



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

**IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL
DEL FONDO SOBERANO DE
NORUEGA (GPFNG): UNA REVISIÓN
DEL MODELO NORUEGO (Propuesta
antesala del TFG)**

Autor: Miguel de Andrés Alonso
Director: Alex Escolá Gascón

ÍNDICE

Introducción.....	
Fondos soberanos.....	
Origen y motivo de constitución del Fondo Soberano de Noruega o GPFNG.....	
Gobernanza del GPFNG.....	
Evolución del GPFNG.....	
Evolución del GPFNG respecto de otros fondos soberanos.....	
Impacto económico nacional.....	
Impacto económico internacional.....	
Influencia social y prácticas ESG.....	
Conclusiones.....	
Referencias Bibliográficas.....	

INTRODUCCIÓN

Objetivos

Definir el concepto de Fondo Soberano y sus diferentes tipologías.

Determinar el motivo por el que se constituye y la función que desempeña el Fondo Soberano de Noruega o GPFG.

Establecer las instituciones encargadas de gestionar el GPFG y explicar su política de gestión.

Analizar el impacto económico del Fondo Soberano de Noruega, evaluando la evolución y gestión del fondo analizando la rentabilidad y los riesgos asociados a su inversión.

Determinar cómo la existencia de este fondo ha influido en la economía noruega y mundial. Esto implica examinar su contribución al crecimiento económico sostenible, a la estabilidad macroeconómica y al fortalecimiento de las finanzas públicas de Noruega

Establecer el impacto y la influencia que el GPFG ejerce a nivel mundial en lo referente a estándares éticos.

Determinar las principales conclusiones que explican el éxito del GPFG, las cuales le han permitido convertirse en el Fondo Soberano más grande del mundo.

Justificación del tema

Noruega es ampliamente reconocida por haber transformado su riqueza petrolera en prosperidad sostenible mediante la creación de un fondo soberano único en su tipo: el **Government Pension Fund Global (GPFG)**, conocido coloquialmente como el Fondo Soberano de Noruega. Establecido en 1990 tras el descubrimiento de petróleo en el Mar del Norte, su objetivo fue evitar los efectos adversos típicos de la riqueza repentina por recursos naturales que suelen derivar en un rápido aumento del nivel de inflación tanto en productos domésticos como en el tipo de cambio nacional que debilitan la competitividad de las exportaciones del país – este fenómeno es conocido popularmente como la “*enfermedad holandesa*”– (Bjørnland, 1998) y por tanto se pretendía asegurar que tanto la generación presente como las futuras se beneficiasen de estos ingresos petrolíferos.

En las tres décadas desde su primera transferencia de capital en 1996, el GPFG se ha convertido en el mayor fondo soberano del mundo, con un valor que en 2024 supera los 1,7 billones de dólares estadounidenses, equivalente a aproximadamente 4 veces el PIB noruego de 2024. El aspecto más llamativo es que el fondo soberano surge inicialmente como un mero vehículo de ahorro a largo plazo, donde el gobierno noruego deposita el dinero ingresado de las exportaciones de petróleo para asegurar la sostenibilidad de ese dinero procedente de un recurso finito como es el petróleo, convirtiéndolo en un portafolio internacional de bonos y acciones (Chambers, D., Dimson, E., & Ilmanen, A., 2012). Por tanto, la totalidad de los ingresos del fondo proceden de la rentabilidad de sus inversiones internacionales y de las exportaciones petrolíferas. Cabe resaltar que, a pesar del nombre, no se trata de un fondo público de pensiones ya que no posee obligaciones de pago en la actualidad a pensionistas noruegos, los cuales se encuentran cubiertos por la seguridad social y es puramente un fondo soberano de inversión.

Este crecimiento extraordinario ha posicionado a Noruega como un caso de estudio de éxito sobre cómo gestionar prudentemente la riqueza derivada de recursos no renovables.

El presente trabajo realiza una **revisión sistemática** del impacto económico y social del GPFG además de la evolución de su política de inversión desde su creación hasta 2024, tanto a nivel nacional (en la economía y sociedad noruegas) como internacional (influencia en mercados, empresas, otras economías y estándares éticos globales).

Se analizarán, en el plano económico los factores y políticas de gestión que garantizan la sostenibilidad y el crecimiento económico del GPFG. Los efectos del fondo sobre indicadores macroeconómicos como la sostenibilidad fiscal de Noruega, considerando también aspectos de reparto intergeneracional de la riqueza. Asimismo, se evaluará el peso del GPFG en mercados financieros internacionales en comparación con otros fondos soberanos destacados, y su influencia en la estabilidad financiera y los flujos de capitales internacionales.

En el plano social, la revisión abordará la contribución del fondo al estado del bienestar y la calidad de vida de la población noruega, así como su papel como promotor de buenas prácticas a nivel global, especialmente en materia de inversión ética, criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) y gobernanza corporativa responsable.

He elegido como tema el Fondo Soberano de Noruega debido a mi reciente experiencia de intercambio en la que estuve estudiando y viviendo en Suecia y además tuve la oportunidad de visitar Noruega durante varios días donde desarrollé una gran admiración por el modelo y el estado del bienestar de los países escandinavos y más concretamente por el modelo noruego, debido a que gracias a una gestión estatal de los yacimientos petrolíferos del país, ha sido posible hacer crecer el poder adquisitivo de los ciudadanos noruegos a través del fondo soberano al mismo tiempo que éste ha permitido junto a los impuestos seguir financiando servicios públicos gratuitos de primer nivel como la educación, donde los estudiantes universitarios cursan másteres de manera gratuita (Tello, E., De la Villa, L., França, J., & Sacristán Adinolfi, V., 2012).

Metodología

Para lograr los objetivos propuestos y realizar un exhaustivo análisis sobre el GPFG se empleará una metodología basada en una revisión sistemática de literatura académica combinado con un análisis descriptivo de datos:

- **Revisión de la literatura:** Se realizará una revisión de fuentes académicas con la finalidad de recopilar estudios previos sobre el Fondo Soberano de Noruega y sobre fondos soberanos en general. Se priorizaron publicaciones académicas (tales como tesis y artículos académicos) y documentos oficiales de organismos reconocidos (por ejemplo, informes del Banco Central de Noruega, NBIM, el Fondo Monetario Internacional) como exige un trabajo de esta naturaleza.
- **Análisis de datos estadísticos:** Se recopilarán datos históricos y actuales en relación el volumen, la rentabilidad y la estrategia de inversión del Government Pension Fund Global (GPFG). Obtenidos principalmente de fuentes oficiales noruegas, en especial de Norges Bank (Banco Central de Noruega) y de su gestor Norges Bank Investment Management (NBIM).
- **Elaboración de conclusiones:** A partir de los hallazgos del estudio, se presentarán las principales conclusiones extraídas del mismo que estarán sustentadas por una base teórica sólida y por datos empíricos verificables, logrando así un estudio riguroso y acorde al nivel académico requerido.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bjørnland, H. C. (1998). **The economic effects of North Sea oil on the manufacturing sector**. *Scottish Journal of Political Economy*, 45(5), 553–585. <https://doi.org/10.1111/1467-9485.00112>

Berle, E., He, W., & Ødegaard, B. A. (2023). **“The expected returns of ESG-excluded stocks: Evidence from the world’s largest fund”**. Working Paper, University of Stavanger. [https://scholar.googleusercontent.com/scholar?q=cache:nC_k7aNu6boJ:scholar.google.com/+Berle,+E.,+He,+W.,+%26+%C3%98degaard,+B.+A.+\(2023\).+%E2%80%9CThe+expected+returns+of+ESG-excluded+stocks:+Evidence+from+the+world%20s+largest+fund%E2%80%9D&hl=es&as_sdt=0,5](https://scholar.googleusercontent.com/scholar?q=cache:nC_k7aNu6boJ:scholar.google.com/+Berle,+E.,+He,+W.,+%26+%C3%98degaard,+B.+A.+(2023).+%E2%80%9CThe+expected+returns+of+ESG-excluded+stocks:+Evidence+from+the+world%20s+largest+fund%E2%80%9D&hl=es&as_sdt=0,5)

Foro Económico Mundial (2023). **“Sovereign wealth funds are playing an increasingly important role in global development”**. WEF Agenda (Nov 2023). <https://www.weforum.org/stories/2023/11/sovereign-wealth-funds-are-playing-an-increasingly-important-role-in-economies-everywhere/#:~:text=,development%20goals%2C%20like%20green%20hydrogen>

Tello, E., De la Villa, L., França, J., & Sacristán Adinolfi, V. (2012). **Estudiar en Europa: Precios de matrículas y becas en las universidades europeas**. <https://hdl.handle.net/2445/217211>

Özgül, B. (2019). **“Sovereign Wealth Funds: The Case of Norway”**. Ponencia, 34th International Public Finance Conference, Turquía. April 2019. https://scholar.googleusercontent.com/scholar?q=cache:lmh9Aw1VCf4J:scholar.google.com/&hl=es&as_sdt=0,5