

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA.

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES GESTION.**

Département des Sciences Commerciales

Mémoire de fin de Cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales

Option : Finance et Commerce International

Thème

**La gestion et la contribution des fonds souverains à la
stabilisation de l'économie pétrolière : cas de l'Algérie**

Réalisé par :

Encadreur : M^{lle} KHELLADI Houda

- 1- BOUAKKAZ Zahia
- 2- BOUTAKHEDMIT Karima

Devant le jury composé de :

- M^{me} MOUSSI Ferroudja (Présidente)
M^{lle} MOKNACHE Mira (Examinatrice)

Promotion 2016-2017

Remerciements

Nous tenons d'abord à remercier DIEU le tout puissant, pour sa grâce et de m'avoir permis d'arriver à écrire ces quelques lignes.

*Nous tenons à remercier notre encadreur Mme **KHELLADI HOUDA**, pour sa disponibilité et son dévouement pour la réalisation de ce modeste travail.*

Sans oublier tous ceux qui nous ont aidé de loin ou de près pour mener à bien ce travail.

A l'ensemble des enseignants qui nous ont transmis leurs connaissances avec abnégation.

« Pour ceux que nous avons oubliés involontairement qu'ils veuillent nous pardonner »

Dédicace

*Je tiens à dédier ce travail à mon très cher père, que Dieu
l'accueille dans son vaste paradis ;*

*A ma mère, mon mari Lounes que je respecte beaucoup
et que j'admire et j'aime vraiment ;*

A mes chères sœurs Lynda, Zakou, Nissa et Salma ;

A mon seul frère Nadir ;

*A tous les bébés de mes souers Amir, Adam, Islam et
Farah ;*

Aussi Adel, Sarah, Anis, Said et Fariel ;

A mes chères copines de chambre Youssra et sarah ;

A tous mes amies et mes amis sans exceptions.

Karima

Dédicace

Je tiens à dédier ce travail à mon très cher père, ma mère, que je respecte beaucoup et que j'admire et j'aime vraiment ;

A tous mes sœurs et frères ;

A toute ma famille ;

A tous mes amies et mes amis sans exceptions.

Zahia

- **AAA** : banques privées internationales de notation
- **ADIA** : Abu Dhabi Investment Authority
- **b/j** : baril par jour
- **BP** : Banque Publique
- **DA /€** :Dinar par Euro
- **DG** : Dérection Générale
- **DGD** : Direction Générale des douanes
- **DGT** : Direction Générale de trésor
- **EP** : Entreprises publiques
- **FED** : Réserve fédérale américaine
- **FMI** : Fond Monétaire International
- **FRC** : Fonds des Réserves de Change
- **Fsv** : Fonds souverain
- **GIC** : Governmet of Singapore Investment Corporaton
- **GPFG** : Government Pension Fund Global
- **HH** : Hors Hydrocarbure
- **IDE**: Investissement Directs Etrangers
- **KIA** : Kuwait Investment Authority
- **M\$** : Milliard de dollar
- **Mb/j**: Million Barils par jour
- **MDA** : Milliard de Dinar
- **ME** : Ministère de l'Énergie
- **MF** : Ministère de Finance
- **NOPEP** :Non Organisation des pays exportateurs de pétrole
- **OCDE** : Organisation de coopération et de Développement Économique
- **OMC** : Organisation Mondiale du Commerce
- **ONS** : Office National de Statistique
- **OPEP** : Organisation des pays exportateurs de pétrole
- **PCSC** : programme de croissance et de soutien à la croissance
- **PIB HH** : Produit Interieur brut Hors Hydrocarbure
- **PIB** : Produit Interieur Brut
- **PSSRE** : programme supplémentaire de soutien de la relance économique
- **QIA** : Qatar Investmes Authority
- **\$/b** : dollars par baril
- **SFRF** : Stabilization Fund of the Russian Federation
- **SSgA** : State Street Global Advisors
- **SWFI**: Sovereign Wealth Funds Institute
- **UE** : Union Européenne
- **USA**: United States Américain.
- **USD** : United States Dollar

Introduction Générale.....	01
Chapitre I : Généralités sur le pétrole et les fonds souverains.....	04
Introduction du chapitre I.....	04
Section 01 : Présentation générale du pétrole.....	05
Section 02 : Présentation générale des fonds souverains.....	14
Conclusion du chapitre I.....	21
Chapitre II : Gestion et enjeux des fonds souverains.....	22
Introduction du chapitre II.....	22
Section 01 : Les modes de gestion des fonds souverains et leurs stratégies d'investissements	23
Section 02 : Contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance.....	31
Conclusion du chapitre II.....	40
Chapitre III : Rôle du Fonds de Régulation des Recettes dans la stabilisation de l'économie nationale (2014-2016).....	41
Introduction du chapitre III.....	41
Section 01 : L'économie Algérienne (2000-2014) et les instruments de gestion des ressources en devise en Algérie.....	42
Section 02 : Le rôle du FRR en Algérie (2014-2016).....	50
Conclusion du chapitre III.....	59
Conclusion Générale.....	60

Le pétrole est une source d'énergie indispensable à l'économie mondiale. Une ressource inéquitable dans sa répartition et indispensable aux pays industrialisés. La fluctuation de ses prix du pétrole sur le marché mondial, peut imposer des effets négatifs sur l'économie des pays exportateurs du pétrole ainsi que celle des pays importateurs. A cet effet, les pays cherchent à en détourner ces impacts néfastes. L'augmentation des prix du pétrole permet à des pays exportateurs de pétrole de réaliser des surplus financiers importants notamment les pays dépendant de cette ressource (Exportateurs). Se pose alors la question des stratégies adaptées en termes de gestion de surplus des recettes pétroliers. Dans ce contexte sont nés les fonds souverains, ayant pour objet d'instaurer une stabilité des économies basées sur le pétrole en cas de contre-choc pétrolier.

La création des premiers fonds souverains remonte aux années 1950. Ces fonds d'investissements publics sont devenus des acteurs majeurs sur la scène financière internationale¹. Leur mission consiste à répondre à des besoins macroéconomiques relativement bien identifiés dans le pays d'origine. L'efficacité des fonds souverains est très inégale selon les pays. Par ailleurs, le développement sans précédent des fonds souverains ces dernières années a suscité quelques inquiétudes sur les effets de leurs investissements sur les entreprises et les marchés étrangers².

Les fonds souverains ont longtemps été perçus comme une force de rappel sur les marchés financiers, permettant d'atténuer les pratiques spéculatives déstabilisantes de certains opérateurs institutionnels. Ils offrent une stabilité actionnariale aux entreprises qu'ils financent et ayant un rôle stabilisant sur les marchés financiers. Ils adoptent en effet traditionnellement des stratégies, consistant à acheter un actif à priori sous-évalué et à le garder en portefeuille, avant de le revendre lorsqu'une plus-value est possible, favorisant ainsi la convergence des cours boursiers vers leurs valeurs fondamentales. La typologie la plus opérationnelle des fonds souverains repose sur l'origine des ressources et leurs objectifs.

Les fonds souverains sont des instruments de gestion et des véhicules d'investissement. Il est dès lors judicieux de voir et de connaître leurs pratiques en matière de gestion d'actifs. Ils sont souvent présentés comme un instrument efficace pour la gestion de la rente des hydrocarbures, permettant de réduire l'impact de la volatilité des revenus pétroliers sur l'économie, de dissocier les dépenses des revenus et de favoriser une gestion plus transparente de la rente. Si aujourd'hui on s'intéresse de plus en plus à ces fonds, c'est d'une part pour leur mode de gestion qui leur permet tant de diversifier leurs actifs, pouvant aller d'une simple opération d'investissement de portefeuille jusqu'à des prise de participation très significatives dans des entreprises cotées à l'étranger et qui peuvent se solder parfois par des tentatives de prise de contrôle. Ce qui concerne les stratégies d'investissements elles sont différentes d'un fonds à un autre. Certains pays comme : la Norvège et la Russie s'imposent

¹ Marie-Claire Aoun, Quentin Boulanger « Les nouveaux défis des fonds souverains pétroliers », Note de l'Ifri, Février 2015 page 04.

² Hélène Raymond, « les fonds souverains », contribution à l'économie mondial 2010, sous la direction de Agnès Chevallier, CEPII, La Découverte, collection Repères, 2009.page 77.

des stratégies d'investissements différentes, la première suit la stratégie prudente, la deuxième une stratégie offensive.

L'Algérie est l'un des pays membres de l'OPEP. L'économie algérienne est basée sur le pétrole, puisque 98 % du total des exportations algériennes sont des hydrocarbures. C'est une économie dépendante à cette ressource et non diversifiée. Dans une démarche visant la gestion des flux accumulés, l'Algérie a opté pour la mise en place de deux fonds : le Fonds de Réserve de Change (FRC) et le fonds de régulation des recettes (FRR), ce dernier a été créé dans le but de réguler les recettes pétrolières de l'Algérie en rassemblant les revenus supplémentaires non budgétisés, générées au-delà d'un prix de référence fiscal budgétaire du baril du pétrole 37 \$/b en 2008 alors que, il était 19 \$/b en 2000, afin de les mettre à l'abri des variations brutales du marché pétrolier et ainsi faire face aux périodes transitoires de baisse brutale des prix du pétrole et éviter ainsi les crises du type de celle que le pays a connu suite à l'effondrement des cours pétroliers en 1986³.

Pour une autre fois l'Algérie subit une baisse des prix du pétrole qui commence à partir de l'été 2014 et cette tendance se poursuit jusqu'à 2016. L'Algérie comme de nombreux pays pétroliers est confrontée à des déficits budgétaires de taille de sa dépendance des prix de pétrole.

Afin de faire l'analyse de la situation économique de l'Algérie et sa réaction à cette crise pétrolière, nous nous posons la question suivante : **Quel rôle le FRR a-t-il joué dans la stabilisation de l'économie nationale depuis 2014 ?**

Cette question principale soulève d'autres questions qui sont :

- Que sont les fonds souverains et comment sont-ils gérés ?
- Quel est l'apport du FRR à l'économie nationale ?
- Est-ce que l'Algérie a réussi dans sa gestion du FRR ?
- Est-ce que le FRR est efficace pour faire face à la baisse des prix du pétrole ?

Hypothèses de travail :

Hypothèse 01 : le FRR a permis à l'Algérie d'amortir l'effet négatif de la baisse des cours du pétrole à court terme.

L'objet de notre étude est de répondre à problématique initialement posé ci-dessus. Le présent travail est structuré autour de trois chapitres :

³ BELAICHA A., BOUZIDI A., LABARONE D, « Un fonds d'investissement d'Etat pour l'Algérie : Approche institutionnelle et confrontation au modèle traditionnel des fonds souverains », Colloque International, Octobre 2009, page 04.

Le premier chapitre porte sur la Présentation des fonds souverains et leurs enjeux qui seront composé de deux sections : la première section présente le pétrole et les différents facteurs qui déterminent le prix du pétrole. La deuxième section traitée « les fonds souverains » elle permet de faire de connaitre les caractéristiques et les différents types de fonds souverains, puis les enjeux économiques et stratégiques des fonds souverains tel que : La puissance financière, L'incidence sur l'économie mondiale, Souveraineté et la motivation stratégique.

Le deuxième chapitre intitulé la gestion des fonds souverains qui est composé de deux sections : la première section représente les modes de gestion des fonds souverains et leurs stratégies d'investissement, la deuxième section traite la contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance.

Le troisième chapitre porte sur la gestion du Fonds de Régulation des Recettes en Algérie. À travers ce chapitre, nous essayerons d'analyser le financement des déficits budgétaires par le FRR. Ce chapitre est ainsi organisé en deux sections : la première traite l'évolution de l'économie Algérienne (2000-2014) et les différents instruments de gestion des ressources en Algérie, la seconde section fera l'étude sur le rôle du FRR comme amortisseur pendant la chute pétrolière (2014-2016) qui permettra l'apport d'une réponse définitive à la question de départ.

Enfin on termine par une conclusion générale qui résume les résultats essentiels de notre travail.

Introduction

Le pétrole est une source d'énergie incontournable dans la société industrielle. L'utilisation du pétrole est nécessaire dans le fonctionnement de l'économie mondiale. Ce qui fait que cette matière joue un rôle stratégique dans les échanges internationaux. Le pétrole prend aussi une place importante dans les secteurs industriels des pays importateurs du pétrole. La fluctuation des prix du pétrole peut imposer des effets négatifs sur l'économie des pays exportateurs du pétrole ainsi que celles des pays importateurs. A ce principe, les prix du pétrole est déterminé par un ensemble de facteurs, comme la quantité d'offre et demande, la spéculation, ...¹

Un fonds souverain est un fonds d'investissement public dont l'objectif est la gestion des revenus (surplus) pétroliers. Le premier fonds souverain a été fondé en 1953. Ces fonds constituent une précaution à court et à long terme. A court terme, il s'agit de protéger l'économie contre des variations inattendues des prix du pétrole et de régulariser les recettes, et à long terme, il s'agit d'investir ces fonds à l'étranger comme les bons de trésor américain, dans l'objet de rentabiliser ces fonds.

Ce premier chapitre est une présentation du pétrole et des déterminants de son prix, ainsi que des fonds souverains. Il se compose de deux sections : la première section s'intéresse au pétrole et aux variables qui déterminent son prix. La deuxième section est consacrée à la présentation des fonds souverains.

¹FATHALLAH Marwa, MASSOUD Bouchra « Nervosité des marchés financiers et prix du pétrole », Institut des Hautes Etudes commerciales de Sousse, 2008.

Section 01 : Présentation générale du pétrole

Le pétrole a été à l'origine de la deuxième révolution industrielle, et a permis le développement de l'automobile et des moyens de transport de manière générale. Source d'énergie et de conflit dans le monde. Le prix du pétrole a un effet direct sur les économies des pays producteurs et consommateurs.

Cette première section s'intéresse au pétrole, nous allons présenter la définition et un peu l'historique du pétrole, son rôle économique et géostratégique, les principaux producteurs et consommateurs, puis les déterminants du prix de pétrole.

1.1. Le pétrole : source d'énergie et de conflits

Cette première section est consacrée à la présentation du pétrole, comme source d'énergie et surtout une source de conflits dans le monde.

1.1.1. Le pétrole : une source d'énergie

Le pétrole est connu et utilisé depuis la plus haute Antiquité. Il forme des affleurements dans les lieux où il est abondant en sous-sol ; ces affleurements ont été utilisés de nombreuses façons : calfatage des bateaux, ciment pour le pavage des rues, source de chauffage et d'éclairage, et même produit pharmaceutique. Sa distillation, décrite dès le Moyen Âge, donne un intérêt supplémentaire à ce produit pour les lampes à pétrole². Il est défini comme suit :

« Part du pétrole brut revenant, conformément aux accords de participation, au pays producteur, mais qui peut être rachetée par les compagnies à un prix déterminé lorsque le gouvernement de ce pays n'est pas parvenu à l'écouler lui-même sur le marché. »³

L'apparition de l'industrie pétrolière est associée au nom d'Edwin Drake qui a été le premier à produire du pétrole aux Etats-Unis en 1859 qu'a lieu le premier forage - à trente mètres de profondeur - à Titusville en Pennsylvanie⁴, ainsi que les premiers barils de l'ère moderne, soit 274 tonnes. L'utilisation de l'or noir se développe alors dans le monde à partir de 1870⁵. Entre 1863 et 1885, Rockefeller a édifié la Standard Oil, ayant pour missions : l'organisation du raffinage et le contrôle de cette étape de la filière pétrolière ; la standardisation des produits afin de fidéliser la clientèle ; la distribution à bon marché basée sur la création d'un réseau de distribution autonome ; et l'internationalisation du marché⁶.

L'exploitation du pétrole remonte à une époque ancienne, mais son importance, commerciale et industrielle se développe à partir du XIX^e siècle pour connaître au XX^e siècle un essor économique. La production pétrolière a augmenté suite à une demande grandissante : la production mondiale en 1900 se chiffrait à 21 millions de tonnes (mt) de pétrole brut, alors

² Maurice. Durousset : « Le marché du pétrole », édition France, août 1999, p. 07.

³ Selon le site officiel Legifrance <https://www.legifrance.gouv.fr>

⁴ « Premier puits de pétrole », article Encyclopedia Universalis : le 31 mai 2017.

⁵ « Le pétrole : histoire de l'exploitation pétrolière », article, 31 mai 2017.

⁶ Xavier Boy de la Tour et André Giraud, *Géopolitique du pétrole et du gaz*, Paris : Éd. Technip, 1987, page 186.

qu'aujourd'hui la production s'élève à plus de 3 000 mt⁷. En 1901, le premier puits foré dans le gisement de Spindletop au Texas marque le début d'une nouvelle ère⁸. Cette ressource s'impose comme une source d'énergie majeure : sa production augmente de façon soutenue jusqu'à la Seconde Guerre mondiale puis l'approvisionnement en pétrole devient un enjeu majeur du conflit⁹.

Au cours de la période 1950 jusqu'à 1973, les pays industriels ont connus une forte croissance économique. Le pétrole durant cette période était bon marché. Entre 1973 et 1980, les deux chocs pétroliers permettent aux pays producteurs de s'approprier la rente pétrolière au détriment des compagnies transnationales et d'utiliser l'arme pétrolière à des fins politiques (en imposant des sanctions contre les pays soutenant Israël). Lors du premier choc pétrolier, le prix du baril passe de 2,90 US \$ à 11,60 US \$, les impôts sur les bénéfices grimpent de 55% à 85% et les sociétés pétrolières nationales des pays producteurs voient le jour. En 1982, suite au Second choc pétrolier les pays consommateurs et Majors réagissent bientôt et adoptent de nouvelles stratégies pour éviter de telles crises¹⁰.

En 1986 il y a eu une surproduction, les prix ont chuté, c'est le contre choc pétrolier de 1986. En 1997, il y a eu un autre contre-choc à cause de la crise financière des pays émergents d'Asie du Sud-est qui a mis un terme à la hausse des prix du pétrole jusqu'à 10 dollars/baril en 1999¹¹. Le troisième choc pétrolier (2008) est marqué par une augmentation graduelle des prix du pétrole en 2004 passant de 38 dollars le baril pour atteindre 54,52 dollars le baril en 2005. Entre 2006 et 2007 le niveau des prix passe de 65,14 à 72,39 dollars de baril, soit une augmentation de 10,76 % en 2007, contre une hausse de 20,5% en 2006 et de 41,3% en 2005. En juillet 2008 le baril atteint son plus haut niveau de 144,27 dollars¹². Mais, à partir d'octobre 2008 les prix ont chuté au-dessous de 100 dollars, pour atteindre 40 dollars / baril de 2009.

À la fin 2014, les prix du pétrole ont baissé. Cette baisse est maintenue jusqu'à ce jour. Ces fluctuations tumultueuses ne sont guère positives pour l'économie et le bien-être mondial.

⁷ Maurice. Durousset, op.cit, page 05.

⁸ <http://www.dtwins.org/docdurable/petrolehistoire.html>

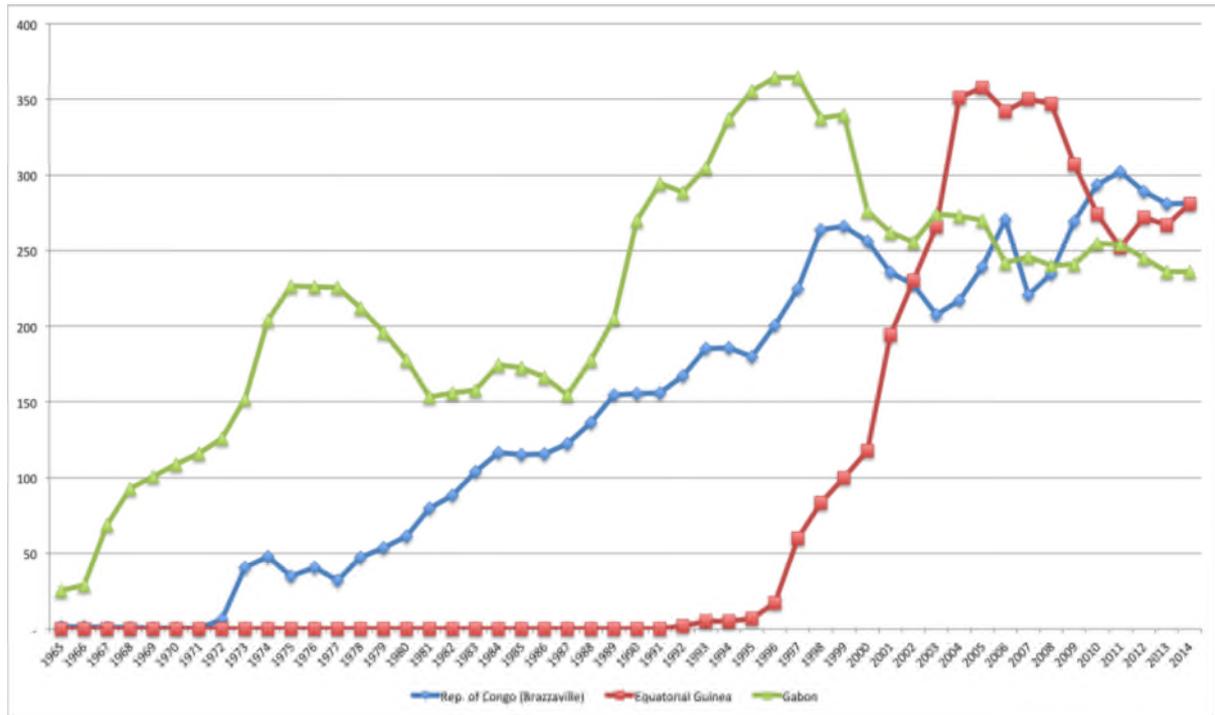
⁹ « le pétrole : histoire de l'exploitation pétrolière », article, 21 mai 2017.

¹⁰ nouvelle crise pétrolière ou nouveau chapitre de l'histoire des marchés pétroliers Alain Vigier 2014-2015 ; <http://www.pcf.fr>

¹¹ « La hausse des prix du pétrole : une fatalité ou le retour du politique », <https://www.senat.fr>

¹² Fiche pédagogique choc pétrolier ; <http://www.connaissancesdesenergies.org>

Figure n°01: Évolution de la production pétrolière de trois pays africains 1965-2014 (milliards b/j).



Source: BP Statistical Review of World Energy, juin 2015.

1.1.2. Le pétrole : une source géostratégique

On peut distinguer deux rôles principalement du pétrole, un rôle économique et un rôle géostratégique.

1.1.2.1. Le rôle économique de pétrole

Le mode de vie des pays industrialisés et leur système économique reposent sur un pétrole abondant et le bon marché. Ayant des économies peu diversifiées, les pays riches en pétrole demeurent massivement dépendants des recettes tirées de l'exportation du pétrole. En effet, dans la majorité de ces pays, les hydrocarbures représentent une part considérable du total de leurs exportations. Cependant, L'évolution de revenu (le PIB et les recettes fiscales) dépend essentiellement de deux facteurs : Le prix du pétrole et les volumes des exportations. Néanmoins, les recettes pétrolières jouent le rôle d'un moteur de la croissance et de la diversification des activités économiques du pays à travers leur utilisation dans le financement des secteurs agricole et industriel. l'utilisation des recettes pétrolières envisagé en grande partie, soit dans le financement des importations surtout les produits alimentaires pour répondre à la demande intérieure ou elles sont transférées à des comptes des compagnies pétrolières aux grands marchés financiers internationaux sous forme d'investissements en portefeuille ou de placements dans de grandes banques étrangères¹³.

¹³Jean-Marie Chevalier, «L'Afrique et le pétrole: Entre malédiction des importations et des exportations», Données de World Bank/ESMAP, «The Impact of HigherOilPrices on LowIncome Countries and on the Poor», Report 299/05, March 2005, page 58

1.1.2.2. Le rôle géostratégique du pétrole

Le pétrole joue un rôle important dans les pays industriels, il est devenu une des causes des guerres entre les pays¹⁴.

- **Le pétrole, un enjeu stratégique majeur**

Les grands Etats industriels sont conscients de l'importance du pétrole pour leurs économies et la construction de la paix dans le monde. Les Etats producteurs du pétrole s'organisent pour en tirer le meilleur profit. Lorsque les pays producteurs du Tiers Monde cherchent de tirer de l'exploitation de leurs richesses pétrolières par les compagnies étrangères, ils réalisent le maximum de revenus qui peuvent financer leurs économies, assurer leur souveraineté dans le domaine de l'exploitation pétrolière, et faire une industrie nationale. La convergence des intentions et des intérêts des Etats du Tiers Monde conduit à une politique commune, et à des actions arrangées parmi lesquelles la création de l'OPEP (1960). Le pétrole devient alors une arme politique, avec comme illustration les deux chocs pétroliers (1970-1974 ; 1974-1981).

- **Sécuriser l'approvisionnement en pétrole**

Dans les pays industriels, les Etats recherchent généralement la diversification de leurs importateurs de pétrole, mais cette opération n'est pas facile car la révolution islamique iranienne et la guerre irano-irakienne ont prouvés la menace que l'instabilité politique au Moyen-Orient fait planer sur l'approvisionnement pétrolier du monde occidental. Ainsi le canal d'Ormuz par lequel passent des quantités importantes de pétrole est devenu l'une des zones mondiales stratégiquement parmi les plus sensibles. Ces données ont imposé aux compagnies pétrolières et aux Etats du monde occidental une nouvelle politique pétrolière et énergétique depuis 1974.

- **Pétrodollars et nouvelle donne**

Les producteurs de pétrole placent leurs épargnes dans les institutions financières des pays développés et prioritairement dans les banques américaines. Après la crise de 1973, le trésor pétrolier du Moyen-Orient est souhaité par tous les pays du monde. Mais déjà, les Etats-Unis, en tant qu'actionnaire majoritaire au sein de l'institution, expriment leur volonté de contrôler les transactions. C'est alors le déploiement des prises de participation dans de grandes sociétés des pays riches, du placement en bourse d'énormes sommes de pétrodollars, des associations bancaires. Le pétrole joue alors un rôle de bailleurs de fonds, de prêteurs.

- **Les Etats-Unis au centre de la géostratégie du pétrole**

Depuis 1974, Henry Kissinger, Secrétaire d'Etat américain, propose d'envoyer des militaires américains au Moyen-Orient pour sécuriser les puits de pétrole. A partir de là, le

¹⁴Jean-Marie Chevalier, op. cite. Page 60.

pétrole, la guerre, et conflit israélo-arabe se mélangent. Tout se passait comme si on voulait enlever aux arabes la carte du pétrole et la carte de la résistance palestinienne. La Ligue arabe (22/3/1945) s'érigea en porte parole et coordonnatrice des positions du monde arabe tout entier auprès des organisations et de l'opinion internationales. C'est dans cette mouvance qu'on assiste en 1973 à la séparation des relations avec les pays qui soutiennent Israël, avec application d'embargo sur la livraison du pétrole à ces pays.

1.1.3. Les principaux pays producteurs et consommateurs de pétrole

L'exploitation des premiers grands champs pétroliers découverts au début du XXe siècle est rapidement concédée par les États aux grandes compagnies internationales disposant des ressources technologiques et financières nécessaires en échange de royalties. Conscients des possibilités offertes par la richesse pétrolière. Ces États nationalisent progressivement leur production de pétrole brut à partir des années 1950. Aujourd'hui, ce sont principalement des compagnies nationales qui extraient le pétrole en amont et des compagnies internationales qui gèrent l'aval de la production (transformation et distribution)¹⁵.

Les grandes compagnies se sont largement approprié la rente pétrolière. Les pays producteurs, notamment dans la région du golfe persique, en particulier en Arabie, sont encore peu versés dans la maîtrise de l'industrie pétrolière et voient dans les accords avec les compagnies occidentales la possibilité de recevoir des revenus financiers inespérés et prennent conscience de leur dépendance vis-à-vis des Etats-Unis pour leur propre sécurité.

Tableau n°01 : Les principales compagnies pétrolières en 2014.

<i>Les compagnies pétrolières</i>	<i>Chiffre d'affaires (millions de dollars US)</i>	<i>Rang parmi les entreprises mondiales</i>
<i>Sinopec Group (Chine)</i>	<i>446 811</i>	<i>2</i>
<i>Royal Dutch Shell (Pays-Bas)</i>	<i>431 344</i>	<i>3</i>
<i>China National Petroleum (Chine)</i>	<i>428 620</i>	<i>4</i>
<i>Exxon Mobil (États-Unis)</i>	<i>382 597</i>	<i>5</i>
<i>BP (Royaume-Uni)</i>	<i>358 678</i>	<i>6</i>
<i>State Grid (Chine)</i>	<i>339 426</i>	<i>7</i>
<i>Glencore (Suisse)</i>	<i>221 073</i>	<i>10</i>

¹⁵Dossiers : Le pétrole : un enjeu international www.ladocumentationfrancaise.fr

<i>Total (France)</i>	<i>212 018</i>	<i>11</i>
<i>Chevron (États-Unis)</i>	<i>203 784</i>	<i>12</i>
<i>E.ON (Allemagne)</i>	<i>151 460</i>	<i>22</i>
<i>Phillips 66 (États-Unis)</i>	<i>149 434</i>	<i>23</i>
<i>Petrobras (Brésil)</i>	<i>143 657</i>	<i>28</i>
<i>ValeroEnergy (États-Unis)</i>	<i>130 844</i>	<i>34</i>
<i>PDVSA (Venezuela)</i>	<i>128 439</i>	<i>39</i>

Source : Les grandes compagnies pétrolières : www.planete-energies.com.

Les principaux pays producteurs et consommateurs de pétrole dans le monde par groupe d'Etats sont :

Pays de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) : Fut créée en septembre 1960 à Iraq dans le but de la coordination des politiques pétrolières des Etats membres et de détermination des meilleurs moyens afin de sauvegarder leurs intérêts collectivement. Les membres de l'organisation sont : L'Algérie, Nigeria, le Qatar, l'Angola, l'Indonésie, l'Iran, l'Irak, le Koweït, la Libye, l'Arabie Saoudite, les Emirats Arabes Unis, l'Equateur et le Venezuela.

Les NOPEP : pays producteurs de pétrole non OPEP. Parmi ces pays :Kazakhstan, Norvège, Russie Royaume-Unis, le Mexique, l'Egypte, l'Alaska...

Les pays consommateurs de pétrole sont tous les pays du monde, à des degrés tout de même très variable : les pays industriels, suivis des pays émergents sont les premiers consommateurs de pétrole. Suivis par les pays en développement, beaucoup moins industrialisés.

Après cette présentation, nous passons aux facteurs qui déterminent les prix du pétrole.

1.2. Les déterminants de prix du pétrole

On distingue trois facteurs qui déterminent le prix de pétrole, ces facteurs sont : les Fundamentals (offre et la demande du pétrole), le taux de change, les taxes, la spéculation, la variation des stocks et la capacité de transport.

1.2.1. Les Fundamentals (l'offre et la demande)

La détermination du prix du pétrole demeure une tâche plus compliquée qu'une simple égalisation de l'offre à la demande. Lorsque l'offre est supérieure à la demande, le prix baisse et, inversement, lorsque la demande est supérieure à l'offre, le prix augmente. On peut distinguer entre les déterminants de l'offre et les déterminants de la demande, comme suit¹⁶.

1.2.1.1. Les déterminants de la demande de pétrole

Le pétrole est une source énergétique des économies modernes. Après quelque année de stagnation la demande mondiale de pétrole est entrée dans une nouvelle croissance. La hausse de la population mondiale traduit par une augmentation constante de la demande de pétrole. Cependant, en 2006, la demande mondiale d'hydrocarbures est caractérisée par la croissance économique chinoise qui demeurée de 7 à 8 % en rythme annuel.

L'évolution de la demande de pétrole est liée principalement à plusieurs phénomènes tel que : la croissance économique, la concentration géographique et la saisonnalité¹⁷.

- **La croissance économique :** Au sens large la croissance économique désigne l'augmentation des produits et services produits par une économie sur une période donnée. La demande de pétrole est reliée beaucoup plus au rythme de la croissance économique mondiale. Ainsi que la hausse des prix du pétrole justifié par la forte demande de pétrole, ce dernier résulte par une bonne croissance économique. A l'inverse, lorsque l'économie va mal, les prix tendent souvent à reculer ou à croître moins rapidement.
- **La concentration géographique de la demande :** De fait que 69% de la demande mondiale est essentiellement concentré dans les pays suivant « **Etats-Unis, Chine, Japon, Inde, Russie, Allemagne, Corée du sud, Canada, Arabie Saoudite, Brésil, France, Italie, Espagne, Royaume-Unis et Iran.** » les quantités consommées de pétrole sont inégalement distribuées au niveau de la demande. Cela s'explique par deux phénomènes importants : Les pays développés qui cherchent à améliorer leur efficacité énergétique et à assurer leur croissance et performance économiques, particulièrement les Etats-Unis ont enregistré 25% de la consommation mondiale. Les pays en voie de développement, représentent des taux de croissance élevé, mais ils disposent de peu de ressources naturelles particulièrement la Chine, le deuxième consommateur du pétrole dans le monde.
- **La saisonnalité :** La demande de pétrole varie avec les saisons. Ces variations saisonnières sont justifiées par celles des produits raffinés. En effet, de la sortie de l'hiver au mois de mai, on subit un déclin, ensuite une hausse avant de connaître un léger ralentissement en août et novembre et culminer à la fin du quatrième trimestre.

¹⁶ ChemsEddin. Chitour, « Géopolitique de pétrole et mondialisation », édition l'office des publication universitaire place centrale-Ben-Aknoun-Alger, 1998, page 99.

¹⁷ FATHALLAH Marwa, MASSOUD Bouchra « Nervosité des marchés financiers et prix du pétrole », Institut des Hautes Etudes commerciales de Sousse, 2008.

1.2.1.2. Les déterminants de l'offre de pétrole

Au niveau de l'offre, les ressources de pétrole sont inégalement réparties :

Le Moyen-Orient représente environ 60% des gisements pétrolifères à faibles coûts (moins de 5\$ / bl), principalement dans les pays du Golfe. L'Arabie Saoudite possède seule 25% des réserves prouvées dans le monde. Les 11 pays de l'OPEP contrôlent 68% des réserves de pétrole. Les coûts de production sont les plus bas dans ces pays. Le coût technique peut varier de 2 à 3 \$/b pour le Moyen-Orient à 12 \$/b à 15 \$/b pour certains gisements difficiles de la mer du Nord ou en Sibérie Orientale¹⁸.

L'offre de pétrole est déterminée essentiellement par les pays membre de l'OPEP. En effet à long terme, l'augmentation de la production s'oppose à des difficultés et à la nécessité de pratiquer des investissements de plus en plus lourds.

D'autres facteurs qui déterminent le prix de pétrole sont liés¹⁹ :

- Au niveau des réserves : Comme le pétrole est un ressource non renouvelable il est caractérisé par des réserves limitées. Ces dernières se qualifient selon les gisements déjà découverts, exploitables économiquement par des techniques connues et compte tenu des niveaux actuels des prix. On trouve trois types de réserves qu'on distingue selon les difficultés d'exploitation attendue et qui sont définies comme suit : Les réserves prouvées : sont celles qui ont 90% de chance d'être récupérées grâce aux techniques actuelles et dans des conditions économiques courantes. Les réserves probables : sont celles des gisements encore à découvrir et ayant 50% de chance d'être produites. Les réserves éventuelles : sont des réserves incertaines dont la probabilité d'être exploitables est comprise entre 5 et 10%.
- Au niveau de la capacité de la production : L'évolution de la production des pays de l'OPEP dépendra fortement de leurs capacités réelles à augmenter de manière significative leur production à partir de leurs réserves²⁰. Ainsi la production mondiale de pétrole ne dépasse pas la limite propre de chaque champ d'exploitation, fonction de la configuration du gisement, de la technologie installée et de l'historique de l'extraction. Lorsqu'on dépasse cette limite, on doit amener des risques qui peuvent endommager le champ.

1.2.2. Le taux de change euro / dollar

Il existe une forte corrélation négative entre le prix du pétrole et le cours du dollar (\$). Cela on enregistre une faiblesse du dollar qui contribue à la hausse des prix du pétrole et l'inverse, lorsque les prix du dollar ont augmentent c'est-à-dire que le dollar s'apprécie sur le marché, le prix du l'or noir baisse.

¹⁸Sophie MERITET, « Déterminants des prix des hydrocarbures », article page 03,

¹⁹FATHALLAH Marwa, MASSOUD Bouchra « Nervosité des marchés financiers et prix du pétrole », Article Institut des Hautes Etudes commerciales de Sousse, 2008.

²⁰<https://www.senat.fr/rap/r05-105/r05-10518.html>.

1.2.2. Les Taxes

On peut arbitrer la légitimité des taxes sur les produits pétroliers de fait que la combustion du pétrole dégage du CO₂. Le prix du pétrole doit donc intégrer la variable due au contingentement ou ce qu'on appelle « taxe sur le carbone ». Ces taxes s'ajoutent aux prix de vente des produits raffinés vendus par les raffineries ou les réseaux de distribution.

1.2.4. La spéculation

Les spéculateurs opèrent sur les marchés financiers de pétrole et cherchent à réaliser un profit par l'échange des contrats à termes tout en arbitrant entre les différentes maturités. Lorsque les prix de l'or noir tendent à la baisse les fonds spéculatifs vont vendre leurs contrats ce qui contribue à la baisse du prix brut. A l'inverse, quand les prix tendent à la hausse, ils achètent massivement des contrats papiers.

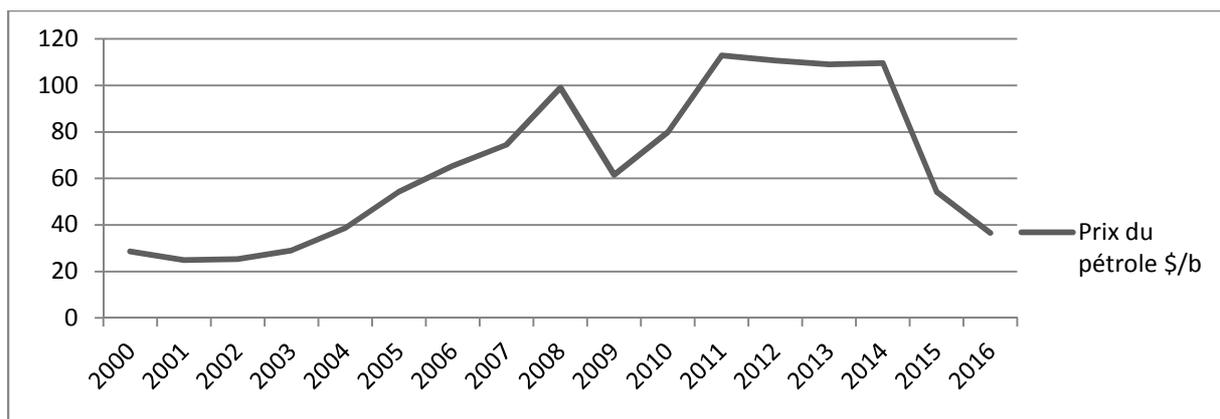
1.2.5. La variation des stocks

Une hausse de stocks suggère un excès de la production par rapport à la demande ce qui fait baisser le prix du pétrole. Par contre une baisse de stocks conduit à une insuffisance de l'offre par rapport à la demande ce qui fait augmenter les prix. Cela s'explique par un déséquilibre du marché à court terme.

1.2.6. Capacité de transport

De par sa densité énergétique et sa forme liquide, le pétrole est relativement facile à stocker et transporter sur de longues distances. Avec des risques de catastrophe écologiques en cas de problème. L'insuffisance apparente des capacités de transport brut des produits raffinés semble avoir exercé une pression à la hausse sur les tarifs des navires pétroliers avec de probables répercussions sur les cours du brut.

Figure n°02 : Evolution de prix du pétrole (2000-2016).



Source : Etabli par nous même a partir des données ME et la BA.

Dans ce qui suit, on va passer à la présentation générale des fonds souverains.

Section 02 : Présentation générale des fonds souverains

Les fonds souverains ont acquis au fil du temps une notoriété financière et économique très considérable, ces fonds gérés directement par l'Etat et avec le surplus des liquidités obtenues, deviennent des fonds de placements financiers dans des secteurs très variés et stratégiques. Dans cette section nous allons définir et présenter les formes et les caractéristiques des fonds souverains, puis leurs enjeux économiques et stratégiques et leur rôle dans la diversification économique.

2.1. Définition et caractéristiques des fonds souverains

Il n'existe pas de définition universellement acceptée des fonds souverains²¹, lesquels recouvrent en effet une grande variété de situations. Le fonds souverain est défini comme :

« Les fonds souverains sont des produits dérivés des excédents budgétaires nationaux, accumulés au fil des années en raison des positions macroéconomiques, commerciales et fiscales favorables, combinées avec une planification budgétaire à long terme et des dépenses restreintes. Habituellement, ces fonds sont mis en place avec un ou plusieurs objectifs, à savoir : protéger le budget et l'économie des excès de volatilité des revenus, aider les autorités monétaires à stériliser les liquidités indésirables, constituer une épargne pour les générations futures et utiliser l'argent du fonds pour le développement économique et social. »²²

D'autres auteurs et des organismes ont proposé de différentes définitions. Les deux tableaux ci-dessous présentent quelques définitions des fonds souverains qui sont :

Tableau n°02 : Quelques définitions des fonds souverains donné par différents auteurs

Auteurs	Définitions
Clay Lowery, sous-secrétaire américain aux Affaires internationales (21 juin 2007).	Un fonds souverains est un véhicule d'investissement gouvernement financé par des avoirs en devises, et qui gère ses actifs de manière distincte des réserves officielles ²³ .
Edwin M. Truman, économiste américain (2007)	Fonds souverains est le terme descriptif appliqué pour désigner un des ensemble d'actifs internationaux détenus et gérés par des gouvernements afin d'atteindre des objectifs économiques et financiers variés. Ils comprennent parfois des actifs domestiques aussi ²⁴ .
Caroline Bertin Delacour, avocat d'affaires en France,	Les fonds souverains sont des véhicules d'investissement étatiques, alimentés par les réserves officielles, répondant à des objectifs

²¹ Jean-Michel ROCCHI, Michel RUIIM ; « les fonds souverains », Op.cite, Paris, Economica, 2011.P17.

²² Andrew ROZANOV, « Who holds the wealth of nations? », State Street Global Advisor, August 2005, page 01.

²³ Andrew ROZANOV, "What is sovereign wealth anyway? On definitional challenges of dealing with SWFs", State Street Global Markets, September 2009, page 11.

²⁴ Edwin M. TRUMAN, "Sovereign wealth Fund Acquisitions and Other Foreign Government Investments in the United States: Assessing the Economic and National Security Implications", Peterson Institute for International Economics, November 14, 2007, page 02.

spécialisée en fusion-acquisitions transnationales (2009).	macroéconomiques, investissant à long terme dans des actifs étrangers et dépourvus d'engagement explicites ²⁵ .
Jean Arthuis, un homme politique français, ex ministre de l'Économie et des Finances en France(2008).	Les fonds souverains sont des fonds publics sous tutelle de l'Etat et dont les réserves de long terme sont gérées distinctement des réserves de change des autorités monétaires et des entreprises publiques. ²⁶
Hélène Raymond, Professeur d'économie à l'Université Paris Ouest Nanterre (2009).	Les fonds souverains sont des fonds d'investissement public à long terme, sans passif exigible, qui sont au moins partiellement investis en actifs étrangers ²⁷ .
Manda Shemirani, économiste universitaire à Old Dominion University, USA (2011).	Les fonds souverains sont considérés comme des fonds qui sont la propriété de l'Etat souverain ou de subdivision territoriale, qui n'ont aucune fonction de réglementation monétaire ou financière, et dont les critères d'investissement incluent des dispositions pour l'investissement étranger ²⁸ .
Fadi Halout, Directeur général de la National Banke OF Abu-Dhabi en France (2008).	« ...un fond souverain appartient à l'état par définition. Un fond souverain investit à long terme. Les fonds souverains sont là, à l'origine, pour gérer la manne pétrolière et la transmettre aux générations futures... » ²⁹

Source : réalisé par nous- mêmes à partir des différentes références citées.

Tableau n°03 : Quelques définitions des fonds souverains donné par différents organismes

organismes	définitions
Deutsche Bank (Septembre 2007).	Les Fond souverains sont des véhicules financiers, détenus par des Etats, gérant ou administrant des fonds publics qui investissent dans une large gamme d'actifs de nature diverse. Leurs ressources provienne principalement de surplus de liquidités du secteur public liés à des excédents budgétaires ou des réserves officielles des banques centrales ³⁰ .
CAAM (2007).	Les fonds souverains sont des véhicules d'investissement, créés

²⁵ Carolin BERTIN DELACOUR, « les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale », Echos, Paris, 2009, page 21.

²⁶ Jean Arthuis, rapport d'information du Sénat n°336, « le rôle des fonds souverains», 2008, page 05.

²⁷ Hélène Raymond, « les fonds souverains », contribution à l'économie mondial 2010, sous la direction de Agnès Chevallier, CEPII, La Découverte, collection Repères, 2009, page 77.

²⁸MandaShemirani, « Sovereign wealth Funds and International Political Economiy », Ed Ashgate Publishing, Limited, USA, 2011. Page 13.

²⁹Benmensour. L, Sebti.L : « LES FONDS SOUVERAINS ; SOLUTION AUX NOUVELLES CRISES », Prééminente économique financière bancaire et gestion des travaux –université biskra,n°01/2016, page23.

³⁰Jean-Michel ROCCHI, Michel RUIMY, « les fonds souverains », édition Economica, Paris, 2001, page 22.

	et contrôlés par des États, qui tirent leur financement des devises étrangères. Ils sont aussi très exposés aux marchés internationaux. Le fonds souverain est donc une entité d'État à part entière, qui a pour principal but de placer les fonds issus des excédents des balances commerciales des pays ³¹ .
Le Fond Monétaire International (FMI) (2009).	Les fonds souverains sont des fonds d'investissement à but déterminé, appartenant à des administrations publiques. Créés par une administration publique à des fins de gestion macroéconomique. Les fonds souverains détiennent, gèrent ou administrent des actifs pour atteindre des objectifs financiers et font recours à une série de stratégies d'investissement qui comprend des placements sur actifs financiers étrangers. Les fonds souverains sont généralement créés à partir des excédents de balance des paiements, des opérations sur devises, du produit de privatisations, d'excédents budgétaires et/ou de recettes tirées des exportations de produits de base ³² .
L'Organisation de coopération et de Développement Économique(OCDE)(2008).	Les fonds souverains sont des véhicules contrôlés par les États et abondés par les échanges extérieurs ³³ .
L'Union Européenne (UE) (2008).	Les fonds souverains sont des fonds d'investissement publics gérant un portefeuille diversifié d'actifs financiers nationaux et internationaux ³⁴ .
Le Trésor américain.(2008).	Le terme « fonds souverains » signifie un véhicule d'investissement gouvernemental financé par les réserves de change, et qui gère les actifs séparément de la réserve officielle de la banque centrale ³⁵ .
Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI) (September 2010).	Un fonds souverains est un fonds d'investissement appartenant à l'État ou entité d'Etat.il est généralement établi à partir d'excédents de balance des paiements de transfert gouvernementaux, d'excédents budgétaires et /ou de recettes tirées des exportations. La définition de fonds souverains exclut, entre autres : les avoirs de réserve de change détenus par les autorités monétaires pour l'équilibre traditionnel des paiements

³¹CAAM Grupe, est le holding de gestion d'actifs du groupe Crédit Agricole. Avec un encours géré de 508,2 milliards d'euros en 2007, CAMM Group se positionne dans le Top 5 des asset managers en Europe.

³²IMF Working paper, "Setting up sovereign wealth fund : some policy and operational considerations", August 2009, page 05.

³³ Manda Shemirani, op.cit, page 13.

³⁴ Samia BUISINE, Benoit JOURJON, Benoit MALAPERT, « les fonds souverains », Paris : Presses des Mines, collection Libres opinions, 2012, page 11.

³⁵ Manda Shemirani, op.cit, page 13.

	ou pour des fin de politique monétaires, les entreprises publiques (EP) dans le sens traditionnel, les fonds de pension publics (financé par des contribution employé/employeur), ou les actifs gérés pour le bénéfice des individus ³⁶ .
--	--

Source : réalisé par nous- mêmes à partir des différentes références citées.

- **Les caractéristiques des fonds souverains**

D'après la définition donnée par Carolin Bertin Delacour, dans son ouvrage « Les fonds souverains : Ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale. »³⁷, il existe six caractéristiques concernant la plus part des fonds souverains qui sont:

- Ils sont possédés ou contrôlés par un État. C'est le critère de souveraineté, qui les distingue par exemple des fonds de capital investissement ou des fonds spéculatifs.
- Ils gèrent les réserves de change de cet État. Ces réserves proviennent des exportations de matières premières ou de produits manufacturés et d'excédents budgétaires.
- Ils gèrent ces réserves de manière distincte des réserves officielles des autorités monétaires. C'est ce qui les distingue des banques centrales.
- Ils répondent à des objectifs macroéconomiques précis, en particulier la diversification du produit intérieur brut (PIB) ou l'épargne intergénérationnelle.
- Ils poursuivent des stratégies d'investissement de long terme, ce qui favorise la prise de risque.
- Ils n'ont pas ou peu d'engagements explicites (ou alors ce sont des engagements à maturité très longue), ce qui les distingue des fonds de pension. En particulier, ils n'ont pas ou peu recours à l'endettement.

Après avoir donné la définition des fonds souverains, on passe à présenter leurs formes.

2.2. Les formes des fonds souverains

Les fonds souverains existent depuis un demi-siècle (1953). On peut distinguer un fonds souverain d'un autre selon l'origine de ses ressources ou encore de leurs objectifs³⁸.

2.2.1. Fonds souverains selon leurs objectifs

D'après une analyse du FMI, 2008, sur les fonds souverains, on distingue plusieurs types de fonds souverains qui sont :

³⁶[http:// Ww.swifinstite.org](http://Ww.swifinstite.org).

³⁷ Voir le tableau n°02 chapitre I page 14.

³⁸ Les fonds souverains, « toute actualité sur les fonds souverain », rédigé par Evrard, août 2008, <http://www.fondssouverains.com>.

2.2.1.1. Les fonds de stabilisation (stabilization funds)

Les fonds de stabilisation ont pour objectif de protéger l'économie contre les baisses potentielles de revenus liées aux exportations de matières premières, donc se sont des mécanismes mis en place par des gouvernements ou des banques centrales dans l'objectif de stabiliser ces revenus à travers des produits dérivés de couvertures sur les marchés financiers afin de subvenir aux besoins du pays³⁹. Exemple le Fonds de Régulation des Recettes (FRR).

2.2.1.2. Les fonds d'épargne intergénérationnelle (Saving funds)

Les fonds d'épargne convertissent les ressources non renouvelables en actifs financiers pour les générations futures c'est-à-dire assemblent une épargne afin d'assurer une répartition équitable du revenu entre les générations, dans l'objectif de pérenniser les revenus issus de ressources naturelles non renouvelables et, ainsi, former une épargne au profit des générations futures⁴⁰. Exemple le fonds de Singapour Government Investment Corporation (GIC).

2.2.1.3. Les fonds de développements (Development funds)

Les fonds de développement ont pour objectif de servir la stratégie économique de l'Etat. Ils bénéficient de ressources pour l'acquisition de technologie et de savoir-faire et le développement de secteurs économique jugés stratégiques⁴¹. Exemple le Fonds Européen de Développement (FED).

2.2.1.4. Les sociétés de placement des réserves (Reserve funds)

Elles sont assimilées à des avoirs de réserve, créés pour augmenter le rendement des réserves. L'objectif de certains fonds souverains est d'optimiser le rendement des réserves de change, cela en gérant les placements en devises étrangères. Tel est le cas des sociétés de placement de réserves qui, selon la définition du FMI, sont créées pour accroître la performance des placements de ses avoirs de réserves. Exemple le Fonds de Transition pour la Santé des Autochtones (FTSA) de Santé Canada.

2.2.1.5. Les fonds de retraites (fonds de pension)

Ils ont pour objectif de financer les retraites des générations futures. Ils ont une vision à long terme et peuvent adopter des stratégies offensives d'investissement ou de placements. Ils permettent aussi de faire face à des engagements imprévus non spécifiés au titre des retraites dans le bilan de l'État. Exemple le fonds de Government Pension Fund Global (GPFGL).

³⁹Cohen.D, Fally.T et Villemot.S, « Pour un fonds de stabilisation des revenus des pays exportateurs de matières premières », Ecole Normale Supérieure et Centre de développement de l'OCDE, Repères n°50, mai 2007, page01.

⁴⁰ John BAUDE, « Etude sur la création d'un fonds souverains en Nouvelle-Calédonie », 2012, page 04.

⁴¹BELAICHA. A, BOUZIDIA, LABARONNE.D, « création d'un fonds d'investissement d'Etat en Algérie : quels enjeux ? », Revue modeste en développement n°159,2012 /3, page 135.

2.2.2. Fonds souverains selon l'origine de leurs revenus

Les ressources des fonds souverains sont constituées par des excédents commerciaux, provenant des exportations de ressources naturelles ou de produits manufacturés, ou par des excédents budgétaires. Nous distinguerons deux groupes⁴² :

2.2.2.1. Les fonds de matières premières ou fonds de régulation (Commodityfunds)

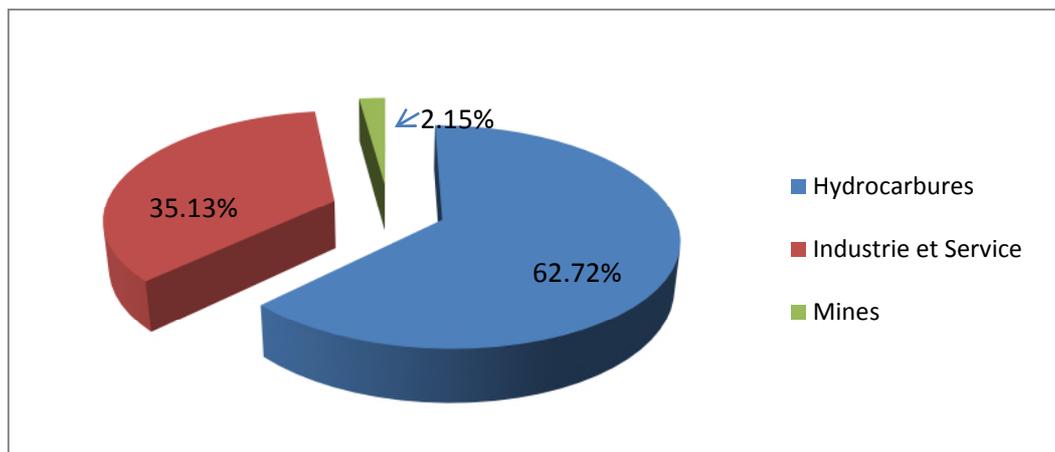
La première source de financement des fonds souverains est composée par l'exportation de matières premières (pétrole, gaz, métaux précieux). Ces fonds gèrent les rentes des pays exportateurs de ressources naturelles. Les revenus sont générés par la fiscalité sur les produits pétroliers ou la taxation des profits pétroliers et correspondent à la transformation de la valeur d'un actif physique en « richesse de précaution » ou « d'assurance ».

2.2.2.2. Les fonds non matières premières

Ces fonds souverains n'ont pas des relations avec les ressources naturelles, donc les ressources de ces fonds ne reposent pas sur une rente. Ils gèrent des ressources liées à des excédents de balance courante, de compte financier ou de recettes publiques (fonds d'excédent budgétaire).

Selon les estimations du Sovereign Funds Wealth Institute, les ressources de 40 fonds souverains résultent essentiellement des hydrocarbures à hauteur de 63%, de l'industrie et des services à hauteur de 35% et le reste pour les matières minières 2%.

Figure n°03 : Ressources des fonds souverains



Source : Moez LABIDI Lamia, MAZIGH-JAIDEN, « fonds stabilité financière internationale nouveaux acteurs, nouveaux enjeux et nouveaux gouvernance », université de Monastir Tunisie, 2009, page 04

⁴²Selon les travaux BELAICHA. A, BOUZIDI.A, LABARONNE.D, « Crise financière internationale, Ralentissement économique mondial et Effets sur économies euro-maghrébines. », colloque internationale, université Abderrahmane Mira Bejaia, page 03.

2.3. Les enjeux économiques et stratégiques des fonds souverains

Les enjeux économiques et stratégiques des fonds souverains permettent d'assurer l'avenir des pays d'origine des fonds et de faire diversifier leurs économies⁴³.

2.3.1. La puissance financière

La puissance financière des fonds souverains repose principalement sur la richesse relative qui est composé d'un concept important d'investisseurs avec un montant d'actifs très élevés (3000-4000Milliards USD),ainsileurs avoirs sont supérieurs à ceux des fonds de capital d'investissement et des fonds de gestion alternative (2800 milliards USD), mais ils sont moindres que ceux des autres catégories d'investisseurs (exemple : le fonds de pension 16900 milliards USD).

2.3.2. L'incidence sur l'économie mondiale

Les fonds souverains sont présentés comme un acteur de la finance globale. Le rôle positif des fonds souverains est dans le recyclage des capitaux et dans le financement de long terme de l'économie mondiale. Tel que la répartition des excédents financiers entre les pays permet d'accroître la liquidité des marchés et de dynamiser la croissance mondiale.

2.3.3. Souveraineté

Les fonds souverains sont des fonds d'investissement plaçant leurs liquidités et gérants leur portefeuille. Alors le mot « souverains » dans la mesure où ces fonds sont gérés par l'Etat. Le contrôle public de ces fonds s'explique par des stratégies d'investissement cité selon le gouvernement de leur pays d'origine et lorsque les fonds souverains investissent dans une société privée, l'Etat d'origine de ce fonds devient de façon directe ou indirecte actionnaires. D'autant que les fonds des pays non-membres de l'OCDE sont souvent opaques, très présentet peu ou pas démocratique. Les fonds souverains participent à la coupure de l'économie mondiale, ils peuvent présenter un risque géopolitique en termes de prise de contrôle de secteurs d'entreprises ou de technologies stratégiques.

2.3.4. La motivation stratégique

L'orientation stratégique des fonds souverains vise à promouvoir des intérêts des pays d'origine essentiellement pour assurer leur indépendance énergétique. Tel que l'acquisition des entreprises d'exploitation ou de transformation de matières premières est un moyen de sécuriser les approvisionnements de leurs économies en ressources énergétiques. Aussi l'acquisition des technologies, accéder à de nouveaux marchésou des droits de propriété intellectuelles en provenance de pays développés est un objectif souligné par les investisseurs publics étrangers qui investissent directement dans des entreprises Occidentale pour permettre aux pays d'origine d'acquérir des compétences susceptibles pour servir leurs intérêts.

⁴³Carolin Bertin Delacour, « les fonds souverains : ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale »,Paris, 2009, page76-111.

Conclusion

Le pétrole est la première source d'énergie demandée dans le monde, avec une importante représentation par rapport aux autres énergies. Les déterminants de son prix sont comme des facteurs essentiels qui déterminent la tendance générale des prix de l'or noir au niveau mondial.

Les fonds souverains s'imposent comme des véhicules d'investissement selon certains auteurs. Cela explique l'existence de plusieurs types de fonds souverains classés à partir de leurs objectifs et leurs ressources.

Introduction

Un fonds souverain est un fonds d'investissement public qui investit majoritairement ses avoirs dans l'acquisition de titres financiers (actions, obligations). Ces fonds sont gérés et contrôlés par les Etats, d'où leur appellation de « souverains ». Le fonds souverain est présenté comme un instrument efficace pour la gestion de la rente pétrolière. L'efficacité de ces fonds apparaît lorsque les pays ont investis ces fonds dans des portefeuilles différents afin de réaliser des bénéfices. Les actifs gérés par des fonds souverains sont actuellement très concentrés : les cinq plus gros fonds souverains (Abu Dhabi, Singapour, Norvège, Koweït et Chine).

Dans ce chapitre on va présenter les modes de gestion des fonds souverains ainsi que leurs enjeux et ce en deux sections. La première section présente les différents modes de gestion pratiqués par les fonds souverains ainsi que leurs stratégies d'investissement. La seconde section essaiera de donner une analyse sur la contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance.

Section 01 : Les modes de gestion des fonds souverains et leurs stratégies d'investissements

Les fonds souverains sont considérés comme des véhicules d'investissement. Cette première section sera consacrée à l'analyse de la gestion des fonds souverains, et ce à travers la présentation des modes de gestion de ces fonds ainsi que leurs stratégies d'investissements.

1.1. Les différents modes de gestion des fonds souverains

On distingue entre trois modes de gestion des fonds d'investissement : la gestion classique (traditionnelle), la gestion alternative et l'allocation stratégique, comme il sera définie ci-après.

1.1.1. La gestion traditionnelle

La gestion traditionnelle c'est une gestion qui traduit principalement par l'investissement dans des types d'actif financier à moyen et à long terme, soit dans les actions, obligations ou des titres monétaires¹. Le principe de cette gestion consiste à réaliser les mêmes résultats que l'indice qu'il a pris comme référence *benchmark*. Le Benchmark : « est une référence permettant d'effectuer des comparaisons. Il permet de mesurer la performance d'un acteur ou d'un titre, de l'évaluer par rapport à cette référence. Les indices sont par exemple des benchmarks. Ainsi, pour mesurer la performance d'un titre coté sur le CAC40, on compare son évolution sur une période donnée, par rapport à l'indice. Si la performance du titre est supérieure, on dit qu'il surperforme l'indice. Certains fonds sont même indexés sur un Benchmark, c'est-à-dire qu'ils reproduisent à l'identique les variations de l'indice CAC40 dans cet exemple. Un fond peut être aussi un Benchmark, ce fond servant de référence aux autres fonds et leur permettent par exemple de comparer leur performance sur l'année. Pour chaque marché, secteur ou type d'acteur, il ya un Benchmark. »²

Ce type de gestion est constitué par quatre grandes familles³ :

- **Les fonds actions** : Le fonds investit principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés variées exerçant leurs activités dans différents pays du monde et dans différents secteurs (nouvelles technologies, santé...).
- **Les fonds obligataires** : Sont des supports basés essentiellement sur des obligations, correspondant elles-mêmes à un prêt consenti par le porteur de l'obligation à l'émetteur de celle-ci. Ils peuvent également être spécialisés sur certaines zones géographiques ou devises de référence.
- **Les fonds monétaires** : Ils investissent dans des valeurs à très court terme et dans des instruments du marché monétaire. Ce type de placement comporte un risque d'investissement très minime tout en offrant des rendements proches de ceux des

¹ Lamia Jaidane-Mazigh, « la gestion alternative des fonds souverains altérée par les crises », Revue d'économie financière (n°106), 2012/2, page327 ;

² <http://definition.actufinance.fr/indice-de-reference-benchmark-431/>

³ https://www.abcbourse.com/apprendre/19_gestion_traditionnelle_alternative.html

produits classiques de placement. les fonds présentent un risque nul sont investis en obligation d'Etat (mis a part le risque de change).

- **Les fonds diversifiés** : Ils investissent dans les différentes classes d'actifs. Leur risque/rendement variera donc selon la proportion des différentes classes d'actifs au sein du portefeuille du gérant.

La gestion classique est soit une gestion indicielle passive ou une gestion active.

1.1.1.1. La gestion indicielle passive

« La gestion passive de portefeuille est un mode de gestion qui consiste à essayer de dupliquer le plus fidèlement possible les performances d'un indice boursier en composant un portefeuille qui soit la reproduction en miniature de l'indice de marché ciblé. La gestion peut avoir un caractère automatique et automatisé sans s'interroger sur le caractère éventuellement sous-évalué des titres composant le portefeuille»⁴.

1.1.1.2. La gestion active

« La gestion active a pour principe de surperformer le marché. Il faut alors se donner comme objectif de réaliser de meilleurs performances que l'indice de référence de son portefeuille. L'investisseur adoptant une stratégie de gestion active va sélectionner les actifs susceptibles selon lui de réaliser des performances au-dessus de la moyenne du marché. L'investisseur doit alors utiliser tous les outils disponibles pour battre le marché sur l'horizon de temps. Les sociétés d'investissement et les fonds d'investissements en tous genres utilisent majoritairement ce mode de gestion car ils doivent proposer des performances au-dessus des moyennes pour être attractifs et attirer des investisseurs»⁵.

La gestion passive du portefeuille est le plus souvent automatisée, elle cherche une performance similaire à celle des marchés de référence « benchmark » par rapport à celle de la gestion active qui cherche une performance supérieure au marché de référence.

1.1.2. La gestion alternative

« La gestion alternative désigne un ensemble très varié de méthodes ou plutôt de stratégies de gestion d'actifs spécialisées, techniques et concentrées sur une niche de marché bien précise. La gestion alternative se donne pour objectifs d'atteindre un niveau de performance absolue, de préférence stable, décorrélée de la tendance globale du marché, tout en minimisant les risques et en garantissant le capital investi. »⁶

Il existe en effet un très grand nombre de fonds alternatifs plus ou moins complexes avec des objectifs de performance qui peuvent être différents et dont le succès est parfois difficile à juger. L'objectif essentiel de la gestion alternative consiste à décorréler les performances du portefeuille de l'évolution générale de la bourse en intervenant sur les marchés des actions

⁴ VERNIMMEN Glossaire : http://www.vernimmen.net/html/glossaire/definition_gestio_passive.html

⁵ Définition de la gestion active, <https://www.andlil.com>.

⁶ hedge funds, gestion alternative, <https://www.fimarkets.com>

mais aussi sur les obligations, les devises, les matières premières, l'immobilier et les entreprises non cotées, le marché des œuvres d'art... Le but est généralement de lisser les courbes de rendement et de les améliorer par rapport au rendement du marché permettant d'avoir un meilleur rapport performance et volatilité⁷.

Le tableau ci-dessous donne certains indices de références choisis par les fonds souverains.

Tableau n°04 : Exemple de benchmark choisis par des fonds souverains en 2008.

Fonds souverains	Actions	Obligations
China Investment Corporation	Retour net de 300 points de base (pb) au-dessus du MSCI All country index for global equities. 200 pb au-delà de l'EAFE. 300pb au-dessus du MSCI AM Asie hors Japon. Benchmark suggéré par le manager.	150 points de base au-dessus du JP Morgan EMBI Global.
Kuwait Investment Authority	Surperformer l'indice MSCI Global Index.	
Norway Bank Investment Management	Indices FTSE grandes valeurs et petites valeurs des pays destinataires d'investissement.	
Arabie Saoudite SAMA Foreign Holding	S&p 500, MSCI (Europe et Global), T se (Japon)	JPM Global Bond Index ,3 month Libor (liquidités /depots)
Korea Investment Corporation	MSCI World Equity	Lehman Global Bond Index (repris par Barclays)
Singapore GIC	MSCI World Equity	Lehman Global Bond Indices.
Kazakhstan National Fund	MSCI World Equity	Merrill lynch 6 months T-Bill Index. Salomon world government Bond Index.
Alaska permanent Fund	S&P 500, Russell 1000, Russell 2000, MSCI EAFE,EM.	
Alberta's Heritage Fund	S&P, TSX Composite Index (Canada), S&P 1500 Index (Etats-Unis), MSCI EAFE.	Scotia Capital Universe Bond Index.

Source: Jean-Michel ROCCHI, Michel RUIMY: « les fonds souverains », Ed ECONOMICA, Paris, 2011, page 98.

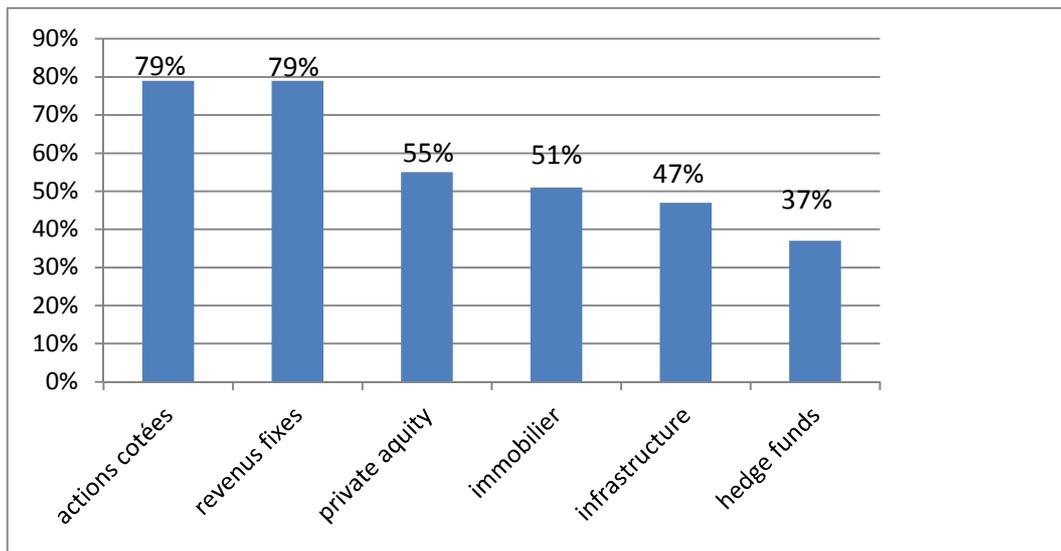
⁷ La valse des traders ; <http://infrequentable.over-blog.com>

Le tableau n° 04, représente les différents indices de référence du benchmark choisis par les différents pays qui investissent leurs fonds dans le placement financiers (actions et obligations), vis-à-vis du marché financière (voir la définition de benchmark page 24).

1.1.3. L'allocation stratégique

La stratégie d'allocation des actifs est devenue plus complexe, basculant d'une logique de gestion de la richesse vers une logique d'investissement et d'optimisation financière⁸. Elle consiste en une pondération des différentes classes d'actifs, actions et obligation qui peut être définie comme un but à long terme grâce à la diversification afin de réduire le risque. Dans un but de diversification suffisante, les gestionnaires offrent, en plus des classes pré citées d'autres gestions alternatives qui sont les hedge funds, private equity et immobilier⁹. Le second est « les produits dérivés ». On peut trouver d'autre actif comme : l'Or, matière premières et œuvres d'art¹⁰. A travers les fonds souverains, « *les États recherchent la maximisation du rendement net à long terme des réserves de change excédentaires, grâce à une allocation stratégique d'actif diversifiée par classe, territoire et monnaie* »¹¹. Donc la plupart des fonds souverains sont des véhicules d'investissement multi-classe et multidevises.

Figure n°04 : Proportion des fonds souverains investissant dans chaque classe d'actif en 2007.



Source : Bouchakour Anissa: « création et gestion d'un fonds d'investissement : cas fonds souverains », diplôme de Magister, université Mouloud MAMMRI, 2009, page58.

⁸ https://www.ifri.org/sites/default/files/atoms/files/note_mca_ifri-ocppc_fr.pdf

⁹ Vicent Caupin, Nicolas Meisel, « Les systèmes financière d'Amérique Latine », Revue d'économie financière n°124, 2016, page352.

¹⁰ Central charts , Allocation d'actifs : stratégie de diversification,02 /2017 , <https://www.centralcharts.com>

¹¹ Caroline BERTINDE DELACOUR, « Les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale », les echocs, paris, 2009, page 39.

1.2. Les stratégies d'investissement des fonds souverains

La stratégie à long terme des fonds souverains est confirmée par les propriétaires des fonds eux-mêmes : « nous sommes actionnaires de Daimler depuis 1969 et de BP depuis 1986 ». (Bader Al-Saad, DG de KIA)¹².

Le changement de stratégies des fonds souverains sur les marchés financiers inquiète les pays récipiendaires de leurs investissements. Le but des fonds souverains est de placer et gérer des liquidités qui ne sont pas utilisées dans leurs pays d'origine d'une manière sûre et rentable, généralement dans les bons de trésor américains qui n'est plus la manière idéale pour une meilleure rentabilité des liquidités des fonds souverains. L'instabilité du dollar et le coût de placement faible, sont les raisons principales de changement de la stratégie de ces investisseurs étatiques.

On peut citer trois stratégies d'investissement qui ont un double objectif ; maximiser le rendement de leurs investissements et contribuer à la diversification de leurs économies.

1.2.1. Stratégies d'investissement prudentes

L'objectif de certains fonds souverains c'est la diversification de leur portefeuille. Cette stratégie suivie par les investissements de faveur des fonds à revenus fixes qui sont de bonne qualité, comparons avec celle de fonds de pension, et cela s'explique par leur espace d'investissement qui est le plus souvent de long terme. Dans ce cas les majorités des actionnaires ont investis en titre liquide et peu risqués.

Il existe quatre types de fonds souverains qui peuvent être distingués selon la teneur de ces ambitions (FMI (2008)), sans que celles-ci ne soient mutuellement exclusives : les fonds de stabilisation, les sociétés de placements de réserve, les fonds pour les générations futures (fonds d'épargne), les fonds de développement, les fonds de réserve pour les retraites.

Le fonds de stabilisation vise à préserver le pays qui l'instaure des effets néfastes d'une dépendance importante aux exportations de matières premières. Les économies dont la croissance est basée sur l'exportation de matières premières sont en effet exposées à plusieurs contraintes qui compliquent la mise en œuvre à long terme de leurs politiques budgétaires et justifient l'adoption d'un fonds d'investissement public¹³. Les fonds d'épargne sont traditionnellement investis à long terme. Ils ont en effet vocation soit à gérer des ressources résultant de matières premières non-renouvelables afin de diversifier l'économie du pays considéré, soit, par des flux de revenus qui pourront bénéficier aux générations futures, donc ils investissent dans des actifs de nature variée, tout comme les sociétés de placements des réserves qui ont pour obligation de gérer activement des réserves de change afin qu'elles puissent offrir un surcroît de rémunération, ainsi que les fonds de développement servent généralement à financer des projets socioéconomiques ou à promouvoir des politiques industrielles pour stimuler la croissance de la production potentielle d'un pays. Par contre les réserves pour les retraites permettent de faire face à l'aide de ressources autre que les

¹²Jean-Michel FOURGOUS, Olivier DASSAULT (2009) : « Soutie de crise, capitalisme et fonds souverains », Groupe Générale Entreprise, Avril 2009., page 09.

¹³ Mark Allen, Jaime Caruana, « sovereign Wealth Funds- A work agenda », IMF-MCPDR, February 29, 2008, page 05.

cotisations de retraite des particuliers à des engagements imprévus non spécifiés au titre des retraites dans le bilan de l'Etat¹⁴.

Une enquête menée par un groupe de travail international sur les fonds souverains auprès de 21 d'entre eux souligne en particulier que nombre de ces fonds n'ont pas la liberté d'investir sur certaines classes d'actifs à risque ou d'utiliser des techniques spéculatives, traditionnellement privilégiés par les investisseurs institutionnels privés, notamment les fonds spéculatifs (Hammer *et alii* (2008))¹⁵.

Dans cette stratégie, on peut prendre un exemple le fonds russe « Reserve Fund » (à partir de 1^{er} février 2008, le fonds de stabilisation a été scindé en deux fonds distincts : le fonds de stabilisation et le fonds de bien-être national)¹⁶. La Russie a créé ce fonds qui lui permet de réduire les effets négatifs de la rente pétrolière sur l'environnement macroéconomique et de faciliter la régulation budgétaire par le lissage des déficits. Les actifs sont placés en dollars (45%), en euros (45%), et en livres sterling (10%)¹⁷. Le portefeuille de la Russie est réparti entre les titres à revenus fixes étrangers émis par les gouvernements à hauteur de 80%, 15% en titres de dettes étrangères émis par la banque centrale et 5% dans des titres de dettes émis par des institutions financières internationales¹⁸.

1.2.2. Stratégies des fonds souverains offensives

La stratégie offensive est préférée par des fonds d'épargne pour la génération future dont l'objectif est de réaliser des rendements de leur investissement élevés tel qu'ADIA et KIA. Elle est basée sur le couple risque /rendement dans l'allocation d'actif.

Les risques attirés par les Entreprises étrangères sont profondément reliées à la stratégie adoptée par les fonds souverains et leurs objectifs. Cette politique agressive pourra accorder au gouvernement possesseur de ces fonds des moyens de pression allant au-delà des méthodes habituellement en vigueur dans le domaine diplomatique et lui donnera une place et une puissance réelle dans l'échiquier international¹⁹.

Le fonds souverain russe Stabilization Fund of the Russian Federation (SFRF), mis en place pour gérer l'épargne nationale, provient de la rente pétrolière du pays ainsi que des réserves de changes accumulées. Cet exemple connu bien l'hésitation des pays riche vis-à-vis de la stratégie dite agressive dont font usage ces fonds. Selon le Fonds Monétaire International (FMI, rapport de 2008) ne considère que les investissements stratégiques réalisés par ce fonds (SFRF) recèlent un but politique, celui d'augmenter notamment les réserves énergétiques hors frontières. L'exemple frappant du caractère stratégique des investissements russes à l'international est sans doute la prise de participation, à hauteur de 5%, de la banque publique Vnechtorbank dans EADS. Le gouvernement britannique s'était, lui, opposé à la tentative

¹⁴ Bertrand Blancheton, Yves Jégourel, « les fonds souverains : un nouveau mode de régulation du capitalisme financier », revue de la régulation, Paris, 2009 page 08.

¹⁵ <https://regulation.revues.org/7500#tocto2n2>.

¹⁶ Clélia CHEVRIE : « les fonds souverains en Russie », in revue d'économie financière, hors- série 2009, page 77.

¹⁷ CHEVRIER, op. Cite, p.80.

¹⁸ CHEVRIER ; Ibid.

¹⁹ Selon les travaux ACHOUR, A, COMETTO, H, DESCAMPS, S, MAMMOND, C, LACOYE-MATEUS, A, « LES FONDS SOUVERAINS conquête de la politique par la finance », École de la Guerre économique Groupe Eslsca, 2007, p 03.

d'acquisition du distributeur de gaz Centrica par le géant Gazprom²⁰. Le SFRF peut être comparé au fonds souverains du Koweït, Qatar, ou encore de la Chine par son fonctionnement opaque. Ce flou dans la politique d'investissement russe aboutit au fait que la gestion de son nouveau fonds souverains, le Future Generation Fund, qui devrait voir le jour le 1er février 2008 et qui disposerait vraisemblablement de 128 milliards d'euros, reste inconnu de tous.

Il convient de rappeler qu'en septembre 2007, la Russie, qui dispose des troisièmes plus importantes réserves de change du monde après la Chine et le Japon, a annoncé pour l'avenir qu'une partie de ses bénéfices dans le marché de l'énergie serait consacrée à alimenter le fameux Future Generation Fund. Ces réserves devront être par la suite investies, sous l'égide du Ministre des Finances, en actions dans des projets pétroliers et notamment dans des secteurs stratégiques pour la Russie, tels la défense, les technologies de l'information, l'aérospatial, l'aéronautique et les matières premières. Ces titres, par nature liquides, dégagent sur le long terme une rentabilité supérieure au rendement des bons du Trésor américain.

Un autre risque lié à ce fonds souverain est la captation technologique qui permettrait à la Russie de se procurer des savoir-faire, résultant de l'investissement global en recherche d'un pays développé. Alimentés par les réserves, les fonds souverains russes ne sont donc pas uniquement destinés à optimiser des capitaux disponibles, mais aussi à mettre un pied dans les secteurs stratégiques afin d'y exercer une influence davantage politique qu'économique²¹.

D'après les effets sur la stratégie d'investissement elle-même, on peut distinguer deux types de fonds qui sont :

a. Les fonds considérés comme des gestionnaires de portefeuille « Parfolio managers » :

« Le gestionnaire de portefeuille gère les actifs d'un investisseur ou d'une institution, comme un fonds commun de placement ou une caisse de retraite. Certains se spécialisent dans la gestion des actions, d'autres, des obligations ou encore négocient catégories de titres. »²²

Cette stratégie repose essentiellement, sur la diversification des investissements en fonction des critères de risques et de performances globaux, sans tendre vers une spécialisation sectorielle ou une volonté de l'implication dans la gestion de société cible. Donc c'est le cas des fonds les plus importants, exemples, ADIA fonds d'Abu Dhabi, GPFG de Norvège, ou GIC de Singapour et encore celui de KIA du Koweït. Ces exemples de pays k2adoptant une stratégie des fonds de pension pour la gestion de leurs fonds²³ ;

²⁰ Anouar Achour, Hélène C, Samuel D, Christophe H, Alice L : « LES FONDS SOUVERAINS, conquête de la politique par la finance », Ecole de guerre économique, 2007, page 03.

²¹ Anouar Achour, Hélène C, Samuel D, Christophe H, Alice L ; Ibid. page 03.

²²Fiches métiers gestionnaire de portefeuille : <https://www.kelformation.com>

²³ DANIEL GARRIGUE : « les fonds souverains, révélateurs de nos propres faiblesses », rapport d'information déposé par la délégation de l'assemblée nationale pour l'union européenne (1), n° 96317 juin 2008.

b. Les fonds considérés comme des fonds d'investissement « Investment Fund » à orientation stratégique préétablie par l'État d'origine :

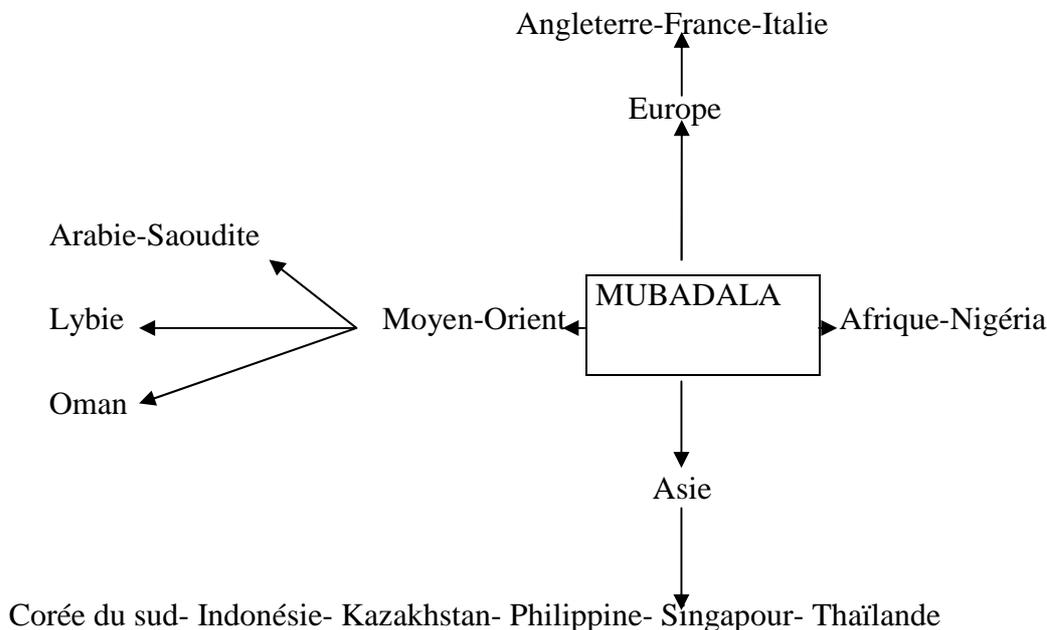
« Un fonds d'investissement est une entreprise publique ou privée, qui investit du capital dans des projets d'entreprises correspondant à ses spécialités. Les fonds d'investissement peuvent faire partie de banques, d'organismes de financement, ou appartenir à des personnes individuelles. Ils sont souvent spécialisés dans un domaine d'investissement »²⁴.

Cette stratégie consiste en la définition de critères d'investissement créés plus beaucoup sur des choix de spécialisation sectorielle, qui peut eux-mêmes provenir par les directions globales de la nation gestionnaire du fonds.

Mubadala Development Company cherche des retombées lorsqu'il investit à l'étranger. Il investit dans le groupe européen EADS, il est construire à Abu Dhabi une usine de composant aéronautique, un centre de recherche d'ingénierie et de recherche. La signature d'un accord de partenariat en 2008 avec VEOLIA Eau, il a détenu à hauteur de 49% et aura en Charge la collecte et le traitement des eaux usées au Moyen-Orient. En plus lorsqu' il investit dans le groupe américain LABCORP, il construire à Abu Dhabi, un laboratoire d'imagerie médicale.²⁵

Ce schéma illustre la présence de ce fonds dans les quatre coins de monde.

Schéma n°01 : MUBADALA dans le monde.



Source : HERNI-LOUIS VEDIE : « les fonds souverains, une puissance financière insensible aux crises » ED ESKA, Paris 2010, page 131.

²⁴ Fonds d'investissement : définition, Fiche pratique, mai 2017.

²⁵ VEDIE HERNI-LOUIS, « les fonds souverains : une puissance financière insensible aux crises », ESKA, Paris, 2010, page 130.

1.2.3. Les nouveaux raisonnements en matière de stratégies d'investissement

Certains des fonds souverains ont procédé à des déchargements considérables, spécialement une mutation graduelle des stratégies actives vers des stratégies passives de gestion des actifs et un intérêt croissant pour la dette des pays émergents cependant les rendements des classes d'actifs traditionnels ont diminué, ces fonds visent principalement d'accéder à des ressources de valeur économique différentes et autonomes. Ainsi la gestion active dans les conditions de marché difficiles, poussent certains fonds à penser à l'avenir qu'il est préférable d'utiliser une série plus variable, une transformation d'actifs d'une stratégie active vers une stratégie passive au sein des portefeuilles de critères passifs²⁶.

Des fonds souverains très important remarqué par SSgA (state Street Global Advisors) dans les derniers mois en 2010, expliquent que : « *auparavant nous supposions que les Actifs devaient être gérés activement à moins qu'une classe d'actifs ou un marché particulier ne présente clairement pas d'opportunités suffisantes pour les gérants d'actifs ou n'offre pas un rendement de gestion active intéressant. Désormais nous avons tendance à considérer cette décision d'investissement de manière inverse : c-a-dire que les actifs doivent être gérés passivement à moins qu'il soit clairement établi qu'une classe d'actif donnée présente suffisamment d'imperfections pour supposer que la gestion active de ces actifs est susceptible d'offrir des rendements réguliers* »²⁷.

La dette des marchés émergents a attiré l'attention des gestionnaires de portefeuilles des fonds souverains, comme ils recherchent des alternatives aux faibles rendements produits par les classes d'actif plus traditionnelles. Mais ce n'est pas seulement les marchés émergents qui offre des rendements exceptionnels, cependant il y a des fonds considérés comme un refuge à long terme en période d'incertitude face aux principales monnaies de réserve²⁸.

Section 02 : Contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance

Les fonds souverains notamment jouent un rôle principalement comme un stabilisateur au sein du système financier international. Ce rôle positif s'établit tant au profit des pays récipiendaires qu'à celui des détenteurs de fonds. Dans cette section nous allons présenter la contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance, ensuite nous nous attarderons sur des points important dans l'explication de la façon de gérer ces fonds par quelques pays : la Norvège et les Emirats-Unis, ainsi que l'expérience des pays du Golf persique en matière de gestion de revenus pétroliers à travers les fonds souverains.

²⁶ Selon conclusions, publiées par State Street Global Advisors dans un nouveau dossier intitulé « Current Issues in Official Sector Asset Management ».

²⁷ News web Boursier, « Gestion : évolution de la stratégie des gérants des fonds souverains », Global factiva, 01 février 2011.

²⁸ News web Boursier ; Ibid.

2.1. Rôle des fonds souverains et leurs effets sur l'économie des pays d'origine et d'accueil

Dans cette sous-section, il sera analysé le rôle des fonds souverains pour les pays d'origine ainsi que pour les pays d'accueil.

2.1.1. Le rôle des fonds souverains dans les pays d'origine et d'accueil

Les fonds souverains de par l'importance de leurs ressources contribuent et peuvent contribuer grandement à la croissance, dans les pays d'origine et dans les pays d'accueil.

Dans leurs Etats d'origine, les fonds souverains jouent un rôle de prévoyance. Les fonds souverains peuvent contribuer à la diversification du PIB de leur pays d'origine, en améliorant de nouvelles activités et en établissant une source de revenus réguliers non liés aux hydrocarbures, dont les réserves sont limitées. Autant ils jouent un rôle de stabilisation, en permettant d'absorber une diminution temporaire du prix des matières premières. La construction d'un fonds d'investissement permet ensuite de dégager des revenus annuels débranchés des flottements du prix des matières premières, afin de compenser leur baisse subordonnée à quelques événements incertains. Les fonds souverains permettent en conséquence de compenser des chocs économiques négatifs²⁹.

Les fonds souverains permettent aux pays qui épargnent d'investir dans l'économie productive des pays emprunteurs nets, précisément de régler la dette publique, où ces fonds sont des investisseurs de long terme. Ils fournissent aux entreprises dans lesquelles ils prennent une participation, un financement long qui assure à celles-ci une sécurité de leur financement permettant, par exemple : de conduire une politique industrielle en faisant face à des retournements de l'activité. Cette vision d'investissement, rendue possible par le caractère durable et probable de leurs ressources, est spécialement bienvenue pour le financement d'investissements essentiels. Ainsi, les fonds souverains peuvent jouer un rôle dans le développement des pays accueillant leurs investissements par exemple en participant au financement d'infrastructures³⁰. C'est dans cet esprit que le président de la banque mondiale, Robert Zoellick, a récemment proposé aux fonds souverains d'investir 1% de leurs actifs dans des entreprises africaines en collaboration avec la banque mondiale.

2.1.2. Les effets réels des fonds souverains

Les importants fonds souverains que nous connaissons actuellement sont le résultat à la fois des déséquilibres mondiaux de balances des paiements et de la forte implication de l'Etat dans les économies. On distingue les effets favorables et défavorables que peuvent avoir les fonds souverains sur la stabilité financière internationale.

²⁹ Alain DENAROLLE, Rapporteur Henri JOHANET, « les fonds souverains », page 11

³⁰ Alain Denarolle, Rapporteur Henri JOHANET, op cit, page 11.

2.1.2.1. La prise en compte d'externalités

Un premier effet possible est la prise en compte d'externalités dans les choix d'investissement. Par exemple le choix entre deux investissements A et B. Supposons qu'A possède un taux de rendement plus élevé mais utilise une technologie mauvaise qui exerce des effets négatifs sur certains citoyens. On peut supposer qu'un fonds privé sera uniquement concerné par la maximisation du taux de rendement et choisira la technologie A. Inversement, un fonds souverain altruiste ne maximise pas le taux de rendement mais le bien être des résidents ; si ce fonds souverain représente le pays où l'externalité s'exerce, alors il pourra préférer l'investissement « propre ». Ce raisonnement apparemment simple nécessite cependant un raffinement. En effet, on pourrait objecter qu'un fonds privé dont les actionnaires sont soumis à l'externalité aurait également intérêt à choisir le projet B. En effet, en dernière analyse ce n'est pas le taux de rendement que maximise une entreprise capitaliste mais le bien-être de ses actionnaires. Mais un tel fonds privé a peu de chances d'être stable : en effet chaque actionnaire a intérêt à revendre individuellement ses parts à un investisseur « étranger » représentants des épargnants non affectés par l'externalité, et qui ayant pris le contrôle de l'entreprise choisira alors le projet A plutôt que le projet B³¹.

2.1.2.2. L'effet de transfert

Par « effet de transfert » on distingue le fait qu'un fonds souverain altruiste prendra en compte les transferts implicites entre les consommateurs résidents et le reste du monde dans ses choix d'investissement internationaux, tandis qu'un fonds capitaliste ne considèrera que les profits. Cela peut s'illustrer tout particulièrement dans un contexte de concurrence imparfaite. Au moment du choix de l'investissement, un investisseur capitaliste ne considèrera donc que les profits. Le fonds souverain altruiste, au contraire, considèrera que le rendement de l'investissement est égal à la somme des profits de la nouvelle entreprise et du gain pour les consommateurs domestiques de la concurrence accrue ; cette dernière composante est d'autant plus grande que la baisse des prix est élevée. Comme le gain total pour le fonds souverain est supérieur au profit, il aura plus souvent tendance à investir qu'un fonds purement capitaliste³².

On peut également mentionner le cas où un fonds souverain serait utilisé stratégiquement dans le cadre d'un conflit pour affaiblir l'adversaire ; c'est un cas extrême de l'effet de transfert où le jeu peut être à somme négative, c'est-à-dire que les choix du fonds souverain sont également mauvais économiquement du point de vue domestique mais favorisent un règlement du conflit dans le sens souhaité³³.

³¹Voir par exemple J. Tirole, *The theory of corporate finance*, Princeton University Press, 2006 cité par Gilles Saint-Paul Toulouse School of Economics Birkbeck College.

³²Damien Neven and Paul Seabright (1995), « European Industrial Policy: The Airbus Case », *Economic Policy*, 21, 313-58 cite par Gilles Saint-Paul Toulouse School of Economics Birkbeck College.

³³Damien Neven and Paul Seabright (1995), *op. cite*.

2.1.2.3. L'effet sur bien être mondiale de l'inversement

Une partie de ce bien-être n'est prise en compte ni par un fonds capitaliste ni par un fonds souverain domestique : il s'agit de la hausse du surplus des consommateurs étrangers associée à la baisse des prix. Une autre partie est prise en compte par les fonds domestiques mais ne change rien au bien-être mondial : la fraction des profits totaux transférés de l'étranger vers les actionnaires de la nouvelle entreprise. Comme ces deux effets s'opposent, on peut avoir des cas où l'investissement a lieu alors qu'il réduit le bien-être mondial, et des cas où il n'a pas lieu alors qu'il augmenterait³⁴.

2.1.2.4. Les problèmes de gouvernances

Un fonds individuel est soumis à une discipline stricte par les marchés : dès lors que son taux de rendement est inférieur à la performance du marché, les investisseurs peuvent s'en retirer et placer leur argent ailleurs ; cette concurrence par la réallocation de l'épargne force le fonds à se limiter aux investissements les plus productifs de façon à se maintenir sur la frontière d'efficacité entre le risque et le rendement, une baisse du rendement n'étant acceptable que si elle est accompagnée d'une baisse concomitante du risque. En ce qui concerne les fonds souverains caractérisé par deux facteurs ; le premier n'est pas exposé à cette concurrence puisqu'il repose sur une épargne captive ; deuxièmement il n'existe pas de mesure objective de sa performance susceptible de faire l'unanimité, puisqu'il ne maximise pas le rendement mais une notion d' « intérêt national ». Ces deux facteurs accroissent les occasions pour les dirigeants de ces fonds, ainsi que pour les dirigeants des entreprises dont ils détiennent des participations, d'extraire des rentes à leur avantage de préférence que de choisir les investissements les plus profitables³⁵.

Le conseil d'administration d'un fonds souverain nécessiterait d'évaluer sa performance sur la base du surplus social total engendré par ses projets, ce qui requiert des outils économétriques compliqués et est sujet à des erreurs de mesure vastes, une telle évaluation devant certainement reposer sur un modèle dont la spécification et l'estimation comportent une grande part d'arbitraire³⁶.

2.2. Etude de cas de gestion des fonds souverains

Dans cette sous-section nous nous intéressons à l'analyse de la gestion des fonds souverains des Emirats Arabes-Unis et celle de la Norvège.

³⁴Gilles Saint-Paul, La gouvernance des fonds souverains et le nationalisme Economique ; http://idei.fr/sites/default/files/medias/doc/by/saint_paul/fonds_souverains.pdf

³⁵Gilles Saint-Paul ; Ibid..

³⁶Francis Kramarz et David Thesmar, « Social networks in the boardroom », CEPR Discussion Paper No. 5496. cite par Gilles Saint-Paul, La gouvernance des fonds souverains et le nationalisme économique Toulouse School of Economics Birkbeck College.

2.2.1. Présentation générale des fonds souverains des Emirats Arabes-Unis

Le fonds d'Abu-Dhabi (ADIA) est un fonds souverains le plus important dans les Emirats-Unis ainsi que dans le monde.

2.2.1.1. L'origine de fond Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)

Les autorités émiraties ont créé des fonds souverains alimentés par une part des revenus pétroliers, qu'ils sont chargés d'investir. Le plus important d'entre eux est « l'Abu Dhabi Investment Authority ». L'ADIA est le plus important fonds souverains au monde en termes d'actifs sous gestion. Créé le 24 février 1977, Ce fonds est basé à Abou Dhabi, le plus important des sept émirats de la Fédération des Émirat Arabe Unis. Il est chargé d'investir les revenus pétroliers de L'émirat d'Abou Dhabi à travers le monde pour les faire fructifier. ADIA est entièrement détenu et gouverné par le gouvernement d'Abu Dhabi, et dont les actifs étaient évalués par le FMI à 875 milliards de dollars en 2007. Ces fonds souverains réalisent des investissements à l'étranger, faisant de l'Etat émirati l'un des plus importants bailleurs de fonds sur les marchés financiers internationaux. Ils participent également à l'amplification des Emirats arabes unis³⁷

En effet, les Emirats Arabes Unis sont les huitièmes plus gros producteurs de pétrole dans le monde, et le troisième exportateur de pétrole dans le monde. ADIA est dirigé par un conseil d'administration et un directeur général. Ce conseil sert à élaborer la stratégie et la politique d'investissement sur la base des objectifs définis par la loi et le contrôle de la gestion du fonds. ADIA a pour mission d'effectuer des investissements dans le but de garantir la prospérité actuelle est future de l'Emirat³⁸.

2.2.1.2. La stratégie et le mode de gestion de fonds (ADIA)

Suivant à une tendance générale dans le monde de gestion des fonds souverains, ADIA gère davantage ses capitaux en interne pour des questions de coût spécialement. Il gère un portefeuille diversifié en termes de zones géographique, des secteurs d'activités et de classes d'actifs. Il investit notamment en action cotées, titrés à revenu fixe, immobilier et private equity. Il en particulier présent aux Etats-Unis. Ce fonds est un investisseur passif qui ne cherche pas à interférer dans la direction des sociétés dans lesquelles il investie. En effet, entre 2014 et 2015, la part de ses actifs donnés à des gérants externes a reculé de 65% à 60% de ses capitaux. Elle était de 80% en 2011, le signe d'une « reprise en main » de sa gestion par le fonds d'investissement étatique. Un dollar sur deux du fonds d'Abou Dhabi est investi dans la gestion indicielle (qui suit fidèlement un indice) contre 60 % 5 ans plus tôt. Les Emirats arabes unis ne représentent qu'un quart des effectifs d'ADIA, contre un tiers en 2011. Dans le

³⁷ Keyvan PIRAM, « Les Emirats Arabes Unis un Etat pétrolier prospère aux pieds d'argile », doctorant-allocataire de recherche à l'université panthéon-Assas, (Paris II, France), page 214.

³⁸ « Emarit Arabe Unis, l'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) », <http://www.fondssouverains.com>.

même temps, le fonds souverain a recruté beaucoup d'Européens, dont le poids a plus que doublé grimpant de 11% à 27% dans le total des employés³⁹

2.2.1.3. La performance de fonds (ADIA)

La performance de long terme d'ADIA a nettement reculé de près de 1% d'une année sur l'autre. Ainsi, son rendement annuel moyen sur 20 ans a baissé de 7,4% à 6,5% entre 2014 et 2015 alors que sa performance sur 30 ans s'est repliée de 8,4% à 7,5%. Le fonds souverain, comme beaucoup de ses homologues du Golfe, ne divulgue pas publiquement son rendement annuel uniquement ses rendements de long terme.⁴⁰

2.2.2. Le fonds souverain Norvégien

Au début des années 1970, le pétrole a été une réelle manne financière pour la Norvège. Les revenus liés à la ressource énergétique ont représenté jusqu'à 30 % du budget national⁴¹. Pour faire face à l'épuisement attendu des gisements, l'État doit aujourd'hui dynamiser la gestion de son fonds souverain dans le but de protéger son économie des lacunes que pourrait causer l'exploitation des hydrocarbures.

2.2.2.1. Origine du fonds Norvégien

La Norvège est un pays richement doté en ressources naturelles (pétrole, eau). Elle est le sixième producteur et le troisième exportateur mondial de pétrole. Le fonds norvégien dont le nom officiel est le Government Pension Fund Global (GPF), administré par le NBIM (le Norges Bank Investment Management) a pour mission de réaliser des gains maximum par rapport au risque encouru. Malgré leur dénomination, il s'agit bien de fonds souverains et non de fonds de pension. Le Government Pension Fund qui a été créé en 1990 et est devenu effectif en 1996 pour garantir un revenu futur en cas de crise si le prix du pétrole venait à redescendre ou quand ses gisements seraient épuisés, plutôt que de gaspiller l'argent de sa manne pétrolière. Il a été conçu pour, d'une part, se couvrir contre le risque de déclin de la production pétrolière et d'autre part, pour assurer une source de revenus supplémentaires avec l'augmentation des départs en retraite de la génération du baby-boom. Le fonds souverain norvégien est aujourd'hui un des plus importants fonds souverains au monde, estimé à 300 milliards d'euros, et suit une logique de rendement responsable dans la mesure où sa participation dans chaque entreprise ne représente jamais plus d'1% du capital total, où les fabricants de certains types d'armement. En effet, le fait que le capital et les recapitalisations successives du fonds soient le fruit des ressources pétrolières étatiques démontre que la politique étrangère de la Norvège est en symbiose avec sa politique d'investissement⁴².

³⁹ NESSIM AIT-KACIM, « Le fonds d'Abou Dhabi se prépare à des marchés plus volatils », juillet 2016 « quel avenir pour le premier fonds souverain mondial ? », Revues Gestion Publique IGPDE Breves, N° 59, juin 2015, lundi 10 avril 2017.

⁴⁰ NESSIM AIT-KACIM, op.cit.

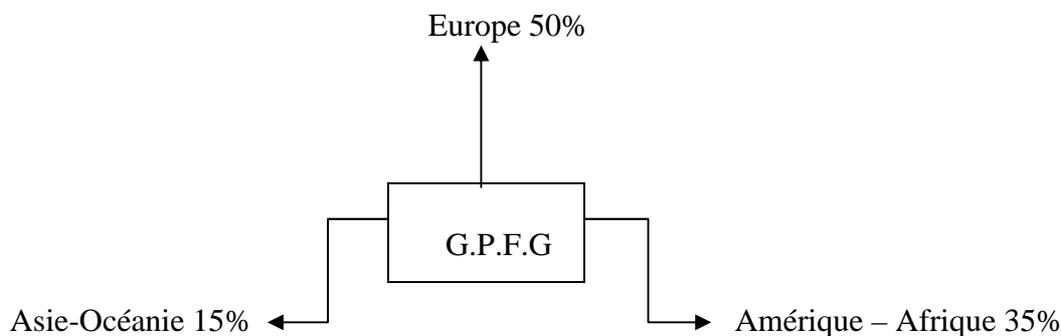
⁴¹ « quel avenir pour le premier fonds souverain mondial ? », Revues Gestion Publique IGPDE Breves, N° 59, juin 2015, lundi 10 avril 2017.

⁴² Anouar ACHOUR, Hélène COMETTO, Samuel DESCAMPS, Christophe HAMMOND, Alice LACOYE-MATEUS, « LES FONDS SOUVERAINS Conquête de la politique par la finance », ECOLE DE GUERRE ECONOMIQUE, Décembre 2007, page 04.

2.2.2.2. La stratégie et le mode d'investissement du fonds Norvégien

Le fonds norvégien se caractérise par un fort degré de transparence et affiche clairement sa stratégie d'investissement. La gestion de fonds norvégien se base sur la réalité norvégienne, il suit un mode de gestion classique, qui tient à investir dans un nombre d'actif financiers prédéfinies, sur un horizon de moyen-long terme et qui compare sa performance à un portefeuille de référence. Le fonds n'est abondé que si le budget de l'Etat hors recettes pétrolières est excédentaire. Le montant de l'abondement prélevé sur les recettes pétrolières (impôts et taxes, redevances des licences d'exploitation et dividendes de l'Etat actionnaire dans la société norvégienne Statoil Hydro) est déterminé chaque année. Les retraits sur le fonds sont des transferts au budget destinés à financer le déficit hors pétrole. Le fonds reverse chaque année au budget une quote-part de ses ressources, correspondant à ses bénéfices prévisionnels, aux alentours de 4% par an. Lorsque le fonds appartient au gouvernement norvégien, La stratégie d'investissement, qui est en l'occurrence une véritable politique d'investissement est éthique⁴³. Le Ministère des Finances a édicté des règles pour la stratégie d'investissements financiers du fonds. Les investissements sont effectués à l'étranger et dans des secteurs autres que l'industrie pétrolière pour préserver la rentabilité du fonds des fluctuations des cours du baril. Sa gestion opérationnelle est confiée à la banque centrale. Le schéma ci-dessus illustre la répartition des investissements de GPF-G dans le monde. La moitié de ses investissements (50%) est consacré pour le continent européen pour deux raisons, le rapprochement géographique et pays qui ont des cultures proches.

Schéma n°02 : La répartition des investissements de GPF-G dans le monde.



Source : HENRI-LOUIS VEDIE : « Les fonds souverains, une puissance financière insensible aux crises » Ed ESKA, Paris 2010, page130.

2.2.2.3. Les performances des fonds norvégien

La transparence du fonds a été bien établie, il est considéré comme un modèle pour d'autre fonds souverains. Parmi tous les fonds, le seul qui soit transparent et qui affiche clairement sa stratégie est le fonds de pension norvégien.

⁴³Cédric. Pauli, « La stratégie d'investissement éthique du fond pétrolier norvégien et les entreprises d'armement », publication à la fondation pour la recherche stratégique, 16 février 2006.

Le fonds norvégien prend que des participations minoritaires, grâce à une diversification des investissements. En 2013, le fonds norvégien investissait 61.5 % dans les actions, 37 % dans les titres obligataires et 1 % dans l'immobilier. En plus de certains critères établis depuis plusieurs années pour exclure certaines entreprises de son portefeuille d'investissement, notamment des secteurs de l'armement ou du tabac, le fonds souverain a annoncé en février 2015 avoir retiré 32 compagnies charbonnières en 2014 pour cause de dommages climatiques. Pour la période 2014-2016, le fonds souverain envisage surtout d'acquérir de manière croissante la pleine propriété des biens acquis et de prendre des participations dans des entreprises cibles. Le nombre d'entreprises dans lesquelles le fonds souverain norvégien possède plus de 5 % des parts devrait passer à plus de 100 en 2016⁴⁴.

En 2016, le fonds souverains a bénéficié de 447 milliards de couronnes (50 milliards d'euro) grâce particulièrement à ses placements en actions soit 62% de ses capitaux, la banque centrale norvégienne prend en charge sa gestion. En plus il a enregistré un rendement de 6.9 % de son portefeuille et la valeur de fonds est 7510 milliard de couronnes (près de 850 milliards d'euros au cours actuel)⁴⁵, par contre en 2015 réalisé une performance de 2,7% seulement.

2.2.3. L'expérience des pays du Golfe persique en matière de gestion des revenus pétroliers

La concentration des investissements directs étrangers des fonds souverains des pays en développement essentiellement dans la géographie et par secteur, aujourd'hui apparaît dans tous les secteurs pratiquement, et leurs projets s'étendent dans les grands pays développés ainsi que dans les pays en développement. On peut citer le fonds du Qatar comme un exemple le plus actif mondialement en matière d'investissements directs à l'étranger. En ce qui concerne les pays pétroliers, leur fonds souverains, sont présents dans presque tous les secteurs lucratifs de l'économie, notamment dans la majorité des grands groupes français, les secteurs bancaire (Barclays), la bourse (London Stock exchange), l'immobilier (locaux commerciaux et immeubles sur les Champs-Élysées par exemple), l'hôtellerie de luxe, l'aéronautique (EADS)⁴⁶.

Face à l'insuffisance des statistiques officielles sur l'affectation géographique et sectorielle des principaux fonds souverains de Qatar ; et à l'opacité qui régit leurs dynamismes financiers (le critère d'investissement du fonds qatari QIA « Qatar Investmes Authority » et de ses filiales ne sont pas publiés, ni même pas connus)⁴⁷.

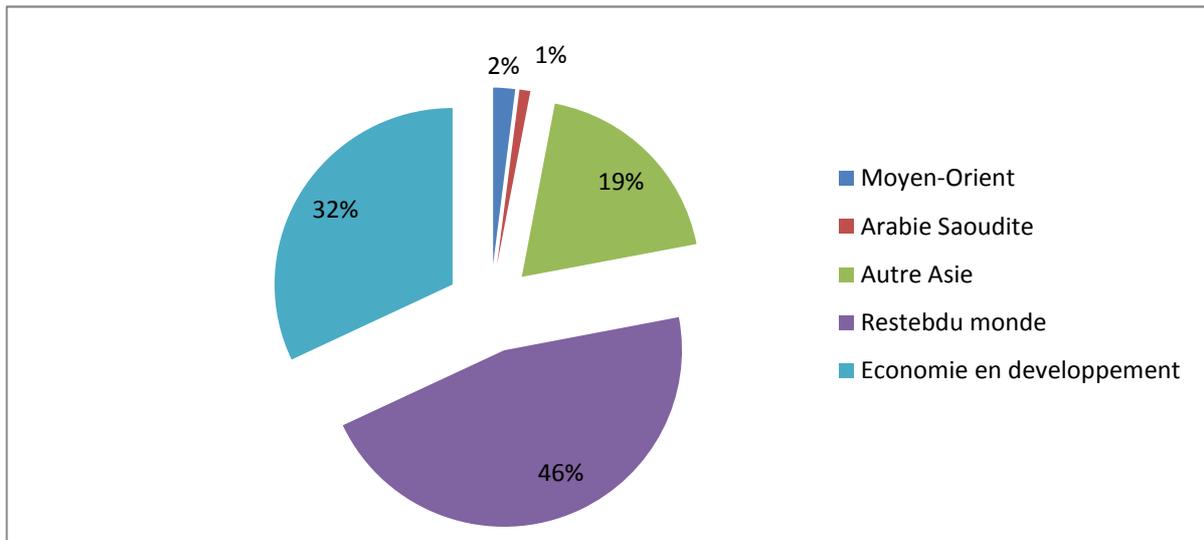
⁴⁴Norges Bank Investment Managemen, <http://www.nbim.no/>.

⁴⁵« Le premier fonds souverain au monde a gagné 50 milliards en 2016 », <http://www.la-croix.com>, consulté 29 avril 2017.

⁴⁶ <http://www.travaillerauqatar.net/qatar-investment-authority/>

⁴⁷Lucien RAPP, « Ces fonds que l'on dit souverains : fonds d'Etat et souverainetés financières », Ed Vuibert, 2010, page 131.

Figure n° 05 : Origine des IDE émis par le Qatar.



Source: CNUCED, World Investment report 2015.

De ce que nous venons de dire, nous constatons que les fonds souverains ont des stratégies d'investissements diverses. Cette diversification doit permettre d'obtenir un rendement plus élevé afin de bénéficier des développements industriels et technologiques pour leur Etat d'origine. Chaque fonds souverain a son propre profil d'investisseur. Ces profils sont extrêmement diversifiés en fonction du pays, de la volonté de l'Etat, des contraintes économiques du pays des fonds dont il dispose. On peut classer et distinguer les fonds souverains entre eux en fonction des rôles qui leur sont attribués, des règles qu'on leur fixe, des optiques de performances et des buts de l'Etat ou du gouvernement.

Conclusion

La création des fonds souverains répond à des besoins macroéconomiques relativement bien identifiés dans le pays d'origine. Mais l'efficacité des fonds souverains relativement à ses objectifs nationaux est très inégale selon les pays. Les fonds souverains ont diversifié leurs portefeuilles, soit par classe d'actifs, soit par secteur d'activité avec la prise en compte de la capacité d'absorption de leurs économies nationales, et la gestion de ces actifs peut être faite en interne ou par des prestataires externes, selon la taille du fonds et les moyens humains et matériels dont le fonds dispose. Certains fonds ont des capacités internes importantes, comme le fonds de la Norvège ou celui des Emirats. Cette analyse nous a permis de mieux comprendre les trois modes de gestion utilisés par les investisseurs de long terme, qui sont toujours fidèles à la gestion d'actifs traditionnels, mais largement tentés par la rentabilité des actifs alternatifs.

Introduction

L'économie algérienne est une économie basée sur l'exportation des hydrocarbures. Ces derniers, forment aujourd'hui 98% du total des exportations. Le PIB, le budget de l'Etat sont basés sur les recettes d'exportations de cette matière première. La chute des prix du pétrole depuis juin 2014, a réduit les recettes en devises de l'Algérie et a eu une influence sur les principaux indicateurs macroéconomiques. Cela a contraint l'Etat à des prélèvements des avoirs du fonds de régulation des recettes (FRR) afin d'amortir les effets de cette crise.

L'objet de ce chapitre c'est d'analyser la gestion du Fonds de Régulation des Recettes (FRR) en Algérie et spécialement le rôle qu'il a joué dans la stabilisation de l'économie algérienne depuis 2014. Pour cela nous allons partager ce chapitre en deux sections. La première section est une présentation de la tendance de l'économie algérienne (2000-2014) ainsi que les différents instruments de gestion des ressources en devises de l'Algérie. La seconde section va analyser l'effet de la chute des prix du pétrole sur l'économie algérienne (2000-2014) et le rôle de FRR pour faire face à cette chute durable des prix du pétrole.

Section 01 : L'économie Algérienne (2000-2014) et les instruments de gestion des ressources en devise en Algérie

L'économie algérienne est basée sur la rente pétrolière car le pétrole est une ressource essentielle dans les échanges commerciaux de pays. Il constitue 98% du total des exportations algériennes¹. La fluctuation des cours du pétrole a poussé l'Etat algérien à créer des instruments de gestion des ressources afin de réaliser un développement et une stabilisation de l'économie.

Dans cette section, nous allons présenter l'évolution de l'économie algérienne (2000-2014), puis les deux instruments de la gestion des ressources qui sont : le Fonds des Réserves de Change (FRC) et le Fonds de Régulation des Recettes (FRR).

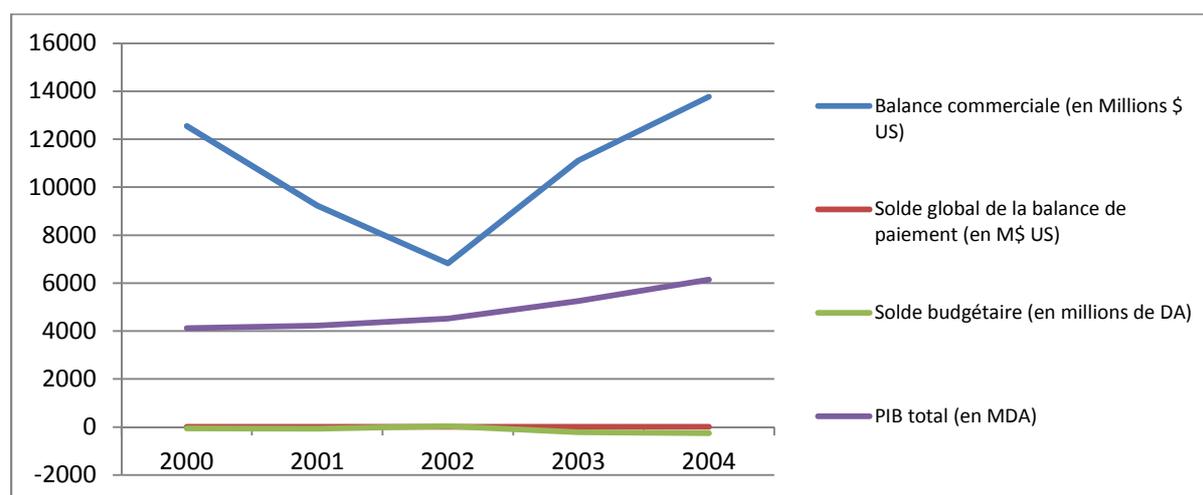
1.1. L'évolution de l'économie algérienne 2000-2014

La fluctuation des prix du pétrole influence les indicateurs économiques en Algérie. On va repartir l'évolution de l'économie algérienne sur trois périodes. Pour favoriser la croissance économique, l'Algérie a mis en place différents plans quinquennaux fixant des objectifs de production sur une période de cinq ans (2000-2004, 2005-2009 et 2010-2014, 2015-2019 en cours). Revenons sur les trois premiers plans quinquennaux ci-après.

1.1.1. La période 2000-2004

La création d'un premier programme quinquennal PSRE « programme de soutien de la relance économique », a pour objectif la mise à niveau du pays sur le plan des infrastructures.

Figure n°06 : L'évolution de l'économie algérienne 2000-2004.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données le Ministère des Finances et la banque d'Algérie.

Durant la période 2000-2004 le budget a eu une tendance haussière, les dépenses ont augmenté par rapport aux recettes, le solde budgétaire était presque déficitaire sauf en 2002, il

¹Khaled CHEBBAH, « Evolution du commerce extérieur en Algérie 1989-2005 », revue campus N°07, p35.

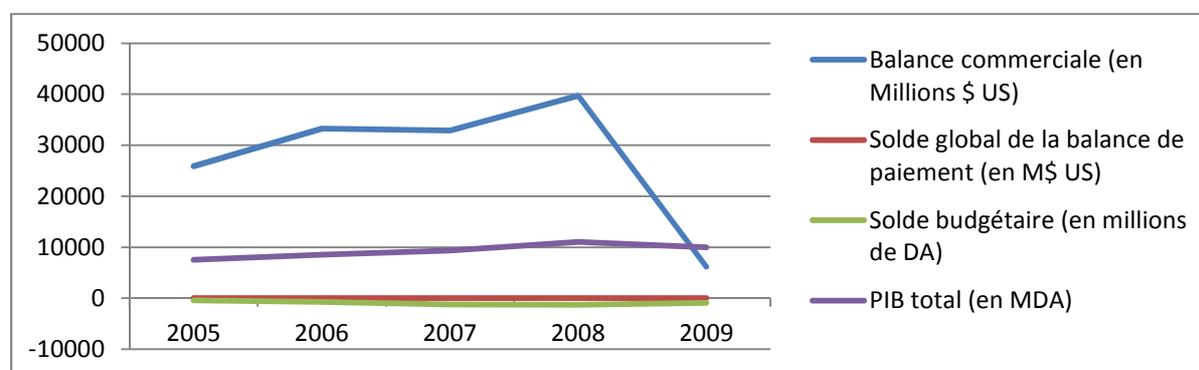
a réalisé un excédant de 29.4 milliards de DA, la situation du trésor a enregistré un excédent global en 2003 mais il a enregistré un déficit en 2000,2001 et 2004. La balance commerciale est excédentaire, elle est constaté des soldes positifs lorsque la valeur des exportations dépasse celle des importations il enregistré 9236 millions \$ en 2001 et 6825 millions \$ en 2002 contre 12544 millions \$ en 2000 et 11112 millions \$, 13777 millions \$ en 2003et 2004. Donc, la balance de paiement est excédentaire de 7.5 M\$ en 2000 jusqu'à 3.65 M\$ en 2002, de 7.48 M\$ en 2003 et 9.25 M\$ en 2004. Aussi le PIB est augment de 4123.5 M\$ jusqu'à 6149.5 M\$. Durant cette période la situation économique en Algérie n'est pas stable à cause de la fluctuation des cours du pétrole.

1.1.2. La période 2005-2009

Au cours de la période (2005-2009), le gouvernement algérien lance un nouveau programme complémentaire de soutien à la croissance économique « PCSC » et pour objectifs² :

- Le rééquilibrage territorial à travers le développement et l'ajustement du réseau routier et ferroviaire ;
- L'amélioration des conditions de vie en matière d'habitat et d'accès aux soins, la prise en charge de besoins croissants en matière d'éducation ,d'enseignement supérieur et de formation, le desserrement de la contrainte en matière de ressources en eau, et enfin le développement et la modernisation du service public.

Figure n° 07:L'évolution de l'économie algérienne 2005-2009.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données le Ministère des Finances et la Banque d'Algérie.

Selon la figure n°07, on montre que, les cours de pétrole augmentent fortement surtout en 2008, ils battent tous les records historiques. A cause de la hausse des prix de pétrole, le solde de la balance commerciale est marqué un excédent de 25875 millions \$ en 2005 jusqu'à 39714 millions \$ en 2008 et un excédent de 6171 millions de \$ en 2009. Subséquemment le solde global de la balance de paiements est excédentaire de 16.95 M\$ en 2005 jusqu'à 36.99 M\$ en 2008 et 0,39 M\$ en 2009 à cause de la chute de prix du pétrole durant cette année. Par

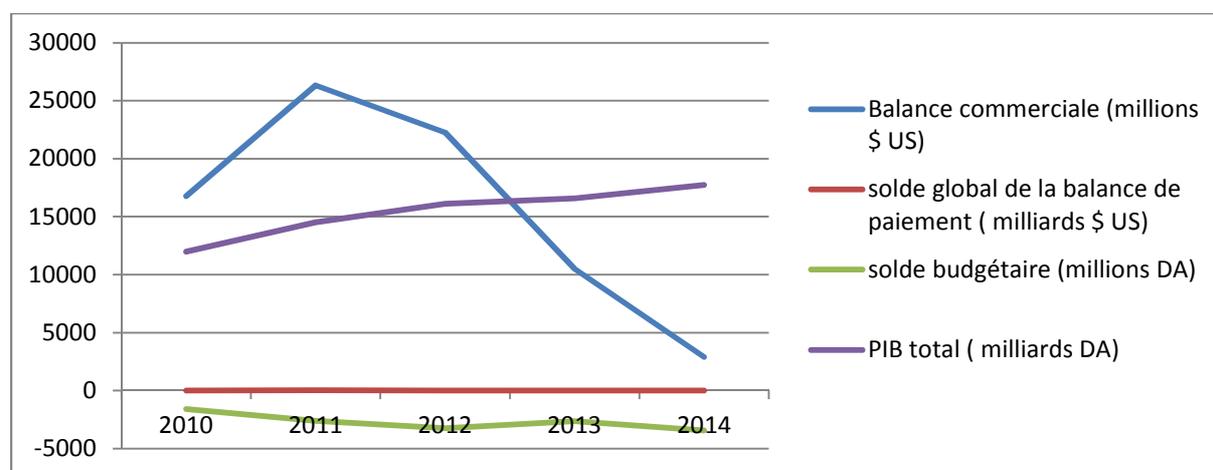
²AchourTaniYamna, « L'analyse de la croissance économique en Algérie », mémoire en ligne, 2013-2014, page 28. <http://dSPACE.univ-tlemcen.dz>

contre le solde budgétaire est déficitaire car les dépenses budgétaires sont supérieures que les recettes budgétaires, il est enregistré un déficit de -385.2 millions de DA en 2005 jusqu'à -1293.2 millions de DA en 2008 et -924.3 millions de DA en 2009. La croissance du PIB durant cette période augmente de 7562 jusqu'à 11043.7 MDA, sauf en 2009 le PIB a ralenti à 99680 MDA.

1.1.3. La période 2010-2014

Depuis 2010 jusqu'à 2014 l'Etat algérien a lancé un troisième programme d'investissement public (PIP).

Figure n° 08: L'évolution de l'économie algérienne 2010-2014.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données du Ministère des Finances la Banque d'Algérie.

On remarque à partir de figure n°08 que, lorsque les recettes budgétaires sont inférieures aux dépenses, le solde budgétaire est déficitaire durant toute la période. Ils sont estimés (-3437.98 millions de DA) en 2014. Concernant le solde de la balance commerciale est représenté des excédents de 16776 millions \$ en 2010 jusqu'à 2907 millions \$ en 2014. Ainsi la balance de paiement est excédentaire sauf en 2014 il est marqué un déficit de -5.88 M\$ à cause de la chute brutale des prix du pétrole. Pour la croissance de PIB est connue une continuité d'augmentation depuis 2010, il est représenté le montant de 11991.7 MDA en 2010 jusqu'à 17730.7 MDA en 2014.

1.2. Présentation des instruments de gestion des ressources en Algérie

Deux instruments de gestion mis en place en Algérie, alimentés par la plus-value de la fiscalité pétrolière, il s'agit de mettre de côté des ressources en devises qui résultent de la hausse des prix du pétrole pour faire face plus facilement aux périodes de retournement des prix.

1.2.1. Le Fonds de Régulation des Recettes (FRR)

Le FRR est un instrument de financement au service du développement de l'économie du pays. Ce fonds, à côté de sa mission principale comme régulateur des recettes publiques, pourrait également contribuer à l'élévation des standards en matière de management bancaire, de ressources humaines et de climat des affaires³.

1.2.1.1. Définition des Fonds de Régulation des recettes

« Le fonds de Régulation des Recettes de l'Algérie est un fonds domestique de stabilisation , hors budget, appartenant au Trésor Public, alimenté par la plus value sur fiscalité pétrolière, abondé et exprimé en monnaie locale, logé à la Banque d'Algérie et gouverné par le ministère des finances. Ce fonds garantit l'évolution certaine de dépenses publiques contre des prévisions incertaines du niveau des recettes de l'Etat qui dépendent d'un prix du pétrole très versatile sur le marché, dans le but de retrouver l'effet de stabilisation de l'économie nationale étant une économie de rente pétrolière »⁴.

L'idée essentielle de cette définition est que : quand les prix de pétrole sont élevés, l'Etat met de côté le surplus de recettes budgétaires dans le FRR, qui pourrait être retenu pour alimenter le budget de l'Etat. Surplus utilisé lors de la chute des prix du pétrole, permettant de dépasser à court terme des crises au pays.

1.2.1.2. La création et la gestion du Fonds de Régulation des Recettes (FRR)

La création du fonds (FRR) est liée directement à la fragilité de l'économie nationale basée sur l'exploitation des ressources hydrocarbure, ainsi qu'à la fluctuation des cours pétroliers qui représente une menace pour l'économie nationale non diversifiée. L'Etat a institué dans le cadre de la loi de finances de l'année 2000 (loi n°2000-02 de juin 2000) « un Fonds de Régulation des Recettes », mis en place en 2001 dans le but de financer une série de programmes gouvernementaux pour l'assistance de la croissance économique. Depuis sa création jusqu'à 2006, l'Algérie a utilisé les avoirs FRR particulièrement dans le remboursement de ces dettes publiques⁵. Elle a remboursé environ 12 M\$ à fin de l'année 2006, selon le ministre des finances.

La gestion du surplus pétrolier est devenue de plus en plus importante, dans le but d'éviter les erreurs du passé et de faire face aux principaux défis conjuncturels, à savoir la hausse soutenue du prix du pétrole, le défi d'une gestion rationnelle de la manne pétrolière, le défi de la politique budgétaire et le défi de gestion responsable des recettes pétrolières. Répondant à

³<https://www.cairn.info/revue-mondes-en-developpement-2012-3-page-135.htm>

⁴ AKLI Zakia : «La qualité institutionnelle et la malédiction des ressources naturelles : un regard critique sur le mode de fonctionnement et de gestion du Fonds de Régulation des Recettes », Colloque international, université Bejaïa, novembre 2015, Page279.

⁵ BELKACEM Djamilia, MOUSSI Oumelkheir : « viabilité budgétaire et fonds de régulation des recettes en Algérie », Ecole Nationale Supérieure de Statistique et d'Economie Appliquée ENSSEA, Algérie, Rapport 2008, page 08.

ces défis, l'Etat a créé un fonds d'épargne et de stabilisation appelé le Fonds de Régulation des Recettes⁶.

La création des fonds de régulation des recettes d'hydrocarbure en Algérie revient à la forte nécessité à ce fonds. Tandis que l'orientation de ce fonds vers le marché international n'était pas au centre de la pensée des autorités nationale. Ce fonds, il faut que soit disponible à tout les moments pour se permettre à l'Etat d'intervenir sur le marché interne. A ce principe, le FRR est libellé en monnaie, domiciliée au niveau de la banque d'Algérie.

Les sommes des avoirs sont elles mêmes dans la totalité de FRR, couverte nettement dans un compte spécial (compte n°12410 10500X) et appelé « Fonds en dépôt auprès de la banque d'Algérie », il est ouvert dans la nomenclature des comptes de trésor exactement dans le groupe 1, compte générale 13, le compte n° 130 002 appeler « fonds proviennent du surplus de la fiscalité pétrolière en dépôt auprès de la banque d'Algérie . »⁷

La gouvernance de ce fonds relève et privilégié par le ministre des finances qui charge de financer et donner l'ordre principale de ce compte. Par ailleurs, le FRR est un sous compte de compte de la trésorerie placée à la banque centrale d'Algérie. Cette dernière de par son autonomiste, n'a aucun droit de regard sur la gestion et le fonctionnement de FRR⁸.

Le contrôle de compte de FRR est soumis à un contrôle annuel de l'inspection générale des finances (IGF). Pour mieux suivre ce compte de FRR, le trésorier principal adresse à la direction générale du trésor, la direction générale de comptabilité et la direction générale de budget, une situation détaillée de ce compte faisant ressortir les recettes enregistrées, les dépenses réglés et le solde disponible⁹.

L'usage général du FRR s'établi comme amortisseur dans le l'encadrement de budget de l'Etat dans la situation de crise et comme ajustement des revenus dans le temps.

Ce fonds gère essentiellement¹⁰ :

- La compensation des moins-values fiscales pétrolières ; lorsque les prix de pétrole connue une chut cette dernière résulte une moins-value fiscale. L'Etat utilise le FRR afin de compenser la moins-value.
- La réduction de la dette publique ; L'Algérie poursuit activement et depuis quelque temps, Le FRR doit rembourser ces emprunts, le remboursement anticipé de ses dettes publiques envers les différentes institutions financières multinationales et les pays créanciers.

⁶AKLI Zakia : «La qualité institutionnelle et la malédiction des ressources naturelles : un regard critique sur le mode de fonctionnement et de gestion du Fonds de Régulation des Recettes », Colloque international « les ressources naturelles dans les pays en développement : moteur de croissance ou éléments de vulnérabilité économique ? », université Bejaïa, novembre 2015, Page280.

⁷ Instruction n° 007/32 du 22/08/2005.

⁸ Article 3 du décret exécutif n° 026-67 du 06/02/2002.

⁹ Instruction n° 15 du 18/06/2002.

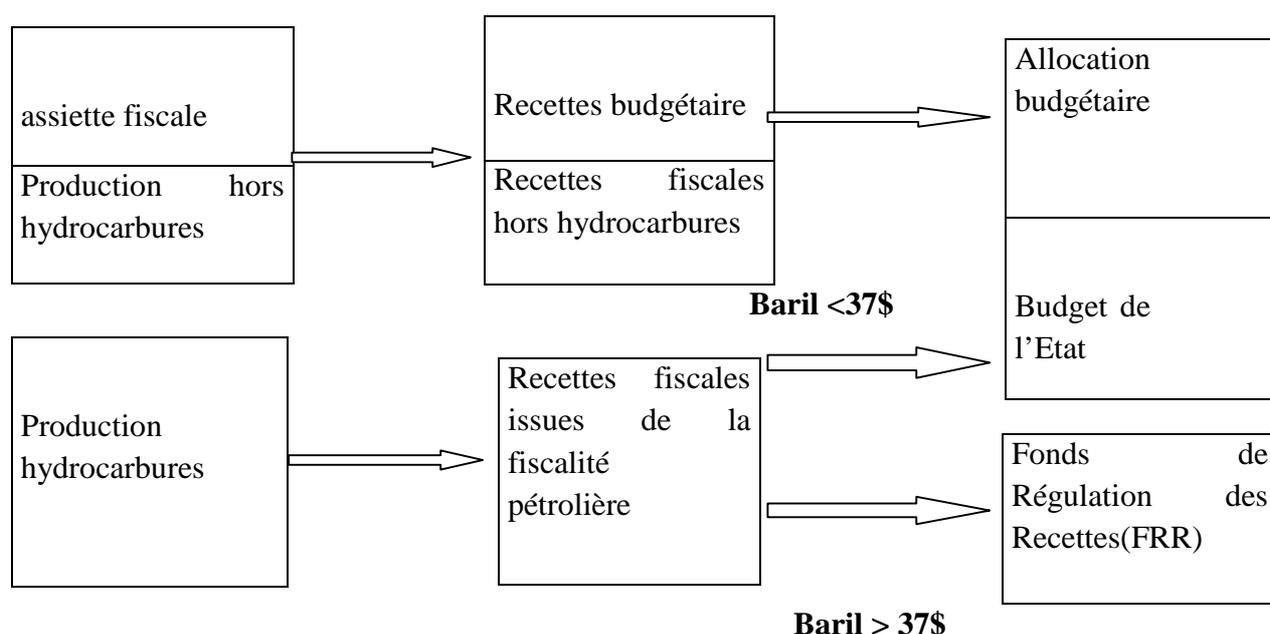
¹⁰BELAICHA A., BOUZIDI A., LABARONE D, «Un fonds d'investissement d'Etat pour l'Algérie : Approche institutionnelle et confrontation au modèle traditionnel des fonds souverains », Colloque International, Octobre 2009, page 05.

- Le financement du déficit du trésor ; lorsque les dépenses sont supérieures aux recettes budgétaires, cela entraîne un déficit budgétaire qui est financé par le FRR.

1.2.1.3. Le mode de fonctionnement du FRR

Les disponibilités du Fonds de Régulation des Recettes (FRR) ont été de près de 840 milliards de dinars (mds DA) à la fin décembre 2016¹¹.

Figure n° 09 : Illustration du mode de fonctionnement du FRR.



Source : BELAICHA A., BOUZIDI A., LABARONED, « Un fonds d'investissement d'Etat pour l'Algérie : Approche institutionnelle et confrontation au modèle traditionnel des fonds souverains », Colloque International, page 05.

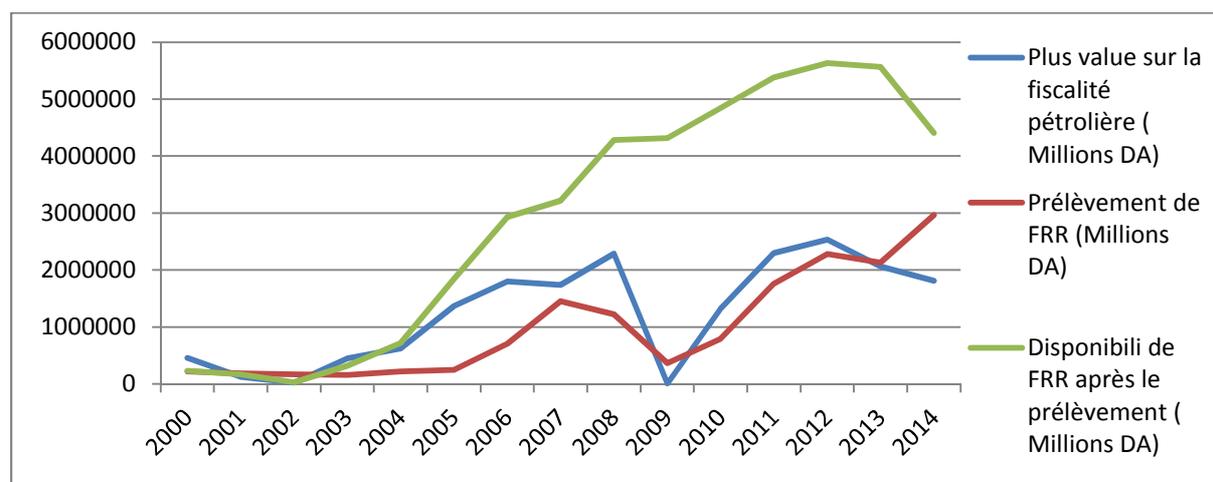
Le fonds (FRR) tire ses ressources à partir de la fiscalité pétrolière. Les surplus fiscaux produits par les recettes des hydrocarbures, résultent de la différence entre le prix de référence du pétrole et le prix effectif de l'année. (La différence entre le cours moyen est 37 dollars, changeable toutes les dix années et calculé comme une moyenne arithmétique des prix des hydrocarbures des dix (10) dernières années): Lorsque le prix de baril du pétrole est supérieur au cours moyen de 37\$, l'Etat met de côté le surplus de recettes budgétaires dans le FRR. Ce surplus est utilisé en cas de chute des prix pour alimenter le budget de l'Etat.

1.2.1.4. La situation du FRR durant 2000-2014

La situation du FRR est représentée dans la figure suivante :

¹¹Selon le ministre des Finances Hadji Babaammi,

Figure n°10 : La situation du FRR durant 2000-2014 en Millions DA.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données du Ministère des Finances.

D'après la figure n°10, à partir de l'année 2000, lorsque les prix du pétrole ont augmenté jusqu'à 2008 (selon ministère de l'Energie de 28.60 jusqu'à 99.06 \$/b), le solde budgétaire a été excédentaire. Le FRR a connu une augmentation jusqu'à 2 288 159 millions DA en 2008. Les prélèvements de FRR ont connu une hausse de 221 100 en 2000 jusqu'à 122 3617 Millions DA en 2008 cette hausse s'explique par le remboursement anticipé de la dette de l'Algérie. Aussi cette année est caractérisé par le passage d'un seuil de 19\$/b à 37\$/b. En 2009, une chute brutale des prix du pétrole atteint de 61.6\$/b, les prix ont chuté jusqu'à 40 Dollar (selon le Ministère de l'Energie). Cette baisse a réduit la plus value à 4675 Million de DA et le prélèvement de FRR s'établie alors à 364 282 millions DA pour alimenter le budget de l'Etat. A partir de 2010 jusqu'à 2012 les prix du pétrole augment de +18.31 \$/b, permettant de nouveau d'alimenter le FRR. Aussi les prélèvements de FRR ont augmenté de 791 937 millions DA jusqu'à 2 283260 millions DA et cela signifie que l'Etat algérien couvre ces déficits budgétaire par le FRR.

1.2.2. Les réserve de change

Depuis la seconde guerre mondiale, la monnaie de réserve la plus importante est le dollar US.

1.2.2.1. Définition des réserves de change

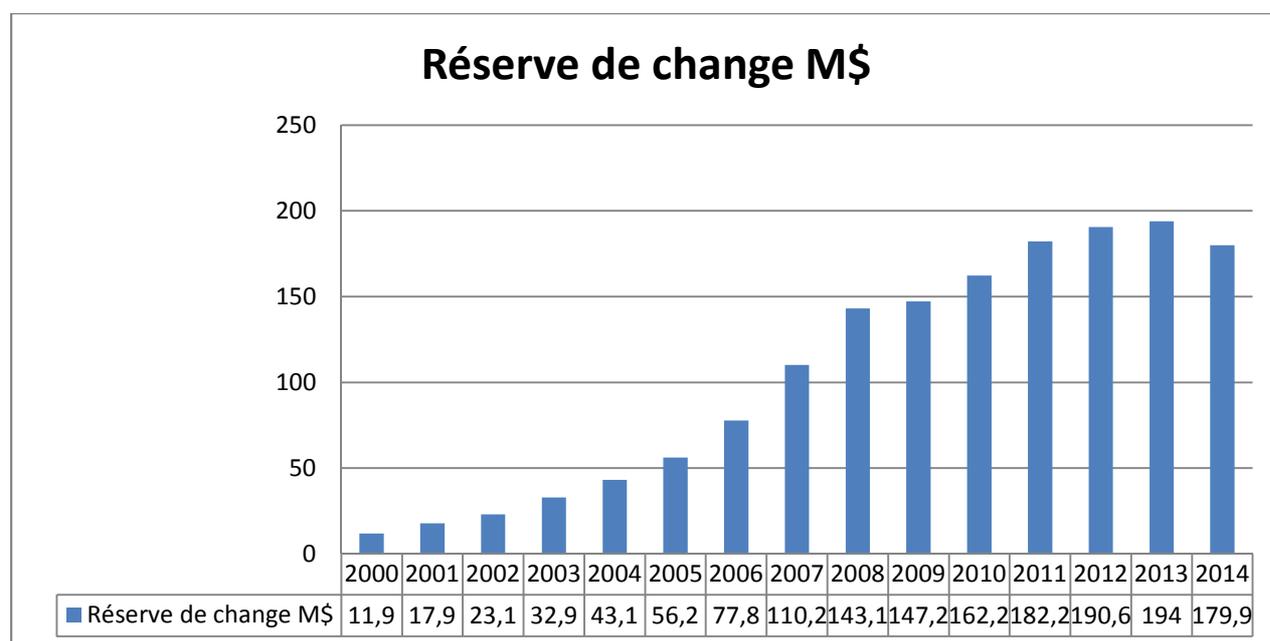
« Les réserves de change désignent tous les avoirs en devises et en or détenus par les banques centrales, pour garantir le cours de la monnaie nationale, et pour financer les importations. Ces réserves de change peuvent être en billets de banque, ou en bons du Trésor et obligations d'États étrangers, bénéficiant ainsi d'un intérêt. Pour maîtriser le taux de change, les banques

centrales peuvent acheter leur propre monnaie ou les devises qu'elles détiennent sur les marchés financiers, ou au contraire y vendre leur monnaie ou des devises. ».¹²

1.2.2.2. La création du fonds des réserves de change

Les réserves de change en Algérie ont pour origine la rente des hydrocarbures. Depuis 2000, l'augmentation des prix du pétrole permettent de réaliser des excédents de la balance de paiements et une croissance régulière des réserves de devise qui permet de classer l'Algérie parmi les premières pays à forte réserves de change, qui ont atteint 194 M\$ en 2013 (Banque d'Algérie). Cette situation a prévalu avant la chute des prix du pétrole en juin 2014 bien sur.

Figure n°11 : Les parts de réserve de change en M\$ (2000-2014).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de la Banque d'Algérie.

La figure n°11, représente les parts des réserves de change (2000-2014). À partir de 2000 les part des réserves a connue une hausse passant de 11.9M\$ pour atteindre 194 M\$ en 2013. La chute des prix du pétrole en 2014 fait baisser la part des réserves de change à 179.9 M\$.

1.2.2.3. La gestion de fonds des réserves de change

La gestion des réserves de change en Algérie repose principalement sur la limitation des risques, la garantie de la liquidité avec un minimum de rendement¹³. La banque d'Algérie privilégie une stratégie prudente de ses réserves¹⁴.

¹² <https://www.boursedescredits.com/lexique-definition-reserves-change-4078.php>.

¹³ Selon le ministre des Finances, Karim Djoudi, « Placement des réserves de change : l'Algérie maintient son choix pour les valeurs d'Etat », article n°313, publié le 26 septembre 2012.

¹⁴ Amine Belaïcha, Abdeldjellil Bouzidi, Daniel Labaronne, «Création d'un Fonds d'investissement d'État en Algérie : quels enjeux ? », Revue mondes en développement, 2012-2013, page 135.

L'Algérie avant 2008, plaçait ses réserves de change au niveau des banques privées internationales de notation AAA qui constituaient 20% contre 2% seulement depuis 2010. Alors que 81,40% de ses réserves sont placées à l'étranger, répartis entre les Etats-Unis et l'Europe en 2011.¹⁵

La clôture du débat sur le projet de loi de finances pour 2014, le 03 novembre 2013, a cité que 6% des réserves de change de l'Algérie sont déposées auprès d'institutions financières à l'étranger dont 23% de ces avoirs sont auprès des banques commerciales, notamment européennes, ainsi qu'auprès de la Réserve fédérale américaine (FED) et des institutions multilatérales.

Section 02 : Le rôle du FRR en Algérie (2014-2016)

Dans cette section, on va présenter le rôle du FRR suite à la chute des prix du pétrole 2014-2016. Cette section elle est divisée en trois sous sections. La première sous section va présenter l'origine de la chute des prix du pétrole depuis 2014, la deuxième sous section va étudier l'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie Algérienne pendant la période 2014-2016, et la troisième sous section sera consacrée au rôle du FRR face à cette baisse durable des prix du pétrole.

L'Algérie connaît depuis le mi 2014 une situation économique instable, voire incertaine, elle est dans une période tumultueuse et cette situation est déjà vécue en 1986.

2.1. L'origine de la chute des prix du pétrole depuis 2014

L'Algérie subit une crise suite à la chute des prix du pétrole depuis juin 2014. Mais, ses effets ne sont pas immédiats comme en 1986, due aux ressources précédemment accumulées, mais qui s'amenuisent de jour en jour. Actuellement, les prix ne dépassent pas en moyenne 50 dollars/baril. Cette chute s'explique par des raisons structurelles, principalement par l'excédent de l'offre par rapport à la demande.

2.1.1. Offre et la demande du pétrole

Au niveau de l'offre : l'excédent de l'offre est lié à l'augmentation extraordinaire de la production Américaine de pétrole (6,8 millions de barils par jour en 2006 à 11,6 millions de barils par jour en 2014), ainsi qu'à l'augmentation de la production canadienne qui présente 3,2 Mb/j en 2009 à 4,3 Mb/j en 2014¹⁶. Pareillement, l'OPEP, notamment l'Arabie Saoudite offre des quantités importantes de pétrole sur le marché afin de freiner l'essor des hydrocarbures de schiste aux États-Unis¹⁷.

Au niveau de la demande : la demande de pétrole a connu une baisse importante, cela s'explique par le ralentissement brutal de la production industrielle de la Chine (le deuxième

¹⁵ Selon les données de la banque d'Algérie.

¹⁶ « Impact de la baisse du prix du pétrole sur les pays producteurs d'Afrique équatoriale », Note N°23, 25 septembre 2015, page 05.

¹⁷ « Impact de la baisse du prix du pétrole sur les pays producteurs d'Afrique équatoriale », Ibid.

consommateur du pétrole au niveau mondial), cette dernière implique un effet négatif sur leur économie. Aussi la faiblesse persistante de l'économie européenne provoquée par la crise de la dette souveraine 2010-2013¹⁸.

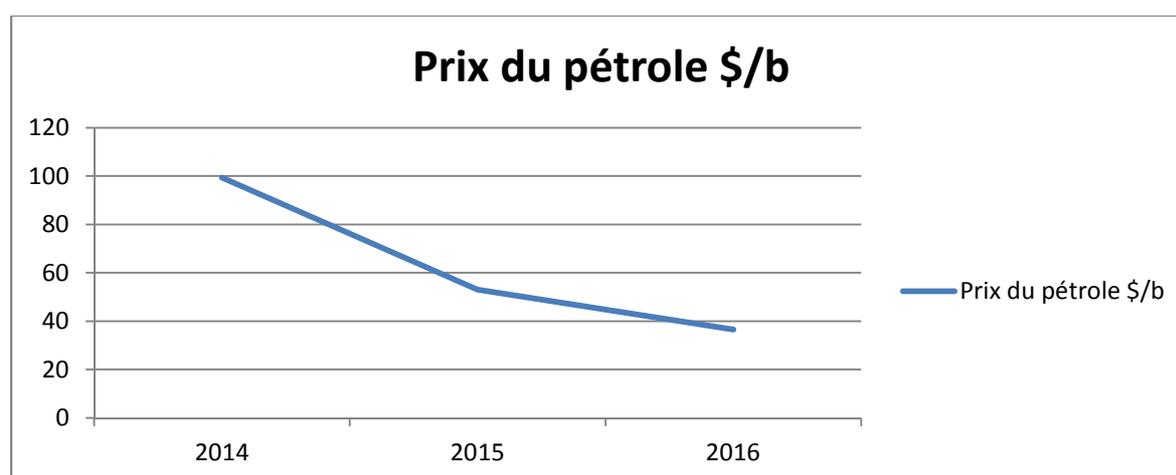
2.1.2. Les facteurs politiques et les données géostratégiques

Ces facteurs ont participé à la chute du prix du pétrole. C'est l'Arabie Saoudite qui est l'initiatrice de cet effondrement des prix, car elle est le seul pays qui est en mesure de peser sur l'offre mondiale actuellement.

2.1.3. La financiarisation du marché pétrolier

Un dollar fort joue un rôle dans l'ampleur de la chute des prix du pétrole. L'effet de devises, notamment la hausse du dollar sur le marché des changes tend à pousser les cours du pétrole à la baisse. Quand le dollar monte, le prix du pétrole baisse et vice versa.

Figure n°12 : L'évolution des prix du pétrole (2014-2016) en dollar /baril.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des estimations de FMI.

2.2. L'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie Algérienne pendant la crise 2014-2016

Les principales ressources de devises de l'Algérie sont constituées par l'exportation de pétrole qui a baissé de 99,4 dollars / baril à fin de juin 2014 à 53,1 dollars/baril fin de 2015 et 36,6 dollars/baril en 2016 (banque d'Algérie).

La baisse de moitié des cours du pétrole rend la situation économique du pays -dépendant des hydrocarbures- extrêmement tendue. Les conséquences sont : une baisse du PIB et de

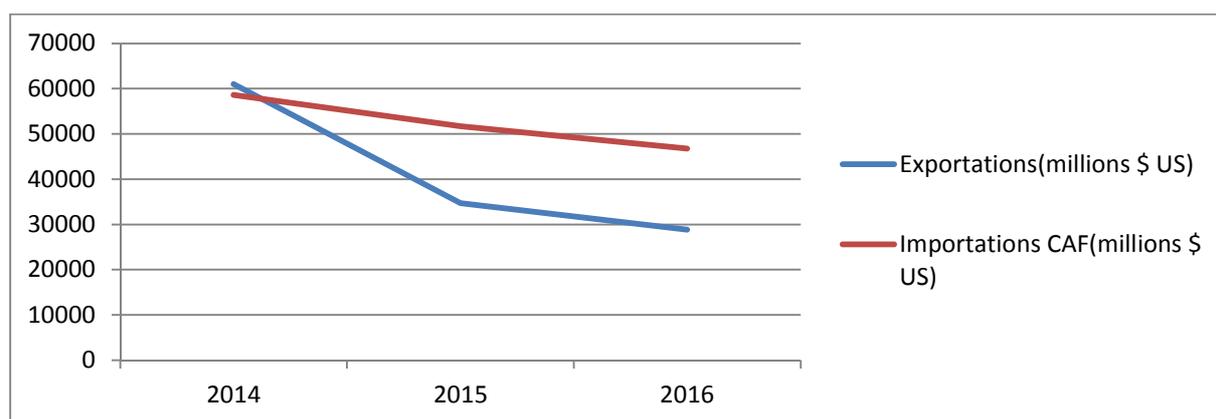
¹⁸ Patrick ARTHUS, « Pourquoi le prix du pétrole baisse », Alternatives Economiques n°340, novembre 2014.

l'activité économique de 213.52 milliards US \$ en 2014 jusqu'à 168.32 milliards US \$ en 2016, une série de déficits budgétaires importants de -3068021 millions DA en 2014, -3103789 millions DA en 2015 et -2439977 millions DA en 2016, une balance commerciale déficitaire de -17844 millions US\$ en 2016 contre un excédent de 2429 millions US\$ en 2014, une érosion des ressources du fonds de régulation des recettes (FRR) environ 2886506 millions de DA en 2015 et 1387938 millions de DA en 2016, une baisse significative des réserves de changes et une forte baisse du dinar par rapport au dollar de 87.90 DA/\$ en 2014 jusqu'à 110.53DA/\$ en 2016.

2.2.1. Impact sur le commerce extérieur

La chute des prix du pétrole aura des conséquences certaines sur les exportations et les importations de l'Algérie, puisque 97 % en moyenne des exportations sont des hydrocarbures, et ces ressources en devises sont utilisées pour financer les importations du pays (produits alimentaires – de base en plus- et les machines-équipements indispensables à l'industrie).

Figure n°13 : L'évolution du commerce extérieur (2014-2016).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de Ministère des Finance- CNIS.

Les prix du pétrole ont chuté d'environ 50% en 2014. Le prix moyen du baril du pétrole est passé de 99.4 en 2014 à 36.6 \$/b en 2016 (selon FMI voir le graphe n°12). Cette chute des cours du pétrole a entraîné un déficit de -17034 millions de US\$ en 2015 contre un excédent de 2429 millions de US \$ durant l'année 2014 et un déficit de -17844 millions US \$ en 2016¹⁹. Les conséquences de la baisse des prix du pétrole sur le commerce extérieur de l'Algérie a entraîné une baisse des importations et des exportations enregistrées durant la période concernée (2014-2016). La couverture des importations par les exportations, a été de 73% en 2015 contre 107% en 2014²⁰.

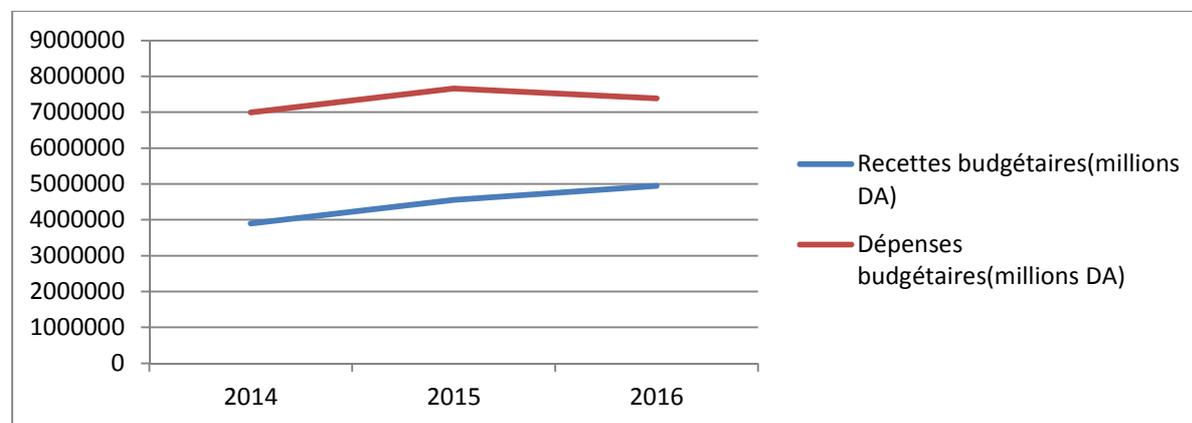
¹⁹Voir annexe : le tableau n° 06 page 04.

²⁰ Statistique de commerce extérieur de l'Algérie (la période de 2016), www.douane.gov.dz/

2.2.2. Impact sur le budget de l'Etat

Le budget de l'État est largement alimenté par la fiscalité pétrolière. Ce dernier représente 55.34 % durant à la mi-2014²¹.

Figure n°14 : L'évolution du budget de l'Etat (2014-2016).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de DGT.

Selon le graphe ci-dessus on remarque que, les dépenses budgétaires sont supérieures aux recettes qui enregistrent 3 927 748 millions de DA en 2014 jusqu'à 4 943 672 millions de DA en 2016 par contre les dépenses sont marquées par une hausse de 656 562 millions de DA entre 2014 et 2015 et atteignent 7 383 649 millions de DA en 2016. Cela signifie que le solde budgétaire est déficitaire de -3 068 021 en 2014, -3 103 789 en 2015 et -2 439 977 millions de DA en 2016²².

2.2.3. Impact sur la croissance du PIB

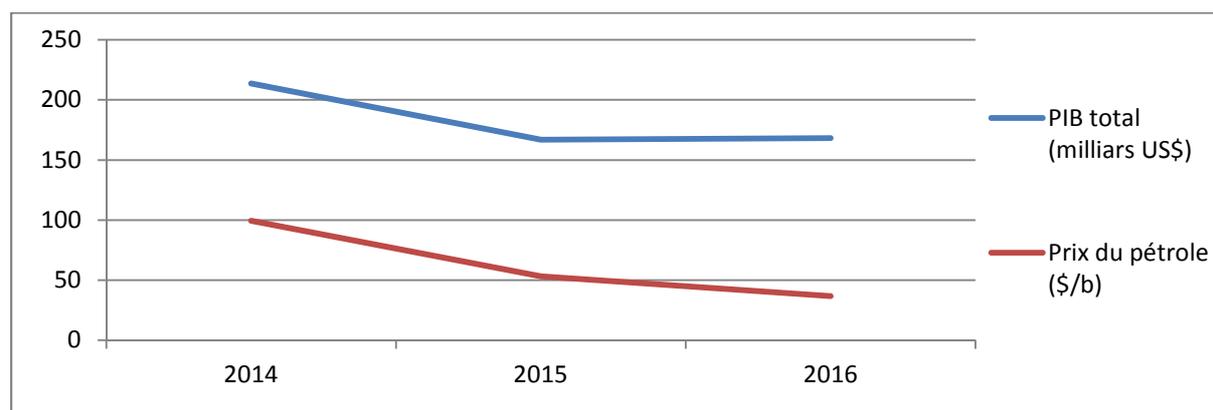
La part des hydrocarbures dans le PIB en Algérie suit la même tendance à la hausse ou à la baisse que celle des exportations et du niveau du prix du pétrole sur le marché international. Ils génèrent 27% du flux de richesse (PIB) en 2014, situé en 2013 à 29.8%²³, donc en baisse de 3 points quasiment.

²¹ ARROUCHE Nacira , BOUYAHYAOUI Nacer, « les ressources naturelles dans les pays en développement : moteur de croissance ou éléments de vulnérabilité économique ? », Colloque international, université Abderrahmane Mira Bejaia, novembre 2015, Page139.

²² Voir l'annexe : tableau n°10 page 06.

²³ Rapport annuel de la Banque d'Algérie 2014, page 26.

Figure n°15 : L'évolution du PIB (2014-2016).



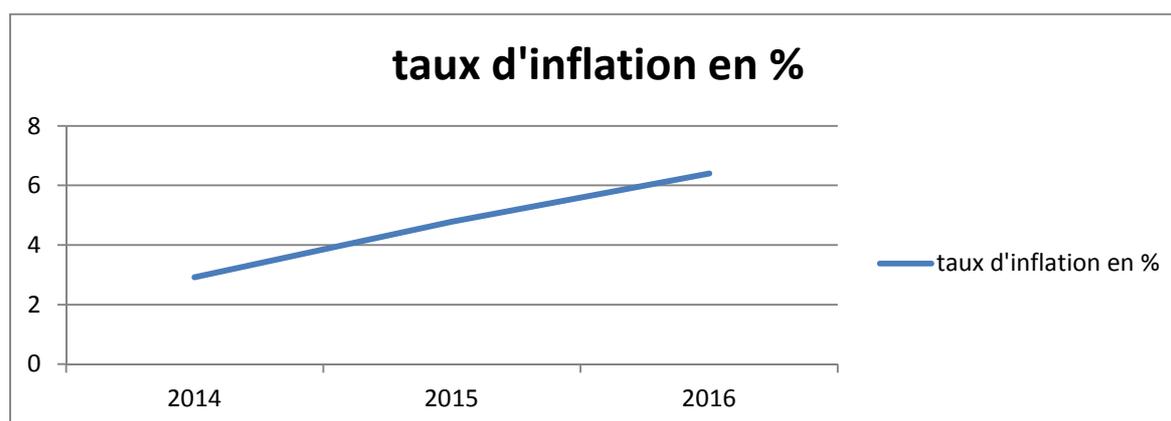
Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données FMI.

D'après la figure ci-dessus, on remarque que le PIB total a connu une chute à partir de l'année 2014, il suit la même tendance avec les prix du pétrole passant de 213.52 milliards US \$ en 2014 jusqu'à 168.32 milliards US \$ en 2016²⁴, soit un effondrement de - 45.2 milliards US \$ et un taux de croissance de 3.6% en 2016. Aussi le taux de PIB HH marque une baisse de 5.7% en 2014 à 4% en 2016²⁵. Cette tendance à la baisse justifie par la dépendance de l'économie algérienne aux recettes pétrolières.

2.2.4. Impact sur l'inflation

L'augmentation de l'inflation est liée directement à la réduction des subventions à la consommation surtout, la baisse de la valeur du dinar et les limitations sur les importations.

Figure n°16: L'évolution du taux de l'inflation en Algérie (2014-2016).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'ONS.

²⁴ Voir annexe : tableau n°07 page 04.

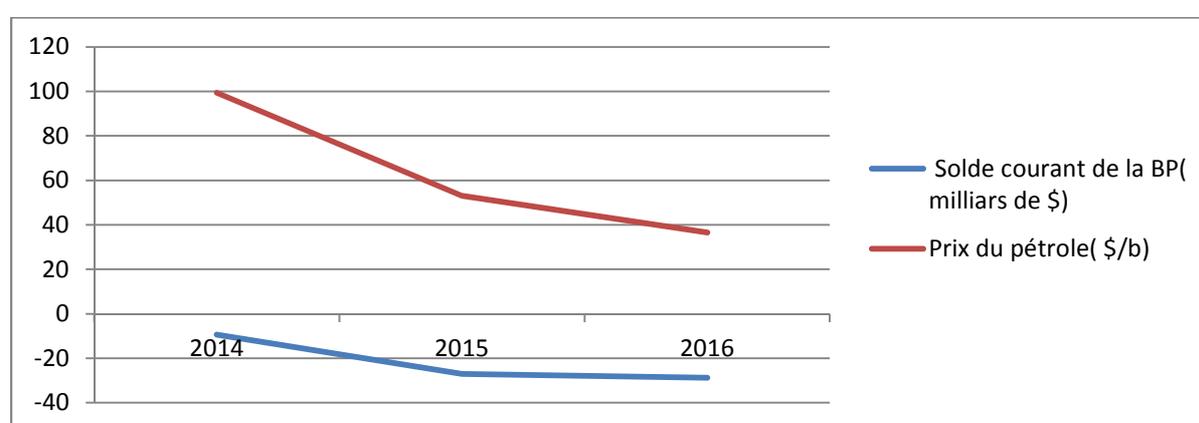
²⁵ La situation économique Algérienne en 2016 ; <http://www.conjoncture-dz.com>.

On remarque dans la figure n°16, que le taux d'inflation annuel s'est établi à 6.40 % en 2016 contre 2.92% en 2014. Cette hausse engendrée par l'augmentation des prix de la consommation (3,7% pour les produits agricoles frais et 4,91% pour les produits agroalimentaires)²⁶.

2.2.5. Impact sur la balance des paiements

Le commerce extérieur en Algérie est basé sur les exportations des hydrocarbures. Aussi bien les exportations que les importations. Cette chute durable des prix du brut aura un impact certain sur la balance commerciale de l'Algérie et donc sur la balance des paiements, comme illustré dans la figure suivante.

Figure n°17: L'évolution de la balance des paiements en Algérie (2014-2016).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données des FMI.

À partir de la figure n°17, on constate que la balance des paiements est déficitaire lorsque la balance des transactions courantes est en déficit. Les exportations en Algérie représentent 98 % des hydrocarbures, la baisse des cours du pétrole implique un déficit de la balance commerciale (les importations sont supérieures aux exportations), notamment de la balance des paiements qui atteint -9.4 M \$ en 2014 jusqu'à -28.8 en 2016²⁷. Le déficit commercial se creuse de plus en plus.

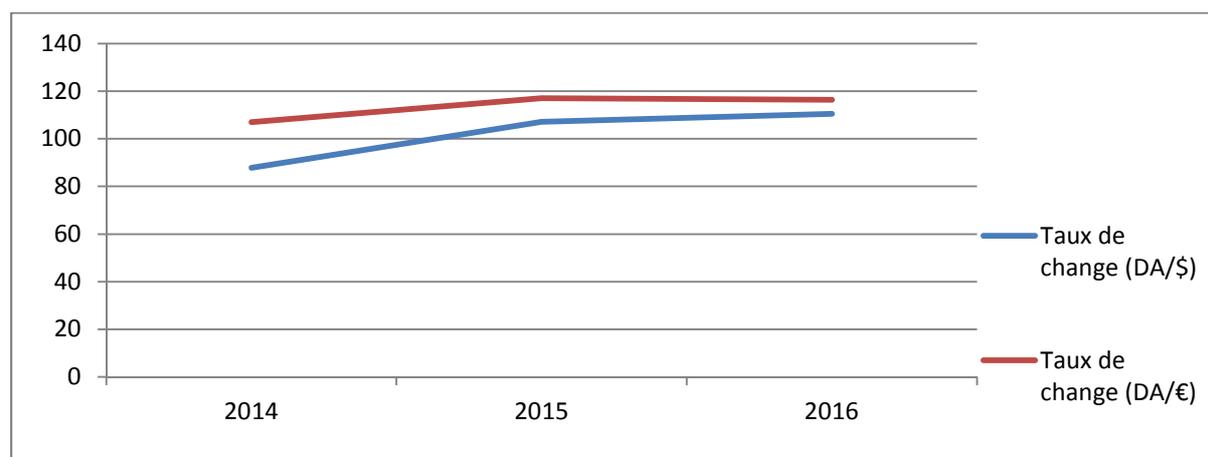
2.2.6. Impact sur le taux de change

En Algérie, le dinar tient grâce aux réserves de change qui viennent à partir des ressources des hydrocarbures.

²⁶ Une inflation de 6,4% jusqu'à décembre 2016, <http://www.algerie-eco.com>

²⁷ Selon le rapport de FMI 16/127, mai 2016.

Figure n°18 : L'évolution du taux de change (2014-2016).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de la Banque d'Algérie.

A partir de ce graphe n°18 nous remarquons que le taux de change a enregistré une hausse de 87.90 DA/\$ en 2014 jusqu'à 110.53 DA/\$ en 2016 et 107.05 DA/€ en 2014 jusqu'à 117.05DA/€²⁸. Cette hausse est justifiée par la dépréciation par rapport aux devises, notamment, à la constance du déséquilibre entre l'offre et la demande sur ce marché.

2.3. Le recouvrement des déficits du trésor par FRR

A partir de 2006 l'Etat Algérien a instauré un nouveau rôle pour FRR suite à une forte dépense qui est supérieure aux recettes budgétaires. Ce rôle sert à couvrir les déficits du trésor public.

2.3.1. Les emplois de FRR

Selon les objectifs de FRR, ce fonds permet de financer les déficits du trésor. Mais, avant il avait permis au pays de rembourser sa dette par anticipation.

2.3.1.1. Amortissement de la dette publique

L'Algérie a remboursé 1.215 milliards de dollars durant une seule année 2005 et elle a remboursée un montant total de 3.107 milliards de dollars en 2006. Des totalités des crédits contractés auprès des institutions financières internationales telles que la banque mondiale, la banque Africaine de développement, etc. Dans la même année, le ministre des finances a signé un accord bilatérale de remboursement des dettes algériennes rééchelonnées vis-à-vis de Belgique. La dette due par l'Algérie au créancier du club Paris notamment de 16 pays créanciers qui ont : l'Allemagne, l'Autriche, les Etat Unis, la Belgique, le Canada, Danemark, de l'Espagne, Finlande, France, Italie, Suisse, Japon, Norvège, des pays bas, du Royaume-Unis et de la Suède²⁹.

²⁸ Voir annexe : tableau n° 09 page 05.

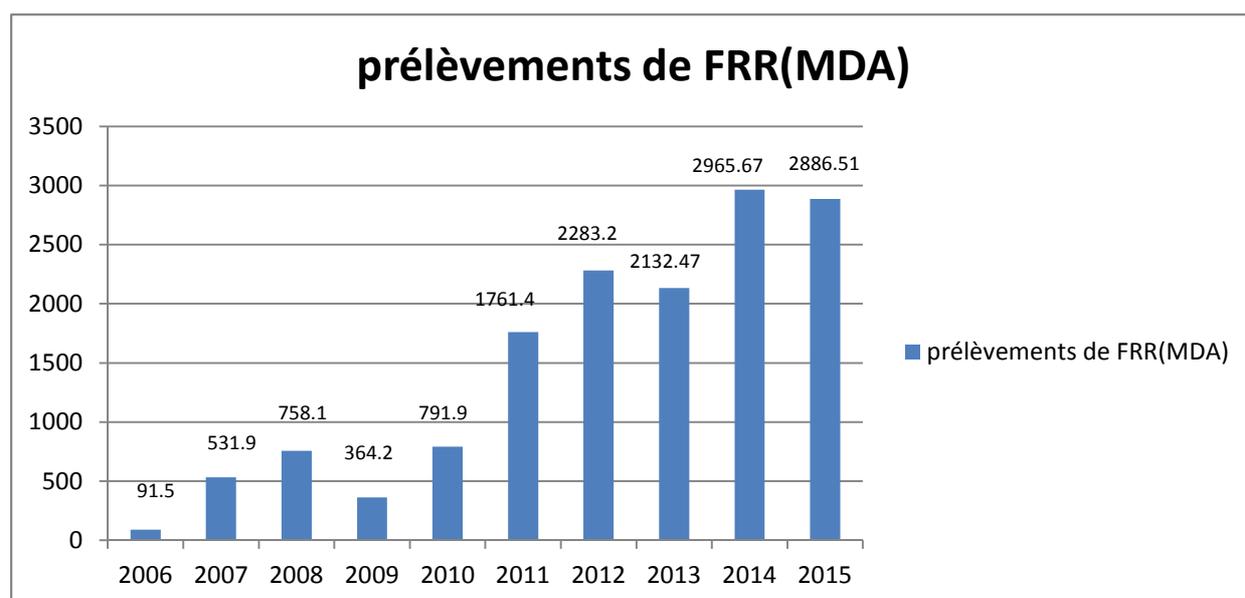
²⁹ Article économique remboursement dette consulté 03 mai 2016.

2.3.1.2. Financement du déficit du trésor

Le déficit budgétaire est la situation dans laquelle les recettes de l'État (hors remboursement d'emprunt) sont inférieures à ses dépenses (hors emprunt) au cours d'une année. C'est donc un solde négatif³⁰.

En 2011, l'Algérie a enregistré un déficit budgétaire de 3994.3 MDA. Cette dernière a été couverte par les avoirs du fonds de régulation des recettes (selon le projet de la loi sur règlement budgétaire pour l'année 2011. Durant cette année, l'Algérie a dépensé 7468.4MDA contre des recettes budgétaires qui s'établissent à 3474.1MDA, ce qui résulte un déficit de 3994.3 MDA. Le recours aux avoirs de FRR afin de diminuer le déficit global de trésor public à 138.3MDA. En 2012 les avoirs prélevés du FRR pour financer les déficits du trésor public ont atteint 2283.2MDA, considéré comme l'avoir le plus élevé depuis 2000. Le FRR à été sollicité pour financer le déficit budgétaire induit par les programmes quinquennaux de développement depuis 2006, où à financer le déficit de trésor à hauteur de 91,5MDA en 2006, de 531,9MDA en 2007et de 758,1MDA en 2008, et de 364,2MDA en 2009 et de 791,9 MDA en 2010 et de 1761,4 MDA en 2011, et 2283,2 MDA en 2012³¹.

Figure n°19 : Le financement des déficits budgétaire par le FRR (en Milliard de Dinar).



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de bilan consolidé du ministre des finances et DGT

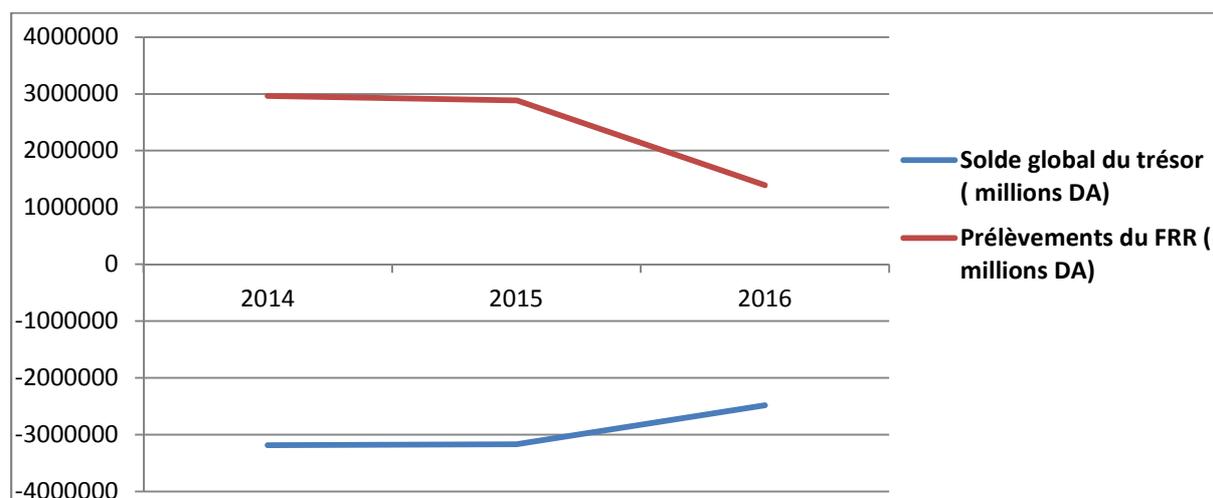
2.3.2. Le rôle du FRR dans la crise 2014-2016.

Le FRR prend une place importante durant la chute des prix du pétrole (2014-2016), il a contribué à réduire les effets négatifs qui touchent l'économie nationale à court terme.

³⁰Découverte des institutions , Finances et action publiques , Les finances de l'État, <http://www.vie-publique.fr>

³¹Selon le bilan consolidé du ministère des finances.

Figure n°20 : Financement du solde global du trésor par FRR en millions DA.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de DGT.

D'après la figure n°20, on conclut que la chute des cours du pétrole a entraîné un déficit très important sur le solde globale du trésor qui a atteint -3 185 994 Millions DA en 2014, - 3 172 340 en 2015 et -2 485 785 Millions de DA en 2016. Les ressources du FRR ont été largement utilisées pour couvrir le déficit budgétaire. Ils s'établissent à 2 886 506 millions de DA en 2015, alors qu'il était de 2 965 672 millions de DA en 2014.

De cette étude on peut dire que le Fonds de Régulation des Recettes a permis de réduire les déficits budgétaires qui ont résulté par le choc extérieur (2014-2016).

Cependant, il y a lieu d'apporter un certain nombre de remarques concernant la gestion de ce fonds de régulation des recettes :

- la gestion d'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) représente un avantage pour garantir la prospérité actuelle et future de leur pays, il gère son fonds dans des portefeuilles diversifiés de classe d'actifs au niveau mondial ;
- la gestion de Government Pension Fund Global (GPF) est considérée comme un modèle pour d'autres fonds souverains, en affichant clairement sa stratégie. Il réalise des gains maximums par rapport au risque encouru, garantit un revenu futur en cas de crise et couvre le risque de déclin de la production pétrolière ;
- la gestion de FRR reste limitée au niveau national. Les fonds n'ont pas été placés à l'étranger pour les fructifier. Ses avoirs sont restés tels quels. Le FRR se présente comme un compte d'épargne ;
- Le FRR n'a pas été utilisé pour développer l'économie nationale, ou la diversifier; la majorité des avoirs de ce fonds ont été utilisés dans le remboursement de la dette extérieure et le financement des déficits budgétaires.

Conclusion

Nous avons exposé, tout au long de ce chapitre, l'importance des recettes pétrolières dans l'économie algérienne. A ce principe, la chute des cours du pétrole à partir de juin 2014 a entraîné des conséquences très négatives pour l'économie nationale notamment sur les indicateurs macro économique de l'Algérie. Ce que nous pouvons résumer dans les points suivants :

- Un déficit de la balance commerciale ;
- Un déficit de la balance des paiements ;
- Un déficit du solde budgétaire ;
- Une baisse du PIB ;
- L'augmentation de taux d'inflation ;
- La dépréciation du taux de change.

L'utilisation de Fonds du Régulation des Recettes depuis sa création jusqu'à nos jour a permis de limiter les effets et l'incertitude qui provient de la fluctuation des prix du pétrole. Cela s'est traduit à court terme par une réduction des déficits budgétaires (2014-2016).Le FRR a joué le rôle d'amortisseur de la crise, permettant de réduire à court terme l'impact négatif de la chute des prix du pétrole sur l'économie nationale. Cependant, il ne peut pas soutenir l'économie encore plus longtemps, si les prix du pétrole ne reprennent pas à la hausse, l'appel aux crédits extérieur sera inévitable, comme cela s'est déjà fait en 1990.

Le pétrole est un produit primaire indispensable au fonctionnement des économies mondiales en général. Les fluctuations de son prix sont manipulées par l'ensemble des facteurs, principalement l'offre et la demande dans le marché pétrolier et le facteur géopolitique.

Le premier chapitre, avait pour objectif de présenter les fonds souverains. En identifiant qu'est ce que le fonds souverain, cité leurs enjeux économiques et géostratégiques ainsi leurs différents types. Quant au deuxième chapitre, consacré à la gestion des fonds souverains, nous avons présenté les différents modes de gestion et les stratégies d'investissements que suivent les fonds souverains. Ensuite le rôle des fonds souverains qui s'imposent dans le financement de l'économie mondiale.

L'économie algérienne se caractérise par une contraction totale de ses ressources naturelles, essentiellement les hydrocarbures qui occupent une place très importante dans leur évolution.

L'objectif principal de notre recherche était d'étudier la gestion et la contribution de FRR à la stabilisation de l'économie nationale. Cette analyse a permis de montrer le rôle de Fonds de Régulation des Recettes comme un amortisseur de la crise, suite à la chute durable des prix du pétrole (2014-2016). Nous avons identifié d'abord l'évolution de l'économie algérienne dans la période 2000 jusqu'à 2014. Ainsi que les deux instruments de la gestion des ressources telles que le fonds de réserve du change et le FRR. Ensuite nous avons fait une analyse sur l'origine de la chute des prix du pétrole et son impact sur l'ensemble des indicateurs économiques en Algérie : la balance commerciale, la balance des paiements, le PIB, le taux de change, l'inflation et le budget de l'Etat. Enfin, nous avons présenté la couverture des déficits du trésor public par le FRR.

Le raison de notre démarche est de nous permettre de comprendre la façon de gérer le FRR afin de réaliser un équilibre de trésor public. Les résultats essentiels de notre travail, peuvent être résumés comme suit :

Le Fonds de Régulation des Recettes est une méthode d'intervention de l'Etat, dans le but de contrôler les recettes des hydrocarbures et assurer la continuité, le bon fonctionnement et la stabilité de l'économie nationale. En plus, le pays économise l'argent en période de hausse des prix du pétrole.

Suite aux résultats de notre analyse, nous avons confirmé nos hypothèses, le FRR a réussi à couvrir une part importante des déficits budgétaires. Le déficit effectif du Trésor public a atteint près de 1.770 milliards de dinars à fin juin 2016. Pour couvrir ce déficit, l'Etat a fait appel à son Fonds (FRR) dont les prélèvements ont atteint 1.333,84 mds DA entre janvier et fin juin 2016, soit 75,3% du déficit global (les statistiques du ministère des Finances).

Les ouvrages :

- ✓ Andrew ROZANOV, «What is sovereign wealth anyway? On definitional challenges of dealing with SWFs», State Street Global Markets, September 2009.
- ✓ Caroline BERTIN DELACOUR, « les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale », les Echocs, Paris, 2009.
- ✓ Chems Eddin. CHITOUR, « Géopolitique de pétrole et mondialisation », édition l'office des publications, universitaire place centrale Ben-Aknoun-Alger, 1998,
- ✓ Hélène Raymond, « les fonds souverains », contribution à l'économie mondial 2010, sous la direction de Agnès Chevallier, CEPII, La Découverte, collection Repères, 2009.
- ✓ Jean –Marie CHEVRIER, « les Nouveaux Défis de l'énergie ; climat-Economie-Géopolitique », Economica, Paris, 2009.
- ✓ Jean-Michel ROCCHI, Michel RUIMY, « les fonds souverains », édition Economica, Paris, 2001.
- ✓ Lucien RAPP, « Ces fonds que l'on dit souverains : fonds d'Etat et souverainetés financières», Ed Vuibert, 2010
- ✓ Manda SHEMIRANI, « Sovereign wealth Funds and International Political Economy », Ed Ashgate Publishing, Limited, USA, 2011.
- ✓ Maurice. DUROUSSET : « Le marché du pétrole », édition France, août 1999.
- ✓ VEDIE HERNI-LOUIS, « les fonds souverains : une puissance financière insensible aux crises », Eska, Paris, 2010.
- ✓ Xavier Boy de la Tour et André GIRAUD, « Géopolitique du pétrole et du gaz », Édition Technip, Paris, 1987.

Les mémoires :

- ✓ AKLI Zakia, « Nature du Fonds de Régulation des Recettes (FRR) et son rôle dans le financement de l'économie algérienne sur la période 2000-2014 » , Mémoire de magister en économie, Université de Tizi-Ouzou, 2015.
- ✓ AMIRI Ramdane, « Les fonds souverains dans le contexte de la crise financière (2007-2009) : Etats des lieux et prospective », Mémoire de magister en économie, Université de Tizi-Ouzou, 2014.
- ✓ Edwin M.TRUMAN, « Sovereign wealth Fund Acquisitions and Other Foreign Government Investments in the United States: Assessing the Economic and National Security Implications», Peterson Institute for International Economics, November14, 2007.
- ✓ GUESMI Madjid, « Essai d'analyse des stratégie d'investissement des fonds s ouverains et fonds institutionnels », Mémoire de magister en économie, Université de Tizi-Ouzou, 2014.

- ✓ MOUHOUBI Aissa, « La stratégie des hydrocarbures en Algérie », Mémoire de magister en économie, Université de Béjaïa,
- ✓ OUKACI Ali, RAHMANI Halim, « LES FONDSSOUVERAINS : Quelles opportunités pour l'Algérie », Mémoire de master en économie, Université de Béjaïa, 2013-2014 .

Revue et rapports :

- ✓ AKLI Zakia : «La qualité institutionnelle et la malédiction des ressources naturelles : un regard critique sur le mode de fonctionnement et de gestion du Fonds de Régulation des Recettes », Colloque international « les ressources naturelles dans les pays en développement : moteur de croissance ou éléments de vulnérabilité économique ? », université Bejaïa, novembre 2015.
- ✓ Alain DENAROLLE, Rapporteur Henri JOHANET, « les fonds souverains », rapport public .
- ✓ Anouar Achour, Hélène C, Samuel D, christophe H, Alice L : « LES FONDSSOUVERAINS, conquête de la politique par la finance », Ecole de guerre économique, 2007.
- ✓ ARROUCHE Nacira , BOUYAHYAOUI Nacer, « les ressources naturelles dans les pays en développement : moteur de croissance ou éléments de vulnérabilité économique ? », Colloque international, université Abderrahmane Mira Bejaia, novembre 2015, Page139.
- ✓ BELAICHA.A,BOUZIDI.A,LABARONNE.D, « création d'un fonds d'investissement d'Etat en Algérie : quels enjeux ? », Revue modeste en développement n°159,2012 /3,.
- ✓ Benmensour. L, Sebti.L : « LES FONDSSOUVERAINS ; SOLUTION AUX NOUVELLES CRISES », Prééminente économique financière bancaire et gestion des travaux –université biskra, n°01/2016.
- ✓ Bertrand Blancheton, Yves Jégourel, « les fonds souverains : un nouveau mode de la régulation du capitalisme financier », revue de la régulation, Paris, 2009.
- ✓ CAAM Grupe, est le holding de gestion d'actifs du groupe Crédit Agricole. Avec un encours géré de 508,2 milliards d'euros en 2007, CAMM Group se positionne dans le Top 5 des asset managers en Europe.
- ✓ Cédric. Pauli, « La stratégie d'investissement éthique du fond pétrolier norvégien et les entreprises d'armement », publication à la fondation pour la recherche stratégique, 16 février 2006.
- ✓ Clélia CHEVRIE : « les fonds souverains en Russie », revue d'économie financière, hors- série 2009.
- ✓ Cohen.D, Fally.T et Villemot.S, « Pour un fonds de stabilisation des revenus des pays exportateurs de matières premières », Ecole Normale Supérieure et Centre de développement de l'OCDE, Repères n°50, mai 2007.
- ✓ Damien Neven and Paul Seabright (), « European Industrial Policy: The Airbus Case », *Economic Policy*, 21, 313-58 cite par Gilles Saint-Paul Toulouse School of Economics Birkbeck College, 1995.

- ✓ Evrard, « Les fonds souverains, toute actualité sur les fonds souverain », article : août 2008.
- ✓ FATHALLAH Marwa, MASSOUD Bouchra « Nervosité des marchés financiers et prix du pétrole », article Institute des Hautes Etudes commerciales de Sousse, 2008.
- ✓ Ian Geoffrey Timberlake, Omar Hassan « Arabie saoudite prévoit de réduire son déficit budgétaire », Koweït, Article Publié le 22/12/2016
- ✓ IMF Working paper, “Setting up sovereign wealth fund : some policy and operational considerations”, August 2009..
- ✓ Jean Arthuis, « le rôle des fonds souverains », rapport d’information du Sénat n°336, 2008.
- ✓ Jean-Marie Chevalier, « L’Afrique et le pétrole: Entre malédiction des importations et des exportations », Données de World Bank/ESMAP, «The Impact of Higher Oil Prices on Low Income Countries and on the Poor», Report 299/05, March 2005.
- ✓ Jean-Michel FOURGOUS, Olivier DASSAULT (2009) : « Sourtie de crise, capitalisme et fonds souverains », Groupe Générale Entreprise, Avril 2009.
- ✓ John BAUDE, « Etude sur la création d’un fonds souverains en Nouvelle-Calédonie », article 2012, page 04.
- ✓ Juliette FAURE, « Les fonds souverains changent-ils la face de l’économie mondiale ? », Revue géopolitique, le 29 novembre 2016.
- ✓ Khaled CHEBBAH, « Evolution du commerce extérieur en Algérie 1989-2005 », revue campus N°07, p35.
- ✓ Lamia Jaidane-Mazigh, « la gestion alternative des fonds souverains altérée par les crises », Revue d’économie financière (n°106), 2012/2.
- ✓ Mark Allen, Jaime Caruana, « sovereign Wealth Funds- A work agenda », IMF-MCPDR, February 29, 2008.
- ✓ NESSIM AIT-KACIM, « Le fonds d’Abou Dhabi se prépare à des marchés plus volatils », juillet 2016 « quel avenir pour le premier fonds souverain mondial ? », Revues Gestion Publique IGPDE Breves, N° 59, juin 2015, lundi 10 avril 2017.
- ✓ Patrick ARTHUS, « Pourquoi le prix du pétrole baisse », Alternatives Economiques n°340, novembre 2014.
- ✓ Samia BUISINE, Benoit JOURJON, Benoit MALAPERT, « les fonds souverains », Paris : Presses des Mines, collection Libres opinions, 2012.
- ✓ Selon conclusions, publiées par State Street Global Advisors dans un nouveau dossier intitulé « Current Issues in Official Sector Asset Management ».
- ✓ Selon les travaux ACHOUR. A, COMETTO.H, DESCAMPS.S, MAMMOND.C, LACOYE-MATEUS.A, « LES FONDS SOUVERAINS conquête de la politique par la finance », École de la Guerre économique Groupe Eslsca, 2007.
- ✓ Sophie MERITET, « Déterminants des prix des hydrocarbures », article page 03
- ✓ Vicent Caupin, Nicolas Meisel, « Les systèmes financiers d’Amérique Latine », Revue d’économie financière n°124, 2016.

Autres :

- ✓ « quel avenir pour le premier fonds souverain mondial ? », Revues Gestion Publique IGPDE Breves, N° 59 , juin2015.
- ✓ «Impact de la baisse du prix du pétrole sur les pays producteurs d’Afrique équatoriale » , Note N°23 ,25 septembre 2015 , page 05.
- ✓ Impact de la baisse du prix du pétrole sur les pays producteurs d’Afrique équatoriale », Note N°23 ,25 septembre 2015, page 05.
- ✓ Newsweb Boursier, « Gestion : évolution de la stratégie des gérants des fonds souverains », Global factiva, 01 février 2011.

Sites internet :

- ✓ [.www.douane.gov.dz/](http://www.douane.gov.dz/)
- ✓ Définition de la gestion active, <https://www.andlil.com>.
- ✓ hedge funds, gestion alternative, <https://www.fimarkets.com>
- ✓ <http://definition.actufinance.fr/indice-de-referance-benchmark-431/>
- ✓ <http://www.connaissancedesenergies.org>
- ✓ <http://www.dtwinn.org>

- ✓ <http://www.la-croix.com>

- ✓ <http://www.fondssouverains.com>
- ✓ <http://www.pcf.fr>
- ✓ <http://www.travaillerauqatar.net>
- ✓ <http://www.vernimmen.net>
- ✓ <https://core.ac.uk/download/pdf/6465013.pdf>.
- ✓ <https://www.abcbourse.com>
- ✓ <https://www.ifri.org>
- ✓ <https://www.kelformation.com/>
- ✓ La situation économique Algérienne en 2016 ; [http:// www.conjoncture-dz.com](http://www.conjoncture-dz.com)
- ✓ Norges Bank Investment Management, <http://www.nbim.no/>>.

- ✓ <https://www.boursedescredits.com/lexique-definition-reserves-change-4078.php>.

Lois :

- ✓ Article 3 du décret exécutif n° 026-67 du 06/02/2002.
- ✓ Instruction n° 15 du 18/06/2002.
- ✓ Instruction n° 007/32 du 22/08/2005.

Tableau n°01 : Les principales compagnies pétrolières.....	09
Tableau n°02 : Quelques définitions des fonds souverains donné par différents auteurs.....	14
Tableau n°03 :Quelques définitions des fonds souverains donné par différents organismes..	15
Tableau n°04 : Exemple de benchmark choisis par des fonds souverains.....	25

• **Liste des figures**

Figure n°01 : Évolution de la production pétrolière 1965-2014 (millier b/j).....	07
Figure n°02 : Evolution de prix du pétrole (2000-2016).....	13
Figure n°03 : Ressources des fonds souverains.....	19
Figure n°04 : Proportion des fonds souverains investissant dans chaque classe d'actif.....	26
Figure n°05 : Origine des IDE de Qatar.....	39
Figure n°06 : Evolution de l'économie algérienne 2000-2004.....	42
Figure n° 07 : Evolution de l'économie algérienne 2005-2009	43
Figure n° 08 : Evolution de l'économie algérienne 2010-2014.....	44
Figure n° 09 : Illustration du mode de fonctionnement du FRR.....	47
Figure n°10 : La situation du FRR durant 2000-2014 en Millions DA.....	48
Figure n°11 : Les parts de réserve de change en M\$ (2000-2014).....	49
Figure n°12 : Evolution des prix du pétrole (2014-2016) en dollar /baril.....	51
Figure n°13 : Evolution du commerce extérieur (2014-2016).....	52
Figure n°14 : Evolution du budget de l'Etat (2014-216).....	53
Figure n°15 : Evolution du PIB (2014-216).....	54
Figure n°16 : Evolution du taux de l'inflation (2014-2016).....	54
Figure n°17 : Evolution de la balance des paiements en Algérie (2014-2016).....	55
Figure n°18 : Evolution du taux de change (2014-216).....	56
Figure n°19 : Le financement des déficits budgétaire par le FRR (en Milliard de Dinar)....	57
Figure n°20 : Le financement du solde global du trésor par FRR en millions DA.....	58

• **Liste des schémas**

Schéma n°01 : MUBADALA dans le monde.....	30
Schéma n°02 : La répartition des investissements de GPFG dans le monde.....	37

Annexes : Chapitre III**Tableau n°01 : le prix moyen du pétrole 2000-2014**

	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Prix moyen du pétrole (\$/b)</i>	28.60	24.90	25.30	28.99	38.63
	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Prix moyen du pétrole (\$/b)</i>	54.33	65.40	74.40	99.06	61.60
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Prix moyen du pétrole (\$/b)</i>	79.91	112.87	110.74	108.99	99.13

Source : Ministère de l'Énergie.

Tableau n°02 : la situation de l'économie Algérienne 2000-2014

	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Balance commerciale (en Millions \$ US)</i>	12544	9236	6825	11112	13777
<i>Solde global de la balance de paiement (en M\$ US)</i>	7,5	6,19	3,65	7,48	9,25
<i>Solde budgétaire (en millions de DA)</i>	-61	-70,9	29,4	-210,4	-260,6
<i>PIB total (en MDA)</i>	4123,5	4227,1	4522,8	5252,3	6149,5

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Balance commerciale (en Millions \$ US)</i>	25875	33285	32898	39714	6171
<i>Solde global de la balance de</i>	16,95	17,73	29,55	36,99	0,39

aiement (en M\$ US)					
Solde budgétaire (en millions de DA)	-385,2	-707,9	-1243,6	-1293,2	-924,3
PIB total (en MDA)	7562	8516,4	9352,9	11043,7	9968

	2010	2011	2012	2013	2014
Balance commerciale en Millions \$ US)	16776	26322	22256	10492	2907
Solde global de la balance de paiement (en M\$ US)	15,33	20,14	12,06	0,13	-5,88
Solde budgétaire (en millions de DA)	-1600,9	-2611,17	-3249,9	-2651,5	-3437,98
PIB total (en MDA)	11991,7	14526,6	16115,4	16569,3	17730,7

Source : Banque d'Algérie et le Ministère des Finances.

Tableau n°03 : situation du FRR 2000-2014

	2000	2001	2002	2003	2004
Plus value sur la fiscalité pétrolière (Millions DA)	453237	123864	26504	448914	623499
Prélèvement de FRR (Millions DA)	221100	184467	170060	156000	222703
Disponibilité de FRR après le prélèvement (Millions DA)	232137	171534	27978	320892	721688

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Plus value sur la fiscalité pétrolière (Millions DA)</i>	1368836	1798000	1738848	2288159	4675
<i>Prélèvement de FRR (Millions DA)</i>	247838	709641	1454363	1223617	364282
<i>Disponibilité de FRR après le prélèvement (Millions DA)</i>	1842686	2931045	3215530	4280072	4316465

	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Plus value sur la fiscalité pétrolière (Millions DA)</i>	1318310	2300320	2535309	2062231	1810625
<i>Prélèvement de FRR (Millions DA)</i>	791937	1761454	2283260	2132471	2965672
<i>Disponibilité de FRR après le prélèvement (Millions DA)</i>	4842838	5381703	5633752	5563512	4408465

Source : Ministère des Finances.

Tableau n°04 : le prix moyen du pétrole 2014-2016

	2014	2015	2016
<i>Prix moyen du pétrole (\$/b)</i>	99.4	53.1	36.6

Source : FMI.

Tableau n°05 : la balance de paiement

	2014	2015	2016
<i>solde global de la BP (M\$)</i>	-9.4	-27,0	-28.8

Source : FMI.

Tableau n°06 : commerce extérieure 2012-2016 (en Millions/\$ US)

SITUATION DU COMMERCE EXTERIEUR 2012-2016					
Balance commerciale en millions US \$	2012	2013	2014	2015	2016
Importations (CAF)	50 376	55 028	58 580	51 702	46 727
Biens alimentaires	9 022	9 580	11 005	9 316	8 224
Dont: Céréales(Blé, Farine, Semoule....)	3295	3312	3 680	3 540	-
Lait et dérivés	1269	1259	2 045	1 170	-
Biens intermédiaires	17 423	17 536	17 622	15 970	14 333
Biens d'équipements	13 934	16 702	19 619	17 740	15 895
Biens de consommation non alimentaires	9 997	11 210	10 334	8 676	8 275
Dont: Médicaments	2 230	2 287	2 180	1 967	-
Véhicules de tourisme	3 909	3 725	2 963	1 966	-
Exportations	72 647	65 520	61 009	34 668	28 883
Dont Hydrocarbures (*)	70 570	63 506	58 427	32 699	27 102
Balance commerciale	22 271	10 492	2 429	-17 034	-17 844
Source : Ministère des Finances- CNIS					
(*) Source : Ministère de l'Energie et des					
Mines sauf pour l'année 2015 et 2016 dont la source					
des exportations des hydrocarbures est le CNIS					

Tableau n°07 : les indicateurs de croissance 2013-2017

Indicateurs de croissance	2013	2014	2015	2016	2017 (e)
PIB (milliards USD)	209,70	213,52	166,84	168,32e	178,43
PIB (croissance annuelle en %, prix constant)	2,8	3,8	3,9	3,6e	2,9
PIB par habitant (USD)	5.476	5.459	4.175	4.129e	4.296
Endettement de l'Etat (en % du PIB)	7,7	8,0	9,1	13,0e	17,1
Taux d'inflation (%)	3,3	2,9	4,8	5,9e	4,8
Taux de chômage (% de la population active)	9,8	10,6	11,2	9,9	10,4
Balance des transactions courantes (milliards USD)	0,84	-9,44	-27,45	-25,34e	24,48
Balance des transactions courantes (en % du PIB)	0,4	-4,4	-16,5	-15,1e	13,7

Source : FMI - World Economic Outlook Database, 2016

Note : (e) Donnée estimée

Tableau n°08 : la variation moyenne de l'indice des prix a la consommation 2012-2016

LA VARIATION MOYENNE DE L'INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION 2012-2016					
					Base 2001=100
Variation moyenne de l'indice des prix	2012	2013	2014	2015	2016
à la consommation (en %)					
Alimentation,boissons non alcoolisées	12,22	3,18	3,90	4,70	3,39
Habillement -chaussures	5,77	7,75	7,14	8,68	13,74
Logement-charges	4,52	1,59	1,30	1,28	6,35
Meubles et articles d'ameublement	3,89	2,68	3,60	4,41	5,28
Santé hygiène corporelle	4,31	4,14	4,40	6,14	6,64
Transport et communication	4,51	5,61	-1,05	3,68	11,74
Education-culture-loisirs	2,88	-2,87	8,93	4,86	-1,43
Divers (NDA)	13,42	0,75	0,57	6,78	10,80
Taux d'inflation	8,89	3,25	2,92	4,78	6,40
Source : ONS					

Tableau n°09 : Le taux de change des principales monnaies 2012-2016

LE TAUX DE CHANGE DES PRINCIPALES MONNAIES 2012-2016						
Taux de change (DA/Principales monnaies)	Unités	2012	2013	2014	2015	2016
Taux de change moyen DA/\$US	DA/US\$	77,55	79,38	80,56	100,46	109,47
Taux de change fin de période	DA/US\$	78,10	78,15	87,90	107,13	110,53
Taux de change moyen DA/EURO	DA/EURO	102,16	105,44	106,91	111,44	121,18
Taux de change fin de période	DA/EURO	102,95	106,89	107,05	117,06	116,37
Source:Banque d'Algérie						

Tableau n°10: Solde global du Trésor

SITUATION DES OPERATIONS DU TRESOR 2012-2016 *					
EXECUTION LOIS DE FINANCES EN MILLIONS DA					
	2012	2013	2014	2015	A fin décembre 2016*
Recettes Budgétaires	3 804 030	3 895 315	3 927 748	4 552 542	4 943 672
<i>Fiscalité Pétrolière</i>	1 519 040	1 615 900	1 577 730	1 722 940	1 682 550
<i>Ressources Ordinaires</i>	2 284 990	2 279 415	2 350 018	2 829 602	3 261 122
<i>Recettes Fiscales</i>	1 908 576	2 031 019	2 091 456	2 354 648	2 422 902
<i>Recettes Ordinaires</i>	77 876	83 700	75 984	247 481	171 245
<i>Recettes d'ordre, dons et legs</i>	61	21	122	61	31
<i>Recettes Exceptionnelle</i>	298 477	164 675	182 456	227 412	666 944
Dépenses Budgétaires	7 058 173	6 024 131	6 995 769	7 656 331	7 383 649
<i>Fonctionnement</i>	4 782 634	4 131 536	4 494 327	4 617 009	4 591 437
<i>Équipement</i>	2 275 539	1 892 595	2 501 442	3 039 322	2 792 212
Solde Budgétaire	-3 254 143	-2 128 816	-3 068 021	-3 103 789	-2 439 977
<i>Solde Comptes d'affectation</i>	74 614	53 352	-27 723	60 670	66 050
<i>Solde Opérations Budgétaires</i>	-3 179 529	-2 075 464	-3 095 744	-3 043 119	-2 373 927
<i>Interventions du Trésor</i>	-66 668	-130 481	-90 250	-129 221	-111 858
Solde Global du Trésor <i>(solde Exécution lois de Finances)</i>	-3 246 197	-2 205 945	-3 185 994	-3 172 340	-2 485 785
Source : DGT					
* Situation provisoire					
Financement du Solde Global du Trésor en Millions DA					
	2012	2013	2014	2015	A fin décembre 2016
Solde Global du Trésor	-3 246 197	-2 205 945	-3 185 994	-3 172 340	-2 485 785
Financement	3 246 197	2 205 945	3 185 994	3 172 340	2 485 785
<i>Financement Bancaire</i>	51 546	-165 461	18 676	152 546	232 519
<i>Financement Non Bancaire</i>	913 836	241 112	204 084	136 614	205 412
<i>Prélèvements du FRR</i>	2 283 260	2 132 471	2 965 672	2 886 506	1 387 938
<i>Emprunts Extérieurs Nets</i>	-2 445	-2 177	-2 438	-3 326	102 084
<i>Emprunts National pour la croissance économique</i>					557 832
Source : DGT					

Tableau n°11 : Situation du Fonds de Régulation des Recettes

Situation du Fonds de Régulation des Recettes en Milliards de DA	2013	2014	2015
Reliquat année précédente	5 633,75	5 563,51	4 408,16
Fiscalité pétrolière LF	1 615,90	1 577,73	1 722,94
Fiscalité pétrolière recouvrée	3 678,13	3 388,05	2 275,13
Plus value sur fiscalité pétrolière	2 062,23	1 810,32	552,19
Avance banque d'Algérie	0	0	0
Disponibilités avant prélèvements	7 695,98	7 373,83	4 960,35
Principal dette publique prélevé	0	0	0
Remboursements avances Banque d'Algérie	0	0	0
Principal dette publique à prélever	0	0	0
Financement du déficit du Trésor*	2 132,47	2 965,67	2 886,51
Total des prélèvements	2 132,47	2 965,67	2 886,51
Reliquat après prélèvements	5 563,51	4 408,16	2 073,84

Source : DGT

(*) (Art 25 LFC 2006)

Tableau n°12 : les principaux produits «hors hydrocarbures » exportés par l'Algérie en millions US

Principaux Produits	Année 2014		Année 2016		Evolution (%)
	Valeurs	Struc %	valeurs	Struc %	
ENGRAIS MINERAUX OU CHIMIQUES AZOTES	419.44	21.30	447.68	25.14	6.73
HUILES RT AUTRES PRODUITS PROVENANT DE LA DISTILLATION DES GOUDRONS	524.8	26.66	388.18	21.80	-26.04
AMMO NIACS ANHYDRES	477.02	24.23	323.92	18.19	-32.10
SUCRES DE CANNE OU DE BETTERAVE	149.85	7.61	231.65	13.01	54.59
PHOSPHATE DE CALCIUM	95.29	4.84	77.99	4.38	-18.16
DATTES	34.70	1.76	37.52	2.11	8.13
HYDROCARBURES CYCLIQUES	52.05	2.64	36.32	2.04	-30.22
ALCOOLS ACYCLIQUES	29.28	1.49	26.38	1.48	-9.90
HYDROGENE, GAZ RARES	27.28	1.39	24.39	1.37	-10.59
FILS, CABLES ET AUTRES CONDUCTEURS ISOLES	1.79	0.09	19.19	1.08	.
Sous Total	1812	92.01	1613	90.58	-10.95

<i>Total</i>	1969	100	1781	100	-9.55
--------------	------	-----	------	-----	-------

Source : Ministère des Finances Direction Générale des Douanes

Tableau n°13 : les principaux produits « biens d'équipement s » importés par l'Algérie en million US.

Principaux Produits	Année 2015		Année 2016		Evolution (%)
	Valeurs	Structure %	Valeurs	Structure %	
APPAREILS ELECTRIQUES POUR LA TELEPHONIE	1 219,55	6,87	1 244,89	7,83	2,08
VEHICULES DE TRANSPORT DE PERSONNES ET DE MARCHANDISES	1 501,13	8,46	782,36	4,92	-47,88
TURBOREACTEURS ,TURBOPROPULSEURS	1 262,38	7,12	529,69	3,33	-58,04
ARTICLES DE ROBINETTERIE ET ORGANES SIMILAIRES	389,96	2,20	494,83	3,11	26,89
TRACTEURS	460,22	2,59	469,99	2,96	2,12
TABLEAUX,PANNEAUX ET CONSOLES	414,57	2,34	467,63	2,94	12,80
PARTIES RECONNAISSABLES DESTINEES AUX MACHINES GENERATRICES	492,40	2,78	449,93	2,83	-8,63
AVIONS	531,83	3,00	444,82	2,80	-16,36
MONITEURS ET PROJECTEURS	420,91	2,37	442,83	2,79	5,21
BOUTEURS (BULLDOZERS)	498,38	2,81	422,73	2,66	-15,18
Sous Total	7 191,33	40,54	5 749,70	36,17	-20,05
Total	17 740	100 %	15 895	100 %	-10,40

Source : Ministère des Finances Direction Générale des Douanes

Tableau n°14 : les principaux « biens destinés au fonctionnement de l'outil de production » importés par l'Algérie en million US

Principaux Produits	Année 2015		Année 2016		Evolution (%)
	Valeurs	Structure %	Valeurs	Structure %	
TUBES ET TUYAUX EN FER OU EN ACIER	863,22	5,41	1 240,22	8,65	43,67
BARRES EN FER ET EN ACIER	1 403,60	8,79	1 174,67	8,20	-16,31
HUILES DE PETROLE OU DE MINERAUX BITUMINEUX	1 980,72	12,40	1 032,32	7,20	-47,88
CONSTRUCTIONS ET PARTIES DE CONSTRUCTIONS	744,94	4,66	895,20	6,25	20,17
HUILES DESTINEES A L'INDUSTRIE ALIMENTAIRE	653,74	4,09	704,52	4,92	7,77
POLYMERES DE L'ETHYLENE	529,08	3,31	514,09	3,59	-2,83
BOIS ET CONTRE PLAQUES	559,12	3,50	477,26	3,33	-14,64
PRODUITS LAMINES	675,08	4,23	441,17	3,08	-34,65
CIMENTS HYDRAULIQUES	473,96	2,97	305,97	2,13	-35,44
POLYACETALS	309,64	1,94	302,47	2,11	-2,32
Sous Total	8 193,10	51,30	7 087,89	49,45	-13,49
Total	15 970	100 %	14 333	100 %	-10,25

Source : Ministère des Finances Direction Générale des Douanes

Tableau n°15: les principaux «biens de consommation non alimentaires »**Importés par l'Algérie en millions US**

Principaux Produits	Année 2015		Année 2016		Evolution (%)
	Valeurs	Struc %	Valeurs	Struc %	
MEDICAMENTS	1 973,45	22,75	2 020,70	24,42	2,39
VEHICULES DE TOURISME	2 038,16	23,49	1 292,02	15,61	-36,61
PARTIES ET ACCESSOIRES DE VEHICULES AUTOMOBILES	394,86	4,55	393,96	4,76	-0,23
REFRIGERATEURS, CONGELATEURS	264,64	3,05	279,31	3,38	5,54
MEUBLES ET LEURS PARTIES	243,13	2,80	235,87	2,85	-2,99
TISSUS DE FIL DE FILAMENT SYNTHETIQUES	138,83	1,60	163,51	1,98	17,78
POELES ET CHAUDIERES A FOYER	144,33	1,66	152,67	1,84	5,78
PNEUMATIQUES NEUFS EN CAOUTCHOUC	139,21	1,60	144,02	1,74	3,46
AUTRES OUVRAGES EN FER OU EN ACIER	91,17	1,05	112,01	1,35	22,86
LIVRES,BROCHURES ET IMPRIMES SIMILAIRES	123,94	1,43	104,25	1,26	-15,89
Sous Total	5 551,72	63,99	4 898,32	59,19	-11,77
Total	8 676	100 %	8 275	100 %	-4,62

Source : Ministère des Finances Direction Générale des Douanes

Tableau n°16 : les principaux produits «biens alimentaires » importés par l'Algérie en millions US.

Principaux Produits	Année 2015		Année 2016		Evolution (%)
	Valeurs	Struc %	Valeurs	Struc %	
CEREALES, SEMOULES ET FARINES	3 541,20	38,01	2 811,34	34,18	-20,61
LAITS ET PRODUITS LAITIERS	1 170,37	12,56	985,11	11,98	-15,83
SUCRES ET SUCRERIES	751,20	8,06	912,25	11,09	21,44
CAFE ET THE	378,15	4,06	395,91	4,81	4,70
LEGUMES SECS ET AUTRES	386,23	4,15	356,51	4,33	-7,69
VIANDES	259,28	2,78	233,34	2,84	-10,00
Sous Total	6 486,43	69,63	5 694,46	69,24	-12,21
Total	9 316	100 %	8 224	100 %	-11,72

Source : Ministère des Finances Direction Générale des Douanes

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale.....	1
Chapitre I : Généralités sur le pétrole et les fonds souverains.....	4
Introduction du chapitreI.....	4
Section 01 : Présentation générale du pétrole.....	5
1.1. Le pétrole : source d'énergie et de conflits.....	5
1.1.1. Le pétrole : une source d'énergie	5
1.1.2. Le pétrole : une source géostratégique	7
1.1.2.1. Le rôle économique de pétrole	7
1.1.2.2. Le rôle géostratégique du pétrole	8
1.1.3. Les principaux producteurs et consommateurs de pétrole	9
1.2.1. Les Fundamentals (l'offre et la demande)	10
1.2.1.1. Les déterminants de la demande de pétrole	11
1.2.1.2. Les déterminants de l'offre de pétrole.....	11
1.2.2. Le taux de change euro / dollar	12
1.2.3. Les Taxes	13
1.2.4. La spéculation	13
1.2.5. La variation des stockes	13
1.2.6. Capacité de transport.....	13
Section 02 :Présentation générale des fonds souverains	14
2.1. Définition et caractéristiques des fonds souverains.....	14
2.2. Les formes des fonds souverains	17
2.2.1. Fonds souverains selon leurs objectifs.....	17
2.2.1.1. Les fonds de stabilisation (stabilization funds)	18
2.2.1.2. Les fonds d'épargne intergénérationnelle (Saving funds).....	18
2.2.1.3. Les fonds de développent (Development funds).....	18
2.2.1.4. Les sociétés de placement des réserves (Reserve funds)	18
2.2.1.5. Les fonds de retraites (fonds de pension).....	18

2.2. 2. Fonds souverains selon l'origine de leurs revenus.....	19
2.2.2.1. Les fonds de matières premières ou fonds de régulation (Commodity funds)	19
2.2.2.2. Les fonds non matières premières	19
2.3. Les enjeux économiques et stratégiques des fonds souverains	20
2.3.1. La puissance financière	20
2.3.2. L'incidence sur l'économie mondiale	20
2.3.3. Souveraineté	20
2.3.4. La motivation stratégique	20
Conclusion du chapitre I.....	21
<i>Chapitre II : Gestion et enjeux des fonds souverains</i>	22
Introduction du chapitre II	22
Section 01 : Les modes de gestion des fonds souverains et leurs stratégies d'investissements	23
1.1. Les différents modes de gestion des fonds souverains	23
1.1.1. La gestion traditionnelle	23
1-1-1-1-La gestion indicielle passive	24
1-1-1-2- La gestion active	24
1.1.2. La gestion alternative	24
1.1.3. L'allocation stratégique.....	26
1.2. Les stratégies d'investissement des fonds souverains	27
1.2.1. Stratégies d'investissement prudentes	27
1.2.2. Stratégies des fonds souverains offensives	28
1.2.3. Les nouveaux raisonnements en matière de stratégies d'investissement.....	31
Section 02 : Contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance	31
2.1. Rôle des fonds souverains et leurs effets sur l'économie des pays d'origine et d'accueil	32
2.1.1.Le rôle des fonds souverains dans les pays d'origine et d'accueil.....	
2.1.2. Les effets réels des fonds souverains	32
2.1.2.1. La prise en compte d'externalités.....	33
2.1.2.2. L'effet de transfert.....	33
2.1.2.3. L'effet sur bien être mondiale de l'inversement	34
2.1.2.4. Les problèmes de gouvernances.....	34

2.2.	Etude de cas de gestion des fonds souverains	34
2.2.1.	Présentation générale des fonds souverains des Emirats Arabes-Unis	35
2.2.1.1.	L'origine de fond Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	35
2.2.1.1.	La stratégie et le mode de gestion de fonds (ADIA).....	35
2.2.1.4.	La performance de fonds (ADIA)	36
2.2.2.	Présentation générale des fonds souverains Norvégienne	36
2.2.2.1.	Origine de fonds Norvégienne	36
2.2.2.2.	La stratégie et le mode d'investissement de fonds Norvégienne	37
2.2.2.3.	Les performances des fonds norvégien	37
2.2.3.	L'expérience des pays du Golf persique en matière de gestion de revenus pétroliers à travers les fonds souverains.....	38
	Conclusion du chapitre II.....	40
	Chapitre 3 : Rôle du Fonds de Régulation des Recettes dans la stabilisation de l'économie nationale(2014-2016).....	41
	Introduction du chapitre III.....	41
	Section 01 : L'économie Algérienne (2000-2014) et les instruments de gestion des ressources en devise en Algérie	42
1.1.	L'évolution de l'économie algérienne 2000-2014.....	42
1.1.1.	La période 2000-2004	42
1.1.2.	La période 2005-2009	43
1.1.3.	La période 2010-2014	44
1.2.	Présentation des instruments de gestion des ressources en Algérie	44
1.2.1.	Le Fonds de Régulation des Recettes (FRR)	45
1.2.1.1.	Définition des Fonds de Régulation des recettes	45
1.2.1.2.	La création et la gestion du Fonds de Régulation des Recettes (FRR)	45
1.2.1.3.	Le mode de fonctionnement du FRR	47
1.2.1.4.	La situation du FRR durant 2000-2014.....	47
1.2.2.	Les réserve de change	48
1.2.2.1.	Définition des réserves de change	48
1.2.2.2.	La création du fonds des réserves de change	49
1.2.2.3.	La gestion de fonds des réserves de change	49
	Section 02 : Le rôle du FRR en Algérie (2014-2016).....	50
2.1.	L'origine de la chute des prix du pétrole depuis 2014	50

2.1.1. Offre et la demande du pétrole.....	50
2.1.3. La financiarisation du marché pétrolier	51
2.2. L'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie Algérienne pendant la crise 2014-2016.....	51
2.2.1. Impact sur le commerce extérieur.....	52
2.2.2. Impact sur le budget de l'Etat	53
2.2.3. Impact sur la croissance du PIB	53
2.2.4. Impact sur l'inflation.....	54
2.2.5. Impact sur la balance des paiements	55
2.2.6. Impact sur le taux de change.....	55
2.3. Le recouvrement des déficits du trésor par FRR	56
2.3.1. Les emplois de FRR.....	56
2.3.1.1. Amortissement de la dette publique	56
2.3.1.2. Financement du déficit du trésor	57
2.3.2. Le rôle du FRR dans la crise 2014-2016.....	57
Conclusion du chapitre III	59
Conclusion générale.....	60
Bibliographie	
Liste des tableaux	
Liste des figuers et chémas	
Annexe	

Résumé

Notre mémoire s'intéresse à la gestion et la contribution des fonds souverains à la stabilisation de l'économie pétrolière « cas de l'Algérie ». Partant d'une analyse qui a essayé de présenter en général les fonds souverains et leurs enjeux, ainsi les différents modes de gestion des fonds souverains et leurs stratégies d'investissement. Ainsi que sur la contribution des fonds souverains à la stabilisation du système financier international et à la croissance. Notre travail consiste à étudier la gestion du Fonds de Régulation des Recettes (FRR) comme un amortisseur de la crise pétrolière (2014-2016) en Algérie. Ainsi l'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie algérienne.

Mots clés : la gestion, fonds souverains, FRR, l'économie algérienne, pétrole, prix,...

Abstract:

In our memory we are interested to management and contribution of sovereign wealth funds to the stabilization of the oil economy "the case of Algeria". Deal with an analysis that tried to present in general sovereign wealth funds and their stakes, and the different ways of managing sovereign wealth funds and their investment strategies. And the contribution of sovereign wealth funds to the stabilization of the international financial system and growth. Our job is to study the management of the Revenue Regulation Fund (RIF) as a buffer against the oil crisis (2014-2016) in Algeria. Thus the impact of the fall in oil prices on the Algerian economy.

Keywords: management, sovereign wealth funds, RIF, the Algerian economy, petrol, price...