



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES

FONDOS SOBERANOS: PODER
FINANCIERO Y CONFLICTOS
GEOPOLÍTICOS

Autor: María Isabel Ruiz García

5ºE3-C

Economía Política Internacional

Madrid

Octubre 2024

ABSTRACT - Español

El presente Trabajo de Fin de Grado explora la intrincada relación entre los fondos soberanos (FS) y el panorama geopolítico global. El estudio subraya la creciente influencia de los FS como actores financieros y estratégicos significativos, afirmando que trascienden una función puramente económica para convertirse en instrumentos de poder y, en ocasiones, en fuentes de tensión en el sistema internacional. La investigación, en primer lugar, destaca el inmenso poder financiero concentrado por estos fondos, enfatizando su capacidad para movilizar vastos capitales y moldear los patrones de inversión global. Posteriormente, explora la dimensión geopolítica, analizando cómo los FS son empleados para la diplomacia económica y el "soft power", proyectando la influencia estatal a nivel internacional. Sin embargo, esta misma capacidad a menudo conduce a tensiones, particularmente en el contexto de las rivalidades entre potencias mundiales como Estados Unidos y China, donde la competencia por infraestructuras críticas y tecnología avanzada es evidente. Además, la tesis aborda el dilema entre la seguridad nacional y la libre circulación de capitales, examinando el surgimiento de mecanismos de escrutinio de inversiones y el debate sobre el "capitalismo estatal". Finalmente, presenta casos de estudio de controversia geopolítica, como las inversiones chinas en infraestructuras europeas, las actividades de los fondos del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) en Occidente, y las crecientes restricciones a las inversiones extranjeras, ilustrando cómo las decisiones de los FS impactan directamente en la geopolítica, planteando cuestiones de soberanía, seguridad y dependencia. En conclusión, los FS son actores indispensables en el ámbito global, no solo por su poder financiero sino también por su profundo impacto en las relaciones internacionales.

Palabras Clave: Fondos Soberanos, Geopolítica, Poder Financiero, Diplomacia Económica, Soft Power, Seguridad Nacional, Escrutinio de Inversiones, Capitalismo de Estado, Relaciones Internacionales

ABSTRACT - English

This Bachelor's Thesis delves into the intricate relationship between sovereign wealth funds (SWFs) and the global geopolitical landscape. The study highlights the escalating influence of SWFs as significant financial and strategic actors, asserting that they transcend a purely economic function to become instruments of power and, at times, sources of tension in the international system. The research first underscores the immense

financial power concentrated by these funds, emphasizing their capacity to mobilize vast capital and shape global investment patterns. Subsequently, it explores the geopolitical dimension, analyzing how SWFs are employed for economic diplomacy and soft power, projecting state influence internationally. This very capacity, however, often leads to tensions, particularly in the context of rivalries between global powers like the United States and China, where competition for critical infrastructure and advanced technology is evident. Furthermore, the thesis addresses the dilemma between national security and the free flow of capital, examining the rise of investment screening mechanisms and the "state capitalism" debate. Finally, it presents case studies of geopolitical controversy, such as Chinese investments in European infrastructure, Gulf Cooperation Council (GCC) funds' activities in the West, and the increasing restrictions on foreign investments, illustrating how SWF decisions directly impact geopolitics, raising questions of sovereignty, security, and dependence. In conclusion, SWFs are indispensable actors in the global arena, not only for their financial might but also for their profound impact on international relations.

Keywords: Sovereign Wealth Funds, Geopolitics, Financial Power, Economic Diplomacy, Soft Power, National Security, Investment Screening, State Capitalism, International Relations.

ÍNDICE

FONDOS SOBERANOS: PODER FINANCIERO Y CONFLICTOS GEOPOLÍTICOS	1
ÍNDICE	4
1.INTRODUCCIÓN	6
1.1. Justificación del tema	6
1.2 Objetivos del trabajo	7
1.3. Metodología y estructura del trabajo	7
2.MARCO CONCEPTUAL	10
2.1. Definición de fondos soberanos	10
2.2. Clasificación y tipología	11
2.3. Origen y evolución histórica de FSI	12
2.4. Objetivos y Funciones de los Fondos Soberanos	13
2.5. Impacto de los Fondos Soberanos en la Economía Global	14
3.ANÁLISIS DE CASOS ESTUDIO	15
3.1 El Fondo de Pensiones del Gobierno de Noruega (GPFG)	15
3.2 Fondos Soberanos de Oriente Medio	17
3.3 Fondos Soberanos emergentes: China y Singapur	18
4.DIMENSIÓN GEOPOLÍTICA DE LOS FONDOS SOBERANOS	20
4.1. Fondos Soberanos como Instrumentos de Política Exterior	20
4.1.1. Diplomacia económica y soft power	20
4.2. Tensiones y Conflictos Geopolíticos	24
4.2.1. Rivalidades entre potencias mundiales	24
4.2.2. Seguridad nacional vs. libre circulación de capitales	26
4.2.3. El debate sobre el "capitalismo estatal"	28
4.3. Casos de Controversia Geopolítica	29
4.3.1. Inversiones chinas en infraestructuras europeas	29
4.3.2. Fondos del Golfo Pérsico en Occidente	31
4.3.3. Restricciones y screening de inversiones extranjeras	32
5. CONCLUSIONES	34
BIBLIOGRAFIA	35

1.INTRODUCCIÓN

1.1. Justificación del tema

En las últimas décadas, los fondos soberanos se han consolidado como actores clave en la economía global, con una influencia significativa tanto en los mercados financieros como en las relaciones internacionales. Estos vehículos de inversión, gestionados por estados con el objetivo de diversificar su riqueza y generar rendimientos a largo plazo, han crecido de manera considerable. Sin embargo, su impacto va mucho más allá de la mera gestión de capital. Los fondos soberanos son herramientas estratégicas que los gobiernos utilizan no solo para influir en la economía global, sino también como instrumentos de poder en el escenario geopolítico.

El análisis comparativo de los fondos soberanos es interesante porque permite comprender cómo diferentes países gestionan sus riquezas soberanas para adaptarse a contextos políticos y económicos específicos. A medida que el poder financiero se desplaza de las economías tradicionales hacia nuevos actores, como las economías emergentes o exportadoras de recursos naturales, es esencial estudiar cómo estas naciones emplean sus fondos soberanos para consolidar su influencia. Además, estos fondos han comenzado a desempeñar un rol estratégico en la política global sirviendo como herramienta de *"lavado de reputación"* o *"reputational laundering"* con el aparente objetivo de proyectar de manera subliminal una imagen positiva y modernizada en la comunidad internacional, a menudo intentando desviar la atención de cuestiones internas más controvertidas.

La relevancia de este tema y el motivo de su elección se ve reforzado por un contexto global donde el mundo está más interconectado y enfrenta crecientes tensiones económicas y políticas. Las decisiones de inversión de los fondos soberanos afectan no solo a las economías de sus países de origen, sino también a los mercados internacionales, y pueden tener implicaciones para la estabilidad financiera global. En este sentido, estudiar cómo estos fondos se comportan y cómo sus estrategias varían entre países nos permite comprender mejor su impacto en el equilibrio de poder mundial y en los flujos de capital a nivel internacional.

1.2 Objetivos del trabajo

El siguiente trabajo se centrará en comprender cómo los fondos soberanos, gestionados por diferentes estados, influyen en la economía global y las relaciones internacionales. A través de un enfoque comparativo, se pretende explorar las similitudes y diferencias en las estrategias de inversión y los objetivos geopolíticos de estos fondos.

Específicamente, se pretende analizar las características fundamentales de los principales fondos soberanos, examinando sus estructuras, objetivos y estrategias de inversión, así como los factores económicos, políticos y culturales que influyen en sus decisiones. Además, se buscará comparar las distintas estrategias de inversión adoptadas por estos fondos, evaluando en qué sectores y regiones invierten y cómo estas decisiones reflejan sus contextos nacionales.

Otro objetivo importante es investigar el impacto de estos fondos en los conflictos comerciales, identificando casos donde hayan desempeñado un papel relevante en tensiones o competencias entre grandes potencias. Finalmente, el trabajo se enfocará en identificar las tendencias emergentes en la gestión de fondos soberanos, como el creciente enfoque en la sostenibilidad y las energías renovables, y en contribuir al debate sobre la transparencia y la gobernanza de estos fondos, evaluando su nivel de rendición de cuentas y su impacto en la estabilidad financiera global.

1.3. Metodología y estructura del trabajo

La metodología propuesta se basará en los siguientes pasos y enfoques clave detallados que guiarán el desarrollo de la investigación. En base a esta misma base se creará la estructura del trabajo, que comienza por esta propia Introducción y continuará de la siguiente manera:

1. Revisión bibliográfica y documental

El primer paso consistirá en realizar una exhaustiva revisión de la literatura existente sobre los fondos soberanos, sus orígenes, estructuras y funciones, así como sobre sus implicaciones económicas y políticas. Se consultarán fuentes académicas, informes de instituciones financieras internacionales (como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial), estudios de centros de investigación especializados en finanzas internacionales, y publicaciones de medios económicos que analicen la evolución de los

principales fondos soberanos. También se incluirán documentos oficiales de los propios fondos soberanos, como sus informes anuales y políticas de inversión, con el fin de obtener información directa sobre sus operaciones y estrategias.

Este paso permitirá establecer el marco teórico y conceptual necesario para entender las funciones y objetivos de los fondos soberanos, así como su papel en el sistema financiero global.

2. Selección de casos de estudio

Una vez establecida la base teórica, se procederá a la selección de casos de estudio. Estos casos incluirán algunos de los fondos soberanos más representativos y de mayor relevancia en el ámbito internacional como el Fondo de Pensiones Global de Noruega o de Chile, el Fondo de Inversión de Abu Dabi (ADIA), De Arabia Saudita (PIE) o de China (CIC).

3. Análisis comparativo

Este análisis se estructurará en varias dimensiones clave para equiparar los fondos en base a parámetros estandarizados como pueden ser la transparencia y gobernanza, los objetivos de inversión, el origen del capital, su tamaño y su impacto a nivel nacional e internacional.

4. Análisis de fuentes secundarias

Además del análisis documental, se utilizarán datos secundarios proporcionados por bases de datos especializadas en fondos soberanos, como el **Sovereign Wealth Fund Institute**, que ofrece información detallada sobre los activos y las inversiones de estos fondos. También se incluirán análisis de consultoras financieras y artículos de revistas especializadas que examinen el desempeño y las tendencias de inversión de los fondos soberanos a nivel mundial.

5. Estudio de casos en conflictos geopolíticos

Otro aspecto clave de la metodología será identificar ejemplos concretos en los que los fondos soberanos hayan jugado un papel importante en conflictos o tensiones geopolíticas. Por ejemplo, se podrá analizar cómo Rusia ha utilizado sus fondos soberanos para mitigar el impacto de las sanciones económicas, o cómo China emplea su fondo de inversión para expandir su influencia en países de África y Asia.

6. Análisis crítico y conclusiones

Finalmente, se procederá a realizar un análisis crítico de los resultados obtenidos en el estudio comparativo, evaluando las implicaciones globales de la actividad de los fondos soberanos en la economía y la geopolítica.

Este análisis permitirá extraer conclusiones sobre el papel de los fondos soberanos en la reconfiguración del poder económico mundial y ofrecer recomendaciones para futuras investigaciones o políticas relacionadas con la regulación y el monitoreo de estos actores clave.

2.MARCO CONCEPTUAL

2.1. Definición de fondos soberanos

Los fondos soberanos, son instrumentos financieros de propiedad estatal cuyo propósito principal es la gestión y administración de los activos públicos de un país. Según el **International Monetary Fund** (“Sovereign Wealth Funds - A Work Agenda,” 2008) estos fondos se caracterizan por ser entidades de inversión gubernamentales que poseen y gestionan activos financieros con el objetivo de alcanzar beneficios económicos a largo plazo. Su creación suele estar vinculada a la acumulación de excedentes fiscales, ingresos derivados de la exportación de recursos naturales, reservas internacionales o transferencias del banco central. (Andrew Rozanov, 2005)

La función de los fondos soberanos va más allá de la acumulación de riqueza, ya que desempeñan un papel estratégico en la estabilización de la macroeconomía, la diversificación de ingresos y la financiación de proyectos de desarrollo nacional. Como señala Al-Hassan (Al-Hassan et al., 2013) estos fondos actúan como mecanismos de ahorro intergeneracional, así se asegura un futuro en el que las siguientes generaciones se beneficien de los recursos actuales. Además, suelen invertir en una amplia gama de activos, desde acciones y bonos hasta infraestructuras y bienes tanto a nivel nacional como internacional. (Bolton et al., 2012)

La transparencia y gobernanza de estos fondos varían significativamente en función del país. Mientras que algunos, como el **Government Pension Fund Global de Noruega**, se caracterizan por tener altos estándares de transparencia y responsabilidad, otros operan con menor claridad en cuanto a sus estrategias de inversión y gestión. (Truman, 2010) Esta diversidad en su funcionamiento ha generado debates sobre su impacto en los

mercados financieros globales y su papel en la geopolítica económica. (Beck & Fidora, 2008)

En resumen, los fondos soberanos representan una herramienta clave en la gestión de la riqueza nacional, combinando objetivos económicos, sociales y estratégicos. Su estudio es fundamental para comprender su influencia en la economía global y su contribución al desarrollo sostenible de los estados que los gestionan.

2.2. Clasificación y tipología

La clasificación de los fondos soberanos ha sido abordada desde diversas perspectivas, atendiendo a sus objetivos, fuentes de financiación y estrategias de inversión. Una de las tipologías más aceptadas es la propuesta por el **International Monetary Fund**, que distingue entre fondos de **estabilización, ahorro intergeneracional, desarrollo económico y reservas de pensiones**.

1. **Fondos de estabilización:** Su principal función es proteger la economía de choques externos, como fluctuaciones en los precios de las materias primas. Un ejemplo destacado es el **Fondo de Estabilización Petrolera de Rusia**, creado para mitigar el impacto de la volatilidad en los precios del petróleo. (“Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries,” 2003)
2. **Fondos de ahorro intergeneracional:** Diseñados para preservar la riqueza actual para futuras generaciones, estos fondos invierten en activos de largo plazo. El **Government Pension Fund Global de Noruega** es un caso paradigmático, ya que canaliza los excedentes del sector petrolero hacia inversiones globales diversificadas. (Al-Hassan et al., 2013)
3. **Fondos de desarrollo económico:** Su objetivo es financiar proyectos de infraestructura y desarrollo nacional. El **Temasek Holdings de Singapur** es un ejemplo relevante, ya que invierte en sectores estratégicos para impulsar el crecimiento económico del país. (Bolton et al., 2012)
4. **Fondos de reservas de pensiones:** Destinados a garantizar el pago de pensiones futuras, estos fondos suelen ser más conservadores en sus estrategias de inversión. El **Fondo de Reserva de la Seguridad Social de China** es un ejemplo representativo. (Truman, 2010)

Otras clasificaciones, como la propuesta por **Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI)**, añaden categorías adicionales, como los fondos de **inversión estratégica**, que buscan adquirir participaciones en empresas clave para asegurar intereses nacionales. (Andrew Rozanov, 2005) Esta diversidad tipológica refleja la adaptabilidad de los fondos soberanos a las necesidades específicas de cada país.

2.3. Origen y evolución histórica de FSI

El origen de los fondos soberanos se remonta a mediados del siglo XX, aunque su consolidación como instrumentos financieros globales es un fenómeno más reciente. El primer fondo soberano moderno fue creado por **Kuwait en 1953**, con el establecimiento del **Kuwait Investment Authority (KIA)**, destinado a gestionar los excedentes generados por la exportación de petróleo. (Al-Hassan et al., 2013) Este modelo fue replicado posteriormente por otros países exportadores de recursos naturales, como Noruega y los Emiratos Árabes Unidos.

En las décadas de 1970 y 1980, la creación de fondos soberanos se aceleró, impulsada por el aumento de los precios del petróleo y la necesidad de gestionar los excedentes fiscales. Durante este período, se establecieron fondos emblemáticos como el **Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) en 1976** y el **Government Pension Fund Global de Noruega en 1990** (Bolton et al., 2012). Estos fondos no solo buscaban estabilizar las economías nacionales, sino también diversificar las fuentes de ingresos y reducir la dependencia de los recursos naturales.

A partir de la década de 2000, los fondos soberanos experimentaron un crecimiento exponencial, tanto en número como en tamaño de activos bajo gestión. Este fenómeno fue impulsado por el auge de los precios de las materias primas y el aumento de las reservas internacionales de los países emergentes, especialmente en Asia y Oriente Medio (“Sovereign Wealth Funds - A Work Agenda,” 2008). Además, la globalización financiera permitió a estos fondos expandir sus inversiones a nivel internacional, adquiriendo participaciones en empresas multinacionales, infraestructuras y activos financieros complejos (Beck & Fidora, 2008).

En la actualidad, los fondos soberanos desempeñan un papel crucial en la economía global, con activos que superan los **10 billones de dólares** (2023 *Sovereign Wealth Funds Report*, 2023). Su evolución refleja no solo cambios en las dinámicas económicas, sino también en las estrategias geopolíticas de los estados que los gestionan. Su futuro estará marcado por desafíos como la sostenibilidad, la transparencia y su papel en la financiación de la transición energética (Truman, 2010).

2.4. Objetivos y Funciones de los Fondos Soberanos

Los fondos soberanos son instrumentos financieros que cumplen una variedad de objetivos, adaptándose a las necesidades económicas y estratégicas de los países que los gestionan. Según **Monk**, estos fondos pueden clasificarse en función de sus prioridades, que incluyen la **estabilización económica**, el **ahorro intergeneracional**, la **diversificación de ingresos** y el **desarrollo de infraestructuras**.

1. **Estabilización económica:** Muchos fondos soberanos se crean para proteger la economía de choques externos, como fluctuaciones en los precios de las materias primas o crisis financieras globales. Por ejemplo, el Fondo de Estabilización Fiscal de Chile fue diseñado para mitigar el impacto de la volatilidad en los precios del cobre, uno de sus principales productos de exportación.
2. **Ahorro intergeneracional:** En países con recursos naturales no renovables, los fondos soberanos actúan como mecanismos de ahorro para garantizar que las generaciones futuras se beneficien de la riqueza actual. El **Fondo de Reserva del Petróleo de Kazajistán** es un ejemplo de este enfoque, ya que canaliza los ingresos petroleros hacia inversiones a largo plazo.
3. **Diversificación de ingresos:** Los fondos soberanos también buscan reducir la dependencia de sectores económicos específicos. Por ejemplo, el **Qatar Investment Authority (QIA)** ha invertido en sectores como el turismo, la tecnología y las energías renovables para diversificar la economía de Qatar (Dixon & Monk, 2012).
4. **Desarrollo de infraestructuras:** Algunos fondos soberanos están destinados a financiar proyectos de infraestructura nacional. El **Khazanah Nasional de**

Malasia, por ejemplo, ha desempeñado un papel clave en el desarrollo de infraestructuras clave, como aeropuertos y redes de transporte, para impulsar el crecimiento económico (Yeung, 2011).

En resumen, los fondos soberanos son herramientas versátiles que permiten a los países alcanzar objetivos económicos y sociales a largo plazo, adaptándose a las necesidades específicas de cada contexto nacional.

2.5. Impacto de los Fondos Soberanos en la Economía Global

El crecimiento de los fondos soberanos en las últimas décadas ha tenido un impacto significativo en la economía global. Según **Bortolotti** (Bortolotti et al., 2015) estos fondos han influido en los mercados financieros, las políticas económicas y las relaciones internacionales, convirtiéndose en actores clave del sistema financiero mundial.

1. **Influencia en los mercados financieros:** Los fondos soberanos son inversores importantes en los mercados de capitales, con un enfoque a largo plazo que contribuye a la estabilidad financiera. Sin embargo, su creciente presencia también ha generado preocupaciones sobre su influencia en los precios de los activos y la competencia en los mercados (Kotter & Lel, 2008)-
2. **Geopolítica y relaciones internacionales:** Las inversiones de los fondos soberanos en sectores estratégicos, como infraestructuras críticas o empresas tecnológicas, han suscitado debates sobre su papel en la geopolítica. Por ejemplo, las inversiones del **Public Investment Fund (PIF) de Arabia Saudita** en empresas tecnológicas estadounidenses han sido interpretadas como parte de una estrategia de influencia global (Aizenman & Glick, 2009).
3. **Promoción de la sostenibilidad:** En los últimos años, muchos fondos soberanos han adoptado criterios de inversión sostenible, incorporando factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en sus decisiones. El **New Zealand Superannuation Fund**, por ejemplo, ha integrado principios de sostenibilidad en su estrategia de inversión, excluyendo empresas vinculadas a prácticas no éticas (Clark et al., 2013).
4. **Desafíos regulatorios:** El creciente poder de los fondos soberanos ha llevado a debates sobre la necesidad de una mayor regulación y transparencia. Algunos

países receptores de inversiones han implementado medidas para limitar la participación de estos fondos en sectores estratégicos, como la defensa o la energía (Gelpern, 2010).

En conclusión, los fondos soberanos no solo son herramientas de gestión financiera para los países que los poseen, sino también actores influyentes en la economía global. Su impacto continuará siendo objeto de estudio y debate en el contexto de un mundo cada vez más interconectado.

3. ANÁLISIS DE CASOS ESTUDIO

El siguiente capítulo se centrará en examinar de manera detallada algunos de los fondos soberanos internacionales más importantes para así comprender el impacto que generan en la esfera de los mercados financieros y su papel en la geopolítica mundial. Su peso ha aumentado drásticamente en los últimos años, hasta volverse piezas claves en la economía mundial y armas estratégicas para los gobiernos que los controlan.

3.1 El Fondo de Pensiones del Gobierno de Noruega (GPFG)

El Fondo de Pensiones del Gobierno de Noruega comúnmente conocido como el Fondo del Petróleo de Noruega, es el mayor fondo soberano de riqueza del mundo. Fue establecido en 1990 para gestionar los excedentes generados por los ingresos petroleros del país con el objetivo principal de preservar y aumentar la riqueza nacional para beneficiar a las generaciones futuras de noruegos. Los pilares principales sobre los que funciona son: la sostenibilidad intergeneracional, ya que solo pueden emplear un 3% de su valor anual; la diversificación global (invierte en más de 9000 empresas en 70 países diferentes) y la transparencia radical. (*Annual Report 2022 | Norges Bank Investment Management*, 2023)

El GPFG es gestionado por Norges Bank Investment Management (NBIM), bajo la supervisión del Ministerio de Finanzas noruego y con un marco de gobernanza que combina altos estándares de transparencia, control parlamentario y revisiones externas periódicas (White, 2024). El Parlamento noruego determina la estrategia de inversión y el índice de referencia, que incluye miles de empresas y bonos globales, garantizando así

una amplia diversificación y una gestión prudente del riesgo (Government Pension Fund Global Annual Report 2024, 2024). La estrategia de inversión que sigue el fondo es clara, invierte principalmente en renta variable (70% de la cartera), así como en renta fija, bienes raíces no cotizados e infraestructuras de energías renovables (Government Pension Fund Global Annual Report 2024, 2024). En 2024, el GPFG registró una rentabilidad del 13,1%, impulsada por el buen desempeño de los mercados bursátiles, especialmente el sector tecnológico estadounidense, y por la fortaleza de los ingresos petroleros¹. En los últimos años, el fondo ha incrementado su exposición a proyectos de energías renovables, como parques solares y eólicos en Europa, alineándose con la transición energética global y la sostenibilidad a largo plazo (Wolden Bache, 2025).

Al ser la transparencia uno de los pilares del GPFG, el fondo publica informes trimestrales y anuales, así como la lista completa de sus inversiones y los resultados de las votaciones en juntas de accionistas, disponibles públicamente poco después de cada asamblea. Esta política de apertura ha convertido al GPFG en referente mundial, alcanzando la máxima puntuación en el Global Pension Transparency Benchmark durante dos años consecutivos (White, 2024). Además, el fondo cuenta con un Consejo de Supervisión independiente, designado por el Parlamento, que vela por el cumplimiento de las normas y la integridad de la gestión. (*Transparency in the Management of the Government Pension Fund (GPF) (NO0035)*, 2016)

El GPFG es pionero en la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en su política de inversión, siguiendo los Principios de Inversión Responsable de la ONU y las directrices de la OCDE. Desde 2004, el fondo aplica unas estrictas directrices éticas que le permiten excluir empresas implicadas en violaciones graves de derechos humanos, corrupción, destrucción ambiental o producción de armas controvertidas (Halvorssen & Eldredge, 2014). El proceso de exclusión es transparente y está basado en las recomendaciones de un Consejo de Ética independiente, cuyas decisiones se hacen públicas una vez adoptadas (*Transparency in the Management of the Government Pension Fund (GPF) (NO0035)*, 2016).

El fondo ejerce la propiedad activa mediante el diálogo con las empresas y el voto en juntas, buscando influir en la mejora de la gobernanza y la sostenibilidad a largo plazo. Sin embargo, el Ministerio de Finanzas subraya que el GPFG no debe ser un instrumento de política exterior directa, sino un inversor financiero responsable cuyo mandato principal

es maximizar el retorno ajustado al riesgo para las futuras generaciones noruegas (Halvorssen & Eldredge, 2014).

3.2 Fondos Soberanos de Oriente Medio

Los fondos soberanos de Oriente Medio, gestados principalmente a partir de los excedentes petroleros, han emergido como actores centrales en el panorama financiero global, combinando estrategias de inversión sofisticadas con objetivos geopolíticos y de desarrollo nacional. Entre ellos destacan el Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), el Kuwait Investment Authority (KIA), el Public Investment Fund (PIF) de Arabia Saudí y el Abu Dhabi Developmental Holding Company (ADQ), cada uno con un enfoque distintivo pero interconectado con las prioridades regionales.

El ADIA, con más de \$1 billón en activos bajo gestión ejemplifica la transformación de los fondos petroleros en entidades de inversión globalizadas. Su estrategia se centra en la diversificación geográfica y de clases de activos, con una cartera que incluye desde acciones tecnológicas en mercados desarrollados hasta infraestructuras sostenibles en economías emergentes. Recientemente, ha intensificado el uso de inteligencia artificial y ciencia de datos para optimizar decisiones, asignando el 64% de sus activos a gestión interna y doblando sus inversiones en capital privado hasta alcanzar los \$209.000 millones en 2024 (Simran, 2024). Sin embargo, su opacidad operativa —característica histórica— sigue siendo objeto de críticas, contrastando con la transparencia de fondos como el noruego.

Por su parte, el KIA de Kuwait, el fondo soberano más antiguo del mundo (creado en 1953), gestiona más de \$1 billón distribuidos entre el Fondo General de Reserva y el Fondo para Futuras Generaciones. Su enfoque conservador, que prohíbe el uso de derivados y préstamos, refleja una filosofía de estabilidad a largo plazo. Aunque invierte globalmente, mantiene un arraigo regional con participaciones en infraestructuras críticas, como el megaproyecto de gasoductos North Sea Midstream en el Reino Unido (Moradi, 2024). Su estructura de gobernanza, sometida a múltiples auditorías externas y supervisión parlamentaria, busca equilibrar la autonomía operativa con la rendición de cuentas, un modelo que ha evitado escándalos mayores tras la debacle de Grupo Torras en los años 90 (*Governance & Transparency*, 2025).

El PIF saudí, con \$925.000 millones en activos, opera como brazo financiero clave de la Visión 2030. Más del 60% de sus inversiones se concentran en proyectos domésticos

como NEOM, Qiddiya y la Red Sea Initiative, diseñados para diversificar la economía lejos del petróleo. Internacionalmente, ha realizado movimientos controvertidos, como la adquisición del Newcastle United o participaciones en empresas como Uber y Lucid Motors, que combinan rentabilidad con diplomacia económica (Hassan, 2025). Su crecimiento exponencial —de \$160.000 millones en 2016 a casi \$1 billón en 2024— evidencia una estrategia agresiva, respaldada por inyecciones anuales de \$40.000 millones del gobierno saudí y préstamos por \$11.000 millones en 2018 para financiar expansiones (*Public Investment Fund Strategy*, 2023).

Por último, el menos conocido, pero igualmente relevante El ADQ es un fondo soberano y holding de inversión estratégica de Abu Dabi creado en 2018, que gestiona \$159 mil millones en activos (ADQ, 2023) y se especializa en sectores clave como logística, energía y agroindustria. Destaca por inversiones emblemáticas como la del megaproyecto “Ras el-Hekma” en Egipto de 35 mil millones de dólares en 2024 (Patrick & Karin, 2024), combinando desarrollo turístico e infraestructura.

Estos fondos no solo compiten por rendimientos financieros, sino que encarnan rivalidades geopolíticas sutiles. Mientras ADIA y ADQ proyectan el soft power de Emiratos Árabes Unidos mediante inversiones en tecnología y cultura, el PIF saudí busca posicionar al reino como líder económico y tecnológico del mundo árabe. Kuwait, por su parte, mantiene un perfil más discreto, priorizando la estabilidad intergeneracional sobre la visibilidad inmediata. Juntos, representan un capital colectivo que supera los \$3 billones, redefiniendo el equilibrio de poder financiero global y desafiando los modelos tradicionales de gobernanza corporativa occidental (arabtimes, 2025).

3.3 Fondos Soberanos emergentes: China y Singapur

China Investment Corporation (CIC): Estrategia geopolítica y expansión global

La **China Investment Corporation (CIC)**, creada en 2007 con un capital inicial de \$200.000 millones procedente de las reservas internacionales de China, se ha consolidado como el segundo fondo soberano más grande del mundo, gestionando \$1,33 billones en activos en 2025. Su estructura incluye tres pilares: *CIC International* (inversiones globales), *CIC Capital* (inversiones directas) y *Central Huijin* (gestión de participaciones en instituciones financieras estatales chinas)(CIC, n.d.). A diferencia de otros fondos petroleros, el CIC se financia mediante bonos del Tesoro chino, lo que le otorga un perfil

único pero también lo vincula estrechamente a las prioridades estratégicas del Partido Comunista (*IFSWF*, n.d.).

El CIC opera como un instrumento clave de la política exterior china, alineando sus inversiones con iniciativas como la *Nueva Ruta de la Seda* y la expansión tecnológica global. Por ejemplo, en 2023 invirtió \$2.100 millones en infraestructuras críticas en África y \$850 millones en empresas de inteligencia artificial en Silicon Valley, reforzando la influencia geopolítica de Pekín. Sin embargo, su opacidad operativa y los vínculos con el Estado han generado recelos en Occidente. En abril de 2025, el fondo anunció la venta de \$1.000 millones en activos de capital privado estadounidense —incluyendo participaciones en Blackstone y Carlyle Group—, un movimiento interpretado como respuesta a las tensiones comerciales sino estadounidenses y a la necesidad de rebalancear su cartera hacia mercados emergentes (Karen, 2025).

A pesar de adherirse a los *Principios de Santiago* en 2008 para mejorar su transparencia, críticos señalan que el CIC prioriza objetivos políticos sobre rentabilidad. El 64% de sus activos están gestionados internamente, con un enfoque en sectores estratégicos como energía, tecnología y defensa, lo que refleja la ambición china de reducir su dependencia tecnológica y asegurar recursos globales (*Santiago Principles*, n.d.).

Singapur: Temasek y GIC, modelos de sofisticación financiera

Singapur destaca por dos fondos soberanos complementarios: **Temasek Holdings** y el **Government of Singapore Investment Corporation (GIC)**, que gestionan colectivamente \$677.000 millones (Temasek: \$389.000 millones en 2024; GIC: \$744.000 millones en 2022) (James, 2022).

Temasek, establecido en 1974, ha evolucionado de un holding estatal a un inversor global con el 64% de su cartera en economías desarrolladas. En 2024, reportó un valor de cartera neto de \$389.000 millones, con un retorno del 14% anual desde su creación, destacando inversiones en inteligencia artificial, transición energética y biotecnología (Choong et al., 2023). Su estrategia combina diversificación geográfica —22% en América, superando por primera vez a China (19%)— y apuestas sectoriales disruptivas, como los \$3.500 millones invertidos en *data centers* y semiconductores en EE. UU. en 2023 (Atherton, 2024). La compañía también ha liderado la transparencia, obteniendo la máxima puntuación en el *Linaburg-Maduell Transparency Index*, y vinculando el 40% de los bonos de sus ejecutivos a criterios ESG (*Temasek Review 2024*, 2024).

Por su parte, el **GIC** opera con un mandato más conservador, enfocado en preservar el poder adquisitivo de las reservas singapurenses a largo plazo. Con el 85% de sus activos en mercados desarrollados, su cartera incluye desde bonos del Tesoro estadounidense hasta infraestructuras críticas como el aeropuerto de Heathrow We (GIC-Who, n.d.).

Ambos fondos ejemplifican un modelo híbrido: mientras Temasek actúa como *venture capitalist* global, el GIC funciona como un gestor de riqueza soberana tradicional, priorizando estabilidad sobre rentabilidades agresivas. Esta dualidad ha permitido a Singapur mantener influencia económica sin generar las suspicacias que rodean a fondos como el CIC, consolidándose como un puente entre Occidente y Asia (Choong et al., 2023).

4.DIMENSIÓN GEOPOLÍTICA DE LOS FONDOS SOBERANOS

4.1. Fondos Soberanos como Instrumentos de Política Exterior

Los fondos soberanos son cada vez más redefinidos como herramientas de diplomacia, política industrial e influencia estratégica en respuesta a las crecientes tensiones geopolíticas, aranceles, sanciones y acciones comerciales. Tradicionalmente, se establecían para estabilizar presupuestos nacionales durante auges y caídas de materias primas o para invertir excedentes estatales en el extranjero. Sin embargo, su evolución actual los posiciona como actores clave en la proyección del poder estatal (Sidhu, 2025).

4.1.1. Diplomacia económica y soft power

La "diplomacia de chequera" o "checkbook diplomacy" se refiere al uso de la riqueza soberana para fines geopolíticos, como la construcción de alianzas y la influencia global (Sidhu, 2025). Un SWF tiene el potencial de mejorar significativamente el "soft power" de una nación, es decir, su capacidad para influir en la opinión global y alinear comportamientos internacionales a través de la atracción en lugar de la coerción (Ghahramani, 2024).

El Fondo Global de Pensiones del Gobierno de Noruega (GPFG) es un ejemplo paradigmático de cómo un fondo soberano integra explícitamente valores éticos en su

estrategia de inversión, convirtiéndose en un modelo de inversión ética y "soft power". El GPFG, el fondo soberano más grande del mundo con aproximadamente \$1.79 billones en activos a principios de 2025, se creó para salvaguardar la riqueza petrolera de Noruega para las generaciones futuras (Sidhu, 2025). Su misión explícita integra la inversión a largo plazo con un compromiso ético, buscando no asociarse con empresas que representen un riesgo para los estándares sociales y ambientales globales (Ghahramani, 2024). Este fondo ha establecido un precedente global al utilizar su vasta cartera para enfrentar riesgos geopolíticos y de derechos humanos. Sus directrices éticas, emitidas por el Ministerio de Finanzas y supervisadas por un Consejo de Ética independiente, excluyen inversiones en empresas que producen armas que violan principios humanitarios (como armas nucleares o municiones en racimo), tabaco, cannabis, o que están involucradas en violaciones graves de derechos humanos, daños ambientales severos, emisiones inaceptables de gases de efecto invernadero o corrupción (Pawlik, 2025). Ejemplos notables de desinversión incluyen empresas vinculadas a asentamientos israelíes ilegales (como Bezeq)(Aaltvedt, 2024) y contratistas de defensa estadounidenses que suministran equipo militar a Israel (como General Dynamics Corp)(Council of Ethics, 2024), basándose en el derecho internacional y los derechos humanos. Aunque las participaciones israelíes representan solo el 0.1% de los activos del GPFG, el impacto simbólico de estas acciones es considerable. El GPFG es reconocido por su alta transparencia y gobernanza, obteniendo una puntuación perfecta en la categoría de Inversión Responsable del Global Pension Transparency Benchmark en 2024 (*El Fondo Global de Pensiones de Noruega*, 2019). Esta transparencia es crucial para preservar su legitimidad y la confianza pública, tanto en Noruega como a nivel internacional. El enfoque del GPFG en la inversión ética y los criterios ESG (Environmental, Social, Governance) no es solo una cuestión de principios, sino una obligación legalmente vinculante y un imperativo financiero y moral. Al priorizar la sostenibilidad, los SWFs como el GPFG establecen puntos de referencia globales en la inversión responsable (*The Fund | Norges Bank Investment Management*, n.d.). La aparente despolitización del GPFG, al enfocarse en el retorno financiero a largo plazo y la gestión ética, es en sí misma una forma sofisticada de proyección de soft power. El fondo busca el "mayor retorno posible con riesgo moderado" y se gestiona con un grado de independencia del Ministerio (Feldstein & Vittori, 2025). No obstante, sus directrices éticas, que prohíben inversiones en empresas por motivos de derechos humanos, medio ambiente o producción de armas, reflejan valores noruegos profundamente arraigados (Clarck & Monk, 2009). Al desinvertir de empresas que violan el derecho internacional o

los derechos humanos, el fondo no solo gestiona riesgos financieros asociados con "riesgos inaceptables", sino que también envía un mensaje político y normativo al mercado global. Esta acción, aunque justificada financieramente, tiene un impacto reputacional y moral que moldea la percepción global de Noruega como líder en ética y sostenibilidad, lo que constituye una forma de soft power. La transparencia del fondo amplifica este efecto, haciendo que sus decisiones éticas sirvan de modelo para otras instituciones (Northwood, 2025).

Los fondos basados en *commodities* (como Noruega, Golfo) a menudo buscan diversificar sus economías y proteger la riqueza futura (Sidhu, 2025), mientras que los no basados en *commodities* (como China, Singapur) pueden estar más ligados a la gestión de reservas de divisas y la política industrial (Ghahramani, 2024). La magnitud de los activos bajo gestión de un fondo se correlaciona directamente con su capacidad para proyectar influencia global. Por ejemplo, el GPFG de Noruega posee aproximadamente el 1.5% de todas las acciones de empresas que cotizan en bolsa en el mundo, lo que le otorga un poder de voto y una capacidad de influencia en la gobernanza corporativa global (Pawlik, 2025).

Los SWFs más grandes actúan como inversores a largo plazo, capaces de resistir la volatilidad a corto plazo y capitalizar las primas de iliquidez. Su tamaño les permite influir en las decisiones empresariales de las compañías en cartera.

Varios fondos buscan expandir la influencia de sus países de origen. China Investment Corporation (CIC) y SAFE Investment Company, dos de los SWFs más grandes del mundo, representan aproximadamente una quinta parte de los activos bajo gestión globales en 2023 (Fondos Soberanos ICEX, 2024). Estos fondos juegan un papel clave en la financiación de la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI) y otras industrias estratégicas, invirtiendo miles de millones en ferrocarriles, energía verde y proyectos mineros en África (Agency, 2024). CIC invierte con una base comercial, pero también como inversor responsable, cumpliendo las leyes y reglamentos de China y de los países receptores, y asumiendo sus responsabilidades sociales corporativas (CHINA INVESTMENT CORPORATION, 2023).

Los fondos del Golfo Pérsico, como la Autoridad de Inversiones de Abu Dhabi (ADIA), el Fondo de Inversión Pública (PIF) de Arabia Saudita y la Autoridad de Inversiones de Qatar (QIA), están utilizando sus SWFs para transformar su posición global a través de

inversiones estratégicas en deportes, cultura y educación. Esto ha llevado a un aumento significativo en sus clasificaciones de soft power (Grant, 2025). El PIF de Arabia Saudita, por ejemplo, ha realizado inversiones significativas en empresas occidentales como Uber, Nintendo y el aeropuerto de Heathrow (Neufeld, 2025). Tanto el PIF como ADIA y la Autoridad de Inversiones de Kuwait (KIA) siguen estrategias de inversión flexibles y a largo plazo, con un fuerte enfoque en la diversificación y la gestión de riesgos, adhiriéndose a los Principios de Santiago para mejorar su credibilidad (ADIA, 2022).

En Estados Unidos, la administración Trump ha explorado la posibilidad de crear un SWF para utilizarlo como herramienta de influencia económica y liderazgo global. Un SWF estadounidense podría mejorar su soft power invirtiendo en protección ambiental, gobernanza ética y desarrollo sostenible, de manera similar a las directrices éticas del GPFNG de Noruega. Podría financiar proyectos de desarrollo que contribuyan a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU en regiones en desarrollo, como infraestructura de salud en África o energía limpia en Medio Oriente. Esto también permitiría a EE. UU. contrarrestar la creciente influencia de China, especialmente en la Iniciativa de la Franja y la Ruta, ofreciendo alternativas más transparentes y sostenibles (Henagan, 2025).

Los SWFs están redefiniendo el panorama de la inversión global, con un crecimiento sustancial de sus activos bajo gestión. Los fondos del Golfo, que controlan aproximadamente el 40% de los activos globales de SWFs, están remodelando las estrategias de inversión y pivotando estratégicamente hacia Asia, especialmente China, donde han invertido \$9.5 mil millones en los primeros nueve meses de 2024 (Deloitte, 2025). La competencia entre los modelos de SWFs (democráticos y transparentes frente a autocráticos y opacos) es un reflejo de la rivalidad geopolítica más amplia por la influencia global. Fondos como el GPFNG de Noruega operan con altos niveles de transparencia y rendición de cuentas, reflejando los valores democráticos de su país (Norwegian Ministry of Finance, 2024). En contraste, la vaguedad y la falta de detalles en la propuesta de un SWF estadounidense bajo la administración Trump plantean preocupaciones sobre la corrupción y el uso político. De manera similar, aunque fondos como el PIF de Arabia Saudita se adhieren a los Principios de Santiago, su uso por parte de líderes como el Príncipe Heredero Mohammed bin Salman (MBS) para fines que van más allá de lo puramente comercial, como influir en las relaciones políticas, genera críticas. Esta divergencia en la gobernanza y la transparencia de los SWFs no es solo una cuestión de

buenas prácticas financieras, sino que se convierte en un campo de batalla ideológico y geopolítico, donde cada modelo busca legitimar su enfoque y proyectar su sistema de valores a nivel global. La transparencia se convierte en una herramienta de soft power, mientras que la opacidad genera desconfianza y acusaciones de "capitalismo estatal"(Shea, 2024) (Feldstein & Vittori, 2025).

4.2. Tensiones y Conflictos Geopolíticos

El aumento de las tensiones geopolíticas ha incrementado la preocupación sobre su impacto en la estabilidad económica y financiera, afectando los precios de los activos, los mercados bursátiles y los costos de endeudamiento de los gobiernos (Fendoglu et al., 2025).

4.2.1. Rivalidades entre potencias mundiales

La competencia estratégica entre potencias como Estados Unidos y China es el telón de fondo de la creciente importancia geopolítica de los SWFs(Henagan, 2025). China ha utilizado sus SWFs para financiar la Iniciativa de la Franja y la Ruta y otras industrias estratégicas, invirtiendo en infraestructura global(Kennedy et al., 2025). Estados Unidos carece de un mecanismo equivalente para contrarrestar la BRI de China , lo que ha llevado a propuestas para un SWF estadounidense que pueda invertir en sectores críticos como puertos, telecomunicaciones, cables submarinos y minerales críticos para salvaguardar los intereses nacionales (Cohen, 2009). Un SWF de EE. UU. podría contrarrestar la influencia china al financiar proyectos que el sector privado no aborda debido a los largos horizontes temporales y riesgos complejos, y al invertir en países de altos ingresos donde la competencia estratégica también se desarrolla (Henagan, 2025).

Los precios de las acciones tienden a disminuir significativamente durante eventos de riesgo geopolítico importantes, especialmente los conflictos militares internacionales, que afectan más duramente a las acciones de los mercados emergentes. Los eventos geopolíticos también pueden aumentar las primas de riesgo soberano, particularmente en economías de mercados emergentes con amortiguadores fiscales y externos más débiles (Fendoglu et al., 2025). El GPFGE de Noruega realiza análisis de riesgo basados en escenarios hipotéticos que ilustran eventos de mercado extremos, incluyendo una "fragmentación del mundo en bloques económicos distintos", con disminuciones

estimadas en el valor del fondo de entre el 18% y el 40% (Government Pension Fund Global Annual Report 2024, 2024).

A continuación, se presenta una tabla que cuantifica el impacto de los eventos de riesgo geopolítico en los mercados financieros:

Tabla 4.3: Impacto Promedio de Eventos de Riesgo Geopolítico en los Mercados Financieros

Tipo de Evento Geopolítico	Impacto en Precios de Acciones (Caída mensual promedio)	Impacto en Primas de Riesgo Soberano (Aumento promedio en p.b.)	Observaciones Clave
Eventos de Riesgo Geopolítico Mayores (General)	-1% (Mercados avanzados) / -2.5% (Mercados emergentes)	+30 p.b. (Economías avanzadas) / +45 p.b. (Economías emergentes)	La incertidumbre es un canal clave para las reacciones de los precios de los activos.
Conflictos Militares Internacionales	-5% (Mercados emergentes)	Hasta 4 veces más en mercados emergentes	Impacto más severo en mercados emergentes debido a mayores interrupciones económicas.
Participación de Socio Comercial en Conflicto Militar	-2.5% (Valoraciones de acciones)	Aumento significativo (doble en ME con alta deuda/bajas reservas)	Efectos de contagio transfronterizos a través de vínculos comerciales y financieros.

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)(Global Financial Stability Report, April 2025, 2025)

La tabla anterior proporciona datos concretos sobre cómo los eventos geopolíticos se traducen en riesgos financieros tangibles para los SWFs y los mercados globales. Esto eleva el análisis de lo cualitativo a lo cuantitativo. La tabla demuestra que no todos los eventos geopolíticos tienen el mismo impacto, y que los conflictos militares internacionales afectan más a los mercados emergentes. Esto permite un análisis más matizado de la vulnerabilidad y la resiliencia de las carteras de los SWFs en diferentes contextos. La evidencia del impacto de los riesgos geopolíticos justifica por qué los SWFs, como el GPFG, realizan pruebas de estrés que incluyen escenarios de "fragmentación económica" (Government Pension Fund Global Annual Report 2024, 2024). La tabla valida la necesidad de que las instituciones financieras identifiquen, cuantifiquen y

gestionen estos riesgos (*Global Financial Stability Report, April 2025*, 2025). Al ilustrar los "spillovers transfronterizos" a través de vínculos comerciales y financieros, la tabla subraya cómo los eventos geopolíticos en una región pueden tener efectos de contagio en la estabilidad financiera global, afectando a bancos y fondos de inversión. Esto refuerza la interconexión entre la estrategia de inversión y la estabilidad geopolítica global.

La diversificación de los SWFs, si bien es una estrategia financiera para mitigar el riesgo de mercado, también se convierte en una estrategia geopolítica para reducir la vulnerabilidad a la fragmentación económica y las tensiones entre grandes potencias. Los SWFs, como el GPFG, buscan la diversificación de sus inversiones a través de diferentes clases de activos y geografías para reducir la vulnerabilidad a los desarrollos en empresas, industrias, países y regiones individuales (Norwegian Ministry of Finance, 2024). Sin embargo, el Ministerio de Finanzas de Noruega reconoce explícitamente que las "tensiones internacionales están aumentando" y que las condiciones de inversión pueden verse afectadas por la "rivalidad entre grandes potencias y la incertidumbre geopolítica". Esto sugiere que la diversificación, más allá de su propósito financiero, se ha vuelto una medida defensiva contra un mundo más fragmentado y desvinculado económicamente. Al invertir en aproximadamente 9000 empresas en todo el mundo, el GPFG busca no solo maximizar el retorno, sino también asegurar su resiliencia ante shocks geopolíticos que podrían afectar regiones o sectores específicos, lo que subraya la interconexión entre la estrategia de inversión y la estabilidad geopolítica global (Government Pension Fund Global Annual Report 2023, 2023).

4.2.2. Seguridad nacional vs. libre circulación de capitales

La emergencia de los SWFs ha planteado preguntas controvertidas sobre la regulación financiera internacional, especialmente la posibilidad de que algunos SWFs sean utilizados con fines políticos abiertos o tácitos. Esto crea una "Gran Disyuntiva" (Great Tradeoff) entre el interés colectivo de la comunidad mundial en mantener la apertura de los mercados de capital y el derecho y la responsabilidad de cada gobierno de defender la seguridad de su nación (Truman, 2010).

La OCDE ha sido una firme defensora de la libre circulación de capitales y sus beneficios a largo plazo desde su creación en 1961. En respuesta a las preocupaciones sobre los

SWFs, la OCDE desarrolló directrices para las políticas de los países receptores, reafirmando principios como la apertura, la no discriminación y la transparencia. Estas directrices reconocen el derecho de un país a tomar medidas necesarias para la seguridad nacional, pero enfatizan que las políticas relacionadas con la seguridad no deben usarse como una forma disfrazada de proteccionismo. Las medidas restrictivas deben ser "estrechamente enfocadas" en preocupaciones de seguridad nacional, proporcionadas al objetivo y utilizadas como "último recurso"(Gordon, 2010).

Los Principios de Santiago (Generally Accepted Principles and Practices for Sovereign Wealth Funds - GAPPs), desarrollados por el Foro Internacional de Fondos Soberanos de Inversión (IFSWF), buscan mejorar la credibilidad de los SWFs, fortalecer la confianza de los inversores y contribuir al crecimiento económico sostenible. Fondos como el PIF de Arabia Saudita y el CIC de China han adoptado estos principios para demostrar su compromiso con la divulgación de información y la protección de sus intereses comerciales (*Santiago Principles*, n.d.).

A pesar de los esfuerzos por establecer directrices, ha habido una "deriva notable hacia el proteccionismo financiero"(Cohen, 2009). La legitimidad de los SWFs sigue siendo "precaria" debido a las preocupaciones sobre el "capital estatal" y la expansión de los mecanismos de cribado de inversiones. La tensión entre la seguridad nacional y la libre circulación de capitales se agudiza a medida que la definición de "seguridad nacional" se expande más allá de lo militar para incluir la seguridad económica y tecnológica, abriendo la puerta a un proteccionismo justificado por motivos estratégicos. Tradicionalmente, la seguridad nacional se centraba en la defensa militar. Sin embargo, la OCDE reconoce una "definición más amplia de seguridad nacional" que abarca desastres naturales, pandemias, terrorismo a gran escala y fallas en infraestructuras críticas. Esto se ve reflejado en las nuevas reglas de cribado de la UE, que incluyen servicios de medios, materias primas críticas e infraestructura de transporte bajo el escrutinio de seguridad. Esta expansión de la definición de seguridad nacional permite a los países receptores justificar un mayor control sobre las inversiones extranjeras. Si bien los SWFs han demostrado ser inversores fiables, la percepción de que algunos pueden tener "motivos políticos" fomenta la implementación de mecanismos de cribado. Este ciclo crea un riesgo de que las políticas de seguridad se utilicen indebidamente con fines proteccionistas, lo que podría fragmentar los mercados globales y socavar los beneficios de la inversión extranjera directa (Dixon et al., 2022).

4.2.3. El debate sobre el "capitalismo estatal"

El "capitalismo estatal" se refiere a la creciente prevalencia de actores de mercado que son híbridos de capital estatal, no motivados única o principalmente por imperativos de rentabilidad. En este modelo, los SWFs operan según el motivo de lucro, pero dentro de los confines de objetivos estratégicos estatales más amplios, que pueden ser tanto nacionales como geopolíticos (Helleiner, 2009).

La entrada de SWFs de China, Rusia y Brasil ha "politizado" la discusión, generando consideraciones ideológicas y geopolíticas entre los observadores occidentales. La desconfianza en los motivos a largo plazo de estos fondos ha llevado a investigaciones gubernamentales en Estados Unidos y otros lugares (Helleiner, 2009). La falta de claridad en la propuesta de un SWF en EE. UU. bajo la administración Trump, que podría invertir en casi cualquier cosa, plantea preocupaciones sobre su uso para intereses políticos específicos, como el sector de las criptomonedas o la compra de TikTok. El PIF de Arabia Saudita, aunque formalmente independiente, es percibido como un instrumento de poder político, utilizado por el Príncipe Heredero Mohammed bin Salman (MBS) para grandes inversiones que, si bien algunas son financieramente sólidas, otras plantean dudas sobre la impropiedad financiera y el tráfico de influencias. Un ejemplo de esto es la inversión de \$2 mil millones que el PIF realizó en la firma de capital privado de Jared Kushner poco después de que este dejara la Casa Blanca, a pesar de las objeciones de los asesores del PIF (Feldstein & Vittori, 2025).

La calidad de la gobernanza del estado patrocinador se refleja directamente en la integridad de los SWFs. Mientras que los fondos bien gestionados como el GPFG de Noruega son beneficiosos, aquellos en países con mala gobernanza, captura regulatoria o un estado de derecho débil pueden ser fuentes de corrupción e incentivar la mala conducta. Para minimizar los riesgos de uso ilícito, se necesitan instituciones de gobernanza sólidas: una estructura institucional bien definida con objetivos claros, regulaciones robustas que detallen los parámetros de inversión, supervisión independiente y cadenas de autoridad distintas, así como reglas fiscales coherentes (Feldstein & Vittori, 2025). Los SWFs desafían la suposición de una lógica exclusivamente comercial en los mercados globales, ya que sus acciones no están impulsadas únicamente por intereses comerciales, sino también por intereses geopolíticos y económicos nacionales. Su legitimidad se establece

y refuerza a través de la adhesión a principios de gobernanza como los de Santiago, la transparencia y la demostración de una intención comercial (Dixon et al., 2022).

El debate sobre el "capitalismo estatal" no es solo una cuestión económica o de gobernanza, sino una lucha ideológica sobre la naturaleza del orden económico global y la aceptabilidad de la intervención estatal en los mercados internacionales. La preocupación por el "capitalismo estatal" (Helleiner, 2009) surge cuando las inversiones de los SWFs se perciben como motivadas por objetivos políticos o estratégicos, en lugar de puramente comerciales. Esto desafía la noción de un mercado global "liberal" donde los actores operan bajo una lógica de maximización de beneficios. La legitimidad de los SWFs se ve comprometida cuando se sospecha que son "instrumentos políticos". La insistencia en la transparencia y la adhesión a principios como los de Santiago (*Santiago Principles*, n.d.) es un intento de "legitimar" estos fondos dentro del marco liberal existente. Sin embargo, la persistencia de preocupaciones sobre la corrupción, la falta de transparencia y el uso político sugiere que el debate va más allá de la mera implementación de buenas prácticas; es una cuestión fundamental sobre si los mercados globales deben ser un espacio puramente comercial o si pueden acomodar, y hasta qué punto, la intervención estatal con fines estratégicos. Esta tensión es central para la evolución del orden económico internacional.

4.3. Casos de Controversia Geopolítica

4.3.1. Inversiones chinas en infraestructuras europeas

Europa sigue siendo el principal destino para la inversión china en economías de altos ingresos, capturando el 53.2% de toda la IED china en dichos mercados en 2024. La IED china en la UE y el Reino Unido alcanzó los 10 mil millones de euros en 2024, un aumento del 47% respecto al año anterior. Hungría, impulsada por proyectos de inversión *greenfield* intensivos en capital, representó el 31% de toda la IED china en Europa en 2023, principalmente debido a proyectos de baterías (Kratz et al., 2025).

Las inversiones chinas en el sector energético europeo, incluyendo redes eléctricas, infraestructura de combustible y cadenas de suministro de vehículos eléctricos (EV), están generando alarma por el control a largo plazo, la influencia coercitiva y la influencia política en el continente. La propiedad china en las redes eléctricas nacionales puede proporcionar visibilidad sobre el uso nacional, influir en la adquisición técnica o causar

retrasos durante crisis. Empresas como State Grid Corporation of China (SGCC) han adquirido participaciones significativas en operadores de redes nacionales en Portugal, Italia y Grecia, lo que les confiere un "poder de veto blando" en decisiones estratégicas. La creciente presencia de hardware de fabricación china en la infraestructura crítica europea profundiza la exposición a posibles interrupciones o sabotajes. Las inversiones chinas en el sector de baterías y vehículos eléctricos en Europa, con empresas como CATL y BYD estableciendo grandes plantas, posicionan a las empresas chinas como "guardianes en un sector crítico para la competitividad industrial", lo que podría influir en los plazos de adquisición, el poder de fijación de precios y el acceso a tecnologías clave. La dependencia excesiva de los proveedores chinos podría exponer a Europa a cortes de suministro específicos, apalancamiento de precios o retrasos deliberados durante disputas comerciales o tensiones geopolíticas (Flowers, n.d.).

Ejemplos específicos de inversiones y sus controversias incluyen la adquisición por parte de SGCC de una participación del 25% en REN de Portugal en 2012, y la compra posterior de una participación del 20% en un operador de sistema de transmisión griego en 2024. Chinese Three Gorges (CTG) adquirió una participación significativa en EDP de Portugal, obteniendo influencia sobre su cartera de energía eólica, solar e hidroeléctrica en Europa. En el Reino Unido, el gobierno acordó la cofinanciación china de nuevas plantas nucleares, con CGN tomando una participación del 33% en el proyecto Hinkley Point C y planes para invertir en Sizewell C y liderar la construcción de un nuevo reactor en Bradwell (Flowers, n.d.).

Las inversiones chinas en infraestructura europea no son solo una cuestión de flujos de capital, sino una estrategia de "extracción estratégica" que busca la transferencia de tecnología y la integración en ecosistemas energéticos clave para cerrar la brecha de innovación y aumentar la influencia geopolítica. Si bien las inversiones chinas en Europa traen capital y empleos (Kratz et al., 2025), la preocupación subyacente es que estas no son puramente comerciales. Se menciona que las empresas chinas buscan "absorber la experiencia operativa" de los líderes europeos en energía eólica marina y que la asociación CTG-EDP aseguró "acceso a mercados y oportunidades para la transferencia de tecnología". Además, se señala que estas inversiones permiten a los actores chinos "rastrear la dinámica de producción y el comportamiento del mercado desde el interior". Esto sugiere que el objetivo va más allá del retorno financiero; se trata de adquirir conocimiento, controlar puntos estratégicos en las cadenas de suministro y obtener

información sensible, lo que los formuladores de políticas europeos ven cada vez más como "mecanismos de extracción estratégica" que mejoran la base industrial y la competitividad de exportación de China. Esto implica una asimetría en la apertura de mercados, donde las empresas chinas se benefician de los sistemas abiertos de Europa sin reciprocidad doméstica, lo que genera tensiones geopolíticas (Flowers, n.d.).

4.3.2. Fondos del Golfo Pérsico en Occidente

Los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG), específicamente Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos y Qatar, están utilizando sus SWFs para diversificar sus economías y fortalecer su influencia geopolítica, alejándose de la dependencia de los hidrocarburos (Grant, 2025). Esta estrategia ha resultado en un aumento significativo en sus clasificaciones de soft power (Atalayar, n.d.).

Sus inversiones en sectores no tradicionales en Occidente son diversas. En el ámbito deportivo, Qatar invirtió \$6.5 mil millones en la Copa Mundial de la FIFA 2022, proyectándose como un centro cultural. EAU ha adquirido clubes de fútbol europeos como el Paris Saint-Germain y la AS Roma, y el PIF de Arabia Saudita ha invertido en el Manchester City y planea albergar la final de la Fórmula 1, buscando establecer la marca del país como una potencia deportiva global. Estas inversiones crean "ecosistemas de influencia" donde los fans se convierten en embajadores (Grant, 2025).

En cultura y academia, el Louvre Abu Dhabi, financiado por el SWF de EAU, es un faro de diplomacia cultural. La Ciudad de la Educación de Qatar alberga sucursales de universidades prestigiosas, formando líderes con lazos académicos globales. Arabia Saudita ha lanzado NEOM, una megaciudad tecnológica de \$500 mil millones, diseñada para rivalizar con Silicon Valley. En tecnología y otros sectores, los fondos del Golfo están pivotando estratégicamente hacia Asia, con nuevas oficinas y mayores asignaciones a economías de alto crecimiento como China, India y el Sudeste Asiático. También se están enfocando en tecnología, energía renovable, infraestructura y entretenimiento. El PIF de Arabia Saudita ha invertido en Uber, Nintendo y el aeropuerto de Heathrow (Deloitte, 2025).

Las implicaciones geopolíticas y económicas para las relaciones entre el Golfo y los países occidentales son profundas. La diversificación del Golfo no solo busca reducir la dependencia del petróleo, sino también construir economías con "atracción global". La

urgencia radica en la aceleración de la transición post-petróleo(Grant, 2025). Aunque los fondos del Golfo están invirtiendo en Occidente, también están aumentando sus inversiones en China, aprovechando sus fuertes relaciones políticas y comerciales mientras los inversores occidentales reducen su exposición (Deloitte, 2025). Las inversiones de los SWFs del Golfo en Occidente, especialmente en sectores de "soft power", representan un intento estratégico de redefinir su identidad global de "petroestados" a "potencias posmodernas", buscando legitimidad y relevancia geopolítica más allá de los recursos energéticos. La estrategia de los SWFs del Golfo va más allá de la mera diversificación económica; es una campaña de "soft power" para mejorar su imagen y relevancia en el escenario mundial. Al invertir masivamente en deportes, cultura y tecnología (Atalayar, n.d.), buscan proyectar una imagen de modernidad, apertura y dinamismo, distanciándose de la percepción tradicional de "petroestados". Esta ambición de "transformar su posición global" y la de NEOM de "rivalizar con Silicon Valley" ilustran este cambio de identidad. Este enfoque no solo atrae capital y talento, sino que también genera "buena voluntad" y "prestigio de soft power" , lo que les otorga una mayor influencia diplomática y una voz más fuerte en los asuntos globales, redefiniendo las relaciones con Occidente en términos de asociación estratégica más que de dependencia energética.

4.3.3. Restricciones y screening de inversiones extranjeras

El desarrollo y la aplicación de mecanismos de cribado (*screening*) de la inversión extranjera directa (IED) en la Unión Europea y otros países se ha intensificado. El cribado de la IED se refiere a los procedimientos utilizados por los países para evaluar, investigar, autorizar, condicionar, prohibir o deshacer la IED. Su objetivo principal es gestionar los riesgos potenciales que acompañan a las oportunidades de la IED, especialmente en sectores estratégicos de importancia para la seguridad nacional (Viski, 2024). En la UE, las nuevas reglas de cribado, adoptadas por el Comité de Comercio Internacional, introducen un cribado obligatorio para más sectores, como servicios de medios, materias primas críticas e infraestructura de transporte. La Comisión Europea tendrá poderes reforzados para intervenir, incluso por iniciativa propia o en caso de desacuerdos entre los Estados miembros ("New Screening Rules for Foreign Investment in the EU | News | European Parliament [Press Release]," 2025).

Las justificaciones de seguridad nacional detrás de estas restricciones son amplias. La definición de seguridad nacional se ha expandido para incluir amenazas como desastres naturales, pandemias, terrorismo a gran escala y fallas en infraestructuras críticas. Aunque la OCDE reconoce el derecho de un país a proteger su seguridad nacional, advierte que estas políticas no deben ser un "proteccionismo disfrazado". Las medidas deben ser no discriminatorias, transparentes, proporcionadas y aplicarse como "último recurso"(Gordon, 2010).

La proliferación de mecanismos de cribado de IED, aunque justificada por preocupaciones legítimas de seguridad nacional, corre el riesgo de crear un entorno de inversión global más fragmentado y menos predecible, lo que podría obstaculizar el crecimiento económico y la cooperación internacional. La preocupación por el uso político de los SWFs (Cohen, 2009) y la creciente rivalidad geopolítica han impulsado a países como los de la UE a implementar y fortalecer mecanismos de cribado de IED (Cohen, 2009). Si bien esto responde a una expansión legítima de la definición de seguridad nacional para incluir sectores críticos, la falta de armonización completa y el riesgo de que estas medidas se utilicen con fines proteccionistas o políticos pueden generar incertidumbre para los inversores. Un entorno de inversión menos predecible y más restrictivo podría desincentivar la inversión extranjera directa, que es vital para el crecimiento económico y la creación de empleo. Esto crea una paradoja: mientras los países buscan protegerse de riesgos geopolíticos, podrían inadvertidamente socavar los beneficios económicos de la apertura de capitales, contribuyendo a una mayor fragmentación geoeconómica.

5. CONCLUSIONES

En el presente Trabajo de Fin de Grado se ha explorado el concepto a grandes rasgos de lo que son los Fondos Soberanos del Estado, de manera general y a su vez de ciertos fondos concretos además de la compleja y multifacética relación entre estos y el escenario geopolítico global, desentrañando su creciente influencia como actores financieros y estratégicos. A lo largo de este análisis, se ha puesto de manifiesto que los Fondos Soberanos trascienden su función meramente económica para convertirse en herramientas de poder y en ocasiones, en fuentes de tensión en el sistema internacional.

En primer lugar, la investigación ha subrayado la magnitud del poder financiero que concentran estos fondos. Su capacidad de movilizar ingentes cantidades de capital les confiere una influencia considerable en los mercados globales, permitiéndoles moldear patrones de inversión y flujos de capital a escala planetaria. Esta dimensión económica, si bien fundamental, es solo la base sobre la cual se erigen implicaciones geopolíticas más profundas.

La dimensión geopolítica de los fondos soberanos ha sido un eje central de este estudio. Se ha analizado cómo los son utilizados como instrumentos de diplomacia económica y "soft power", permitiendo a los estados inversores proyectar su influencia más allá de sus fronteras mediante inversiones estratégicas. Sin embargo, esta misma capacidad ha generado tensiones y conflictos. La rivalidad entre potencias mundiales, en particular la observada entre Estados Unidos y China, se manifiesta a través de las inversiones de sus respectivos fondos soberanos, donde la competencia por el control de infraestructuras críticas y tecnología puntera es palpable.

Asimismo, se ha profundizado en el dilema entre la seguridad nacional y la libre circulación de capitales. La creciente preocupación por la naturaleza de las inversiones extranjeras, especialmente aquellas provenientes de fondos soberanos con vínculos estatales, ha llevado a numerosos países a implementar mecanismos de "screening" o escrutinio de inversiones. Estos controles, si bien justificados por la necesidad de proteger intereses estratégicos, a menudo generan fricciones y son percibidos como barreras al comercio y la inversión. El debate sobre el "capitalismo estatal", que cuestiona la equidad de la competencia cuando los FS operan con el respaldo de sus gobiernos, subraya esta tensión inherente.

Finalmente, el análisis de casos de controversia geopolítica ha ilustrado de manera concreta estas dinámicas. Las inversiones chinas en infraestructuras europeas, los movimientos de los fondos del Golfo Pérsico en Occidente y las crecientes restricciones y mecanismos de escrutinio a las inversiones extranjeras son ejemplos claros de cómo las decisiones de inversión de los fondos soberanos pueden incidir directamente en la geopolítica, generando debates sobre soberanía, seguridad y dependencia.

En conclusión, los fondos soberanos se han consolidado como actores ineludibles en el panorama global, no solo por su poder financiero, sino por su profundo impacto en las relaciones internacionales. Su estudio es esencial para comprender las dinámicas actuales de la economía política global y anticipar futuros escenarios de cooperación o confrontación. La gestión de su creciente influencia, así como la resolución de las tensiones que generan, continuará siendo un desafío clave para la comunidad internacional en las próximas décadas.

BIBLIOGRAFIA

- 2023 *Sovereign Wealth Funds Report*. (2023).
<https://www.investinspain.org/content/icex-invest/en/publicaciones/swf-report-2023.html>.
- Aaltvedt, L. (2024, December 3). *Decisions on exclusion and observation* | Norges Bank Investment Management [Press Release]. <https://www.nbim.no/en/news-and-insights/the-press/press-releases/2024/decisions-on-exclusion-and-observation2/>.
- ADIA. (2022). In <https://www.adia.ae/media/azure/adia/media/2023/01/adia-introduction-feb-2024.pdf>.
- ADQ 2023. (2023). [https://cdn.prod.website-files.com/63159b6a1b1c7641eaae3d7f/662ec46fc91cc7a39fc93ff7_ADQ%20Group%20Consolidated%20Financial%20Statements%20\(YE%202023\).pdf](https://cdn.prod.website-files.com/63159b6a1b1c7641eaae3d7f/662ec46fc91cc7a39fc93ff7_ADQ%20Group%20Consolidated%20Financial%20Statements%20(YE%202023).pdf)
- Agency, E. (2024, March 3). *Ecofin Agency*.
<https://www.ecofinagency.com/finance/0303-46459-china-boosts-investments-in-africa-to-29-2bn-up-34-in-2024>.
- Aizenman, J., & Glick, R. (2009). Sovereign wealth funds: Stylized facts about their determinants and governance. *International Finance*, 12(3).
<https://doi.org/10.1111/j.1468-2362.2009.01249.x>
- Al-Hassan, A., Papaioannou, M. G., Skancke, M., & Sung, C. C. (2013). Sovereign Wealth Funds: Aspects of Governance Structures and Investment Management. *IMF Working Papers*, 13(231). <https://doi.org/10.5089/9781475518610.001>
- Andrew Rozanov. (2005). *Who holds the wealth of nations? 1*.
<https://www.mendeley.com/search/?add=3f69fab9-c892-3189-bffb-7a92b32eaa0e&page=1&query=Who%20holds%20the%20wealth%20of%20nation%20s%3F%20&sortBy=relevance>

- Annual report 2022* | Norges Bank Investment Management. (2023).
<https://Www.Nbim.No/En/News-and-Insights/Reports/2022/Annual-Report-2022/>.
- arabtimes. (2025, February 4). *Arab Times*.
<https://Www.Arabtimesonline.Com/News/Kuwaits-Sovereign-Wealth-Fund-Exceeds-1-Trillion-for-the-First-Time-in-History/>.
- Atalayar. (n.d.). *Gulf sovereign wealth funds develop new dynamics to promote agreements*. <https://Www.Atalayar.Com/En/Articulo/Economy-and-Business/Gulf-Sovereign-Wealth-Funds-Develop-New-Dynamics-to-Promote-Agreements/20250601190000215164.Html>.
- Atherton, J. (2024, July 30). *Temasek Prioritises U.S. Over China in US\$30 Billion Investment Strategy - Fintech Singapore*.
<https://Fintechnews.Sg/99727/Funding/Temasek-Prioritises-u-s-over-China-in-US30-Billion-Investment-Strategy/>.
- Beck, R., & Fidora, M. (2008). The impact of sovereign wealth funds on global financial markets. *Intereconomics*, 43(6). <https://doi.org/10.1007/s10272-008-0268-5>
- Bolton, P., Samama, F., & Stiglitz, J. E. (2012). *Sovereign Wealth Funds and Long-Term Investing* | Columbia University Press.
<https://Cup.Columbia.Edu/Book/Sovereign-Wealth-Funds-and-Long-Term-Investing/9780231158626/>.
- Bortolotti, B., Fotak, V., & Megginson, W. L. (2015). The Rise of Sovereign Wealth Funds: Definition, Organization, and Governance. In *Public Private Partnerships for Infrastructure and Business Development* (pp. 295–318). Palgrave Macmillan US. https://doi.org/10.1057/9781137541482_16
- CHINA INVESTMENT CORPORATION. (2023). <https://www.china-inv.cn/chinainven/xhtml/Media/2023EN.pdf>
- Choong, L., Rangaswamy, E., Jamieson, I., & Kilday, A.-M. (2023). Singapore Inc.: A Century of Business Success in Global Markets. In *Singapore Inc.: A Century of Business Success in Global Markets*. <https://doi.org/10.4324/9781032660547>
- CIC. (n.d.). <https://Www.China-Inv.Cn/Chinainven/Gszl/ExecutiveCommittee.Shtml>.
- Clark, G., & Monk, A. (2009, September 15). *Download citation of The Legitimacy and Governance of Norway's Sovereign Wealth Fund: The Ethics of Global Investment*. https://Www.Researchgate.Net/Publication/228119694_The_Legitimacy_and_Governance_of_Norway's_Sovereign_Wealth_Fund_The_Ethics_of_Global_Investment/Citation/Download.
- Clark, G. L., Dixon, A. D., & Monk, A. H. B. (2013). Sovereign wealth funds: Legitimacy, governance, and global power. In *Sovereign Wealth Funds: Legitimacy, Governance, and Global Power*. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbt029>
- Cohen, B. J. (2009). Sovereign wealth funds and national security: The Great Tradeoff. *International Affairs*, 85(4). <https://doi.org/10.1111/j.1468-2346.2009.00824.x>
- Council of Ethics. (2024). In <https://files.nettsteder.regjeringen.no/wpuploads01/sites/275/2024/09/General-Dynamics-Rec-ENG.pdf>.
https://www.regjeringen.no/contentassets/9d68c55c272c41e99f0bf45d24397d8c/2022.09.05_g
- Deloitte. (2025). In <https://www.deloitte.com/middle-east/en/about/press-room/gulf-sovereign-wealth-funds-lead-global-growth-as-assets-forecast-to-reach-usd18-tn-by-2030.html>.
- Dixon, A. D. ., Schena, P. J. ., & Capapé, Javier. (2022). *Sovereign Wealth Funds: Between the State and Markets*. Lightning Source Inc. (Tier 3) : Agenda Publishing.

- Dixon, A. D., & Monk, A. H. B. (2012). The Design and Governance of Sovereign Wealth Funds: Principles & Practices for Resource Revenue Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1951573>
- El Fondo Global de Pensiones de Noruega*. (2019, February 27). <https://Www.Norway.No/Es/Argentina/Noruega-X/Noticias-Eventos/El-Fondo-de-Pensiones-Global-de-Noruega/>.
- Feldstein, S., & Vittori, J. (2025, April 3). *Trump's Sovereign Wealth Fund Brings High Stakes and Serious Risks*. <https://Carnegieendowment.Org/Research/2025/04/Trumps-Sovereign-Wealth-Fund-Brings-High-Stakes-and-Serious-Risks?Lang=en¢er=europe>.
- Fendoglu, S., Qureshi, M. S., & Suntheim, F. (2025, April 14). *How Rising Geopolitical Risks Weigh on Asset Prices*. <https://Www.Imf.Org/En/Blogs/Articles/2025/04/14/How-Rising-Geopolitical-Risks-Weigh-on-Asset-Prices>.
- Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries. (2003). In *Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries*. <https://doi.org/10.5089/9781589061750.071>
- Flowers, A. (n.d.). *Chinese Investments in Europe's Energy Sector Creates Risk - 3GIMBALS*. <https://3gimbals.Com/Insights/Chinese-Investments-in-European-Energy-Infrastructure-Threaten-Long-Term-Strategic-Stability/>.
- Fondos Soberanos ICEX. (2024). In <https://www.investinspain.org/es/publicaciones/swf-report-2024>.
- Gelpern, A. (2010). *Sovereignty, Accountability, and the Wealth Fund Governance Conundrum*. <https://Scholarship.Law.Georgetown.Edu/Facpub/1862/>.
- Ghahramani, S. (2024, December 11). *Wealth and Diplomacy: The Foreign Policy Dimensions of a U.S. Sovereign Wealth Fund — Yale Journal of International Affairs*. <https://Www.Yalejournal.Org/Publications/Wealth-and-Diplomacy-the-Foreign-Policy-Dimensions-of-a-Us-Sovereign-Wealth-Fund>.
- GIC-who we are. (n.d.). <https://Www.Gic.Com.Sg/Who-We-Are/>.
- Global Financial Stability Report, April 2025*. (2025). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9798229003261.082>
- Gordon, K. (2010). *Sovereign Wealth Funds and Recipient-Country Investment Policies: OECD Perspectives* (Vol. 9). <https://doi.org/10.5089/9781589069275.071.CH009>
- Governance & Transparency*. (2025). <https://Www.Kia.Gov.Kw/Governance-Transparency/>.
- Government Pension Fund Global Annual report 2023. (2023). In https://www.nbim.no/contentassets/75e18afc40974cb189e3747164def669/gpfg-annual-report_2023.pdf.
- Government Pension Fund Global Annual report 2024. (2024). In https://www.nbim.no/contentassets/490f9f062cfc4694b12c45f4d04ab0a5/annual_report_2024.pdf.
- Grant, E. (2025, May 23). *The Gulf's Strategic Gamble: How Sovereign Wealth Funds Are Betting on Soft Power to Rule the New Global Economy*. <https://Www.Ainvest.Com/News/Gulf-Strategic-Gamble-Sovereign-Wealth-Funds-Betting-Soft-Power-Rule-Global-Economy-2505/>.
- Halvorsen, A. M., & Eldredge, C. D. (2014, January). *Investing in Sustainability: Ethics Guidelines and the Norwegian Sovereign Wealth Fund*. <https://Digitalcommons.Du.Edu/Cgi/Viewcontent.Cgi?Article=1095&context=djilp>.
- Hassan, N. (2025, April 26). *Saudi PIF assets triple with 390% surge since 2016, 2030 target raised*. <https://Www.Arabnews.Com/Node/2598543/Business-Economy>.

- Helleiner, E. (2009). The geopolitics of sovereign wealth funds: An introduction. In *Geopolitics*. <https://doi.org/10.1080/14650040902827740>
- Henagan, W. (2025). *Sovereign Funds and American Investment Strategy: How to Responsibly Create a U.S. Strategic Investment Fund*. <https://www.cfr.org/article/Sovereign-Funds-and-American-Investment-Strategy-How-Responsibly-Create-Us-Strategic>.
- IFSWF. (n.d.). <https://ifswf.org/member-profiles/china-investment-corporation>.
- James, C. (2022, June 6). *Government of Singapore Investment Corporation (GIC) Overview*. <https://www.investopedia.com/terms/g/government-of-singapore-investment-corporation.asp>.
- Karen, W. (2025). Chinese sovereign fund CIC to sell \$1 billion of US private equity investments, sources say. <https://www.reuters.com/markets/asia/chinese-sovereign-fund-cic-sell-1-billion-us-private-equity-investments-sources-2025-04-30/>.
- Kennedy, M., Fingar, C., Haar, J., Thome, L., Singh, J. N., Paramweswaran, P., Larres, K., Rabe, B., Sobalvarro, S., & Hughes, K. (2025). *360° View of a US Sovereign Wealth Fund*. <https://www.wilsoncenter.org/article/360deg-view-us-sovereign-wealth-fund>.
- Kotter, J., & Lel, U. (2008). *Friends or foes? The stock price impact of sovereign wealth fund investments and the price of keeping secrets*. <https://ideas.repec.org/p/fip/fedgif/940.html>.
- Kratz, A., Group, R., Zenglein, M. J., Mischer, A., & Sebastian, G. (2025). *CHINESE INVESTMENT REBOUNDS DESPITE GROWING FRICTIONS Chinese FDI in Europe: 2024 Update MERICS REPORT*.
- Moradi, R. (2024, June 20). *Kuwait Investment Authority's Asset Management Powerhouse*. <https://worldbc.co/kw/the-custodian-of-kuwait-future-unveiling-the-kuwait-investment-authority-s-asset-management-powerhouse/>.
- Neufeld, D. (2025, February 13). *Ranked: The Largest Sovereign Wealth Funds in the World*. <https://www.visualcapitalist.com/largest-sovereign-wealth-funds-in-the-world/>.
- New screening rules for foreign investment in the EU | News | European Parliament [press release]. (2025, April 8). In <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20250407IPR27703/new-screening-rules-for-foreign-investment-in-the-eu>.
- Northwood, R. (2025, May 27). *Norway's GPGF: A New Era of ESG Compliance and Geopolitical Accountability*. <https://www.ainvest.com/news/norway-gpfg-era-esg-compliance-geopolitical-accountability-2505/>.
- Norwegian Ministry of Finance. (2024). In <https://www.regjeringen.no/contentassets/820e1658cc134386a6f8d5b488e76d4c/wHITE-paper-on-government-pension-fund-2025-executive-summary.pdf>. <https://www.regjeringen.no/contentassets/820e1658cc134386a6f8d5b488e76d4c/wHITE-paper-on-government-pension-fund-2025-executive-summary.pdf>
- Patrick, W., & Karin, S. (2024, February 23). *Egypt announces \$35 billion UAE investment on Mediterranean coast*. <https://www.reuters.com/business/egypt-announces-multi-billion-uae-investment-boost-forex-2024-02-23/>.
- Pawlik, K. (2025, April 11). *Can the Norwegian State Pension Fund Global contribute to European defence?* <https://pulaski.pl/en/can-the-norwegian-state-pension-fund-global-contribute-to-european-defence/>.
- Public Investment Fund Strategy*. (2023). <https://saudipedia.com/en/article/2161/economy-and-business/economic-affairs/public-investment-fund-strategy>.

- Santiago Principles*. (n.d.). <https://Ifswf.Org/Santiago-Principles-Landing/Santiago-Principles>.
- Shea, J. (2024, November 21). *Saudi Arabia: Public Investment*. <https://www.Business-Humanrights.Org/Es/Latest-News/Saudi-Arabia-Public-Investment-Fund-Facilitated-and-Benefited-from-Human-Rights-Abuses-Finds-Human-Rights-Watch-Report/>.
- Sidhu, A. (2025, April 7). *Sovereign Wealth as Soft Power: Checkbook Diplomacy in the Trump Era*. <https://www.Geopoliticalmonitor.Com/Sovereign-Wealth-as-Soft-Power-Checkbook-Diplomacy-in-the-Trump-Era/>.
- Simran. (2024, November 13). *Abu Dhabi's \$1 Trillion Fund Revamps Strategy to Accelerate Global Investments*. <https://Industrywired.Com/Abu-Dhabis-1-Trillion-Fund-Revamps-Strategy-to-Accelerate-Global-Investments/>.
- Sovereign Wealth Funds - A Work Agenda. (2008). *Policy Papers*, 2008(8). <https://doi.org/10.5089/9781498334907.007>
- Temasek Review 2024*. (2024). <https://www.Temasekreview.Com.Sg/Performance-and-Portfolio.Html#credit-Profile>.
- The fund | Norges Bank Investment Management*. (n.d.). [https://www.Nbim.No/En/Transparency-in-the-Management-of-the-Government-Pension-Fund-\(GPF\)-\(NO0035\).](https://www.Nbim.No/En/Transparency-in-the-Management-of-the-Government-Pension-Fund-(GPF)-(NO0035).) (2016). <https://www.Opengovpartnership.Org/Members/Norway/Commitments/NO0035/>.
- Truman, E. M. (2010). *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation?* In <https://www.piie.com/bookstore/sovereign-wealth-funds-threat-or-salvation>.
- Viski, A. (2024, June 20). *Foreign Direct Investment (FDI) Screening: A Primer • Stimson Center*. <https://www.Stimson.Org/2024/Fdi-Screening-Primer/>.
- White, A. (2024). *Why Norges Bank leads the world in transparency - Top1000funds.com*. <https://www.Top1000funds.Com/2024/12/Why-Norges-Bank-Leads-the-World-in-Transparency/>.
- Wolden Bache, I. (2025, May 13). *Norges Bank's management of the Government Pension Fund Global*. In <https://www.norges-bank.no/en/news-events/news/Speeches/2025/2025-05-13-hearing-bache/>.
- Yeung, H. W. chung. (2011). *From national development to economic diplomacy? Governing Singapore's sovereign wealth funds*. *Pacific Review*, 24(5). <https://doi.org/10.1080/09512748.2011.634076>