

Metodologické přístupy k analýze rolí Private Equity a Sovereign Wealth Funds v době krize

*Long Hoang Pham**

Abstrakt:

Tento článek se zabývá vztahem mezi private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF), dvěma významnými aktéry globálních finančních trhů, jejichž interakce v posledních letech nabývá na intenzitě. Na základě literární rešerše a metodologického přehledu ukazuje, že private equity se vyznačuje cykličností a vysokou citlivostí na makroekonomické podmínky, zatímco sovereign wealth funds disponují dlouhodobým investičním horizontem a schopností působit kontracyklicky. V krizových obdobích tak mohou SWF hrát roli stabilizačního prvku, a to jak prostřednictvím investic do private equity fondů, tak přímými akvizicemi a spoluinvesticemi. Článek zároveň zdůrazňuje metodologické výzvy spojené s výzkumem této problematiky, zejména nedostatek transparentních dat a problém endogenity, a poukazuje na význam kombinace kvantitativních a kvalitativních přístupů. Diskuse potvrzuje ambivalentní charakter vztahu PE a SWF, který na jedné straně přináší stabilitu a dlouhodobý kapitál, na druhé straně otevírá otázky politických motivací, transparentnosti a geopolitických rizik. Závěrem článek nabízí rámec pro další výzkum a zdůrazňuje praktické implikace pro investory i tvůrce hospodářské politiky.

Klíčová slova:

Private equity, sovereign wealth funds, finanční krize, metodologie, finanční řízení

JEL klasifikace: G32, F65

* Long Hoang Pham, Vysoká škola ekonomická v Praze < xphah01@vse.cz >

Článek je zpracován jako výstup projektu Nové trendy a inovace na finančních a kapitálových trzích evidovaného Interní grantovou agenturou VŠE v Praze pod označením F1/47/2022.

1 Úvod

Private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF) patří mezi nejvýznamnější aktéry globálních kapitálových trhů, jejichž role se v posledních dvou dekadách zásadně proměňuje. Private equity se vyvinulo jako dynamická investiční strategie, která prostřednictvím pákového financování a aktivního řízení firem usiluje o dosažení nadprůměrných výnosů. Tento model je však vysoce citlivý na cyklické výkyvy ekonomiky a zejména na dostupnost levného dluhového kapitálu (Kaplan & Strömberg, 2009). Naproti tomu sovereign wealth funds představují státní investiční fondy, které hospodaří s přebytky z přírodních zdrojů, obchodních bilancí či devizových rezerv. Jejich klíčovým cílem je dlouhodobé uchování hodnoty, stabilizace domácí ekonomiky a diverzifikace národního bohatství (Megginson & Fotak, 2015). V posledních letech se ovšem stále častěji profilují jako aktivní globální investoři se silným důrazem na alternativní aktiva – včetně private equity.

Význam tohoto tématu se projevuje zejména v obdobích hospodářských krizí. V dobách omezené dostupnosti úvěrů, zvýšené averze investorů vůči riziku a poklesu ocenění firem čelí private equity zásadním překážkám pro realizaci transakcí. Fondy jsou nuceny hledat nové zdroje kapitálu, a právě SWF se v této situaci stávají atraktivními partnery. Díky dlouhodobému investičnímu horizontu, státní podpoře a schopnosti akumulovat značné objemy volného kapitálu dokážou vstupovat do transakcí v době, kdy jiní investoři ustupují (Bortolotti et al., 2015).

Zároveň však platí, že role SWF v private equity není jednoznačná. Některé studie zdůrazňují jejich kontracyklické působení, které napomáhá stabilizovat trhy (Megginson & Fotak, 2023). Jiné naopak upozorňují na riziko politických motivací, nižší transparentnosti či omezené flexibility v rozhodování, což může výnosnost investic snižovat (Chhaochharia & Laeven, 2008). To otevírá řadu otázek: Jsou SWF skutečně stabilizačním faktorem pro private equity, nebo jejich vstup spíše reflektuje geopolitické a strategické priority? A jakými metodologickými nástroji lze tuto interakci mezi státním kapitálem a soukromými investicemi nejlépe zkoumat?

Aktuální data potvrzují, že téma je vysoce relevantní. Podle Bain & Company (2025) private equity v roce 2024–2025 čelí nejslabšímu fundraisingu od roku 2016, přičemž investoři upřednostňují zavedené fondy a diverzifikují svá portfolia směrem k likvidnějším alternativám. McKinsey (2025) dodává, že navzdory slabšímu fundraisingu došlo ke zlepšení dealmakingu a vyšším distribucím investorům, což naznačuje postupnou stabilizaci trhu. V této situaci hrají SWF stále významnější roli. Invesco (2025) uvádí, že průměrná alokace SWF do private equity dosáhla 7,1 % celkových aktiv, přičemž významně roste podíl přímých investic a

spolufinancování. Tyto trendy dokládají, že SWF již nejsou pouze pasivními investory, ale stávají se aktivními spoluvůrci investičního prostředí private equity. Rostoucí význam mají také environmentální, sociální a správní faktory (ESG). Zatímco private equity bývá kritizováno za krátkodobou orientaci na výnosy a agresivní restrukturalizace, SWF se stále častěji profilují jako investoři podporující dlouhodobou udržitelnost a diverzifikaci portfolia. Norský Government Pension Fund Global, největší SWF na světě, explicitně integruje ESG kritéria do svých investic a vyřazuje společnosti nesplňující ekologické či etické standardy. Tento přístup zásadně ovlivňuje strategické směřování PE fondů, které se účastní společných transakcí (Bortolotti et al., 2023; Invesco, 2025).

Neméně důležité jsou i geopolitické faktory. Zatímco fondy z Blízkého východu a Asie posilují své pozice na západních trzích, v Evropě a USA se vede debata o bezpečnostních aspektech státních investic. Obavy z politického vlivu vedly k přijetí tzv. Santiago Principles, jejichž cílem je zvýšit transparentnost a profesionalizaci správy SWF. Přesto otázka geopolitického vlivu zůstává aktuální, zejména v souvislosti s investicemi do technologických a infrastrukturních sektorů (OECD, 2023).

Dosavadní výzkum PE a SWF se zaměřoval zejména na dílčí aspekty – výnosnost fondů, strategii alokace aktiv či dopady na cílové společnosti. Méně pozornosti bylo věnováno komplexnímu pohledu na jejich vzájemnou interakci a zejména metodologickým nástrojům, které umožňují tuto interakci zkoumat. Přitom právě metodologická pestrost je zásadní: kvantitativní modely dokáží zachytit makroekonomické souvislosti, zatímco kvalitativní přístupy poskytují vhled do rozhodovacích procesů a institucionálních podmínek.

Cílem článku je proto představit ucelený rámec metodologických přístupů, které lze využít k analýze role SWF v private equity během krizí. Tento rámec má umožnit výzkumníkům i praktikům lépe porozumět dynamice mezi oběma typy investorů a posoudit její implikace pro globální finanční stabilitu. Současně poskytuje vodítka pro regulátory a tvůrce hospodářské politiky, kteří musejí reagovat na rostoucí význam státního kapitálu v soukromých investicích a zajistit, aby tato interakce podporovala dlouhodobě udržitelný rozvoj.

2 Rešerše literatury

Výzkum v oblasti private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF) patří k dynamicky se rozvíjejícím tématům současné finanční literatury. Oba typy investorů sehrávají zásadní roli v globálním hospodářství, a proto se jim od začátku nového tisíciletí věnuje značná pozornost akademiků i mezinárodních institucí. Rešerše literatury ukazuje, že ačkoli PE a SWF fungují na odlišných principech,

jejich vzájemné propojení je čím dál intenzivnější, a to zejména v obdobích hospodářských krizí.

Private equity se vyznačuje cykličností a vysokou citlivostí na makroekonomické prostředí. Kaplan a Strömberg (2009) již před více než dekádou ukázali, že dostupnost levného dluhu je klíčovým předpokladem pro růst pákových odkupů (LBO). Následný rozvoj odvětví v letech nízkých úrokových sazeb potvrdil, že private equity těží z expanzivní měnové politiky, zatímco během krizí investiční aktivita dramaticky klesá (Ivashina & Kovner, 2011). V posledních letech tuto závislost akcentuje Phalippou (2020), který kromě cykličnosti kritizuje i vysoké poplatky, nízkou transparentnost a nadhodnocování výkonnosti fondů. K podobným závěrům docházejí i empirické analýzy investičních výnosů, jež ukazují, že nadvýnosy private equity sice existují, ale často se pojí s vysokou volatilitou a nelikviditou (Kaplan & Sensoy, 2015; Braun, Jenkinson & Stoff, 2017).

Na druhé straně sovereign wealth funds představují institucionální investory s odlišným mandátem. Jejich cílem není pouze maximalizace krátkodobých výnosů, ale také stabilizace ekonomiky, diverzifikace národního bohatství a zajištění dlouhodobé prosperity. Megginson a Fotak (2015) ukazují, že SWF se postupně transformovaly z pasivních správců rezerv na aktivní globální investory. Zatímco původně investovaly především do státních dluhopisů a likvidních aktiv, od roku 2010 začaly systematicky vstupovat do alternativních tříd, zejména do private equity, real estate a infrastruktury. Tuto diverzifikaci potvrzuje i Invesco (2025), podle něhož průměrná alokace SWF do private equity přesahuje 7 % jejich celkových aktiv, přičemž roste podíl přímých investic a spolufinancování. Podobně OECD (2023) zdůrazňuje, že SWF se stávají strukturálně významnými hráči v alternativních investicích.

Význam SWF jako stabilizačních investorů se ukázal během krizí. V období finanční krize 2007–2009 poskytly fondy z Blízkého východu a Asie desítky miliard dolarů na rekapitalizaci bank, jako byly Citigroup či Barclays. Bortolotti et al. (2015) ukazují, že tyto intervence pomohly stabilizovat finanční systém, ačkoli vyvolaly i obavy z politického vlivu a nedostatečné transparentnosti. Podobný obraz se opakoval během pandemie COVID-19, kdy například singapurský Temasek nebo abu-dhábský Mubadala aktivně investovaly do zdravotnických a technologických společností, čímž využily dočasného poklesu valuací (Clark et al., 2021). Tyto příklady podporují tezi Aguilery a Capapého (2020), že SWF fungují jako kontracykličtí investoři, schopní vstupovat na trhy v dobách, kdy tradiční soukromý kapitál vyčkává. Tento pohled potvrzuje i Megginson, Malik a Zhou (2023), kteří analyzují, že kontracyklické investice SWF posilují likviditu a obnovu finančních trhů.

Interakce mezi PE a SWF se odráží především ve třech dimenzích. Zprv, SWF působí jako významní limited partners v private equity fondcích, což jim poskytuje expozici vůči diverzifikovaným portfoliím a umožňuje přístup k expertíze správčů fondů (Bernstein, Lerner & Schoar, 2013). Zadruhé, stále častěji se objevují jako spoluinvestoři v přímých transakcích, což jim dává větší kontrolu nad investicemi a snižuje náklady na správu. Zatřetí, některé SWF vytvářejí vlastní platformy pro přímé investice do firem a infrastrukturních projektů, čímž se stávají přímými konkurenty tradičního private equity. Tento trend ukazuje na postupnou konvergenci obou modelů – private equity hledá dlouhodobý kapitál, zatímco SWF usilují o vyšší výnosy a strategický vliv (EY, 2024).

Současná literatura ovšem není jednotná v hodnocení této spolupráce. Část autorů zdůrazňuje pozitivní efekty, jako je stabilizace trhu, kontracykličnost a podpora dlouhodobých investic (Megginson & Fotak, 2023). Jiní upozorňují na rizika spojená s politickou motivací, omezenou transparentností či možností, že státní zájmy převáží nad komerční logikou (Chhaochharia & Laeven, 2008; Montambault Trudelle, 2024). Martínek (2021) dokonce tvrdí, že výsledky výzkumů jsou v této oblasti často rozporné a nedostatečně metodologicky ukotvené, což otevírá prostor pro další systematické studie. V posledních letech k tomu přibýly nové aktivační mechanismy: státní „národní týmy“ nakupující ETF či finanční instituce (např. čínský Central Huijin v roli systémového stabilizátora), které rozmazávají hranici mezi klasickým SWF a fiskálně-finančním nástrojem pro řízení cyklu (IMF, 2022). Tyto zásahy mohou krátkodobě stabilizovat trh, avšak zvyšují otázky ohledně alokační efektivnosti a dlouhodobých pobídek. Pro výzkum vztahu PE–SWF je tento posun zásadní: mění konkurenční dynamiku i dostupnost kapitálu pro soukromé transakce a může ovlivnit exitové cesty, včetně sekundárních prodejů, strategických fúzí a využívání domácích kapitálových trhů.

Rešerše literatury tedy ukazuje několik klíčových poznatků. Private equity se vyznačuje cykličností a zranitelností vůči makroekonomickým šokům, ale zároveň představuje významný motor inovací a restrukturalizací (Bain & Company, 2025). Sovereign wealth funds se z tradičních správčů rezerv proměnily v aktivní investory, kteří disponují dlouhodobým kapitálem a v krizích často působí kontracyklicky. Jejich vzájemná interakce v private equity je stále intenzivnější, přináší stabilizační efekty, ale zároveň vyvolává otázky transparentnosti a politických vlivů. Dosavadní literatura ukazuje, že vztah mezi PE a SWF je komplexní a mnohvrstevnatý, což vyžaduje pestrou škálu metodologických přístupů pro jeho důkladné zkoumání.

3 Metodologické přístupy k analýze role PE a SWF

Studium vzájemné interakce mezi private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF) vyžaduje metodologicky pestrý přístup, který dokáže zachytit komplexní finanční, institucionální i geopolitické aspekty. Zatímco PE vykazuje vysokou cykličnost a rychle reaguje na proměny úvěrového trhu, SWF vystupují jako dlouhodobí investoři, jejichž chování je ovlivněno nejen ekonomickými faktory, ale i politickými a strategickými cíli. Tyto rozdílné charakteristiky se promítají do výběru vhodných analytických metod. V literatuře se proto objevuje kombinace kvantitativních ekonometrických technik, kvalitativních případových studií a nových přístupů založených na práci s velkými daty a strojovým učením.

3.1 Kvantitativní přístupy

Kvantitativní metody představují základní nástroj pro zkoumání vztahu mezi PE a SWF. Využívají dostupná data o investiční aktivitě, objemech transakcí či makroekonomických indikátorech a umožňují testovat hypotézy o cyklickosti, kontracykličnosti či stabilizační roli SWF. Nejčastěji používané přístupy zahrnují:

Ekonometrické modely časových řad

Modely typu ARIMA nebo SARIMA lze využít k predikci vývoje investičního objemu v PE, zatímco vektorová autoregrese (VAR) umožňuje analyzovat vzájemnou dynamiku mezi makroekonomickými proměnnými (úrokové sazby, inflace, akciové indexy) a aktivitou PE či SWF. GARCH modely jsou pak vhodné pro zkoumání volatility výnosů a rizikového profilu (Diebold & Yilmaz, 2014):

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \quad (1)$$

kde Y_t je vektor endogenních proměnných (např. PE investice, SWF alokace, úrokové sazby) a ε_t vektor chyb.

Regresní a panelová analýza

Panelová data kombinující informace o jednotlivých fondech, regionech a časových obdobích umožňují testovat, jak konkrétní faktory – například governance fondů, úroveň transparentnosti či původ kapitálu – ovlivňují výkonnost a strategii investic. Častým cílem je odhalit, zda zapojení SWF snižuje kapitálové náklady cílových firem nebo stabilizuje jejich hodnotu (Baltagi, 2021).

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 SWF_{it} + \beta_2 Debt_{it} + \beta_3 ESG_{it} + \mu_{it} \quad (2)$$

kde ROA_{it} je rentabilita aktiv, SWF_{it} dummy proměnná vstupu SWF a $Debt_{it}$, ESG_{it} kontrolní proměnné.

Event study

Tento přístup umožňuje analyzovat reakci trhu na oznámení o vstupu SWF nebo PE do konkrétních firem. Studie eventů pomáhají posoudit, zda účast SWF skutečně zvyšuje důvěru investorů a přispívá ke stabilizaci kapitálových trhů, nebo zda trh vnímá jejich vstup spíše politicky než ekonomicky (Campbell, Lo & MacKinlay, 1997):

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) \quad (3)$$

kde R_{it} je výnos akcie firmy, R_{mt} výnos trhu. Kumulované abnormální výnosy (CAR) pak umožňují testovat dopad vstupu SWF či PE.

Stresové testy a scénářové analýzy

Doplněním jsou stresové testy a scénářové analýzy simulující dopady krizí (např. pokles HDP či nárůst úrokových sazeb) na portfolia. Kvalitativní metody zahrnují případové studie, které detailně mapují strategie konkrétních fondů (Temasek, Mubadala, GPFG), komparativní analýzy odhalující institucionální rozdíly mezi fondy a rozhovory s investory či regulátory, které přinášejí vhled do rozhodovacích procesů. Inovativní přístupy využívají síťovou analýzu ke sledování co-investičních vazeb a identifikaci klíčových uzlů v globálním kapitálovém trhu, strojové učení k predikci dealflow nebo sentiment analýze textů a smíšené metody (mixed methods), které propojují ekonometrické modely s případovými studiemi a nabízejí komplexní pohled na dynamiku vztahů mezi PE a SWF (IMF, 2022).

3.2 Kvalitativní přístupy

Kvantitativní metody dokážou odhalit statistické vztahy, avšak často nepostihují institucionální a kontextuální faktory. Proto je nezbytné doplnit je kvalitativními metodami, které nabízejí hlubší vhled do rozhodovacích procesů a strategií fondů.

Případové studie jsou oblíbeným přístupem, neboť umožňují detailně analyzovat konkrétní investice nebo strategie jednotlivých fondů. Například studie Temaseku či Mubadaly během pandemie COVID-19 ukazují, jak se SWF orientovaly na

zdravotnictví a technologie, čímž využily krizi k posílení dlouhodobých strategických pozic.

Komparativní analýza mezi jednotlivými fondy odhaluje rozdíly v jejich mandátech, institucionálním ukotvení a investičních strategiích. Zatímco norský fond GPFG funguje s jasně definovaným mandátem a vysokou transparentností, jiné fondy – například z Blízkého východu – vykazují vyšší míru politického vlivu, což se odráží v rozdílných přístupech k private equity.

Rozhovory a dotazníky se správci fondů, investičními bankéři nebo regulátory poskytují cenné primární informace o motivech investičního chování. Tyto metody doplňují statistická data o perspektivy aktérů a umožňují lépe porozumět rozhodovacím procesům v situacích, kdy jsou data nedostatečná nebo zkreslená (Bortolotti et al., 2023).

3.3 Smíšené a inovativní přístupy

V posledních letech se zvyšuje zájem o využívání smíšených a inovativních metod, které propojují silné stránky kvantitativních a kvalitativních přístupů.

Mixed methods kombinují ekonometrické modely s případovými studiemi, čímž propojují makroekonomický kontext s detailní analýzou jednotlivých investic. Tento přístup se ukazuje jako zvláště vhodný pro zkoumání kontracykličnosti SWF, jelikož umožňuje sledovat jak agregátní trendy, tak specifické příklady.

Síťová analýza (network analysis) umožňuje mapovat propojení mezi fondy a identifikovat klíčové uzly v globálních investičních sítích. Díky tomu lze zjistit, do jaké míry spolu SWF a PE kooperují při spolufinancování transakcí a jak se tyto sítě proměňují v čase (Kogut & Walker, 2001; Lerner et al., 2022).

Strojové učení a analýza velkých dat nabízejí nové možnosti predikce investičních trendů. Algoritmy mohou zpracovávat rozsáhlé množství nestrukturovaných dat – například mediální sentiment, výroční zprávy firem nebo makroekonomické ukazatele – a identifikovat signály budoucího chování PE a SWF. Tyto techniky jsou zatím v literatuře využívány spíše experimentálně, ale mají potenciál stát se významnou součástí výzkumného arzenálu (Brynjolfsson & McElheran, 2016).

Tab. 1 Shrnutí metod

Metoda	Co zkoumá	Výhody	Omezení
VAR / ARIMA	Dynamiku investic a makro proměnných	Predikce trendů, test Grangerovy kauzality	Vyžaduje dlouhé časové řady
Regrese (panel)	Vliv vstupu SWF na výnosy firem	Statistická robustnost, test hypotéz	Endogenita,
Event study	Reakci trhu na vstup SWF/PE	Přímé měření tržního dopadu	Funguje jen na likvidních veřejných trzích
Stres test / scénář	Odolnost portfolií v krizi	Praktické pro regulátory a fondy	Scénáře závislé na předpokladech
Případová studie	Strategie jednotlivých fondů	Detailní vhled, institucionální kontext	Malá zobecnitelnost výsledků
Síťová analýza	Vazby v co-investicích	Identifikace struktur a klíčových partnerů	Obtížná dostupnost detailních dat
Strojové učení	Predikce dealflow, sentiment analýza	Zpracování velkých dat, nové vzorce	„Black box“, vyžaduje rozsáhlé datové zdroje

Zdroj: vlastní zpracování

4 Diskuze

Analýza metodologických přístupů ke studiu vztahu mezi private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF) ukazuje, že dosavadní výzkum poskytl řadu cenných poznatků, avšak zároveň odhalil významné mezery a rozpory. Rešerše literatury potvrdil, že private equity je cyklické odvětví silně závislé na dostupnosti levného kapitálu a náladě investorů, zatímco SWF disponují potenciálem působit kontracyklicky díky dlouhodobému investičnímu horizontu a státnímu zázemí (Megginson & Fotak, 2015; Aguilera & Capapé, 2020). Metodologický rámec naznačuje, že kombinace kvantitativních a kvalitativních metod je nezbytná pro komplexní uchopení tohoto vztahu.

Z metodologického pohledu se ukazuje několik slabin dosavadních studií. Kvantitativní modely narážejí na nedostatek transparentních a jednotných dat o SWF, jelikož řada fondů nezveřejňuje detailní informace o svých portfoliích. To komplikuje aplikaci ekonometrických přístupů a vede k silné závislosti na sekundárních databázích či odhadech (OECD, 2023). U event studies je limitem

nízký počet veřejně obchodovaných firem, do nichž SWF vstupují, což oslabuje statistickou robustnost výsledků. Případové studie naopak poskytují hluboký vhled, avšak s omezenou možností zobecnění.

Dalším významným problémem je endogenita investičních rozhodnutí. SWF obvykle nevstupují náhodně, ale cíleně do strategických odvětví nebo společností s významem pro národní hospodářství. Výsledky po jejich vstupu tak mohou být ovlivněny už ex ante výběrem, nikoli samotným efektem investice. Tento problém lze částečně řešit využitím instrumentálních proměnných, přirozených experimentů či kvazi-experimentálních designů, například metodou rozdílů v rozdílech (difference-in-differences). Přesto zůstává identifikace kauzálních vztahů zásadní výzvou pro budoucí výzkum.

Rovněž se potvrzuje, že vztah PE a SWF má širší geopolitické implikace. Investice SWF do citlivých sektorů, jako jsou technologie, energetika či infrastruktura, mohou být vnímány nejen jako ekonomické, ale i jako nástroje státní politiky (Montambault Trudelle, 2024). V reakci na to mnohé hostitelské země zavedly screening mechanismy zahraničních investic, aby omezily riziko zneužití (OECD, 2023). Pro private equity to znamená, že spolupráce se SWF může přinášet stabilní kapitál, ale současně vyvolává regulační a reputační rizika.

Důležitým zjištěním je rostoucí význam ESG a udržitelného investování. Zatímco private equity bývá často kritizováno za krátkodobost a finanční inženýrství, řada SWF systematicky začleňuje do svých strategií environmentální a sociální aspekty (Bortolotti et al., 2023; Invesco, 2025). To může zásadně ovlivnit transformaci celého PE sektoru, který se v zájmu přístupu k suverénnímu kapitálu bude muset více přizpůsobovat standardům ESG. V tomto ohledu mohou SWF fungovat jako katalyzátoři změn, jež by samotné PE fondy z tržních důvodů neprosazovaly.

Celkově lze shrnout, že spolupráce mezi PE a SWF má ambivalentní charakter. Na jedné straně přináší stabilizaci, dlouhodobý kapitál a podporu inovací v krizích. Na straně druhé je spojena s riziky politické motivace, netransparentnosti a možného omezení hospodářské soutěže. Budoucí výzkum by měl tyto dimenze systematicky zkoumat a hledat způsoby, jak oddělit čistě ekonomické efekty od geopolitických či institucionálních vlivů.

Pro praxi z toho vyplývá, že investoři a regulátoři by měli k zapojení SWF do private equity přistupovat obezřetně. PE fondy sice získávají přístup k dlouhodobému kapitálu, ale musejí svou strategii přizpůsobit požadavkům partnera. Regulátoři pak stojí před úkolem zajistit, aby suverénní kapitál podporoval finanční stabilitu a hospodářský rozvoj, aniž by ohrožoval transparentnost a férovou soutěž.

5 Závěr

Private equity (PE) a sovereign wealth funds (SWF) představují dva odlišné, avšak stále více propojené segmenty globálních finančních trhů. Jejich interakce se stala jedním z klíčových témat současných debat, neboť zásadně ovlivňuje kapitálové toky, investiční strategie, finanční stabilitu i geopolitickou dynamiku. Cílem článku bylo představit teoreticko-metodologický rámec, který umožňuje lépe porozumět roli SWF v private equity, zejména během krizových období, kdy mohou tyto fondy působit jako stabilizační činitelé.

Analýza ukázala, že private equity je charakterizováno výraznou cykličností a vysokou závislostí na dostupnosti úvěru a makroekonomických podmínkách. V dobách hospodářských otřesů jeho aktivita zpravidla klesá a investoři vyčkávají na zlepšení prostředí. Naproti tomu sovereign wealth funds disponují dlouhodobým investičním horizontem a státním zázemím, což jim umožňuje působit kontracyklicky. Vstupují na trhy v okamžicích, kdy je kapitál vzácný, a tím posilují důvěru a stabilitu. Příklady z posledních krizí ukazují, že SWF mohou sehrát zásadní roli při stabilizaci klíčových odvětví a podpoře inovací.

Metodologický rámec potvrdil, že k uchopení vztahu mezi PE a SWF je nezbytné kombinovat různé analytické přístupy. Kvantitativní modely časových řad, regresní analýzy a event studies umožňují testovat dopady investic na výkonnost a stabilitu. Kvalitativní přístupy, jako případové studie či komparativní analýzy, poskytují hlubší vhled do motivací a strategií jednotlivých fondů. Inovativní metody, například síťová analýza nebo využití strojového učení, otevírají nové možnosti pro mapování globálních investičních sítí a predikci investičního chování. Přesto přetrvávají metodologické výzvy, zejména nedostatek transparentních dat a problém endogenity, který komplikuje kauzální interpretaci.

Diskuse ukázala, že vztah mezi PE a SWF je ambivalentní. Na jedné straně přináší stabilitu, dlouhodobý kapitál a podporu inovací, na straně druhé otevírá otázky spojené s politickými motivacemi, nedostatečnou transparentností a geopolitickými riziky. Tento dvojí charakter spolupráce se odráží také v rostoucím významu environmentálních a sociálních faktorů. Ty se stále více stávají součástí strategií SWF a zpětně ovlivňují chování private equity. SWF tak nevystupují jen jako poskytovatelé kapitálu, ale i jako aktéři určující nové standardy udržitelného investování.

Závěrem lze konstatovat, že propojení PE a SWF představuje dynamickou oblast, jejíž význam bude do budoucna dále narůstat. Současný stav výzkumu ukazuje na potřebu lepší dostupnosti dat, zdokonalení metod kauzální identifikace a větší integrace makro a mikroúrovňové analýzy. Pro praxi je zásadní, aby byla spolupráce mezi PE a SWF založena na principech transparentnosti, vyváženosti a dlouhodobé udržitelnosti. Jen tak lze zajistit, že suverénní kapitál bude i nadále přispívat ke

stabilizaci finančních trhů, zatímco private equity zůstane motorem inovací a restrukturalizace.

Literatura

- Aguilera, R. V., & Capapé, J. (2020). Sovereign wealth funds: A strategic governance view. *Academy of Management Perspectives*, 34(4), 531–549.
- Bain & Company. (2025). *Global Private Equity Report 2025*. Bain & Company.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer.
- Bernstein, S., Lerner, J., & Schoar, A. (2013). The investment strategies of sovereign wealth funds. *Journal of Economic Perspectives*, 27(2), 219–238.
- Bortolotti, B., Fotak, V., & Megginson, W. L. (2015). The rise of sovereign wealth funds: Definition, organization, and governance. In M. Wright, D. Siegel, K. Keasey, & I. Filatotchev (Eds.), *The Oxford handbook of corporate governance* (pp. 665–691). Oxford University Press.
- Bortolotti, B., Fotak, V., & Megginson, W. L. (2023). Sovereign wealth funds and ESG investing. *Journal of International Business Studies*, 54(7), 1221–1245.
- Braun, R., Jenkinson, T., & Stoff, I. (2017). How persistent is private equity performance? Evidence from deal-level data. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 273–291.
- Brynjolfsson, E., & McElheran, K. (2016). The rapid adoption of data-driven decision-making. *American Economic Review*, 106(5), 133–139.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., & MacKinlay, A. C. (1997). *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press.
- Chhaochharia, V., & Laeven, L. (2008). Sovereign wealth funds: Their investment strategies and performance. *European Financial Management*, 14(4), 881–897.
- Clark, G. L., Dixon, A. D., & Monk, A. H. B. (2021). Sovereign wealth funds: States investing globally in times of crisis. *Journal of Economic Geography*, 21(5), 645–668.

- Diebold, F. X., & Yilmaz, K. (2014). On the network topology of variance decompositions: Measuring the connectedness of financial firms. *Journal of Econometrics*, 182(1), 119–134.
- EY. (2024). Global private equity survey 2024. Ernst & Young.
- IMF. (2022). Global financial stability report. International Monetary Fund.
- Invesco. (2025). Global sovereign asset management study 2025. Invesco.
- Ivashina, V., & Kovner, A. (2011). The private equity advantage: Leveraged buyouts and bank loan performance. *Review of Financial Studies*, 24(7), 2462–2498.
- Kaplan, S. N., & Sensoy, B. A. (2015). Private equity performance: Returns, persistence, and capital flows. *Journal of Finance*, 70(4), 1791–1823.
- Kaplan, S. N., & Strömberg, P. (2009). Leveraged buyouts and private equity. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 121–146.
- Kogut, B., & Walker, G. (2001). The small world of Germany and the durability of national networks. *American Sociological Review*, 66(3), 317–335.
- Lerner, J., Gurung, B., & Boston, B. (2022). The globalization of alternative investments: Sovereign wealth funds and private equity. *World Economic Forum*.
- Martínek, L. (2021). Suverénní fondy a jejich role v globálním hospodářství. *Politická ekonomie*, 69(2), 123–141.
- McKinsey & Company. (2025). Global private markets review 2025. McKinsey & Company.
- Meggison, W. L., & Fotak, V. (2015). Rise of the fiduciary state: Sovereign wealth funds and corporate governance. *Journal of Economic Perspectives*, 29(2), 113–138.
- Meggison, W. L., Malik, R., & Zhou, B. (2023). Sovereign wealth funds and financial stability: Evidence from global crises. *Journal of Banking & Finance*, 150, 106982.

Montambault Trudelle, M. (2024). Sovereign wealth funds and geopolitics: Balancing state and market logics. *Global Policy*, 15(1), 56–70.

OECD. (2023). Sovereign wealth funds and global capital markets: Policy perspectives. OECD Publishing.

Phalippou, L. (2020). *Private equity laid bare*. Oxford University Press.

Private Equity a Sovereign Wealth Funds v době krize: metodologické přístupy k analýze jejich role

Long Hoang Pham

Abstract:

This article examines the relationship between private equity (PE) and sovereign wealth funds (SWFs), two major players in global financial markets whose interaction has been gaining momentum in recent years. Based on literature research and methodological review, it shows that private equity is characterized by cyclicalities and high sensitivity to macroeconomic conditions, while sovereign wealth funds have a long-term investment horizon and the ability to act countercyclically. In times of crisis, SWFs can thus play the role of a stabilizing element, both through investments in private equity funds and through direct acquisitions and co-investments. At the same time, the article highlights the methodological challenges associated with research on this issue, especially the lack of transparent data and the problem of endogeneity, and points out the importance of combining quantitative and qualitative approaches. The discussion confirms the ambivalent nature of the relationship between PE and SWF, which on the one hand brings stability and long-term capital, and on the other hand raises questions of political motivations, transparency and geopolitical risks. Finally, the article offers a framework for further research and highlights the practical implications for investors and economic policymakers.

Klíčová slova:

Private equity, sovereign wealth funds, financial crisis, methodology, financial management

JEL klasifikace: G32, F65