

Introduction

Les fonds souverains suscitent des réactions ambivalentes : ces fonds d'investissement gouvernementaux, dotés de plusieurs milliers de milliards de liquidités, fascinent et inquiètent en même temps. On les courtise parce qu'ils peuvent financer nos déficits, nos banques, nos entreprises, les grands projets du futur et les pays pauvres. On les craint parce qu'ils peuvent, pour les mêmes raisons, déstabiliser le système financier, racheter nos industries stratégiques et servir les intérêts des États qui les contrôlent.

La prise de conscience par les pays industrialisés du rôle central des fonds souverains dans les mouvements de capitaux s'est faite fin 2007 début 2008 à la faveur de la crise des *subprimes*. Les instances politiques, économiques et financières internationales, multilatérales et nationales se sont intéressées au phénomène : Fonds monétaire international (FMI), OCDE, Commission européenne, Organisation de coopération économique Asie Pacifique, Forum économique mondial de Davos, Banque mondiale, Banque

centrale européenne ; en France, ministère de l'Économie et des Finances, Assemblée nationale, Sénat, Banque de France, Medef.

Ces fonds qui gèrent les excédents commerciaux ou budgétaires des États demeurent toutefois mystérieux pour le grand public. Il faut dire qu'ils cultivent le secret et sont très différents les uns des autres. Ils sont aussi faits de contrastes : ils existent depuis des décennies, mais n'ont que récemment changé d'échelle et été mis en lumière. Ils sont nombreux, mais leurs actifs sont concentrés chez quelques-uns, principalement en Norvège, au Moyen-Orient et en Asie. Ils gèrent des avoirs importants en montant absolu, mais modestes relativement à la richesse mondiale. Leurs ressources sont appelées à croître, mais la crise a causé un recul temporaire de leur progression.

Même pour les initiés, les fonds souverains continuent de susciter des interrogations ou des divergences de vues : quelle est leur taille réelle ? Créent-ils un risque de déstabilisation du système financier ? Quelles sont leurs intentions à venir ? Constituent-ils une opportunité ou une menace ? Comment faire face aux défis qu'ils posent ? Quel sera leur rôle dans le nouvel ordre économique et financier qui va se mettre en place ?

Ce qui est sûr, c'est que les fonds souverains vont être de plus en plus présents sur les marchés financiers, dans le capital de nos entreprises et dans les pays émergents. C'est pourquoi nous avons voulu par cet ouvrage tenter de contribuer à une meilleure compréhension de ces fonds d'État, des enjeux économiques et stratégiques qu'ils soulèvent et des réponses à y apporter : protectionnisme ou bonnes pratiques. Enfin, pour illustrer nos propos, nous avons décrit plus en détail quelques fonds importants.

Nous avons choisi de nous intéresser aux fonds souverains, mais les développements qui suivent sont parfois susceptibles de concerner aussi d'autres acteurs des marchés. Les fonds souverains ne sont en effet que l'un des moyens permettant la détention d'actifs financiers par les États ; ceux-ci peuvent également

investir directement, ou à travers leurs banques centrales et leurs entreprises publiques. Les fonds souverains ne sont pas non plus, avec les banques centrales, les seuls investisseurs gérant les pétrodollars : la concentration du pouvoir économique et politique dans certains pays a en effet favorisé l'émergence de fortunes privées considérables (USD 1 500 milliards fin 2007), qui sont gérées de manière active au niveau mondial. Enfin, certaines des inquiétudes que soulèvent les fonds souverains en matière de transparence et de gouvernance ne sont guère différentes de celles induites par le rôle croissant des *hedge funds* et des fonds de *private equity* au sein du système international.

Si nous nous sommes efforcés de rendre compte de la diversité des fonds souverains, nous avons aussi parfois dû adopter une approche généralisée ou simplifiée, par souci de clarté.

Toutes les données chiffrées figurent à titre indicatif, pour donner un ordre de grandeur seulement ; il est en effet difficile, compte tenu de l'opacité de nombreux fonds, de disposer d'informations fiables. Sauf indication contraire, les chiffres mentionnés sont à début 2009.

Nous espérons favoriser la connaissance de ces nouveaux acteurs de la finance globalisée que sont devenus les fonds souverains. En effet, la vertu de ce qui se passe est de nous faire prendre la mesure de ce qui se prépare.