชาวนอร์เวย์จะได้รับการศึกษาโดยไม่เสียค่าใช้จ่ายตั้งแต่ระดับอนุบาลจนถึงปริญญาตรี โดยการศึกษาในระดับที่สูงการปริญญาตรีสามารถกู้ยืมจากรัฐบาลได้โดยไม่เสียดอกเบี้ย นอกจากนี้รัฐบาลนอร์เวย์ยังให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนด้านการเงิน โดยกลุ่มประชาชนจะได้รับเงินสนับสนุนจากรัฐบาล แบ่งออกเป็น 4 ประเภทด้วยกันดังนี้คือ

1. กลุ่มบุคคลที่ตกงาน โดยบุคคลดังกล่าวต้องทำคำร้องขอไปยังหน่วยงานท้องถิ่นเพื่อขอรับเงินสนับสนุนจากรัฐ โดยจำนวนเงินที่จะได้รับนั้น ขึ้นอยู่กับว่าบุคคลนั้นๆ รายได้ก่อนตกงานจำนวนเท่าใด

2. เงินผู้ป่วย เงินจำนวนนี้ผู้ที่มิสิทธิได้รับคือผู้ที่ทำประกันสังคม เมื่อกรณีผู้ประกันสังคมป่วย เจ็บไข่อีกประการหนึ่งที่จะได้รับเงินช่วยเหลือคือผู้ป่วยดังกล่าวจะต้องเข้าทำงานนั้นๆ มาไม่น้อยกว่า 4 สัปดาห์ โดยต้องมีใบรับรองจากแพทย์ในการลาป่วย และแพทย์และนายจ้างต้องมีการหาข้อสรุปร่วมกันว่าจะให้ผู้ป่วยหยุดงานนานเท่าใด เพื่อให้เกิดความเสียหายน้อยที่สุด และเพื่อผลประโยชน์สูงสุดทั้งฝ่ายนายจ้างและลูกจ้าง

3. เงินผู้สูงอายุ รัฐบาลนอร์เวย์จะจ่ายเงินบำนาญผู้สูงอายุเมื่อบุคคลมีอายุครบ 67 ปีบริบูรณ์ จำนวนเงินบำนาญจะได้รับมากหรือน้อยเพียงใดนั้นขึ้นอยู่กับว่า บุคคลนั้นทำงานมานานเป็นเวลากี่ปี และเคยมีรายได้เท่าใด และถ้าบุคคลนั้นไม่มีรายได้หรือมีรายได้ไม่เพียงพอที่จะได้เงินบำนาญขั้นต่ำ ส่วนผู้ที่ได้รับเงินบำนาญเต็มขั้นนั้นจะต้องอาศัยอยู่ในประเทศนอร์เวย์มาไม่น้อยกว่า 40 ปี โดยมีการประมาณว่าในปี 2059 หรืออีก 40 ปีข้างหน้า นอร์เวย์จะมีจำนวนประชากรสูงอายุมากถึง 1 ใน 3 ของประชากรทั้งหมดซึ่งจะถือเป็นงบประมาณด้านสวัสดิการจำนวนมหาศาล

4. เงินสำหรับผู้พิการหรือผู้ไร้ความสามารถที่จะประกอบกิจการงาน บุคคลนั้นจะต้องมีอายุระหว่าง 18-67 ปี ซึ่งป่วยหรือได้บาดเจ็บจนไม่สามารถที่จะทำงานได้ โดยก่อนที่จะได้รับเงินช่วยเหลือ บุคคลนั้นก็จะได้รับการช่วยเหลือด้านการบำบัดหรือให้การฝึกฝนงาน ซึ่งหน่วยงานของรัฐจะช่วยหางานที่เหมาะสมให้ หรือเสนอทางออกในการให้การศึกษาเพิ่มเติมในงานอื่นๆ

นอร์เวย์นั้นให้ความสำคัญในการส่งเสริมความสัมพันธ์ในครอบครัว เมื่อหญิงที่ตั้งครรภ์และคลอดบุตร จะสามารถลาหยุดพักกรณีคลอดบุตรได้ โดยมีสิทธิ์ลาหยุดได้รวม 52 สัปดาห์ พร้อมกับได้รับเงินเดือน 80% หรือจะเลือกลาหยุด 42 สัปดาห์ โดยได้รับเงินเดือนเต็ม 100% วันหยุดทั้งหมดนี้สำหรับบิดาหยุด 4 สัปดาห์ และ 9 สัปดาห์สำหรับมารดา ส่วนระยะเวลาที่เหลือขึ้นอยู่กับ การตกลงกันระหว่างบิดาและมารดา ซึ่งบิดาส่วนใหญ่ก็จะหยุดเพียง 4 สัปดาห์ตามสิทธิ์ของตน ทั้งนี้เพื่อให้ทั้งบิดาและมารดาใช้เวลาอยู่ร่วมกันกับบุตรในการดูแลเอาใจใส่บุตรอย่างเต็มที่ นอกจากนั้นยังได้รับการช่วยเหลือจากรัฐฯ ด้านการเงินในการคลอดบุตร เป็นเงินก้อนเมื่อคลอดประมาณ 32,000 โครน หรือประมาณ 115,000 บาท และได้รับเงินรายเดือนอีกประมาณกว่า 3,000 โครน หรือประมาณ 10,000 บาท ในช่วง 3 ขวบแรก และจะได้เงินช่วยเหลือส่วนหนึ่งอีกกว่า 900 โครน หรือประมาณ 3,000 บาท จนกระทั่งบุตรอายุครบ 18 ปีบริบูรณ์

นอกจากนั้น รัฐบาลนอร์เวย์ยังรับผิดชอบที่จะให้ความช่วยเหลือทุกคนที่ต้องการได้รับความช่วยเหลือซึ่งเจ็บป่วย ในการเข้ารับการรักษาเมื่อผู้ป่วยมีความจำเป็นต้องนอนพักรักษาตัวที่โรงพยาบาล ผู้ป่วยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายใดๆ ทั้งสิ้นในการรักษาไม่ว่าคนผู้นั้นจะมีเงินมากมายเพียงใด หรือไม่มีเงินเลยก็ตาม ซึ่งถือว่าเป็นเรื่องของสิทธิมนุษยชนที่ประชาชนทุกคนพึงมีสิทธิได้รับด้วยความเท่าเทียมกัน แต่ถ้าหากว่าผู้ป่วยไม่ได้นอนพักที่โรงพยาบาลก็ต้องจ่ายเงินส่วนหนึ่งของตนสำหรับค่าตรวจรักษา

โดยงบประมาณด้านสวัสดิการด้านสวัสดิการเหล่านี้ นอกจากจะได้มาจากการเก็บภาษีต่าง ๆ ในระดับสูงแล้ว ผลกำไรจากการลงทุนของ GPF-G นั้นถือเป็นแหล่งเงินได้ที่สำคัญที่รัฐบาลนอร์เวย์นำมาเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อคุณภาพชีวิตของประชาชน พันธกิจหลักของ GPF-G ที่เป็นแหล่งเงินออมเพื่อประชากรของประเทศในอนาคต และด้วยการจัดสรรงบประมาณด้านสวัสดิการสูงถึง 1 ใน 3 ของงบประมาณประจำปี แสดงให้เห็นว่านอร์เวย์ให้ความสำคัญกับทรัพยากรมนุษย์เป็นอันดับสูงสุด

นอกจาก GPF-G จะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้นอร์เวย์เป็นหนึ่งในประเทศที่ร่ำรวยที่สุดแล้ว นอร์เวย์ยังติดอันดับที่สูงในดัชนีต่างๆ เช่น the World Happiness Report ประจำปี 2019 โดยองค์การสหประชาชาติ (United Nation) ที่จัดอันดับประเทศที่ประชากรมีความสุขที่สุดในโลก โดยประเมินจากมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ การสนับสนุนทางสังคม อายุขัยเฉลี่ย เสรีภาพในการใช้ชีวิต ความเอื้อเฟื้อเผื่อแผ่ และระดับการคอร์รัปชัน โดยนอร์เวย์ได้คะแนนสูงเป็นอันดับที่ 3 รองจากฟินแลนด์และเดนมาร์ก นอกจากนี้สถาบัน Legatum Institute แห่งลอนดอนอันเป็นหน่วยงานวิเคราะห์ดัชนีความเจริญรุ่งเรืองของประเทศต่างๆ ในโลก ซึ่งเป็นผู้จัดทำรายงานประจำปีโดยใช้ตัวแปร 100 ตัวในประเมิน ร่วมกับตัวแปรที่เฉพาะเจาะจง อันได้แก่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ต่อหัวและจำนวนคนทำงานเต็มเวลา จำนวนเวิร์กฟอเวอร์อินเทอร์เน็ตที่ปลอดภัยภายในประเทศ ระดับความรู้สึกผ่อนคลายของประชาชนต่อภาวะชีวิตประจำวัน โดยนอร์เวย์ได้รับการจัดอันดับให้เป็นประเทศที่เจริญที่สุดในโลกในทุกๆ ด้าน

4.5 บทบาทของ GPF-G กับการสร้างสมรรถนะของประเทศ

นับแต่การกำเนิดขึ้นกองทุน GPF-G ขึ้นในปี 1990 รัฐบาลนอร์เวย์มีวัตถุประสงค์ในการก่อตั้งกองทุนอย่างแจ่มชัดในการจะนำรายได้ทั้งหมดจากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมไปลงทุนเพื่อให้เป็นแหล่งเงินออมสำหรับประชากรนอร์เวย์ทั้งในปัจจุบันและรุ่นต่อไป นอร์เวย์ดำเนินนโยบายทางการเมืองการปกครอง โดยจัดให้ประเทศเป็นรัฐสวัสดิการ ดังที่ได้บรรยายแล้วในตอนต้นว่ารัฐสวัสดิการนั้นคือการปกครองซึ่งรัฐมีบทบาทสำคัญในการคุ้มครองและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีทางเศรษฐกิจและสังคมของพลเมือง โดยอาศัยหลักความเสมอภาคของโอกาส การกระจายความมั่งคั่งอย่างชอบธรรม และความรับผิดชอบต่อสาธารณะแก่ผู้ไม่สามารถจัดหาขั้นต่ำสำหรับชีวิตที่ดีได้ ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่ากองทุน GPF-G นั้นถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อสนับสนุนความเป็นรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์

เป็นที่ทราบกันดีว่ารัฐสวัสดิการเก็บภาษีในอัตราที่สูงเพื่อนำเงินดังกล่าวไปเป็นส่วนหนึ่งในค่าใช้จ่ายสำหรับการให้บริการสาธารณะแก่ประชาชนในประเทศ แต่ด้วยสภาพปัจจุบันที่หลายๆ ประเทศ กำลังเผชิญหรือกำลังเข้าสู่ภาวะสังคมผู้สูงอายุ ซึ่งสำหรับนอร์เวย์แล้วในปี 2040 นอร์เวย์จะ

มีประชากรสูงอายุ (65 ปีขึ้นไป) ถึง 30% ซึ่งหมายความว่าจำนวนคงเหลือของประชากรวัยทำงานในสังคมเหลือน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ อันจะส่งผลถึงจำนวนเงินจากการจัดเก็บภาษีที่ลดลงเป็นจำนวนมากด้วย ซึ่งผลกระทบที่ตามมาคือรายได้ที่จะนำมาสนับสนุนด้านสวัสดิการมีจำนวนลดลงในขณะที่ค่าใช้จ่ายด้านสวัสดิการผู้สูงอายุนั้นมากขึ้น

ผลตอนแทนจากการออกไปลงทุนยังสินทรัพย์ต่างๆ ในภูมิภาคต่างๆ ของโลก จึงเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญต่อการสนับสนุนการเงินในการให้บริการด้านสวัสดิการ และจะทวีความสำคัญมากขึ้นเรื่อยๆ ในอนาคต เนื่องจากเงินจาก GPF-G จะกลายเป็นแหล่งทดแทนด้านภาษีเงินได้ หรือด้านการส่งออกสินค้าจากทรัพยากรธรรมชาติแหล่งอื่นๆ ซึ่งนับวันทรัพยากรธรรมชาติเหล่านั้นจะลดน้อยถอยลงตามการบริโภคของมนุษย์เช่นกัน ในแง่ของความเป็นรัฐสวัสดิการแล้ว ถือได้ว่ารัฐบาลนอร์เวย์ให้ความสำคัญต่อทรัพยากรมนุษย์มากกว่าแง่อื่นใด สมรรถนะของประเทศนอร์เวย์ในฐานะที่เป็นรัฐสวัสดิการ และการใช้กองทุน GPF-G ในการเป็นเครื่องมือในการสนับสนุนความเป็นรัฐสวัสดิการนั้นมีใช้ความเป็นผู้นำด้านเศรษฐกิจ มีใช้ความสมบูรณ์ด้านกองทัพหรือความเป็นที่หนึ่งด้านเทคโนโลยี ความสำคัญประการเดียวที่รัฐบาลนอร์เวย์ยึดถือคือคุณภาพชีวิตของประชากรในประเทศ

ดังที่กล่าวข้างต้นแล้วว่า GPF-G มีการลงทุนในระยะยาวอย่างเป็นระบบ ภายใต้ความเข้มงวดด้านจริยธรรมและความโปร่งใสอย่างสูงสุด ซึ่งเป็นข้อแตกต่างที่ชัดเจนจากกองทุนความมั่งคั่งอื่นๆ โดยเฉพาะกองทุนความมั่งคั่งจากเอเชียและตะวันออกกลาง ที่เน้นการได้ประโยชน์สูงสุดจากการลงทุนเช่นเดียวกัน แต่ไม่มีความโปร่งใสใดๆ และไม่มียุทธศาสตร์ด้านจริยธรรม กล่าวในอีกแง่หนึ่ง บทบาทในการช่วยเสริมสร้างสมรรถนะของประเทศของกองทุน GPF-G จึงไม่ใช่การช่วยเสริมความสามารในเวทีโลกด้านเศรษฐกิจการเมืองใดๆ แต่เป็นการเสริมสมรรถนะความเป็นรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์ดำรงอยู่อย่างให้แข็งแกร่งและยั่งยืน

ตาราง 4.1 แสดงถึงตัวเลขทางการเงินดั่งงบประมาณประจำปี 2002-2019 ของนอร์เวย์ ดังจะเห็นได้ว่าหากไม่มีการโอนเงินจากกองทุน GPF-G เข้าไปแล้ว งบประมาณปีบางปี เช่นในปี 2014 แสดงผลติดลบ แต่เมื่อมีการโอนรายผลตอบแทนจาก GPF-G เข้าไป (4% ในช่วงก่อนปี 2017 และ 3% ตั้งแต่กุมภาพันธ์ 2017 เป็นต้นมา) งบประมาณปีแสดงผลว่าเป็นงบเกินดุลทุกปี โดยเงินที่โอนจาก GPF-G เข้าไปยังงบดุลประจำปีนั้นสูงถึงประมาณ 1 ใน 5 ของงบทั้งหมด

ดังที่กล่าวแล้วนอร์เวย์ดำเนินนโยบายทางการเมืองในฐานะรัฐสวัสดิการ แม้ไม่พบว่ามี การแจกแจงตัวเลขว่ามีเงินจาก GPF-G ไปยังสวัสดิการด้านไหน เป็นจำนวนเท่าใดอย่างชัดเจน แต่ด้วยจำนวนเงินที่สูงถึงประมาณ 1 ใน 5 ของงบประมาณประจำปีรวมกับรายได้จากส่วนอื่น ทั้งการเก็บภาษีในอัตราก้าวหน้า การส่งออกและการลงทุนในประเทศและในภูมิภาคแถบสแกนดิเนเวียของ GPF-G ได้มีการนำรายได้เหล่านี้ใช้จ่ายด้านสวัสดิการอย่างเข้มข้นเป็นรูปธรรม โดยขอยกตัวอย่างนโยบายในปี 2017 ที่รัฐบาลนอร์เวย์ได้กำหนดแผนงานประจำปี โดยสิ่งที่ระบุไว้

เป็นความสำคัญอันดับแรก (Government's Main Priority) ที่ต้องทำคือการสนับสนุนการดำเนินงานทำ
ปรับปรุงด้านสวัสดิการ และเพิ่มหลักประกันแก่ประชาชน โดยแบ่งการดำเนินงานออกเป็น 8 ส่วนดัง
ตารางที่ 4.1 โดยมีประเด็นดังนี้

1. การพัฒนาสมรรถนะด้านการสร้างกิจการใหม่ ความต้องการด้านแรงงานที่ลดลงของ
อุตสาหกรรมปิโตรเลียม รวมถึงรายได้จากอุตสาหกรรมดังกล่าวที่กำลังลดลง เป็นสิ่งที่รัฐบาลเล็งเห็น
และได้มีการพิจารณาการปรับโครงสร้างกิจกรรมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมปิโตรเลียม ทั้งด้าน
การจ้างงาน การส่งออก การขยายหรือลดการผลิต โดยการปรับนี้ไม่ใช่เป็นแผนที่จะทำเฉพาะในวาระ
ของรัฐบาลที่กำลังมีอำนาจในการปกครอง หากแต่เป็นการวางแผนในระยะยาว และหวังผลในการ
แก้ปัญหาอย่างยั่งยืน โดยรัฐบาลกำลังเสนอการเก็บภาษีที่ต่ำลง และมีการสนับสนุนโครงสร้างพื้นฐาน
ที่เกี่ยวกับนวัตกรรมการวิจัย เพื่อปรับปรุงขีดความสามารถด้านเทคโนโลยีในระยะยาว สิ่งที่รัฐบาลจะ
ทำคือให้ความสำคัญกับแผนงานของเอกชนเพื่อส่งเสริมการวิจัยเชิงพาณิชย์และนวัตกรรม โดยให้การ
สนับสนุนทางการเงิน เช่นการขยายโครงการมอบทุนสำหรับผู้ประกอบการ โดยมอบให้แก่
ผู้ประกอบการที่มีการวิจัย หรือผลิตสิ่งที่เป็นนวัตกรรม โดยเหล่าผู้ประกอบการสามารถเข้าร่วม
โปรแกรมขับเคลื่อนนวัตกรรมการวิจัย FORNY2020⁶² โดยโครงการนี้เป็นแผนสืบเนื่องมาจาก
ปีงบประมาณ 2016 และรัฐบาลกำลังเสนอที่จะขยายโครงการดังกล่าว ทั้งยังมีแผนที่จะเพิ่มโครงการ
SkatteFUNN อันเป็นโครงการที่พัฒนาเทคโนโลยีระบบดิจิทัลที่ทันสมัยมากขึ้นๆ และมีการพัฒนา
ระบบประมวลผลขึ้นใหม่ โดยระบบใหม่ที่พัฒนาขึ้นโดยรัฐถือเป็นสวัสดิการหนึ่งที่รัฐได้จัดทำขึ้น ทั้งนี้
มีวัตถุประสงค์เพื่อจะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจของเอกชน โดยมีการออกแบบผ่านการทำงานที่เรียบง่าย
และประหยัด

⁶² FORNY2020 เป็นโครงการของสภาวิจัยแห่งนอร์เวย์เพื่อให้ทุนส่งเสริมและ
สนับสนุนงานวิจัยด้านนวัตกรรมต่างๆ รวมถึงช่วยเหลือในการต่อยอดนวัตกรรมดังกล่าวออกสู่ตลาดใน
เชิงพาณิชย์.

ตารางที่ 4.1

ความสัมพันธ์ระหว่างงบประมาณประจำปีและเงินรายได้จากกองทุน GPF-G ประจำปี 2002-2019

(พันล้านโครนอร์เวย์)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Fiscal Budget																		
Total revenues	709.9	717.6	757.4	785.1	994.9	1010.5	1036.8	1051.9	1041.8	1113.1	1290.7	1286.0	1295.0	1227.4	1157.1	1179.9	1347.1	1430.4
Revenues from petroleum activities	189.6	188.9	226.2	227.7	376.6	340.6	328.1	304.5	287.9	313.0	421.1	373.9	344.1	247.2	152.5	163.8	283.9	312.8
Revenues excl. petroleum activities	520.3	528.7	531.2	557.4	618.3	669.9	708.7	747.4	753.9	800.1	869.6	912.2	950.9	980.2	1005.5	1016.1	1063.1	1117.6
Total expenditures	582.6	579.6	623.7	655.0	683.5	716.5	771.4	867.8	898.6	960.1	996.1	1058.5	1114.0	1194.5	1253.8	1301.1	1322.8	1377.1
Expenditures on petroleum activities	20.0	16.2	20.7	23.2	21.2	21.3	26.3	24.7	23.2	25.0	25.6	30.0	30.0	29.0	28.0	25.5	25.0	27.0
Expenditures excl. petroleum activities	562.6	563.5	603.0	631.8	662.3	695.2	745.1	843.9	875.4	935.1	970.5	1028.5	1084.0	1165.5	1225.8	1275.6	1297.8	1350.1
Fiscal budget surplus before transfers to the Pension Fund Global	127.3	138.0	133.8	130.1	311.4	294.0	265.4	183.2	143.2	153.0	294.6	227.5	181.0	32.9	-95.7	-121.2	24.2	53.3
Net revenues from petroleum activities			205.6	204.5	355.4	319.3	301.8	279.8	264.7	288.0	395.5	343.9	314.1	218.3	124.5	138.3	258.9	285.8
= Non-oil budget surplus	-42.3	-34.8	-71.8	-74.3	-44.0	-25.3	-36.4	-96.6	-121.5	-135.0	-100.9	-116.5	-113.1	-185.3	-220.2	-259.5	-234.7	-232.5
+ Transfers from the Pension Fund Global	42.3	34.8	71.8	74.3	57.4	25.3	36.4	107.2	121.5	135.0	104.6	116.5	133.1	186.1	220.2	259.5	234.7	232.5
= Fiscal Budget surplus	0.0	0.0	0.0	0.0	13.4	0.0	0.0	10.7	0.0	0.0	3.7	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Government Pension Fund																		
Net transfer to the Pension Fund Global	127.3	138.0	205.6	204.5				172.6	143.2	153.0	290.9	227.5	181.0	32.2	-95.7	-121.2	24.2	53.3
+ Interest and dividends on the Pension Fund	22.3	24.0	71.8	74.3	64.1	80.4	78.6	91.3	84.4	113.1	115.3	129.4	146.6	192.0	204.1	207.5	213.4	225.7
= Surplus in the Pension Fund			168.5	169.7	362.1	374.4	344.0	263.9	227.6	266.1	406.2	356.9	327.6	224.2	108.4	86.3		
3. Fiscal Budget and Government Pension Fund consolidated surplus			168.5	169.7	375.5	374.4	344.0	274.5	227.6	266.1	409.9	356.9	327.6	225.0	108.4	86.3	237.6	279.0

ที่มา. กระทรวงการคลังนอร์เวย์

2. รัฐบาลจะเพิ่มสมรรถนะของประเทศโดยจะมีการลงทุนขนาดใหญ่ในการสร้างถนน รางรถไฟ และระบบขนส่งสาธารณะ โดยโครงสร้างที่กล่าวมานี้เป็นการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง ภายใต้เหตุผลที่ว่าต้นทุนการขนส่งที่ลดลงไม่เพียงช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจ แต่ยังเป็นส่วนเสริมไปถึงด้านที่อยู่อาศัยที่ดีขึ้น และ ตลาดแรงงานที่กว้างขึ้นไปทั่วประเทศ นอร์เวย์มีโครงการด้านการคมนาคม National Transport (NTP) เป็นแผนระยะยาวตั้งแต่ปี 2014-2023 โดยงบประมาณที่จะใช้จ่ายในช่วง 4 ปีแรกนั้นเป็นจำนวนที่สูงมากอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนั้นยังมีแผนจะลดภาระค่าผ่านทางของผู้ในชั้นถนน กระทรวงคมนาคมของนอร์เวย์มีกำหนดเปิดตัว 2 โครงการสร้างถนน 2 โครงการใหญ่ในปี 2017 โดยบริษัทที่ดำเนินการก่อสร้างคือ บริษัท NyeVeier โดยบริษัทจะได้รับอนุมัติค่าใช้จ่ายในปี 2018 เป็นจำนวนเงินถึง 5 พันล้านโครนอร์เวย์ หรือราว 17.5 พันล้านบาท ประสิทธิภาพที่ดีขึ้นเรื่อยๆ ในภาคการขนส่งเป็นเป้าหมายต่อไปของรัฐบาล เพื่อประโยชน์ทางด้านเศรษฐกิจ นอกจากโครงการใหม่ๆ ยังมีการจัดสรรงบประมาณเพื่อปรับปรุงการจัดการโครงสร้างพื้นฐานที่มีอยู่เดิมโดยการจัดหาด้านการดำเนินงานและการบำรุงรักษา และยังไม่มีการจัดสรรงบประมาณ 500 ล้านโครนอร์เวย์ หรือประมาณ 1,700 ล้านบาท เพื่อชดเชยสำหรับโครงการที่จะลดค่าผ่านทางในพื้นที่นอกเมือง นอกจากนี้รัฐบาลยังจัดสรรงบประมาณเพิ่มขึ้นสำหรับโครงการขนส่งสาธารณะในเมือง และรัฐบาลยังจัดสรรการลงทุนในการบำรุงรักษาและการบูรณะรางรถไฟ โดยมีเป้าหมายในการปรับปรุงระบบรางทั่วประเทศ โดยการปฏิรูปการรถไฟนี้จะเริ่มทำในปี 2017 นอกจากนั้น ยังมีโครงการนำร่องระยะเวลา 3 ปี ในการขนส่งและถ่ายโอนสินค้าจากบกสู่ทะเล ซึ่งจะอยู่ภายใต้การบริหารขององค์การบริหารชายฝั่งนอร์เวย์

3. ความรู้สร้างโอกาสให้กับทุกคน ภายใต้แนวคิดของรัฐบาลที่ว่าความรู้สามารถนำไปใช้ได้ตลอดชีวิต นั่นคือเหตุผลที่รัฐบาลมีความพยายามอย่างสูงในด้านคุณภาพด้านการศึกษาในทุก ระดับชั้น ตั้งแต่โรงเรียนอนุบาล โรงเรียน ไปจนถึงระดับอุดมศึกษาและการวิจัย โดยรัฐเชื่อว่ารากฐาน การศึกษาที่แข็งแกร่งจะเป็นโอกาสสำหรับประชากรของประเทศ ในการเพิ่มความสามารถการแข่งขัน ที่ทวีขึ้นเรื่อยๆ เพิ่มโอกาสในการเติบโตทางเศรษฐกิจ และเพิ่มสวัสดิการ มีการจัดสรรงบประมาณ เพิ่มเติมไปยังรัฐบาลท้องถิ่น เพื่อเสริมมาตรการในการเข้าแทรกแซงด้านต่างๆ ให้เข้มแข็ง เช่น การ ยุติการกลั่นแกล้งกันในโรงเรียนอนุบาล มีโปรแกรมการเพิ่มศักยภาพของครู โดยมีการให้เงิน ทุนการศึกษาระดับปริญญาโทแก่ครูผู้ซึ่งดูแลนักเรียนช่วง 5 ขวบปีแรก ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในโครง ส่งเสริมและปรับปรุงบุคลากรด้านการศึกษา โดยเริ่มในปี 2017 โดยผู้ที่เข้าร่วมโปรแกรมนี้นอกจาก จะได้รับเงินทุนการศึกษาแล้ว ยังได้รับเงินเดือนเต็มจำนวนเป็นระยะเวลา 11 เดือน มีการดำเนินการ

ของแผนระยะยาวสำหรับการวิจัยและการศึกษาระดับที่สูงกว่าระดับอุดมศึกษาจะรวมถึงการสร้าง
เพิ่มเงินอุดหนุนแก่บุคคลสำหรับการเข้าร่วมในโครงการ Horizon 2020⁶³ และทุนวิจัยขนาดใหญ่

4. เพื่อประชากรนอร์เวย์ที่มีชีวิตที่ง่ายขึ้น รัฐบาลนอร์เวย์เน้นย้ำถึงเสรีภาพของแต่ละ
บุคคล การลดอัตราการจัดเก็บภาษีลงที่จะทำให้บุคคลมีอิสระในการใช้จ่ายได้มากขึ้น การปฏิวัติเข้าสู่
สังคมดิจิทัลช่วยให้การบริการสาธารณะเข้าถึงผู้ใช้งานง่ายขึ้น ปัจจุบันผู้ประกอบการสามารถทำรายงาน
ทางธุรกิจเกือบ 70 เปอร์เซ็นต์ผ่านทางระบบดิจิทัลและออนไลน์ให้กับเจ้าหน้าที่ เมื่อเปรียบเทียบกับ
เมื่อ 4 ปีที่แล้วที่มีผู้ยื่นรายงานผ่านทางออนไลน์เพียง 50 เปอร์เซ็นต์ วัตถุประสงค์ของโครงการ
ลดความซับซ้อนของรัฐบาลคือ จัดให้มีมาตรการลดความซับซ้อนในการบริหารราชการ และลด
ค่าใช้จ่ายให้กับภาคธุรกิจในการปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎระเบียบในการรายงานอย่างเป็นทางการ

5. ปรับปรุงด้านความปลอดภัย ข้อเสนองบประมาณ นำไปสู่การเพิ่มขีดความสามารถ
ของตำรวจและจำนวนตำแหน่งตำรวจใหม่ให้เท่ากับจำนวนผู้สำเร็จการศึกษาใหม่จากวิทยาลัยตำรวจ
มหาวิทยาลัยนอร์เวย์ เครื่องมือและอุปกรณ์ต่างๆ ที่มีอายุการใช้งานยาวนาน จะมีการจัดซื้อใหม่
เช่น เฮลิคอปเตอร์ มาตรการเหล่านี้จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการปฏิบัติงานของตำรวจ และยัง
เสริมการปรับปรุงสมรรถนะในการป้องกันตรวจสอบและดำเนินคดีกับความผิดทางอาญา มีการเสนอ
การจัดสรรเงินงบประมาณเพื่อความทันสมัยของโซลูชัน ICT ของตำรวจ และระบบการวิเคราะห์ใหม่
สำหรับบริการรักษาความปลอดภัยของตำรวจนอร์เวย์ ในการหลีกเลี่ยงการจารกรรมทางอินเทอร์เน็ต
และการก่อวินาศกรรม โดยงบประมาณนี้จะเข้าไปสนับสนุนการพัฒนาประสิทธิภาพและความสามารถในการ
ตรวจสอบทางอิเล็กทรอนิกส์ มีการวางแผนด้านการคุมขังใหม่ใน Agder โดยมีการสร้างเรือนจำ
แห่งใหม่แล้วเสร็จใน Ullersmo และ Eidsberg แต่การเข้าเรือนจำในเนเธอร์แลนด์ยังคงมีอยู่ต่อไป⁶⁴
มีการพัฒนาด้านงานศาล โดยการเพิ่มกระบวนการดิจิทัลเข้าไปในขั้นตอนและกระบวนการต่างๆ
ของศาล รัฐบาลมีแผนระยะยาวสำหรับกองทัพ โดยการเสริมสมรรถนะและศักยภาพของทั้ง
กองทัพบก กองทัพเรือ และกองทัพอากาศ มีการเพิ่มฝูงบินแรนเจอร์ใหม่ให้กับกองทหารรักษาการณ์

⁶³ Horizon 2020 เป็นโครงการทางการเงินเพื่อสนับสนุนการริเริ่มดำเนินงานด้าน
นวัตกรรมของสหภาพยุโรปที่ตั้งเป้าหมายไว้ในปี ค.ศ. 2014-2020 ด้วยเงินงบประมาณในการ
ดำเนินการตามโปรแกรมใหม่ของสหภาพยุโรปเพื่อการวิจัยและนวัตกรรมสูงถึง 80,000 ล้านยูโร
นับเป็นส่วนหนึ่งของการผลักดันเพื่อสร้างการเจริญเติบโตและการจ้างงานใหม่ในยุโรป.

⁶⁴ นอร์เวย์ได้มีการเข้าเรือนจำในเนเธอร์แลนด์เพื่อคุมขังนักโทษในปี 2014 เมื่อ
เนเธอร์แลนด์ประกาศให้เข้าเรือนจำเพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาเรือนจำ เนื่องจากจำนวน
อาชญากรในประเทศต่ำลงอย่างมากจนเรือนจำหลายแห่งว่างลง.

Sør-Varanger มีการจัดงบประมาณเพิ่มขึ้นเพื่อการบำรุงรักษากองทัพเรือ จัดสรรงบประมาณเพื่อเพิ่มความสามารถของหน่วยงานด้านความมั่นคงแห่งชาติในนอร์เวย์และกองกำลังป้องกันภัยทางไซเบอร์ในนอร์เวย์ ในการตรวจจับและจัดการกับการโจมตีด้านไอซีที และด้วยเหตุที่จำนวนผู้ขอลี้ภัยในอนาคตรัฐบาลจึงจะเพิ่มบุคลากรและเทคโนโลยีเข้าไปยังคณะกรรมการตรวจคนเข้าเมืองนอร์เวย์ คณะกรรมการบูรณาการและความหลากหลาย ตำรวจ กลาโหม พลเรือนนอร์เวย์เพื่อความปลอดภัยเกี่ยวกับจำนวนที่เพิ่มขึ้นของผู้ขอลี้ภัยในฤดูใบไม้ร่วงปี 2015 นี้จะช่วยเพิ่มความสามารถในการเตรียมพร้อมและช่วยลดปัญหาค้างในการบริหารการเข้าเมือง นอกจากนี้ยังมีการเพิ่มทุนให้กับศูนย์หลบภัยสำหรับผู้ลี้ภัย เงินสนับสนุนสำหรับผู้ลี้ภัยนี้นอกจากใช้ด้านอาหารและการแพทย์แล้ว ยังใช้เพื่อให้ความศึกษาและการฝึกการประกอบอาชีพ นอร์เวย์นั้นได้ให้การช่วยเหลือเพื่อบรรเทาสถานการณ์ผู้ลี้ภัยในทะเลเมดิเตอร์เรเนียน

6. การส่งเสริมสวัสดิการสำหรับผู้ป่วยและผู้สูงอายุ รัฐบาลนอร์เวย์มุ่งหวังให้ประชาชนทุกคนเข้าถึงบริการสุขภาพที่เทียบเท่าที่มีคุณภาพดี รัฐบาลต้องการลดเวลาการรอคอยซึ่งไม่จำเป็นและไม่ได้เกิดจากเหตุผลทางการแพทย์ เช่นในขั้นตอนของเอกสาร และให้ความสำคัญกับการรักษาผู้ป่วยจิตเวชและผู้ใช้สารเสพติด งบประมาณที่จัดสรรทางการแพทย์มีอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1 ซึ่งแสดงถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง มีการเสนอสินเชื่อเพื่อการลงทุนสำหรับโรงพยาบาลแห่งใหม่ใน Stavanger มีการสร้างอาคารผู้ป่วยใหม่ที่โรงพยาบาล Haukeland เพิ่มโรงพยาบาลจิตเวชแห่งใหม่ที่ Sørlandet Hospital และปรับปรุงการให้บริการที่โรงพยาบาล Førde Hospital Trust มีแผนการที่จะขยายการฟื้นฟูสมรรถภาพผู้ทุพพลภาพ โดยมีการเสนองบประมาณนี้จำนวน 200 ล้านโครนสำหรับแผนการปรับปรุงบริการสำหรับผู้ป่วยด้านนี้ และจำนวน 100 ล้านโครน แก่บุคคลที่มีปัญหาการใช้สารเสพติดในการบำบัดรักษา มีการจัดสรรงบประมาณจำนวน 300 ล้านโครนแก่รัฐบาลท้องถิ่นสำหรับมาตรการด้านยาเสพติดและแอลกอฮอล์ อันเป็นโครงการระยะยาวตั้งแต่ปี 2016–2020 มีการสร้างสถานดูแลแบบเต็มเวลาเพิ่มเติม โดยรัฐอำนวยความสะดวกโดยการจัดหาเงินทุนโดยมีเป้าหมายทั้งสิ้น 1,800 แห่ง เริ่มในปี 2017 โครงการทุนจะได้รับการปรับโครงสร้างอย่างค่อยเป็นค่อยไปจนครบจำนวนปี 2021 นอกจากนั้นแล้วยังมีงบประมาณสนับสนุนสำหรับการดูแลผู้ป่วยที่มีภาวะสมองเสื่อมที่ยังอาศัยอยู่ที่บ้าน

7. เครือข่ายความปลอดภัยทางสังคมที่แข็งแกร่ง รัฐบาลนอร์เวย์ให้ความสำคัญต่อประชากรด้านการมีงานทำ จึงเป็นสิ่งที่รัฐบาลให้ความสนใจเป็นอย่างมากต่อการสร้างตลาดแรงงานไม่เพียงแต่ให้ความสนใจแต่รัฐบาลยังมีมาตรการพิเศษเพื่อสนับสนุนการมีงานทำ แต่กระนั้นแล้วสำหรับผู้ว่างงานรัฐบาลก็มีนโยบายช่วยเหลือและสนับสนุนทางการเงิน เป็นการขยายระยะเวลาให้เงินสงเคราะห์การว่างงาน โดยมาตรการใหม่สำหรับปี 2017 คือ ผู้หางานที่มีอายุต่ำกว่า 30 ปี สามารถเข้าร่วมโครงการหลังจากว่างงานมาแล้ว 8 สัปดาห์ โครงการจะเปิดตัวในภาคใต้และตะวันตก

ของนอร์เวย์ก่อน รัฐบาลมีการจัดตั้ง Fast-track ในตลาดแรงงานสำหรับผู้ลี้ภัยที่มีความเชี่ยวชาญตามความต้องการ ซึ่งจะรวมมาตรการต่างๆ เช่นเงินอุดหนุนค่าจ้างรวมกับการฝึกอบรมภาษา นอร์เวย์เป็นสิ่งสำคัญที่จะป้องกันไม่ให้คนหนุ่มสาวอยู่ในภาวะที่ไม่ยอมทำงาน นอกจากนั้นรัฐบาลยังมีการจัดสรรให้กับบริการสวัสดิการเด็กแห่งชาติ โดยเพิ่มขึ้นเพื่อเงินสนับสนุนบริการสวัสดิการเด็กเอกชน

8. สร้างประชาธิปไตยท้องถิ่นให้มีชีวิตชีวา รัฐบาลจะปรับปรุง เปลี่ยนแปลงโครงสร้างการปกครองส่วนท้องถิ่น เพื่อสร้างความแข็งแกร่งที่มากขึ้นให้กับองค์กรท้องถิ่นในการที่จะจัดการต่อระบบสวัสดิการในอนาคต ภายใต้การแก้ไขของรัฐสภา การปฏิรูปการปกครองส่วนภูมิภาคจะถูกดำเนินการไปพร้อมๆ กับการลดจำนวนเขตเลือกตั้งลง จากจำนวน 19 เขตให้เหลือประมาณ 10 เขต การปฏิรูปรัฐบาลท้องถิ่นและการปฏิรูปภูมิภาคจะดำเนินการพร้อมกันเพื่อให้เทศบาลและภูมิภาคใหม่สามารถเริ่มดำเนินการได้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2020 การระดมทุนจากรัฐบาลท้องถิ่นที่แข็งแกร่งและมองการณ์ไกลเป็นสิ่งสำคัญสำหรับเทศบาล และเจ้าหน้าที่เขตเพื่อให้สามารถปฏิบัติงานได้ ในปี 2017 รัฐบาลท้องถิ่นจะรายได้เพิ่มขึ้นเกือบ 4.1 พันล้านโครน เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวมในปี 2016 ที่ 3.4 พันล้านโครน

ตัวอย่างอันเป็นรูปธรรมในด้านการจัดสรรงบประมาณไปสู่สวัสดิการด้านต่างๆ นั้นเป็นจำนวนถึง 1 ใน 3 ของงบประมาณทั้งหมด โดยแหล่งรายได้ที่สำคัญนั้นมาจากการเก็บภาษี การส่งออก และที่สำคัญอย่างยิ่งคือจากกองทุน GPF-G อย่างไรก็ตามในอีกด้านหนึ่ง ผลกระทบด้านการลงทุนของ GPF-G ที่มีต่อภาคส่วนเศรษฐกิจของนอร์เวย์ก็มีไม่น้อย เช่น กรณีการลดหลักทรัพย์จากการลงทุนของกองทุน GPF-G ถือว่าเป็นกรณีตัวอย่างที่ดี ในการที่จะวิเคราะห์ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากพฤติกรรมการลงทุนของ SWF ในตลาดการเงิน โดยสามารถตั้งข้อสังเกตได้ 2 ประการ คือ ประการแรก การถอนการลงทุนนั้นขึ้นอยู่กับเกณฑ์ที่มีได้เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจโดยสิ้นเชิง ดังนั้นการถดถอยไม่น่าจะสะท้อนถึงความคาดหวังของกองทุนเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในอนาคต

ประการที่ 2 จังหวะเวลาของการถดถอย อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของหุ้นซึ่งอาจจะอยู่ในระดับราคาที่สูงในช่วงเวลาที่ Norges Bank ถอนการลงทุนจากหุ้นนั้น ทำให้มีผลต่อการเติบโตของตัวหุ้นและราคา นอกจากนั้นการประกาศถอนการลงทุนเป็นความผิดปกติ ซึ่งอาจทำให้สาธารณะตีความเป็นผลกระทบด้านลบต่อหุ้นหรือบริษัทนั้นๆ โดยมีการประเมินราคาหุ้นรวมถึงผลตอบแทนในวันที่ GPF-G เข้าลงทุนในหุ้นและวันที่มีการตัดสินใจจากกระทรวงการคลังสั่งให้ถอนการลงทุน จนกระทั่งถึงวันที่มีการที่ประกาศสู่สาธารณะ ว่ามีการถดถอยบริษัทนั้นๆ ออกจากการลงทุน (การถอนการลงทุนหมายถึงการที่ GPF-G จะไม่กลับเข้าไปลงทุนในบริษัทนั้นๆ อีก) การติดตามผลทำให้ได้ทราบว่าผลตอบแทนของหุ้นที่ถูกถดถอยในวันที่ถูกเปิดเผยนั้นมีผลตอบแทนแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากแบบจำลองในสถานการณ์ที่หุ้นตัวดังกล่าวไม่ถูกประกาศถดถอย

รายงานผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงระยะเวลาการขายหุ้น 20 รายการที่ถูกถอดถอนจากพอร์ตการลงทุน ในช่วงปี 2005-2006 โดยรวมแล้วผลลัพธ์บ่งชี้ว่ามีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการถอนการลงทุนของกองทุนต่อประสิทธิภาพของหุ้นที่วิเคราะห์ จาก 20 หุ้นมี 10 หุ้นที่มีประสิทธิภาพด้านผลตอบแทนต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐานในช่วงระยะเวลาการขายหุ้น และมี 9 บริษัทที่บันทึกผลตอบแทนส่วนเกินติดลบในวันที่การถอดถอนถูกเปิดเผยต่อสาธารณะ ผลตอบแทนส่วนเกินติดลบมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยสรุปแล้วอาจกล่าวได้ว่าการติดตามผลดังกล่าวเป็นหลักฐานของผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อพฤติกรรมการลงทุนที่ไม่จงใจในเชิงเศรษฐศาสตร์ของ GPF-G ในตลาดการเงิน อย่างไรก็ตามควรจำไว้ว่ากระบวนการถอนการลงทุนโดย GPF-G ของนอร์เวย์ได้รับการออกแบบมาโดยมีเจตนาเพื่อหลีกเลี่ยงแรงกดดันด้านราคาที่ลดลงเพื่อลดความสูญเสียจากการถอนการลงทุน สำหรับข้อสรุปที่กว้างขึ้นจากกรณีศึกษากองทุน GPF-G ควรเน้นว่า SWFs กองทุนอื่นอาจมีน้ำหนักในการเข้าถือหุ้นมากกว่ากองทุนของนอร์เวย์ (Ang, Goetzman & Schaefer, 2009)

ในกรณีดังกล่าวเป็นการศึกษาด้านผลกระทบต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีที่ GPF-G เพิกถอนการลงทุนในบริษัทใด อย่างไรก็ตามผลการศึกษามีได้มีการศึกษาทำการศึกษาเพิ่มเติมว่าการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบของราคาหุ้นของบริษัทที่ถูกเพิกถอนการลงทุนนั้น ได้ส่งผลกระทบอย่างอื่นอย่างใดต่อบริษัทนั้นๆ หรือไม่ ผู้เขียนจึงได้ศึกษาหาข้อมูลเพิ่มเติมว่าหลังจากถูกเพิกถอนแล้ว มีผลทำให้ราคาหุ้นอ่อนตัวลงแล้ว กรณีศึกษาเพิ่มเติมบริษัท Total บริษัทด้านพลังงานยักษ์ใหญ่ของฝรั่งเศส ที่กองทุน GPF-G ได้มีการเพิกถอนการลงทุนเนื่องจากความกังวลว่าบริษัท Total เข้าไปลงทุนด้านก๊าซธรรมชาติในพม่า โดยรัฐบาลนอร์เวย์มองว่าในขณะนั้นรัฐบาลพม่าจะทำการละเมิดสิทธิมนุษยชนกับประชากรในประเทศ การเข้าลงทุนใน Total จึงเป็นการสนับสนุนการละเมิดสิทธิมนุษยชนโดยทางอ้อม จากศึกษาของผู้วิจัยพบว่าราคาหุ้นของบริษัท Total มีการอ่อนตัวลงจริงในช่วงระยะเวลาประกาศถอนการลงทุน โดยปรากฏการดังกล่าวนั้นสอดคล้องกับการศึกษาข้างต้น แต่ผู้เขียนพบว่าการอ่อนตัวของราคาเป็นไปในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ราคาหุ้นของบริษัท Total สามารถติดตัวกลับมา และราคามีการเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยด้านดัชนีของตลาด และไม่มีผลกระทบอื่นใดต่อคุณภาพ ผลกำไรหรือคุณสมบัติด้านอื่นใดของบริษัทอีกเลย

นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเจาะจงการเข้าลงทุนของ GPF-G ในบริษัทในอังกฤษ ทั้งบริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนขนาดใหญ่ อย่าง GPF-G มีอิทธิพลอย่างมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งในบริษัทที่เข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นแบบเป็นผู้มีส่วนได้เสีย โดยกองทุนมีการพิจารณากัดดันให้องค์กรที่เข้าลงทุนทำการลดขนาดด้านแรงงานลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลดขนาดมักจะถูกมองว่าเป็นกลไกที่ค่อนข้างง่ายในการเพิ่มมูลค่าตลาดของ บริษัท ซึ่งค่าใช้จ่ายด้านแรงงานนี้มักเป็นค่าใช้จ่ายส่วนที่ใหญ่ที่สุดของหลายๆ องค์กร แม้การลดขนาดด้านแรงงานจะถูกมองว่าเป็นผลกระทบด้านลบจากการเข้าลงทุนของ GPF-G แต่จากการศึกษาพบว่าการกดดันจากกองทุนเพื่อ

การปฏิบัติที่ดีและเป็นธรรมต่อแรงงานมากขึ้น ตัวอย่างเช่น บริษัท Sport Direct ของอังกฤษ ที่ GPF-G ได้กดดันให้บริษัทควบคุมชั่วโมงการทำงาน การจ่ายค่าจ้างที่เป็นธรรม และบังคับให้ Sport Direct ต้องรายงานการแก้ไขปัญหาด้านการปฏิบัติต่อแรงงานให้กองทุนทราบ (Ang, Goetzman and Schaefer, 2009)

จากการศึกษาการทำงานของกองทุนบำนาญรัฐบาลของรัฐบาลนอร์เวย์ใน 5 ประเด็นที่กล่าว ผู้วิจัยพบว่าเรื่องราวของ GPF-G นั้นเต็มไปด้วยกลืนอายของการมีจริยธรรมและความโปร่งใส ซึ่งสอดคล้องกับปรัชญาของกองทุนที่ให้ความสำคัญของเรื่องจริยธรรมของกองทุนมากกว่าประสิทธิภาพกองทุน (Ethic Over Efficiency) ปรัชญาของ GPF-G ที่เน้นเรื่องความโปร่งใสและการตรวจสอบจากประชาชนสะท้อนให้เห็นรากฐานที่มั่นคงและระดับความเข้มข้นของระบอบประชาธิปไตยในนอร์เวย์ซึ่งสะท้อนต่อไปยังโครงสร้าง การกำกับดูแลและการทำงานของกองทุน และด้วยการให้ความสำคัญกับฐานคิดเรื่องความเท่าเทียมกันนี้ก็ได้สะท้อนให้เห็นถึงการเป็นรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์ที่อยู่บนฐานคิดเรื่องความเท่าเทียมกันของประชาชนทั้งประเทศ

จุดเด่นอีกประการหนึ่งของ GPF-G ก็คือกลยุทธ์การลงทุนที่อิงกับหลักวิชาการทั้งทางด้านการลงทุน การเงินและศาสตร์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องโดยคณะผู้เชี่ยวชาญด้านการเงินและการลงทุนจากวิทยาลัยบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ที่ถูกจ้างให้มาเป็นทีมวิเคราะห์และวางแผนการลงทุนให้กับ GPF-G มากกว่าสิบปี ทำให้ผลตอบแทนการลงทุนของกองทุนเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอจนกลายเป็น SWF ที่มีสินทรัพย์มากที่สุดในโลกในปัจจุบันนี้

การศึกษายกย่องการทำงานของ SWFs ทั้งจากสิงคโปร์และนอร์เวย์ในบทที่ 3 และบทที่ 4 พบว่ามีหลักฐานและข้อมูลเชิงประจักษ์ที่ชี้ชัดได้ว่ากองทุนจากทั้ง 2 ประเทศมีส่วนในการสร้างสมรรถนะให้กับทั้งสิงคโปร์และนอร์เวย์ทั้งๆ มีความแตกต่างกันทั้งเรื่องของแหล่งเงินทุน วัตถุประสงค์และรูปแบบการจัดตั้งรวมถึงโครงสร้างของการดำเนินการซึ่งจะทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบให้เห็นชัดเจนขึ้นในบทที่ 5 ต่อไป

บทที่ 5

การวิเคราะห์เปรียบเทียบ

บทนี้เป็นบทของการวิเคราะห์ โดยได้แบ่งการนำเสนอออกเป็น 2 ส่วนคือ (1) การวิเคราะห์วัตถุประสงค์การจัดตั้ง รูปแบบลักษณะและการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์ และ (2) การวิเคราะห์เกี่ยวกับบทบาทการสร้างสมรรถนะของประเทศของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์ ซึ่งเนื้อหาในแต่ละส่วนมีดังต่อไปนี้

5.1 การวิเคราะห์วัตถุประสงค์การจัดตั้ง รูปแบบลักษณะและการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์

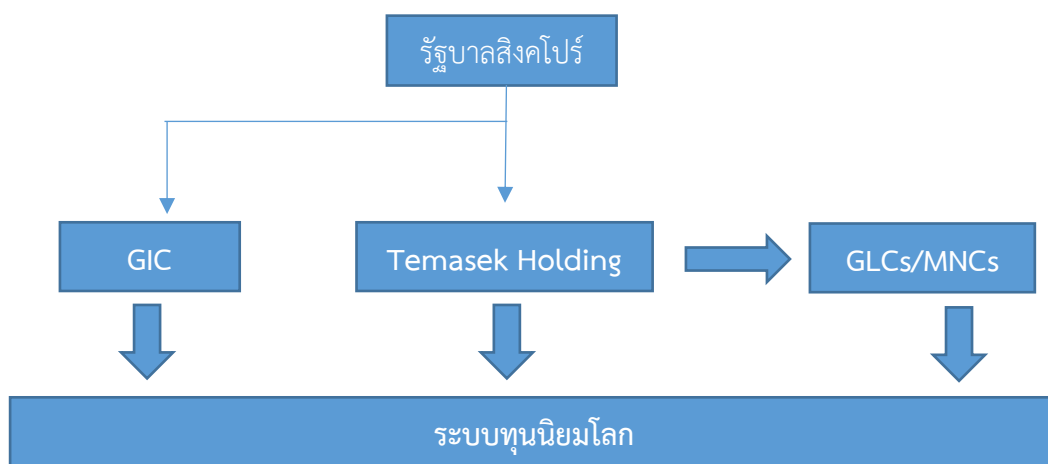
จากการศึกษาในส่วนที่ว่าด้วยเรื่องวัตถุประสงค์การจัดตั้ง รูปแบบลักษณะ โครงสร้าง และการทำงานรวมถึงกลยุทธ์การลงทุนกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์ชี้ให้เห็นว่าแนวคิดการสร้าง SWF ของสิงคโปร์นั้นเริ่มมาจากการต้องการสร้างองค์กรขึ้นมาเพื่อบริหารจัดการสินทรัพย์ของรัฐบาลในลักษณะของ Holding Company อันเป็นที่มาของ Temasek Holding และถ้าดูจากรายชื่อของ SWFs ทั้งหมดที่มีอยู่กว่า 80 กองทุนใน 50 กว่าประเทศ (ภาคผนวก ก) พบว่ามีเพียงกองทุน Temasek Holding และ SAMA Foreign Holding⁶⁵ ซึ่งเป็น SWF ของประเทศซาอุดีอาระเบียกับ Mumtalakat Holding Company จากประเทศบาร์เรนอีกเพียง 2 กองทุนเท่านั้นที่ใช้คำว่า Holding ฟังทำอยู่หรือถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่เป็น Holding Company ของรัฐเช่นเดียวกับวัตถุประสงค์ในการก่อตั้ง Temasek Holding ที่แท้จริงในตอนแรกเมื่อปี 1974 นั้นไม่ได้มาจากการอบคิดในการสร้างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในนิยามและคำจำกัดความที่ผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรมไปในบทที่ 1 ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง แหล่งที่มาของเงินทุนและการใช้ประโยชน์จากกองทุน แต่มาจากการนำแนวคิดเรื่องรัฐที่ขับเคลื่อนการพัฒนา (Developmental State) เข้ามาใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจของสิงคโปร์ในระยะแรกๆ ที่ประเทศพึ่งแยกตัวเป็นเอกราชออกมาจากมาเลเซียในปี 1965 ซึ่งต่างจากในกรณี บริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ (GIC) ที่ถูกก่อตั้งขึ้นในปี 1981

⁶⁵ กองทุน SAMA Foreign Holding อยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของหน่วยงานที่ชื่อ Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA) ภายใต้สังกัดของธนาคารกลางของประเทศซาอุดีอาระเบีย

ขณะที่ชื่อของ SWF คู่แฝดของสิงคโปร์อีกกองทุนหนึ่งคือ บริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ (Government of Singapore Investment Corporation-GIC)⁶⁶ บ่งชี้ให้เห็นถึงการถูกกำหนดพันธกิจที่ชัดเจนของ GIC ไว้ตั้งแต่แรกในการจัดตั้งว่าต้องการให้ GIC เป็นเครื่องมือในการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ด้วยการนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินไปบริหารจัดการเพื่อให้ออกดอกออกผลสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นและยังทำหน้าที่เพื่อช่วยธนาคารกลางสิงคโปร์ (Monetary Authority of Singapore) ทำหน้าที่ลดสภาพคล่องที่ล้นเกินให้อีกทางหนึ่งด้วย ปัจจุบันทั้ง Temasek Holding และ GIC ทำหน้าที่เสมือนแขนขาการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์เป็นเครื่องจักรตัวใหญ่สำหรับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศในกรณีของ GIC และลงทุนโดยผ่านบริษัทข้ามชาติที่ Temasek Holding ปลูกปั้นมาตั้งแต่บริษัทเอกชนจนกลายเป็นรัฐวิสาหกิจ (SOEs) หรือบริษัท GLCs จนกระทั่งกลายมาเป็นกระทั่งเป็น MNC ในปัจจุบัน เช่น กรณีของ บริษัท Jurong Shipyard ที่ก่อตั้งขึ้นมาในปี 1963 เพื่อดำเนินธุรกิจซ่อมแซมและต่อเรือ ต่อมาได้ถูกพัฒนาเป็นรัฐวิสาหกิจเปลี่ยนชื่อเป็น Sembawang Shipyard และค่อยๆ เปลี่ยนรูปแบบการบริหารงานและองค์กรเป็น GLCs โดยใช้ชื่อว่า Sembawang Corporation และปัจจุบันกลายเป็น Sembcorp Industries บริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ที่มีบริษัทในเครือมากมายอย่างเช่น Sembcorp Energy India, Sembcorp Marine, Sembcorp Logistics และ Water Privatization (ตามภาพที่ 5.1)

ปัจจุบันทั้ง Temasek Holding และ GIC ทำหน้าที่เคลื่อนย้ายเงินทุนของสิงคโปร์ออกไปนอกประเทศอย่างไร้พรมแดนและไร้ขีดจำกัดซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงรูปแบบและลักษณะการทำงาน SWF ของสิงคโปร์ที่ เป็นผู้ลงทุนเชิงรุก (Active-investor) บทบาทดังกล่าวได้นำมาสู่ข้อกังวลในประเทศผู้รับการลงทุนบางประเทศ กล่าวคือกองทุนความมั่งคั่งสิงคโปร์นั้นต้องการผลกำไรสูงสุดจากการลงทุน และวิธีการที่ทำให้ได้มาซึ่งผลกำไรสูงสุดมีการใช้วิธีการอันซับซ้อน โดยวิธีการเหล่านั้นอาจพิจารณาได้ว่าเป็นความหมิ่นเหม่ต่อจริยธรรม หรือการเลี่ยงกฎหมายของประเทศที่ตนเข้าไปลงทุน เช่น การลงทุนในเมียนมาร์ โดยมีการลงทุนร่วมกับผู้ที่อาจมีความเกี่ยวข้องกับการค้ายาเสพติด หรือตัวอย่างการเลี่ยงกฎหมายของไทยที่ห้ามชาวต่างชาติเป็นเจ้าของธุรกิจโทรคมนาคม ในกรณีของการซื้อขายหุ้น Shin Corp ในปี 2006

⁶⁶ SWF ของหลายประเทศจะมีการตั้งชื่อที่เหมือนหรือคล้ายไปในทำนองเดียวกันกับ GIC เช่น China Investment Corporation, Korea Investment Corporation, State Capital Investment Corporation ของเวียดนาม, Abu Dhabi Investment Authority, Kuwait Investment Authority หรือ Qatar Investment Authority เป็นต้น (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในภาคผนวก ก)



ภาพที่ 5.1 โครงสร้างและการทำงาน SWF ของสิงคโปร์ในปัจจุบัน, โดยผู้วิจัยเรียบเรียง

ลักษณะการลงทุนที่โดดเด่นอีกประการหนึ่งของกองทุนสิงคโปร์ คือเป็นการลงทุนที่มีลักษณะเพื่อครอบงำกิจการหรือการเข้าไปเป็นเจ้าของกิจการขนาดใหญ่ของประเทศอื่น ในหลากหลายธุรกิจ เช่น ด้านกิจการพลังงาน การเข้าซื้อบริษัทผลิตไบโอดีเซลในบราซิล ด้านการบิน การขนส่งและโลจิสติกส์ เช่น การที่ Singapore Airlines เข้าซื้อ LAN Airlines บริษัทสายการบินที่มีมูลค่าการตลาดสูงที่สุดในละตินอเมริกา Virgin Atlantic Airways ของอังกฤษ Beijing Airport Inflight Kitchen ของจีน และ Air New Zealand ในขณะที่ภาคการเงินนั้น Temasek Holding ได้มีความพยายามเจรจาเข้าไปซื้อกิจการ ASX ซึ่งเป็นบริษัทผู้บริหารตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย โดยเป็นการเข้าซื้อเพื่อควบรวมกิจการด้านตลาดหลักทรัพย์ แต่ดีลนี้ไม่ประสบความสำเร็จ แต่ถ้ามองการเจรจาซื้อกิจการของ ASX ดังกล่าวสำเร็จก็จะส่งผลทำให้เกิด ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ขนาดใหญ่เป็นอันดับ 4 ในเอเชีย โดยเป็นรองจากบริษัทบริหารตลาดหลักทรัพย์ของโตเกียว ฮองกงและเซี่ยงไฮ้ เท่านั้น นอกจากนี้ SWFs ของสิงคโปร์ยังมีความพยายามเข้าเป็นเจ้าของกิจการขนาดใหญ่ในออสเตรเลีย โดยเฉพาะกิจการทางด้านสาธารณูปโภคพื้นฐาน เช่น Singapore Power ที่ Temasek Holding ถือหุ้นใหญ่อยู่เข้าไปซื้อธุรกิจไฟฟ้าจากบริษัท Power Net บริษัทผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ที่อยู่ในรัฐวิกตอเรีย Singapore Telecommunication เข้าไปซื้อหุ้นในบริษัท Optus บริษัทโทรคมนาคมที่ใหญ่เป็นอันดับของออสเตรเลีย (Temasek, 2004, 2005, 2006, 2007)

กล่าวได้ว่าบทบาทสำคัญของทั้ง Temasek Holding และ GIC นั้น ส่งเสริมการสร้างชาติสิงคโปร์ โดยเฉพาะความเป็นหนึ่งในมหาอำนาจทางเศรษฐกิจไม่เพียงแต่ในเอเชีย แต่สิงคโปร์ยังมีศักยภาพด้านการแข่งขันทางเศรษฐกิจในระดับโลก การพยายามเข้าซื้อกิจการสำคัญๆ ของประเทศต่างๆ กระจายไปทุกภูมิภาคทั่วโลก โดยเฉพาะประเทศในแถบเอเชีย แม้ไม่มีหลักฐานอัน

ชัดเจนว่าเป็นการพยายามเข้าครอบงำด้านเศรษฐกิจของประเทศนั้นๆ แต่การเข้าลงทุนของสิงคโปร์ก็มักสร้างความกังวลใจ ไปจนถึงการต่อต้านจากประชาชนของประเทศที่เข้าลงทุนอยู่เสมอ

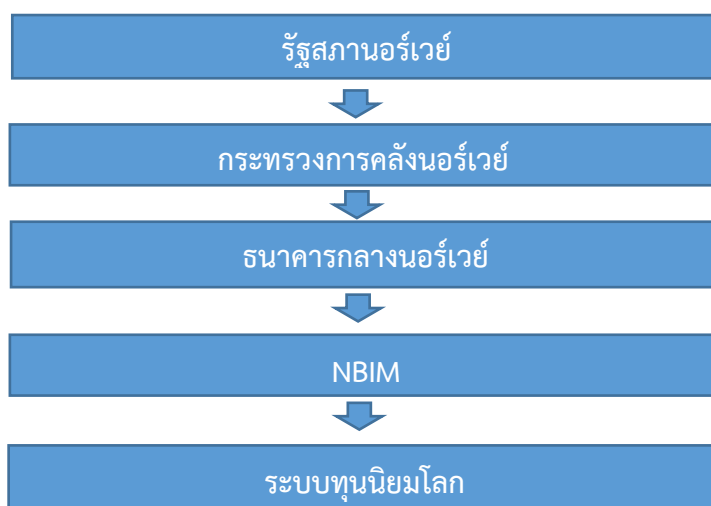
ในขณะที่ Government Pension Fund-Global ของนอร์เวย์นั้นถูกออกแบบให้มีโครงสร้างการดำเนินการที่เน้นความโปร่งใสโดยการถูกตรวจสอบจากประชาชนผ่านการทำงานของรัฐสภา (ตามภาพที่ 5.2) GPF-G มีแหล่งเงินทุนจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม โดยวัตถุประสงค์ในช่วงแรกของการจัดตั้งกองทุนก็เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและค่าเงิน โดยรัฐบาลนอร์เวย์ไม่ต้องการให้รายได้จากการส่งออกน้ำมันและก๊าซธรรมชาติไหลเข้ามาในประเทศ จึงได้จัดตั้ง GPF-G ขึ้นเพื่อเพื่อบริหารจัดการรายได้ดังกล่าว ต่อมาวัตถุประสงค์หลักของกองทุนได้เปลี่ยนจากการต้องการปกป้องภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ไปเป็นการสร้างความมั่นคงด้านการเงินในระยะยาวเพื่อคนรุ่นหลัง ซึ่งนอร์เวย์มองว่าความมั่งคั่งทางทรัพยากรธรรมชาติที่ตนมีนั้นเป็นสิ่งที่สามารถหมดไปได้ จึงมีแนวคิดที่จะเปลี่ยนสินทรัพย์ที่ใช้แล้วหมดไป ให้เป็นสินทรัพย์ที่มีการกระจายตัวและยั่งยืน โดยวัตถุประสงค์นี้นั้นสอดคล้องกับการบริการการปกครองแบบรัฐสวัสดิการ

รัฐบาลนอร์เวย์มีกฎ 4% ในการนำผลกำไรจากการลงทุนของ GPF-G โอนเข้ามายังงบประมาณประจำปีของประเทศโดยมีการปรับเปลี่ยนกฎ 4 % เป็น 3% ตั้งแต่ปี 2017 จนถึงปัจจุบัน เนื่องจากการลงทุนที่ประสบความสำเร็จจนมีผลกำไรมากกว่าอดีต และรัฐบาลไม่ต้องการให้เกิดการใช้จ่ายงบประมาณประจำปีอย่างสุรุ่ยสุร่ายมากเกินไปตามรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นที่มาจาก GPF-G โดยเม็ดเงินจำนวน 3% นี้เป็นสัดส่วนสูงถึง 1 ใน 5 ของงบประมาณประจำปี ซึ่งนอร์เวย์นั้นมีการใช้จ่ายด้านสาธารณสุข หรือการสวัสดิการสูงถึง 40% ของงบประมาณประจำปี ดังนั้นการมีผลกำไรที่ได้จากการลงทุนของ GPF-G เข้ามาสนับสนุน จึงเป็นส่วนเสริมที่สำคัญยิ่งต่อการสร้างความเข้มแข็งให้กับความเป็นรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์ เพราะนอกจากเงินจากผลกำไรดังกล่าวจะสนับสนุนค่าใช้จ่ายด้านสวัสดิการแล้ว เงินจำนวนดังกล่าวยังช่วยลดภาระด้านภาษี และการจัดเก็บค่าธรรมเนียมต่างๆ ให้กับชาวนอร์เวย์อีกด้วย

โดยความเป็นรัฐสวัสดิการของนอร์เวย์นั้น อยู่ภายใต้แนวคิดการจัดสรรปันส่วนแก่ประชาชนทุกคนอย่างเท่าเทียม โดยที่ไม่ได้มุ่งที่กลุ่มคนจน หรือกลุ่มผู้ด้อยโอกาส รัฐบาลนอร์เวย์ต้องการให้ประชาชนทุกคนสามารถเข้าถึงบริการของรัฐอย่างเท่าเทียม โดยประชาชนทุกคนจะไม่ถูกลดทอนด้านความรู้สึกหรือศักดิ์ศรีว่าตนเป็นคนจน หรือเป็นคนด้อยโอกาสของสังคม ซึ่งสวัสดิการของรัฐที่จัดสรรให้แก่ประชาชนนั้น ครอบคลุมด้านการศึกษา การประกันสุขภาพ การว่างงาน เด็ก ผู้สูงอายุ ซึ่งโดยภาพกว้างแล้วไม่ได้แตกต่างไปจากรัฐสวัสดิการอื่นๆ แต่สิ่งที่นอร์เวย์ตระหนักคือการเข้าสู่ภาวะสังคมผู้สูงอายุซึ่งจะส่งผลกระทบกับความเป็นรัฐสวัสดิการอย่างมาก โดยในอีก 20 ปี ข้างหน้า นอร์เวย์จะมีประชากรสูงอายุ กล่าวคือมากกว่า 67 ปี สูงถึง 1 ในสามของประชากรทั้งประเทศ และเป็นที่ทราบกันดีว่านอร์เวย์เป็นหนึ่งในประเทศที่มีการเก็บภาษีในอัตราที่สูงที่สุด

ประเทศหนึ่งเพื่อใช้ในการให้บริการด้านสวัสดิการ การเผชิญภาวะสังคมผู้สูงอายุ ย่อมหมายถึงประชากรในวัยทำงานมีจำนวนน้อยลง ส่งผลถึงรายได้จากการเก็บภาษีที่จะลดลงอย่างมหาศาล แต่ในทางตรงกันข้ามค่าใช้จ่ายด้านสวัสดิการผู้สูงอายุ และการรักษาผู้ป่วยจะเพิ่มทวีคูณด้วยเช่นกัน ดังนั้นแล้วผลกำไรจากการลงทุนของ GPF-G ซึ่งสามารถเข้ามาทดแทนเม็ดเงินจากภาษีที่จะสูญหายไป ยังจะมีความสำคัญต่อการดำรงความเข้มแข็งของรัฐสวัสดิการนอร์เวย์อย่างมาก

อย่างไรก็ตามในฐานะที่เป็นกองทุนซึ่งโดยธรรมชาติของการลงทุนแล้วย่อมต้องการผลตอบแทนสูงสุดจากการลงทุน GPF-G นั้นก็มีความคาดหวังผลกำไรสูงสุดจากการลงทุนเช่นกัน แต่กำไรสูงสุดนี้อยู่ภายใต้เงื่อนไขของการดำเนินการลงทุนภายใต้จริยธรรมอย่างเข้มงวดในระดับสูงสุดด้วยเช่นกัน ทั้งด้านความโปร่งใส และการไม่เข้าลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการละเมิดสิทธิมนุษยชน การทำลายทรัพยากรธรรมชาติ การอาวุธและสงคราม และผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับยาสูบ ไม่ละเมิดกฎหมายและอนุสัญญาระหว่างประเทศ ซึ่ง GPF-G ก็มีการเข้าไปลงทุนในรูปแบบการเข้าซื้อกิจการด้วยเช่นกัน แต่ไม่ปรากฏลักษณะการเข้าครอบงำกิจการที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการเมืองของประเทศที่เข้าไปลงทุน แต่กลับเป็นการไปกดดันผู้บริหารให้ปรับปรุงด้านสวัสดิการแก่พนักงานของของบริษัทที่เข้าไปลงทุนในฐานะที่ GPF-G เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท



ภาพที่ 5.2 โครงสร้างและการทำงาน SWF ของนอร์เวย์ในปัจจุบัน

และเช่นเดียวกันกับการเข้าลงทุนในภาคส่วนต่างๆ ของโลก ทั้งในตลาดหลักทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์ หรือการเข้าซื้อหุ้นในบริษัทเอกชน จะไม่พบหลักฐานหรือข้อบ่งชี้ใดๆ ถึงความต้องการเป็นผู้นำทางด้านเศรษฐกิจ ไม่พบความก้าวร้าว ดุดัน ความพยายามครอบงำ การละเมิดกฎหมาย หรือความไม่โปร่งใสใดๆ ในประเทศที่ GPF-G เข้าไปลงทุน เพราะกระทรวงการคลัง

นอร์เวย์ได้วางแนวทางในการลงทุนโดยถือเป็นพันธกิจหลักที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) ควรมีการจัดการเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงเพื่อประโยชน์ของคนรุ่นต่อไปในอนาคต และ (2) ควรเคารพสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ได้รับผลกระทบจากบริษัทที่กองทุนลงทุน แนวทางนี้ชี้ให้เห็นชัดเจนว่า GPF-G เน้นหนักการลงทุนเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของคนในชาติ แต่ในขณะเดียวกันผลประโยชน์สูงสุดดังกล่าวต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานของการลงทุนอย่างมีจริยธรรม โดยท้ายที่สุดปัจจัยดังกล่าวจะนำไปสู่ผลลัพธ์ทางการเงินที่ยั่งยืน (Norge Bank, 1998, 1999, 2000)

5.2 การวิเคราะห์เกี่ยวกับบทบาทการสร้างสมรรถนะของประเทศของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์

ความสำเร็จในการสร้างชาติและสมรรถนะทางเศรษฐกิจของสิงคโปร์ส่วนหนึ่งที่สำคัญนั้นมาจากตัวผู้นำและแนวความคิดทางเศรษฐกิจการเมืองของนายลี กวน ยิว ในการสร้างประเทศที่เลือกใช้แนวทางพัฒนาเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐซึ่งเน้นบทบาทของรัฐในการนำเศรษฐกิจของประเทศ โดยใช้ (1) รัฐวิสาหกิจเข้าควบคุมดูแลกิจการที่สำคัญของประเทศ (2) ให้การสนับสนุนบริษัทที่มีสายสัมพันธ์เชื่อมโยงกับรัฐบาลทั้งทางตรงและทางอ้อม (GLCs) เพื่อควบคุมกิจการที่สำคัญเอาไว้ และ (3) การทำกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Funds) คือ Temasek Holding และบริษัทเพื่อการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์ (GIC) เพื่อเป็นกลไกของรัฐในการสร้างสมรรถนะในด้านต่างๆ โดยเฉพาะทางด้านเศรษฐกิจของประเทศ

ระบบทุนนิยมโดยรัฐของสิงคโปร์เป็นรูปแบบระบบเศรษฐกิจการเมืองที่มีลักษณะเฉพาะตัว กล่าวคือระบบการเมืองกับเศรษฐกิจของสิงคโปร์นั้นแทบเป็นเรื่องเดียวกัน โดยมีรัฐบาลเป็นแกนนำที่สำคัญในการสร้างภาคเศรษฐกิจด้านต่างๆ ที่จำเป็นในการพัฒนาประเทศในขั้นตอนแรกคือการสร้างชาติ และต่อมาก็คือการสร้างสิงคโปร์ให้มีขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับโลก ดังนั้นจึงเป็นสิ่งที่จำเป็นที่รัฐบาลสิงคโปร์จะต้องส่งคนของรัฐเข้าไปดูแลรับผิดชอบในการบริหารงานในตำแหน่งสำคัญๆ ในกิจการที่รัฐตั้งขึ้นมา โดยเฉพาะในกลุ่มบริษัท GLCs กล่าวได้ว่า GLCs จึงเป็นองค์ประกอบสำคัญส่วนที่ 2 ในระบบเศรษฐกิจการเมืองของสิงคโปร์ ส่วนองค์ประกอบสำคัญส่วนสุดท้ายก็คือกองทุนแห่งรัฐของสิงคโปร์นั่นก็คือ Temasek Holding ที่ทำหน้าที่ดูแล GLCs ให้เดินไปในทิศทางที่รัฐต้องการ และ GIC ที่ทำหน้าที่เชื่อมทุนของสิงคโปร์เข้ากับทุนในระบบทุนนิยมโลก เช่นในกรณีของ Semb Industries และ Keppel Corporation

Semb Industries เป็นเครือข่ายธุรกิจที่ดำเนินกิจการในหลายประเภท เกิดจากการควบรวมบริษัท GLCs ที่อยู่ภายใต้การดูแลของ Temasek Holding ระหว่าง Singapore Industrial Corporation และ Sembawang Corporation โดยเหตุผลในการควบรวมก็เพื่อเพิ่มศักยภาพในการ

แข่งขันให้กับบริษัทในการขยายกิจการออกไปต่างประเทศ Semb Industries ถือเป็นตัวอย่างความสำเร็จในการวางรากฐานที่สำคัญให้กับนโยบายการสร้างเศรษฐกิจในต่างประเทศของสิงคโปร์ (External Economy) เนื่องจากได้ใช้จุดแข็งทางธุรกิจที่มีทั้ง Singapore Industrial Corporation ซึ่งมีกลุ่มธุรกิจหลักอยู่ 3 กลุ่มคือ การพัฒนาอุตสาหกรรมและด้านการพัฒนาสาธารณูปโภค ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและธุรกิจการท่องเที่ยวและสันตนาการ ส่วน Sembawang Corporation เป็นกลุ่มวิศวกรรมการเดินเรือและอุตสาหกรรมทางทะเล ดังนั้นการรวมทั้ง 2 บริษัทนี้เข้าไว้ด้วยกันจึงเป็นการยกระดับอดีต GLCs ทั้ง 2 นี้สู่บริษัทข้ามชาติที่มีศักยภาพในการแข่งขันในระดับโลกภายใต้ นโยบายกระบวนการเข้าสู่สากลของสิงคโปร์ที่เริ่มมาตั้งแต่ปี 1994

Keppel Corporation ก็เป็นอีกหนึ่งตัวอย่างที่มีกลุ่มธุรกิจที่หลากหลายครอบคลุมอยู่ทั่วโลก ทั้งบริการเดินเรือทะเล อสังหาริมทรัพย์ การพัฒนาสาธารณูปโภคและการสื่อสาร โทรคมนาคม เป้าหมายทางธุรกิจของ Keppel Corp. นั้นคือการเข้าถึงแหล่งทรัพยากรด้วยการรุกเจาะเข้าไปในพื้นที่ใหม่ๆ ที่ไม่เคยเข้าไปลงทุนมาก่อน เช่น สเปน เนเธอร์แลนด์และฝรั่งเศส การขยายเครือข่ายออกไปยังต่างประเทศทำให้ Keppel Corp. ยกระดับตัวเองกลายเป็น MNC เช่นเดียวกับ Semb Industries เครือข่ายของ Keppel Corp. ในอุตสาหกรรมการเดินเรื่อนั้นแผ่ขยายออกไปทั้งใน บราซิล เม็กซิโก อาเซอร์ไบจาน บัลแกเรีย นอร์เวย์ เนเธอร์แลนด์ สหรัฐอเมริกา ฟิลิปปินส์ เป็นต้น ขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ก็มีทั้งในจีน อินโดนีเซีย ออสเตรเลีย สหรัฐอเมริกา และในกลุ่มประเทศอาเซียนเกือบทั้งหมด โดยในไทยนั้น Keppel ได้เข้ามาตั้งบริษัท Keppel Thai Properties เข้ามาร่วมทุนกับกลุ่มกฤษดานนคร

กรณีความสำเร็จของทั้ง Semb Industries และ Keppel Corporation นั้นอาจจะมาจากหลายเหตุผล แต่เหตุผลสำคัญประการหนึ่งก็คือการที่ทั้ง 2 บริษัทยังคงถูกถือหุ้นอยู่โดย Temasek Holding ในสัดส่วนที่สูงเป็นสิ่งที่บ่งบอกว่าทั้ง 2 บริษัทนี้ไม่มีทางที่จะถูกซื้อกิจการหรือถูกปล่อยให้ล้มละลายไปได้ นอกจากนี้การที่ Temasek Holding ยังคงดูทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจนี้อยู่ย่อมหมายความว่าบุคคลากรและผู้บริหารของทั้ง 2 GLCs นี้อยู่เป็นมืออาชีพที่มีความสามารถในระดับสูง เพราะการโยกย้ายสับเปลี่ยนหมุนเวียนผู้บริหารระดับสูงของทั้ง Temasek Holding, GIC, GLCs และรัฐบาลสิงคโปร์ ล้วนมาจากกลุ่มชนชั้นนำของสิงคโปร์ที่ผูกขาดการบริหารองค์กรหลักในการพัฒนาเศรษฐกิจของสิงคโปร์มาตลอดระยะเวลากว่า 30-40 หรือแม้กระทั่ง 50 ปี สำหรับบางคน เช่น นาย ลี กวน ยิว นายโทนี ตัน และนายโกห์ เคง สวี กล่าวได้ว่าการทำงานของกลุ่มพลังทางสังคมหลักของสิงคโปร์ซึ่งเป็นทั้งกลุ่มชนชั้นนำ ชนชั้นนายทุนและตัวผู้ปกครองเองล้วนเป็นคนกลุ่มเดียวกันที่เป็นทั้งข้าราชการ เทคโนแครต นักการเมือง รัฐมนตรี นายกรัฐมนตรี กองทัพ นายทุน นักธุรกิจ ดังที่ ลี กวน ยิว เคยพูดไว้ว่า

ทุกวันนี้ รัฐบาล และการบริหารประเทศทั้งหมด อยู่ด้วยความรู้ ความสามารถ การทำงานที่ทุ่มเทของคนเพียง 150 คน ดังนั้น ใครก็ตามที่ต้องการจะทำลายสังคมหรือประเทศของเรา ก็มีวิธีเดียวคือ จะต้องไปสืบเสาะมาว่า คน 150 คนนี้คือใคร แล้วก็สังหารคนกลุ่มนี้เสียให้หมด เพราะถ้าไม่มี 150 คนนี้แล้ว สิงคโปร์ก็จะไม่สามารถเดินต่อไปได้ (Barr, 2014, p.1)

กลุ่มชนชั้นนำกลุ่มนี้เป็นพลังทางสังคมสำคัญที่สนับสนุนแนวคิดเสรีนิยมใหม่ (Internationalized elite) เป็นผู้มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการกำหนดนโยบายของรัฐและทิศทางของประเทศสิงคโปร์ เป็นพลังทางสังคมที่นำการสร้างอำนาจนี้ออกไปทำงานภายนอกประเทศโดยไปเชื่อมกับพลังทางสังคมในประเทศทุนนิยมศูนย์กลางผ่านความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศโดยมีแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่เป็นอุดมการณ์ในการขับเคลื่อนระเบียบโลกผ่านการทำงานของ Temasek Holding และ GIC ทั้งนี้ลักษณะเชิงเปรียบเทียบระหว่างประเทศสิงคโปร์กับประเทศนอร์เวย์ แสดงได้ดังตารางที่ 5.1

กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการглоบอล (Government Pension Fund-Global: GPF-G) ของนอร์เวย์เป็นอีกหนึ่งตัวอย่างของความสัมพันธ์ระหว่างบทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศที่ประสบความสำเร็จ นอร์เวย์ประสบความสำเร็จอย่างสูงจากการบริหารจัดการรายได้ที่มาจากปิโตรเลียมเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่มีรายได้จากการจำหน่ายสินค้าโภคภัณฑ์ชนิดเดียวกันนี้ โดยเฉพาะสมาชิกห้าชาติที่ร่วมกันก่อตั้ง OPEC อย่าง ซาอุดีอาระเบีย คูเวต อิรัก อิหร่านและเวเนซุเอลา โดยมาจากปัจจัยความสัมพันธ์ที่ลงตัวของ แนวความคิด (Ideas) สถาบัน (Institutions) และขีดความสามารถทางวัตถุ (Material capabilities)

ตารางที่ 5.1

สรุปคุณลักษณะเชิงเปรียบเทียบระหว่างประเทศสิงคโปร์กับประเทศนอร์เวย์

สิงคโปร์	นอร์เวย์
เพิ่งเป็นเอกราชเมื่อปี 1965	ค้นพบน้ำมันในช่วงทศวรรษที่ 1960s
ประชากรประมาณ 5 ล้านคน	ประชากรประมาณ 5 ล้านคน
ดัชนีและตัวชี้วัดในด้านต่างๆ ดีมาก	ดัชนีและตัวชี้วัดในด้านต่างๆ ดีมาก
ก่อตั้ง SWF ในปี 1974 และ 1981	ก่อตั้ง SWF ในปี 1990
ประชาธิปไตยที่ผูกขาดโดยพรรคกิจประชา	สังคมนิยมประชาธิปไตย
ทุนนิยมโดยรัฐ	รัฐสวัสดิการ

ที่มา: จำแนกโดยผู้วิจัย

เริ่มจากแนวความคิดในการจัดตั้งกองทุนที่เรียนรู้ประสบการณ์เรื่องโรค Dutch disease จากหลายๆ ประเทศที่พบว่าประเทศที่มั่งคั่งไปด้วยทรัพยากรนั้นอาจจะไม่ใช่เป็นเรื่องของความโชคดีเสมอไป ในทางตรงกันข้ามมันอาจจะเป็นคำสาปแทนถ้าไม่มีการบริหารจัดการความมั่งคั่งที่มาจากทรัพยากรธรรมชาตินั้นด้วยแนวความคิดดังกล่าวทำให้รายอันมหาศาลของนอร์เวย์ที่มาจาก การขายน้ำมันทำให้นอร์เวย์ไม่ทำอะไรหรือดำเนินนโยบายใดๆ ไปในแนวทางเดียวกับประเทศ เวเนซุเอลา ตรงกันข้ามนอร์เวย์กลับพยายามเก็บความมั่งคั่งตรงนี้ไว้สำหรับคนรุ่นหลังต่อไป ใน ขณะเดียวกันด้วยรูปแบบของรัฐที่ใช้อุดมการณ์แบบสังคมนิยมประชาธิปไตยและแนวทางเศรษฐกิจ แบบรัฐสวัสดิการ บทบาทของ GPF-G ในการสร้างสมรรถนะของนอร์เวย์จึงเป็นการพัฒนาเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับการพัฒนาโครงสร้างสังคม ถ้าสิงคโปร์มีระบบการเมืองและเศรษฐกิจที่แทบเป็นเนื้อ เดียวกัน นอร์เวย์ก็จะเป็นประเทศที่เศรษฐกิจกับสังคมไม่สามารถแยกออกจากกันได้ กล่าวคือ เศรษฐกิจของนอร์เวย์จะได้รับการพัฒนาควบคู่ไปกับสังคมด้วย โดยรัฐบาลใช้นโยบายสวัสดิการสังคม ทางสังคมเพื่อไม่ให้ชาวนอร์เวย์มีความเหลื่อมล้ำมากเกินไป นอกจากนั้นยังทำให้ประชาชน ชาวนอร์เวย์มีคุณภาพชีวิตที่สูงขึ้น ทั้งการให้การศึกษา การสาธารณสุข การประกันการว่างงาน สิทธิ ผู้สูงอายุและเด็ก สิ่งต่างๆ เหล่านี้ล้วนมีส่วนสำคัญในการส่งเสริมสมรรถนะของประเทศ ทำให้ เศรษฐกิจเติบโตอย่างยั่งยืน

นอกจากนี้ ด้วยลักษณะหรือรูปแบบของรัฐในกลุ่มประเทศที่มีรายได้อันมหาศาลที่ ยกตัวอย่างมาข้างต้นยังทำให้เห็นความแตกต่างของโครงสร้างองค์การ วัตถุประสงค์ การดำเนินงานของ SWFs ในแต่ละประเทศ เพราะขณะที่ SWFs จากกลุ่มประเทศที่ร่ำรวยจากรายได้น้ำมันที่มีลักษณะ การปกครองหรือใช้อุดมการณ์แบบอำนาจนิยม (Authoritarian regime) อย่างซาอุดีอาระเบีย อิหร่าน คูเวตหรือสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์จะขาดความโปร่งใส ไม่ค่อยมีการเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณะ ตรวจสอบได้ยากซึ่งตรงข้ามกับ SWF ของนอร์เวย์ที่ถูกจัดว่าเป็น SWF ที่มีความโปร่งใสและการ บริหารงานที่ดีที่สุด ในขณะที่กองทุนคู่แฝดของสิงคโปร์ถึงแม้จะมีความโปร่งใสที่มากกว่า SWFs จาก ตะวันออกกลางแต่ก็ยังน้อยกว่าของนอร์เวย์ ซึ่งก็สะท้อนได้จากลักษณะของรัฐเช่นกัน เพราะถึงแม้ สิงคโปร์จะมีรูปแบบการปกครองแบบประชาธิปไตยแต่ก็มีระดับความเป็นประชาธิปไตยที่ค่อนข้าง น้อย การที่พรรคกิจประชาผูกขาดการเป็นรัฐบาลเสียงข้างมากมาเกิน 55 ปี ทำให้ฝ่ายค้านไม่ สามารถตรวจสอบการทำงานและผลการดำเนินงานของ Temasek Holding และ GIC อย่างเพียงพอ

ข้อค้นพบอีกประการหนึ่งในการศึกษาเรื่องของบทบาทของ GPF-G กับการสร้าง สมรรถนะของนอร์เวย์ก็คือนอกเหนือจากบทบาทในเรื่องการบริหารทรัพย์สินของรัฐเพื่อต้องการ รักษาความมั่งคั่งจากประชากรรุ่นปัจจุบันไปสู่ประชากรในรุ่นถัดไปและบทบาทในการจัดสรร สวัสดิการแห่งรัฐด้วยการนำผลกำไรจากแหล่งปิโตรเลียมที่ค้นพบไว้ในรูปของกองทุนมาจัดสรรเป็น สวัสดิการในด้านต่างๆ ให้กับประชาชน GPF-G ยังถูกใช้เป็นเครื่องมือทางการคลังของรัฐบาล เพราะ

รายได้จากการขายน้ำมันของนอร์เวย์ถือเป็นกระแสเงินสดสุทธิของรัฐบาล (Net Cash และภายใต้กฎหมายการจัดตั้งกองทุนนี้ครั้งแรกในปี 1990 ได้กำหนดให้เปลี่ยนลักษณะการเกินดุลงบประมาณให้เป็นสินทรัพย์ทางการเงินต่างประเทศ ดังนั้นเงินของ GPF-G จึงเปรียบเสมือนเงินคงคลังของรัฐบาลนอร์เวย์ที่ถูกใช้เป็นเครื่องมือสำคัญในการบริหารการคลังของรัฐบาล เช่น การจัดทำงบประมาณ ถ้ารัฐบาลนอร์เวย์มีการจัดทำงบประมาณแบบขาดดุล รัฐบาลต้องทำงบประมาณที่ไม่รวมรายรับที่มาจากรายได้น้ำมัน โดยขณะที่รายได้ที่มาจากน้ำมันจะถูกเก็บไว้ที่ GPF-G โดยมีเป้าหมายการชดเชยการขาดดุลงบประมาณด้วยผลตอบแทนของการลงทุนด้วยเงินลงทุนจาก GPF-G ดังตารางที่ 5.2

ตารางที่ 5.2

สรุปลักษณะของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของสิงคโปร์และนอร์เวย์

สิงคโปร์	นอร์เวย์
แหล่งเงินทุนมาจากเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินและการเกินดุลงบประมาณ	แหล่งเงินทุนมาจากรายได้จากผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม
เครื่องจักรการลงทุนของรัฐบาล	เครื่องมือทางการคลัง
ระดับความโปร่งใสปานกลาง	ระดับความโปร่งใสมากที่สุด
เน้นการลงทุนที่เกิดประโยชน์ต่อกองทุน	เน้นเรื่องจริยธรรมในการลงทุนเหนือกว่าเรื่องประสิทธิภาพการลงทุน
เป็นนักลงทุนเชิงรุก (Active-Investors)	เน้นการลงทุนระยะยาว ที่มั่นคงและปลอดภัย (Passive-Investors)
เข้ากับทุนจากชาติตะวันตกได้ดีที่สุด	นำกลัวน้อยที่สุดสำหรับประเทศศูนย์กลางในระบบทุนนิยม

ที่มา. จำแนกโดยผู้วิจัย

การศึกษาเปรียบเทียบบทบาทการทำงานของ SWF ทั้งสิงคโปร์และนอร์เวย์ยังพบว่าโดยทั่วไปแล้วการจัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติจะถูกสร้างขึ้นมาเพื่อใช้ในพันธกิจใดพันธกิจหนึ่งโดยเฉพาะ แต่รัฐบาลสิงคโปร์ใช้ประโยชน์จากกองทุนทั้ง 2 ทั้งในเรื่องของการสร้างผลตอบแทนในการลงทุน การรักษาความมั่งคั่งจากประชากรรุ่นในรุ่นก่อนมาสู่รุ่นปัจจุบันและไปสู่รุ่นต่อไปในอนาคต การกระจายความเสี่ยงในการลงทุน การเข้าถึงทรัพยากร การพัฒนาเศรษฐกิจ การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เช่นเดียวกับ GPF-G ของประเทศนอร์เวย์ที่นอกเหนือจากการใช้ประโยชน์ของกองทุนแบบเดียวกับ SWFs ของสิงคโปร์แล้ว รัฐบาลนอร์เวย์ยังใช้ GPF-G เป็นเครื่องมือทางการคลังในการ

บริหารเงินคงคลังและการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางด้านนโยบายการคลังอีกด้วย อย่างไรก็ตามในกรณีของสิงคโปร์นั้นแม้จะมีข้อมูลบางอย่างว่ากองทุนของสิงคโปร์ถูกใช้เป็นเครื่องมือในเชิงยุทธศาสตร์ทางการเมือง แต่ก็ไม่มีหลักฐานเชิงประจักษ์ได้จะสามารถชี้ชัดตามข้อกล่าวหาดังกล่าวได้ แต่จากข้อมูลเชิงประจักษ์ที่ผู้วิจัยได้ศึกษา อันนำไปสู่การวิเคราะห์และตีความทำให้สรุปได้ว่าทั้ง Temasek Holding, GIC และ GPF-G มีส่วนสำคัญในสร้างสมรรถนะให้กับประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์

บทที่ 6

บทสรุป

งานวิจัยนี้ต้องการตอบคำถามใน 2 ประเด็นหลัก คือ (1) ศึกษาภาพรวมการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติภายใต้กระแสเสรีนิยมใหม่ในระหว่าง ค.ศ. 2000-2010 และ (2) ศึกษาเปรียบเทียบบทบาทกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับการสร้างสมรรถนะของประเทศในกรณีของประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ ซึ่งจากผลการศึกษาและการวิเคราะห์ในบทที่ 2 จนถึงบทที่ 5 ทำให้ได้ข้อสรุปเชิงทฤษฎีดังนี้

ประเด็นที่ 1 จากการศึกษาเรื่องพัฒนาการเกิดขึ้นอย่างพร่งพรั่งของ SWFs ในช่วงต้นศตวรรษที่ 21 พบว่ากองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติมีการพัฒนามายาวนานตั้งแต่ช่วงต้นทศวรรษที่ 1950s โดยในเบื้องต้นมีวัตถุประสงค์การก่อตั้งที่เรียบง่ายคือการรักษาความมั่งคั่งจากการขายทรัพยากรที่อาจจะหมดไปเพื่อสะสมเอาไว้ใช้ในยามจำเป็นและเพื่อเพิ่มผลตอบแทนในอนาคตและสำหรับประชากรรุ่นหลังต่อไป ต่อมาบทบาทและการทำงานของ SWFs เริ่มกลายเป็นสิ่งที่มีความซับซ้อนขึ้นซึ่งเป็นไปตามบริบทและการทำงานของระบบทุนนิยมที่มีความซับซ้อนมากขึ้นในเวลาต่อมา นับตั้งแต่ปี 1970 มีการทยอยเกิดขึ้นของ SWFs อย่างค่อยเป็นค่อยไปอันเป็นช่วงเวลาเดียวกับการก่อตัวขึ้นของแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ แนวคิดทางด้านเศรษฐศาสตร์การเมืองที่ (ณ เวลานั้น) กำลังจะขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกต่อไปอย่างน้อยอีกห้าสิบปี (ณ ปัจจุบัน)

ความซับซ้อนของระบบทุนนิยมโลกดังกล่าวเกิดทั้งจากปรากฏการณ์โลกาภิวัตน์ที่ Giddens (1990: 21) อธิบายว่าเป็น “ความสัมพันธ์ทางสังคมที่ขยายตัวไปทั่วโลก” และ Gilpin (2001: 364) อธิบายว่าเป็น “การบูรณาการทางเศรษฐกิจของทั้งโลกเข้าไว้ด้วยกัน” ภายใต้แนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ที่มีแรงผลักดันมาจากประเทศทุนนิยมศูนย์กลางผ่านองค์กรระหว่างประเทศเช่น ธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศและองค์การการค้าโลก เป็นต้น แรงผลักดันดังกล่าวก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างสถาบัน (Rule of the Game) อันเป็นตัวกำหนดกลไกการทำงานของระเบียบเศรษฐกิจโลกผ่านชุดนโยบายหรือฉันทมติเบื้องต้น การทำงานของระเบียบโลกใหม่นี้ส่งผลให้เกิดการไหลของกระแสทุนเพิ่มมากขึ้นเปิดโอกาสให้ SWFs ค่อยๆ ทยอยเกิดขึ้นในหลายพื้นที่ โดยเฉพาะประเทศที่เพิ่งถูกเปิดออกจากกติกาสเสรีนิยมใหม่เพื่อรองรับการไหลเข้าและไหลออกของทุนเพื่อหาผลประโยชน์ กล่าวได้ว่าปรากฏการณ์โลกาภิวัตน์ทำให้ผู้แสดงบทบาทต่างๆ บนเวทีระหว่างประเทศทั้งผู้แสดงที่เป็นรัฐและผู้แสดงที่ไม่ใช่รัฐ รวมทั้งผู้แสดงตัวใหม่อย่าง SWFs ที่อยู่ในสถานะผู้แสดงที่มีสถานะกึ่งรัฐ (Semi-State actors) ได้เข้ามามี

ปฏิสัมพันธ์เพิ่มมากขึ้น โดยปัจจัยสำคัญที่มีบทบาทในการเชื่อมโยงนั้นมีทั้งสิ่งที่จับต้องได้อย่างเงินทุน และสิ่งที่จับต้องไม่ได้ เช่น ค่านิยมหรือ แนวคิดโดยเฉพาะแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่

เสรีนิยมใหม่เป็นแนวคิดที่ขับเคลื่อนระบบทุนนิยมโลกมากกว่าครึ่งศตวรรษ เสรีนิยมใหม่เป็นรูปแบบของระบบทุนนิยมโลกที่ทำให้เกิดสิ่งที่ Gilpin เรียกว่าเป็นการบูรณาการทางเศรษฐกิจ ด้วยการเข้าไปกดดันให้ประเทศหรือรัฐต่างๆ ดำเนินนโยบายหรือแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในรูปแบบและช่องทางต่างๆ ในขณะที่การรับมือไม่ว่าจะเป็นการตอบรับหรือปฏิเสธต่อข้อเรียกร้องของระบบทุนนิยมโลกนั้นก็แตกต่างกันไปในแต่ละรัฐ

การเกิดขึ้นของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติก็เป็นวิธีการรับมือหรือตอบสนองต่อกระแสเสรีนิยมใหม่วิธีการหนึ่ง ถ้าดูจากการที่หลายๆ ประเทศได้ค่อยๆ ทอยสร้าง SWF ของตัวเองขึ้นมาตั้งแต่ปี 1970 โดยเฉพาะจากประเทศในกลุ่มตะวันออกกลางและเอเชีย ในขณะที่ประเทศที่เป็นศูนย์กลางของระบบทุนนิยม อย่าง สหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศในยุโรปจะไม่ค่อยมีการจัดตั้ง SWF ของตนมาสักเท่าใดนัก

ปรากฏการณ์ดังกล่าวด้านหนึ่งบ่งบอกถึงการก่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในดุลอำนาจทางเศรษฐกิจโลกหรือภูมิเศรษฐกิจ (Geo-economy) เพราะจากผลการศึกษาในบทที่ 2 พบว่าการเติบโตที่รวดเร็วของกองทุน SWFs ของประเทศที่มั่งคั่งทางการเงิน เช่น จีน สิงคโปร์และประเทศผู้ผลิตและส่งออกน้ำมันแถบตะวันออกกลางกำลังเดินหน้าเต็มตัวในการออกไปลงทุนในพื้นที่ต่างๆ ทั่วโลก ประกอบกับการเกิดวิกฤติซับไพรม์และการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเศรษฐกิจอเมริกาในช่วงทศวรรษที่ 2000s ที่ทำให้ SWFs เหล่านี้ได้แสดงบทบาทเข้าไปช่วงพยุงบanksการเงินในสหรัฐไม่ให้ล้มละลาย รวมถึงการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลสหรัฐอย่างมากมายโดยเฉพาะ SWF ของจีนและกองทุนบำนาญของรัฐบาลนอร์เวย์ที่ให้สัดส่วนในการลงทุนในตลาดหุ้นและพันธบัตรของสหรัฐมากที่สุด ปรากฏการณ์ดังกล่าวนี้ทำให้ โดยหลายประเทศต่างแสดงความเป็นห่วงว่า SWFs เหล่านี้จะเข้าไปครอบงำกิจการต่างๆ ในประเทศอื่น ทำการกวาดซื้อทุกอย่างเท่าที่ทำได้ เช่นในกรณีกองทุนของสิงคโปร์ โดยเฉพาะ Temasek Holding อันเปรียบเสมือนการเข้าสู่ยุคการอาณานิคมในรูปแบบใหม่ รวมถึงเป็นการแย่งชิงอำนาจทางการเงินอันอาจส่งผลให้ประเทศที่ครองอำนาจอย่างอเมริกาอาจจะไม่ใช่มหาอำนาจของโลกอีกต่อไปก็เป็นได้ เนื่องจากการบริหารจัดการกองทุนนั้นไม่ต่างกับการบริหารจัดการกองทุนเอกชนหรือกองทุนเพื่อเก็งกำไร

ปรากฏการณ์การเกิดขึ้นของ SWFs ยังแสดงให้เห็นการปรับเปลี่ยนในแนวทางเศรษฐกิจของหลายประเทศในการเริ่มต้นของศตวรรษใหม่ที่ 21 ด้วยเช่นกัน กล่าวคือ การที่ประเทศเหล่านี้ต่างสร้าง SWFs ของตัวเองเพื่อออกไปลงทุนในกิจการสำคัญต่างๆ ทั่วโลก ชี้ให้เห็นการหันกลับออกจากแนวทางตลาดเสรีไปสู่แนวทางนิยมโดยรัฐ (State Capitalism) ที่เน้นบทบาทของรัฐในการนำพาเศรษฐกิจของประเทศ ดังภาพที่ 6.1 ที่แสดงให้เห็นเส้นสเปกตรัมของอุดมคติแบบ

คอมมิวนิสต์กับแนวคิดตลาดเสรีตามอุดมคติที่ชี้ให้เห็นความแตกต่างระหว่างบทบาทของรัฐและตลาดในการพัฒนาเศรษฐกิจหรือแนวคิดแบบรัฐที่นำการพัฒนาไปพร้อมกับแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ อย่างไรก็ตามในโลกของความเป็นจริงนั้นไม่มีระบบเศรษฐกิจการเมืองที่มีความเป็นอุดมคติสมบูรณ์ตั้งอยู่ตรงปลายสุดของหัวลูกศรทั้ง 2 ทิศทาง ดังนั้นทุกประเทศต่างมีการดำเนินแนวทางเศรษฐกิจการเมืองที่ผสมผสานกันไปในส่วนที่แตกต่างกันออกไปทั้งแนวคิดแบบรัฐที่นำการพัฒนาและแนวทางแบบเสรีนิยมใหม่ (ไชยวัฒน์ และ นิธิ, 2556 อ้างใน Bremmer, 2010) สอดคล้องกับงานศึกษาของ Ha-Joon Chang (2002) ที่พบว่าแนวคิดทุนนิยมโดยรัฐนั้นเกิดมาพร้อมๆ กับแนวคิดทุนนิยมโดยเอกชน (Private-led capitalism) และเกือบทุกประเทศในโลกทั้งประเทศที่เป็นศูนย์กลางทุนนิยมในปัจจุบันประเทศกึ่งชายขอบและประเทศชายขอบ ต่างเคยใช้ (หรือยังคงใช้อยู่ในบางสถานการณ์ เช่น การที่รัฐบาลสหรัฐเข้าไปอู่สมทบการเงินหลายแห่งในช่วงเกิดวิกฤติการณ์ซับไพรม์ด้วยเงินจำนวนมหาศาล) แนวทางเศรษฐกิจแบบรัฐนำการพัฒนาเพื่อสร้างเศรษฐกิจของประเทศในระยะของการพัฒนาประเทศกันทั้งนั้น



ภาพที่ 6.1 สเปกตรัมบทบาทรัฐและตลาดในการพัฒนาเศรษฐกิจ, ไชยวัฒน์ และ นิธิ (2556)

ดังนั้น การเกิดขึ้นและการพัฒนาการของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติได้แสดงให้เห็นการเปลี่ยนทิศในเส้นสเปกตรัมจากที่ในช่วงทศวรรษที่ 1970s ถึง 1990s มีแนวโน้มและทิศทางไปทางขวาด้วยการขับเคลื่อนของกระแสเสรีนิยมใหม่และฉันทมติของสังคม แต่การเกิดขึ้นของ SWFs ในหลายๆ ประเทศ แม้กระทั่งประเทศที่สนับสนุนแนวคิดแบบทุนนิยมตลาดเสรีเอง นับตั้งแต่ทศวรรษที่ 1990s ได้ทำให้เกิดการแกว่งกลับทิศไปทางซ้ายของเส้นสเปกตรัมซึ่งเป็นการย้ำให้เห็นว่ารัฐยังคงเป็นตัวแสดงที่สำคัญในทางเศรษฐกิจและยังคงมีบทบาทสำคัญในระบบทุนนิยมโลก อย่างไรก็ตามการใช้บทบาทของรัฐในการพัฒนาเศรษฐกิจเพื่อสร้างสมรรถนะในแต่ละประเทศนั้นมีความแตกต่างหลายหลายกันออกไปทั้งการประยุกต์ใช้ในทางแนวคิดและการปฏิบัติดังกรณีศึกษาเปรียบเทียบการใช้ SWFs เป็นเครื่องมือในการสร้างสมรรถนะของประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ที่ผู้วิจัยได้ศึกษามาในบทที่ 3 และบทที่ 4 ซึ่งทำให้ได้ข้อสรุปเชิงทฤษฎีในหัวข้อ 2 ต่อไป

ประเด็นที่ 2 ในส่วนของการศึกษาในประเด็นที่ 2 งานนี้ใช้กรอบแนวคิดเรื่องทฤษฎีวิพากษ์ของโรเบิร์ต คอกซ์ (Coxian Critical Theory: CCT) เพื่ออธิบายการสร้างอำนาจนำภายใต้ระบบทุนนิยมโลกซึ่งแสดงให้เห็นการทำงานของการทำงานของการสร้างอำนาจนำผ่านพลังทางสังคมของทั้ง 2 ประเทศที่มีอุดมการณ์ทางเศรษฐกิจการเมืองที่แตกต่างกัน โดยพบว่าความสำเร็จของประเทศสิงคโปร์นั้นมาจากการนำแนวคิดเรื่องรัฐนำการพัฒนา (Developmental State) และแนวทางเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐ ส่วนรัฐนอร์เวย์ได้ใช้อุดมการณ์สังคมนิยมประชาธิปไตยและแนวทางเศรษฐกิจแบบรัฐสวัสดิการในการสร้างสมรรถนะและเพิ่มขีดความสามารถให้กับประเทศด้วยการจัดตั้ง SWFs ขึ้นเพื่อเป็นเครื่องมือที่สำคัญในดำเนินการให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวของทั้ง 2 ประเทศ

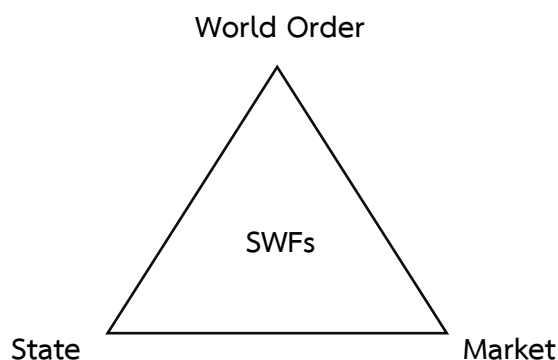
การศึกษานี้ยังพบว่าปัจจัยภายในหรือการทำงานของพลังทางสังคมภายในของทั้ง 2 ประเทศมีส่วนที่สำคัญต่อการสร้างสมรรถนะของทั้ง 2 ประเทศผ่านการทำงานของ SWFs ด้วยการตอบรับข้อเรียกร้องต่อระบบทุนนิยมโลกด้วยการยอมรับระเบียบเศรษฐกิจโลกที่ดำรงอยู่ เพราะในขณะที่ปัจจัยภายนอกได้สร้างอำนาจนำในระเบียบโลก แต่ถ้าอำนาจนำดังกล่าวไม่ได้รับการสมานทานหรือความเห็นพ้องต้องกันของพลังทางสังคมภายในรัฐนั้นๆ การทำงานของพลังทางสังคมภายในดังกล่าวนี้อาจจะทำให้เกิดการปฏิเสธในข้อเรียกร้องของระบบได้

การทำงานของพลังทางสังคมดังกล่าวถือเป็นฐานอำนาจของรัฐที่จะไปกำหนดลักษณะรูปแบบของรัฐอีกทีหนึ่ง ดังเช่นในกรณีของสิงคโปร์ที่มีแนวทางการพัฒนาสร้างสมรรถนะประเทศที่เน้นการสร้าง ความมั่นคงของรัฐผ่านมิติความมั่นคงทางด้านเศรษฐกิจ ดังนั้นจึงทำให้เรื่องเศรษฐกิจกับการเมืองของสิงคโปร์จึงแทบเป็นเนื้อเดียวกัน เป็นตัวแบบทุนนิยมโดยรัฐที่มีลักษณะเฉพาะเป็นของตนเอง ในขณะที่นอร์เวย์จะเน้นการสร้าง ความมั่นคงของรัฐผ่านมิติความมั่นคงของมนุษย์ อันทำให้เรื่องเศรษฐกิจกับสังคมของนอร์เวย์เป็นเรื่องเดียวกันซึ่งสะท้อนออกมาในรูปตัวแบบของรัฐสวัสดิการ

เรื่องพลังทางสังคมเป็นมโนทัศน์ที่สำคัญในของทฤษฎีวิพากษ์ของคอกซ์ (Cox, 1981, 1983, 1995, 2004, 2006) ที่เสนอไว้ครั้งแรกตั้งแต่เมื่อสี่สิบกว่าปีที่แล้วในช่วงเวลาที่กระแสแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่กำลังรุ่งเรืองอย่างมากทั้งในทางทฤษฎีและปฏิบัติ CCT ให้กรอบคิดในการทำ ความเข้าใจความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจการเมืองระหว่างประเทศหรือระบบโลกที่เป็นอยู่ โดยพิจารณาถึงปฏิสัมพันธ์อันเป็นพลวัตในสามระดับระหว่างพลังทางสังคม (Social forces) รูปแบบของรัฐ (Forms of state) และระเบียบโลก (World order) ซึ่งผู้วิจัยพบว่ามีอำนาจในการอธิบายสูง สามารถครอบคลุมข้อถกเถียงเชิงทฤษฎีในเรื่องของการพัฒนาเศรษฐกิจของ ตั้งแต่ทฤษฎีการทำให้ทันสมัย ทฤษฎีการพึ่งพา มาสู่แนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่ แนวคิดรัฐที่นำการพัฒนาและแนวทางการศึกษาแบบเศรษฐศาสตร์เชิงสถาบัน โดยหัวใจหรือโจทย์หลักของข้อถกเถียงนี้อยู่การพยายามหา

คำอธิบายว่าแต่ละประเทศว่าเหตุใดบางประเทศถึงยังอยู่ในสภาพยากจนมาเป็นเวลานาน แต่ในขณะที่บางประเทศก็สามารถพัฒนาเศรษฐกิจจากสถานะยากจนขึ้นมาสู่การเป็นประเทศชั้นนำได้

บทบาทของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติกับสร้างสมรรถนะของประเทศในกรณีของทั้งสิงคโปร์และนอร์เวย์เป็นกรณีศึกษาที่แสดงให้เห็นความสัมพันธ์เชิงอำนาจระหว่างรัฐกับระบบทุนนิยมโลกผ่านการทำงานของ SWF ตามภาพที่ 6.2 โดยหลักฐานและข้อมูลเชิงประจักษ์ที่แสดงออกมาในบทที่ 3 และ 4 เป็นตัวชี้วัดที่แสดงให้เห็นถึงสมรรถนะของประเทศสิงคโปร์และนอร์เวย์ในการก้าวขึ้นมาสู่แถวหน้าสุดของเวทีโลก และตัวขับเคลื่อนที่สำคัญที่ทำให้ทั้ง 2 ประเทศมีศักยภาพทางเศรษฐกิจในระดับสูงก็คือบทบาทและการทำงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ และแม้ว่าทั้งกองทุนจากทั้ง 2 ประเทศจะมีปรัชญา วัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง โครงสร้างการทำงานและกลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันอย่างมากดังที่ได้ทำการเปรียบเทียบวิเคราะห์ในบทที่ 5 แต่ผลลัพธ์ที่ได้คือการสะสมความมั่งคั่งให้กับประเทศอันนำไปสู่การสร้างสมรรถนะตามคำจำกัดความที่ผู้ศึกษาได้ให้ไว้ในบทที่ 1 ว่าเป็นความสามารถเชิงพลวัตที่ทำให้ประเทศนั้นๆ สามารถสร้างการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจได้โดดเด่นกว่าประเทศอื่นๆ อันนำไปสู่ความมั่นคงของรัฐ โดยเมื่อ 60 ปีที่แล้วกล่าวได้ว่าทั้งสิงคโปร์และนอร์เวย์ยังเป็นเพียงประเทศที่ยากจนเล็กๆ ประเทศหนึ่งเท่านั้น



ภาพที่ 6.2 ความสัมพันธ์ระหว่างกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ รัฐ ตลาดและระเบียบโลก

ด้วยแนวทางการศึกษาแบบ CCT ผู้วิจัยสามารถขยายกรอบการวิเคราะห์ในหัวข้อวิทยานิพนธ์เล่มนี้เพื่อประสานข้อถกเถียงในทางทฤษฎีเรื่องการพัฒนาเศรษฐกิจหรือการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรัฐ ตลาดและระบบโลกได้ชัดเจนยิ่งขึ้นด้วยการให้ความสำคัญกับทั้งกับปัจจัยภายใน (พลังทางสังคม + รัฐ) ปัจจัยภายนอก (ตลาด + ระบบโลก) ผ่านการทำงานของ SWFs ซึ่งเป็นผู้แสดงใหม่ที่พักเข้ามามีบทบาทในเวทีเศรษฐกิจการเมืองโลกเมื่อต้นศตวรรษที่ 21 นี้เองดังที่ผู้วิจัยได้ฉายภาพให้เห็นในบทที่ 2 ที่แสดงให้เห็นว่า SWFs ที่ถึงแม้จะมีสถานะเป็นกองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐแต่ก็จะสามารถทำงานได้ดีมีประสิทธิภาพอย่างเต็มที่ก็ต่อเมื่อการทำงานนี้อยู่ในระบบทุน

นิยมตลาดเสรีเท่านั้น และการเกิดขึ้นของ SWFs นั้นไม่ได้สะท้อนว่าแนวคิดแบบเสรีนิยมใหม่กำลังเสื่อมมนต์ขลัง ไม่ได้สะท้อนว่า SWFs หรือแนวทางเศรษฐกิจแบบทุนนิยมโดยรัฐกำลังจะเข้ามาแทนที่แนวทางเศรษฐกิจที่นำโดยภาคเอกชน (private-led capitalism) เพราะการที่ประเทศใดประเทศหนึ่งจะใช้ระบบหรือตัวแบบทุนนิยมแบบไหนนั้นต้องคำนึงถึงเงื่อนไขหรือบริบทของประเทศนั้น ๆ เพราะสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ สังคมและการเมืองของประเทศหนึ่ง ในช่วงเวลาหนึ่ง ก็อาจจะเหมาะกับระดับหรือสัดส่วนที่ควรอยู่ในตำแหน่งไหนในเส้นสเปกตรัมที่แสดงไว้ในภาพที่ 6.1 และตำแหน่งสเปกตรัมนี้จะเปลี่ยนระดับและสัดส่วนไปตลอดเวลาอันเนื่องมาจากในปฏิสัมพันธ์อันเป็นพลวัตในสามระดับระหว่าง พลังทางสังคม รูปแบบของรัฐ และระเบียบโลก มโนทัศน์ทั้งสามนี้เป็นมโนทัศน์สำคัญในทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมืองแนววิพากษ์ที่ Cox เสนอไว้เมื่อเกือบสี่สิบปีที่แล้วที่ยังคงมีความทันสมัยสามารถนำมาใช้ปรากฏการณ์ความสัมพันธ์ระหว่างรัฐ ตลาดและระบบโลกในปัจจุบันนี้ได้

รายการอ้างอิง

หนังสือและบทความในหนังสือ

- กนกศักดิ์ แก้วเทพ. (2536). *เศรษฐศาสตร์สองกระแส*. คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ไกรยุทธ ธีรยาตินันท์. (2527). *การวิเคราะห์แนวเศรษฐศาสตร์การเมือง* (เอกสารวิชาการ). คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ชัยอนันต์ สมุทวณิช. (2541). รัฐ (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ชัยอนันต์ สมุทวณิช. (2544). *จากรัฐชาติสู่รัฐตลาด: แนวความคิดเกี่ยวกับรัฐและสังคมในยุคโลกาภิวัตน์*. กรุงเทพฯ: บ้านพระอาทิตย์.
- ไชยวัฒน์ คำชู, และ นิธิ เนื่องจำนงค์. (2559). *การเมืองเปรียบเทียบ: ทฤษฎี แนวคิด และกรณีศึกษา*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปรีชา ทิวะหุด. (2549). *เศรษฐศาสตร์แบบเคนส์*. กรุงเทพฯ: ธรรมสาร.
- รังสรรค์ ณะพรพันธ์. (2546). *กระบวนการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจในประเทศไทย* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: โครงการจัดพิมพ์คบไฟ.
- รังสรรค์ ณะพรพันธ์. (2548). *ฉันทมติของสังคม*. กรุงเทพฯ: โครงการจัดพิมพ์คบไฟ.
- เวทางค์ พงษ์ทรัพย์ และคณะ. (2554). *นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน*. กรุงเทพฯ: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.
- เวทางค์ พงษ์ทรัพย์ และคณะ. (2556). *การพัฒนากองทุนเพื่อการลงทุนระหว่างประเทศของรัฐ*. กรุงเทพฯ: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.
- ชัยรัฐมัย ธรรมบุษดี. (2561). *ความหมายที่ปลายรุ้ง: กระบวนการพัฒนาความมั่นคงของมนุษย์ในประเทศไทย สวัสดิการใต้วิกฤติเสรีนิยมใหม่*. นนทบุรี: นิติธรรมการพิมพ์.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2550). *Sovereign Wealth Funds: ปัจจัยจุดกระแสชาตินิยมในตลาดทุนโลก*. *กระแสทรรศน์*, 2014.
- สภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2552). *รายงานผลการพิจารณาให้ความเห็นและข้อเสนอแนะต่อคณะรัฐมนตรี เรื่องการจัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund : SWF) ของประเทศไทย*.
- สมภพ มานะรังสรรค์. (2552ก). *พลวัตของระบบการเงินโลกกับผลกระทบต่อไทย* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: ศูนย์ศึกษาเศรษฐศาสตร์การเมือง คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สมภพ มานะรังสรรค์. (2552ข). จาก *The Great Depression* สู่วิกฤติการณ์แฮมเบอร์เกอร์ : การเคลื่อนตัวของ ศูนย์กลางเศรษฐกิจโลกจากสหรัฐอเมริกาสู่จีน. กรุงเทพฯ: ศูนย์ศึกษา เศรษฐศาสตร์การเมือง คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สีดา สอนศรี และคณะ. (2559). เอเชียตะวันออกเฉียงใต้: หนึ่งทศวรรษก่อนเข้าสู่ประชาคมอาเซียน (พ.ศ. 2550 - 2558). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

บทความวารสาร

กุลดา เกษบุญชู มีด. (2556ก). หลังจากหนังสือที่มาช่วยชีวิต: ตามหาทฤษฎีที่สอดคล้องกับงานเชิง ประจักษ์. *วารสารสังคมศาสตร์ คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย*, 31(1), 155-170.

กุลดา เกษบุญชู มีด. (2556ข). กระบวนการเข้าสู่ความเป็นสากลของระบบทุนนิยมและลัทธิเสรีนิยม ใหม่. *วารสารสังคมศาสตร์ คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย*, 43(2), 7-43.

ไชยรัตน์ เจริญสินโอฬาร. (2533). เศรษฐศาสตร์การเมืองคืออะไร? *รัฐศาสตร์สาร, คณะรัฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*, 16(1-2), 113-175.

งานวิจัยและวิทยานิพนธ์

กรกสิวัฒน์ เกษมศรี. (2550). *การศึกษาเชิงเศรษฐศาสตร์การเมืองว่าด้วยเฮดจ์ฟันด์และโลกาภิวัตน์*. (วิทยานิพนธ์ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, คณะเศรษฐศาสตร์.

เกษียร เตชะพีระ. (2553). *เศรษฐกิจโลกถดถอยครั้งยิ่งใหญ่: ความรุ่งเรืองและล่มจมของเสรีนิยม ใหม่/โลกาภิวัตน์* (รายงานการวิจัย). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะรัฐศาสตร์.

ประโยชน์ ส่งกลิ่น. (2551). *การปฏิรูปการจัดการภาครัฐ: กรณีศึกษาการจัดการภาครัฐแนวใหม่ในประเทศไทยและสิงคโปร์*. (วิทยานิพนธ์รัฐศาสตรดุษฎีบัณฑิต). คณะรัฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สัมภาษณ์

อรอร ภูเจริญ. ผู้อำนวยการสถาบันนโยบายสาธารณะ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่. (25 มีนาคม 2562).

สัมภาษณ์

Benjamin Pwee. เลขาธิการพรรคประชาธิปไตยก้าวหน้า (Democratic Progressive Party-DPP).

(28 มีนาคม 2562). สัมภาษณ์

Ronie Hwa Min Tan. Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, สิงคโปร์. (4 เมษายน 2562). สัมภาษณ์

Chin Tet Hill. IBM สิงคโปร์. (4 เมษายน 2562). สัมภาษณ์

Books and Book Articles

Allen, M., & Caruana, J. (2008). *Sovereign wealth funds - a work agenda. International Monetary Funds*. Washington, DC.

Augar, P. (2005). *The greed merchants*. NY: Penguin Group.

Balaam, D. N., & Veseth, M. (2001). *Introduction to international political economy*. Prentice Hall.

Balding, C. (2008). *A portfolio analysis of sovereign wealth funds*. Irvine, CA: University of California.

Balding, C. (2012). *Sovereign wealth funds: The new intersection of money and politics*. NY: Oxford University Press.

Barr, M. (2014). *The ruling elite of Singapore: Networks of power and influence*. London: I.B. Tauris.

Bogle, J. (2005). *The battle for the soul of capitalism*. New Haven & London: Yale University Press.

Bolton, P., Samama, F., & Stiglitz, J. F. (2012). *Sovereign wealth funds and long-term investing*. NY: Columbia University Press.

Bremmer, I. (2010). *The end of the free market: Who wins the war between states and corporations?* NY: Portfolio/Penguin.

Castelli, M., & Scacciavillani, F. (2012). *The new economics of sovereign wealth fund*. Wiley.

- Chang, H.-J. (2002). *Kicking away the ladder: Development strategy in historical perspective*. London: Anthem Press.
- Clark, G. L., Dixon, A. D., & Monk, A. H. B. (2013). *Sovereign wealth funds: Legitimacy, governance, and global power*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Cohen, B. J. (2008). *International political economy: An intellectual history*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Cox, R. W. (1995). Critical political economy. In B. Hettne (Ed.), *International political economy: Understanding global disorder*. (pp. 31-45). London: Zed Book.
- Cox, R. W. (2006). Political economy and world order: Problem of power and knowledge at the turn of the millennium. In R. Stubbs & R. D. Geoffrey (Eds.), *Political economy and the changing global order*. Underhill: Oxford University Press.
- European Central Bank. (2008). *Financial stability report* (June). Frankfurt, Germany: European Central Bank.
- Fullerton, B. (1991). *Scandinavia*. London: Paul Chapman.
- Giddens, A. (1990). *The consequence of modernity: Self and society in the late modern age*. Stanford: Stanford University Press.
- Gilpin, R. (1987). *The political economy of international relations*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Gilpin, R. (2001). *Global political economy: Understanding the international economic order*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Glassman, J. (2004). *Thailand at the margins: Internationalization of the state and the transformation of labour*. Oxford: Oxford University Press.
- Glyn, A. (2006). *Capitalism unleashed*. Oxford: Oxford University Press.
- Gospel, H., Pendleton, A., & Vitols, S. (2014). *Financialization, new investment funds and labor: An international comparison*. Oxford: Oxford University Press.
- Gramsci, A. (1971). *Prison notebook of Antonio Gramsci* (Q. Hoare, & G. N. Smith, Eds. & Trans.). London: Lawrence & Wishart.
- Harvey, D. (2005). *A brief history of neoliberalism*. Oxford: Oxford University Press.

- IHS Global Insight. (2008). *Sovereign wealth funds tracker*. Englewood, CO: IHS Global Insight.
- Iwasaki, I. (2003). State bureaucrat, economic development and governance: The case of Singapore. In S. Yasutami & P. Panjang (Eds.), *The role of governance in Asia*. Utopia Press.
- Leysens, A. (2008). *The critical theory of Robert W. Cox: Fugitive or guru?* Palgrave Macmillan.
- Low, L., & Johnsto, D. M. (2003). *Singapore Inc. public policy option in the third millennium*. Eastern University Press.
- Lu, Y., Mulder, C., & Papaioannou. (2010). From reserves accumulation to sovereign wealth fund: Policy and macrofinancial considerations in economics of sovereign wealth funds. In U. Das, A. Mazarei, & H. van der Hoorn. (Eds.), *Issue for policymakers: IMF working paper*. Wahington, DC.
- Paulson, H. M. (2010). *On the brick inside the race to stop the collapse of the global financial system*. NY: Business Plus.
- Polanyi, K. (1944). *The great transformation: The political and economic origins of our time*. Boston: Beacon Press.
- Setser, B. W. (2008). Sovereign wealth and sovereign power: The strategic consequences of American indebtedness. In *Council Special Report No. 37, The Bernard and Irene Schwartz Series on American Competitiveness*. NY: Center for Geoeconomic Studies, Council on Foreign Relations.
- Shaikh, A. (2005). The economic mythology of neoliberalism. In A. Saad-Filho & D. Johnston (Eds.), *Neoliberalism: A critical reader*. London: Pluto Press.
- Spero, J. E. (1990). *The politics of international economic relations*. Routledge.
- Strange, S. (1988). *Casino capitalism*. NY: Basil Blackwell.
- Strange, S. (1994). *States and markets*. NY: Pinter.
- Strange, S. (1996). *The retreat of the state: The diffusion of power on the world economy*. Cambridge University Press.
- United State Treasury. (2006). *Treasury designates U.S. and Chinese companies supporting Iranian missile proliferation*. United States Treasury Press.

United State Treasury. (2007). *Semi-annual report on international economic and exchange rate policies appendix II.*

Wade, R. (2004). *Governing the market: Economic theory and the role of government in east Asian industrialization* (2nd ed.). Princeton: Princeton University Press.

Yeung, H. W.-C. (2000). *Global cities and developmental state: Understanding Singapore's global reach.* UK: Loughborough University.

Articles

Aizenman, J., & Glick, R. (2007). Sovereign wealth funds: Stumbling blocks or stepping stones to financial globalization? *FRBSF Economic Letter*, 38, 1-3.

Ang, A., Brandt, M. W., & Denison, D. G. (2014). *Review of active management of the Norwegian government pension fund global.* Report to the Norwegian Ministry of Finance.

Ang, A., Goetzmann, W. N., & Schaefer, S. M. (2009). *Evaluation of active management of the Norwegian government pension fund global.* Report to the Norwegian Ministry of Finance, December 14.

Asian Export Control Observer. (2004). *2004 in review: Export controls and nonproliferation in East Asia.*

Badian, L., & Harrington, G. (2008). The politics of sovereign wealth. *International Economy*, 22(1), 52-84.

Chambers, D., Dimson, E., & Ilmanen, A. (2011). The Norway model. *The Journal of Portfolio Management*, 38(2).

Chhaochharia, V., & Laeven, L. (2008). Sovereign wealth funds: Their investment strategies and performance. *Centre for Economic Policy Research.*

Clark, G. L., & Monk, A. (2010). The Norwegian government pension fund: Ethics over efficiency. *Rotman International Journal of Pension Management*, 3(1).

Cox, R. W. (1981). Social force, state, and world order: Beyond International relations theory. *Millennium-Journal of International Studies*, 10(2), 126-155.

- Cox, R. W. (1983). Gramsci, hegemony and international relations: An essay in method. *Millennium-Journal of International Studies*, 12(2), 162-175.
- Cox, R. W. (2004). Beyond empire and terror: Critical reflections on the political economy of world order. *New Political Economy*, 9(3), 307-323.
- Demange, J.-M. (2009). Sovereign wealth funds in South-East Asia. *Revue D'economie Financiere*, 9, 83-96.
- Drenzer, D. W. (2008a). *BRIC BY BRIC: The emergent regime for sovereign wealth funds*. Presented paper at the National Intelligence Council.
- Drenzer, D. W. (2008b). Sovereign wealth funds and the (in)security of global finance. *Journal of International Affairs*, 62(1).
- Ficova, A. (2015). Analysis of sovereign wealth funds: From asset allocation to growth. *Global Journal of Management and Business Research*, 15.
- Gjedrem, S. (2008). From oil and gas to financial assets – Norway's government pension fund. Global speech by S. Gjedrem at the conference *Commodities, the Economy and Money* in Calgary, Canada.
- Goldstein, A., & Panamond, P. (2008). Singapore Inc. goes shopping abroad: Profits and pitfalls. *Journal of Contemporary Asia*, 38(3), 417-438.
- Hamilton-Hart, N. (2003). Asia's new regionalism: Government capacity and cooperation in the Western Pacific. *Review of International Political Economy*, 10(2), 222-245.
- Heaney, R., Larry, L., & Vicar, V. (2011). Sovereign wealth fund investment decisions: Temasek Holdings. *Australian Journal of Management*, 36(1) 109-120.
- Huff, W. G. (1999). *Turning the corner in Singapore's developmental state?*
- Jacobius, A. (2007). Consultants concerned with sovereign wealth fund stakes. *Pensions and Investments*, 35(6), 62-63.
- Jeanne, O. (2007). International reserves in emerging market countries. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-16.
- Jen, S. (2007). The definition of a sovereign wealth funds. *Global Economic Forum*.
- Kern, S. (2007). Sovereign wealth funds - state investments on the rise. *Deutsche Bank Research*.

- Kimmitt, R. (2008). Public footprints in private markets: Sovereign wealth funds and the world economy. *Foreign Affairs*, 87, 119-130.
- Lardy, Z. (2008). Legal interpretation of China investment company. *International Business*, 5, 85-88.
- Lhaopadchan, S. (2010). The politics of sovereign wealth fund investment: The case of Temasek and Shin Corp. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 18(1), 15-22.
- Low, L. (2001) *The Singapore developmental state in the new economy and polity*.
- Low, L. (2002) Rethinking Singapore Inc. and GLCs. *Southeast Asian Affairs*.
- Lyons, G. (2007). State capitalism: The rise of sovereign wealth funds. *Journal of Management Research*, 7(3), 121-146.
- Morgan Stanley. (2007). How big could sovereign wealth funds be by 2015? *Morgan Stanley Research Global*.
- Mulder, C., Udaibir, S. D., Lu, Y., & Amadou, S. (2009). Setting up a sovereign wealth fund: Some policy and operational considerations. *IMF Working Paper*.
- Ng, W. (2010). The evolution of sovereign wealth funds: Singapore's Temasek Holding. *Journal of Financial and Compliance*.
- NIS Export Control Observer. (2005). *United States Sanction Nine Chinese Entities*.
- Ping, X., & Chao, Ch., (2009). The theoretical logic of sovereign wealth funds. *Social Science Research Network*.
- Pistor, K., & Hatton, K. (2011). *Maximizing autonomy in the shadow of great powers: The political economy of sovereign wealth funds*.
- Ramirez, C. D., & Tan, L. H. (2003). Singapore Inc and the private sector: Are government-linked companies different? *IMF Staff Paper*.
- Rozanov, A. (2005). Who hold the wealth of nation? *Central Banking Journal*, 15, 52-57.
- Sen, S. (2010). Sovereign wealth funds: An examination of the rationale. *American Review of Political Economy*, 8(1), 44-51.
- 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, *US House of Representatives*, Washington, May 21.

Zutshi, R. K., & Ibbons, P. T. (1998). The internationalization process of Singapore government-liked companies: A contextual view. *Asia Pacific Journal of Management*, 15(2), 219-246.

Annual Reports

GIC (2008). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2008/2009. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2009). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2008/2009. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2010). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2009/2010. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2011). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2010/2011. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2012). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2012/2013. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2013). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2014/2015. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2014). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2015/2016. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2015). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2016/2017. Government of Singapore Investment Corporation.

GIC (2016). Report on the Management of the Government Portfolio for the Year 2017/2018. Government of Singapore Investment Corporation.

IMF World Economic Outlook April. (2008).

Monitor Group. (2008). Assessing the risks: The behaviors of sovereign wealth funds in the global economy. In *SWF Annual Report 2007*. Cambridge, MA: Monitor Group.

Monitor Group. (2009). Weathering the storm: Sovereign wealth funds in the global economic crisis of 2008. In *SWF Annual Report 2008*. Cambridge, MA: Monitor Group.

- Monitor Group (2010). Back on Course: Sovereign wealth fund activity in 2009. In *SWF Annual Report 2009*. Cambridge, MA: Monitor Group.
- Monitor Group (2011). Braving the New World: Sovereign wealth fund investment in the uncertain times of 2010. In *SWF Annual Report 2009*. Cambridge, MA: Monitor Group.
- Norge Bank. (1998). *Norge bank investment management annual report: Holding of equities as of December 31, 1998*.
- Norge Bank. (1999). *The government petroleum fund 1990-1999*.
- Norge Bank. (2000). *The government petroleum fund annual report 2000*.
- Norge Bank. (2001). *The government petroleum fund annual report 2001*.
- Norge Bank. (2002). *The government petroleum fund annual report 2002*.
- Norge Bank. (2003). *The government petroleum fund annual report 2003*.
- Norge Bank. (2004). *The government petroleum fund annual report 2004*.
- Norge Bank. (2005). *The government pension fund-global annual report 2005*.
- Norge Bank. (2006). *Norge bank investment management annual report 2006: Government pension fund-global, Norge bank foreign exchange reserves, Government petroleum insurance fund*.
- Norge Bank. (2007). *Norge bank investment management annual report 2007: Government pension fund-global, Norge bank foreign exchange reserves, Government petroleum insurance fund*.
- Norge Bank. (2008). *The government pension fund-global annual report 2008*.
- Norge Bank. (2009). *The government pension fund-global annual report 2009*.
- Norge Bank. (2010). *The government pension fund-global annual report 2010*.
- Norge Bank. (2011). *The government pension fund-global annual report 2011*.
- Norge Bank. (2012). *The government pension fund-global annual report 2012*.
- Norge Bank. (2013). *The government pension fund-global annual report 2013*.
- Norge Bank. (2014). *The government pension fund-global annual report 2014*.
- Norge Bank. (2015). *The government pension fund-global annual report 2015: Real estate investments*.
- Norge Bank. (2016). *The government pension fund-global annual report 2016*.

- Norge Bank. (2017). *The government pension fund-global annual report 2017*.
- Norge Bank. (2018). *The government pension fund-global annual report 2018*.
- Temasek. (2004). *Investing in value: Temasek review 2004*. Temasek Holding.
- Temasek. (2005). *China Great Wall industries corporation, Singapore airline cargo, and dahlia investment to form joint venture cargo airline in China*. Temasek Holding.
- Temasek. (2006). *Temasek review 2006: Managing for value*. Temasek Holding.
- Temasek. (2007). *Temasek review 2007: Creating value*. Temasek Holdings.
- Temasek. (2008). *Temasek review 2008: Risk and opportunities*. Temasek Holding.
- Temasek. (2009). *Temasek review 2009: Shaping our journey*. Temasek Holding.
- Temasek. (2010). *Temasek review 2010: Making a difference*. Temasek Holding.
- Temasek. (2011). *Temasek review 2008: Building for tomorrow*. Temasek Holding.
- Temasek. (2012). *Temasek review 2012: Extending pathways*. Temasek Holding.
- Temasek. (2013). *Temasek review 2013: Beyond investing*. Temasek Holding.
- Temasek. (2014). *Temasek review 2014: Our journey just has begun*. Temasek Holding.
- Temasek. (2015). *Temasek review 2015: Embracing the future*. Temasek Holding.
- Temasek. (2016). *Temasek review 2016: Generational investing*. Temasek Holding.
- Temasek. (2017). *Temasek review 2017: Investor institution steward*. Temasek Holding.
- Temasek. (2018). *Temasek review 2018: Shaping tomorrow*. Temasek Holding.

Newspaper

- Anderlini, J. (2008, June 13). China fund shuns guns and gambling. *Financial Times*.
- Asia Week. (1997, January 23). Business is blooming: Is Myanmar Asia's first Narco state? *Asia Week*, 24(3).
- Bloomberg. (2008, January 26). Subprime capital infusions. *Bloomberg*.
- Financial Times. (1995, February 24). Survey of Singapore. *Financial Times*.

- Fox News. (2006, March 9). House panel votes to block ports deal. *Fox News*. Retrieved from <http://www.foxnews.com/story/2006/03/09/house-panel-votes-to-block-ports-deal.html>
- Gross, D. (2008, January 24). SWF seeks loving America Man. *Slate*.
- King, N., & Hitt, G. (2006). Dubai Ports World Sell U.S. Asset. *The Wall Street Journal*. Retrieved from <http://www.wsj.com/articles/SB116584567567746444>
- O'Grady, S. (2007, October 20). G7 compromises over calls to reform sovereign wealth funds. *The Independent*. Retrieved from <http://www.independent.co.uk/news/business/news/g7-compromises-over-calls-to-reform-sovereign-wealth-funds-397397.html>
- Saigol, L. (2016, October 18). Oil and water fail to mix at Thames. *Financial Times*. Retrieved from www.ft.com/intl/cms/s/0/50b4b980-5e44-11db-82d4-0000779e2340.html#axzz3xoDkl8H3
- Sender, H. (2007, July 24). Qatar, in U.K. play, Shows Its Deal Thirst; Where to put \$1 Billion? *The Wall Street Journal*.
- Times. (1973, July 30). Southeast Asia: Victory over opium. *Times*.
- The Economist. (2005, August 2). Bogus fears send the Chinese packing. *The Economist*. Retrieved from <http://www.economist.com/node/4244565>
- The New York Times. (2000, February 26). Battle for Hong Kong's leading phone company may be near end. *The New York Times*.
- The Straits Times. (1996, November 3). Investment in Myanmar fund was completely open and above board. *The Straits Times*.
- The Straits Times. (2017a, March 15). Capital Land, Keppel Group lauded for sustainable practices. *The Straits Times*. Retrieved from <https://www.straitstimes.com/business/companies-markets/capitaland-keppel-corp-lauded-for-sustainable-practices>
- The Straits Times. (2017b, March 15). Keppel unit in Guinness World Record as largest offshore rig manufacturer. *The Straits Times*. Retrieved from <https://www.straitstimes.com/business/companies-markets/keppel-unit-in-guinness-world-records-as-largest-offshore-rig>

- Waki, N., & Ferraira-Marques, C. (2008, January 24). Wealth funds bristle at rich country wariness. *Reuter*.
- Wall Street Journal. (2015, December 23). The trouble with sovereign funds. *Wall Street Journal*.
- Weisman, S. (2008, February 9). Sovereign wealth funds resist IMF attempt to draft code of conduct. *International Herald-Tribune*.
- Xinhua News. (2006, August 22). Sino-Singaporean air cargo carrier grounded. *Xinhua News*.

Electronic Media

- Avinor. (2018). *The World Bank's new ranking places Norway first*. Retrieved from <https://avinor.no/en/aviation/news/norway-is-the-richest-country-in-the-world/>
- Buchanan, P. J. (2007). *The SWFs are coming*. Retrieved from <http://buchanan.org/blog/pjb-the-swfs-are-coming-813>
- CNPMIEC. (2010). China National Precision Machinery Import and Export Corporation Product Catalogue. Retrieved May 1, 2010, from www.cpmied.com.
- Council on Ethics. (n.d.). *Council's activities*. Retrieved from <https://etikkradet.no/councils-activities/>
- Koike, Y. (2011). *China's Africa Mischief: Project Syndicate*. Retrieved from www.project-syndicated.org/commentary/koike22/English
- Ministry of Health and Care Services. (2016). *More years – more opportunities: The Norwegian Government's strategy for an age-friendly society*. Retrieved from https://www.dataplan.info/img_upload/5c84ed46aa0abfec4ac40610dde11285/strategy_age-friendly_society.pdf
- Nash, J. P., & Young, R. G. (2007). *East Asian export control update: Continued development of key suppliers and transit states, international export control observer, March/April 2007*.

- National Budget. (2019). *The revised national budget 2019*. Retrieved from <https://www.statsbudsjettet.no/Revidert-budsjett-2019/English/>
- Norges Bank. (2018). *Invested globally outside Norway*. Retrieved from <https://www.nbim.no/en/the-fund/how-we-invest/>
- Norges Bank. (2019). *Observation and exclusion of companies*. Retrieved from <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
- 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>
- SINGOV Government Information. (2019). Retrieved from <http://www.SINGOV%20Government%20Information.htm>
- Sovereign Wealth Fund Institute. (2016). *What is a SWF?* Retrieved from <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-profiles/>
- Sovereign Wealth Fund Institute. (2019). *Norway GPF: Sovereign Wealth Fund in Norway, Europe*. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org/profile/598cdaa60124e9fd2d05b9af>
- Statistics Norway. (2019). *Key figures for the population*. Retrieved from <https://www.ssb.no/en/befolkning/nokkeltall/population>
- The Campaign Against Foreign Control of Aotearoa. (2000). Retrieved from <http://canterbury.cyberplace.co.nz/community/CAFCA/search-cafca.html>
- The Global Economy. (2019). *Norway: Exports, percent of GDP*. Retrieved from <https://www.theglobaleconomy.com/Norway/Exports/>
- The sovereign wealth fund debate-The UK, *A history of sovereign wealth funds* (2014). Retrieved from www.sovereignwealthfundhistory.wordpress.com/2014/08/18/the-sovereign-wealth-fund-debate-the-uk/
- Trading Economics. (n.d.). *Norway government spending to GDP*. Retrieved from <https://tradingeconomics.com/norway/government-spending-to-gdp>

- United State Government. (2008). Hearing: Implications of Sovereign Wealth Fund Investments for National Security. U.S.-China Economic and Security Review Commissions. Retrieved January 13,2026 from <http://www.uscc.gov/Hearings/hearing-implications-sovereign-wealth-fund-investments-national-security>
- Wu, J. (2002). Practices of overseas jurisdictions in building up or maintaining their fiscal reserves. *Research and library services division legislative council secretariat*. Retrieved December 19, 2012, from <http://www.legco.gov.hk/yr0102/english/sec/library/0102rp04e.pdf>

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ ณ สิ้นปี 2015 ใน 7 ภูมิภาคทั่วโลก

ตารางแสดงรายชื่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในส่วนของ Sub-Saharan, Africa Latin America และ North American

Sub-Saharan Africa	Latin America	North American
Angola – Furdo Soberano de Angola	Bolivia – FINPRO	Canada – Alberta’s Heritage Fund
Botswana – Pula Fund	Brazil – Sovereign Fund of Brazil	USA - Alabama Trust Fund
Equatorial Guinea - FFG	Chile – ES Fund	USA – Alaska Permanent Funs
Gabon – Sovereign Wealth Fund	Chile – Pension Reserve Fund	USA - LEQTF
Ghana – Petroleum Funds	Fondo Mexicano del Petroleo	USA – New Mexico State IC
Mauritania – NFHR	Mexico – Stabilization Fund	USA – North Dakota Legacy Fund
Mauritius –SWF*	Panama Sovereign Wealth Fund	USA – Texas Permanent School Fund
Nigerian Sovereign Investment Authority	Peru – FEF	USA – Texas Permanent University Fund
Nigerian – Bayelsa Development and Investment Corporation	Trinidad and Tobago – HSF	USA – Permanent Wyoming Mineral Trust Fund
Senegal FONSIS	UK – ODF – Falkland Islands	USA – West Virginia Future Fund
	Venezuela - FIEM	

ตารางแสดงรายชื่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในส่วนของ *Asia-Pacific, Middle East and North Africa และ Europe*

Asia-Pacific	Middle East and North Africa	Europe
Australian Future Fund	Bahrain – Mumtalakat Holding Company	France – Strategic Investment Fund
Brunei Investment Agency	Algeria – Revenue Regulation Fund	Ireland Strategic Investment Fund
China – Africa Development Fund	National Development Fund of Iran	Italian Strategic Fund
China Investment Corporation	Iraq DFI	Norway – Government Pension Fund
China – National Social Security	Kuwait Investment Authority	Russian Direct Investment Fund
China – SAFE Investment Company	Libyan Investment Authority	Russia – National Welfare Funds
Hong Kong – Future Fund	Oman Investment Fund	Russia – Reserve Fund
Hong Kong – Monetary Authority IP	Oman – State General Reserve Fund	
Indonesia – Government Investment Unit	Oman – Tanmia	Azerbaijan – State Oil Fund
Kiribati – Revenue Equalization Reserve Fund	Qatar Investment Authority	Kazakhstan – Samruk-Kazyna
Korea Investment Fund	Palestine Investment Fund	Kazakhstan National Fund
Malaysia – Khazanah Nasional	Saudi Arabia – Public Investment Fund	Kazakhstan NIC
Mongolia – FSF	Saudi Arabia – SAMA Foreign Holding	Turkmenistan Stabilization Fund

ตารางแสดงรายชื่อกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติในส่วนของ *Asia-Pacific, Middle East and North Africa* และ *Europe* (ต่อ)

Asia-Pacific	Middle East and North Africa	Europe
New Zealand Superannuation Fund	UAE – Abu Dhabi Investment Authority	
Papua New Guinea –SWF	UAE – Abu Dhabi Investment Council	
Singapore – GIC Private Limited	UAE – Emirate Investment Authority	
Singapore – Temasek Holding	UAE – IPIC	
Timor – Leste Petroleum Fund	UAE – Investment Corporation of Dubai	
Vietnam – State Capital Investment Corporation	UAE – Mubadala Development Company	
	UAE – RAK Investment Authority	

*Mauritius SWF กำลังอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อตั้ง

ที่มา. SWF Institute <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-profiles/>
(access: Jan 11, 2016)

ภาคผนวก ข

การเปรียบเทียบจำนวนสินทรัพย์ SWFs ต่างๆ ในปี 2007, 2009 และ 2015

ประเทศ	ชื่อกองทุน	ปีก่อตั้ง	แหล่งที่มา ของรายได้	สินทรัพย์ ปี 2007 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2009 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2015 (\$ billion)
นอร์เวย์	Government Pension Fund-Global	1990	น้ำมัน	380	445	824.9
สหรัฐอาหรับ เอมิเรสต์-UAE	Abu Dhabi Investment Authority	1976	น้ำมัน	875	627	773
จีน	China Investment Corporation	2007	การส่งออก	200	347.1	746.7
ซาอุดีอาระเบีย	SAMA Foreign Holding	1952	น้ำมัน	300	431	668.6
คูเวต	Kuwait Investment Authority	1953	น้ำมัน	250	202.8	592
จีน	SAFE Investment Company	1997	การส่งออก	n/a	347.1	547
จีน-ฮ่องกง	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	1993	การส่งออก	163 (1998)	139.7	417.9
สิงคโปร์	Government of Singapore Investment Corporation	1981	การส่งออก	330	247.5	344
กาตาร์	Qatar Investment Authority	2005	น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ	50	65	256
จีน	National Social Security Fund	2000	การส่งออก	n/a	146.5	236
สิงคโปร์	Temasek Holding	1974	การส่งออก	159	122	193.6
UAE- Abu Dhabi	Investment Corporation of Dubai	2006	Non-Commodity	-	19.6	183
UAE- Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	2007	น้ำมัน	-	-	110
ออสเตรเลีย	Australia Future Fund	2006	Non-Commodity	61	49.3	95
คาซัคสถาน	Samruk-Kazyna JSC	2008	Non-Commodity	-	-	85.1

ประเทศ	ชื่อกองทุน	ปีก่อตั้ง	แหล่งที่มา ของรายได้	สินทรัพย์ ปี 2007 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2009 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2015 (\$ billion)
เกาหลีใต้	Korea Investment Corporation	2005	Non-Commodity	30	27	84.7
คาซัคสถาน	Kazakhstan National Fund	2000	น้ำมัน	21.5	38	77
รัสเซีย	National Welfare Fund	2008	น้ำมัน	-	-	73.5
UAE- Abu Dhabi	International Petroleum Investment Company	1984	น้ำมัน	n/a	14	66.3
UAE- Abu Dhabi	Mubadala Development Company	2002	น้ำมัน	n/a	14.7	66.3
ลิเบีย	Libyan Investment Authority	2006	น้ำมัน	50	70	66
รัสเซีย	Reserve Fund	2008	น้ำมัน	-	-	65.7
อิหร่าน	-Oil Stabilization Fund -National Development Fund of Iran	1999 2011	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	12.99 -	13 -	- 62
สหรัฐ (AK)	Alaska Permanent Fund	1976	น้ำมัน	39.8	26.7	53.6
อัลจีเรีย	Revenue Regulation Fund	2000	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	43	47	50
มาเลเซีย	Khazanah Nasional	1993	Non-Commodity	25	25	41.6
บรูไน	Brunei Investment Agency	1983	น้ำมัน	30	30	40
สหรัฐ (TX)	Texas Permanent School Fund#	1854	น้ำมันและอื่นๆ	-	-	37.7
อาเซอร์ไบจาน	State Oil Fund	1999	น้ำมัน	2.5	11.9	37.3
ฝรั่งเศส	Strategic Investment Fund	2008	Non-Commodity	-	28	25.5
ไอร์แลนด์	Ireland Strategic Investment Fund*	2001	Non-Commodity	30.8	30.6	23.5
นิวซีแลนด์	New Zealand Superannuation Fund	2003	Non-Commodity	13.8	8.6	20.2
สหรัฐ (NM)	New Mexico State Investment**	1958	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	16	11.7	19.8
แคนาดา	Alberta's Heritage Fund	1976	น้ำมัน	16	11.1	17.5

ประเทศ	ชื่อกองทุน	ปีก่อตั้ง	แหล่งที่มา ของรายได้	สินทรัพย์ ปี 2007 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2009 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2015 (\$ billion)
สหรัฐ (TX)	Permanent University Fund	1876	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	-	17.2
อีสต์ ทิมอร์	Timor-Leste Petroleum Fund	2005	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	2	5	16.9
ซิติ	Social and Economic Stabilization Fund***	2007	ทองแดง	3.9	21.8	15.2
UAE-Federal	Emirate Investment Author	2007	น้ำมัน	-	-	15
UK-Falkland Islands	Oil Development Reserve	2012	น้ำมัน	-	-	13.1
รัสเซีย	Russian Direct Investment Fund	2011	Non-Commodity	-	-	13
โอมาน	State General Reserve Fund	1980	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	2	8.2	13
บาร์เรน	Mumtalakat Holding Company	2006	Non-Commodity	-	14	11.1
เปรู	Fiscal Stabilization Fund	1999	Non-Commodity	-	-	9.2
ซิติ	Pension Reserve Fund	2006	ทองแดง	-	-	7.9
เม็กซิโก	Oil Revenues Stabilization Fund of Mexico	2000	น้ำมัน	-	-	6
โอมาน	Oman Investment Fund	2006	น้ำมัน	-	-	6
อิตาลี	Italian Strategic Fund	2011	Non-Commodity	-	-	6
บอสวานา	Pula Fund	1994	เพชร & แร่ธาตุ	6.9	6.9	5.7
สหรัฐ (WY)	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	1974	แร่ธาตุ	3.73	3.6	5.6
ตริเนแดด & โทบาโก	Heritage and Stabilization Fund****	2000	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	0.46	2.9	5.5
บราซิล	Sovereign Fund of Brazil	2008	Non-Commodity	-	-	5.3

ประเทศ	ชื่อกองทุน	ปีก่อตั้ง	แหล่งที่มา ของรายได้	สินทรัพย์ ปี 2007 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2009 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2015 (\$ billion)
ซาอุดีอาระเบีย	Public Investment Fund	2008	น้ำมัน	-	-	5.3
จีน	China-Africa Development Fund	2007	Non- Commodity	-	-	5
แองโกลา	Fundo Soberano de Angola	2012	น้ำมัน	-	-	5
สหรัฐ (ND)	North Dakota Legacy Fund	2011	น้ำมัน	-	-	3.2
สหรัฐ (AL)	Alabama Trust Fund	1985	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	-	2.5
คาซัคสถาน	National Investment Corporation	2012	น้ำมัน	-	-	2
ไนจีเรีย	Bayelsa Development and Investment Corporation	2012	Non- Commodity	-	-	1.5
ไนจีเรีย	Nigerian Sovereign Investment Authority	2012	น้ำมัน	-	-	1.4
สหรัฐ (LA)	Louisiana Education Quality Trust Fund	1986	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	-	1.3
ปานามา	Fondo de Ahorro de Panama	2012	Non- Commodity	-	-	1.2
UAE-Ras al Khaimah	RAK Investment Authority	2005	น้ำมัน	1.2	1.2	1.5
โบลีเวีย	FINPRO	2012	Non- Commodity	-	-	1.2
เซเนกัล	Senegal FONSI	2012	Non- Commodity	-	-	1
อิรัก	Development Fund for Iraq	2003	น้ำมัน	-	-	0.9
ปาเลสไตน์	Palestine Investment Fund	2003	Non- Commodity	-	-	0.8
เวเนซุเอลา	FEM	1998	น้ำมัน	0.73	0.8	0.8
คิริบาส	Revenue Equalization Reserve Fund	1956	Phosphates	0.4	0.4	0.6

ประเทศ	ชื่อกองทุน	ปีก่อตั้ง	แหล่งที่มา ของรายได้	สินทรัพย์ ปี 2007 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2009 (\$ billion)	สินทรัพย์ ปี 2015 (\$ billion)
เวียดนาม	State Capital Investment Corporation	2006	Non-Commodity	2.1	0.5	0.5
กานา	Ghana Petroleum Funds	2011	น้ำมัน	-	-	0.45
กาบอง	Gabon Sovereign Wealth Funds	1988	น้ำมัน	-	-	0.4
อินโดนีเซีย	Government Investment Unit	2006	Non-Commodity	-	-	0.3
Mauritania	National Fund for Hydrocarbon Reserve	2006	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	0.2	0.3	0.3
ออสเตรเลีย	Western Australian Future Fund	2012	แร่ธาตุ	-	-	0.3
มองโกเลีย	Fiscal Stability Fund	2011	แร่ธาตุ	-	-	0.3
Equatorial Guinea	Fund for Future Generation	2002	น้ำมัน	-	-	0.08
ปาปัว นิวกินี	Papua New Guinea Sovereign Wealth Fund	2011	ก๊าซธรรมชาติ	-	-	n/a
เติร์กเมนิสถาน	Turkmenistan Stabilization Fund	2008	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	n/a	n/a
สหรัฐ (WV)	West Virginia Future Fund	2014	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	-	n/a
เม็กซิโก	Fondo Mexicano del Petroleo	2014	น้ำมัน & ก๊าซธรรมชาติ	-	-	n/a
จำนวน SWFs	80			3,105.29	3,662.5	

หมายเหตุ.

(1) * ชื่อเดิม National Pension Reserve Fund

(2) ** ชื่อเดิม New Mexico State Investment Office Trust

(3) *** ชื่อเดิม Copper Stabilization Fund

(4) ****ชื่อเดิม Revenue Stabilization Fund

ที่มา. SWF Institute: <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-profiles/> (access: Jan 11, 2016)

ภาคผนวก ค

มูลค่าลงทุนของ SWFs จากเอเชียในกลุ่มประเทศตะวันตก ระหว่างปลายปี 2007 - ต้นปี 2009

กองทุน	บริษัทที่เข้าไปลงทุน	วันที่เข้าไปลงทุน	มูลค่าการลงทุน (\$ Million)	มูลค่าสินทรัพย์ ณ 27 มี.ค. 2009.	กำไร/ขาดทุน (%)	กำไร/ขาดทุน (\$ Million)
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	UBS	08/2/2008	\$14,400.00	\$4,339.16	-69.87%	- \$10,060.84
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	UBS	10/12/2007	\$9,760.72	\$2,121.06	-78.27%	-\$7,639.36
Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	Citi Group Inc.	27/11/2007	\$7,500.00	\$684.87	-90.87%	-\$6,815.13
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	Citi Group Inc.	15/1/2008	\$6,880.00	\$2370.00	-65.55%	-\$4,510.00
Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	Prime West Energy Trust of Canada	07/9/2007	\$5,000.00	\$5,371.40	7.43%	\$371.40
China Investment Corporation (CIC)	Morgan Stanley	19/15/2007	\$5,000.00	\$2,545.13	-49.10%	-\$2,454.87
Temasek Holdings	Merrill Lynch & Co Inc.	27/12/2007	\$4,400.00	\$515.00	-88.30%	-\$3,885.00
Kuwait Investment Authority (KIA)	Dow Chemical Company	10/7/2008	\$4,019.08	\$1,171.06	-70.86%	-\$2,848.02

กองทุน	บริษัทที่เข้าไปลงทุน	วันที่เข้าไปลงทุน	มูลค่าการลงทุน (\$ Million)	มูลค่าสินทรัพย์ ณ 27 มีค. 2009.	กำไร/ขาดทุน (%)	กำไร/ขาดทุน (\$ Million)
Temasek Holdings	Standard Chartered PLC	27/3/2006	\$4,000.00	\$2,345.39	-41.37%	-\$1,654.61
Temasek Holdings	Merrill Lynch & Co Inc.	27/7/2008	\$3,400.00	\$1,767.28	-48.02%	-\$1,632.72
Dubai International Financial Center	OMX AB	29/2/2008	\$3,396.80	\$3,644.26	7.29%	\$247.46
Qatar Investment Authority (QIA)	Credit Suisse	28/1/2008	\$3,000.00	\$1,680.90	-43.97%	-\$1,319.10
Istithmar World	Time Warner	27/11/2006	\$2,000.00	\$2,300.00	15.00%	\$300.00
China Investment Corporation (CIC)	Fortescue Metals Groups	04/2/2008	\$2,000.00	\$552.96	-72.35%	-\$1,447.04
Korea Investment Corporation (KIC)	Merrill Lynch & Co Inc.	15/1/2008	\$2,000.00	\$238.02	-88.10%	-\$1,761.98
Kuwait Investment Authority (KIA)	Citi Group Inc.	16/1/2008	\$3,000.00	\$299.40	-90.02%	-\$2,700.60
Kuwait Investment Authority (KIA)	Merrill Lynch & Co Inc.	15/1/2008	\$2,000.00	\$238.02	-88.10%	-\$1,761.98
Temasek Holdings	Shin Corp Pcl	23/1/2006	\$1,900.00	\$991.98	-47.79%	-\$908.2
Dubai International Financial Center	Deutsche Bank	16/1/2007	\$1,800.00	\$540.31	-69.98%	-\$1,259.69
Dubai International Financial Center	London Stock Exchange Plc	17/8/2007	\$1,648.02	\$534.65	-67.56%	-\$1,113.37
Investment Corporation of Dubai	Inmobiliaria Colonial SA	11/3/2008	\$1,504.51	\$199.40	-86.75%	-\$1,305.11
Qatar Investment Authority (QIA)	J Sainsbury	15/6/2007	\$1,400.00	\$554.38	-60.40%	-\$845.62

กองทุน	บริษัทที่เข้าไป ลงทุน	วันที่เข้าไป ลงทุน	มูลค่าการ ลงทุน (\$ Million)	มูลค่าสินทรัพย์ ณ 27 มีค. 2009.	กำไร/ ขาดทุน (%)	กำไร/ ขาดทุน (\$ Million)
Temasek Holdings	Stats Chippac Ltd	18/5/2007	\$1,083.48	\$190.59	-82.41%	-\$829.89
Isthmar World	Standard Chartered Plc	6/10/2006	\$1,000.00	\$580.42	-41.96%	-\$419.58
Total						

ที่มา. SWF Annual Report (2008)

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ

นายฉติ สุวรรณทัต

วันเดือนปีเกิด

13 กรกฎาคม 2513

วุฒิการศึกษา

ปีการศึกษา 2538: วิทยาศาสตร์บัณฑิต
(วิทยาการคอมพิวเตอร์) มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2543: ศิลปศาสตรบัณฑิต
(ปรัชญา การเมืองและเศรษฐศาสตร์)
มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2547: รัฐศาสตรมหาบัณฑิต
(Public Administration) University
of Tennessee

อาจารย์พิเศษ

ตำแหน่ง