



## Fonds d'État pour le développement

par Javier Santiso, Directeur et chef économiste du développement, Centre de développement de l'OCDE

- ◆ Pour la première fois, certains acteurs financiers de pays en développement font jeu égal avec d'autres géants financiers des pays de l'OCDE, par le biais de leurs fonds d'État.
- ◆ Ces organismes pourraient devenir des acteurs majeurs du financement du développement, *via* les fonds d'État *pour le développement*.
- ◆ S'ils décidaient d'allouer 10 pour cent de leur portefeuille aux économies émergentes et en développement sur les dix prochaines années, les fonds d'État pourraient générer des rentrées supérieures à 1 400 milliards de dollars – soit plus que la totalité de l'aide des pays de l'OCDE aux pays en développement.

Les fonds d'État font la une des journaux des pays de l'OCDE. Malgré des inquiétudes liées à leur impact potentiel sur la planète finance et à leurs politiques d'investissement, la dimension « développement » n'est jamais abordée<sup>1</sup>.

C'est là un oubli frappant. Les fonds d'État sont précisément des acteurs de premier plan des pays émergents et en développement. Au-delà du caractère spectaculaire de cette percée, la richesse des nations (en développement) semble devoir en profiter : ces organismes sont (ou pourraient devenir) des acteurs majeurs du financement du développement, dans leur pays d'origine et depuis leur pays d'origine mais aussi à l'étranger, dans d'autres économies émergentes et pays en développement. C'est pourquoi la terminologie devrait s'adapter : les fonds d'État sont avant tout des fonds d'État pour le développement.

Ces organismes sont le symbole du rééquilibrage des forces financières et économiques à l'échelle de notre planète. Leur apparition suscite des controverses – par crainte d'investissements motivés par des visées politiques, par défaut de transparence et pour d'autres arguments plus ou moins liés aux subtiles théories de la conspiration, mais aussi parce qu'ils sont la partie émergée d'un phénomène actuel, plus profond et plus important, de refonte de l'économie et de la finance mondiales. Les marchés émergents prennent – et c'est

inhabituel – l'initiative, devenant notamment de gros créanciers de par le monde et en particulier pour les pays industrialisés. Depuis le début du 21<sup>e</sup> siècle, ils affichent pour la première fois des excédents de liquidités et exportent des capitaux aux quatre coins du monde. Ce sont les nouvelles locomotives de l'économie mondiale.

Au moment de la création de l'OCDE, il y a 46 ans, les pays Membres représentaient pratiquement 75 pour cent du PIB mondial. Aujourd'hui, le taux s'approche plutôt des 55 pour cent. En 2007, les moteurs de la croissance étaient situés dans des économies émergentes. Pour la première fois, des investissements directs étrangers massifs proviennent de pays émergents. Les acquisitions par des multinationales de pays émergents du Moyen-Orient, d'Asie ou d'Amérique latine se sont multipliées un peu partout, avec deux caractéristiques nouvelles : l'ampleur de ces acquisitions mais aussi leurs cibles – des multinationales des pays de l'OCDE.

C'est dans cette perspective élargie qu'il faut analyser ce nouveau phénomène : des acteurs financiers de pays en développement font jeu égal avec d'autres géants financiers des pays de l'OCDE. Ces nouveaux acteurs mondiaux délaissent la City de Londres ou les quartiers financiers de Boston et New York pour installer leurs sièges dans des lieux considérés jusqu'ici comme plus exotiques, que ce soit Beijing, Singapour ou Dubaï. Ce sont déjà de solides acteurs financiers internationaux. Les premiers d'entre eux – issus des Émirats arabes unis, du Koweït ou de Chine par exemple, approchent désormais la même taille que les plus gros gestionnaires de fonds du monde ou que les principaux fonds spéculatifs ou d'investissement.

1. Pour une approche plus conceptuelle, voir la note rédigée du point de vue de l'économie du développement par mon collègue Helmut Reisen, « Fonds d'État et richesse des nations : tout s'explique... », *Repères* n° 59, Centre de développement de l'OCDE, février 2008.

L'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) gère déjà pratiquement 875 milliards de dollars d'actifs – à comparer aux 1 815 milliards de Barclays Global Investors ou aux 1 750 milliards pour State Street Global Advisors.

À un niveau plus agrégé, le montant des actifs gérés par les fonds d'État des marchés émergents est impressionnant : fin 2007, les nouvelles puissances de ce monde avaient amassé, selon Morgan Stanley, plus de 3 100 milliards de dollars... Pourtant, elles ne détiennent que 1.3 pour cent des 167 000 milliards de dollars d'actifs financiers mondiaux (actions, obligations et dépôts en banque). Mais ce montant reste supérieur aux sommes investies dans les fonds spéculatifs ou d'investissement. Si ce rythme de croissance devait se maintenir, ces fonds pourraient détenir 17 000 milliards de dollars d'ici dix ans – soit plus de 5 pour cent de la richesse financière mondiale.

Les fonds d'État deviennent des acteurs de premier plan pour financer le développement d'autres pays émergents. Si les prises de participation spectaculaires récentes dans de grandes banques de l'OCDE ont fait la une des journaux et si le renflouement d'institutions financières traditionnelles de l'Occident est impressionnant (35 milliards de dollars fin 2007), ce sont leurs mises dans les économies émergentes qui devraient leur rapporter le plus.

Certains fonds d'État ont déjà des participations et des investissements dans des entreprises asiatiques. Ainsi Temasek (Singapour) possède un portefeuille de 160 milliards de dollars où figurent les Indiens ICICI Bank, Tata Sky, Tata Teleservices et le constructeur automobile Mahindra and Mahindra, dans des proportions non négligeables. L'Asie (hors Japon et Singapour) constitue désormais 40 pour cent de son portefeuille, soit plus que ce Temasek détient à Singapour (38 pour cent) et le double de ce qu'il détient dans les pays de l'OCDE. Le dernier venu, China Investment Corporation, prévoit d'allouer une partie de son fonds de 200 milliards de dollars à l'Asie et au Pacifique.

Ces mises leur rapportent déjà : Kuwait Investment Authority (KIA), le fonds d'État koweïtien de 215 milliards de dollars, a déjà empoché de substantiels profits grâce à la part de 750 millions de dollars qu'il détient dans Industrial and Commercial Bank of China.

KIA réduit déjà la part de son portefeuille en Europe et aux États-Unis, d'environ 90 pour cent à moins de 70. Les marchés émergents d'Asie et d'ailleurs suscitent toujours plus d'appétit : en effet, pourquoi investir dans des pays de l'OCDE peu dynamiques quand les pays émergents affichent une croissance de pratiquement 20 pour cent ?

Les lecteurs sont invités à citer ou reproduire les informations des *Repères* du Centre de développement de l'OCDE dans leurs propres publications. En échange, le Centre demande les remerciements de rigueur ainsi qu'un exemplaire de la publication. Le texte intégral des *Repères* et d'autres informations sur le Centre de développement et ses travaux sont disponibles sur : [www.oecd.org/dev](http://www.oecd.org/dev)

Dubai International Capital cherche à poursuivre sa percée dans les pays d'Asie émergents – une région où il prévoit d'augmenter son portefeuille à 30 pour cent du total. Actuellement, ce portefeuille est concentré en Europe (70 pour cent) et au Moyen-Orient (30 pour cent). Istithmar, une autre institution de Dubaï, a pour l'instant placé l'essentiel de ses investissements aux Émirats (50 pour cent), répartissant le reste entre les États-Unis (27 pour cent) et la Grande-Bretagne (10 pour cent). Mais elle est à l'affût de nouvelles opportunités dans les pays émergents. Mubadala, basée aussi aux Émirats (création à Dubaï au début des années 2000) et qui dispose d'un portefeuille centré sur les pays MENA, entend bien se diversifier en dehors de l'Europe occidentale. Quant à Dubai Investment Group, il a parié sur l'Afrique du Nord, avec l'acquisition en 2007 de 17.5 pour cent de Tunisie Telecom.

Pour les pays en développement, il s'agit là de bonnes nouvelles. Les fonds d'État contribueront à relancer les prises de participation, à injecter des fonds dans les entreprises locales et les projets de pays émergents. En se constituant des portefeuilles à long terme, ils réduisent la volatilité. Ils recherchent aussi des investissements sûrs et des rendements à long terme. C'est d'ailleurs pour cette raison qu'ils avaient concentré l'essentiel de leurs ressources sur les pays de l'OCDE, alors même qu'ils auraient probablement plus à gagner à se développer en Afrique, en Asie et en Amérique latine où les rendements sont moins corrélés avec ceux de la zone OCDE et les déficits en infrastructures énormes. À l'avenir, leurs stratégies de diversification de portefeuille les conduiront non seulement à demander un rendement supérieur pour leurs investissements mais aussi à rechercher des allocations moins liées à leur pays d'origine. Ils devraient donc se tourner davantage vers l'Amérique latine ou l'Afrique – de préférence à l'Asie et au Moyen-Orient. L'Afrique pourrait devenir le terrain de jeu favori de tous ces investisseurs, attirés par les perspectives de bons rendements et d'investissements « décorrélés ».

Le continent africain pourrait trouver là un soutien inattendu pour atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement. Si les fonds d'État décidaient même de n'allouer que 10 pour cent de leurs portefeuilles dans d'autres économies émergentes et en développement sur les dix prochaines années, ils pourraient générer des rentrées atteignant les 1 400 milliards de dollars. Soit un montant annuel supérieur à la totalité de l'aide des pays de l'OCDE aux économies en développement. Loin de menacer les systèmes financiers des pays de l'OCDE, les fonds d'État pourraient devenir des alliés dans la lutte pour le développement et des partenaires des bailleurs pour le financement du développement.