

Współczesne trendy na światowym rynku finansowym - *Sovereign Wealth Funds*

Wstęp

Artykuł poświęcony jest zjawisku dynamicznego rozwoju rynku funduszy zarządzających państwowymi środkami pieniężnymi na rynkach międzynarodowych, tzw. *Sovereign Wealth Funds* (SWF). Rosnąca popularność funduszy tego typu podkreśliła konieczność badań nad tym zjawiskiem prowadzących do ustalenia wspólnej definicji i klasyfikacji SWF. Nie osiągnięto dotychczas kompromisu, w wyniku czego funkcjonują obecnie przynajmniej dwa ujęcia SWF: wąskie i szerokie. W zależności od podejścia szacuje się, że wartość środków należących do *Sovereign Wealth Funds* z końcem 2010 r. wyniosła od 4,2 biliona USD aż do 11 bilionów USD⁶. Szacunki na 2012 r. wskazują na wzrost wartości funduszy do poziomu przekraczającego 5,3 biliona USD.

Tworzenie *Sovereign Wealth Funds* nie jest zjawiskiem nowym. Niektóre spośród największych funkcjonujących obecnie funduszy zostały założone już w latach 50-tych (*Kuwait Investment Authority* – 1953 r.) lub 70-tych ubiegłego wieku (*Abu Dhabi Investment Authority and Corporation* – 1976 r.). Jednak w ostatniej dekadzie nastąpił bardzo szybki rozwój SWF. Spośród 50 największych SWF 27% zostało założonych przed 1990 r., podczas gdy aż 56% rozpoczęło działalność między 2000 r. a 2010 r. Do nowej fali SWF należą m.in. *China Investment Corporation* (2007 r.) i *National Welfare Fund* z Rosji (2008 r.)⁷.

Czym są państwowe fundusze inwestycyjne (SWF)?

Definicje SWF są zazwyczaj bardzo ogólne. MFW stwierdza, że SWF to specjalne fundusze inwestycyjne, które zostały stworzone przez władze rządowe (lub są ich własnością) aby gromadzić aktywa zagraniczne w celach długookresowych⁸. Definicja U.S. Treasury określa SWF jako rządowe fundusze finansowane z zysków w walutach obcych zarządzane osobno w stosunku do rezerw walutowych⁹. Komisja Europejska publikuje definicję SWF

⁶ Ibidem, s. 1.

⁷ TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, Financial Markets Series, kwiecień 2011, <http://www.thecityuk.com/assets/Uploads/Sovereign-Wealth-Funds-2011.pdf>, s. 4.

⁸ IMF, *Financial Market Turbulence: Causes, Consequences, and Policies*, IMF Global Financial Stability Report, Washington DC październik 2007, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2007/02/pdf/text.pdf>, s. 45.

⁹ B. Balin, *Sovereign Wealth Funds: A Critical Analysis*, <http://www.policyarchive.org/handle/10207/bitstreams/11501.pdf>, s. 1.

jako kontrolowane przez państwo fundusze inwestycyjne finansowane z aktywów walutach obcych¹⁰. Brytyjska niezależna organizacja TheCityUK przedstawia krótkie podsumowanie idei SWF: „SWF są definiowane jako fundusze inwestycyjne specjalnego przeznaczenia, będące własnością władz państwowych. Są tworzone w celach makroekonomicznych i posiadają oraz zarządzają aktywami aby osiągnąć cele finansowe. SWF stosują różne strategie inwestycyjne, m.in. inwestują w zagraniczne aktywa finansowe.”¹¹. W polskiej literaturze nazwę SWF tłumaczy się jako państwowe fundusze inwestycyjne lub państwowe fundusze majątkowe¹².

Czy SWF się między sobą różnią?

Fundusze typu SWF nie są spójną kategorią. Istnieje wiele możliwych konstrukcji mających zarządzać majątkiem państwa, tworzonych w dowolnie wybranym celu. Powoduje to trudności metodologiczne dotyczące badań SWF. Powszechnie klasyfikuje się SWF według dwóch kryteriów: źródła, z którego pochodzą inwestowane środki oraz celu, dla którego założono fundusz.

Corocznie wydawany raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego dotyczący stabilności finansowej *Global Financial Stability Report* w 2007 r. zaprezentował taki właśnie podział SWF. Raport stwierdza, że fundusze mogą być zasilane środkami pochodzącymi z nadwyżek budżetowych wywołanych zyskami z eksportu lub oszczędnościami, dochodami z prywatyzacji lub nadwyżkami z bilansu płatniczego¹³. Źródła finansowania często grupowane są tak aby stworzyć dwie kategorie funduszy¹⁴:

- SWF finansowane zyskiem z eksportu surowców naturalnych (*commodity SWFs*) takich jak ropa naftowa, gaz ziemny, miedź lub diamenty,
- SWF finansowane z innych źródeł (*non-commodity SWFs*), np. poprzez transfer środków stanowiących oficjalne aktywa rezerwowe, z nadwyżek budżetowych, z dochodów prywatyzacyjnych lub rezerw finansowych przeznaczonych na emerytury.

Ocenia się, że wartość aktywów należących do pierwszego rodzaju funduszy na koniec 2010 r. była blisko dwukrotnie większa od wartości środków należących do SWF

¹⁰ *Sovereign Wealth Funds – Frequently Asked Questions*, MEMO/08/126, Brussels 27.02.2008, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/08/126&format=PDF&aged=1&language=EN&guiLanguage=pl>, s. 1.

¹¹ TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, op. cit., s. 2.

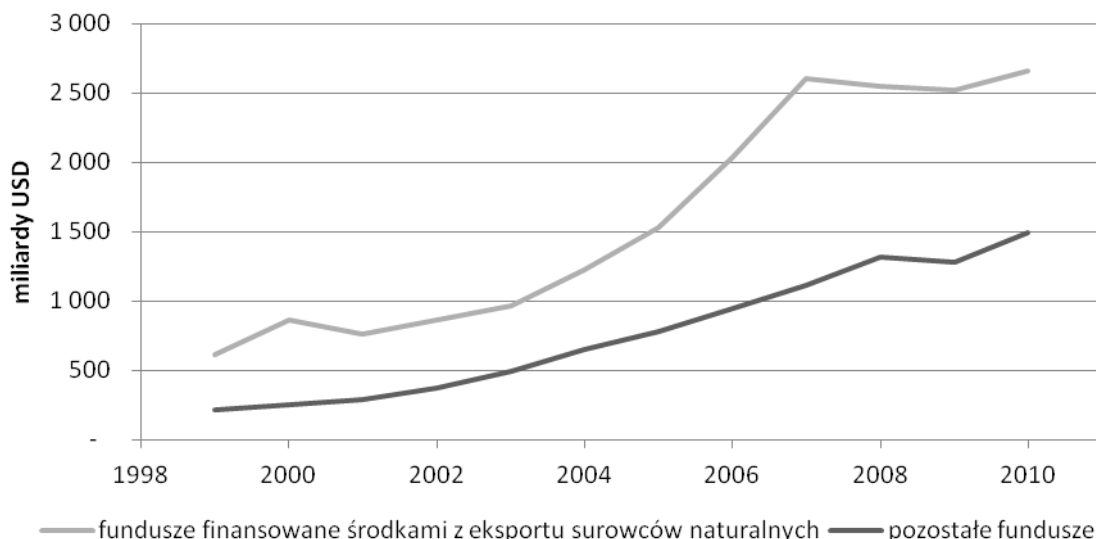
¹² K. Marchewka-Bartkowiak, *Sovereign Portfolio Management Agency jako instytucja zarządzająca państwowymi portfelami finansowymi*, Bank i Kredyt listopad 2008, s. 32.

¹³ IMF, *Financial Market Turbulence: Causes, Consequences, and Policies*, op. cit., s. 45.

¹⁴ TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, op. cit., s. 1.

drugiego typu. Fundusze finansowane z innych źródeł charakteryzowały się jednak większą średnią dynamiką przyrostu (20%) w ciągu ostatniej dekady niż fundusze surowcowe (16%)¹⁵. Dynamikę tę przedstawiono na wykresie 1.

Wykres 1. Wartość aktywów zarządzanych przez fundusze SWF



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych TheCityUK.

MFW przedstawia również propozycję typologii SWF w zależności od ich głównego celu¹⁶:

- fundusze stabilizacyjne (*stabilization funds*) – zakładane przez kraje eksportujące surowce naturalne by chronić budżet przed skutkami zmienności cen tych surowców;
- fundusze oszczędnościowe (*savings funds*) – stanowiące tzw. fundusze przyszłych pokoleń, mające za cel transfer bogactwa uzyskanego obecnie w przyszłość i jego podział pomiędzy pokoleniami; tego rodzaju fundusze mają zazwyczaj najdłuższy horyzont inwestycyjny;
- fundusze inwestujące rezerwy (*reserve investment corporations*) – są osobnymi instytucjami zarządzającymi wydzieloną częścią rezerw walutowych w celu zwiększenia ich dochodowości w stosunku do tradycyjnie zarządzanych rezerw;
- fundusze rozwojowe (*development funds*) – alokują środki pieniężne przeznaczone na priorytetowe projekty np. o charakterze infrastrukturalnym;

¹⁵ Ibidem, s. 3.

¹⁶ IMF, *Financial Market Turbulence: Causes, Consequences, and Policies*, op. cit., s. 46.

- rezerwowe fundusze emerytalne (*pension reserve funds*) – zarządzają środkami (pochodzącymi ze źródeł innych niż składki emerytalne obywateli) przeznaczonymi na przyszłe warunkowe zobowiązania budżetowe, np. emerytury.

W rzeczywistości wiele funduszy typu SWF posiada więcej niż jeden zdefiniowany cel, który może ponadto zmieniać się w czasie. Często SWF, które początkowo były funduszami stabilizacyjnymi wraz ze wzrostem wartości zarządzanych aktywów zostały podzielone lub przedefiniowano ich cele na bardziej długookresowe¹⁷. Z powyższych powodów nie istnieje jednoznaczne przyporządkowanie faktycznie istniejących funduszy do wyszczególnionych kategorii, jednak można ocenić, że większość SWF to fundusze stabilizacyjne lub oszczędnościowe finansowane eksportem ropy naftowej i gazu ziemnego. Autorzy P. Kunzel, Y. Lu, I. Petrova i J. Pihlman wyróżnili w publikacji ze stycznia 2011 r. jedynie trzy fundusze inwestujące rezerwy walutowe: China Investment Corporation, Korea Investment Corporation i Government of Singapore Investment Corporation¹⁸.

Czym się różnią fundusze SWF i rezerwy walutowe?

Jedną z kwestii podlegających dyskusji stanowi pytanie czy zagraniczne aktywa zarządzane w ramach SWF powinny być uznane za oficjalne aktywa rezerwowe. MFW stoi na stanowisku, że o ile aktywa te spełniają wymogi przedstawione w instrukcji *Balance of Payments Manual*, tzn. są dostępnymi dla władz monetarnych, płynnymi, walutowymi roszczeniami w stosunku do nierezydentów, to stanowią one rezerwy walutowe kraju. Ocena, które aktywa są łatwo dostępne dla władz monetarnych zależy od indywidualnych rozwiązań. Generalna zasada stwierdza, że jeśli aktywa znajdują się w bilansie banku centralnego lub agencji podległej centralnym władzom wykonawczym to aktywa te są oficjalnymi rezerwami. Jeśli jednak fundusze są własnością funduszu o długookresowych celach stanowiącego osobną spółkę posiadającą osobowość prawną to nie stanowią one oficjalnych rezerw¹⁹.

Szacuje się, że wartość oficjalnych aktywów rezerwowych na świecie wyniosła w 2010 r. 9,2 biliona USD, z czego 16% znajduje się w funduszach SWF. Należy zwrócić uwagę, że w 2010 r. blisko dwie trzecie oficjalnych rezerw walutowych należało do banków centralnych krajów azjatyckich²⁰. Porównując aktywa funduszy z klasycznymi rezerwami walutowymi banków centralnych można dostrzec, że kraje, które od wielu lat akumulują środki w SWF posiadają zazwyczaj niski poziom klasycznych rezerw. Należą do nich kraje

¹⁷ Ibidem, s. 46-47.

¹⁸ P. Kunzel, Y. Lu, I. Petrova, J. Pihlman, *Investment Objectives of Sovereign Wealth Funds – A Shifting Paradigm*, IMF Working Paper No. 11/19, s. 3-4.

¹⁹ Ibidem, s. 46.

²⁰ TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, op. cit., s. 6.

położone nad Zatoką Perską: ZEA i Kuwejt. Istnieją również państwa, które zgromadziły znaczne wielkości klasycznych rezerw, wielokrotnie przekraczające poziom zapewniający bezpieczeństwo. Chiny i Rosja dopiero w ostatniej dekadzie stały się aktywne na rynku SWF, alokując nieznaczne ilości środków w tych funduszach. Przewiduje się, że w najbliższych latach wzrośnie udział środków powierzonych SWF w stosunku do klasycznych strategii zarządzania rezerwami walutowymi²¹.

Czy funkcjonowanie SWF stwarza zagrożenia dla rynku finansowego?

Ocena funkcjonowania *Sovereign Wealth Funds* może być zarówno pozytywna jak i negatywna. Z jednej strony wskazuje się, że SWF wywierają dodatni wpływ na płynność rynków finansowych i ułatwiają alokację aktywów. Długi horyzont inwestycyjny funduszy oznacza, że mogą one ignorować zmienność cen aktywów w krótkim okresie, co może wpłynąć na ograniczenie zmienności i obniżenia premii za ryzyko płynności na całym rynku finansowym. Krytycy SWF podkreślają cechy takie jak bardzo niską transparentność tego typu funduszy, generalnie małą ilość informacji upublicznianą przez SWF, mnogość ich celów, brak jasności odnośnie struktur instytucjonalnych i strategii inwestycyjnych tych funduszy, które utrudniają ocenę ich wpływu na rynki kapitałowe. Publiczna odpowiedzialność SWF jest konieczna by uniknąć sytuacji, w której pozostawione bez nadzoru fundusze wywołałyby wzrost zmienności na rynkach niektórych klas aktywów. Państwowa własność SWF wywołuje obawy przed wykorzystaniem ich w celach politycznych, co może motywować władze niektórych krajów do wprowadzenia ograniczeń dotyczących zagranicznych inwestycji bezpośrednich²².

W październiku 2008 r. *International Working Group of Sovereign Wealth Funds* będąca organizacją stowarzyszającą grupę funduszy SWF (wspieraną przez MFW) opublikowała 24 zasady tworzące zalecenia postępowania dla SWF, dobrowolnie przestrzegane przez członków organizacji. Są to *Generally Accepted Principles and Practices* (GAPP) zwane *Zasadami z Santiago* (*Santiago Principles*). Mają one na celu zwiększyć transparentność funduszy²³. IWG została przekształcona w 2009 r. w *International Forum of Sovereign Wealth Funds*²⁴. Badania nad SWF prowadzi organizacja *Sovereign Wealth Funds Institute*²⁵.

W jakie aktywa inwestują fundusze SWF?

²¹ R. Beck, M. Fidora, *The impact of sovereign wealth funds on global financial markets*, ECB Occasional Paper Series No 91, Frankfurt am Main 2008, s. 8.

²² IMF, *Financial Market Turbulence: Causes, Consequences, and Policies*, op. cit., s. 50.

²³ <http://www.iwg-swf.org/pubs/gapplist.htm>.

²⁴ <http://www.ifswf.org/>.

²⁵ <http://www.swfinstitute.org/about/>.

Bardzo wysoki stopień heterogeniczności *Sovereign Wealth Funds* znajduje swoje odzwierciedlenie w różnorodności stosowanych przez nie strategii inwestycyjnych. McKinsey Global Institute przyjął bardzo szeroką definicję SWF jako wszelkich instytucji i narzędzi inwestycyjnych kontrolowanych przez władze wykonawcze kraju. Na tej podstawie instytut wyodrębnił trzy główne typy strategii stosowanych przez fundusze²⁶:

- konserwatywni i pasywni inwestorzy – ich strategia opiera się przede wszystkim na aktywach o stałym oprocentowaniu i pasywnym zarządzaniu portfolio. Należą do nich rosyjskie fundusze *Reserve Fund* i *National Wealth Fund* oraz *General Reserve Fund* z Kuwejtu oraz fundusz zarządzany przez *Saudi Arabian Monetary Authority*.
- zorientowani na zyski, pasywni inwestorzy – portfolio aktywów tych inwestorów jest bardziej zdywersyfikowane, o wyższym oczekiwanym zysku, ale i wyższym ryzyku niż konserwatywnych inwestorów. Największy udział w portfolio mają akcje i udziały, a pozostała część podzielona między bezpieczne aktywa o stałym oprocentowaniu i ryzykowne, alternatywne inwestycje (fundusze hedge, fundusze lewarowane i nieruchomości). Należą do nich *Abu Dhabi Investment Authority* i norweski *Government Pension Fund – Global*.
- inwestorzy strategiczni – najmniejsza grupa funduszy działająca aktywnie za pośrednictwem bezpośrednich inwestycji. Niektóre fundusze tego typu chronią narodowe strategiczne interesy ekonomiczne inwestując na rynku krajowym oraz w wybrane międzynarodowe inwestycje typu *private equity*. Należą do nich fundusze *Mubadala*, *Istithmar*, *Temasek Holdings* i *Qatar Investment Authority*.

Większość SWF może być scharakteryzowana przez cel inwestycyjny jasno określony przez właściciela (czyli władze państwowe) lub przez menedżera funduszu. Większa część funduszy mierzy wyniki na zasadzie relatywnej stopy zwrotu w odniesieniu do benchmarku opartym na indeksie rynkowym, inne skupiają się na zwrotach bezwzględnych (*absolute returns*), natomiast część posiada tylko ogólnie zdefiniowany cel²⁷.

Na sposób zdefiniowania strategii alokacji aktywów przez dany SWF wpływ ma zestaw czynników takich jak: horyzont inwestycyjny, źródło z którego pochodzą zarządzane fundusze oraz inne charakterystyki. Długi horyzont pozwala na podjęcie większego ryzyka

²⁶ McKinsey Global Institute, *The new power brokers: How oil, Asia, hedge funds, and private equity are faring in the financial crisis*, lipiec 2009, http://www.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/the_new_power_brokers_financial_crisis/MGI_power_brokers_financial_crisis_full_report.pdf, s. 13.

²⁷ C. Hammer, P. Kunzel, I. Petrova, *Sovereign Wealth Funds: current institutional and operational practices*, IMF Working Paper No. 08/254, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08254.pdf, s. 14.

poprzez umieszczenie w portfolio akcji, instrumentów alternatywnych oraz instrumentów charakteryzujących się niską płynnością. Stabilizacyjne fundusze SWF, które inwestują w krótkim horyzoncie, mają strategię zbliżoną do tradycyjnie stosowanej przez zarządzających funduszami rezerwowymi ze względu na ryzyko konieczności szybkiego wycofania się z inwestycji w razie potrzeby. Biorąc pod uwagę źródło pochodzenia zarządzanych środków również założyć można pewne reguły. SWF, których fundusze pochodzą z eksportu jednego surowca powinny dywersyfikować swą zależność poprzez inwestowanie w aktywa negatywnie skorelowane z surowcem biorąc pod uwagę ryzyko cyklu koniunkturalnego na rynku tego dobra. Strategiczna alokacja aktywów funduszy finansowanych z nadwyżek budżetowych powinno być uzależnione od wyników budżetu w ujęciu dynamicznym. Fundusze pochodzące z rezerw walutowych powinny uwzględniać przy podejmowaniu decyzji strategicznych dynamikę prywatnych przepływów kapitałowych oraz strukturę prywatnego długu wobec zagranicy. Do innych czynników branych pod uwagę należy fakt, czy istnieje już inny SWF założony przez dany kraj oraz jego strategia alokacji aktywów²⁸.

Większość SWF definiując strategię ustala obowiązujące ograniczenia inwestycyjne, np. w poszczególne klasy instrumentów. Ograniczeniem takim może być zakaz pożyczania środków lub wykorzystywania dźwigni finansowej. Tylko wybrane fundusze mogą używać dźwigni do zabezpieczenia portfela lub inwestować w aktywa wykorzystujące dźwignię²⁹. SWF maksymalizujące bezwzględną stopę zwrotu w dłuższym horyzoncie wykorzystują szerszą gamę klas aktywów oraz, jeśli uważają to za zyskowne, inwestują w duże pakiety udziałów w spółkach. Przeważnie fundusze są jednak pasywnymi, długoterminowymi inwestorami, nie korzystającymi aktywnie z prawa do głosu³⁰. Niekiedy fundusze kierują się ogłoszonymi przez siebie zasadami odpowiedzialności społecznej i etycznej (*social responsibility*), które odpowiadają zasadom stosowanym przez ich suwerena - władze państwowe³¹.

W celu implementacji strategii inwestycyjnej fundusze SWF korzystają w mniejszym lub większym stopniu z usług zewnętrznych managerów. Managerowie funduszy pochodzących ze środków publicznych, takich jak rezerwy walutowe, mają zazwyczaj doświadczenie w inwestowaniu w instrumenty o stałym dochodzie i niskim ryzyku. Współcześnie fundusze SWF działają na zasadach zbliżonych do funduszy *hedge*. Aby

²⁸ P. Kunzel, Y. Lu, I. Petrova, J. Pihlman, op. cit., s. 4-6.

²⁹ C. Hammer, P. Kunzel, I. Petrova, op. cit., s. 16.

³⁰ Przykładowo, *China Investment Corporation* zrzekła się praw do głosu przejmując udział w Blackstone Group w maju 2007 r.

³¹ IMF, *Sovereign Wealth Funds – A Work Agenda*, 2008, www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf, s. 9.

implementować założenia dotyczące pozostałych rynków zatrudnia się osoby specjalizujące się w innych klasach aktywów. Zjawisko to traci jednak na znaczeniu, gdyż coraz większa liczba funduszy zyskuje pełną operacyjność potrzebną do kompleksowego działania na wielu rynkach. Zdolności operacyjne wielu funduszy wzrosły w szczególności w wyniku kryzysu, bowiem rekrutowały one specjalistów, którzy stracili pracę z powodu recesji³².

Czy kryzys wpłynął na SWF?

Na strategię inwestycyjną funduszy SWF w ostatnich kilku latach wpłynęły konsekwencje kryzysu na rynku kredytów *subprime*. Na przełomie 2007 i 2008 roku część azjatyckich i bliskowschodnich funduszy dokonało inwestycji na rynku finansowym przejmując akcje banków odczuwających trudności z płynnością, np. Citigroup, Merrill Lynch, UBS, Morgan Stanley. Ponad 80% inwestycji dokonanych w tym okresie dotyczyło zagranicy. Fakt ten przytacza się jako dowód na to, że SWF mogą mieć stabilizacyjny wpływ na rynki. Nie jest jednak pewne jak SWF zachowują się w przypadku innych szoków makroekonomicznych. W drugiej połowie 2008 r. fundusze SWF zmieniły kierunek inwestycji. Problemy na krajowych rynkach finansowych, recesja i spadek cen surowców były czynnikami, które spowodowały wzrost inwestycji na rynkach wewnętrznych. Niektóre fundusze stabilizacyjne zostały wykorzystane zgodnie z ich celem statutowym aby sfinansować deficyty fiskalne. Inne wsparły krajowy system bankowy lub system ubezpieczeń depozytów. Część SWF została w kraju poddana krytyce z powodu inwestycji na zagranicznych rynkach finansowych dokonanych wcześniej, które przyniosły znaczne straty. Ponad 40% inwestycji w ostatnim kwartale 2008 r. była skierowana na krajowy rynek. W 2009 r. fundusze ponownie zaczęły inwestować na rynkach zagranicznych, jednak docelowymi rynkami nie były rynki finansowe, ale przemysł i infrastruktura. Większy nacisk został nałożony na dywersyfikację. Niektóre SWF postanowiły wykorzystać szansę wzrostu na rynkach wschodzących dokonując relokacji aktywów na rzecz tego rejonu i zmniejszając zaangażowanie w krajach OECD³³.

Jak wygląda rynek funduszy SWF?

Tabela 1. Aktywa SWF - rozbiecie według regionu pochodzenia funduszu

Region	miliardy USD	udział w %
Bliski Wschód	1 505	36
Azja	1 547	37
Europa	754	18
Ameryka Północna i Południowa	101	2

³² Ibidem; IFSL, *Sovereign Wealth Funds 2010*, IFSL Research, marzec 2010, <http://www.thecityuk.com/media/2172/CBS%20Sovereign%20Wealth%20Funds%202010.pdf>, s. 5.

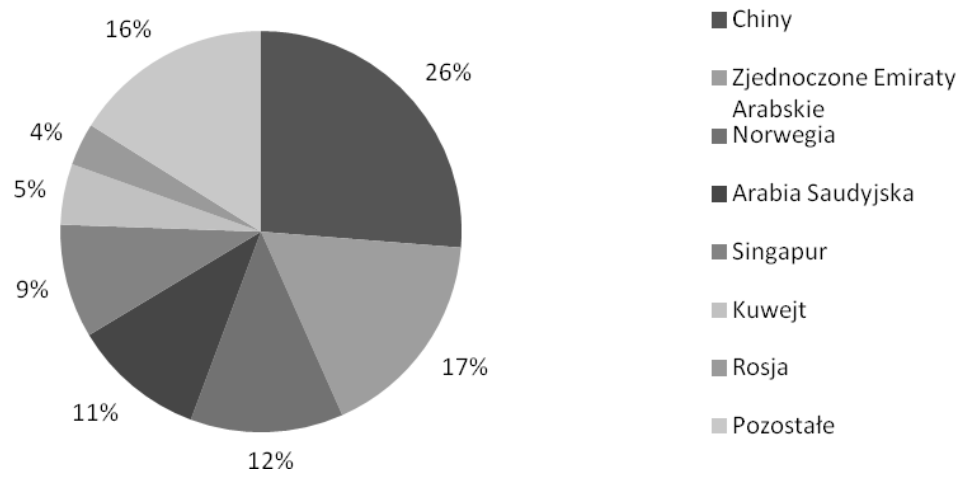
³³ IFSL, *Sovereign Wealth Funds 2010*, op. cit., s. 6-7; P. Kunzel, Y. Lu, I. Petrova, J. Pihlman, op. cit., s. 8-13.

Inne	244	6
------	-----	---

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych TheCityUK – stan na koniec 2010 r.

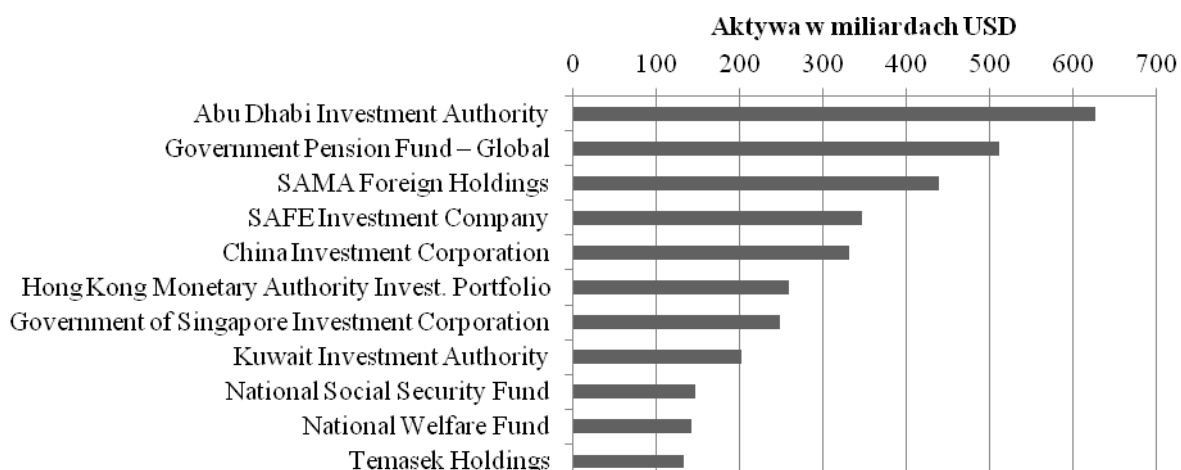
Fundusze SWF są szczególnie popularne na Bliskim Wschodzie i w Azji. Aktywa znajdujące się pod kontrolą funduszy z tych kontynentów to prawie 75% całej kapitalizacji funduszy. Za pozostałe 25% odpowiadają prawie w całości kraje europejskie. Podział ten przedstawia tabela 1. Krajem, którego aktywa znajdujące się w SWF są największe są Chiny. Są one właścicielem wielu spośród największych funduszy: *SAFE Investment Company*, *China Investment Corporation* i *National Social Security Fund*. Natomiast Zjednoczone Emiraty Arabskie są właścicielem największego funduszu SWF: *Abu Dhabi Investment Authority*, kontrolującego aktywa wartości 627 mld USD. Spośród krajów europejskich największe aktywa ma Norwegia – właściciel funduszu emerytalnego *Government Pension Fund – Global*. Dane znajdują się na wykresie 2 oraz 3.

Wykres 2. Aktywa SWF - rozbiecie według kraju pochodzenia funduszu



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych TheCityUK – stan na koniec 2010 r.

Wykres 3. Zestawienie największych funduszy SWF



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych TheCityUK – stan na koniec 2010 r.

Zakończenie

Swój rozwój fundusze *Sovereign Wealth Funds* zawdzięczają rosnącym dochodom niektórych gospodarek opartych na eksporcie lub dysponujących znacznymi bogactwami naturalnymi. Dalekowzroczność władz państwowych skłania je do gromadzenia i oszczędzania zarobionych w okresie dobrej koniunktury środków pieniężnych. Jednocześnie rozpowszechniająca się zmiana w strategiach zarządzania rezerwami walutowymi jest odpowiedzialna za aktywne alokowanie aktywów, które dotychczas zarządzane były w sposób bardzo pasywny.

Fundusze SWF stanowią przedmiot badań w ramach nauk ekonomicznych ze względu na znaczący potencjał wynikający z akumulacji środków pieniężnych. Wiele krajów dostrzegło możliwość rozwinięcia polityki inwestycyjnej w oparciu o te środki. Najbardziej widocznym objawem tych tendencji jest wzrost liczby funduszy *Sovereign Wealth Funds*. SWF mają zazwyczaj cele długookresowe, a aktywa w nich zgromadzone zarządzane są zarówno przez instytucje władz monetarnych jak i zewnętrznych managerów. Wzrost wartości aktywów SWF stanowi powód, dla którego czynione są kroki w kierunku klasyfikacji i uregulowania ich działalności.