

Au-delà du pétrole : la géopolitique des fonds souverains arabes

Sven Behrendt

Avec les fonds souverains, les économies arabes reposeront sur les actifs financiers, ce qui changera l'image du monde arabe en tant que source stable d'énergie

Les fonds souverains arabes ont de plus en plus la capacité d'intervenir dans les organes de gouvernement des actifs industriels où ils ont investi

Ces investissements sont un reflet des systèmes politiques traditionnels et pré-modernes qui prédominent aux États arabes du golfe

L'essor des fonds souverains de pays aussi disparates d'un point de vue politique et économique que la Norvège, Singapour, la Chine, la Russie ou le Chili et leur transformation en acteurs de plus en plus influents dans les finances internationales et l'économie mondiale, en général, est en réalité un indice de la transition d'un ordre économique mondial néolibéral vers un autre que l'on pourrait dénommer « néo-souverain ». L'ordre économique « néo-souverain » repose sur le principe d'une profonde redistribution du pouvoir financier, des agents commerciaux privés vers les publics. Il est soutenu par une réponse universelle basée sur l'état de la crise financière mondiale et l'essor d'une culture économique prédominante en Asie faisant de l'Etat un agent commercial actif.

Les fonds souverains des Etats arabes de la région du golfe Persique se situent juste au centre de cette transition. A l'heure actuelle, Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), Kuwait Investment Authority (KIA) et dans une certaine mesure Qatar Investment Authority (QIA) sont équivalentes en termes de dimensions et d'influence à leurs homologues de Norvège, de Singapour ou de Chine.

Deux facteurs ont été essentiels pour situer les gouvernements arabes dans des positions financières confortables leur permettant d'affir-

mer ou de renforcer les bases d'actifs financiers de leurs fonds souverains. En premier lieu, l'impressionnante hausse des marchés mondiaux de produits de base au cours de la première décennie de ce siècle, soutenue par le développement industriel des économies émergentes ; en second lieu, la prudence de la politique des gouvernements arabes en matière de coûts. Des revenus très élevés et des coûts comparativement modérés leur ont permis d'accumuler une somme d'actifs financiers nettement supérieure à ceux dont ils avaient besoin pour atteindre leurs objectifs monétaires. L'ampleur des actifs financiers stockés dans leurs fonds souverains s'est énormément accrue et les a transportés de la périphérie au centre de l'architecture financière mondiale.

Traditionnellement, les fonds souverains arabes se sont toujours montrés réticents à communiquer la valeur réelle de leurs actifs financiers. Néanmoins, les analystes sont parvenus à un consensus, et indiquent que l'ADIA contrôle des actifs représentant une somme de 400 milliards de dollars ; la KIA, de l'ordre de 300 milliards de dollars ; et la QIA, environ 70 milliards de dollars. Dans l'ensemble, ils représentent environ un tiers de la valeur totale des fonds souverains du monde entier. Hormis ceux-ci, les actifs de la Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA), qui normalement ne

sont pas considérés comme des fonds souverains en raison de leur autorité sur la politique monétaire, sont estimés à environ 500 milliards de dollars supplémentaires. Des fonds plus réduits comme ceux de l'International Petroleum Investment Corporation, sa filiale Aabar et Mubadala Development Company d'Abu Dhabi, le Fonds d'investissement public d'Arabie Saoudite, ou Mumtalakat du Bahreïn complètent ce groupe privilégié.

La transition d'une économie basée sur le pétrole vers un système reposant sur les actifs financiers

Les conséquences ultimes de l'augmentation des fonds souverains pour l'économie politique des Etats arabes du golfe Persique et leurs relations avec le reste du monde doivent encore être analysées avant de parvenir à une conclusion.

L'une de ces conséquences sera la transformation progressive des propres fondements et de la géographie des économies arabes, qui ne se fonderont plus sur le pétrole mais sur les actifs financiers, ce qui changera l'image profondément ancrée d'une grande partie du monde arabe en tant

que source d'énergie plus ou moins stable.

Certains calculs approximatifs étayent cette hypothèse. Si l'on suppose que la QIA obtient de ses investissements une rentabilité modérée à long terme d'environ 5 % par an, l'émirat de Qatar pourrait obtenir des revenus d'environ 3,5 milliards de dollars par an, soit 10 000 dollars pour chacun de ses 350 000 citoyens, ce qui représente 12,5 % du PIB par habitant de Qatar. Si l'on applique le même calcul approximatif au Koweït, une rentabilité hypothétique de 5 % des investissements de la KIA générerait des revenus de 15 milliards de dollars, soit 15 000 dollars par citoyen, ce qui représente 30 % du PIB par habitant du pays. Les chiffres correspondant à Abu Dhabi sont encore plus spectaculaires. Le PIB actuel d'Abu Dhabi est d'environ 50 000 dollars par habitant. Partant de l'hypothèse que l'ADIA contrôle environ 400 milliards de dollars, une rentabilité de 5 % générerait 20 milliards de dollars annuels de revenus, soit 40 000 dollars par citoyen d'Abu Dhabi, ce qui représente 80 % du PIB par habitant du pays.

Ces calculs simplifiés doivent être considérés avec précaution. D'autre part, de telles suppositions ne sont pas valables pour l'Arabie saoudite, dont la population est nettement supérieure. Ils illustrent néanmoins l'importance d'une gestion prudente des actifs financiers afin de garantir la durabilité financière à long terme des Etats arabes de la région du golfe Persique, dans leur passage d'une économie basée sur le pétrole à un système reposant sur les actifs financiers.

Une deuxième conséquence sera le positionnement des fonds souverains arabes en tant qu'acteurs essentiels des structures de l'industrie mondiale et des chaînes de création de valeur. Traditionnellement, les fonds souverains ont joué un rôle d'investisseurs financiers silencieux et passifs. Un exemple est la KIA, qui a été en possession de participations stratégiques dans Daimler et BP sans aucune interférence sur les straté-

Pays membres du Groupe de Travail des fonds souverains

Données fournies par les fonds souverains, mars 2010

Fonds	Pays	Volume (US\$ milliards)
Government Pension Fund	Norvège	399.3
Abu Dhabi Investment Authority	EAU *	395.0
China Investment Corporation	Chine	297.5
Kuwait Investment Authority	Koweït *	295.0
Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd.	Singapour	247.5
Temasek Holdings Pte. Ltd.	Singapour	130.0
National Wealth Fund	Russie	91.9
Reserve Fund	Russie	76.4
Qatar Investment Authority	Qatar *	70.0
Libyan Investment Authority	Libye	65.0
Australian Future Fund	Australie	58.3
Alaska Permanent Fund	Etats-Unis	33.7
National Pensions Reserve Fund	Irlande	23.8
Economic and Social Stabilization Fund	Chili	20.2
Korea Investment Corporation	Corée	17.8
State Oil Fund	Azerbaïdjan	14.9
Alberta Heritage Savings Trust Fund	Canada	13.3
Oil Stabilization Fund	Iran	13.0
Superannuation Fund	Nouvelle Zélande	9.8
Pula Fund	Botswana	6.9
Petroleum Fund of Timor-Leste	Timor-Oriental	4.9
Heritage and Stabilization Fund	Trinité et Tobago	2.9
Pension Reserve Fund	Chili	2.5
Future Generations Reserve Fund	Bahreïn	N.A.
Fund for Future Generations	Guinée Equatoriale	N.A.
Oil Revenue Stabilization Fund	Mexique	N.A.
Total		2,288.0

Source : Données rassemblées par l'auteur à partir de rapports annuels, d'information récente recueillie sur la Web provenant des SWF et des propriétaires de SWF au mois de mars 2010.

* Note : Estimations de l'Institute of International Finance (2009), GCC Regional Overview, Washington D.C.

gies entrepreneuriales. Ce *modus vivendi* est sur le point de connaître une transformation radicale. Un exemple : l'acquisition par la QIA d'une participation de 17 % dans l'entreprise automobile allemande Volkswagen, soit 10 milliards de dollars en 2009. L'acquisition n'a pas seulement fait de la QIA un agent important dans une entreprise qui représente le cœur industriel de l'Allemagne : le fait que Volkswagen soit prête à occuper le premier poste des constructeurs automobiles mondiaux et à détrôner Toyota, actuellement souffrante, a également fait de Qatar un agent important pour le secteur automobile mondial. La direction de la QIA a accepté avec grand plaisir sa nouvelle position, et détaché un représentant au comité de supervision de Volkswagen. La relation entre la QIA et Volkswagen

constitue un cas pratique illustrant la capacité des fonds souverains arabes à adopter des positions plus actives dans les organes de gouvernement des actifs industriels où ils ont été investis.

Les fonds souverains arabes et les organismes gouvernementaux qui gèrent les réserves de monnaie étrangère seront également davantage pris en considération lorsqu'ils parleront de l'avenir du système monétaire international. Le système actuel de blocs de monnaies flottantes avec des échanges et des réserves reposant sur le dollar a connu de graves tensions en raison des réajustements mondiaux, ce qui a généré un débat sur la manière de gérer une transition vers un système multidevises plus équilibré. L'on peut vraisemblablement supposer que la composition des réserves de devises des



Cheikh Hamed bin Zayed al-Nahayan (centre), récemment nommé président d'Abu Dhabi Investment Authority, observe la maquette « Capital City District ». Abu Dhabi, 18 avril 2010. / KARIM SAHIB/AFP/GETTY IMAGES

fonds souverains arabes modifiera profondément le niveau et l'orientation des réformes de la future politique monétaire mondiale. Ce qui aura un profond impact sur les relations entre l'Occident et le monde arabe. Pendant des décennies, l'Europe et les Etats-Unis ont le golfe Persique principalement comme une source de pétrole et de gaz naturel, mais aussi comme une région créatrice d'une considérable instabilité politique. Cette perception a conduit l'administration Obama à entreprendre une politique d'indépendance énergétique vis-à-vis du Proche-Orient. L'Europe a revu ses fournisseurs énergétiques à la suite de l'importance donnée par les sociétés européennes à la consommation d'une énergie respectueuse de l'environnement.

Mais la diminution de l'interdépendance entre l'Est et l'Ouest sur les marchés énergétiques ne donnera pas nécessairement lieu à un découplage politique entre l'Occident et le Proche-Orient. Tant que les investisseurs arabes continueront à investir dans des instruments de dette et des actions occidentales, les interdépendances reposant sur les finances complèteront, et finiront par remplacer l'énergie comme principale base économique

des relations entre le Proche-Orient et l'Occident.

Gouvernement et responsabilité

Ce ne sont là que quelques futurs points critiques auxquels sont et seront de plus en plus exposés les fonds souverains des Etats arabes de la région du golfe Persique. L'importance de plus en plus grande des intérêts et les préférences politiques arabes pour l'économie mondiale sont également la raison pour laquelle la communauté internationale s'est de plus en plus intéressée aux plans organisationnels expliquant le comportement investisseur des fonds souverains. Jusqu'au milieu de la dernière décennie, les fonds souverains fonctionnaient en dehors du contrôle de la perception et des politiques publiques. Ce n'est qu'en 2005, lorsqu'un astucieux analyste financier inventa de fait l'expression « fonds souverain » et que d'autres émirent des conjonctures sur le fait que les actifs des fonds souverains pourraient s'élever à 12 000 milliards de dollars en 2015, que de plus en plus de personnes commencèrent à s'y intéresser. Les sociétés politiques européenne et américaine

répondirent avec une considérable confusion à ce que les observateurs montraient comme une grave menace pour une économie mondiale reposant sur le marché libéral moderne, ce qui s'est traduit par une forte réaction publique, qui s'est soldée par les interventions sur le marché et les mesures de régulation.

Les fonds souverains ont répondu collectivement à cette réaction en septembre 2008, en se soumettant à un code volontaire de principes : les « Principes et pratiques généralement acceptés » pour les fonds souverains ou « Principes de Santiago ». Les principes ont été principalement conçus pour garantir des normes de bonne gouvernance, de transparence et de responsabilité entre leurs 26 membres, et pour améliorer les connaissances des citoyens sur la nature de ce nouveau type d'investissement, largement sous-estimé.

Bien que les fonds souverains aient fait un grand pas en avant en souscrivant à ces principes, en mai 2010 leur mise en pratique restait inégale. Certains fonds souverains arabes se sont montrés actifs dans le développement et la promotion des principes, mais ont été comparativement lents dans leur mise en pratique. L'ADIA, la KIA et la QIA restent très dépendantes des aspirations politiques des familles qui dominent les plus petits Emirats arabes de la région. En souscrivant volontairement aux Principes de Santiago, ils se sont engagés à renoncer à leur autonomie pour établir des accords de gouvernement en conformité avec leurs besoins et préférences individuels. D'une certaine façon, ils ont pris la décision consciente de limiter la portée de leur « souveraineté ». Néanmoins, la mise en pratique relativement lente des principes indique que les Etats arabes du golfe Persique continuent à affronter les obstacles de la modernisation politique accompagnant les processus de construction de l'Etat. Dans un certain sens, les fonds souverains des Etats arabes du golfe Persique sont dans une large mesure le reflet des systèmes politiques traditionnels et pré-modernes qui prédominent dans la région et présentent de considérables difficultés à répondre aux exigences politiques post-modernes de l'ordre mondial global. ■