

Staatsfonds: Eine neue Investorenklasse auf internationalen Kapitalmärkten*

1 Einführung

Die letzten Jahre haben das Aufkommen wesentlicher neuer Akteure auf den globalen Finanzmärkten mit sich gebracht. Das McKinsey Global Institute, der Forschungsarm des Beratungsunternehmens, spricht von den vier neuen *Power Brokers*: Ostasiatische Regierungen, Öl exportierende Länder, Hedge Fonds und Private Equity Firms.¹ Die beiden ersten davon sind eine eigene Kategorie für sich, da sie staatliche und nicht private Investoren darstellen. In den letzten Jahren hat sich der Begriff Staatsfonds (Sovereign Wealth Funds, SWF) für eine Anzahl staatlicher Organismen, die auf Kapitalmärkten investieren eingebürgert.

Während sich der Ausdruck *Sovereign Wealth Fund* erst in den letzten Jahren eingebürgert hat, ist das Konzept nicht neu. Als erster derartiger Fonds wird häufig das Kuwait Investment Board bezeichnet, welches 1953 mit der Aufgabe gegründet wurde, die überschüssigen Erdöleinnahmen dieses Landes zu investieren.² Im Laufe der nächsten Jahrzehnte kamen weitere hinzu, jedoch kam es erst in den letzten zehn Jahren zu einer regelrechten Explosion derartiger Konstrukte. Zwei Gründe sind dafür hauptausschlaggebend: stark anwachsende Devisenreserven³ und der Anstieg von Rohstoffpreisen, insbesondere von Gas und Öl.⁴

Hinter der scheinbaren Homogenität des gemeinsamen Begriffs verbirgt sich eine Mehrzahl unterschiedlicher Institutionen: *Sovereign Wealth Funds* fallen in ein Kontinuum von Formen staatlicher Investitionen, das von Währungsreserven der Zentralbank bis zu

* Der Autor dankt dem Austrian Marshall Plan Foundation Berkeley Program für finanzielle Unterstützung bei Forschungen, die in diesen Beitrag eingeflossen sind.

¹ Vgl. McKinsey Global Institute, *The New Power Brokers: Gaining Clout in Turbulent Markets*, 2008.

² Vgl. Kimmitt, *Public Footprints in Private Markets*, in: *Foreign Affairs*, Vol. 87, No. 1, 2008.

³ Vgl. Aizenman und Glick, *Sovereign Wealth Funds: Stylized Facts About Their Determinants and Governance*, NBER Working Paper 14562.

⁴ Vgl. Lyons, *State Capitalism: The Rise of Sovereign Wealth Funds*, *Journal of Management Research*, Vol. 7, No. 3, 2007.

Unternehmen im direkten Staatsbesitz reicht.⁵ Der ehemalige stellvertretende Finanzminister der Vereinigten Staaten unterscheidet vier Formen staatlicher Investitionen: Währungsreserven, Pensionsfonds, Staatsunternehmen und Staatsfonds. Der Chief Currency Economist von Morgan Stanley, Stephen Jen, definiert Staatsfonds als *„government investment vehicle that invests in foreign currency denominated assets and whose management is distinct from that of official currency reserves“*⁶. Für Edwin Truman vom Peterson Institute for International Economics hingegen stellen SWF einen *„separate pool of government-owned or government controlled financial assets that includes some international assets“*.⁷ Die beiden Definition unterscheiden sich ganz wesentlich, da einmal nur Investitionen in Fremdwährung inkludiert werden, einmal hingegen diese nur als ein Element eines größeren Pools betrachtet werden. Ein anderer Unterschied in den Definitionen unterschiedlicher Studien besteht in der Einbeziehung bzw. dem Ausschluß von staatlichen Pensionsfonds. Entsprechend variieren auch die Schätzungen der Gesamtgröße des Investitionsvolumens von SWF, die von 2,5 Billionen USD bis 5,3 Billionen USD reichen.⁸ Aufgrund unter anderem unterschiedlicher Risikotoleranz werden staatliche Pensionsfonds häufig nicht zu den Staatsfonds gezählt.⁹ Das Sovereign Wealth Funds Institute etwa schlägt die in Tabelle 1 dargestellte Abgrenzung vor.

	Staatsfonds	Staatsunternehmen	Öffentliche Pensionsfonds
Eigentum	Staat	In erster Line Staat	Pensionsberechtigte
Hauptzweck	Unterschiedlich	Unterschiedlich	Pensionsverpflichtung
Finanzquelle	Rohstoffeinnahmen/	Staat,	Pensionsbeiträge

⁵ Vgl. Butt et al., Sovereign Wealth Funds: A Growing Global Force in Corporate Finance, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 20, No. 1, 2008.

⁶ Jen, Sovereign Wealth Funds, World Economics, Vol. 8, No. 4, 2007.

⁷ Truman, A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices, Peterson Institute Policy Brief 08-3, 2008.

⁸ Vgl. beispielsweise Jen (2007), Kimmitt (2008), Truman (2008) oder Butt et al. (2008).

⁹ Vgl. Mitchell et al., Managing Public Investment Funds: Best Practices and New Challenges, NBER Working Paper 14078.

	Währungsreserven	Unternehmens- überschüsse	
Regierungskontrolle	Vollständig	Wesentlich	Nicht wesentlich
Publizität	Unterschiedlich	Unterschiedlich	Transparent
Wachstum	Hoch	Beständig	Beständig

Tab. 1: *Charakteristika von Staatsfonds*. Quelle: SWF Institute, www.swfinstitute.org

Zusätzlich zu ihrer rein quantitativen Größe resultiert die Bedeutung dieser Investorenklasse daraus, dass sie eine wesentliche Umverteilung von Reichtum einerseits von den Industrieländern zu Ländern, die bisher keine wesentliche Rolle auf den globalen Finanzmärkten spielten darstellt, sowie eine Umverteilung von privaten Investoren hin zur öffentlichen Hand.¹⁰ Damit einher gehen Bedenken, dass diese neuartigen Investoren andere Zwecke verfolgen als private Anleger, etwa die Durchsetzung von aussenpolitischen Zielen, oder zu einer Destabilisierung der Finanzmärkte beitragen könnten.

Dieser Artikel diskutiert häufig geäußerte Bedenken in Bezug auf die gestiegene Bedeutung von Staatsfonds und stelle diesen vorläufige empirische Evidenz gegenüber. Er geht weiter auf internationale Regulierungsmechanismen ein und gibt einen Überblick über einzelne Fonds.

2 Potentielle Risiken von Staatsfonds

Eine häufig gehörte Kritik an Staatsfonds liegt in deren mangelnder Transparenz und Rechenschaftspflicht (*„accountability“*).¹¹ Diese wären für sich jedoch kein Problem (außer potentiell für die Steuerzahler des Heimatlandes), stünden nicht im Hintergrund andere Bedenken bezüglich dieses ‚neuen Merkantilismus‘.¹² Diese resultieren daraus,

¹⁰ Vgl. Truman, a. a. O. sowie Adolph und Pettit, *The Rise of the New Blue Chips, strategy + business*, Issue 52, 2008.

¹¹ Vgl. Truman, *Sovereign Wealth Funds: The Need for Greater Transparency and Accountability*, Peterson Institute Policy Brief 07-6, 2007.

¹² Vgl. Gilson und Milhaupt, *Sovereign Wealth Funds and Corporate Governance: A Minimalist Response to the New Mercantilism*, Stanford University Olin Working Paper 355.

dass staatlichen Investoren sowohl strategische Motive als auch mangelnde Effizienz unterstellt werden. Derartige Risiken werden im Folgenden kategorisiert und im Hinblick auf erste empirische Untersuchungen diskutiert.

2.1 Ökonomische Implikationen auf Unternehmensebene

Die wesentlichen Befürchtungen, die im Hinblick auf ökonomische Risiken für das Gastland geäußert werden, bestehen in der strategischen Nutzung der Investition beispielsweise für Technologietransfer¹³; in der Zunahme des Staatseinflusses in der Wirtschaft und somit einer Umkehrung der Tendenz zu mehr privat¹⁴; sowie in Risiken, die sich aus der potentiellen Nutzung der Mittel eines Staatsapparates für kommerzielle Zwecke ergeben. Zu letzteren zählen etwa Wettbewerbsvorteile für das Unternehmen, die sich daraus ergeben, dass der Staat (geheimdienstliche) Informationsquellen hat, die Privatunternehmen nicht zur Verfügung stehen.¹⁵ Der Vorsitzender der *Securities and Exchange Commission*, Christopher Cox bezeichnet diese Möglichkeit als das ‚ultimate Instrument für Insider Trading‘.¹⁶ Weiters würde eine implizite Staatsgarantie einem Unternehmen Zugang zu billigerem Kapital verschaffen.

Einige jüngste Studien haben den Kapitalmarkteffekt des Einstiegs eines Staatsfonds in ein Unternehmen untersucht. Die meisten Studien finden eine signifikant positive Reaktion des Kapitalmarkts zum Zeitpunkt des Einstiegs. Dies könnte dadurch verursacht sein, dass Staatsfonds in den letzten Jahren zum Teil als Retter von Unternehmen in Schwierigkeiten aufgetreten sind. Kotter und Lel vom amerikanischen Federal Reserve Board zeigen, dass Unternehmen mit höherer Wahrscheinlichkeit zukünftiger Schwierigkeiten stärker positiv auf den Einstieg eines SWF reagieren als andere. Sie zeigen auch, dass der positive Kurseffekt umso stärker ausfällt, je transparenter der

¹³ Vgl. Lyons, a. a. O., S. 124ff.

¹⁴ Vgl. Truman, a. a. O., 2007.

¹⁵ Vgl. Wu und Seah, Would China's Sovereign Wealth Fund be a Menace to the USA? *China & World Economy*, Vol. 16, No. 4, 2008, S. 43.

¹⁶ Vgl. Cox, The Role of Governments in Markets, Robert R. Glauber Lecture at the John F. Kennedy School of Government, 24. Oktober 2007.

Staatsfonds ist.¹⁷ Eine andere Studie weist nach, dass der positive Effekt bis zu einer gewissen relativen Transaktionsgröße ansteigt, danach aber wieder fällt. Die Autoren deuten dies als Hinweis darauf, dass bei der Übernahme eines nicht zu großen Teils des Kapitals der positive Effekt, etwa durch besseres Monitoring des Managements, überwiegt. Erwirbt der Staatsfonds jedoch einen zu großen Anteil, so beginnt die Befürchtung zu überwiegen, dass der Einfluss zu Ungunsten der Kleinanleger genützt werden könnte.¹⁸

2.2 Ökonomische Risiken für das Heimatland

Neben den Bedenken für die von Staatsfonds übernommenen Unternehmen und die Ökonomien der Gastländer wird von verschiedenen Autoren das Risiko erwähnt, dass Staatsfonds die ihnen anvertrauten Gelder suboptimal verwalten und somit Wert für die eigene Bevölkerung vernichten. Eine Studie vergleicht die Renditen der grössten Staatsfonds mit alternativen Investitionen (Steuersenkung bzw. Investitionen in Infrastruktur) und schließt, dass nur zwei der untersuchten sechs Länder (Kuweit und Singapur) per Saldo einen positiven Nettoeffekt ihrer Staatsfonds erzielen.¹⁹

Einige Fallstudien zeigen, dass Staatsfonds häufig unter strukturellen Schwächen leiden und der Gefahr unterliegen, von opportunistischen Politikern für kurzfristige Ziele genutzt zu werden. Diese Gefahr wird dadurch verstärkt, dass Staatsfonds häufig in Ländern mit relativ schlechter *governance* und wenig ausgeprägten demokratischen Institutionen gegründet werden.²⁰ Eine Studie über die Nutzung von Staatsfonds auf Pazifischen Inselstaaten wie beispielsweise Papua Neu Guinea oder den Fiji Inseln zeigt, dass diese in einigen Fällen eine langjährige Erfahrung mit Staatsfonds haben. Während diese grundsätzlich ein Mittel gegen hohe Einnahmenvolatilität darstellen könnten, waren

¹⁷ Vgl. Kotter und Lel, Friends or Foes? The Stock Price Impact of Sovereign Wealth Fund Investment and the Price of Keeping Secrets, FRB International Finance Discussion Paper No. 940.

¹⁸ Vgl. Dewenter et al., Firm Values and Sovereign Wealth Fund Investments, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1354252, 2009.

¹⁹ Vgl. Blackburn et al, Do Sovereign Wealth Funds Best Serve the interests of Their Respective Citizens? http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1309285, 2008.

²⁰ Vgl. Aizenman und Glick, a. a. O.

die Effekte durch institutionelle Schwächen und inadequate Kontrollen gedämpft.²¹ Eine chinesische Studie diagnostiziert ebensolche institutionelle Schwächen, wie eine unklare Ausrichtung und bürokratisches Management, beim chinesischen Staatsfonds.²² Um der Gefahr politischen Einflusses entgegenzuwirken, wurde bei der Gestaltung des Australian Future Fund auf lange Amtszeiten der Boardmitglieder Wert gelegt, um diese vor dem kurzfristigen politischen Zyklus zu schützen.²³

2.3 Risiken für die Nationale Sicherheit und Außenpolitik

Bei der Diskussion über die Effekte und Bedrohungen durch Staatsfonds werden häufig Bedenken über negative Auswirkungen auf die nationale Sicherheit erwähnt.²⁴ Einige Autoren erwähnen eine potentielle Übernahme von Unternehmen der Verteidigungsindustrie durch Staatsfonds. Dies scheint allerdings kaum plausibel, da in den meisten Staaten unabhängig von SWF entsprechende Maßnahmen existieren, die sicherstellen, dass derartige Unternehmen im nationalen Eigentum bleiben. Als strategisch wichtige Industrien werden häufig auch Rohstoffe bzw. Energie betrachtet. Ein Autor erwähnt die Sicherstellung der nationalen Versorgung mit kritischen Rohstoffen als potentielle Aufgabe von Staatsfonds.²⁵ Allerdings existieren wohl auch hier andere, zwischenstaatliche, Möglichkeiten ohne Rückgriff auf die Gründung eines SWF. Weitere Bedenken betreffen Investitionen mit dem Ziel des Technologieerwerbs und die bewußte Schaffung von Abhängigkeiten, etwa im Energiesektor.²⁶

Empirische Studien deuten daraufhin, dass Staatsfonds zumindest bisher nicht politisch-strategisch, sondern renditeorientiert investieren. Sie versuchen in der Regel,

²¹ Vgl. Le Borgne und Medas, *Sovereign Wealth Funds in the Pacific Island Countries: Macro-Fiscal Linkages*, IMF Working Paper 07/297.

²² Vgl. Zhang und He, *China's Sovereign Wealth Fund: Weaknesses and Challenges*, *China & World Economy*, Vol. 17, No. 1, 2009.

²³ Vgl. Clark, *Temptation and the Virtues of Long-Term Commitment: The Governance of Sovereign Wealth Fund Investment*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1349123, 2009.

²⁴ Vgl. beispielsweise Kimmitt, a. a. O.

²⁵ Vgl. Lyons, a. a. O., S. 124f.

²⁶ Vgl. Gugler und Chaisse, *Sovereign Wealth Funds in the European Union*, nccr Working Paper 2009/4, S. 16.

Transaktionen so zu strukturieren, dass sie keine beherrschende Position erlangen, um politische Gegenreaktionen zu vermeiden.²⁷ Die Asset Manager werden häufig nach finanzieller Performance bezahlt und versuchen, politischen Widerständen aus dem Weg zu gehen.²⁸ Die politischen Risiken von Staatsfonds werden als im Moment rein hypothetisch beschrieben.²⁹ Ein Autor meint allerdings, dass zumindest arabische Staatsfonds in Folge der Finanzkrise strategischer investieren.³⁰ Die unmittelbare politische Bedrohung besteht offenbar weniger in den direkten Handlungen der SWF, als in der Möglichkeit, dass Empfängerstaaten diese vermeintliche Gefahr durch Finanzprotektionismus abzuwenden versuchen und dabei internationale Kapitalflüsse behindern.³¹ John Gieve von der englischen Zentralbank hält es für wahrscheinlich, dass wachsende Bedeutung von Staatsfonds zu politischem Druck für mehr Protektionismus führt.³²

2.4 Implikationen für das Internationale Finanzsystem

Die stark gestiegene Bedeutung von Staatsfonds in den letzten Jahren steht in enger Verbindung mit dem Anstieg der Währungsreserven Chinas sowie den hohen Rohstoffpreisen, die zu Einnahmenüberschüssen erdöl- und erdgasproduzierender Länder geführt haben. Aus Sicht vieler Kommentatoren resultiert sie aus globalen Ungleichgewichten, verursacht etwa durch die künstliche Unterbewertung der eigenen Währung.³³ Der Kapitalabfluss in Form der Investitionen der Staatsfonds könnte eine

²⁷ Vgl. Rose, Sovereign Wealth Funds: Active or Passive Investors? The Yale Law Journal Pocket Part, Vol. 118, 2008.

²⁸ Vgl. Plotkin: Foreign Direct Investment by Sovereign Wealth Funds: Using the Market and the Committee on Foreign Investment in the United States Together to Make the United States More Secure, The Yale Law Journal Pocket Part, Vol. 118, 2008.

²⁹ Vgl. Keller, Sovereign Wealth Funds: Trustworthy Investors or Vehicles of Strategic Ambition? Georgetown Journal of Law & Public Policy, Vol. 7, No. 1, 2008.

³⁰ Vgl. Behrendt, Gulf Arab SWFs – Managing Wealth in Turbulent Times, Carnegie Policy Outlook, 2009.

³¹ Vgl. Schönberg, Sovereign Wealth Alarm, The International Economy, Winter 2008.

³² Vgl. Gieve, Uncertainty, Policy and Financial Markets, Bank of England Quarterly Bulletin 2007 Q3.

³³ Vgl. Gieve, Sovereign Wealth Funds and Global Imbalances, Bank of England Quarterly Bulletin 2008 Q2.

Anpassung der Leistungsbilanzüberschüsse bzw. –defizite verhindern,³⁴ insbesondere, wenn die Finanzquelle der SWF Währungsreserven sind, die durch eine unterbewertete Währung zustande kommen.³⁵ Andere Analysten vertreten hingegen die Ansicht, dass Staatsfonds zu einem Abbau der Übergewichtung von Euro und US Dollar in den weltweiten Devisenreserven führen könnten, zumindest wenn diese ihre Investitionen nach Risiko-Rendite Gesichtspunkten treffen.³⁶ In Bezug auf die Stabilität der Finanzmärkte werden Staatsfonds im Allgemeinen positiv bewertet. Sie dienen als ‚buyer-of-last-resort‘, wenn private Anleger nicht investieren³⁷ und stellen Eigenkapital zur Verfügung, das nicht zurückbezahlt werden muss.³⁸ Allerdings könnte es aufgrund der Größe der Fonds zu Substitutionseffekten kommen. Eine Schätzung geht davon aus, dass US Zinsen um bis zu 50 Basispunkte steigen, wenn China sein Investitionen von US Treasury Notes in andere Instrumente umschichtet.³⁹

Eine Gefahr für das internationale Finanzsystem würde nach derzeitigen Erkenntnissen weniger von den Aktionen der Staatsfonds selbst ausgehen, als von möglichen Gegenmaßnahmen der Empfängerländer. Diese könnten aufgrund der oben beschriebenen Bedenken oder aus populistischen Gründen protektionistische Maßnahmen ergreifen, welche die Offenheit des Kapitalverkehrs gefährden.⁴⁰ In den Vereinigten Staaten wurde etwa 2007 der Foreign Investment and National Security Act beschlossen, der die Begutachtung ausländischer Investitionen durch das *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS) verschärft.⁴¹ In der Europäischen Union gibt es

³⁴ Vgl. Alberola und Serena, Reserves, Sovereign Wealth Funds and the Resilience of Global Imbalances, Economic Notes, Vol. 37, No. 3, 2008.

³⁵ Vgl. Kimmitt, a. a. O.

³⁶ Vgl. Beck und Fidora, The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets, ECB Occasional Paper No. 91, 2008.

³⁷ Fernandes, Sovereign Wealth Funds: Investment Choices and Implications Around the World, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1341692, 2009, S. 27.

³⁸ Vgl. Gilson und Milhaupt, a. a. O., S. 8f.

³⁹ Vgl. Wu und Seah, a. a. O., S. 39.

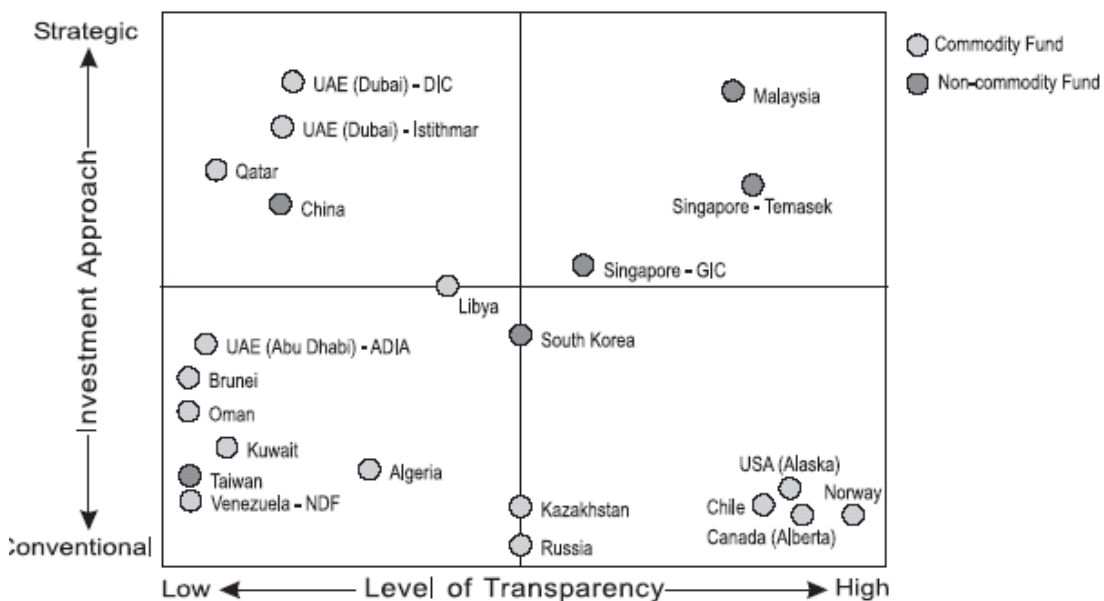
⁴⁰ Vgl. Lyons, a. a. O.

⁴¹ Vgl. Georgiev, The Reformed CFIUS Regulatory Framework: Mediating Between Continued Openness to Foreign Investment and National Security, Yale Law Journal Pocket Part, Vol. 25, 2008.

keine gemeinsame Regulierung.⁴² Nationale Regulierungen variieren stark. Während das Vereinigte Königreich etwa arabische Investoren proaktiv einlädt, überlegt Frankreich die Schaffung eines eigenen SWF zum Schutz der strategisch wichtigen nationalen Industrien.⁴³

3 Transparenz und Governance

Mangelnde Transparenz sowie unklare *governance*-Strukturen zählen zu den häufig genannten Vorwürfen an Staatsfonds. Dementsprechend wurden auch Versuche unternommen, Fonds nach diesen Kriterien zu bewerten und *best practices* zu definieren. Lyons argumentiert, dass Transparenz und Investitionskriterien (konventionell versus strategisch) die Hauptpunkte für die Bewertung von SWF darstellen und ordnet die 22 größten Fonds entlang diesen beiden Achsen, wie in Abb. 1 dargestellt. Er beurteilt das linke obere Quadrat (strategische Investition und niedrige Transparenz) als das bedenklichste und sieht dort arabische und chinesische Staatsfonds angesiedelt.⁴⁴



⁴² Vgl. Communication from the European Commission: A Common European Approach to Sovereign Wealth Funds, 2008.

⁴³ Vgl. Behrendt, a. a. O., S. 6f.

⁴⁴ Vgl. Lyons, a. a. O., S. 123.

Abb. 1: *Transparenz und Investitionskriterien von SWF*. Quelle: Lyons, 2007, S. 123.

Truman entwirft eine Scorecard für Staatsfonds basierend auf öffentlich zugänglichen Daten.⁴⁵ Diese enthält 33 mit ja oder nein zu beantwortende Fragen in den vier Kategorien (1) Fondsstruktur, incl. Ziele; (2) governance, incl. Rolle von Regierung und Fondsmanagern; (3) Transparenz und Rechenschaftspflichten; (4) beobachtetes Investitionsverhalten des Fonds. Er analysiert 44 SWF gemäss dieser Scorecard (Truman verwendet eine umfangreichere Definition von Staatsfonds an als andere Autoren). Seine Ergebnisse weisen, ähnlich wie Lyons Analysen, SWF aus arabischen Golfstaaten am unteren Ende aus, mit jeweils weniger als 20 von 100 möglichen Punkten. Am oberen Ende finden sich mit 94 respektive 92 Punkten der Alaska Permanent Fund und der norwegische Government Pension Fund. Die China Investment Corporation liegt bei ihm mit 29 Punkten im unteren Mittelfeld.

Um den Bedenken der Empfängerländer entgegenzukommen und einer protektionistischen Regulierung entgegenzuwirken, Vertreter der weltweit größten Staatsfonds im April 2008 die *International Working Group on Sovereign Wealth Funds* (IWG) mit dem Ziel, sich auf ein Set freiwilliger Prinzipien zu einigen. Die IWG vereint Vertreter aus 25 Ländern unter dem gemeinsamen Vorsitz eines Repräsentanten der Abu Dhabi Investment Authority und des Direktors der Geld- und Kapitalmarktabteilung des Internationalen Währungsfonds. Als Ergebnis ihrer Arbeit wurden im Oktober 2008 die Santiago Prinzipien (Generally Accepted Principles and Practices, GAPP) präsentiert, die (allerdings unverbindlich) eine gemeinsame Definition von best practices darstellt.⁴⁶

4 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich sagen, dass sich Staatsfonds durch eine große Heterogenität auszeichnen, sodass ein ‚one size fits all‘-Ansatz weder in der Analyse noch in der Regulierung zielführend erscheint. Erste empirische Studien zeigen, dass zumindest bisher keine Anzeichen vorliegen, dass SWF den geäußerten Befürchtungen

⁴⁵ Vgl. Truman, A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices, Peterson Institute Policy Brief 08-3, 2008.

⁴⁶ Vgl. <http://www.iwg-swf.org/>. Siehe auch Rose, Sovereigns as Shareholders, North Carolina Law Review, Vol. 87, 2008.

entsprechend, also politisch oder strategisch investieren und handeln. Sie investieren ökonomisch rational und sind vielfach auch institutionell von politischem Einfluss abgeschirmt. Gefahren für das internationale Finanzsystem droht aus derzeitiger Sicht weniger von den Staatsfonds selbst als von protektionistischen Reaktionen durch Empfängerländer. Langfristige Aspekte sind hingegen unklar, da Staatsfonds – obwohl als Konzept nicht neu – erst in jüngerer Zeit als wesentlicher Faktor auf den internationalen Finanzmärkten auftreten, sodass bisherige Erfahrungen nicht notwendigerweise in die Zukunft extrapoliert werden können.

Quantitative Studien zeigen, dass Unternehmen in der Regel positive Kursentwicklungen nach dem Einstieg eines Staatsfonds aufweisen. Dieser Einstieg erfolgt häufig in der Form einer Minderheitsbeteiligung, um bewusst politische Gegenreaktionen durch das Gastland zu vermeiden. Der Effekt auf die Stabilität des Finanzmarktes wird allgemein als positiv eingeschätzt, da Staatsfonds langfristig orientierte Investoren darstellen. Ob die Fonds die für das eigene Heimatland und dessen Bevölkerung die beste Möglichkeit der Veranlagung verfügbarer Mittel darstellen ist unklar; erste Studien beurteilen diese Frage eher negativ. Als Problembereich bleibt die oft mangelnde Transparenz der Fonds. Ob die jüngst beschlossenen, nicht verbindlichen, Santiago-Prinzipien diesbezüglich Abhilfe schaffen, ist eine offene Frage.