

Perspectives

N°23/214 – 19 juillet 2023

MOYEN-ORIENT - AFRIQUE DU NORD – Les Fonds souverains, des acteurs économiques plus engagés

Les Fonds souverains des pays du Moyen-Orient ont été créés majoritairement dans les années 1970, et principalement pour des raisons de politique monétaire : stériliser les fortes entrées de devises issues de la rente pétrolière afin d'éviter des tensions à la hausse sur les devises, servir d'épargne de précaution pour les générations futures et, enfin, en cas de besoin, servir de stabilisateur macro-économique si une grave crise économique survient.

Si leur mission initiale reste toujours d'actualité, ils ont toutefois fortement évolué depuis une quarantaine d'années et surtout depuis les années 2010 où leur rôle de financement des stratégies de développement et de diversification économique s'est singulièrement accentué. Auparavant, leur objectif premier était surtout de générer des recettes issues de leurs investissements en devises sur les marchés de capitaux internationaux à des rendements supérieurs à ceux de la Banque centrale.

Désormais, leur rôle d'acteur industriel va de pair avec la très forte volonté des pays du Golfe de réduire leur dépendance à la rente des hydrocarbures et à la volatilité des prix. Les Fonds souverains servent donc de plus en plus de bras financier de la politique de développement industrielle et aussi, et c'est nouveau, de fer de lance de la transition énergétique vers une économie « un peu moins carbonée ».

Les Fonds du Moyen-Orient gèrent actuellement environ 3 700 Mds USD d'investissements, des montants considérables puisqu'ils représentent une fois et demie le PIB de l'ensemble des pays concernés (cf. tableau ci-contre). Ils sont surtout en très fort développement depuis quelques années. Effectivement, ils étaient estimés à 1 200 Mds USD en 2009 ; leur valorisation aurait donc triplé en taille en douze ans. Ils ont bénéficié de la hausse de la capitalisation boursière mondiale, de stratégies d'investissements souvent très rentables et aussi des allocations récurrentes des excédents des États.

Nom	Fonds sous gestion (Mds USD)	Pays (2022)	Taille (% PIB)
Abu Dahbi Inv. Auth ADIA	853	Emirats	174%
Koweït Inv. Author. KIA	750	Koweït	455%
Public Inv. Fund PIF	650	Arabie	59%
Qatar Inv. Authority QIA	475	Qatar	200%
Inv. Corp. Dubaï ICD	320	Emirats	65%
Mubadala Inv. Corp	287	Emirats	58%
Abu Dhabi Dev. Hold. Cy	159	Emirats	32%
Emirates Inv. Auth	87	Emirats	18%
Libyan Inv. Auth LIA	67	Libye	168%
Mumtalak	18	Bahreïn	41%
Oman Inv. Fund	17	Oman	15%
Nal Dev. Fund Iran	10	Iran	3%

Sources : SWFI, Crédit agricole SA/ECO

En valeur absolue, les cinq principaux Fonds souverains des Émirats arabes unis totalisent un peu plus de 1 600 Mds USD, soit plus de trois fois le PIB de la Fédération. À côté du Fonds historique ADIA, créé en 1976, de nombreux autres véhicules d'investissement gouvernementaux ont été créés au cours des années 2000 avec des spécialisations évitant les doublons comme le Fonds Mubadala, orienté vers l'énergie, les infrastructures immobilières ou les partenariats souverains. Ce Fonds a créé une filiale destinée à investir dans les énergies renouvelables (Masdar) à l'international et à développer des projets aux Émirats et dans la région.

L'Arabie saoudite est probablement le pays de la région où l'importance du Fonds souverain en tant qu'outil de prédilection pour mettre en œuvre le plan de diversification Vision 2030 a été le plus affirmé. D'une

holding publique purement domestique, le PIF se transforme peu à peu en investisseur actif pour orienter, toujours dans un souci de rentabilité, les stratégies industrielles ou sociales de long terme.

Pour certains Fonds souverains, la forte hausse de la capitalisation est allée de pair avec la hausse de leur endettement afin d'optimiser le financement des projets de développement. Pour maximiser leur capacité d'emprunt et réduire les coûts de financement, certains Fonds ont demandé des notations de la part des agences de rating. Ainsi, le PIF saoudien est noté A1 par les agences et Mubadala aux Émirats est noté AA, des notations généralement en ligne avec celles des souverains.

Dans les autres pays du Golfe (Koweït et Qatar), les Fonds souverains sont gérés de façon plus traditionnelle en raison de l'absence de véritable politique de diversification économique compte tenu de la puissance de la rente. Toutefois, le QIA du Qatar a servi de prêteur en dernier ressort pour le système bancaire qatari lors de l'embargo qui a frappé le pays en 2017. C'est un cas assez exceptionnel car lors des crises sanitaires et économiques récentes, les Fonds souverains ont plutôt été sanctuarisés, les États préférant procéder à des hausses de dettes publiques plutôt qu'à des désinvestissements à des prix de marché estimés inférieurs à leur valeur intrinsèque.

Tous les Fonds n'ont pas connu une évolution aussi favorable et certains ont même eu des destins funestes. Ainsi, le Fonds de soutien algérien (Fonds de régulation des recettes ou FRR), doté de 75 Mds USD en 2012, a été totalement épuisé en quatre ans pour combler les déficits budgétaires après la chute des prix du pétrole en 2014. De même, les Fonds d'Oman ou de Bahreïn sont restés assez modestes en taille en raison des larges déficits et difficultés financières de ces deux pays.

✓ Notre opinion – *Les Fonds d'investissement souverains des pays du Moyen-Orient évoluent donc assez rapidement en fonction des politiques économiques. Ainsi, de purs véhicules d'épargne gérés « en père de famille », les Fonds des Émirats et d'Arabie saoudite s'orientent désormais plus vers des activités de banques d'investissement à plus long terme. L'évolution de leur rentabilité va donc dépendre aussi du succès plus ou moins élevé des politiques de diversification actuelles. Une diversité qui les concerne également, compte tenu de la plus grande variété de leurs objectifs et de la perception qu'ils en donnent.*

Article publié le 13 juillet 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
13/07/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/07/2023	<u>La nouvelle frontière de l'impératif de sécurité économique européen</u>	Union européenne
13/07/2023	<u>Zone euro – Scénario 2023-2024 : un chemin heurté vers la normalité</u>	Zone euro
10/07/2023	<u>Espagne – La demande étrangère soutient la croissance</u>	Espagne
10/07/2023	<u>Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la résistance de la demande impose une poursuite du resserrement monétaire</u>	Royaume-Uni
10/07/2023	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-Agroalimentaire
07/07/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/07/2023	<u>Vietnam : le grand gagnant de la bataille des relocalisations ?</u>	Asie
06/07/2023	<u>France – Scénario 2023-2024 : malgré le recul de l'inflation, la croissance patine</u>	France
05/07/2023	<u>Zone euro – La nouvelle baisse de l'inflation n'est pas encore en mesure de convaincre la BCE</u>	Zone euro
05/07/2023	<u>Fintech Outlook au premier semestre 2023 – L'ultime défi !</u>	Fintech
03/07/2023	<u>Italie – Des signaux mi-figue mi-raisin</u>	Italie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Christine Chabenet

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.