ANPEGE

Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Geografia

REVISTA DA ANPEGE

ISSN 1679-768X

VOLUME 19

N. 39 (2023)

30 ANOS ANPEGE

DOI: 10.5418/RA2023.V19I39.17504

REVISTA DA ANPEGE | v. 19 nº. 39 (2023) | e-issn: 1679-768x

OS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA E AS NOVAS FORMAS DE ATUAÇÃO DO ESTADO: ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO E PROJEÇÕES GEOPOLÍTICAS NA ÁSIA

The sovereign wealth funds and the new forms of state action: investment strategies and geopolitical projections in Asia

Los fondos soberanos de riqueza y las nuevas formas de acción del estado: estrategias de inversión y proyecciones geopolíticas en Asia

MARIA CAROLINA GRACIANO SUGAHARA
Instituto de Geociências e Ciências Exatas – Unesp, Campus de Rio Claro

JOSÉ GILBERTO DE SOUZA
Instituto de Geociências e Ciências Exatas – Unesp, Campus de Rio Claro

Resumo: Ao se consolidarem como estratégia de investimento dos Estados nacionais, os Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) ganharam proeminência no debate internacional nos últimos anos, sobretudo no que se refere à participação asiática. Considerados como ativos financeiros regulamentados pelos governos, os FSR servem a propósitos diferentes de acordo com os objetivos dos Estados detentores e podem estar ligados às projeções de poder, indo além da simples lógica liberal de livre funcionamento dos fluxos internacionais de capital, gerando posições protecionistas por parte dos Estados receptores desses investimentos. A partir de uma ampla revisão bibliográfica e documental e análise de relatórios internacionais produzidos pelas principais plataformas de dados acerca dos FSR, objetivamos resgatar a discussão sobre as diferentes formas de atuação dos Estados nacionais, que se movimentam em paralelo à garantia de ambientes favoráveis na realização de valor, bem como compreender como os Estados asiáticos detentores dos FSR atuam neste novo cenário contemporâneo.

Palavras-chave: Fundos de Investimento; Estado; Financeirização; Geografia Política.

Abstract: By consolidating as an investment strategy of national states, Sovereign Wealth Funds (SWF) have gained prominence in the international debate in recent years, particularly regarding Asian participation. Considered as regulated financial assets by governments, SWF serve different purposes according to the objectives of the holding states and can be linked to states power projections, going beyond the simple liberal logic of free functioning of international capital flows, generating protectionist positions from recipient states of these investments. Through an extensive literature and documentary review and analysis of international reports produced by leading data platforms on SWF, our objective is to contribute to the discussion on the different forms of action by nation-states, which simultaneously ensure favorable environments for financial movements in value realization, as well as to understand how Asian states holding SWFs operate in this new contemporary scenario.

Key-words: investment funds; State; financialization; political geography.

Resumen: Al consolidarse como una estrategia de inversión de los estados nación, los Fondos Soberanos de Riqueza (FSR) han ganado protagonismo en el debate internacional en los últimos años, especialmente en lo que se refiere a la participación asiática. Considerados como activos financieros regulados por los gobiernos, los FSR cumplen diferentes propósitos de acuerdo con los objetivos de los Estados titulares y pueden vincularse a proyecciones de poder, yendo más allá de la simple lógica liberal del libre funcionamiento de los flujos internacionales de capital, generando posiciones proteccionistas por parte de los Estados, recibiendo estas inversiones. A partir de una amplia revisión y análisis bibliográfico y documental de los informes internacionales producidos por las principales plataformas de datos sobre los SWF, pretendemos rescatar la discusión sobre las distintas formas de actuación de los Estados nacionales, que se mueven en paralelo para garantizar entornos favorables en la realización de valor, así como comprender cómo los estados asiáticos titulares de la FSR actúan en este nuevo escenario contemporáneo.

Palabras-clave: Fondos de inversión; Estado; financiarización; geografía política.

INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, houve um grande aumento no debate internacional em relação aos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR), ativos financeiros controlados pelos Estados e destinados principalmente para investimentos financeiros no exterior (Bahoo, Alon, Paltrinieri, 2020). Adquiridos a partir de superávits comerciais, fiscais ou de reservas internacionais, esses ativos podem ser utilizados para diversos fins, de acordo com os interesses dos Estados nacionais (IFSWF, 2017), possuindo, inclusive, comportamentos estratégicos, associados a projetos de poder e motivações geopolíticas por parte dos países que os possuem (Truman, 2008, 2010; Kern, 2007).

No início da década de 1990, consolida-se uma nova fase na economia mundial, marcada pelo capital financeiro (portador de juros) e fictício, este último que, ao contrário de residir na esfera material e produtiva, é composto fundamentalmente por movimentos especulativos (Harvey, 2003), ainda que estejam imbricados de forma espelhada na produção material do valor.

> (...) É necessário destacar que nesses movimentos de instituições e de capitais se expressam a força totalizadora do capital que abarca e subordina todas as relações sociais, como lógica do mercado (a centralidade da mercadoria) e, nessa dimensão, quer transparecer que sua autovalorização (a autovalorização do valor) se processa em si mesma, como lógica assumida unicamente na esfera das finanças em seu esteio patrimonial. O fetiche da mercadoria-dinheiro ao seu extremo, sendo a especulação, a fraude e o engano as matrizes da prestidigitação do trabalho em realização e em potência e, portanto, ele mesmo a formação do "autovalor", como seu espelho (Souza, 2016, p. 61).

Esse processo foi amplamente conceituado, e apesar do termo não possuir um limite acadêmico consensual, foi chamado de "mundialização financeira" (Chesnais, 1995, 2005), "globalização financeira" (Carneiro, 1999; Eichengreen, 1996; Kregel, 1996; Strange, 1989), Financeirização (Belluzo; Coutinho, 1998, Braga, 2009) e até mesmo "tirania financeira" (Fitoussi, 1997). Independentemente do enquadramento conceitual utilizado para explicar as mudanças macroeconômicas globais, é possível afirmar que um fenômeno novo se manifestou nas transações do sistema mundial (Amaral, 2012).

Sendo assim, essas transformações abrangeram fortemente a atuação dos Estados nacionais. Sobretudo a partir da década de 1970, o fenômeno da globalização financeira transformou a dinâmica do sistema econômico mundial, resultando em uma mudança no controle da mobilidade de capitais e na regulação dos mercados por parte dos Estados e na crença, por parte da ideologia neoliberal, de uma diminuição da capacidade estatal de intervenção na esfera financeira. Contudo, essa tendência pode ser considerada como própria do desenvolvimento do Estado capitalista em sua capacidade de ampliação das formas de realização do valor (Braunmühl, 1983; Hirsch, 2010; Souza, 2021).

Significa dizer que os Estados nacionais não se ausentaram de participar como agentes relevantes na economia política, já que, conforme apontado por Batista Jr. (1998), embora o sistema financeiro tenha se tornado cada vez mais mundializado, os Estados continuam desempenhando um papel crucial no funcionamento dos mercados financeiros,

seja por meio da regulação – doméstica ou internacional – ou como fornecedores e emprestadores em momentos de crise. Além disso, os Estados também adotam medidas para controlar corporações multinacionais e fortalecer setores estratégicos, como o de energia, visando garantir o desenvolvimento econômico e a segurança nacional, mesmo em um ambiente de crescente interdependência econômica global.

Deste modo, nos últimos anos o que se tomou como uma aparente retração da atividade estatal vem se revelando, em essência, na ampliação do controle do Estado sobre alguns ativos de investimento, sobretudo financeiros, determinando como as profundas contradições da reprodução das relações de produção, de como a lei da queda tendencial da taxa de lucro, e as estratégias de contratendências, expostas por Marx (1974), no livro III, influenciam sobremaneira na organização e reorganização da materialização da forma política estatal (Mascaro, 2013; Souza, 2021).

Nesse aspecto, os Fundos Soberanos de Riqueza (*Sovereign Wealth Funds*) surgem como uma das estratégias utilizadas pelos Estados para se inserirem no novo contexto global de valorização rentista do capital, caracterizado pela crescente influência da finança. Esses fundos consistem na acumulação de recursos e investimentos rentáveis para agenda futura (Magalhães, 2011), tornando-se assim instrumentos estatais importantes nesse processo.

Conforme apontado por Rinaldi (2010), ao investir em diferentes setores e empresas, os Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) também permitem que os Estados ampliem sua atuação como agentes diretos do regime financeiro, deixando de ser apenas reguladores e passando a ser investidores ativos. Isso significa uma entrada do Estado, através dos FSR, nos investimentos institucionais, competindo dentro da arena dos investidores privados. Dessa forma, os Fundos Soberanos de Riqueza representam uma estratégia importante de fortalecimento dos Estados a partir da presença no mercado financeiro global.

Ainda segundo a autora, à medida que as sérias instabilidades macroeconômicas enfrentadas pelos países em desenvolvimento nos anos 1990 foram atenuadas, os anos 2000 permitiram um avanço mais significativo dos Fundos Soberanos de Riqueza, com saldos fiscais e comerciais positivos, além da acumulação de reservas externas. Em contrapartida, países como os Estados Unidos e Europa Ocidental passaram a ter déficits em suas balanças comerciais, alterando a geografia das posições entre credores e devedores no sistema mundial (Rinaldi, 2010).

A grande novidade é a participação asiática nesse processo, com bancos centrais da Ásia investindo parte de suas reservas internacionais por meio de FSR, já que esses garantem retornos mais altos (Jen, 2007). Atualmente, países como China e os Estados árabes possuem alguns dos FSR mais rentáveis do mundo, com reservas internacionais em trilhões de dólares (Behrendt, 2008; Junqueira, 2014).

Nesse cenário, os FSR asiáticos e árabes têm sido objeto de intensa discussão e críticas no cenário internacional devido ao seu potencial de influência política e econômica. A criação do primeiro FSR chinês em 2007, o *China Investment Corporation* (CIC),

avaliado inicialmente em U$ 200 bilhões de dólares – passando para U$ 482 bilhões de dólares em 2012 – gerou uma corrida analítica de grande magnitude (Ouriques; Vieira; Arienti, 2013). Muitos acusam seus supostos objetivos não comerciais como ferramentas de poder geopolítico, importando preocupações e tensões com outros países, os quais buscam fortalecer as leis de controle sobre os investimentos estrangeiros. Adicionalmente, a mudança do equilíbrio de poder geopolítico e geoeconômico do Ocidente para o Oriente tem gerado, também, crescente inquietação global.

Diante do exposto, este artigo analisa o papel dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) no sistema financeiro internacional e seus desdobramentos, articulações e objetivos políticos e econômicos, considerando a atuação dos Estados nacionais. Para o desenvolvimento destas considerações, realizou-se extensa revisão de literatura sobre os Fundos Soberanos de Riqueza, a fim de demonstrar o aumento da importância e rentabilidade financeira dos Estados nacionais e ratificar como a estratégia de alocação de ativos destes fundos tem efetivo caráter geopolítico.

OS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA: DEFINIÇÃO E CONCEITUAÇÃO

Em 2005, o termo *Fundo Soberano de Riqueza* foi cunhado pelo analista financeiro Andrew Rozanov para descrever o aumento significativo das reservas mantidas pelos bancos centrais da Ásia, bem como a ampliação de suas atuações para além das práticas tradicionais de defesa das moedas nacionais. Rozanov se referiu a esses bancos como “gerentes de riqueza soberana”, destacando a crescente importância desses fundos no cenário financeiro internacional (Teixeira, 2017). Apesar de a prática de gerenciar reservas internacionais existir desde 1950, a gestão de FSR tornou-se popular a partir da década de 1980, quando países produtores de petróleo investiram seus excedentes no setor financeiro (Magalhães, 2011).

Nas palavras de (Arienti; Vieira, 2013):

> [...] o surgimento e a proliferação dos fundos estatais têm ampliado o papel do Estado no sistema financeiro internacional, pois os governos dos países detentores desses fundos passam a exercer um papel não apenas de garantidor do espaço de atuação do capital privado, mas, também, de investidor direto no mercado financeiro global, através dos investimentos dos fundos soberanos (Arienti; Vieira, 2013, p. 263).

Nesse sentido, os governos nacionais utilizam os Fundos de Soberanos de Riqueza como mecanismos de investimentos, apesar desses fundos apresentarem riscos muito superiores às reservas tradicionais (Segado, 2008). Embora majoritariamente sejam alimentados por reservas dos Bancos Centrais, seus ativos são provenientes principalmente do excesso de reservas cambiais e das exportações de *commodities*, além de superávits da balança de pagamentos advindos de reservas em moeda estrangeira, utilizados como forma de proteção dos países contra crises financeiras. Assim, outros tipos de ativos estatais também se relacionam às atividades dos FSR, como demonstrado pelo Quadro 1:

Quadro 1 – Tipos de ativos estatais que compõem os FSR

Tipos de ativos	Provenientes de países com abundância de recursos naturais, que buscam proteger suas economias de déficits, como a oscilação dos preços das commodities, pressões inflacionárias, excesso de liquidez.
Fundos de Estabilização	Visam a criação de renda intergeracional através da transferência da poupança gerada por matérias-primas, para que esta seja aplicada aos esquemas da previdência ou demais objetivos financeiros.
Fundos de Poupança	São ativos em moeda estrangeira resultantes de superávits na balança de pagamentos em posse do Banco Central. São utilizados como forma de proteção do país contra surtos especulativos que atinjam a moeda nacional ou desequilíbrios financeiros.
Reservas Internacionais	São empresas pertencentes ao Estado que realizam investimentos diretos na economia nacional e/ou internacional.
Empresas estatais	

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Rinaldi (2010) e Segado (2008).

Os Fundos de Riqueza Soberana (FSR) podem ter diferentes objetivos, de acordo com Kern (2007) e Rinaldi (2010). Alguns fundos visam a estabilização da economia, protegendo o país de déficits e pressões inflacionárias, enquanto outros buscam a criação de renda intergeracional através da transferência da poupança gerada por recursos naturais. Há também fundos que financiam déficits orçamentários e/ou absorvem superávits fiscais das contas públicas, os que visam a diversificação de ativos para obter maior retorno e redução de riscos e os que alocam recursos em projetos de infraestrutura em diferentes países.

Porém, os fundos de propósitos estratégicos são os mais controversos, pois podem adquirir ações de empresas internacionais a fim de permitir maior mobilização de recursos estratégicos para suas empresas nacionais. Isso pode incluir a transferência e acesso a tecnologias, redução da competição das empresas locais ou até mesmo o exercício no setor através da aquisição de participações acionárias.

De forma similar, Segado (2008) classifica os FSR em duas categorias, com base nos recursos geridos: FSR de *Commodities*, que administram recursos naturais, como é o caso da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) e do Chile; e FSR de Não , responsáveis pelo acúmulo crescente de reservas internacionais, como é o caso dos FSR da Ásia. Ambos os tipos fiduciários são financiados por exportações de *commodities* e excesso de reservas cambiais, derivados das reservas dos Bancos Centrais.

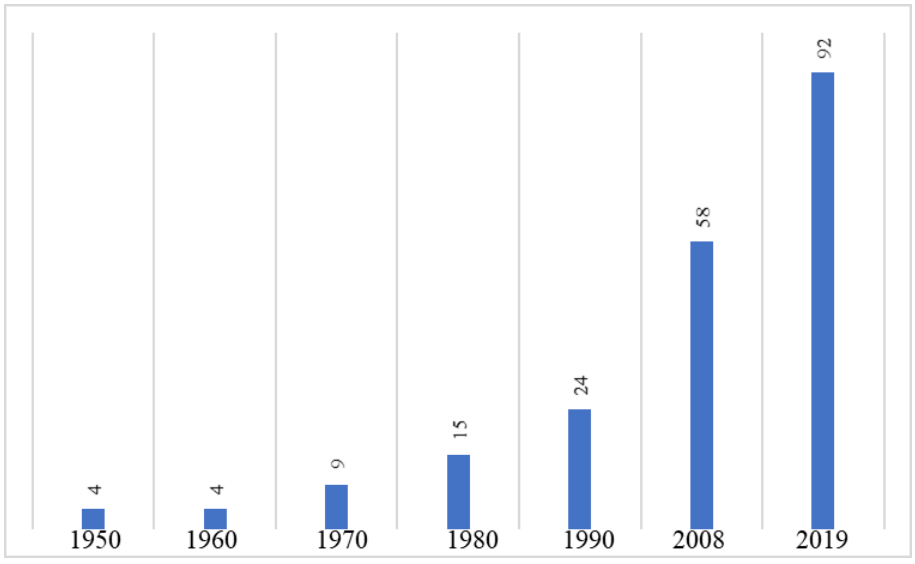
Dessa forma, os Fundos Soberanos de Riqueza têm expandido as funções do Estado no cenário financeiro global, gerando tensões nos países que recebem esses investimentos devido à lógica liberalizante dos fluxos de capitais internacionais. Além disso, há um receio de que esses fundos possam ser utilizados como instrumentos geopolíticos pelos países que os possuem, uma vez que os governos podem geri-los com objetivos políticos ou de poder econômico, o que levanta preocupações de segurança nacional. A

prática de gestão desses fundos por parte dos Estados não é nova, mas tem se intensificado nas últimas décadas, especialmente por países produtores de petróleo que buscam diversificar suas fontes de receitas e investir em outros setores.

ATUAÇÃO E ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTOS: O *BOOM* DA PARTICIPAÇÃO ASIÁTICA

Em 2021, os ativos dos FSR globais totalizavam volumes superiores a US$ 8,3 trilhões, com aproximadamente 100 FSR controlados por Estados em todo o mundo, comparados aos 70 existentes em 2018. Os dados atualizados em março daquele ano pelo *Sovereign Wealth Funds Institute* (2021) indicam os dez maiores fundos: 1) Noruega: Government Pension Fund-Global (US$ 1.289.4 bi); 2º) China: China Investiment Corporation (US$ 1.045.7 bi); 3º) Emirados Árabes Unidos: Abu Dhabi Investiment Authority (US$ 649 bi); 4º) China: Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio (US$ 580 bi); 5º) Kuwait: Kuwait Investiment Authority (US$ 533 bi); 6º) Singapura: GIC Private Limited (US$ 453 bi); 7º) Singapura: Temasek Holdings (US$ 417 bi); 8º) Arábia Saudita: Public Investiment Fund (US$ 399 bi); 9º) China: National Concil for Social Security Fund (US$ 372 bi); 10º) Emirados Árabes Unidos: Investment Corporation of Dubai (US$ 301 bi). Destaca-se, neste sentido, que nove destes fundos, com a maior quantidade de ativos, localizam-se no Oriente, com foco sobretudo na diversificação de ativos (Brown, 2009).

Gráfico 1 – Evolução dos FSR (1950-2019)



Fonte: elaborado pelos autores com base em Caparica (2010), SWFI (2019).

De acordo com Caparica (2010), a expansão dos Fundos Soberanos de Riqueza pode ser atribuída a três fatores: o aumento dos preços das *commodities*, o acúmulo de reservas internacionais e a diversificação de ativos, ou seja, quando os países em desenvolvimento passaram a acumular investimentos de portfólio também no mercado de

ações e no mercado privado. Para o autor, os FSR são usados pelos países como instrumentos de política econômica em quatro áreas: política fiscal, política monetária, política cambial e política industrial, como pode ser visualizado no Quadro 2:

Quadro 2 – Formas de atuação dos FSR na política econômica

Política fiscal	Nesse aspecto, os FSR atuam a "calibrar" a demanda agregada, a partir da institucionalização do caráter anticíclico dos gastos do governo. Em países detentores de recursos naturais abundantes, os FSR pouco impactaram para moderar Os gastos governamentais, contudo, auxiliaram as chamadas políticas "precaucionistas", que são aquelas adotadas em períodos de grande volatilidade dos preços destes recursos naturais na economia internacional.
Política monetária	Os FSR são utilizados como instrumentos para concessão de crédito, nos períodos de forte restrição dos bancos, possibilitando que a dinamização da economia sem a necessidade de os Bancos Centrais cortarem as taxas de juros nacionais para fomentar investimentos privados.
Política cambial	Um dos objetivos dos FSR é diminuir os riscos da economia contra os câmbios flutuantes, buscando sempre diversificar a compra de ativos em moeda estrangeira, por exemplo, em ações ou títulos públicos e privados. Políticas monetárias agressivas, como a expansionista, que aumenta a oferta de dólares no mercado aumentam indiretamente a baixa na taxa de câmbio, os FSR, nesse sentido, atuam no polo oposto, reduzem a oferta de dólares e os direcionam ao exterior para assim reduzir os impactos da apreciação cambial.
Política Industrial	Investimentos em ativos de diferentes moedas, ao longo prazo pode ser prejudicial, principalmente naqueles em que a pauta de exportação não é diversificada, como os países exportadores de recursos naturais.

Fonte: elaborado pelos autores com base em Caparica (2010).

Em relação à estratégia adotada na alocação dos recursos, os FSR atuam em consonância com a visão da moderna Teoria do Portfólio originada das Teorias das Carteiras de Harry Markowitz em 1952. O modelo de Markowitz é bastante utilizado na alocação de carteiras de investimento, e revolucionou a Teoria das Finanças ao dirigir a análise dos investimentos privados para o foco na análise da diversificação (Brown, 2009; Alves, 2015).

A alocação deve então realizar-se pela distribuição dos recursos de um investidor em classes de ativos. Segundo Markowitz, é possível identificar conjuntos de carteiras com o maior retorno possível, segundo determinado risco, as quais ocupam uma posição geográfica no “espaço de risco”. Ainda, apenas diversificar a aplicação não garantiria segurança no investimento, sendo necessário que se evite investir em ativos com alto grau de interdependência, e optar por carteiras que ocupem uma posição de eficiência no espaço de risco, denominado “fronteira eficiente” (Alves, 2015).

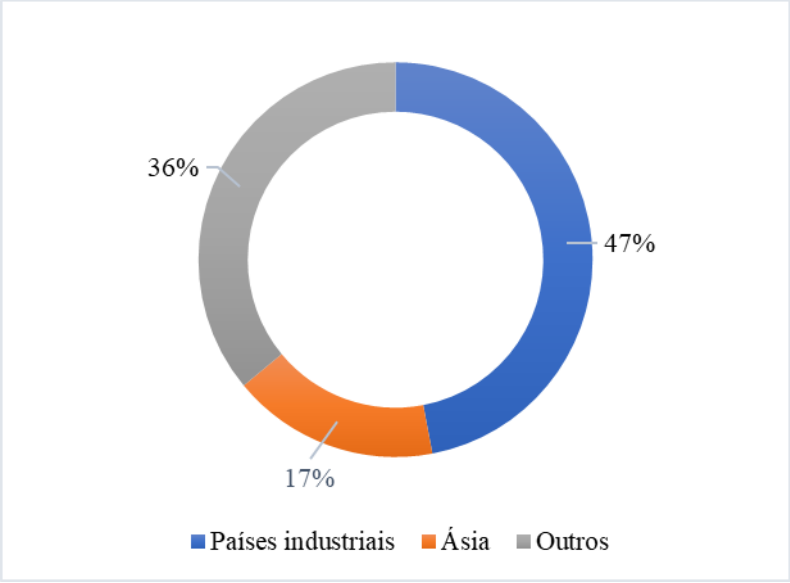
Visando retornos maiores do que aqueles controlados pelo Banco Central, e por serem fundos públicos, tradicionalmente suas estratégias são de “baixo risco” se comparadas aos investimentos privados – há de se salientar que a partir de 2018 os FSR começaram a adotar as estratégias de risco, como veremos no item a seguir. Segundo Rinaldi (2010), apesar da maioria dos FSR não abrirem seu portfólio de investimentos

ao público, é estimado que a maioria deles possua ativos em renda fixa, como os títulos públicos. Dentre eles, ¾ dos FSR têm participações acionárias nos *public equity* (mercados públicos), principalmente em países-membros da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Metade dos FSR também possui "portfólios alternativos", de maior risco, nos *private equities* (mercados privados), no mercado imobiliário, nos fundos *hedge* e em *commodities*.

Conforme já mencionado, esse notável crescimento dos FSR na década de 2000 está diretamente relacionado ao *boom* dos preços das *commodities*, uma vez que países tradicionalmente exportadores de matérias-primas se beneficiaram do expressivo aumento em suas balanças comerciais, enquanto nações exportadoras de manufaturas também buscaram obter saldos positivos para impulsionar o crescimento econômico. Essa tendência está inserida em um movimento mais amplo de gerenciamento das balanças de pagamentos, que alterou a relação entre países centrais e periféricos, visto que pela primeira vez nações em desenvolvimento possuíam mais reservas internacionais que países desenvolvidos.

Essa mudança pode ser observada a partir dos Gráficos 2 e 3.

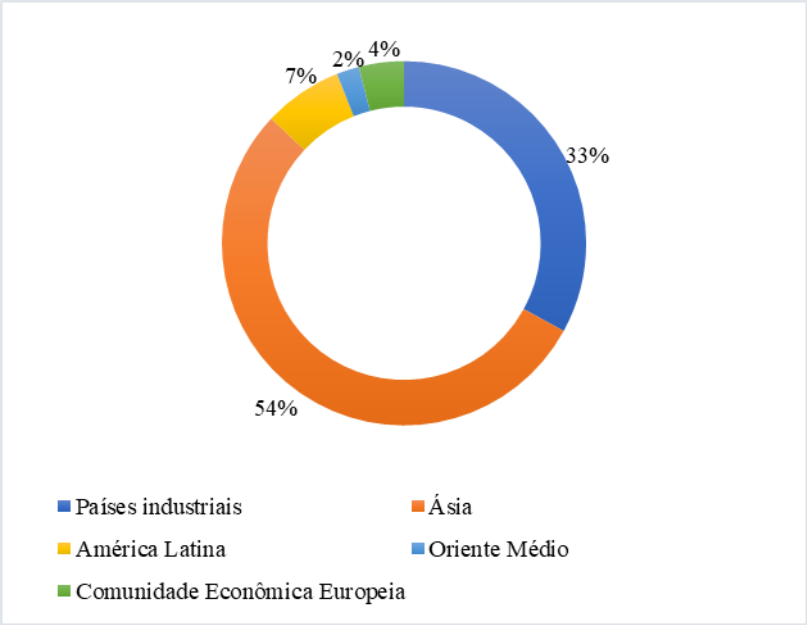
Gráfico 2 – Distribuição regional das reservas internacionais em 1996



Fonte: elaborado pelos autores com base em Kern (2007).

As reservas internacionais em 1996 eram computadas em aproximadamente US$ 1,5 trilhão, entre as quais 47% eram contabilizadas para os países industrializados, e somente 17% se encontravam na Ásia. Os restantes 36% são provenientes de outros países emergentes, localizados na América do Sul e no Oriente Médio.

Gráfico 3 – Distribuição regional das reservas internacionais em 2006

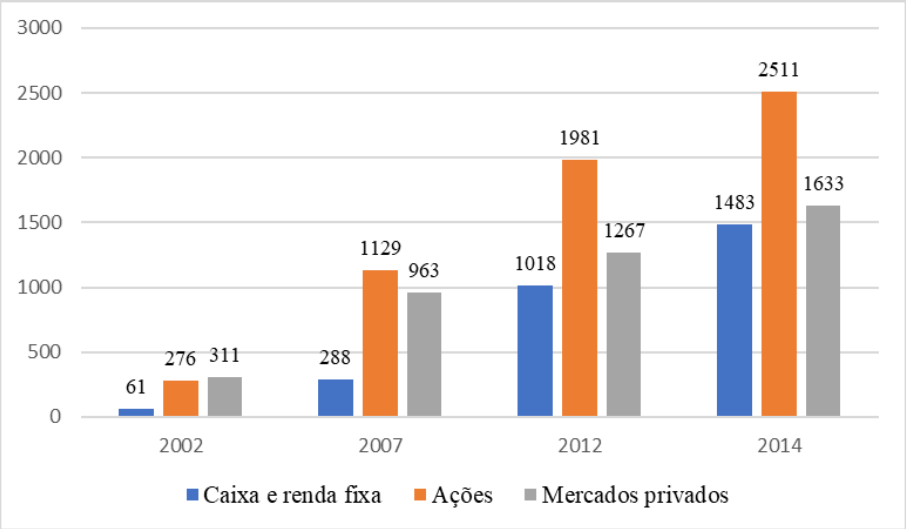


Fonte: elaborado pelos autores com base em Kern (2007).

Já em 2006, essas reservas internacionais foram registradas em US$ 4,2 trilhões, com participação do Oriente Médio e da América Latina, que iniciam sua guinada inicial no cenário internacional. Ao mesmo tempo, a Ásia passou de 17% para 54%, tornando-se o continente com maior administração dessas reservas.

Entre 2002 e 2014, houve um aumento de cerca de 20% no total de ativos gerenciados pelos Fundos Soberanos de Riqueza, passando de US$ 650 bilhões em 2002 para US$ 5,5 trilhões em 2014. Contudo, com a crise do *subprime* em 2008, os ativos tiveram uma queda de US$ 3,5 trilhões em relação ao ano anterior (US$ 4,2 trilhões). A maior parcela dos recursos dos FSR nesse período não foi proveniente dos rendimentos dos investimentos, mas sim dos superávits obtidos na balança de pagamentos, sobretudo no que tange à exportação de mercadorias, fator que contribuiu para o fortalecimento dos países asiáticos (Hentov, 2015). O Gráfico 4 exemplifica a divisão dos ativos dos FSR em três principais categorias: caixa e títulos de renda fixa, ações e mercados privados.

Gráfico 4 – Principais alocações de ativos dos FSR entre 2002 e 2014 (US$ bilhões)



Fonte: elaboração própria com base em Hentov (2015).

A tendência mais aparente é o aumento da procura por investimentos com maior rentabilidade, e existem três motivos para essa dinâmica. Primeiramente, tal mudança resulta da política de juros baixos adotada pelos países industrializados. Em segundo lugar, os novos fundos que surgiram, especialmente após 2007, foram criados com o objetivo de gerar retornos maiores para os investidores e, por isso, não seguiram o modelo tradicional baseado em investimentos de alta liquidez e renda fixa, mas, sim, ampliaram seus portfólios. Isso nos leva ao terceiro fator: a busca por ativos não convencionais. Os FSR têm atuado de forma diferente dos veículos de investimento tradicionais, pois, durante a crise financeira de 2007-2008, enquanto outros investidores se afastavam do sistema financeiro, os FSR fizeram o movimento contrário, passando a optar por investimentos mais arriscados em renda fixa e ações públicas. Em 2008, no entanto, houve uma mudança de foco para os chamados “ativos alternativos”, oriundos de mercados privados (Hentov, 2015).

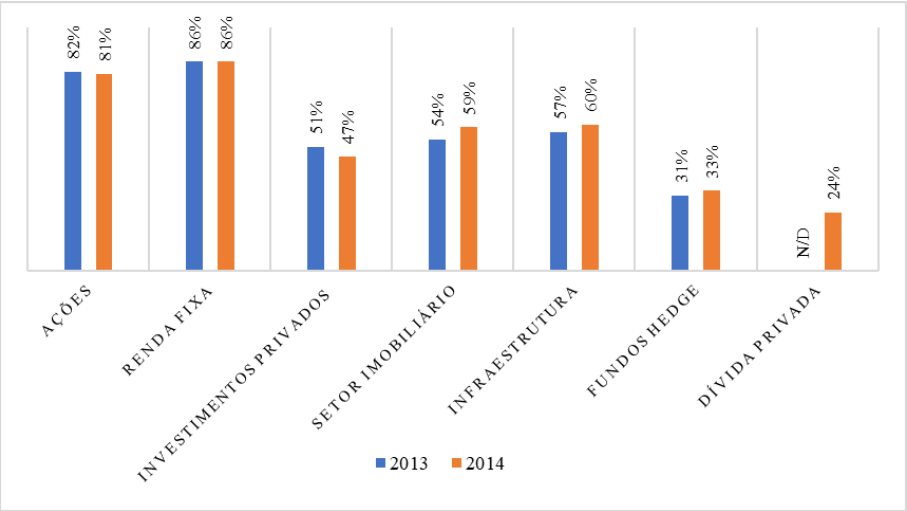
Assim, identificam-se duas dinâmicas distintas em relação à realocação de ativos soberanos. As subsidiadas por matérias-primas tendem a optar por investimentos de capital, sendo que cerca de 80% dos fundos dos países produtores de petróleo investem em ativos estrangeiros: 50% oriundos de investimentos de capital, 25% oriundos de ativos de renda fixa e 15% oriundos de depósitos bancários. Por outro lado, existem FSR que buscam um crescimento mais rápido por meio de ativos de maior rentabilidade, como é o caso dos FSR não custeados por matérias-primas que investem em mercados de capitais (Mihai, 2013). Consequentemente, as reservas mantidas nos bancos centrais, anteriormente empregadas para aquisição de títulos de curto prazo, agora estão sendo direcionadas para ativos que oferecem retornos mais atrativos, sobretudo empregando títulos privados e investimentos no mercado de ações (Kern, 2007).

No ano de 2011, os bancos centrais da Ásia detinham a maior quantidade de títulos do Tesouro dos Estados Unidos, o que indica que os investimentos diretos realizados entre

2005 e 2011 tiveram os Estados Unidos como principal destino, somando US$ 76 bilhões, seguidos pelo Reino Unido, com investimentos na ordem de US$ 68 bilhões (Mihai, 2013).

No que se refere à alocação dos investimentos em diferentes tipos de ativos, entre 2013 e 2014 observa-se um crescimento na categoria dos "ativos reais", impulsionando o mercado imobiliário privado, que chegou a valorizar as classes de ativos em US$ 742 bilhões, de acordo com uma análise do *Preqin Sovereign Wealth Fund* (2015). Por outro lado, os investimentos em ações e renda fixa se mantiveram estáveis e foram responsáveis por uma parcela significativa do total de ativos, com 82% e 81% respectivamente para ações, e 86% para renda fixa.

Gráfico 5 – Classes de ativos gerenciados pelos FSR entre 2013-2014 (%)



Fonte: elaborado pelos autores com base em Preqin SWF (2015)

Já em 2015, o valor total dos ativos gerenciados pelos FSR atingiu US$ 6,31 trilhões, mesmo com a recessão gerada pela crise financeira no setor de *commodities*, a partir da queda dos preços do petróleo. Em 2016, o cenário internacional foi marcado por uma série de instabilidades políticas, como a saída do Reino Unido da União Europeia, o Brexit e a eleição do novo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump. Esses acontecimentos, somados às incertezas econômicas, fizeram com que os FSR reformulassem suas políticas, voltando a realizar investimentos mais conservadores. Por outro lado, esses fatores – desaceleração macroeconômica e diminuição do preço das *commodities* – constituíram vantagens para a Ásia e, em particular, para a China (Bortolotti, 2016)

A VIRADA TECNOLÓGICA DA ÁSIA E A ATUAÇÃO DOS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA

A partir de 2017, o foco dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) em relação aos investimentos foi cada vez mais sendo direcionado para os países emergentes. Como resultado, os fluxos de capital estão migrando para esses mercados em ascensão, que

apresentam um potencial de crescimento econômico equilibrado em relação aos riscos envolvidos. Além disso, esses países estão cada vez mais reafirmando sua posição no cenário internacional como líderes na produção de inovação e tecnologia, sobretudo nas áreas de telefonia móvel. Nesse contexto, destacam-se os países asiáticos, que abrigam empresas multinacionais chinesas como a *Lenovo* e a *Huawei*, bem como a coreana *Samsung*, que nos últimos anos ultrapassou até mesmo as vendas da Apple (Massi; Scortecci; Shah, 2017).

Isso porque com o impacto no setor energético causado pela queda dos preços das principais matérias-primas em até 70% entre 2012 e 2017, novas estratégias internacionais foram realocadas para o novo panorama digital-tecnológico (IFSWF, 2017). Assim, os países mais dependentes desses recursos foram impactados com enormes déficits orçamentários, sendo obrigados a utilizar recursos de seus FSR para cobrir parte do orçamento, como foi o caso da Arábia Saudita, da Rússia e do Azerbaijão. Este último, em 2015, teve sua moeda depreciada em 49,6% frente ao dólar, uma vez que 90% de suas receitas são advindas do gás e do petróleo.

A instabilidade macroeconômica resultou em uma mudança de enfoque nos investimentos, com a participação de empresas e gestores de capital, bem como o surgimento de inovações tecnológicas disruptivas. Assim, os Fundos Soberanos de Riqueza passaram a estabelecer parcerias "soberano-privadas" e abriram escritórios em locais estratégicos para ter uma presença efetiva no mercado financeiro.

Entre 2010 e 2013, os FSR eram os principais protagonistas nos investimentos. No entanto, entre 2014 a 2016 ocorreu um aumento significativo nas parcerias mencionadas acima, o que levou os FSR a se envolverem em investimentos temáticos, reestruturando a alocação de ativos e impulsionando a criação de "megatendências" como mudanças climáticas, demografia e urbanização. Uma mudança adicional observada é a substituição de ativos tradicionais, como investimentos públicos em renda fixa, por investimentos especializados em tecnologia global, digital e inovações disruptivas. Esses investimentos são realizados tanto por meio de instrumentos públicos, como ações, quanto por meio de mercados privados (Massi; Scortecci; Shah, 2017).

A Ásia, nesse quesito, vem sendo a região global mais influente no atual cenário de Inovações Disruptivas de Investimento (TDII). Os FSR do continente asiático, bem como do Oriente Médio, estão desempenhando papéis dominantes na alocação de investimentos em tecnologia, buscando impulsionar seu desenvolvimento interno e garantir maiores diversificações macroeconômicas. A Arábia Saudita, por exemplo, através do projeto Visão 2030, procura gerar maiores benefícios nacionais através de transferências massivas nos setores de inovação, pesquisa e tecnologia, reduzindo também sua dependência aos recursos naturais.

De acordo com o World Finance (2019), em 2018 o Fundo Soberano de Investimento da Arábia Saudita (PIF) anunciou sua colaboração com o Fundo de Investimento Rússia-China, um Fundo Soberano de Riqueza que tem como objetivo promover a cooperação econômica entre os dois países. No entanto, essa parceria tem sido vista com cautela

pelo restante do mundo, uma vez que as motivações e interesses desses países levantam questões sobre o uso de tecnologias avançadas.

O receio de que tais investimentos possam ter motivações geopolíticas pode ser exemplificado. Durante a crise de 2007, o *Citigroup*, o principal banco comercial dos Estados Unidos, teve que vender uma parte significativa de suas ações para o FSR Abu Dhabi, nos Emirados Árabes Unidos, conforme relatado pela OECD em 2008. Ainda no mesmo período, o *Temasek Holdings* de Singapura adquiriu 2,1% das ações do banco *Barclays*, no valor de 975 milhões de libras, e 8,3% das ações da *China Eastern Air*, no valor de US$ 315 milhões de dólares. O FSR do Qatar também comprou a maior parte das ações da maior rede de supermercados do Reino Unido e, juntamente com o FSR de Dubai, adquiriu metade da Bolsa de Londres. A China também fez uma aquisição significativa ao adquirir uma parcela majoritária do grupo americano *Blackstone*, um dos maiores empregadores dos EUA, embora o valor do investimento não tenha sido divulgado ao público (OECD, 2007).

As diferenças nos objetivos estratégicos de alocação de recursos entre os FSR não são algo novo. Desde 2008, diversos estudos têm sido realizados, despertando o interesse dos governos e da opinião pública sobre os riscos que esses investimentos podem representar para a segurança nacional dos países receptores.

OS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA E AS IMPLICAÇÕES DA PANDEMIA DE COVID-19

Em decorrência da pandemia de Covid-19 e da crise econômica mundial, no início de 2020 relatórios do *International Forum of Sovereign Wealth Funds* revelaram maior cautela dos FSR em relação aos seus investimentos. As expectativas, principalmente da mídia, eram de que os Estados detentores dos FSR minimizassem os impactos em suas economias domésticas a partir de seus recursos fiscais. Diante da guerra do petróleo entre a Rússia e a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep), somada à crise sanitária, alguns órgãos internacionais sugeriram que parte da riqueza soberana deveria financiar gastos governamentais ao mesmo tempo que compensariam a redução do preço dos *royalties.* Nesse contexto, as perspectivas eram de que ocorreria uma imensa "venda de ativos". No Golfo Pérsico, por exemplo, a previsão era de que, até o final de 2020, a diminuição fosse de US$ 296 milhões (IFSWF, 2020).

Um dos grandes efeitos foi a queda acentuada na oferta e na demanda dos produtos. De acordo com o FMI, houve retração de aproximadamente 3,5% da economia internacional em 2020. Entre os países desenvolvidos, os Estados Unidos, um dos grandes atingidos pela pandemia, enunciou uma queda de – 3,4%, já o Reino Unido registrou – 10% e o conjunto dos países da Zona do Euro, – 7,2%. Entre os países emergentes, o maior declínio ocorreu na Índia (-8%). A China, porém, apresentou crescimento positivo (2,3%) (ICEX: *Invest in Spain*; *IE Business School,* 2020; Souza, Guimarães, 2021).

Entretanto, muitas dessas previsões foram feitas a partir do pânico gerado. Em sua maioria, a riqueza soberana não foi utilizada para liquidar gastos governamentais, como foi feito durante a crise de 2008; ao contrário, os dados sugerem que os países preferiram cobrir déficits orçamentários contraindo empréstimos nos mercados internacionais de títulos. Assim, os FSR demonstram a evolução e a diversidade entre os investimentos, sobretudo no que se refere à alocação de ativos (IFSWF, 2020).

Dito isso, a aversão aos investimentos em capital de risco não ocorreu entre os Estados investidores. Pelo contrário, os FSR expandiram sua condição de liquidez, continuando sua participação em fluxos de ativos com risco seletivo, tal como o investimento em ações de mercados emergentes e títulos do Tesouro com retorno de dois anos, em detrimento de títulos de Tesouro de dez anos, o que denota uma preocupação com crises cíclicas da economia mundial, que tendencialmente reduzem os prazos de recorrência. Os FSR investiram mais de US$ 16 bilhões em transações em 2020, contra apenas US $ 2 bilhões investidos em 28 negócios em 2019 (IFSWF, 2020). Os FSR continuam, assim, reequilibrando seus mercados. Países como Canadá, Alemanha e França, por exemplo, demonstram interesses em entradas de renda fixa associadas aos riscos (mercados emergentes, transporte e câmbio).

Ducan Bonfield, CEO do IFSWF, se pronunciou no início de 2021 a respeito do futuro dos FSR durante a pandemia de Covid-19. De acordo com o diretor:

> Durante a pandemia, os fundos soberanos alavancaram seus horizontes de investimento de longo prazo para tirar vantagem dos deslocamentos do mercado [...] os fundos soberanos continuam a buscar oportunidades de investimento em setores, como tecnologia e saúde, que tiveram um forte desempenho durante a pandemia, especialmente nos mercados privados, onde os perfis de retorno se alinham com suas abordagens de investimento plurianual. Esse comportamento reforça sua disciplina institucional e foco em retornos de longo prazo (IFSWF, 2021, *tradução nossa*).

Sendo assim, os FSR – grandes propagadores de novas tendências nos negócios – passaram a reorientar suas estratégias de investimentos a partir da nova fase pandêmica. Tendo como objetivo a recuperação econômica, injetaram investimentos no desenvolvimento das vacinas e na aquisição de equipamentos médicos, contribuindo para os planos sociais dos governos nacionais. Os investidores, então, possuem perspectivas mais positivas, uma vez que começaram a redistribuir capital e atingiram um nível neutro ao risco em todas as classes de ativos, particularmente ativos sensíveis a *commodities*, ações e alocações de ativos de renda fixa (ISFWF, 2020).

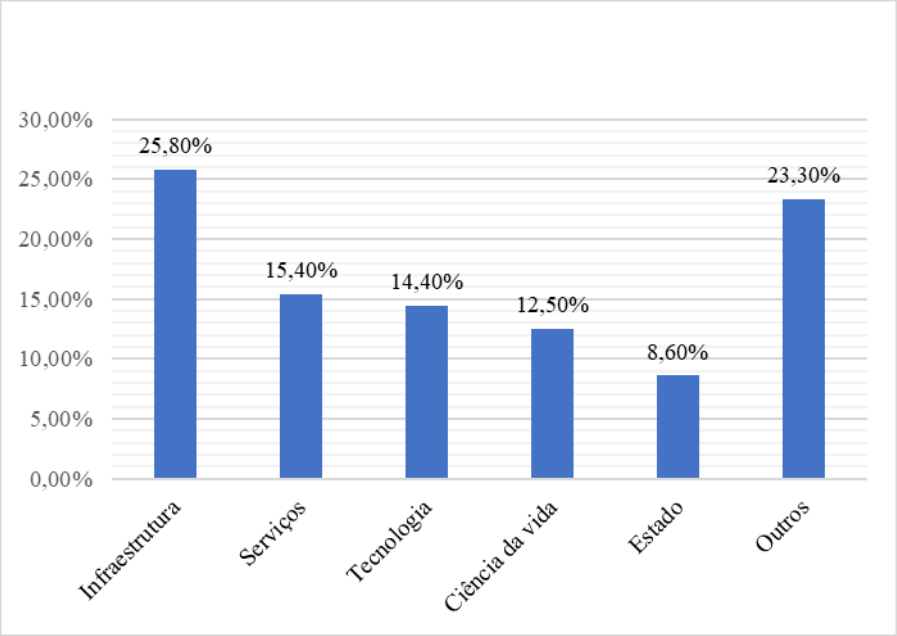
Por exemplo, empresas como a *Vir Biotechnology*, apoiadas por fundos como o Abu Dhabi Investment Authority, dos Emirados Árabes Unidos, e Temasek, de Singapura, anunciaram em janeiro de 2020 o começo dos trabalhos para o desenvolvimento de vacinas, visando a Síndrome Respiratória Aguda Grave Coronavírus 2 (SARS-CoV-2) (ENGEL *et al.*, 2020, p. 91-92).

> Juntamente com instituições financeiras proeminentes, a China Investment Corp. e o GIC de Singapura discutiram uma estratégia de investimento e concordaram em expandir a cooperação para que pudessem ajudar

> a reviver a economia global. Um indicador fundamental da crescente importância dos SWFs é a comparação dos valores de seus ativos administrados com o tamanho das reservas globais de moeda estrangeira. Em 2008, o valor dos ativos de FSR era de 46% das reservas cambiais globais. Em 2020, já eram de 74%. As reservas globais de moeda estrangeira aumentaram 55% durante este período, com os ativos de FSR crescendo 150% (ČERNOHORSKÝ1; TESNEROVÁ, 2021, p. 7).

De acordo com o relatório de 2020 sobre os Fundos Soberanos, realizado pela *ICEX: Invest in Spain* com a *IE Business School*, a pandemia ainda reforçou a tendência dos investimentos a longo prazo e nos ativos tecnológicos. Dos setores que receberam mais investimentos, podem-se destacar o ramo imobiliário, a infraestrutura energética (fontes alternativas), mobilidade e indústrias de transformação, e os mercados principais dos investimentos foram os Estados Unidos, a Índia, o Reino Unido e a China.

Gráfico 6 – Setores que mais receberam investimento no mundo (2019-2020)



Fonte: elaboração própria com base em *ICEX: Invest in Spain* e *IE Business School* (2020)

Um dos pontos a serem levantados é que a crise do Covid-19 aumentou a confiança no mercado asiático, sobretudo na China, para o abastecimento de suprimentos médicos e de proteção pessoal, acelerando a mudança logística das cadeias de abastecimento e reforçando o país como o principal canal da manufatura mundial (Souza; Guimarães, 2021). Diante dessa perspectiva, a expectativa para 2021, com o intenso desenvolvimento de pesquisas sobre o vírus SARS-CoV-2 e a vacinação em massa nos países mais desenvolvidos, foi de que o crescimento mundial atingisse patamares de 5,5% e a projeção é que o comércio eletrônico irá aumentar de 47% em 2020 para 60% em 2024. Ademais, com o declínio do comércio físico e o aumento do *e-commerce*, os investimentos imobiliários antes focalizados no setor de hotelaria e habitação abriram espaço para a construção contínua da infraestrutura para redes e dados, e também para construção de armazéns que atuam como centros de distribuição das mercadorias transacionadas via internet.

Contudo, devido à heterogeneidade das medidas tomadas em diferentes países, as repercussões da Covid-19 na estrutura econômica mundial e na atuação dos Fundos Soberanos de Riqueza nesse cenário ainda são incertas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nas últimas décadas, o fenômeno da financeirização do capital, em paralelo à predominância da ideologia neoliberal, resultou na desaprovação das diversas formas de intervenção estatal nos processos econômicos de mercado. A interferência ““cíclica” do Estado, nesse contexto, revela uma contradição inerente, pois deve conciliar a proteção tanto dos interesses públicos quanto dos interesses privados. Essa contradição, por sua vez, desempenha um papel desafiador no delicado equilíbrio entre a abertura e o (relativo) fechamento de fronteiras econômicas (Haesbaert, 2004). Portanto, as novas formas de intervenção estatal agem, no mínimo, como um fator complicador significativo nesse complexo jogo macroeconômico.

Diante dessa perspectiva, os Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) inserem-se nessa nova tendência internacional e, para além de financiar seu próprio desenvolvimento por meio de superávits, eles estão sendo questionados quanto aos seus propósitos reais. Por serem fundos de investimento estatal, os FSR tornaram-se protagonistas diretos no atual regime financeiro. Esse movimento reflete uma mudança no paradigma tradicional, uma vez que a esfera privada deixa de ser a única protagonista dos investimentos institucionais, e uma parcela significativa da riqueza financeira está se deslocando em direção à esfera estatal (Arienti; Vieira, 2013).

Esse deslocamento de riqueza em direção aos FSR vem levantando questionamentos sobre as implicações e consequências desse fenômeno. Surgem dúvidas sobre os objetivos e as estratégias desses fundos, bem como seu impacto na dinâmica econômica global. Os FSR estão se tornando peças-chave nas decisões de alocação de recursos financeiros, exercendo um papel cada vez mais influente nos mercados internacionais. Isso evidencia uma crescente participação do setor público no campo dos investimentos e sinaliza uma transformação na distribuição do poder econômico.

Além disso, observa-se a constante migração de fluxos de capital para os países emergentes, que passaram a reivindicar um papel de liderança na produção de tecnologia e inovação e a disputar o avanço da fronteira econômica mundial. Nesse contexto, os FSR desempenham um papel crucial, oferecendo uma realocação estratégica de investimentos no setor digital-tecnológico, especialmente a partir de 2017, quando ocorreu uma significativa queda nos preços do petróleo. Para enfrentar esse desafio, os FSR adotaram a estratégia de investimentos diretos, estabelecendo parcerias com gestores de capital de risco ou explorando os mercados privados. Essa abordagem fortaleceu o modelo das parcerias soberanas-privadas, no qual os Estados desempenham um papel ativo (Massi; Scortecci; Shah, 2017; IFSWF, 2017).

Dessa forma, o interesse dos países detentores de FSR, especialmente na Ásia e no Oriente Médio, levanta preocupações sobre a forma como as tecnologias avançadas serão utilizadas. A ascensão dos FSR como agentes de investimento na área tecnológica evidencia a busca por novas estratégias de diversificação econômica e o desejo dos países emergentes de desempenhar um papel proeminente nesse setor. No entanto, tal dinâmica também suscita questionamentos relevantes sobre a governança, a segurança e o impacto desses investimentos nos Estados receptores, e sobretudo do papel geopolítico dos FSR por parte dos países asiáticos e suas capacidades vorazes de se projetar internacionalmente.

Ressalta-se, nesse sentido, a contradição entre a atuação do Estado nos países desenvolvidos e a vertente do pensamento neoliberal, que reservava ao Estado uma área limitada de atuação, especialmente diante de um ambiente protecionista cada vez maior por parte das economias centrais. Com o surgimento dos FSR, o Estado adquire novos mecanismos para dirigir as políticas domésticas e exteriores e atuar no ambiente macroeconômico, expandindo seu alcance para setores significativos e se tornando um agente ativo na definição de políticas e na busca de seus próprios interesses no âmbito global (Batista Jr., 1998).

Portanto, é fundamental acompanhar o desenvolvimento e a influência dos Fundos Soberanos de Riqueza, pois eles desempenham um papel relevante na reconfiguração das relações entre Estado, mercado e economia internacional, ao mesmo tempo que evidenciam a complexidade das interações entre os interesses geoeconômicos e geopolíticos em escala mundial. Defende-se, então, a análise crítica e aprofundada do funcionamento e das implicações dos FSR, a fim de compreender melhor os efeitos dessa mudança no equilíbrio entre os atores estatais e privados no sistema financeiro internacional.

REFERÊNCIAS

ALVES, L. H. L. *Teoria moderna de portfólio aplicada ao mercado brasileiro*: Markowitz vs Diversificação ingênua. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas). Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa, 2015. Disponível em: https://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/1356?locale=en. Acesso em: 13 out. 2022.

AMARAL, M. S*. Teorias do imperialismo e da dependência:* a atualização necessária ante a financeirização do capitalismo. 2012. (Tese de Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

ARIENTI, P. F. F.; VIEIRA, L. A Economia política dos Fundos de Riqueza Soberana. *Contexto Internacional*, Rio de Janeiro, v. 35, n. 1, p. 261-285, jan./jun. 2013.

ARIENTI, P. F. F; ZIEMATH, G. G. S. Os Fundos de Riqueza Soberana e o papel do dólar no sistema monetário internacional. *Revista Oikos*, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, 2011.

BAHOO, S.; ALON, I.; PALTRINIERI, A. Sovereign wealth funds: past, present and future. *International Review of Financial Analysis*, 67 (2020), p. 101418.

BATISTA JR., P. N. Mitos da "globalização". *Estudos Avançados*, 12(32), 125 – 186, 1998.

BEHRENDT, Sven. When *Money talks: arab sovereign wealth funds in the global public policy discourse*. *Carnegie Paper*, n. 12, Oct. 2008. SSRN: https://ssrn.com/abstract=1364081.

BELLUZZO, L. G. M.; COUTINHO, L. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 11, 1998.

BLUNDELL-WIGNALL, A.; HU, Y. H.; YERMO, J. *Sovereign wealth and pension fund issues*. OECD, 2008.

BORTOLOTTI, B. From the editor. *In:* BORTOLOTTI, B; LOSS, G. TRAJKOV, N. *In: Hunting Unicorns, Sovereign Wealth Funds Annual Report 2016*. Bocconi University, 2016.

BORTOLOTTI, B.; LOSS, G.; TRAJKOV, N. SWF investment in 2016. *In*: BORTOLOTTI, B; LOSS, G. TRAJKOV, N. *Hunting Unicorns, Sovereign Wealth Funds Annual Report 2016*. Bocconi University, 2016.

BRAGA, J. C. S. Crise sistêmica da financeirização e a incerteza das mudanças. *Estudos Avançados*, v. 23, n. 65, p. 89-102, 2009.

BROWN, J. The political and economic implications of sovereign wealth Fund Investment decisions**.** *Chazen Web Journal of International Business*. Chazen Society Fellow Interest Paper, Columbia Business School, 2009.

CARNEIRO, R. Globalização financeira e inserção periférica. *Economia e Sociedade*, Campinas: I.E., n. 13, Unicamp, dez. 1999.

CAPARICA, R. F. C. *O papel dos Fundos Soberanos na economia mundial*. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 2010.

ČERNOHORSKÝ, J.; TESNEROVÁ, K. The importance and perspectives of sovereign Wealth Funds in the globalised economy. In: *SHS Web of Conferences*. EDP Sciences, 2021. Disponível em: https://www.shs conferences.org/articles/shsconf/pdf/2021/03/shsconf_glob20_03006.pdf. Acesso em: 13 mar. 2021.

CHESNAIS, F. A globalização e o curso do capitalismo de fim de século. *Economia e Sociedade*, Campinas, SP, n. 5, p. 1–30, 1995. Disponível em: https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643195. Acesso em: 5 set. 2021.

CHESNAIS, F. (org). *A finança mundializada.* São Paulo: Boitempo, 2005.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital*: história do sistema monetário internacional. São Paulo: Editora 34, 1996.

ENGEL, J. *et al*. Sovereign Wealth Funds and Innovation Investing in an Era of Mounting Uncertainty. In: DUTTA, Soumitra; LANVIN, Bruno; WUNSCH-VINCENT, Sacha (ed). *Global Innovation Index 2020:* Who Will Finance Innovation? 13th edition, 2020. p. 89-105.

FITOUSSI, J. P. *O debate-tabu:* moeda, Europa, pobreza. Lisboa: Terramar, 1997.

HAESBAERT, R. *O mito da desterritorialização:* do "fim dos territórios" à multiterritorialidade. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.

HARVEY, D. *O novo imperialismo.* 2. ed. São Paulo: Loyola, 2003.

HENTOV, E. *How do Sovereign Wealth Funds Invest?* A Glance at SWF Asset Allocation. Official Institutions Group, December, 2015.

HIRSCH, Joaquim. *A teoria materialista de Estado*. Rio de Janeiro: Revan, 2010, 328 p.

ICEX: Invest in Spain; IE Business School. *2020 Sovereign Wealth Funds Report.* The Covid 19: challenges and opportunities for long-term investors. 2020. Disponível em: https://www.investinspain.org/en/publications/sovereign-wealth-funds-2020. Acesso em: 13 jul. 2021.

IFSWF (2017). *Dealing with Disruption:* IFSWF Annual Review 2017. Produced in association with the Sovereign Investment Lab and Bocconi University. IFSWF, 2017.

IFSWF (2021). *State Street and the International Forum of Sovereign Wealth Funds Announce Research on Institutional Investor and Sovereign Wealth Fund Activity During the COVID-19 Pandemic.* Research Reveals Sovereign Wealth Funds and Institutional Investors are moving into Equities as Systemic Risk Recedes. 2021. Disponível em: https://www.ifswf.org/general-news/state-street-and-international-forum-sovereign-wealth-funds-announce-research. Acesso em: 20 jun. 2021.

IFSWF & State Street (2020) *Pandemic, no panic:* evidence from Institutional Investor flows. 2020. Disponível em: https://www.ifswf.org/publication/pandemic-no-panic-evidence-institutional-investor-flows. Acesso em: 20 jul. 2021.

IFSWF & STATE STREET (2021). *Institutional Investor and sovereign wealth fund activity during the pandemic:* Reasons for optimism? Disponível em: https://www.ifswf.org/sites/default/files/IFSWF_State_Street_Reasons_for_Optimism Acesso em: 20 jul. 2021.

JEN, S. Sovereign wealth funds: what they are and what's happening. *World Economics*, v. 8, n. 4, Oct.-Dec. 2007.

JUNQUEIRA, C. De "Rentier State" a "Global Emirates": uma breve análise política e socioeconômica dos Emirados Árabes Unidos até o momento do Golfo (1971-2011). *Leviathan***,** São Paulo, n. 9, p. 111-126, 22 dez. 2014.

KERN, S. Sovereign Wealth Funds – State investiments on the rise. In: DEUTSCHE BANK RESEARCH**.** International topics. Frankfurt am Main, Germany, September, 10, 2007.

KREGEL, J. A. Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia de políticas nacionais. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 7, p. 29-49, dez.1996.

MAGALHÃES, A. S. Determinantes dos fundos soberanos de investimento e o caso brasileiro. *Revista Tempo do Mundo*, v. 3, n. 2, ago. 2011.

MARX, K. *O capital*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1974. l. 3, v. 4.

MASCARO, A. *Estado e forma política*. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2013.

MASSI, M. M.; SCORTECCI, A.; SHAH, P. Sovereign Wealth's hunt for the next unicorn. 2017. Disponível em: Sovereign Wealth's Hunt for the Next Unicorn (bcg.com) Acesso em: 20 jul. 2019.

MIHAI, I. J. The evolution of sovereign wealth funds and their influence in the globa economy – The case of China. *Theoretical and Applied Economics*, n. 5(582), p. 93-106, v. XX, 2013.

OECD (2007). *International investment of sovereign wealth funds:* are new rules needed?. Investiment Newsletter, october 2007.

OURIQUES, H. R.; VIEIRA, P. A.; ARIENTI, P. F. F. O Fundo Soberano Chinês como instrumento da estratégia de desenvolvimento. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, São Paulo, n, 36, p. 31-62, 2013. Disponível em: https://revistasep.org.br/index.php/SEP/article/view/19. Acesso em: 12 set. 2020.

PREQIN SOVEREIGN WEALTH FUND. A comprehensive guide to sovereign wealth funds. Prequin *Sovereing Wealth Fund Review*, 2015.

RINALDI, P. N. *Estados e Fundos Soberanos de Riqueza:* instrumentos de retrocesso ou avanço da globalização financeira? 2010. Dissertação (Mestrado em Ciência Política) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, ago. 2010.

SEGADO, P. G. Sovereign wealth funds: la riqueza que viene. *Boletín Económico de Ice*, n. 2934, 31 marzo 2008

SIAS, R. O Fundo Soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 15, n. 30, p. 93-127, dez. 2008.

SOUZA, J. G. Estado, crise estrutural do capital e a questão agrária. *In:* MIZUSAKI, Márcia Y; ROMA, Cláudia M.; VIEIRA, Alexandre B. (org.). *Questão agrária e práxis social no século XXI*: impasses, desafios e perspectivas. 1. ed. Curitiba-PR: CRV-Editora, 2021, v. 1, p. 149-164.

SOUZA, J. G. Local-global: território, finanças e acumulação na agricultura. *In*: LAMOSO, Lisandra P. *Temas do desenvolvimento econômico brasileiro e suas articulações com o Mato Grosso do Sul.* Curitiba: Ithala, 2016. p. 55 – 95.

SOUZA, J. G.; GUIMARÃES, Raul B. Pandemia de Covid-19: uma análise geopolítica. *Saúde e Sociedade* (*online*), v. 30, p. e200649, 2021.

SWFI (2019). *Sovereign Wealth Funds Rankings*. 2019. Disponível em: https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/. Acesso em: 7 mar. 2019.

SWFI (2021). *Fund Rankings.* Top 100 Largest Fund Rankings by Total Assets. 2021. Disponível em: https://www.swfinstitute.org/fund-rankings. Acesso em: 21 jun. 2021.

STRANGE, S. *Toward a Theory of Transnational Empire.* Rosenau and Czempiel, Global

Changes and Theoretical Challenges. Massachusetts: Lexington Books, 1989.

TEIXEIRA, F. A. Fundos Soberanos de Riqueza: capacidades estatais para lidar com o sistema financeiro globalizado. *Instituto de Economia e Pós-Graduação em Economia Política Internacional*. Rio de Janeiro, mar. 2017.

TRADING ECONOMICS. *China foreign exchange reserves [1980-2021].* Agosto de 2021. Disponível em: https://tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves. Acesso em: 17 ago. 2021.

TRUMAN, E. M. A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices. *Policy Brief*, n. PB08-3, Peterson Institute for International Economics, Apr. 2008.

TRUMAN, E. M. *Sovereign Wealth Funds*: threat or salvation. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2010.

BRAUNMÜHL, Claudia. Mercado mundial y Estado nación. *Cuadernos Políticos*, México, D.F., Ediciones Era, n. 35, p. 4-14, enero-marzo 1983.

WORLD FINANCE. *Sovereign Wealth Funds continue to grow in power and influence.* January, 29, 2019. Disponível em: https://www.worldfinance.com/markets/state-run-sovereign-wealth-funds-continue-to-grow-in-power-and-influence. Acesso em: 8 jul. 2019.

SOBRE O/A AUTOR/A

MARIA CAROLINA GRACIANO SUGAHARA – Mestranda em Geografia pelo Programa de Pós-Graduação em Geografia (PPGEO), na área de concentração Organização do Espaço e linha de pesquisa Territórios, Mutações Econômicas e Políticas Públicas, pela Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (UNESP), Campus de Rio Claro. Licenciada e Bacharela em Geografia com ênfase em Análise Socioespacial e Planejamento Territorial pela Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (UNESP), Campus Rio Claro. Foi bolsista no Programa de Educação Tutorial (PET) de 2017 a 2020. Atualmente é integrante do Laboratório de Análise Espacial e Políticas Públicas (LAPP) do Centro de Análise e Planejamento Ambiental (CEAPLA) sob a coordenação do Prof. Dr. José Gilberto de Souza. Tem experiência na área de Geografia Política, com ênfase em Estado, relações interestatais, mundialização, China e Fundos Soberanos de Riqueza, e na área de Geografia Urbana, em pesquisas sobre políticas públicas habitacionais.

E-mail: carolina.sugahara@unesp.br

JOSÉ GILBERTO DE SOUZA – Graduação (Lic / Bach - 1990/1991) e Mestrado Geografia (1994) Universidade Estadual Paulista (FCT/UNESP-Presidente Prudente), Doutorado Geografia Humana (1999) Universidade de São Paulo (FFLCH-USP). Livre Docência (2008) Universidade Estadual Paulista - (FCAV-UNESP Câmpus de Jaboticabal). Pós-Doutorado Universidad de Salamanca (2010-2011). Presidente da Associação dos Geógrafos Brasileiros (AGB/Nacional) 2016/2018. Secretário da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Geografia (ANPEGE) 2019-2021.Iniciou a carreira na Rede Pública Paulista (Centro Específico de Formação e Aperfeiçoamento do Magistério - CEFAM). Professor do Curso de Graduação (1992-1994) e Pós-Graduação (2001-2012) Geografia (Unesp C. Presidente Prudente), Professor dos Cursos de Graduação em Ciências Agrárias (1995 a 2009) e do Programa de Pós-Graduação em Zootecnia (2002-2010) Unesp C. Jaboticabal. Professor Associado do Departamento de Geografia e do Programa de Pós-Graduação em Geografia do Instituto de Geociências e Ciências Exatas (IGCE); do Curso de Graduação em Pedagogia do Instituto de Biocências (IB) (Unesp C. Rio Claro) e do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Territorial da América Latina e Caribe do Instituto de Políticas Públicas e Relações Internacionais (IPPRI/UNESP- São Paulo). Professor Colaborador do Programa de Pós-Graduação em Geografia - UFT (Porto Nacional-TO). Coordenador da Coleção Geografia Teorias Críticas da Editora Lutas Anticapital. Tem experiência na área de Geografia Humana (Metodologia de Pesquisa e Ensino de Geografia, Geografia Política e Geografia Agrária) Autor de A Geografia Escolar na ditadura militar. Co-autor de Geografia e Conhecimentos Cartográficos, Ed. UNESP/FAPESP, 2001; Reforma Agrária e Crédito Agrícola. Ed.Unesp (Cultura Acadêmica), 2009; Geografia: ensino e formação de professores. Ed. Lutas Anticapital, 2020.

E-mail: jg.souza@unesp.br