

Fonds souverains :

Il y a quelques mois encore, les fonds souverains faisaient irruption dans l'actualité : on envoyait leurs performances ; on craignait leur nouvelle puissance. Aujourd'hui, sur fond de tempête financière, et de chute brutale des valeurs, deux questions se posent : sont-ils appelés à disparaître ? Vont-ils survivre à la crise ? Retour sur ces nouveaux acteurs de la globalisation financière qui n'ont pas fini de faire parler d'eux.

Un avatar de la mondialisation

Bien que le premier fonds souverain soit né au Koweït dans les années 1950, c'est surtout avec l'émergence de la mondialisation que le phénomène s'élargit au point qu'une vingtaine de pays, principalement émergents, en ont créé un ou plusieurs. Ces fonds publics disposent aujourd'hui de plus de 2 800 milliards de dollars de ressources, soit environ deux fois moins que les banques centrales du monde et quatre fois moins que les fonds d'investissement privés. Il n'empêche leurs ressources ont progressé de manière fulgurante depuis les années 1990 (500 milliards de dollars) et le FMI prévoit que ces ressources atteindront 12 000 milliards de dollars en 2012.

Avec la mondialisation, et son corollaire la libre circulation des capitaux, les fonds souverains peuvent investir partout et dans tous les domaines. Pour cela, il leur suffit de disposer de ressources financières en devises et de demandeurs de capitaux. Dans le cadre du modèle exportateur imposé par la mondialisation aux pays émergents, ces fonds sont alimentés à la fois par les recettes d'hydrocarbures (pays pétroliers, y compris Norvège et Russie), par les excédents commerciaux (Chine) ou par les excédents budgétaires (Singapour). Quant à la demande de capitaux, elle est principalement exprimée par les pays de l'OCDE et par les grandes entreprises et banques transnationales, pour financer les déficits budgétaires et commerciaux et soutenir la croissance économique. Ceci est d'autant plus aisé que, dans les conditions de la mondialisation, les marchés intérieurs des pays émergents ne sont pas en mesure d'absorber ces excédents (problèmes de gouvernance, inefficacité du système bancaire interne, faiblesse des opérateurs locaux en termes financier, technologique et humain) et que les opérateurs traditionnels des

marchés financiers (banques, assurances, fonds d'investissement et autres fonds spéculatifs) n'ont pas assez de ressources propres pour répondre à tous ces besoins de financement.

Ainsi, en 2007, les fonds souverains ont contribué à 13% au financement du marché des actions, des obligations et des dépôts. On estime que leur investissement atteindra 5 000 milliards de dollars en 2012. Plus particulièrement intéressés par les actions et les obligations, les fonds souverains effectuent, le plus fréquemment, leurs placements à long terme, contrairement aux hedge funds (spéculatifs). Grâce aux actions, les fonds souverains visent trois types de résultats : participer au partage des dividendes, obtenir à terme des plus values au moment de la cession des actions, participer plus ou moins activement au management des entreprises ou banques concernées. Mais leurs motivations vont bien au-delà.

La rentabilité des placements espérée est certes plus attrayante que celle des simples placements en bons du Trésor, américains ou autres, mais l'intérêt de ces nouvelles opérations c'est qu'elles permettent aussi de viser des objectifs d'accès à des marchés, à des savoir-faire, voire à de la technologie et pourquoi pas d'influer sur la stratégie et la géostratégie dans différents secteurs (énergie, haute technologie), en relation avec des préoccupations environnementales ou éthiques.

Ainsi, au moment où explose l'économie de marché fondée sur l'entreprise privée, ces fonds souverains, symboles de la nouvelle propriété publique, apparaissent comme des avatars de la mondialisation. En apparence seulement. Car, à y regarder de plus près, on constate que le capitalisme financier qui domine le monde est fondé sur la prééminence des revenus rentiers (financiers, énergétiques, commerciaux...), sur les profits industriels et davantage encore sur les salaires. Dans ces conditions, comment ne pas s'accommoder d'une sorte de nouveau «capitalisme rentier d'Etat» dans les pays émergents, qui draine toute l'épargne de ces pays vers les marchés financiers, lieux privilégiés de la régulation du capitalisme financier ?

Des acteurs porteurs de risques

Tout cela n'est cependant pas sans danger. Pour les fonds souverains eux-mêmes, qui ont investi plus de 60 mil-

liards de dollars au deuxième semestre 2007, et dont on a récemment vu la fragilité depuis la chute brutale des valeurs sur les marchés financiers. Cela concerne, notamment, celles des banques et entreprises dans lesquelles ces fonds ont des participations plus ou moins importantes : l'UBS perd 55% de sa valeur, Citigroup 40%, Blackstone 60%, Morgan Stanley 26%. Et que dire de Bear Stearns... récupérée pour une bouchée de pain par JP Morgan Chase ! C'est vrai à court terme, mais il faut savoir que ces pertes d'aujourd'hui pourront se transformer en gains à moyen terme lorsque la crise sera passée, puisque les placements effectués par les fonds souverains sont à long terme.

La différence est ici très nette avec les fonds spéculatifs davantage mobilisés sur le court terme : 3 000 (trois mille) d'entre eux ont disparu à l'occasion de la crise.

Le risque vaut aussi pour les pays «occidentaux» qui entrevoient dans cette poussée des fonds souverains une immixtion de plus en plus forte des pays émergents dans leurs affaires et une soumission progressive du capital privé «occidental» au capital public «non occidental».

Le risque vaut enfin pour les pays émergents eux-mêmes qui, par l'action des fonds souverains, consolident la division transnationale du travail imposée par la mondialisation (pays fournisseurs de ressources matérielles, d'énergie, de main-d'œuvre et de ressources financières) au profit du capitalisme financier et de ses organisations (entreprises, banques et autres fonds d'investissement) et le primat des marchés extérieurs sur les marchés intérieurs.

Tous ces dangers sont d'autant plus sérieux que, dans deux ou trois ans, la croissance retrouvée se traduira par de nouveaux et importants besoins de financement à l'échelle de la planète, fondés sur l'approfondissement du modèle exportateur, sur l'abaissement du coût du travail et des biens salaires (ceux que l'on importe des pays émergents pour satisfaire à bas prix les populations salariées des pays riches, notamment aux Etats-Unis et en Europe). En d'autres termes, après la tempête financière et économique qui continue de secouer la planète, il y a fort à penser, toutes choses égales par ailleurs, que la logique financière, fondée sur l'alliance des rentes et des profits contre les salaires, continuera de sévir.

Ces inquiétudes se sont déjà exprimées à plusieurs reprises, notamment dans les

pays développés. Pour les tenants des «forces régulatrices du marché», il est difficile de croire que les fonds souverains (publics) participent de ce type de régulation par les marchés. D'ailleurs, bien avant leur création, on se méfiait de toute participation publique venant d'un pays «non occidental». En 2005, le groupe China National Offshore Oil essaie en vain d'acquérir la société américaine Unocal.

L'année suivante, Dubaï Port World tente de prendre le contrôle de six terminaux portuaires américains. C'est immédiatement une levée de boucliers. C'est dire qu'en dépit des discours lénifiants sur l'économie de marché, la concurrence et la libre entreprise, certains fleurons industriels, infrastructurels ou bancaires ne peuvent tomber dans l'«escarcelle» de pays émergents, dont les apparentes stratégies financières pourraient cacher des buts politiques inavouables. Cependant, compte tenu de l'ampleur des besoins financiers, il est de plus en plus difficile de bloquer ces opérations. C'est ainsi que de nombreux investissements ont pu se faire dans les grandes banques américaines, même s'il a fallu, parfois, recourir à un puissant lobbying auprès des autorités américaines. De même, il est loin le temps où la Grande-Bretagne pouvait bloquer les investissements du fonds koweïtien dans British Petroleum (1980).

En avril 2008, la prise de participation dans ce groupe pétrolier par la Safe, une des agences d'investissement de la Banque centrale chinoise, n'a souffert d'aucune opposition de la part du gouvernement britannique.

Des opérateurs à neutraliser

Face à la montée en puissance des fonds souverains, qu'on ne peut plus interdire, sur lesquels il devient de plus en plus difficile de faire pression et dont on ne peut indéfiniment bloquer les opérations, les pays «occidentaux» tentent de trouver la parade. Il s'agit de trouver les moyens de les «neutraliser», c'est-à-dire d'accéder à leurs ressources tout en «stérilisant» leurs stratégies réelles ou supposées de pouvoir ou de prise de contrôle.

Tout d'abord en affirmant haut et fort les effets insidieux des investissements réalisés par «certains fonds souverains». Ainsi, le 10 septembre 2007, le président français n'hésite pas à parler de concurrence «faussée par les fonds souverains» et recommande de leur accorder une

«attention particulière». Le 8 janvier 2008, il se montre encore plus explicite, tout en mettant dans le même panier hedge funds et fonds souverains : «Face à la montée en puissance de fonds spéculatifs agressifs et de fonds souverains, qui n'obéissent à aucune logique économique, il n'est pas question que la France reste sans réagir.» Toutefois, moins d'une semaine plus tard, la realpolitik reprend ses droits et Nicolas Sarkozy, alors en visite officielle en Arabie Saoudite, assouplit sa position : «La France sera toujours ouverte aux fonds souverains dont les intentions sont sans ambiguïté, dont la gouvernance est transparente et dont le pays d'origine pratique la même ouverture à l'égard des capitaux étrangers.» Mais il définit les conditions de la démarche à mener face à ces fonds. Primo, ont-ils des intentions claires ? Secundo, quel est leur mode de gouvernance ? Tertio, leurs pays pratiquent-ils la réciprocité en termes d'investissement étranger ?

De son côté, Angela Merkel, la chancelière allemande, est tout aussi inquiète. Elle souhaite renforcer la législation protégeant le secteur de la défense et l'élargir à d'autres secteurs stratégiques». S'il le faut, elle est même prête à renationaliser certaines entreprises ou activités. Mieux : elle envisage la création d'un fonds souverain allemand pour concurrencer les fonds étrangers ! Nicolas Sarkozy à son tour s'est prononcé en faveur de la création de tels fonds à l'échelle européenne pour que leur coordination permette d'apporter «une réponse industrielle à la crise économique». Ce faisant, loin de limiter le rôle des fonds souverains dans le financement de l'économie mondiale, on semble plutôt se diriger vers une sorte de systématisation de leur existence et de leur action. Ce qui serait une manière de justifier le «retour» de l'Etat libéral dans la régulation économique (les plans de sauvetage des banques ayant fait grincer bien des dents, à droite comme à gauche, mais pas pour les mêmes raisons). Une sorte de «néo-fordisme rentier» où l'Etat interviendrait non pas, comme après la crise de 1929, pour consolider l'alliance profits-salaires, mais pour conforter celle des rentes et des profits, mise à mal par la crise financière. Sous réserve de mieux définir les conditions de la gestion transparente et du contrôle des fonds souverains, et de s'assurer auprès des gouvernements concernés de la réciprocité en matière d'investissements extérieurs.