

# Investir chez les voisins

Les producteurs de pétrole du Golfe persique investissent dans d'autres pays du Moyen-Orient et cette tendance devrait continuer même si les prix du pétrole baissent



Mahmoud Mohieldin

Réservoirs de stockage de pétrole près d'une raffinerie en Égypte.

ON S'EST beaucoup intéressé à l'incidence de la cherté du pétrole sur l'inflation et la croissance dans les pays développés et dans ceux où l'énergie est rare. Mais on a négligé l'effet largement bénéfique des excédents de pétrodollars sur les économies arabes. Si le prix du pétrole a beaucoup baissé depuis les sommets atteints au milieu de 2008, les pays producteurs disposent encore d'excédents considérables à investir.

Le flot des pétrodollars a amélioré les perspectives économiques des six pays producteurs du Golfe persique, mais aussi des nations arabes voisines, parce que beaucoup y sont investis. L'enrichissement et la recherche de rendements supérieurs ont conduit les membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) à diversifier leurs investissements géographiquement et sur le plan de la nature des actifs.

Les États du CCG — Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman et Qatar — ont une vision plus stratégique du placement de recettes pétrolières accrues. Ils ont tiré les leçons des douloureuses expériences des cycles expansion-récession des années 70 et 80. En outre, les restrictions aux investissements que les États-Unis ont imposées après les attaques terroristes de septembre 2001 les ont incités à placer une partie de leurs excédents dans la région. Au lieu d'investir dans des bons du Trésor américain ou dans des comptes en eurodollars dans les banques multinationales, les producteurs de pétrole accumulent maintenant des réserves de change, réduisent la dette publique et constituent des fonds souverains ainsi que divers organismes d'investissement, contrôlés par l'État mais sophistiqués.

## Les conséquences pour les voisins

Malgré la chute récente des cours, les recettes pétrolières du CCG devraient dépasser 600 milliards de dollars en 2008

et rester substantielles en 2009. Les États du Golfe et leurs voisins pourraient en ressentir les effets sous trois formes principales :

- **Échanges de biens.** C'est un aspect qui reste relativement peu important. Pendant l'exercice 2006-07, le commerce entre pays arabes s'est élevé à 11,2 % du total, mais, à ce niveau, il ne représente pas un avantage majeur. En Égypte, par exemple, le commerce interarabe n'a constitué que 9,6 % du total en 2006-07.

- **Échanges de services.** Ils ont entraîné des flux régionaux beaucoup plus importants, sous forme d'envois de fonds et de tourisme. Les égyptiens travaillant à l'étranger, notamment dans les pays du CCG, ont nettement accru leurs envois de fonds, ce qui a amélioré la balance des paiements et le niveau de vie des ménages en Égypte. Selon la Banque centrale, les envois en provenance du CCG ont progressé de 160 % de 2003-04 à 2006-07, passant de 1,21 à 3,13 milliards de dollars. Parallèlement, leur part du total des fonds rapatriés par les Égyptiens de l'étranger est passée de 40 à 50 %. Le tourisme a presque triplé depuis 2002, pour atteindre 10,8 milliards de dollars en 2007. Quelque 20 % des touristes sont Arabes. Selon les estimations du ministère égyptien du développement économique, chaque dollar dépensé par un touriste génère un revenu de 4 ou 5 dollars; l'incidence a donc sans doute été forte sur les revenus et le pouvoir d'achat des travailleurs du tourisme et des secteurs connexes.

- **Investissement.** Une partie des capitaux investis aux États-Unis et en Europe a été replacée dans les pays arabes, et c'est ce qui a eu le plus d'effet sur les rapports entre le CCG et ses voisins. L'Égypte, la Jordanie et le Maroc en ont bénéficié en devenant des lieux d'investissement attractifs pour les États du CCG (Institute of International Finance,

2008). Les excédents élevés de paiements courants ainsi que les investissements de sociétés et de personnes fortunées ont permis d'importantes opérations des pays du CCG dans le cadre des fonds souverains (voir tableau). Ces fonds se sont intéressés à des instruments financiers hybrides, qui se sont ajoutés aux traditionnels investissements boursiers à long terme au moyen des excédents de réserves.

Les États du CCG procèdent le plus souvent chez leurs voisins à des investissements directs étrangers (IDE), en général liés à des privatisations, à de grands projets d'infrastructures et à de nouveaux achats d'actions. Leur part dans l'IDE total en Égypte — principale destination de l'IDE des États du CCG — est passée de seulement 4,56 % en 2005 à 25,2 % en 2007.

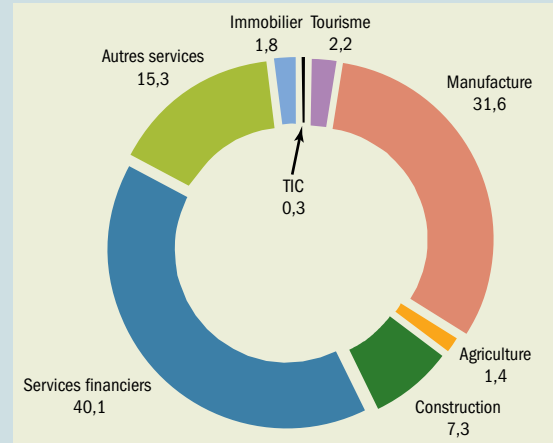
Mais ce n'est pas seulement la progression du montant de l'IDE qui a été notable pendant cette période. La composition des investissements des pays du Golfe dans les économies voisines a également évolué (voir graphique). Dans les années 70 et 80, ils étaient concentrés dans l'immobilier et les hydrocarbures. La hausse des recettes pétrolières a permis aux économies du CCG de se diversifier et de pratiquer une politique d'investissement plus ambitieuse, consistant à dépenser beaucoup en infrastructures internes et à prendre des participations dans des entreprises de pays développés et émergents. Malgré cette diversification, le secteur des hydrocarbures continue à générer plus de 80 % des recettes publiques totales et sa part du PIB des pays du CCG est passée de 36 % en 2002 à quelque 50 % en 2007. Actuellement, dans le cadre de partenariats avec des sociétés de pays industrialisés ayant une expérience de la coopération avec eux, les pays du CCG investissent en Égypte au-delà de leurs domaines traditionnels, dans l'industrie manufacturière, l'agriculture organique, les technologies de l'information et de la communication, les services financiers et la logistique.

Outre l'IDE, certains voisins bénéficient d'investissements de portefeuille dans des sociétés cotées. Les investisseurs étrangers contrôlent près du tiers de la capitalisation boursière en Égypte et au Maroc et près de la moitié en Jordanie. On estime que

## Un horizon élargi

Outre l'immobilier et les hydrocarbures, les investissements des pays du Golfe en Égypte englobent la finance, les technologies de l'information et de la communication (TIC) et les services.

(Investissements directs étrangers hors pétrole en Égypte, 2007–08, en pourcentage du total)



Sources : Statistiques de balance des paiements, rapports trimestriels de la Banque centrale de l'Égypte (exercice 2007-08).

les investisseurs arabes détiennent la moitié des participations étrangères en Égypte et les trois quarts en Jordanie.

La région est vulnérable aux fluctuations des prix de l'énergie et à des risques géopolitiques. De plus, l'inflation et l'appréciation du change qui en résulte ajoutent aux difficultés des économies du CCG. Mais, les scénarios relatifs au prix du pétrole laissent penser que les avoirs des pays du Golfe augmenteront sensiblement dans les dix prochaines années. Même dans l'hypothèse d'un baril à 50 dollars, ce qui semble inférieur au prix probable à plus long terme, ils accumuleraient à peu près 5.000 milliards de dollars d'ici à 2020, soit l'équivalent de 2,5 fois leurs revenus des 15 dernières années (McKinsey & Co., 2008). Bien gérée, cette richesse leur permettra de continuer à appliquer leur stratégie de développement et bénéficiera à leurs voisins. ■

## Principaux investisseurs

Les fonds souverains des États du Conseil de coopération du Golfe détiennent plus de 40 % des actifs de tous les fonds analogues.

Pays	Fonds	Actifs (en milliards de dollars)	Création	Rang
Émirats arabes unis (EAU)	Abu Dhabi Investment Authority	875	1976	1
Arabie Saoudite	SAMA Foreign Holdings	365,2	1990	3
Koweït	Kuwait Investment Authority	264,4	1953	6
Qatar	Qatar Investment Authority	60	2003	12
EAU – Abu Dhabi	Mubadala Development Company	10	2002	29
Bahreïn	Mumtalakat Holding Company	10	2006	30
Arabie Saoudite	Public Investment Fund	5,3	2008	32
Oman	State General Reserve Fund	2,0	1980	39
EAU – Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	1,2	2005	40
Actifs des fonds souverains du CCG		1.593,1		
En pourcentage des actifs totaux des fonds souverains				41,6

Source : Sovereign Wealth Fund Institute, août 2008.

Note : Les Émirats arabes unis, le Koweït, le Qatar et Bahreïn sont membres du Groupe de travail international des fonds souverains, tandis que l'Arabie Saoudite et Oman ont le statut d'observateurs permanents.

*Mahmoud Mohieldin est Ministre des investissements de la République arabe d'Égypte.*

### Bibliographie :

*Institute of International Finance, 2008, Economic and Capital Flow Database (October).*

*International Group of Sovereign Wealth Funds, 2008, "Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices" Santiago Principles Report, p. 2.*

*McKinsey & Company, 2008, "Investing the Gulf's Oil Profits Windfall," The McKinsey Quarterly (May), p. 6.*