

## **Evoluția fondurilor suverane de investiții și influența lor în economia mondială. Cazul Chinei**

**Ioana-Iulica MIHAI**

Universitatea Constantin Brâncoveanu din Pitești  
iuliamihai72@yahoo.com

**Rezumat.** *Lucrarea de față, prin intermediul analizei deductive și al explicațiilor cauzale, surprinde caracterul pozitiv și negativ al dezvoltării Fondurilor suverane de investiții, ca instrument economic relativ nou, dar cu un impact puternic în economia mondială, mai ales în contextul schimbărilor financiare actuale. Beneficiile aduse de acestea pieței mondiale de capital, în ceea ce privește creșterea lichidităților și alocarea de resurse financiare, nu pot estompa totuși temerile legate de intervenția statelor deținătoare de fonduri suverane în economia altor state, iar pentru exemplificare este prezentat cazul Chinei.*

**Cuvinte-cheie:** fond suveran de investiții (FSI); instrument economic; piață de capital; investiții; globalizare.

**Coduri JEL:** F01, F65.

**Coduri REL:** 10A, 10I.

## 1. Introducere

În contextul actual, în care economia mondială se află sub puternicul impact al schimbărilor economice, monetare, tehnologice, militare sau diplomatice, globalizarea se pare că a generat dezvoltarea, fără precedent, a unui instrument economic relativ nou, numit Fonduri Suverane de Investiții (FSI). Acestea au înregistrat o creștere susținută a valorii activelor în ultimii zece ani, iar sub efectele crizei economice actuale au cunoscut o dinamică spectaculoasă, crescând de la 3,265 miliarde de dolari SUA, în septembrie 2007, la 5,182 miliarde de dolari SUA, în decembrie 2012, valoare ce depășește cu mult capitalul cumulat al fondurilor de hedging și al capitalurilor private. Pe parcursul crizei și recesiunii economice, datoriile publice, deficitele bugetare și investițiile sunt urmărite mult mai atent, la nivel mondial (Pociovălișteanu, 2011, p. 1018).

Pentru a aprecia impactul FSI pe piața de capital, nu numai valoarea activelor acestora este importantă, ci și modul de luare a deciziilor de investiții. Decizia de a investi necesită o analiză atentă a domeniului spre care se îndreaptă investiția, iar hotărârea de a investi este condiționată de o serie de factori (Ioneci, Mîndreci, 2010, p. 199). Caracteristica generală a fondurilor de investiții este aceea că operează conform principiilor de afaceri în beneficiul țării deținătoare.

China este țara care a devenit din ce în ce mai importantă în economia mondială, beneficiind enorm de pe urma globalizării, ca urmare a folosirii capitalului străin pentru îmbunătățirea eficienței economice, pentru încurajarea concurenței și pentru obținerea accesului la tehnologii de ultimă oră. China este în prezent a doua economie a lumii ca mărime, cel mai mare exportator și cel mai mare producător mondial, surclasând, rând pe rând, țări consacrate în ierarhia mondială precum: SUA, Japonia sau Germania.

Fondurile suverane de investiții ale Chinei se ridică la aproximativ 29% din totalul activelor tuturor FSI din lume, poziționând-o pe primul loc mondial și din acest punct de vedere, cu un avans considerabil față de locul doi, Emiratele Arabe Unite (16%).

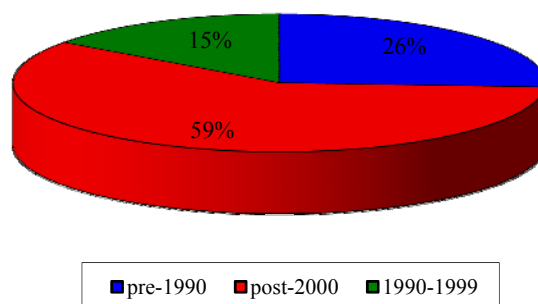
## 2. Aspecte evolutive și funcționale ale fondurilor suverane de investiții

În a doua jumătate a secolului XX, grupa statelor emergente a înregistrat deficite ale contului curent, care au fost ținute sub control accesând capitaluri externe. Paradoxal, după anul 1999, economiile emergente au înregistrat excedente de cont curent și au exportat capital în restul lumii. Acest surplus a crescut rapid, atingând o valoare estimată de 685 miliarde de dolari SUA în anul 2006, adică 1,3% din PIB-ul mondial (Mezzacapo, 2009, p. 3). Practic,

țările din Asia sunt modelele acestei tendințe, dar și țările exportatoare de petrol și țările în dezvoltare din America Latină au intrat în categoria creditorilor de capital. Tot ca urmare a acestui proces, statele emergente au început să acumuleze active externe. Când nivelul acestor active a depășit nivelul rezervelor necesare pentru scopuri de stabilizare, a devenit rezonabil să se încerce creșterea beneficiilor de pe urma acestor rezerve prin diversificarea investițiilor, prin crearea fondurilor suverane de investiții (FSI). În opinia lui Christopher Balding, FSI-le au nevoie de surse de capital predictibile, fiind dominate în primul rând de țările dependente de mărfuri (Balding, 2012, p. 1). Dezvoltarea puternică a acestor vehicule de investiții reflectă schimbarea semnificativă a economiilor emergente din debitori în creditori. Sub impactul efectelor generate de globalizare, se poate observa ascensiunea fondurilor suverane de investiții, ca o consecință directă a acestui fenomen ireversibil (Mostrous et al., 2010, p. 4).

Primul fond suveran de investiții a fost Kuwait Investment Authority, creat în anul 1953 pentru a investi veniturile în exces provenite din exploatarea petrolului. În anul 1956, republica Kiribati a creat fondul de investiții Revenue Equalization Reserve Fund, pentru a deține veniturile obținute din exportul fosfatului utilizat ca îngrășământ. Crearea Abu Dhabi's Investment Authority (1976), Singapore's Government Investment Corporation (1981), Norway's Government Pension Fund (1990) arată reluarea preocupărilor statelor pentru fondurile suverane de investiții, începând cu anii '70, după primul șoc petrolier.

Creșterea mărimii, dar și a numărului fondurilor suverane de investiții este un fenomen relativ recent, având în vedere faptul că peste jumătate din fondurile suverane de investiții au fost create după anul 2000. Asupra lor au acționat, ca și în cazul investițiilor străine directe o serie de factori care au favorizat fondurile suverane, dar și capitalurile mișcătoare (Ene, 2012, p. 71).



**Sursa:** TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, Financial Market Series, February 2012, p. 3.

**Figura 1.** Anul de lansare a celor mai mari 50 de fonduri suverane de investiții

Sub presiunea schimbărilor din mediul economic actual, au fost create noi fonduri suverane de investiții, care să exploateze oportunitățile generate de criza mondială. Nigerian Sovereign Investment Authority (2011), de exemplu, a fost creat pentru administrarea veniturilor din petrolul brut. Italian Strategic Fund (2011) are ca scop să sprijine creșterea companiilor strategice italiene. Puseurile febrile ale pieței mondiale determină din ce în ce mai multe țări, precum: Angola, Bolivia, Canada, India, Japonia, Taiwan și Tailanda, să planifice înființarea de fonduri de investiții. Rolul în creștere al FSI pe piața financiară internațională și deschiderea acestora către adaptarea caracteristicilor de funcționare la schimbările economice actuale este tot mai vizibil. Practic, participanții la piața financiar-monetară internațională și-au canalizat atenția asupra FSI, care au devenit vizibil jucători importanți pe această piață.

Robert M. Kimmitt, fostul ministru adjunct al finanțelor din SUA, a distins patru tipuri diferite de bunăstare suverană: FSI, rezervele internaționale, fonduri publice de pensii, precum și întreprinderile de stat. Rezervele internaționale sunt fondurile pe care țările le dețin pentru a fi utilizate de către trezoreriile lor sau de ministerele de finanțe și băncile centrale. Fondurile publice de pensii dețin fondurile pe care statele le promet cetățenilor lor. Kimmitt a remarcat faptul că aceste fonduri au menținut în mod tradițional o expunere scăzută față de activele externe. Întreprinderile de stat sunt companii integral sau parțial gestionate de stat, fiecare dintre ele poate avea propriile sale active și investiții. Fondurile suverane de investiții sunt definite de International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG, 2008, p. 27), ca fiind acele fonduri de investiții cu scopuri speciale, deținute de un guvern general. Create de guvern pentru scopuri macroeconomice, acestea dețin, conduc sau administrează active pentru atingerea obiectivelor financiare și folosesc un set de strategii de investiții ce includ investițiile în active financiare străine. În ceea ce privește sursele de finanțare, acestea provin din: surplusul balanței de plăți, operații oficiale cu monedă străină, venituri din privatizări, excedente bugetare și/sau din încasările rezultate din exporturile de materii prime. Definiția fondurilor suverane de investiții exclude activele din rezervele de valută străină deținute de către autoritățile monetare pentru balanța de plăți sau pentru scopuri de politică monetară, operațiunile companiilor deținute de stat în sensul tradițional, fondurile de pensii ale angajaților guvernamentali sau activele gestionate pentru beneficiul persoanelor fizice.

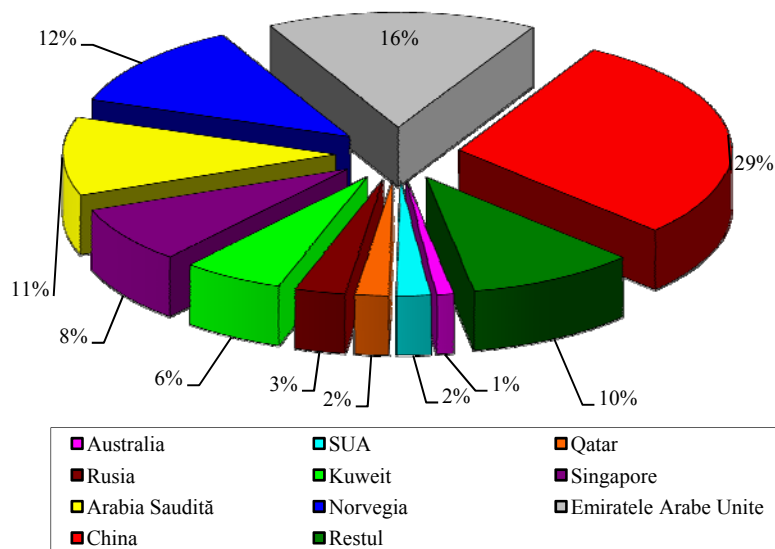
În consecință, se poate afirma că FSI sunt definite și caracterizate de câteva elemente ce contribuie pregnant la atingerea obiectivelor urmărite de acestea:

- *Sistemul de proprietate.* FSI sunt deținute de un guvern general, termen care include atât guvernul central, cât și guvernele subnaționale.

- *Strategiile de investiție.* Includ investiții în active financiare din străinătate, astfel încât sunt excluse acele fonduri ce investesc doar în active interne.
- *Scopurile și obiectivele urmărite.* Înființate pentru scopuri macroeconomice, fondurile suverane de investiții funcționează pentru a investi fondurile guvernamentale în vederea atingerii obiectivelor financiare, și pot avea responsabilități care sunt doar în linii mari definite, ceea ce le permite să aibă o gamă largă de strategii de investiții pe termen mediu sau lung.
- *Impactul economic.* FSI-urile se comportă, de regulă, ca un stabilizator fiscal, furnizând guvernelor lor venituri suplimentare și, în anumite cazuri, direcționând sume de bani pentru a ajuta la plata pensiilor sau pentru firme cu probleme financiare, alimentând astfel disputele despre transparență și intențiile fondurilor suverane.

### 3. Cercetare empirică privind fondurile suverane de investiții – cazul Chinei

În topul realizat de Sovereign Wealth Fund Institute (SWF Institute), cel mai mare fond de investiții a fost, în decembrie 2012, Government Pension Fund-Global din Norvegia (664,3 miliarde de dolari SUA), care a surclasat Abu Dhabi Investment Authority (627 miliarde de dolari SUA) (SWF Institute, 2012).



Sursa: ([www.swfinstitute.org/fund-rankings](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings)). Accesat la data de 02.12.2011.

**Figura 2.** Distribuția pe țări a valorii fondurilor suverane de investiții, în aprilie 2012

La sfârșitul anului 2012, din totalul activelor FSI (5.182,1 miliarde de dolari SUA), 58% au avut ca principală sursă de finanțare petrolul și gazele naturale, iar diferența a provenit din alte surse de finanțare, ce nu au la bază materii prime.

Tabelul 1

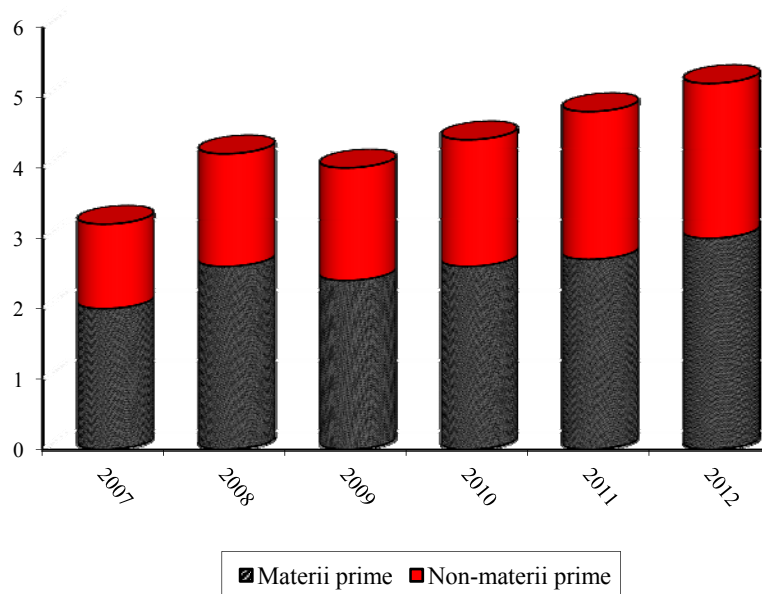
**Evoluția activelor administrate de FSI de la începutul crizei financiare**

(miliarde de dolari SUA)

						Sept. 2007	Dec. 2007
						3,265	3,259
Mar. 2008	Iun. 2008	Sept. 2008	Dec. 2008	Mar. 2009	Iun. 2009	Sept. 2009	Dec. 2009
3,427	3,916	4,054	4,140	3,749	3,790	3,914	4,022
Mar. 2010	Iun. 2010	Sept. 2010	Dec. 2010	Mar. 2011	Iun. 2011	Sept. 2011	Dec. 2011
4,052	4,107	4,154	4,406	4,551	4,731	4,847	4,830
Mar. 2012	Iun. 2012	Sept. 2012	Dec. 2012				
4,995	5,019	5,135	5,182				

Sursa: SWF Institute, ([www.swfinstitute.org/fund-rankings](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings)). Accesat la data de 26.01.2013.

Valoarea activelor FSI în perioada crizei economice mondiale, a cunoscut o dinamică pozitivă, înregistrând în septembrie 2012 o valoare cu 57% mai mare față de luna septembrie 2007, înainte de debutul crizei. Fondurile care au investit în principal în titluri de creanță (de exemplu obligațiuni de stat) au fost în mare parte neafectate de criza financiară globală, iar fondurile suverane cu expunere considerabilă pe titlurile de capital au suferit o eroziune dramatică a valorii investițiilor lor (WIR 2011, p. 14). Cu toate acestea, odată cu revenirea burselor mondiale de valori, majoritatea FSI-ilor au putut recupera pierderile din timpul crizei. De altfel, fondurile suverane de investiții au cunoscut o creștere susținută a valorii activelor în ultimii zece ani, iar creșterea puternică a ponderii surselor de finanțare ce nu au la bază materii prime, de la 23% în anul 2002 la 44% în anul 2011, este evidentă.



**Sursa:** TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, Financial Market Series, February 2012, p. 1.

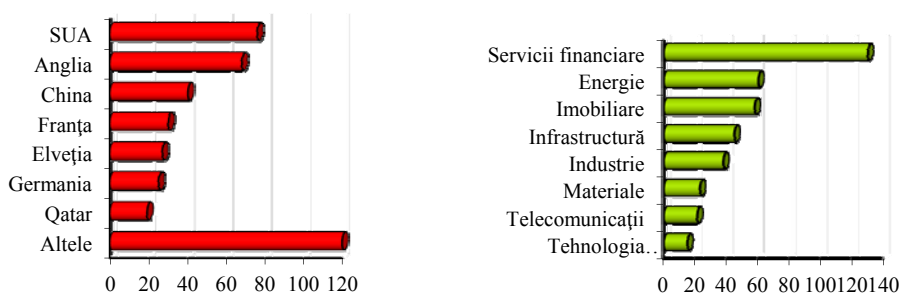
**Figura 3.** Evoluția activelor administrate de FSI de la declanșarea crizei (miliarde de dolari SUA)

Fondurile suverane de investiții diferă semnificativ unul față de altul în strategiile de alocare a activelor și gestionarea riscurilor, reflectând diferențele între obiective și constrângeri. De obicei, FSI adoptă o abordare pe termen lung a investițiilor. Fondurile suverane de stabilizare, însă, au orizonturi de investiții mai scurte, deoarece iau în calcul posibile termene pentru nevoile naționale de lichiditate și de finanțare. Divulgarea publică a strategiei de administrare a investițiilor variază între FSI-uri, deși în general aceasta este limitată. Fondurile suverane dispun de o libertate considerabilă în deciziile de alocare a activelor și nu sunt de obicei constrânse la anumite clase de active sau la expunerea în valută, spre deosebire de alte entități de administrare a investițiilor, precum fondurile de pensii.

Fondurile suverane de materii prime au o abordare pe termen lung a deciziilor de investiții și o preferință pentru investițiile de capital. Aproximativ patru cincimi dintre fondurile țărilor exportatoare de petrol sunt investite în active din străinătate. Dintre acestea, investițiile de capital constituie aproximativ 50%, urmată de cele cu venit fix (25%) și de depozitele bancare (15%). Cum aversiunea față de risc a fondurilor suverane a crescut, ponderea investițiilor în obligațiuni este în creștere.

Fondurile suverane care nu au la bază materii prime reprezintă o sursă importantă de lichidități pentru piața mondială de capital. Acestea tind să investească în active din America, în special în obligațiuni ale guvernului SUA. În octombrie 2011, băncile centrale din Asia dețineau cel mai mare stoc de titluri de trezorerie americane, dintre care China și Japonia dețineau fiecare mai mult de o cincime din totalul deținerilor străine. Acestea erau urmate de Marea Britanie, cu 9%, și țările exportatoare de petrol, cu 5% (TheCityUK, 2012, p. 6).

Dimensiunea substanțială și lichiditatea mare a activelor FSI a transformat sectorul guvernamental într-un grup important de investitori internaționali. Deoarece FSI-le au orizonturi de investiții pe termen lung, acestea reprezintă o sursă constantă de capitaluri pentru investiții care pot ajuta la stabilizarea piețelor. Activele fondurilor, în mare, sunt formate din: dețineri de acțiuni pe piețele dezvoltate sau emergente, fonduri de hedging, datorii suverane sau ale companiilor, imobiliare, acțiuni private, materii prime, investiții directe și speciale.



**Sursa:** TheCityUK, *Sovereign Wealth Funds*, Financial Market Series, February 2012, p. 6 (SWF Institute – Sovereign Wealth Fund Transaction Database). ([www.thecityuk.com/assets/Uploads/SWF-2012.pdf](http://www.thecityuk.com/assets/Uploads/SWF-2012.pdf)). Accesat la data de 29.01.2013.

**Figura 4.** Investițiile străine directe între 2005-2011, pe țări și sectoare (miliarde dolari SUA)

Principala destinație a investițiilor directe în perioada 2005-2011 au fost SUA, cu 76 miliarde de dolari SUA sau 19% din total, urmate de Anglia, cu 68 miliarde de dolari SUA sau 17% din total. Alte destinații importante sunt China, Franța, Elveția, Germania și Qatar. În perioada 2006-2009 activitatea s-a concentrat în principal în economiile dezvoltate. Țările emergente, în special țările BRICS (Brazilia, Rusia, India, China și Africa de Sud), au acumulat totuși cea mai mare parte a investițiilor de după 2009, fiind foarte posibil ca aceste țări să beneficieze de o pondere în creștere a investițiilor în anii următori. Investițiile străine directe reprezintă un factor esențial în asigurarea creșterii economice, atât pentru țările gazdă, cât și pentru cele de origine (Voiculescu, 2004, p. 136).



### 3.1. Analiza fondurilor suverane de investiții în CHINA

În topul primelor douăsprezece fonduri suverane de investiții, după valoarea activelor avute în administrare, China este principalul investitor din lume, pe acest tip de vehicul de investiții, fiind prezentă cu patru fonduri, care reprezintă aproape 29% din totalul general de 5.182,1 miliarde de dolari SUA: SAFE Investment Company, China Investment Corporation, Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio și National Social Security Fund.

Tabelul 2

Fondurile suverane de investiții din China

Nr. crt.	Numele fondului	Total active (mld. \$)	Index de transparentă	Sursa capitalurilor
1	SAFE Investment Company	567.9	4	Nonmaterii prime
2	China Investment Corporation	482	7	Nonmaterii prime
3	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	298.7	8	Nonmaterii prime
4	National Social Security Fund	134.5	5	Nonmaterii prime
5	China-Africa Development Fund	5.0	4	Nonmaterii prime

Sursa: SWF Institute ([www.swfinstitute.org/fund-rankings](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings)). Accesat la data de 08.02.2013.

Pentru estimarea gradului de transparentă a FSI-lor, se utilizează Indexul de transparentă Linaburg-Maduell (SWF Institute, 2012), care ia valori de la 1 la 10 și care a fost dezvoltat la Sovereign Wealth Fund Institute. Pentru o transparentă adecvată se recomandă o evaluare de minim 8 a FSI-lor. Analizând cazul Chinei, se constată că doar un singur fond îndeplinește această cerință, iar cel mai mare fond din China și al treilea din lume se află la jumătatea indexului de transparentă cerut.

Analizând FSI-le din China, se constată că valoarea totală a activelor deținute de acestea se ridică la suma de 1.483,1 miliarde de dolari SUA, o valoare egală cu 44% din rezerva oficială valutară a Chinei, reprezentând mai mult decât rezervele valutare deținute de băncile centrale ale oricărei alte țări din lume. Primele două fonduri sunt cele mai importante:

- Fondul SAFE Investment Company (1997) este o subsidiară în Hong Kong a State Administration of Foreign Exchange (SAFE), entitate responsabilă cu administrarea rezervei valutare a Chinei. Fondul este condus de oficialii SAFE și prin intermediul acestuia se realizează investiții de capital în străinătate. În ceea ce privește strategiile și obiectivele fondului, se cunoaște faptul că acesta a făcut investiții semnificative în piața de capital din Marea Britanie. Participațiile importante sunt: Royal Dutch Shell, Rio Tinto, BG Group, Tesco, BHP Billiton și Barclays. Stilul său de investiții este considerat a

fi de tip Index - Pasiv, adică dețineri de mici dimensiuni din companii tranzacționate public.

▪ Fondul China Investment Corporation (CIC) este responsabil pentru gestionarea unei părți din rezerva valutară a Chinei, cea mai mare din lume (3.200 miliarde de dolari SUA), totalizând jumătate din rezervele deținute în prezent de grupul țărilor emergente și în dezvoltare (Câmpeanu, Pencea, 2012, p. 162). Stilul său de investiții este considerat a fi de Portofoliu, adică dețineri de mari dimensiuni din companii tranzacționate public. Fondul CIC este, după valoarea activelor, al cincilea ca mărime din lume și este considerat principalul fond suveran de investiții al Chinei. Nevoia de a căuta profituri mai mari, de a diversifica creșterea și dorința de a deține mai puțină monedă SUA a ajutat la crearea fondului. Înființat în septembrie 2007, CIC a făcut investiții substanțiale într-o varietate de clase de active. Capitalul fondului este finanțat prin emiterea de obligațiuni speciale de trezorerie în valoare de 200 miliarde de dolari SUA. Fondul deține în totalitate o serie de companii de stat, prin intermediul cărora investește într-o serie de active internaționale, cea mai importantă fiind Central Huijin Investment Ltd. Scopul oficial al fondului China Investment Corporation este să maximizeze beneficiile la toleranțe de risc acceptabile și să îmbunătățească guvernanta corporativă a unor instituții financiare importante deținute de stat. De asemenea, CIC tinde să folosească un management extern al banilor și să participe cu dețineri indirecte de acțiuni prin intermediul diverselor fonduri de investiții. O parte din banii fondului este utilizată pentru a ajuta anumite întreprinderi deținute de stat. Fondul este activ în urmărirea resurselor globale, cum ar fi cele din: Africa, Asia, America de Nord și Australia.

Unele analize economice identifică și alt motiv care a condus la crearea fondului suveran de investiții CIC. În opinia lui Thomas Lum, crearea acestuia a fost parte a unui plan de atenuare a presiunilor inflaționiste ce au apărut în economia Chinei (Lum et al., 2010, p. 58). Conform acestei teorii, creșterea rapidă a rezervei valutare, care aproape s-a dublat în perioada septembrie 2005-septembrie 2007, a creat lichiditate în exces în masa monetară a Chinei. În scopul eliminării excesului de bani din circulație, Banca Poporului din China a vândut obligațiuni către public, un proces numit adesea sterilizare, constituindu-se astfel capitalul social al fondului de investiții CIC.

Trebuie amintit faptul că au existat întotdeauna îngrijorări că guvernul chinez, prin crearea fondului CIC, ar putea obține controlul asupra industriilor cheie și/sau accesul la resurse naturale importante (petrol, gaze naturale, minereu de fier etc.) sau accesul la tehnologii sensibile prin obținerea unui loc în consiliile de conducere. Schimbarea investițiilor directe ale CIC, care a început în vara anului 2009 de la entități financiare la companii de energie și resurse naturale, a atras atenția investitorilor și a analiștilor. Michael F. Martin a arătat că schimbarea a indicat o modificare în strategia de investiții a CIC și ar

putea fi parte a unui efort mai mare al guvernului chinez de a asigura accesul la resurse naturale pentru economia Chinei aflată în extindere rapidă (Martin, 2010, p. 10). Încă de la înființarea fondului CIC, oficialii chinezi au negat orice intenție de a folosi fondul pentru a obține controlul economiilor din vest și au subliniat importanța benefică a acestuia pentru soluționarea dezechilibrelor economice globale și pentru dezvoltarea economiei mondiale. Practic, capacitatea fondurilor chinezești de a fi un instrument de influență la nivel global este totuși o certitudine, ca urmare a investițiilor fondurilor suverane în firmele financiare aflate în dificultate, cum ar fi investițiile făcute de CIC în Morgan Stanley, pentru a îi asigura stabilitatea pe piață în contextul crizei financiare mondiale sau în Bleckstone Group, la sfârșitul anului 2007.

Deși activitatea de investiții a Chinei în SUA este atent monitorizată, pentru americani, există foarte multe riscuri economice generate de fondurile suverane chinezești, cum ar fi apariția unor dezechilibre pe piața financiar-monetară sau influențe nedorite străine asupra industriilor cheie, ca și accesul la tehnologii sensibile. Creșterea constrângerilor de reglementare a investițiilor Chinei în SUA ar putea genera măsuri de retorsiune privind accesul companiilor americane pe piața financiar-monetară din China.

#### 4. Concluzii

Fără îndoială că fondurile suverane de investiții aduc beneficii semnificative pieței mondiale de capital în ceea ce privește creșterea lichidităților și alocarea de resurse financiare. Cu toate acestea, unele guverne sunt rezervate cu privire la FSI, din cauza transparenței limitate a unora dintre ele, ceea ce dăunează procesului competițional și limitează efectele pozitive ce decurg dintr-o disciplină de piață mai fermă. Mai mult, există teama că acestea ar putea face investiții în scopul asigurării controlului unor afaceri sau sectoare importante din punct de vedere strategic, mai degrabă din motive politice decât comerciale, folosind aceste investiții pentru promovarea propriilor interese naționale. De aceea, pe măsură ce activele internaționale deținute de FSI devin din ce în ce mai însemnate, se intensifică și neliniștea politicienilor și a economiștilor legată de impactul activității acestor fonduri asupra țărilor receptoare. Practic, FSI-le pot influența companiile avute în portofoliu într-o manieră ce implică probleme de securitate națională pentru țările de origine, pentru a obține avantaje competitive sau pentru a obține accesul la resurse naturale, la tehnologie și know-how sau chiar pentru a obține informații de strictă confidențialitate.

Ca urmare a analizei efectuate cu privire la impactul FSI-lor în economia mondială, au fost identificate o serie de îngrijorări cu privire la rolul și influența acestora, dar și o serie de propuneri de îmbunătățire a performanțelor practice:

- creșterea gradului de transparență a FSI-lor prin creșterea numărului de rapoarte anuale publicate și divulgarea activelor avute în administrare;
- evitarea reacțiilor sociale interne prin informarea contribuabililor din țările deținătoare de FSI cu privire la modul în care sunt investite resursele lor publice;
- respectarea și îmbunătățirea permanentă a Principiilor Santiago de către toate FSI-le, ca urmare a schimbărilor petrecute pe piața financiar-monetară mondială;
- creșterea constrângerilor de reglementare a FSI-lor fără să fie proliferat protecționismul financiar;
- eliminarea practicilor neloiale și a acțiunilor de retorsiune, prin întărirea cadrului legislativ și crearea unui echilibru între dezvoltarea economiilor naționale și expansiunea FSI-lor;
- eliminarea avantajelor competitive neloiale;
- un control mai strict asupra FSI-lor, față de ceilalți investitori străini, pentru a se elimina suspiciunea cu privire la intenția unor guverne de a obține interese economice strategice prin intermediul acestor fonduri.

În contextul actual, FSI-le pot avea un impact negativ asupra eficienței guvernării corporatiste, impunând costuri adiționale prin constrângerea unor companii de a acționa pentru interesele lor în dauna intereselor celorlalți acționari. Achiziționarea unor pachete importante de acțiuni din companii străine care activează în sectoare strategice conferă guvernului străin posibilitatea de a interveni pentru a proteja interesele și securitatea națională. Ca urmare a granițelor confuze dintre investitorii privați și cei publici, este contracarată evoluția sistemului financiar bazat pe o piață liberă și este concentrată puterea financiară pe importanța strategică a investițiilor, generând astfel presiuni pentru acțiuni protecționiste. În consecință, dimensiunea și scopurile FSI-lor creează îngrijorări legate de impactul deciziilor de investiții asupra pieței financiare mondiale, asupra prețurilor activelor și asupra derulării politicilor monetare și de schimb.

---

### **Bibliografie**

- Balding, C. (2012). "Innovations in Sovereign Wealth Funds For National Development", *Thailand SEC 20th Anniversary International Symposium Asia: The Dynamic Capital Market Frontier*, July 27, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2121005](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2121005)
- Câmpeanu, V., Pencea, S., (coordinators) (2012). *China. An elephant that can no longer be ignored*, Editura Universitară, București
- Dobrescu, M.E., Pociovălișteanu, D.M. (2011). "On the slide of public deficiency and financial settlements", *Universitatea Tibiscus Timișoara. Anale, Seria Științe Economice*, ISSN: 1582-6333, Vol. XVII, pp. 1018-1026, <http://fse.tibiscus.ro/anale/Lucrari2011/160.pdf>

- Ene, S. (2012). *The Impact of the Investment Climate on Foreign Investment. Critical Analysis: Czech Republic – Romania*, Editor: Pavla Slavickova, Societas Scientiarum Olomucensis II, ISBN: 978-80-87533-04-8
- Ioneci, Mihaela, Mîndreci, Georgiana (2010). “The Impact of the Foreign Direct Investment on Romanian’s Economy”, *Annals of the University of Petroșani. Economics, Vol. X – part II*, ISSN 1582 – 5949; <http://www.upet.ro/anale/economie/pdf/20100218.pdf>
- Lum, T. et al. (2010). *China and the U.S. - Comparing Global Influence (China in the 21<sup>st</sup> Century)*, Nova Science Publishers, Inc.
- Martin, M. F. (2010). *China’s Sovereign Wealth Fund: Developments and Policy Implications, CRS Report for Congress R41441*, Congressional Research Service, Washington D.C., <http://www.fas.org/sgp/crs/row/R41441.pdf>
- Mezzacapo, S. (2009). “The so-called <Sovereign Wealth Funds>: regulatory issues, financial stability and prudential supervision”, *European Economy, Economic Papers*, No. 378, April, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication15064\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15064_en.pdf)
- Mostrous, Y., Gue, E., Dittman, D. (2010). “The Rise of the State: profitable investing and geopolitics in the 21st century”, *Financial Times Press*
- Pfeffer, J. (2010). *Power. Why Some People Have It – and Others Don’t*, HarperCollins Publishers
- Pomeranz, K. (2012). *The Great Divergence. China, Europe and the Making of the Modern World Economy*, Editura Polirom
- Voiculeț, Alina, Turmacu, Mihaela (2004). “Direct foreign investments – an incentive of world economy globalizations”, *Petru Maior University of Târgu-Mureș, Faculty of Economics and Administrative Sciences*, June 3-5, [http://www.upm.ro/facultati\\_departamente/ea/icelm1/Papers/ECONOMIE-SOCIOLOGIE-INTEGRARE%20EUROPEANA.pdf](http://www.upm.ro/facultati_departamente/ea/icelm1/Papers/ECONOMIE-SOCIOLOGIE-INTEGRARE%20EUROPEANA.pdf)
- Linaburg-Maduell Transparency Index*, SWF Institute, <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index>
- “Sovereign Wealth Funds, Generally Accepted Principles and Practices, Santiago Principles” (2008). *IWG-International working group of sovereign wealth funds* [www.iwg-swf.org/pubs/eng/santiagoprinciples.pdf](http://www.iwg-swf.org/pubs/eng/santiagoprinciples.pdf)
- “Sovereign Wealth Fund Ranking. Largest SWF by Assets Under Management” (2012). *SWF Institute*, <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>
- “Sovereign Wealth Funds, Financial Markets Series. (2012). *TheCityUK*, February [www.thecityuk.com/assets/Uploads/SWF-2012.pdf](http://www.thecityuk.com/assets/Uploads/SWF-2012.pdf)
- “World Investment Report 2011” (WIR), *UNCTAD*, [unctad.org/en/docs/wir2011\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/wir2011_embargoed_en.pdf)