

Bulletin du FMI

Fonds de placement d'État

Fonds souverains : le FMI intensifie ses travaux

Bulletin du FMI en ligne
4 mars 2008

- Les fonds souverains pourraient atteindre 6 à 10 billions de dollars dans cinq ans
- Les travaux du FMI sur ce type de fonds progressent dans divers domaines
- Le FMI collabore avec les fonds souverains pour définir des pratiques optimales

En raison de l'importance croissante des fonds souverains dans le système monétaire et financier international, le FMI accentue ses travaux sur un large éventail de questions relatives aux fonds d'État, notamment leur impact sur la stabilité financière et les flux de capitaux à l'échelle mondiale.

Les fonds souverains existent certes depuis longtemps (au moins depuis les années 50), mais leur taille s'est considérablement accrue ces 10 ou 15 dernières années au niveau mondial. D'après les estimations du FMI, leur montant passera de 2–3 billions de dollars aujourd'hui à 6–10 billions d'ici cinq ans. Pour l'heure, les Émirats arabes unis, la Norvège, l'Arabie Saoudite, la Chine, le Koweït, la Russie et Singapour sont parmi les pays qui détiennent les plus gros fonds souverains de la planète.

Les principales raisons de l'essor des fonds souverains sont la hausse des cours du pétrole, la mondialisation financière et les déséquilibres persistants du système financier mondial, qui ont donné lieu à la rapide accumulation d'avoirs extérieurs par certains pays.

Une attention accrue

Aussi, les fonds souverains font-ils l'objet d'une attention accrue de la part des marchés, des décideurs, des parlements nationaux et des médias, surtout après leurs récentes injections de capitaux — plus de 40 milliards de dollars depuis novembre 2007 — dans les banques européennes et américaines qui ont subi de lourdes pertes à cause de la crise des *subprimes*. Le FMI est de ceux qui ont vu d'un bon œil ces injections de capitaux, car elles ont contribué à stabiliser les marchés.

«Du point de vue des marchés financiers internationaux, les fonds souverains peuvent contribuer à répartir plus efficacement, entre les pays, les excédents financiers liés aux produits de base et accroître la liquidité des marchés, notamment en périodes de tensions financières mondiales», estime John Lipsky, Premier Directeur général adjoint du FMI. «Ces fonds, par ailleurs, investissent généralement à long terme et ont rarement besoin d'effectuer

des retraits, ce qui leur permet de résister aux pressions du marché en cas de crises et d'atténuer l'instabilité», ajoute-t-il.

Pour autant, le FMI est conscient des préoccupations des pays bénéficiaires et des observateurs privés au sujet de l'impact que peuvent avoir les fonds souverains — par leur taille et leurs stratégies d'investissement —, ainsi que des inquiétudes des pays d'origine, qui craignent un renforcement des tendances protectionnistes.

Divers types de fonds

D'après l'analyse du FMI, on peut distinguer en gros cinq types de fonds souverains selon leur principal objectif (voir l'édition d'octobre 2007 du [Rapport sur la stabilité financière dans le monde](#)) :

- **Les fonds de stabilisation**, dont l'objectif premier est de protéger les finances publiques et l'économie nationale des fluctuations des prix des produits de base (en général le pétrole).
- **Les fonds d'épargne au profit des générations futures**, qui visent à convertir des actifs non renouvelables en un portefeuille plus diversifié.
- **Les sociétés de placement des réserves**, dont les actifs restent souvent assimilés à des avoirs de réserve et qui sont créées pour accroître le rendement des réserves.
- **Les fonds de développement**, qui servent généralement à financer des projets socio-économiques ou à promouvoir des politiques industrielles propres à stimuler la croissance de la production potentielle d'un pays.
- **Les fonds de réserve de retraite conditionnels**, qui permettent de faire face (à l'aide de ressources autres que les cotisations de retraite des particuliers) à des engagements imprévus non spécifiés au titre des retraites dans le bilan de l'État.

Avantages et préoccupations

Les fonds souverains offrent divers avantages économiques et financiers. Ils aident leur pays d'origine à éviter l'alternance de phases d'expansion et de récession. Ils facilitent l'épargne et le transfert entre générations des excédents budgétaires liés aux exportations de produits de base et aux privatisations. Ils permettent de diversifier davantage les portefeuilles et sont davantage centrés sur les rendements que ne le sont habituellement les avoirs de réserve gérés par les banques centrales, ce qui réduit les coûts d'opportunité des réserves.

«Pour les économies dont les réserves en devises sont abondantes, une diversification plus grande et plus prudente est le signe d'une gestion saine et responsable», affirme Udaibir S. Das, expert en fonds souverains au Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI.

D'un autre côté, la croissance des fonds souverains suscite des questions. Outre l'impact de ces fonds — du fait notamment de leur taille et de leurs stratégies d'investissement—, les observateurs officiels et privés s'inquiètent du rôle accru des États dans les industries et marchés internationaux. Certains d'entre eux craignent que les placements des fonds souverains ne soient parfois motivés par des objectifs politiques.

Des préoccupations ont été exprimées quant au rôle joué par les fonds souverains dans la formulation de la politique intérieure des pays qui en sont détenteurs. Pour leur part, ces pays s'inquiètent des restrictions protectionnistes appliquées à leurs investissements, lesquelles pourraient entraver les flux de capitaux internationaux.

L'action du FMI

Conscient à la fois de l'importance croissante des fonds souverains et du rôle du Fonds monétaire international dans le suivi de la santé des économies de ses membres et du système financier mondial, le comité directeur du FMI — le Comité monétaire et financier international (CMFI) — a appelé l'institution, en octobre dernier, à engager le dialogue avec les pays pour définir, sur une base volontaire, un ensemble de pratiques optimales dans le domaine de la gestion des fonds souverains. En conséquence, les travaux du FMI sur les fonds souverains ont progressé sur plusieurs points :

- **Approfondir l'analyse.** Pour améliorer la connaissance des fonds souverains, le FMI organise une enquête sur ces fonds pour déterminer les objectifs de leurs investissements et leurs pratiques de gestion des risques, ainsi que leurs cadres institutionnels, tels que les structures de gouvernance et les dispositifs de responsabilisation.
- **Favoriser la communication.** Le FMI a organisé en novembre 2007 une [table ronde des gestionnaires de réserves et d'actifs souverains](#), qui incluait un débat préliminaire avec les principaux fonds souverains. Des représentants de haut niveau des banques centrales, des ministères des finances et des fonds souverains de 28 pays y ont participé. Cette rencontre a fait avancer la réflexion sur les questions de politique et les problèmes institutionnels et opérationnels qui se posent aux fonds souverains et a permis de tirer des enseignements de leur expérience et de leurs points de vue. Il a été décidé, lors de cette table ronde, de poursuivre le dialogue avec les fonds souverains.
- **Assurer le suivi du dialogue.** Le FMI assure le suivi de ces initiatives en poursuivant ses contacts avec les fonds souverains sur la recherche d'une position commune en matière de pratiques optimales. «Nous avons engagé un premier dialogue avec les fonds souverains pour déterminer leurs pratiques actuelles sur des questions telles que les structures de gouvernance et de responsabilisation en vue de parvenir à un consensus sur ce qui constitue des pratiques optimales», explique Adnan Mazarei (Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI), qui participe étroitement aux discussions.
- **Coordonner les travaux avec d'autres institutions internationales.** Le FMI coordonne ses travaux sur les fonds souverains avec l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et collabore aussi étroitement avec d'autres organisations, dont la Commission européenne et la Banque mondiale. L'OCDE est chargée de piloter les activités relatives aux politiques d'investissement et à la réglementation des investissements dans les pays bénéficiaires.
- **Déterminer les points essentiels.** Le Conseil d'administration du FMI examinera à la fin mars un document exposant le programme de travail de l'institution sur les fonds souverains.

- **Travailler à la présentation d'une solution.** Dans le document préparé à l'intention du Conseil d'administration, les services du FMI demandent aux administrateurs de les autoriser à passer à la définition de pratiques optimales dans le domaine de la gestion des fonds souverains. Si le Conseil donne son aval, le FMI collaborera avec les fonds souverains et d'autres parties prenantes à l'établissement d'une déclaration des pratiques optimales, le but étant de soumettre au Conseil un projet de document avant l'Assemblée annuelle du FMI prévue pour octobre prochain.

Les pratiques optimales : un «bien public»

Le FMI espère que ses travaux sur les fonds souverains déboucheront sur la création d'un «bien public» que les fonds souverains existants et futurs pourront utiliser pour gérer des organisations saines, suffisamment transparentes et dotées de bonnes structures de gouvernance et de mécanismes solides de gestion des risques. Ces pratiques devraient contribuer à dissiper certaines craintes suscitées actuellement par les fonds souverains, à réduire les pressions protectionnistes et à préserver l'ouverture du système financier international.

Les efforts du FMI viseront en outre à mieux faire comprendre le rôle et l'importance des fonds souverains dans le cadre de politique macroéconomique de leurs pays d'origine, ainsi qu'à aider la communauté internationale à mieux évaluer l'incidence des activités de ces fonds sur la stabilité financière et les flux de capitaux mondiaux.

Le FMI a établi des directives analogues dans le passé, en particulier dans le domaine de la [transparence des finances publiques](#) et de la [gestion des réserves de change](#).

Veillez adresser vos observations sur le présent article à imfsurvey@imf.org

Traduction d'un article paru dans *IMF Survey magazine* : www.imf.org/imfsurvey