

CRÉATION D'UN FONDS SOUVERAIN PAR L'ALGÉRIE

Une idée et des nuances

Quoique accueillie de manière négative par le président de la République, l'idée d'un Fonds souverain à l'algérienne reste toutefois pendante et intéressante.

Chérif Bennacer - Alger (Le Soir) - Un projet possible selon des officiels et des experts financiers et impossible pour d'autres. Deux avis nuancés, recueillis auprès d'un expert en finances d'entreprises et d'un expert-comptable, sont présentés ici. «Certains nous suggèrent de nous lancer dans l'aventure d'un fonds souverain pour rentabiliser davantage nos réserves de changes à l'étranger.

J'estime que le pays continue d'avoir un énorme besoin de capitaux pour le développement de l'économie nationale, ce qui ne plaide pas actuellement pour ce choix.» C'est par cet argument négatif que le président de la République, Abdelaziz Bouteflika, a récemment répliqué aux partisans de la création par notre pays d'un fonds souverain algérien. Cela d'autant que nos réserves de changes ont fortement crû ces dernières années (estimées fin juin 2008 à 133 milliards de dollars et fin juillet

2008 à 136,705 milliards de dollars), grâce à l'extraordinaire flambée des cours du pétrole. Des réserves que la Banque d'Algérie place à l'extérieur en titre d'Etats notamment américains ou que la Banque centrale dépose auprès de banques internationales. De fait, le chef de l'Etat se déclare favorable pour un mécanisme financier national permettant au Trésor de pouvoir mobiliser et fructifier une part de l'importante épargne de l'Etat, en appui au financement de l'investissement économique dans le pays.

De l'intérêt d'un fonds souverain

Un argumentaire et une proposition en réaction aux desiderata exprimés par des spécialistes en finances dont le président du cabinet conseil en ingénierie financière, Lachemi Siagh, des ministres anciens ou en exercice. Ces derniers ont suggéré la transformation de ces réserves en

fonds souverain, en suivant l'exemple de pays émergents et pays pétroliers qui acquièrent des actifs à l'étranger et investissent en Bourse. Citons l'ancien ministre des Finances et consultant, Abdelatif Benachenhou, qui a estimé récemment que 20% de ces réserves suffisent pour lancer un fonds d'investissement souverain. Plus prudent, le ministre de l'Energie et des Mines, Chakib Khelil, a estimé que la création de tels fonds agissant à l'international est prématurée quoique possible d'ici cinq ans.

Pour ses partisans, la création de ces fonds serait bénéfique à notre pays, en lui assurant notamment une meilleure gestion de ses ressources pétrolières, des rendements financiers élevés, une forte pénétration des marchés internationaux. Ils estiment que la gestion actuelle des réserves de changes reste trop prudente et coûteuse. Dans ce sens, le conseiller économique et expert pétrolier Mustapha Mekidèche a estimé que cet «argent rapporte 2% seulement. Si l'on utilisait une partie de ces réserves de changes dans la

création d'un fonds souverain, le rendement pourrait être de 15% à 30%, voire au minimum de 7%».

Une idée non pertinente ?

A contrario, des officiels et des acteurs économiques mettent en cause la pertinence de cette option. En ce sens, le ministre des Finances, Karim Djoudi, a estimé qu'une telle option est une «décision économique» et une question de prise de risque, et qu'il serait plus judicieux de consacrer ce pactole au financement des grands projets. Cela dans le contexte de la crise financière internationale qui se poursuit et qui s'est répercutée sur nombre de fonds souverains qui ont subi des pertes.

Pour d'autres observateurs, la question de l'amélioration de la gouvernance interne, la valorisation des ressources humaines, conditionnent une telle option à l'international. Voire, le manque de transparence, l'opacité dans la gestion des fonds souverains, les appréhensions occidentales quant à d'éventuels considérants politiques, des éléments qui devraient décourager notre pays de s'y lancer. Les contempteurs s'interrogent aussi sur la validité de cette option en cas de baisse brutale et prolongée des cours de l'or noir. Largement évoqués par les médias nationaux et internationaux, les sites internet, ces points de vue divergents soulèvent en fait la question de la lisibilité et visibilité de la politique financière et économique nationale, mais aussi celle énergétique.

C. B.

LES FONDS SOUVERAINS

Des placements d'États de 3 000 milliards de dollars

Un fonds souverain (sovereign wealth funds), ou fonds d'Etat, est un fonds de placements financiers (actions, obligations, etc.) détenu par un Etat. Les fonds souverains gèrent l'épargne nationale et l'investissent dans des placements variés. Dans une acception restreinte, ils désignent spécifiquement «les avoirs des Etats en monnaie étrangère». Dans une acception plus large, ils désignent tous les fonds d'investissement détenus par un Etat.

Les ressources des fonds souverains

Leurs ressources proviennent d'une part des dividendes issus des prix élevés du pétrole qui confèrent aux pays producteurs une vaste réserve de pétrodollars. C'est le cas des fonds du Qatar, de Dubaï, du Koweït, d'Abou Dhabi et de la Norvège. Et d'autre part, des excédents commerciaux des pays asiatiques. Il s'agit, par exemple, des fonds de Singapour, de la Corée du Sud et de la Chine dont l'Etat a annoncé récemment la création d'une réserve dotée de 200 milliards de dollars.

40 SWF dans le monde

Le premier fonds souverain créé a été le fonds du Koweït en 1953, suivi en 1956 du Kiribati, Revenue Equalisation Reserve Fund, qui gère aujourd'hui 630 millions de dollars, soit 7 fois le PIB de l'archipel. Les fonds souverains se développent fortement depuis quelques années. Il existe aujourd'hui une quarantaine de fonds souverains, plus communément désignés comme «SWF». Le dernier en date est le fonds souverain du Chili.

Des acteurs riches de 3 000 milliards de dollars

Ils sont aujourd'hui en passe de devenir une nouvelle catégorie d'acteurs de la globalisation financière à côté des fonds de pension, des fonds de capital investissement («private equity funds») ou des fonds de gestion alternative («hedge funds»). Evalués en 2008 à plus de 3 000 milliards de dollars d'actifs gérés, ils représenteront dans dix ans entre 12 et 15 000 milliards de dollars, soit plus de 10% de l'argent en circulation sur la planète (selon une étude du cabinet international Morgan Stanley).

Des acteurs à stratégies multiples

Les différents fonds utilisent des méthodes d'investissement variables. Certains refusent de prendre des parts importantes du capital des entreprises étrangères comme le fonds norvégien. A l'inverse, d'autres sont plus activistes et recherchent surtout des parts importantes comme le fonds de Singapour ou les fonds chinois qui ont envisagé de prendre des parts dans des sociétés anglo-saxonnes. Les degrés de transparence sont également eux aussi très variables, la transparence du fonds norvégien ou de Temasek Holdings à Singapour tranchant ainsi avec l'opacité de la gestion de la China Investment Corporation.

Sources : sites internet : www.wikipédia.org www.lafinancepourtous.com

LIÈS KERRAR, EXPERT FINANCIER :

«Une bonne idée, mais...»

La création d'un Fonds souverain est une «bonne» idée selon le président du cabinet de conseil finance Humilis, Liès Kerrar, même si, selon lui, il n'y pas extrême urgence et qu'il faut développer une stratégie de gestion financière davantage efficiente et que notre pays a déjà mis en place un fonds de régulation des recettes pétrolières.

Le Soir d'Algérie : La création d'un fonds souverain par l'Algérie fait l'objet d'un débat national poursuivi. Cette option est-elle valide ?

Liès Kerrar : A mon avis, la création d'un fonds souverain est une bonne chose. C'est une façon évidente de voir comment la gestion des excédents budgétaires va évoluer. Mais sur le plan du principe, la création en 2000 du Fonds de régulation des recettes (FRR) qui regroupe l'excédent de la fiscalité pétrolière non budgétisée, a déjà constitué un pas

dans ce sens. Soit mettre de l'argent de côté en pensant aux générations futures, protéger l'économie des chocs externes et juguler l'inflation, ce que permet objectivement tout fonds souverain. Nous sommes déjà dans cette finalité. C'est plutôt un débat de terminologie. Maintenant, la question du comment gérer un fonds souverain se pose.

Justement, comment se fera cette gestion ? Est-il question de changer l'actuel mode de gestion des réserves de changes officielles ?

Je reviens au FRR. Ce fonds a permis de rembourser la dette du pays. Ce qui est un préalable avec de penser à mettre en place un fonds souverain et penser à l'international. Concernant la gestion des réserves de changes, elle est opérée par la Banque d'Algérie sous forme de placements très peu risqués, peu rentables. C'est une gestion de type

classique, commune à toute banque centrale qui gère les excédents pour le court terme. Une gestion de recherche de l'équilibre, relativement conservatrice. Il s'agit, par le biais des fonds souverains, de passer à un autre mode de gestion. Soit aller de plus en plus sur le long terme. Trouver des placements de plus en plus diversifiés, à long terme, placer une partie de ces réserves, développer des portefeuilles d'actions. La plupart des fonds souverains dans le monde gèrent des placements en valeurs du Trésor et titres à revenus fixes.

Quelles sont les conditions à réunir ?

A condition, toutefois, de développer une stratégie de gestion financière efficace, efficiente et réfléchie, en ciblant des objectifs, en déterminant quels types d'acquisitions, en adaptant ses investissements. Je précise qu'il faut distinguer entre le

FRR et les réserves de changes. Il ne s'agit pas de placer toutes les réserves de changes mais de fructifier l'excédent, celles dont on est sûr de n'avoir pas besoin au titre de la politique monétaire. Je signale que les fonds souverains en Chine représentent 10 fois la valeur des réserves de changes de ce pays. Au Moyen-Orient, ils représentent 5 fois les réserves de changes de leurs propriétaires.

Rien n'empêche donc cette option ?

On peut mettre en place un fonds souverain en Algérie. Même s'il n'y a pas urgence extrême à mettre en place un tel fonds. Il faut prendre le temps de bien le faire. Ne pas agir dans la précipitation.

Eviter les erreurs. Je rappelle que sur le plan des principes, notre pays a déjà entamé ce chemin.

C. B.

DJAMEL DJERRAD, EXPERT COMPTABLE :

«Une option impossible...»

La création par l'Algérie d'un fonds souverain est une option «impossible», selon l'expert comptable et économiste Djamel Djerrad qui soulève plusieurs problématiques interdépendantes.

Le Soir d'Algérie : La création par l'Algérie d'un fonds souverain continue d'alimenter le débat national, entre partisans et adversaires. Qu'en est-il justement de ces fonds ?

Djamel Djerrad : Les Fonds souverains sont des fonds qui appartiennent aux Etats. Ils renferment les excédents des recettes générées soit par les ressources minières, le pétrole et le gaz pour plusieurs pays (Norvège, Emirats arabes unis, Russie, l'Etat d'Alaska aux Etats-Unis et la Libye) ou par les réserves de changes pures comme pour la Chine et Singapour. Du point de vue historique, le premier fonds souverain a vu le jour en 1953 au Koweït. L'Etat de Kiribati, producteur de phosphate, a été, en 1956, le second pays à placer ses excédents commerciaux. Par la suite, plusieurs Etats ont développé ce type de fonds souverains, le

Notre pays peut-il, doit-il développer un fonds souverain ?

En Algérie, un Fonds de régulation des recettes (FRR) existe. Il est considéré, quoique improprement, comme un fonds souverain. Mais cela n'a rien à voir avec les fonds souverains qui sont des placements très risqués. Cela étant, il faut pouvoir gérer ces actifs, développer une capacité d'évaluation, de jugement. Il faut également former. Si dans le Golfe, l'on a formé des cadres universitaires dans ce domaine depuis longtemps, qu'en est-il de notre pays où des universitaires sont incapables de lire une courbe... Faudrait-il demander à un cabinet étranger de gérer notre fonds ? Quant à la gestion de nos réserves de changes, elles sont placées en bons du Trésor américains, là c'est sûr, et génèrent un rendement de 2%. Certes, un rendement peu élevé mais qui est assuré. Sans aller jusqu'à paraphraser le dicton célèbre (NDLR : un tiens vaut

mieux que deux tu l'auras). A mon sens, l'Algérie a besoin de son argent pour relancer son économie, assurer son développement, construire des logements, améliorer son climat d'affaires, stimuler les investisseurs... Mais notre pays n'a pas vocation à aller au chevet des entreprises étrangères malades...

Donc, des facteurs plaident contre cette option ?

Un aspect est à relever. Le fait que ces fonds souverains pénètrent le secteur industriel et des entreprises mondialisées dérange le monde occidental. Je signale, à ce sujet, que le projet du fonds souverain chinois d'acquérir 70% d'une entreprise américaine (Chevron Texaco) a suscité une levée de boucliers, le Sénat l'a rejeté.

Le président américain n'avait-il pas mis son veto à l'acquisition par la holding émiratie Dubaï ports de ports américains. Des problèmes se posent de plus en plus pour ces fonds. Leur développement risque, selon certains, de déstabiliser la dynamique des actifs de certains produits peu liquides.

D'amplifier la volatilité. Il y a aussi le manque de transparence dans la gestion de ces fonds. La

question du contrôle se pose aussi. La Commission européenne et le Fonds monétaire international (FMI) ont décidé d'un code de conduite, pour une meilleure surveillance et encadrement de ces fonds.

Un dirigeant à la Banque mondiale a même incité à ce que les investissements des fonds souverains se limitent à l'Afrique.

Cette option paraît alors irréalisable pour l'Algérie ?

Notre pays n'est pas au même stade que les pays du Golfe, eu regard notamment à la base démographique. L'argent pouvant être investi par l'Algérie est l'argent du peuple. Nous avons la capacité d'absorption, au regard des projets de développement impulsés dans les secteurs des transports, du logement. Ce qui pose essentiellement problème a trait à la question du management. C'est aussi un tout. Des usines ont été fermées et on importe beaucoup de l'étranger. Alors qu'il serait judicieux de revoir notre schéma de développement industriel, encourager le développement d'un secteur privé sérieux. Un fonds souverain pour l'Algérie, à mon avis, c'est une option impossible.

Propos recueillis par C. B.