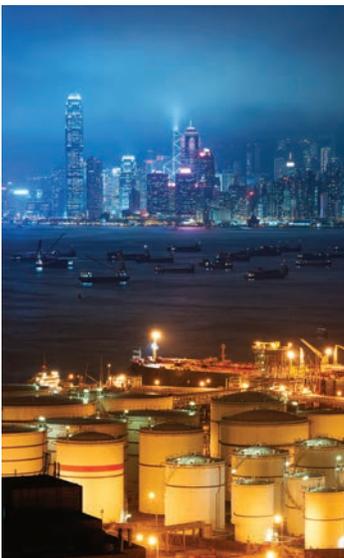


Gouvernance des fonds de ressources naturelles : les points essentiels

Août 2014



Résumé exécutif

Les fonds de ressources naturelles – un sous-ensemble des fonds souverains – détenaient environ 3 500 milliards de dollars US d’actifs à la fin de l’année 2013. Cet argent, qui appartient à la population et provient de l’extraction de ressources non renouvelables, devrait servir l’intérêt public. Les gouvernements peuvent utiliser ces fonds pour couvrir les déficits budgétaires en cas de baisse des revenus tirés des ressources naturelles, pour constituer une épargne au profit des générations futures, pour les affecter à des projets de développement national ou pour atténuer les effets du syndrome hollandais en investissant à l’étranger. Ces fonds peuvent aussi servir à réduire la volatilité des dépenses et ainsi améliorer la qualité des dépenses publiques, promouvoir la croissance et réduire la pauvreté, et protéger les revenus des ressources pétrolières, gazières et minérales contre la corruption. Les ressortissants du Chili, de la Norvège, de quelques pays du golfe Persique et de certains États américains ont déjà profité de ces avantages.

Malheureusement, une gouvernance médiocre des fonds de ressources naturelles a souvent eu pour effet de saper les systèmes de gestion des finances publiques et des fonds ont été utilisés comme sources de favoritisme et de népotisme, avec des résultats désastreux. Officiellement destinés à assurer la stabilité de la gestion macroéconomique ou à épargner pour l’avenir, de nombreux fonds sont dépourvus de règles ou d’objectifs clairement définis, compliquant ainsi les finances publiques sans les rendre plus efficaces. Dans des pays comme l’Angola ou la Russie, ils ont été employés comme moyen d’échapper à l’œil du public, facilitant ainsi le gaspillage de milliards de dollars.

Table des matières

Sommaire exécutif	1
Le Projet de Fonds de ressources naturelles	5
En quoi consistent les fonds de ressources naturelles, pourquoi sont-ils créés et atteignent-ils leurs objectifs ?	6
Principales conclusions et recommandations	18
Annexe 1 : Explication des normes d’une bonne gouvernance – diapositive sur les profils des NRF (diapositive 4)	31
Annexe 2 : Publications utiles	33

Le Projet de Fonds de ressources naturelles

Le Natural Resource Governance Institute (NRGI) et le Columbia Center on Sustainable Investment (CCSI) ont enquêté auprès de 22 fonds de ressources naturelles dans le monde entier, représentant 18 pays ou administrations infranationales. La méthode de recherche utilisée pour établir les profils des fonds s’est inspirée d’un certain nombre de ressources pour son cadre analytique, notamment le classement des fonds souverains d’Edwin Truman, l’indice de gouvernance des ressources naturelles du NRGI pour l’année 2013 et les Principes de Santiago. Chaque profil est le résultat d’une étude approfondie des lois, réglementations et politiques régissant un ou une série de fonds dans un pays ou une administration infranationale donnés. Les sources primaires de données ont été utilisées en fonction de leur disponibilité et tous les profils ont été soumis à l’examen d’experts de fonds souverains, travaillant dans le pays considéré dans la mesure du possible.

Les leçons tirées de ces études de cas ont été consignées sous forme de cinq notes d’information stratégique qui examinent la gestion des fonds, les placements, la transparence et la reddition de

Analyse

REMERCIEMENTS

Les auteurs tiennent à remercier les évaluateurs Joe Amoako-Tuffour, Joe Bell, Paul Collier, Jim Cust, Alexandra Gillies, Stephany Griffith-Jones, Patrick Heller, Daniel Kaufmann, José Antonio Ocampo, Michael Ross, Lisa Sachs, Martin Sandbu, Anya Schiffrin, Silvana Tordo, Ted Truman et Sam Wills, pour leurs conseils et commentaires.

comptes envers le public, ainsi que les règles budgétaires qui les régissent. Cet aperçu stratégique est une synthèse des constats et des conclusions tirés du projet. Les cinq notes d'information stratégique et les 18 profils, accompagnés de discussions détaillées de nos conclusions peuvent être consultées à l'adresse www.resourcegovernance.org/nrf.

Pourquoi la gouvernance des fonds de ressources naturelles est-elle importante ?

Une mauvaise gouvernance des fonds a fait perdre des milliards de dollars provenant de la vente de produits pétroliers, gaziers et minéraliers. Par exemple, en raison d'une prise de risques excessive et d'un manque de supervision, la Libyan Investment Authority a perdu la majeure partie d'un investissement de 1,2 milliard de dollars US dans des titres et des instruments dérivés sur devises suite à la crise financière de 2008. Du milieu des années 80 à 1992, la Kuwait Investment Authority a perdu la somme de 5 milliards de dollars US suite à de mauvais placements dans des sociétés espagnoles. L'absence de contrôles internes, de supervision et de transparence ont conduit non seulement à une mauvaise gestion des actifs, mais aussi au versement de commissions exorbitantes et à de gros profits pour les initiés. L'opacité de nombreux fonds de ressources naturelles crée un terrain fertile pour de tels agissements ; sur les 54 fonds de ressources naturelles que nous avons pu identifier dans le monde, la moitié sont trop opaques pour permettre une étude exhaustive, ce qui soulève des questions sur la manière dont ils sont utilisés ou détournés.

Les coûts indirects d'une mauvaise gouvernance des fonds de ressources naturelles pourraient même être plus élevés. Un grand nombre de fonds ne possèdent soit aucun objectif bien défini soit n'atteignent pas leurs objectifs. Un fonds d'épargne auto-proclamé, le Heritage Savings Trust Fund de la province canadienne de l'Alberta, n'a constitué aucune épargne pendant la majeure partie d'une période de 25 ans, contribuant ainsi à l'inflation et encourageant une consommation insoutenable. Et quelques fonds de stabilisation auto-proclamés n'ont pas su réduire la volatilité des dépenses causée par les fluctuations des cours du pétrole (par exemple, en Azerbaïdjan, au Kazakhstan, à Trinité-et-Tobago, au Venezuela). La volatilité des dépenses rend plus difficile la planification pour l'avenir, aussi bien pour le gouvernement que pour le secteur privé, d'où le risque de mauvaises décisions de placement. En outre, si les dépenses augmentent trop vite, l'argent est souvent gaspillé dans des projets commémoratifs, comme des salles de concert ou des monuments, ou peut être une cause d'inflation. Et lorsque les dépenses sont réduites trop rapidement, les routes restent à moitié achevées et les économies peuvent connaître un taux de chômage ou de faillites important.

Principales conclusions

Les fonds de ressources naturelles jouissent d'une popularité croissante ; 30 des 54 fonds actuellement en activité ont été créés depuis 2000, et les autorités de plus d'une douzaine de pays supplémentaires envisagent ou prévoient la constitution de nouveaux fonds.¹ Parmi les nouveaux et anciens fonds apparaît une nette tendance à la codification (par voie législative ou réglementaire) des exigences en matière de gouvernance, comme la mise en place de règles déterminant les types de revenus à déposer ou détaillant les rôles en matière de gestion de différents organismes publics.

Les exigences de transparence et les contrôles de la corruption et du favoritisme sont souvent inadéquats. Nous constatons qu'environ seulement la moitié des 18 fonds constituant notre échantillon communiquent les résultats des audits internes ou externes de leurs bilans ou publient les détails de placements spécifiques. Les fonds du Botswana, de Guinée Équatoriale, d'Iran, du Koweït, du Mexique, de Russie et du Qatar restent relativement opaques bien que leurs gouvernements aient ratifié les Principes de Santiago, un ensemble de pratiques exemplaires en matière

¹ De nouveaux fonds sont actuellement prévus ou envisagés au niveau national en Afghanistan, en Israël, au Kenya, au Liban, au Libéria, au Mozambique, au Myanmar, au Niger, au Pérou, en Ouganda, au Sierra Leone, au Soudan du Sud, en Tanzanie et en Zambie, ainsi qu'au niveau infranational dans de nombreux autres pays.

de gouvernance volontairement adoptées. La Brunei Investment Agency, le Fonds de Réserves pour les générations futures de la Guinée Équatoriale et la Libyan Investment Authority gardent encore secrètes la quasi-totalité des informations sur leurs activités. Dans ce contexte de manque généralisé de transparence, un nombre croissant de fonds a commencé à publier les résultats des audits, ainsi que des informations sur leurs rendements et leurs gestionnaires de placements.

Certains gouvernements résistent également même aux règles de fonctionnement les plus élémentaires, s'exposant ainsi à un risque accru de ne pas pouvoir réaliser leurs objectifs macroéconomiques. Les gouvernements d'Abu Dhabi (Émirats arabes unis), d'Azerbaïdjan, du Botswana, d'Iran, du Koweït et de Russie, par exemple, n'ont pas voulu imposer de règles sur les retraits de leurs fonds respectifs, tandis que les gouvernements d'Abu Dhabi et du Botswana n'ont adopté aucune règle sur les dépôts.

En outre, la plupart des gouvernements permettent que les dépenses intérieures soient financées directement par les avoirs financiers de leur fonds plutôt qu'au travers du processus budgétaire. Cette situation a eu pour effet d'affaiblir la responsabilité envers le Parlement, les institutions démocratiques et les systèmes de gestion des finances publiques dans certains pays. En Azerbaïdjan, par exemple, les autorités publiques ont utilisé le Fonds pétrolier d'État (SOFAZ) pour financer directement des projets stratégiques du gouvernement, tels que le chemin de fer qui relie l'Azerbaïdjan, la Géorgie et la Turquie. Ces postes de dépense ne sont pas soumis aux mêmes exigences en matière de déclaration ou de marchés publics que ceux financés au travers du processus budgétaire normal, et ils ne font pas non plus l'objet d'un contrôle parlementaire rigoureux. Le Fonds souverain de l'Angola, le National Development Fund de l'Iran et le National Wealth Fund de la Russie passent outre les procédures budgétaires normales et permettent de financer le système de favoritisme politique. Conscients de ce danger, ainsi que du risque que les dépenses intérieures financées sur ces fonds ne sapent les objectifs macroéconomiques comme la stérilisation budgétaire, certains fonds, notamment ceux d'Abu Dhabi (Émirats arabes unis), du Botswana, du Chili, du Ghana, du Kazakhstan et de Norvège, ont proscrit les placements nationaux directs.

Contrairement à la sagesse conventionnelle, nous estimons que, en raison des risques liés à leur existence en dehors du processus budgétaire normal, les fonds ne devraient pas, de façon générale, être utilisés comme véhicules d'investissement national en choisissant de faire des placements financiers intérieurs. Les dépenses intérieures financées par les recettes tirées des ressources naturelles devraient plutôt être effectuées par la voie de prélèvements sur le fonds qui seraient déposés dans le compte du trésor, et pourraient même être affectés à des projets spécifiques en matière de santé, d'éducation, d'infrastructure ou d'autres projets sectoriels, de manière à encourager les dépenses en lien avec les priorités de développement.

L'attrait rhétorique des fonds de ressources naturelles en tant que symboles du développement et du progrès l'a parfois emporté sur leur valeur pratique en tant que solutions à des problèmes macroéconomiques ou budgétaires spécifiques. Ce manque de clarté représente un réel danger, du fait que des fonds mal conçus peuvent favoriser la corruption.

Recommandations

Nous recommandons aux gouvernements désireux de créer ou maintenir des fonds de ressources naturelles d'envisager un processus en six étapes pour promouvoir une bonne gouvernance des fonds, chaque étape étant présentée plus en détail dans nos autres notes d'information stratégique :

1. Fixer un ou plusieurs objectifs sans équivoque (par exemple, mettre en réserve pour les générations futures, stabiliser le budget, affecter les recettes de l'exploitation de ressources naturelles en fonction des priorités de développement).

Analyse

2. Établir des règles budgétaires – pour les dépôts et les retraits – qui soient alignées sur les objectifs.
3. Établir des règles d'investissement (par exemple, un maximum de 20% peuvent être investis en actions) qui soient conformes aux objectifs.
4. Clarifier la répartition des responsabilités entre l'instance qui exerce l'autorité ultime sur le fonds, le responsable du fonds, le gestionnaire du fonds au quotidien et les différentes fonctions qui relèvent de ce gestionnaire, et établir et faire respecter des normes de déontologie et de résolution de conflits d'intérêts.
5. Exiger la divulgation fréquente et exhaustive d'informations essentielles (par exemple, une liste des placements spécifiques, le nom des gestionnaires du fonds) et des audits.
6. Mettre sur pied de solides organismes de supervision indépendants qui surveilleront le comportement du fonds et feront respecter les règles.

Nous soulignons en outre que les gouvernements devraient établir ces règles et mettre en place des institutions régissant les fonds de ressources naturelles, par le biais d'un processus générant un vaste consensus politique. Les gouvernements sont susceptibles de ne pas respecter même les meilleures règles, à moins que les principales parties prenantes et le reste de la population ne soient convaincus de la nécessité de constituer des réserves et exercent constamment des pressions sur le gouvernement pour l'obliger à respecter ces règles. Cette situation se présente non seulement dans les économies riches en ressources naturelles, mais également ailleurs, comme en Europe où, occasionnellement, la plupart des États membres ont enfreint les règles budgétaires énoncées dans le pacte de stabilité et de croissance de l'UE, et ce même avant la crise financière mondiale de 2007-2008.

Enfin, nous exhortons les institutions et les experts internationaux à examiner attentivement les implications lorsqu'ils recommandent la création de fonds, alors que les systèmes de gestion des finances publiques sont opaques et peu opérationnels. Les conseillers internationaux doivent reconnaître que l'établissement d'un fonds en lui-même n'améliorera pas la gouvernance des ressources naturelles. Les fonds de ressources naturelles doivent plutôt être le produit de règles budgétaires ou de cadres macroéconomiques qui imposent de mettre en réserve les recettes tirées de l'exploitation du pétrole, du gaz et des mines. Des conditions minimales (par exemple, des objectifs clairement définis, des règles d'exploitation, des limites de risques imposées aux placements, une supervision efficace, la transparence) doivent être instaurées si l'on veut améliorer la gouvernance des ressources naturelles.



Le Projet de Fonds de ressources naturelles

Compte tenu de leur taille globale – environ 3 500 milliards d’actifs à la fin de 2013, et en constante augmentation – et des inquiétudes quant aux motivations de leurs propriétaires gouvernementaux, beaucoup a été écrit sur les fonds de ressources naturelles (NRF), leurs placements et leur influence au niveau mondial.² Par contre, les répercussions des fonds sur la gouvernance et la responsabilité financière publique sur le plan national ont beaucoup moins retenu l’attention.³

D’une part, ces fonds peuvent être utilisés pour servir l’intérêt public – par exemple, pour couvrir les déficits budgétaires en cas de baisse des revenus du pétrole ou de l’extraction minière, mettre en réserve les revenus tirés des ressources au profit des générations futures ou contribuer à atténuer les effets du syndrome hollandais au travers de la stérilisation budgétaire.⁴ D’autre part, dans de nombreux pays, ils ont eu pour effet de saper les systèmes de gestion des finances publiques et ont conduit à des situations de favoritisme et de népotisme.

Le Natural Resource Governance Institute (NRGI) et le Columbia Center on Sustainable Investment (CCSI) ont mené une enquête à l’échelle mondiale sur les fonds de ressources naturelles – un sous-ensemble des fonds souverains – passant en revue leurs mode de gestion, placements, transparence et responsabilité à l’égard du public, ainsi que les règles budgétaires auxquelles ils sont assujettis.⁵ Ce projet a pour objectif de mieux comprendre les pratiques actuelles de gouvernance des fonds en vue de favoriser le partage d’expériences entre pays. Les cinq notes d’information stratégique, les 18 profils de fonds de ressources naturelles, le présent aperçu stratégique et le site Web correspondant (www.resourcegovernance.org/nrf) qui constituent le projet, sont destinés à donner aux représentants de l’État, aux décideurs politiques, aux chercheurs et aux citoyens l’essentiel des données contextuelles et des informations nécessaires pour créer des fonds ou réformer les fonds existants. Chaque profil – qu’il décrive un fonds national comme celui du Kazakhstan ou un fond infranational comme celui du Dakota du Nord (États-Unis) – est le résultat d’une étude approfondie des lois, réglementations et politiques régissant un ou une série de fonds dans un pays, une province ou un État donnés. Les sources primaires de données ont été utilisées en fonction de leur disponibilité et tous les profils ont été soumis à l’examen d’experts de fonds souverains, travaillant dans le pays considéré dans la mesure du possible.

Cet aperçu stratégique résume nos résultats et nos conclusions. Il contient une définition de ce qu’est un fonds de ressources naturelles et présente une synthèse des éléments fondamentaux d’une bonne gouvernance, ainsi que des récentes tendances apparues en matière de gouvernance des fonds. Il récapitule également les cinq notes d’information stratégique distinctes qui couvrent les points suivants :

1. Structure institutionnelle des fonds de ressources naturelles
2. Investissements réglementés pour les fonds de ressources naturelles

2 A titre d’exemple : Clark, Gordon L., Adam D. Dixon et Ashby H.B. *Sovereign Wealth Funds: Legitimacy, Governance, and Global Power* (Fonds souverains : légitimité, gouvernance et puissance mondiale). Princeton University Press : Princeton (2013) ; Bolton, Patrick, Frederic Samama et Joseph E. Stiglitz (eds.), *Sovereign Wealth Funds and Long-Term Investing* (Fonds souverains et investissement à long terme). Columbia University Press : New York (2012) ; Truman, Edwin, *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation? (Fonds souverains : menace ou salut ?)* Peterson Institute for International Economics : Washington, D.C. (2010) ; ou les pages du *Financial Times* et du *Guardian* consacrées aux fonds souverains.

3 Les publications essentielles comprennent : Bacon, Robert et Silvana Tordo, *Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects* (Expériences des fonds pétroliers : aspects institutionnels et financiers). Banque mondiale : Washington (2006) ; Collier, Paul et Anthony J. Venables (eds.), *Plundered Nations? Successes and Failures in Natural Resource Extraction (Pillage de Nations ? Réussites et échecs dans le domaine de l’extraction des ressources naturelles)*. Palgrave MacMillan : New York (2011) ; et Johnson-Calari, Jennifer et Malan Rietveld, *Sovereign Wealth Management (Gestion des richesses souveraines)*. Central Banking Publications : Londres (2007).

4 Le syndrome hollandais est le déclin du secteur manufacturier ou agricole causé par un afflux massif de devises dans l’économie résultant, par exemple, de ventes de pétrole à l’étranger. Cet afflux génère une appréciation des taux de change ou une inflation, rendant les exportations moins compétitives. De même, la main-d’œuvre et le capital sont orientés vers le secteur en plein « boom », souvent le secteur pétrolier ou minier, au détriment des autres secteurs de l’économie, érodant encore plus la compétitivité de l’industrie ou de l’agriculture. Les consommateurs peuvent subir une hausse des prix des produits et services non exportables comme les courses en taxis, les coupes de cheveux ou les repas au restaurant. La stérilisation budgétaire – qui consiste essentiellement à replacer les revenus en devises à l’étranger – peut contribuer à atténuer le syndrome hollandais.

5 Les NRF ont été choisis en fonction de trois critères : l’intérêt des décideurs politiques envers leur gouvernance, la disponibilité de l’information et les ressources disponibles. Avec le temps, nous envisageons d’accroître le nombre de profils de NRF accessibles sur le site www.resourcegovernance.org/nrf.

Analyse

3. Règles budgétaires pour les fonds de ressources naturelles – comment développer et mettre en vigueur une règle appropriée
4. Surveillance indépendante des fonds de ressources naturelles
5. Transparence des fonds de ressources naturelles

En quoi consistent les fonds de ressources naturelles, pourquoi sont-ils créés et réalisent-ils leurs objectifs ?

En 2010, environ 1 000 milliards de dollars US de recettes provenant de la seule exploitation des ressources pétrolières et gazières ont été déposés sur les comptes publics de pays riches en ressources naturelles.⁶ La production de minerais a permis de faire rentrer des dizaines de milliards de plus dans les caisses des gouvernements.⁷ Ces sommes énormes peuvent améliorer les économies par le biais d'investissements publics dans les secteurs de la santé, de l'éducation, des infrastructures et des services sociaux, ou par des avantages directs accordés aux citoyens.

Dans la plupart des pays, la grande majorité des recettes générées par les ressources sont dépensées via le budget national. Cependant, elles sont souvent perçues ou distribuées par des comptes ou entités autres que le budget. Au Ghana, par exemple, plus de 40 pour cent des revenus du pétrole en 2011 ont été transférés à l'entreprise publique Ghana National Oil Company.⁸ En Mongolie, une partie des recettes minières a été transférée directement au peuple par le biais d'un programme de transfert monétaire. Et en Indonésie, au Nigéria et au Pérou, les gouvernements infranationaux perçoivent un pourcentage des revenus miniers ou pétroliers à l'aide d'une formule officielle.

Les plus grandes affectations non budgétaires des revenus du pétrole, du gaz et de l'extraction minière l'ont été à destination de fonds spéciaux, quelquefois appelés **fonds souverains ou fonds de ressources naturelles (NRF)**.⁹ Un fonds de ressources naturelles est un fonds de placement à vocation spéciale appartenant à un gouvernement dont la principale source de financement provient des recettes tirées des ventes de pétrole, de gaz ou de minerais et qui les investit, au moins en partie, dans des actifs financiers étrangers (voir l'explication de la différence entre les fonds de ressources naturelles et d'autres fonds extrabudgétaires dans l'Encadré 1).¹⁰ La présente étude a pu identifier 54 fonds de ce type dans le monde entier (voir le Tableau 1 et la Figure 1 qui contiennent la liste complète et les Figures 2 et 3 pour une ventilation des fonds en fonction de leur taille et de leur source de financement).

6 Economist Intelligence Unit.

7 Rapports ITIE.

8 Les compagnies pétrolières nationales vendent souvent du pétrole au nom de l'État et conservent une partie des recettes pétrolières pour couvrir leurs frais et à des fins de réinvestissement, selon une formule donnée (par exemple, la société KOC au Koweït) ou sur une base ponctuelle (par exemple, la Sonatrach en Algérie). D'autres sociétés pétrolières nationales opèrent comme des entités commerciales et sont imposées au même taux que les sociétés privées (par exemple, la société Statoil en Norvège). Dans d'autres cas encore, les revenus du pétrole sont mis en commun dans un fonds de ressources naturelles et transférés directement par le fonds à la société pétrolière nationale (par exemple, au Ghana).

9 Les fonds de ressources naturelles sont un type de fonds souverain. La différence entre un fonds souverain et un fonds de ressources naturelles est que ce dernier est principalement financé par les ventes de pétrole, de gaz et de minerais alors que le premier peut être financé par des excédents de recettes fiscales (par exemple, des excédents commerciaux) ou des cotisations de retraite.

10 Cette définition s'appuie sur un certain nombre de sources, à savoir le Groupe de travail international sur les fonds souverains (International Working Group on Sovereign Wealth Funds ou « IWG »), composé de 24 États membres qui définissent les fonds souverains comme des « fonds ou mécanismes de placement spécialisés, détenus par un gouvernement national. Créés par une administration publique à des fins macroéconomiques, les fonds souverains détiennent, gèrent ou administrent des actifs pour réaliser des objectifs financiers et emploient une série de stratégies de placement dont l'investissement en actifs financiers étrangers. Les fonds souverains sont habituellement établis à partir de l'excédent de la balance des paiements, des opérations sur devises par les autorités monétaires, du produit des privatisations, des excédents de recettes fiscales et/ou des recettes d'exportation de matières premières » (IWG 2007). Edwin Truman (2010) définit les fonds souverains comme « de vastes réservoirs de fonds appartenant à l'État et qui sont investis, en totalité ou en partie, en dehors de leur pays d'origine ». Truman y inclut les fonds infra-nationaux. De manière similaire, Castelli et Scacciavillani (2012) les définissent comme « des instruments d'investissement publics ayant pour mandat de transférer de la richesse aux générations futures en investissant dans un portefeuille de titres et d'actifs internationaux, y compris des sociétés ». Ils excluent expressément les instruments d'investissement principalement destinés au développement économique national, comme les entreprises publiques ou les banques de développement national et les entités principalement financées par des prélèvements sur les réserves d'une banque centrale. Nous n'avons pas pris en compte les fonds créés pour protéger les budget nationaux des cycles affectant les denrées agricoles, tels que le National Coffee Fund de Colombie, un fonds de stabilisation créé en 1940, car les incidences macroéconomiques des revenus agricoles sont habituellement faibles comparées à celles des revenus provenant du pétrole, du gaz et des minerais, d'autant plus qu'il s'agit de revenus de ressources renouvelables, dont les ratios épargne/dépenses optimaux diffèrent des revenus de ressources non renouvelables.

Tableau 1 :

Liste de tous les fonds de ressources naturelles identifiés (à la date de juillet 2014)

Gouvernement	Nom du fonds	Année de création	Valeur des actifs (en juillet 2014, d'après les données disponibles à ce jour ou estimation) ¹¹	Ressource de financement
Abu Dhabi (Émirats arabes unis)	Abu Dhabi Investment Authority*	1976	>773 milliards USD	Pétrole
	International Petroleum Investment Authority	1984	68,4 milliards USD	Pétrole
	Mubadala Development Company	2002	60,9 milliards USD	Pétrole
Alabama (États-Unis)	Alabama Trust Fund*†	1985	2,84 milliards USD	Pétrole
Alaska (États-Unis)	Alaska Permanent Fund*†	1976	52,4 milliards USD	Pétrole
Alberta (Canada)	Alberta Heritage Savings Trust Fund*†	1976	16,2 milliards USD	Pétrole
Algérie	Fonds de régulation des recettes	2000	70,9 milliards USD	Pétrole
Angola	Angola Sovereign Fund	2012	5 milliards USD	Pétrole
Australie-Occidentale (Australie)	Western Australian Future Fund	2012	0,6 milliard USD	Pétrole et minerais
Arabie Saoudite	SAMA Foreign Holdings	1952	730 milliards USD	Pétrole
	Public Investment Fund	1971	5,3 milliards USD	Pétrole
Azerbaïdjan	Fonds pétrolier d'État*†	1999	36,6 milliards USD	Pétrole
Bahreïn	Future Generations Reserve Fund	2006	0,2 milliard USD	Pétrole
Botswana	Fonds Pula*†	1994	5,7 milliards USD	Minerais
Brunei	Brunei Investment Agency	1983	39 milliards USD	Pétrole
Chili	Fonds de réserve des pensions*†	2006	7,6 milliards USD	Minerais
	Fonds de stabilisation économique et sociale*†	2007	15,9 milliards USD	Minerais
Colombie	Fonds d'épargne et de stabilisation	2011	Pas encore opérationnel	Pétrole
Dakota du Nord (États-Unis)	North Dakota Legacy Fund*†	2011	1,2 milliard USD	Pétrole
Dubaï (Émirats arabes unis)	Investment Corporation of Dubai	2006	160 milliards USD	Pétrole
Émirats arabes unis	Emirates Investment Authority	2007	15 milliards USD	Pétrole
Gabon	Fonds souverain de la République gabonaise	1998	0,4 milliard USD	Pétrole
Ghana	Ghana Heritage Fund*†	2011	0,13 milliard USD	Pétrole
	Ghana Stabilization Fund*†	2011	0,32 milliard USD	Pétrole
Guinée équatoriale	Fonds de réserve pour les générations futures	2002	0,2 milliard USD	Pétrole
Iran	National Development Fund of Iran*	2011	62 milliards USD	Pétrole
	Oil Stabilization Fund*	2000	Aucune information disponible	Pétrole
Kazakhstan	Kazakhstan National Fund*†	2000	76,6 milliards USD	Pétrole
Kiribati	Revenue Equalization Reserve Fund	1956	0,65 milliard USD	Minerais
Koweït	Kuwait Investment Authority*	1953	>400 milliards USD	Pétrole
Libye	Libyan Investment Authority	2006	66 milliards USD	Pétrole

¹¹ Les estimations sont fondées sur des sources de données primaires, comme les rapports annuels du fonds, en utilisant l'année la plus récente, lorsqu'elles sont disponibles. Autrement, nous avons utilisé des sources secondaires, comme des articles parus dans la presse ou les estimations les plus récentes de l'Institut des fonds souverains (SWF Institute).

Analyse

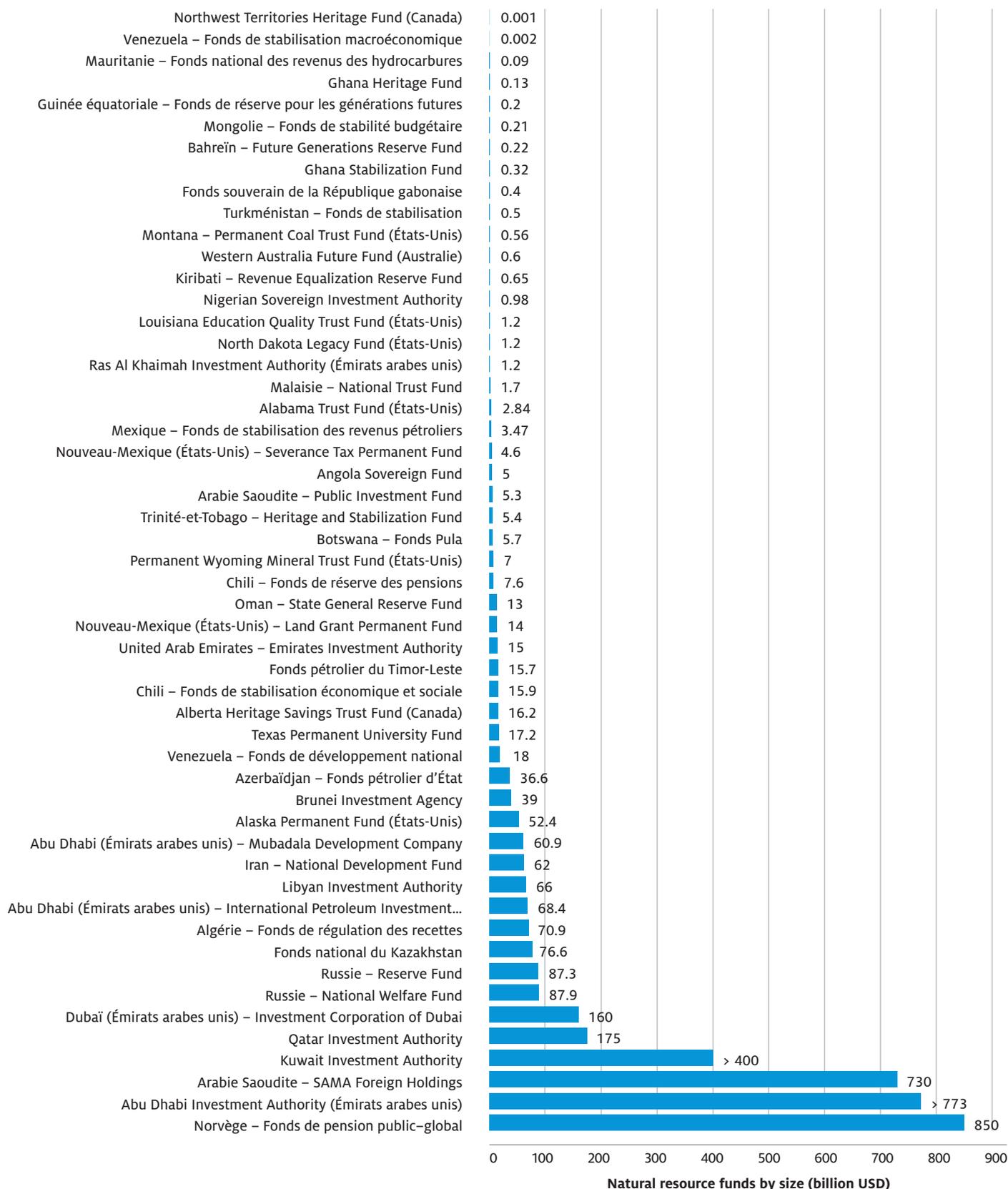
Gouvernement	Nom du fonds	Année de création	Valeur des actifs (en juillet 2014, d'après les données disponibles à ce jour ou estimation) ¹¹	Ressource de financement
Louisiane (États-Unis)	Louisiana Education Quality Trust Fund†	1986	1,2 milliard USD	Pétrole
Malaisie	National Trust Fund	1988	1,7 milliard USD	Pétrole
Mauritanie	Fonds national des revenus des hydrocarbures†	2006	0,09 milliard USD	Pétrole
Mexique	Fonds de stabilisation des revenus pétroliers	2000	3,47 milliards USD	Pétrole
	Fonds mexicain de stabilisation et de développement	2014	Pas encore opérationnel	Pétrole
Mongolie	Fonds de stabilité budgétaire†	2011	0,21 milliard USD	Minerais
Montana (États-Unis)	Montana Permanent Coal Trust Fund†	1978	0,56 milliard USD	Minerais
Nauru	Phosphate Royalties Stabilization Fund	1968	Aucune information disponible	Minerais
Nigéria	Nigerian Sovereign Investment Authority	2011	0,98 milliard USD	Pétrole
Nouveau Mexique (États-Unis)	Land Grant Permanent Fund†	1898	14 milliards USD	Minerais et terres
	Severance Tax Permanent Fund†	1973	4,6 milliard USD	Pétrole et minerais
Norvège	Fonds de pension public norvégien – Global*†	1990	850 milliards USD	Pétrole
Oman	State General Reserve Fund	1980	13 milliards USD	Pétrole
Papouasie Nouvelle-Guinée	Papua New Guinea Sovereign Wealth Fund	2011	Pas encore opérationnel	Gaz
Qatar	Qatar Investment Authority	2005	175 milliards USD	Pétrole
Ras Al Khaimah (Émirats arabes unis)	Qatar Investment Authority	2005	1,2 milliard USD	Pétrole
Russie	National Welfare Fund*†	2004	87,9 milliards USD	Pétrole
	Reserve Fund*†	2004	87,3 milliards USD	Pétrole
Sao Tomé-et-Principe	Compagnie pétrolière nationale	2004	Aucune information disponible	Pétrole
Territoires du Nord-Ouest (Canada)	Northwest Territories Heritage Fund	2012	0,001 milliard USD	Minerais
Texas (États-Unis)	Texas Permanent University Fund*†	1876	17,2 milliards USD	Pétrole et terres
Timor-Leste	Fonds pétrolier du Timor-Leste*†	2005	15,7 milliards USD	Pétrole
Trinité-et-Tobago	Heritage and Stabilization Fund*†	2000	5,4 milliards USD	Pétrole
Turkménistan	Fonds de stabilisation	2005	0,5 milliards USD	Pétrole
Venezuela	Fonds de stabilisation macroéconomique	1998	0,002 milliards USD	Pétrole
	Fonds de développement national†	2005	18 milliards USD	Pétrole
Wyoming (États-Unis)	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund*†	1974	7 milliards USD	Minerais

* Fonds présentés dans l'étude des fonds de ressources naturelles

† Fonds qui publient des rapports trimestriels (à l'exception des fonds non-opérationnels) – un indicateur de transparence

Figure 1 :

Liste de tous les fonds de ressources naturelles identifiés (à la date de juillet 2014)



Analyse

Figure 2:

Ventilation des 52 fonds de ressources naturelles identifiés en fonction des actifs sous gestion (nombre de fonds), en dollars US

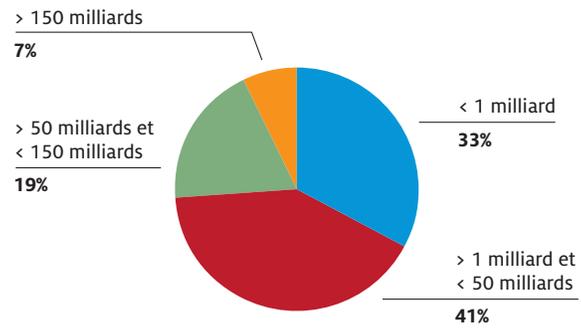
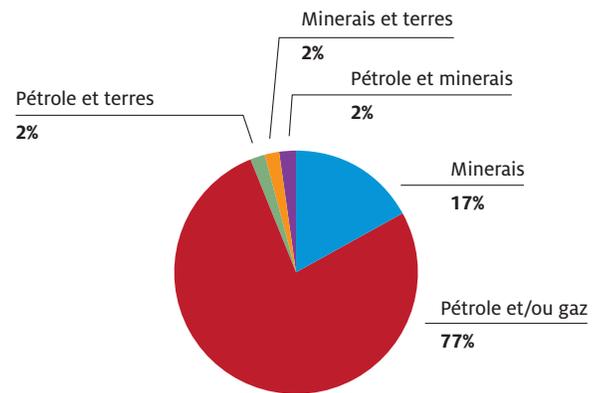


Figure 3:

Ventilation des 52 fonds de ressources naturelles identifiés en fonction de la principale source de financement (nombre de fonds)



Encadré 1 : Différence entre les fonds de ressources naturelles et d'autres fonds extrabudgétaires

Les gouvernements excluent souvent certaines recettes, dépenses ou sources de financement de leurs lois de finances annuelles, préférant utiliser des mécanismes et arrangements bancaires ou institutionnels distincts, que l'on appelle fonds extrabudgétaires, pour financer des postes particuliers. Le fonds extra-budgétaire le plus courant est le fonds de pension, comme le Plan de pension canadien. Les autres types comprennent les fonds de développement qui affectent les dépenses à des fins particulières, telles que la construction de routes ou la protection de l'environnement (par exemple, le Forever Wild Land Trust Fund de l'Alabama (États-Unis) ; des fonds de donateurs qui gèrent l'aide selon des modalités spécifiques (par exemple, le Liberia Health Sector Pooled Fund) ; et les budgets pluriannuels qui n'expirent pas en fin d'exercice (par exemple, les fonds pour le développement des infrastructures et du capital humain du Timor-Leste).

Ces fonds sont établis pour de multiples raisons. D'une part, ils peuvent répondre à un besoin de financement à long terme garanti, mettre en réserve des recettes publiques au profit de générations futures, affecter des dépenses à des projets qui favorisent le développement plutôt qu'à des dépenses récurrentes, ou mettre des projets sensibles sur le plan politique à l'abri des coupes budgétaires. D'autre part, ils peuvent être utilisés pour échapper au droit de regard des parlementaires ou des citoyens, contourner les procédures établies en matière de passation de marchés ou garder secrètes certaines activités du gouvernement.

Les fonds de ressources naturelles sont un type de fonds extra-budgétaire. Ce qui les différencie des autres types de fonds gouvernementaux, c'est que leur principale source de financement provient de l'exploitation du pétrole, du gaz ou des minerais et qu'ils investissent une partie de leurs fonds dans des actifs étrangers, dans le but d'obtenir un résultat financier positif. De même, leur objectif global est, de manière générale, de relever les défis macroéconomiques, tels que le syndrome hollandais ou la volatilité des dépenses.

Dans la plupart des cas, il est facile de faire la distinction entre un fonds de ressources naturelles, un financement pluriannuel, un fonds de donateurs ou un fonds de développement ; mais leur différenciation peut, à l'occasion, être moins évidente. Par exemple, le National Development Fund iranien a pour principal objectif de financer le secteur privé national, ce qui l'apparente plus à une banque de développement qu'à un fonds de ressources naturelles. Cependant, vu qu'il a repris les actifs étrangers du Fonds de stabilisation du pétrole, ainsi que son mandat, à savoir mettre en réserve les revenus du pétrole pour les générations futures (en réponse à l'imposition de sanctions internationales), nous l'avons désigné comme fonds de ressources naturelles pour les besoins de ce projet.

Sources : Allen, Richard et Dimitar Radev, *Extrabudgetary Funds (Fonds extra-budgétaires)*. FMI : Washington, D.C. (2010). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/tnm/2010/tnm1009.pdf>.

Coppin, Erin, Marcus Manuel et Alastair McKechnie, *Fragile states: measuring what makes a good pooled fund (États fragiles : évaluer les qualités d'un fonds commun)*. Énoncé de projet de l'ODI n° 58 (2011). <http://www.odi.org.uk/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7266.pdf>.

Pour quelles raisons crée-t-on un fonds de ressources naturelles ?

Il existe plusieurs raisons justifiant la création d'un fonds de ressources naturelles. En premier lieu, les fonds de ressources naturelles peuvent aider à lisser les dépenses afin d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques et la capacité du gouvernement à dépenser de façon réfléchie. Les revenus issus du pétrole, du gaz et des minerais étant volatils et imprévisibles, les gouvernements peuvent se retrouver dans l'impossibilité d'établir des budgets réalistes à court et moyen terme. Pire encore, ils risquent de dépenser outre mesure lorsque les revenus sont élevés, par exemple en finançant des projets commémoratifs somptuaires (par exemple, des hôtels, des

Analyse

salles de concert, de nouveaux aéroports), et devront soit faire des coupes drastiques dans les services essentiels soit s'endetter lorsque les revenus chuteront. Cette politique peut se traduire par de mauvais placements publics et des infrastructures inachevées. Les gouvernements peuvent mettre en réserve une partie des recettes dans des fonds de stabilisation en période d'accroissement des recettes pour puiser ensuite dans ces fonds en période de baisse de revenus de façon à prévenir les cycles expansion-récession des dépenses publiques. Par exemple, des États américains riches en ressources naturelles, comme le Wyoming, peuvent afficher une croissance en période de baisse temporaire des prix du pétrole et des minerais en raison, dans une certaine mesure, de la disponibilité d'une réserve de fonds en phase de récession.

En deuxième lieu, les fonds peuvent aider les gouvernements à mettre en réserve les revenus tirés des ressources naturelles lorsqu'ils n'ont soit pas la capacité de dépenser tout l'argent de manière efficace au moment où il entre dans les caisses de l'État, soit lorsqu'ils n'ont aucune dépense majeure à effectuer dans un avenir immédiat. Certains gouvernements, comme celui du Timor-Leste, peuvent avoir du mal à dépenser tous les revenus tirés des ressources naturelles au fur et à mesure de leur rentrée sans induire de gaspillages significatifs du fait qu'ils ne possèdent par les systèmes de gestion, la technologie, la main d'œuvre ou les compétences qui leur permettraient de dépenser de vastes sommes de manière judicieuse (situation également décrite comme un manque de « capacité d'absorption »). Dans ce cas, les gouvernements peuvent choisir de placer temporairement une partie des recettes dans des actifs étrangers jusqu'au moment où ils auront acquis les capacités nécessaires pour les dépenser à bon escient ou que la croissance de l'économie sera suffisante pour les absorber.¹²

Cependant, même dans les économies avancées, mettre en réserve les revenus provenant d'une ressource non renouvelable peut générer des avantages plus durables que tout dépenser à court terme. Le pétrole, le gaz et les minerais sont des ressources limitées. De ce fait, certains gouvernements ont reconnu que mettre en réserve une partie des recettes liées à l'extraction, les investir dans des actifs de production et vivre du rendement du capital investi permet de prolonger les avantages financiers tirés de l'extraction au-delà de la durée de vie du champ pétrolier ou de la mine, peut-être même indéfiniment. En outre, l'équité entre générations pourrait faire l'objet d'un débat sur les ramifications éthiques, certains estimant que nos enfants devraient bénéficier de la même part d'avantages financiers que la génération actuelle. De nombreux pays du golfe Persique dotés d'une faible population et d'une vaste richesse pétrolière, comme le Koweït, Oman, le Qatar et les Émirats arabes unis, ont choisi la voie de l'épargne pour ces raisons. Chacun d'entre eux met en réserve une partie de ses richesses pétrolières pour les transmettre aux générations futures.

En troisième lieu, les fonds peuvent contribuer à atténuer les effets du syndrome hollandais en stérilisant les entrées massives de capitaux, dans ce cas, les entrées de devises étrangères attribuables aux ventes de pétrole, de gaz ou de minerais. Les pays ou régions caractérisés par une économie de relativement petite taille et qui augmentent rapidement leur production de pétrole, gaz ou minerais, peuvent aboutir au constat que, si leur économie n'est pas en mesure d'absorber effectivement l'afflux massif de devises généré par la production, celui-ci peut provoquer une appréciation des taux de change ou une hausse des prix et des salaires. Ceci peut entraîner une perte de compétitivité des entreprises locales au plan international et nuire aux secteurs autres que les ressources naturelles. Les gouvernements peuvent atténuer les effets de ce que l'on appelle « le syndrome hollandais » en investissant une partie des recettes tirées des ressources naturelles à l'étranger. C'est ce que l'on nomme la stérilisation fiscale. Des pays, comme la Norvège et l'Arabie

¹² Dans les économies à faible revenu qui manquent de capitaux comme le Timor-Leste, les besoins en matière de dépenses sont immédiats, aussi faut-il prévoir une marge de manœuvre budgétaire qui permette au gouvernement de bâtir la « capacité d'absorption » nécessaire pour transformer les recettes tirées des ressources naturelles en biens durables, comme les infrastructures et les ressources humaines.

Saoudite, ont assuré la stabilité de leurs taux de change et maintenu l'inflation à un niveau inférieur à ce qu'il aurait été en investissant les recettes tirées des ressources naturelles dans des actifs étrangers au lieu de les dépenser sur le plan national.

En quatrième lieu, un fonds de ressources naturelles peut servir à limiter le pouvoir discrétionnaire des hommes politiques au moment où ils décident d'engager des dépenses ou d'affecter des recettes à des investissements publics tels que la construction de routes, les réseaux d'alimentation en eau, l'équipement hospitalier ou les programmes éducatifs. Affecter une somme signifie prélever de l'argent d'un fonds de ressources naturelles et exiger qu'il serve à financer une dépense spécifique au travers du processus budgétaire ou en tant que transferts en espèces aux ménages. L'important est que cette définition ne se réfère pas à des décisions en matière de dépenses publiques prises en fonction des avoirs financiers du fonds qui court-circuiteraient le processus budgétaire normal. Cette pratique porterait atteinte à l'intégrité du système de gestion des finances publiques, en contournant éventuellement les mécanismes de responsabilisation, tels que le contrôle parlementaire et les audits, et pourrait conduire à l'utilisation des revenus tirés des ressources naturelles à des fins clientélistes.

Parmi les exemples d'affectation figurent la règle du Ghana, selon laquelle les revenus pétroliers doivent servir au financement des « dépenses liées au développement » et l'allocation de certains revenus du pétrole et du gaz en Alabama (États-Unis) à la conservation des terres, à la réalisation d'investissements au niveau municipal et aux services en faveur des personnes âgées. L'Alaska (États-Unis) distribue directement une partie des revenus pétroliers à ses résidents. Comme les gouvernements - qui consacrent déjà des sommes considérables à des projets d'investissement public peuvent facilement transférer l'argent d'un compte à un autre afin de donner l'impression qu'ils utilisent les revenus des ressources naturelles pour financer ces projets, leur affectation peut être utile en présence de fortes pressions politiques poussant au dépassement des dépenses ordinaires, telles que les salaires du secteur public ou les subventions sur l'achat de carburants. L'affectation présente l'avantage supplémentaire de sensibiliser le grand public au fait que le pétrole, le gaz et les minerais sont, par nature, des ressources épuisables en soulignant que les recettes tirées de leur production doivent être investies plutôt que consommées, sous peine de n'en retirer que peu de bénéfices durables.

En cinquième lieu, certains fonds ont été créés pour « cloisonner » les revenus des ressources naturelles de manière à les protéger contre la corruption ou la gabegie. Étant donné leur taille et la nature complexe des flux de revenus (par exemple, redevances, impôt sur les bénéfices, primes, droits de licence) qui aboutissent dans les caisses de l'État en provenance du secteur extractif, les recettes tirées des ressources naturelles sont souvent victimes de détournements. Une séparation des recettes des ressources naturelles ne peut aider à réduire le risque de corruption ou de gabegie que si des obligations de divulgation strictes et complètes des opérations du fonds sont imposées et si un mécanisme de contrôle formel et efficace est instauré pour surveiller ces opérations. Par exemple, le National Oil Account de Sao Tomé-et-Principe est assujéti à des dispositions rigoureuses en matière de transparence qui permettent de s'assurer que les revenus du pétrole sont correctement comptabilisés et que les opérations du fonds sont portées à la connaissance du public. Les gouvernements souhaitent peut-être aussi cloisonner les revenus des ressources naturelles du fait que le pétrole, le gaz et les minerais sont des ressources non renouvelables. En confiant la gestion de toutes les recettes à une seule autorité, les gouvernements peuvent distinguer et séparer les revenus à durée limitée des autres revenus de l'État de manière à pouvoir leur réserver un traitement différent (par exemple, en les mettant en réserve).

Enfin, les fonds de ressources naturelles peuvent conférer aux gouvernements davantage d'influence, de pouvoir et d'autonomie sur le plan politique. Les législateurs des Territoires du Nord-Ouest du Canada ont, par exemple, déclaré que leur Heritage Fund récemment constitué

Analyse

et financé par des recettes minières, permettra au gouvernement territorial de jouir d'une plus grande autonomie politique par rapport au gouvernement fédéral canadien. Et dans les pays à revenu faible ou intermédiaire, les gouvernements peuvent puiser dans l'épargne de précaution en cas de crise financière au lieu d'emprunter auprès de banques privées ou d'institutions financières internationales, qui pourraient toutes imposer des contraintes au gouvernement. En bref, les fonds de ressources naturelles peuvent constituer un puissant instrument de protection contre les influences étrangères et les forces du marché.

Cela dit, les fonds de ressources naturelles ne sont pas toujours établis dans l'intérêt public ou national. Dans certains pays, en particulier -mais pas exclusivement- ceux gouvernés par des régimes autoritaires, les fonds de ressources naturelles ont été établis de manière à soustraire certains projets à l'examen du public ou à contourner les mécanismes de contrôles officiels. De ce fait, un grand nombre d'entre eux ont pu faire office de caisses noires au profit de la famille régnante ou du parti au pouvoir. La Libyan Investment Authority (LIA) sous le régime de Kadhafi est un cas d'école, dans le cadre duquel le fils de l'ancien dictateur, Saif al-Islam Kadhafi, avait le pouvoir quasi-discrétionnaire de gérer la plus grande partie du fonds, soit une somme d'environ 65 milliards de dollars US. Des milliards de dollars ont ainsi été investis au profit d'intimes de Kadhafi.¹³

Enfin, l'une des raisons les plus fréquemment citées pour la création d'un fonds de ressources naturelles, est qu'il constitue une affirmation d'auto-détermination à l'échelle mondiale. Les fonds de ressources naturelles sont devenus des symboles du développement et du progrès et ils ne sont pas toujours érigés pour apporter des solutions à des problèmes macroéconomiques ou budgétaires spécifiques. De ce fait, ils privilégient parfois la forme par rapport au fond et sont créés sans avoir d'objectif bien défini à l'esprit. Ce manque de clarté constitue un réel danger, du fait que les fonds mal conçus peuvent avoir pour effet de saper les systèmes de gestion des finances publiques et conduire à la dilapidation des recettes.

Encadré 2 : Bref historique des fonds de ressources naturelles

Les fonds de ressources naturelles ne sont pas nouveaux. Le fonds le plus ancien et toujours en activité, le Texas Permanent University Fund (États-Unis) date de 1876. Le Kuwait Investment Board, l'organisme qui a précédé la Kuwait Investment Authority, a été le premier fonds créé au niveau national en 1953, lorsque le Koweït était encore un protectorat britannique. Mais ce n'est que depuis les années 2000 que la croissance des fonds de ressources naturelles a connu une accélération sensible. Leur prolifération est imputable en partie au contexte historique – le désir de tirer les leçons des erreurs des années 70 et 80, lorsque les recettes mirobolantes tirées de la production pétrolière et gazière ont été largement consommées sans se traduire par de nombreux avantages à long terme – mais également à un consensus émergent au sein de la communauté universitaire quant à la gestion optimale des recettes exceptionnelles tirées de ressources naturelles, à de nouvelles découvertes importantes faites dans plusieurs pays et aux prix historiquement élevés du pétrole et des minerais au cours du 21^e siècle, d'où des recettes fiscales plus importantes que prévu.

En 2007, en réponse aux pays bénéficiaires qui craignaient que les placements du fonds souverain ne soient fondés sur des motifs politiques, le G7 a demandé au Fonds monétaire international (FMI) d'élaborer des normes internationales pour la gouvernance et la transparence des fonds, désormais connues sous le nom de Principes de Santiago. Un Groupe de travail international sur les fonds souverains (International Working Group of Sovereign Wealth Funds ou « IWG ») composé de responsables de fonds a été mis sur pied en 2009 pour encourager la conformité à ces principes. Leur application a été lente jusqu'à maintenant.

¹³ Lina Saigol et Cynthia O'Murchu, « After Gadhafi: A Spent Force (Après Kadhafi : une force épuisée) », *Financial Times*, 8 septembre 2011. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1b5e11b6-d4cb-11e0-a7ac-00144feab49a.html#axzz2PclPUCQK>.

Lorsque le terme « fonds souverain » a été concocté par Andrew Rozanov en 2005 (le premier emploi connu du terme « fonds de ressources naturelles » se trouve dans une publication de Macartan Humphreys et Martin E. Sandbu datant de 2007, même si plusieurs agents du FMI se sont référés à des « fonds de ressources non renouvelables » au début des années 2000), les fonds de ressources naturelles détenaient des actifs d'une valeur d'environ 1 000 milliards de dollars US. À peine neuf ans plus tard, ils détiennent des actifs d'une valeur avoisinant 3 500 milliards de dollars US.

Les fonds de ressources naturelles répondent-ils à leurs objectifs politiques ?

Les fonds de ressources naturelles présentent des résultats mitigés quant à l'atteinte de leurs objectifs politiques. Au Chili, le Fonds de stabilisation économique et sociale a aidé le gouvernement à stabiliser le budget malgré de fortes et inédites hausses et baisses des recettes de l'État, principalement dues à la volatilité des cours du cuivre (voir la Figure 3). Les fonds norvégiens et saoudiens ont protégé leurs économies contre les chocs pétroliers et stérilisé les apports de capitaux, contribuant ainsi à atténuer les effets du syndrome hollandais. Au Timor-Leste, l'accumulation des recettes pétrolières dans le Fonds pétrolier a permis au gouvernement de lisser les dépenses publiques sur le long terme. En empêchant les énormes afflux de capitaux de submerger l'économie, il a réduit les dépenses futiles de l'État et également contribué à contrer les effets du syndrome hollandais. Enfin, au niveau national et infranational, dans de nombreux pays comme le Ghana, le Kazakhstan, le Koweït et le Dakota du Nord (États-Unis), les fonds servent à mettre en réserve les recettes tirées de ressources non renouvelables, afin que les générations futures puissent bénéficier des activités de prospection, de mise en valeur et de production actuelles.

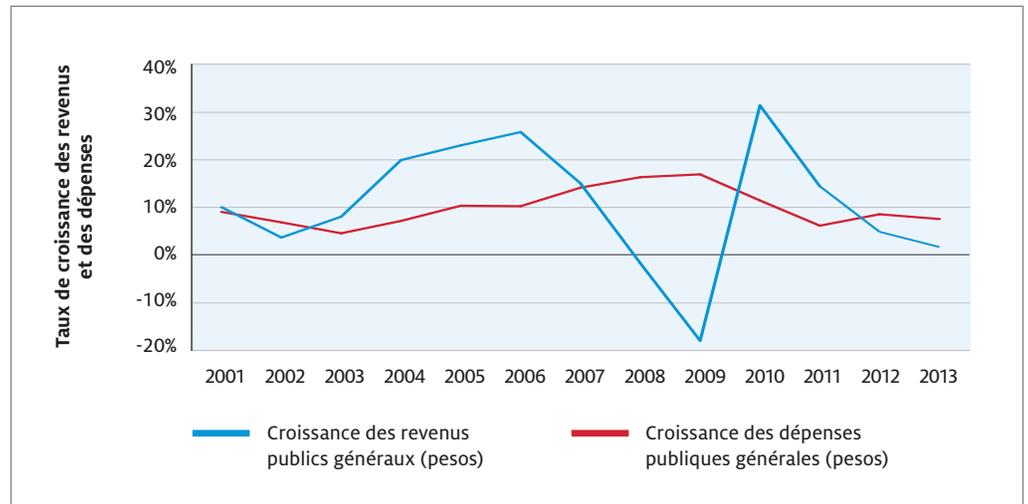


Analyse

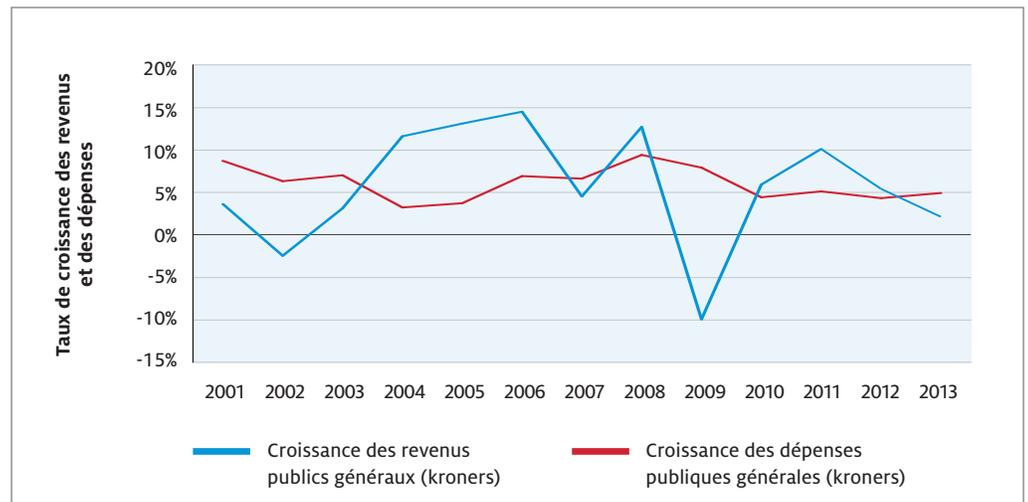
Figure 4 :
Stabilisation budgétaire
dans les pays dotés de fonds
de stabilisation

Source : données des Perspectives de
l'économie mondiale (FMI)

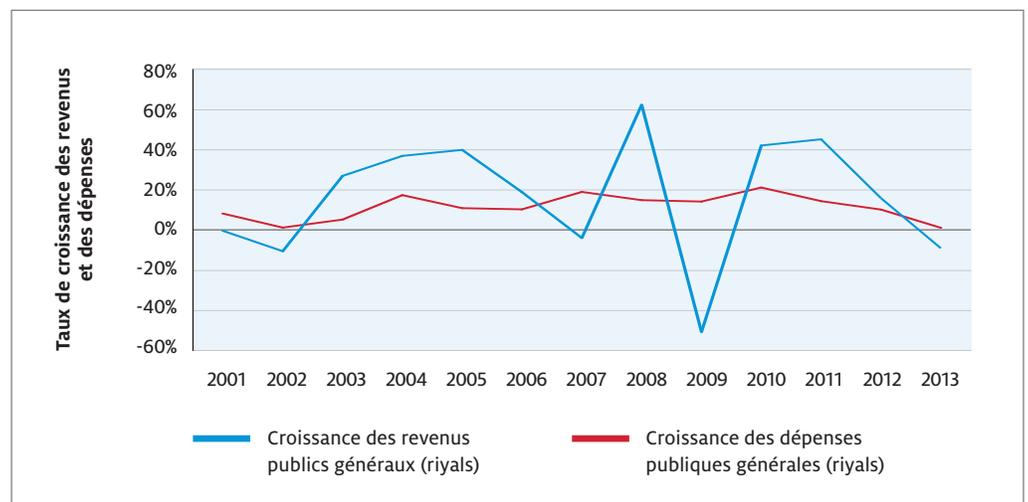
Chili



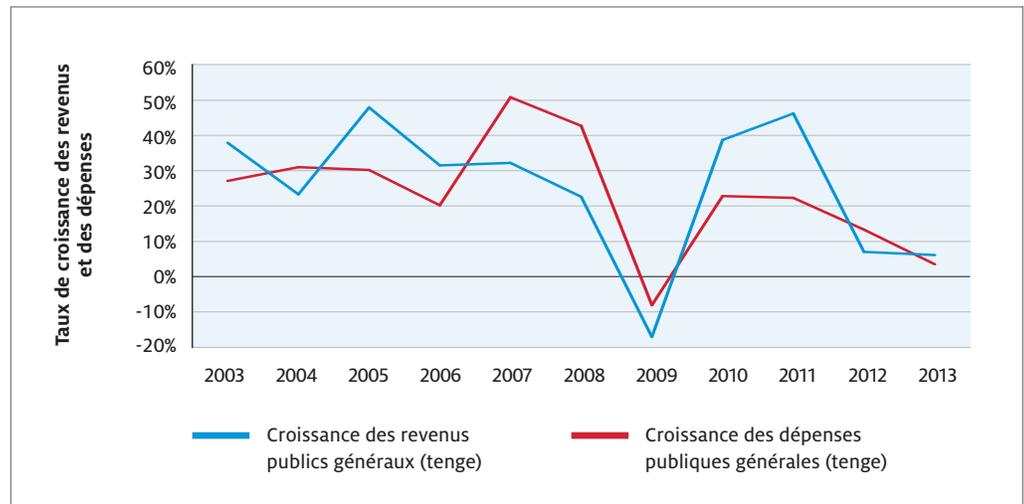
Norvège



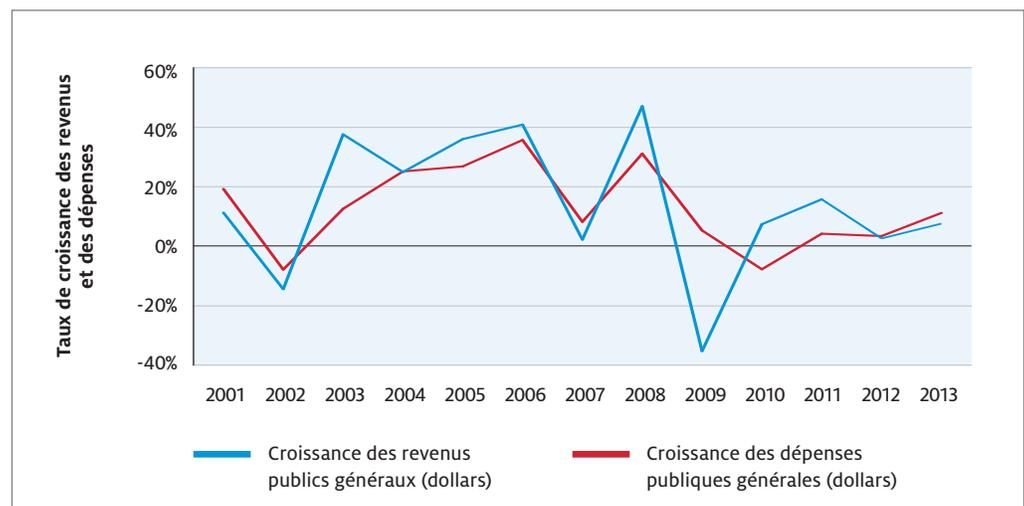
Arabie Saoudite



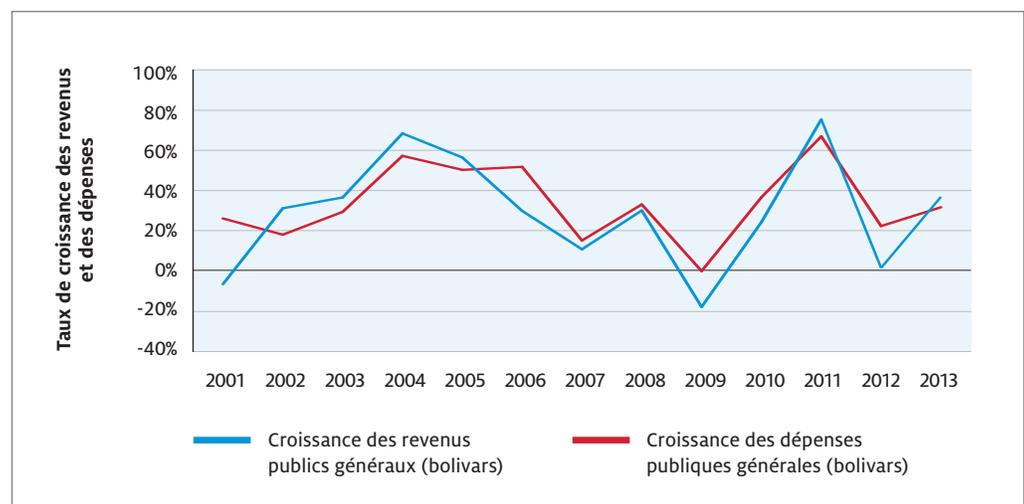
Kazakhstan



Trinité-et-Tobago



Venezuela



Analyse

Il convient toutefois de noter qu'un grand nombre de fonds ont servi à saper les systèmes de gestion des finances publiques. Ainsi, en Azerbaïdjan, des projets stratégiques du gouvernement valant des milliards de dollars sont directement financés par le Fonds pétrolier d'État (SOFAZ), notamment celui du chemin de fer qui doit relier l'Azerbaïdjan, la Géorgie et la Turquie. Ces postes de dépenses ne sont pas soumis aux mêmes exigences en matière de déclaration ou de passation de marchés publics que ceux financés par le biais du processus budgétaire normal.

Des fonds ont également été utilisés à des fins de favoritisme ou de népotisme. Par exemple, des fonds libyens et saoudiens ont enregistré des pertes de milliards de dollars qui auraient pu être évitées, suite à des transactions financières qui ont profité à des amis du régime ou à des gestionnaires de placement. Et au Nigéria, des milliards de dollars ont été prélevés sur le compte d'excédent de pétrole brut sans aucune forme de plan ou de justification.¹⁴

Les opérations des fonds sont souvent menées de manière opaque et ne sont pas soumises à un processus de contrôle indépendant. Les fonds algériens, brunéiens, omanais et turkmènes constituent quelques exemples, parmi les plus extrêmes, de transparence insuffisante ; une visite du site de la Brunei Investment Agency permet de connaître les heures de bureau, l'adresse de courriel, mais guère plus. Et certains gouvernements, comme la Guinée Équatoriale, l'Iran, le Koweït et le Qatar, bien que signataires des Principes de Santiago qui leurs imposent de respecter des modalités élémentaires de divulgation concernant leurs fonds, refusent de publier des informations détaillées sur leurs placements ou leurs activités. Cette opacité ainsi que le manque de supervision indépendante posent des questions sur la manière dont ces fonds sont utilisés et sur les personnes auxquelles ils profitent.

Dans bien des cas, les fonds se sont révélés tout simplement inefficaces. Comme l'illustre la Figure 4, alors que les fonds de la Norvège, du Chili et de l'Arabie Saoudite ont permis de lisser les dépenses de l'État face à la volatilité des revenus pétroliers, les fonds de stabilisation auto-proclamés du Kazakhstan, de Trinité-et-Tobago et du Venezuela ne sont pas parvenus à stabiliser le budget. Et certains fonds d'épargne n'ont même pas réussi à accumuler des ressources comme l'exige leur mandat. Par exemple, l'un des objectifs de l'Alberta Heritage Savings Trust Fund du Canada est de mettre en réserve les recettes pétrolières pour les générations futures. Or malgré une production énorme et des prix historiquement élevés à certains moments de 1987 à 2013, seuls deux dépôts relativement peu élevés ont été effectués au cours de cette période.

Principales conclusions et recommandations

Compte tenu du volume des revenus gérés par ces fonds dans plus de 40 pays (souvent de l'ordre de milliards de dollars) et des dangers que fait peser une médiocre gouvernance, une bonne gouvernance des fonds de ressources naturelles joue un rôle capital dans la transformation de ces richesses naturelles en source de bien-être pour la population. Avec la prolifération des fonds, en particulier dans les pays à faible revenu et dans des environnements où les capacités manquent, une bonne gouvernance constituera un facteur de plus en plus important dans les années à venir. Mais en quoi consiste une bonne gouvernance des fonds de ressources naturelles ? Et que peuvent faire les décideurs politiques, les organismes de supervision et la communauté internationale pour améliorer la gouvernance des fonds de ressources naturelles ?

Les paragraphes suivants présentent nos conclusions tirées de l'étude de 18 fonds de ressources naturelles, de sources secondaires de données et d'interviews réalisées dans les pays, ainsi que de discussions avec des décideurs politiques et des représentants de la société civile dans les pays riches en ressources (voir l'Annexe 2 qui liste les sources secondaires et les publications).

¹⁴ Voir *Investissements réglementés pour les fonds de ressources naturelles* pour les références aux cas libyens et saoudiens ; M.U. Ndagi, « Nigeria: Excess Crude Account (Nigéria : engoulissement du compte d'excédent de pétrole brut) », *Daily Trust*, 7 septembre 2013. <http://allafrica.com/stories/201309090256.html>.

En quoi consiste une bonne gouvernance d'un fonds de ressources naturelles ?

Notre enquête sur les fonds de ressources naturelles a permis de relever plusieurs éléments clés d'une bonne gouvernance des fonds : la fixation d'un ou de plusieurs objectifs, l'établissement de règles budgétaires appropriées, l'identification claire des contraintes imposées aux placements, la création d'une structure de gouvernance institutionnelle efficace, la diffusion au grand public d'informations détaillées sur les opérations du fonds et l'instauration d'un mécanisme de supervision solide et indépendant sur ces opérations. Ces éléments sont reflétés dans tous les profils des fonds de ressources naturelles et résumés en page 4 de chaque profil (voir l'Annexe 1 qui contient une explication de la page 4 [la page du profil consacrée aux « Normes d'une bonne gouvernance »]). Ce qui suit est un résumé détaillé de chacun de ces éléments.

Fixation d'un ou de plusieurs objectifs

Les objectifs des fonds de ressources naturelles doivent être clairement énoncés dans une politique gouvernementale, une réglementation, une loi, voire même dans la Constitution. Exemples d'objectifs possibles :

- Constituer des réserves au profit des générations futures
- Contribuer à la stabilisation des dépenses en réponse à la volatilité des recettes du pétrole, du gaz ou des minerais
- Stériliser les afflux de capitaux
- Affecter des revenus tirés des ressources naturelles à des dépenses spécifiques
- Protéger les revenus des ressources naturelles contre la gabegie, la corruption ou le favoritisme
- Constituer des provisions dans l'éventualité d'une crise environnementale, financière ou sociale

Certains fonds n'ont qu'un seul objectif, alors que d'autres doivent en satisfaire plusieurs. Le Ghana, par exemple, compte trois fonds. Le Petroleum Holding Fund est réservé aux revenus du pétrole et la loi exige que le gouvernement utilise les recettes des ressources naturelles prélevées sur le fonds pour des projets liés au développement. Le Ghana Heritage Fund met en réserve ses revenus au profit des générations futures. Le Ghana Stabilization Fund sert à atténuer la volatilité budgétaire. À l'inverse, le Fonds pétrolier du Timor-Leste sert à la fois de fonds d'épargne, de stabilisation, de stérilisation et de cloisonnement.

Parallèlement, certains fonds de ressources naturelles sont établis sans objectif bien défini, ce qui ne facilite pas la tâche des responsables politiques qui doivent décider des règles d'exploitation ou gérer les placements du fonds. Ainsi, le Fonds pétrolier d'État de l'Azerbaïdjan a trois objectifs : accumuler et préserver des revenus pour les générations futures, financer les grands projets du gouvernement et « préserver la stabilité macroéconomique en réduisant la dépendance à l'égard des revenus du pétrole et promouvoir le développement du secteur non pétrolier ». Les expressions telles que « préserver la stabilité macroéconomique » ne sont pas clairement définies. De plus, on ne sait pas bien quelle proportion du fonds doit être affectée à chacun des objectifs et quelles règles d'exploitation, le cas échéant, permettront au fonds de les atteindre. Le fait qu'un fonds doive répondre à plusieurs objectifs ne constitue pas un problème en soi ; par contre, le manque de règles d'exploitation qui aideraient le fonds à atteindre ces objectifs et le manque de clarté entourant ces objectifs représentent un véritable problème.

Le choix d'un objectif ou d'une série d'objectifs par un gouvernement devrait dépendre des défis auxquels l'économie nationale devra faire face. Par exemple, si le gouvernement peut absorber un afflux massif de recettes du pétrole et le dépenser de manière efficiente, mais que l'afflux est si grand qu'il entraînera une instabilité budgétaire d'une année à l'autre, le gouvernement pour-

Analyse



rait décider de créer un fonds de stabilisation. Cependant, si les revenus présentent le risque de submerger l'économie sur le long terme, par exemple, en conduisant au syndrome hollandais, la constitution d'un fonds de stérilisation fiscale pourra s'avérer utile. Si aucun des problèmes associés aux afflux de capitaux ne se profile à l'horizon – dans le cas, par exemple, où les revenus des ressources naturelles sont peu élevés et où la gestion des finances publiques, la transparence et le processus de supervision sont suffisamment efficaces pour assurer des bénéfices substantiels et une croissance économique – il pourrait être préférable de ne pas créer de fonds du tout.

Bonnes pratiques : Les fonds du Chili, du Ghana, du Kazakhstan, de Russie et de Trinité-et-Tobago s'accompagnent chacun de déclarations fermes sur leurs objectifs qui définissent clairement leurs finalités (ce qui ne signifie pas qu'ils les réalisent).

Établissement de règles budgétaires

(voir la note d'orientation stratégique « Règles budgétaires pour les fonds de ressources naturelles »)

Les règles budgétaires, contraintes numériques pluriannuelles sur les finances publiques, sont sans doute les règles les plus importantes régissant le comportement des fonds. L'atteinte du ou des objectifs d'un fonds de ressources naturelles dépend presque exclusivement de l'adéquation, de la clarté et de l'application de ces règles budgétaires. Tout d'abord, les règles font fonction de mécanisme d'engagement, contraignant les gouvernements successifs à adopter une vision à long terme des finances publiques, d'autant plus importante dans les régions dépendantes de revenus instables et à durée limitée. En deuxième lieu, elles peuvent faciliter la réalisation des objectifs budgétaires et ainsi améliorer l'efficacité du système de gestion des finances publiques. En troisième lieu, elles définissent les modalités selon lesquelles les dépôts et les retraits sont effectués, ce qui peut stabiliser les dépenses publiques ou générer des économies.

Les règles budgétaires deviennent opérationnelles au travers des règles applicables aux dépôts et aux retraits. Ces règles devraient être clairement formulées dans un document législatif, réglementaire ou de politique gouvernementale. Il convient également d'indiquer les dérogations éventuelles – par exemple, en prévision d'une crise environnementale, financière ou sociale.

L'absence de règles budgétaires clairement définies présente des risques significatifs. Ainsi, en Azerbaïdjan, le manque de règles applicables aux retraits a abouti à des retraits discrétionnaires qui ont permis au gouvernement de dépenser sans compter lorsque les prix du pétrole étaient élevés, puis de procéder à des coupes budgétaires lorsque les prix ont chuté. L'Alberta Heritage Savings Trust Fund (Canada) a été créé à titre de fonds d'épargne en 1976, pourtant les dépôts ont été interrompus en 1987. En 25 ans, en l'absence de règle régissant les dépôts, le fonds n'a mis en réserve que moins de 4 milliards de dollars de recettes tirées du pétrole, alors que des centaines de milliards de dollars ont abouti dans les caisses de l'État au cours de la même période. En 2013, le gouvernement de l'Alberta a finalement instauré une série de règles budgétaires tenant compte des objectifs à long terme en matière d'épargne et de stabilisation.

Il n'existe pas de règle unique applicable à tous les pays ; la conception des règles budgétaires doit être déterminée en fonction du contexte et leur adéquation doit faire l'objet d'un consensus politique sinon elles risquent de ne pas être appliquées. Ainsi, au Timor-Leste, les dépenses ont excédé les limites prévues dans la règle budgétaire pratiquement chaque année depuis 2010, ceci étant dû en partie à une règle excessivement contraignante pour un pays ayant désespérément besoin d'investissements publics. Ceci dit, des contrôles internes rigoureux et un mécanisme de supervision indépendant peuvent aider à appliquer ces règles.¹⁵

¹⁵ Voir les notes d'information stratégique Structure institutionnelle des fonds de ressources naturelles et Supervision indépendante des fonds de ressources naturelles qui traitent de la façon de faire respecter ces règles.

Analyse

Bonnes pratiques : Les parlements du Chili, du Ghana et de Trinité-et-Tobago ont adopté des règles budgétaires claires et appropriées pour leur pays (bien que les gouvernements du Ghana et de Trinité-et-Tobago aient tendance à modifier les prévisions des recettes afin de dépenser plus et d'épargner moins).

Établissement de règles d'investissement

(voir la note d'orientation stratégique « Investissements réglementés pour les fonds de ressources naturelles ») L'argent déposé dans un fonds doit être placé quelque part. Une différence entre les fonds de ressources naturelles et le fonds général/consolidé de l'État est qu'une partie ou la totalité du fonds de ressources naturelles est investie dans des placements financiers ou autres à l'étranger.¹⁶ Ces investissements peuvent être constitués d'actions, d'obligations, de produits dérivés, voire même d'infrastructures.

Les placements peuvent être plus risqués, avec des rendements escomptés à long terme plus élevés, ou moins risqués. Le profil de risque des placements d'un fonds doit refléter ses objectifs politiques (par exemple, les actifs d'un fonds de stabilisation devraient être plus liquides que ceux d'un fonds d'épargne), la force des systèmes mis en place pour éviter la gabegie et sa capacité à gérer des investissements complexes (ou tout au moins, sa capacité à diriger les gestionnaires). Quel que soit le profil de risque retenu, celui-ci doit être clairement défini et appliqué par l'imposition de règles explicites limitant l'exposition. Par exemple, une loi, une réglementation ou la politique du fonds peuvent détailler la ventilation entre les liquidités, les placements à revenu fixe, les actions et les autres actifs. Chacune peut également proscrire les placements dans certains instruments financiers à haut risque ou devises trop volatiles. De même, certains actifs particuliers détenus par le fonds (par exemple, des biens immobiliers, des actions d'un fonds Berkshire) doivent être détaillés dans un document accessible au public de manière à dissuader l'investissement dans des placements peu connus ou à haut risque (l'Alaska Permanent Fund [États-Unis] est un modèle à cet égard). Le manque de règles sur le risque des placements dans un contexte opaque peut entraîner des pertes importantes pour un fonds. C'est ainsi que la Kuwait Investment Authority a perdu environ 5 milliards de dollars US suite à de mauvais placements dans des sociétés espagnoles au début des années 90, principalement en raison d'un manque de supervision s'ajoutant au manque de règles en matière d'investissement.¹⁷

Les investissements peuvent être portés sur des actifs étrangers ou nationaux. Les gouvernements de nombreux pays en développement riches en ressources naturelles investissent dans des projets nationaux directement à partir des fonds de ressources, alors qu'une meilleure approche serait d'effectuer ces investissements dans le cadre du budget, au moins pour deux raisons. Tout d'abord, financer les dépenses intérieures par le fonds risque de saper les règles visant à assurer la stérilisation fiscale.¹⁸ Mais, surtout, ce mode de dépense peut compromettre les systèmes de transparence et de responsabilisation. Le contournement du processus budgétaire normal permettrait d'échapper aux contrôles et aux mécanismes de protection, tels que l'évaluation du projet, la procédure d'attribution des marchés publics et le suivi des projets, et ouvrirait la porte aux tentations de favoritisme ou de financement de projets allant dans le sens des objectifs politiques des représentants de l'État ou de gestionnaires de fonds. Pour éviter ces écueils, de nombreux

16 Le fonds consolidé ou fonds général représente le principal compte bancaire du gouvernement, habituellement détenu à la Banque centrale. De même, il convient de faire une distinction entre les fonds et les réserves officielles du pays. Alors que les fonds de ressources naturelles (ainsi que le fonds consolidé ou général) appartiennent à l'État, les réserves officielles appartiennent à la Banque centrale. La tenue de comptes séparés permet d'éviter toute confusion entre les opérations de politique budgétaire et de politique monétaire.

17 Bazoobandi, Sara, *Political Economy of the Gulf Sovereign Wealth Funds: A Case Study of Iran, Kuwait, Saudi Arabia and the United Arab Emirates (Économie politique des fonds souverains du Golfe : étude du cas de l'Iran, du Koweït, de l'Arabie Saoudite et des Émirats arabes unis)*. New York : Routledge (2012).

18 Si l'un des objectifs du fonds est d'atténuer le syndrome hollandais, il peut édicter une règle budgétaire l'obligeant à réinvestir une partie des recettes des ressources naturelles dans des actifs étrangers. Cependant, le réinvestissement de ces recettes dans le pays compromettrait cet objectif.

fonds, notamment ceux d'Abu Dhabi (Émirats arabes unis), du Botswana, du Chili, du Ghana, du Kazakhstan et de Norvège, proscrivent les placements nationaux directs.

Une autre règle fréquente en matière de placements est l'interdiction d'utiliser une partie ou la totalité des actifs du fonds à titre de garantie. Un fonds de ressources naturelles riche de plusieurs milliards de dollars peut servir à garantir des emprunts d'État. C'est-à-dire qu'un gouvernement peut promettre aux créanciers que, s'il n'honore pas ses engagements, les actifs du fonds seront utilisés pour les rembourser. Cette méthode est particulièrement utile pour les gouvernements dont l'accès au crédit est limité, ceux qui se voient imposer un taux d'intérêt élevé ou ceux qui n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux en raison de la fragilité de leurs finances publiques. Cependant, cette stratégie présente également un risque pour les recettes des ressources naturelles (surtout si le gouvernement a tendance à manquer à ses engagements) et elle encourage un recours excessif à l'emprunt. Par exemple, entre 2000 et 2004, l'Angola a emprunté plus de 9 milliards de dollars US, tous garantis par les recettes pétrolières, auprès de banques telles que la Société Générale, la China Eximbank, la Barclays Bank et la Royal Bank of Scotland.¹⁹ Parallèlement, le gouvernement angolais avait entamé des négociations avec le FMI suite aux lourdes obligations que faisait peser sur le pays le service de la dette. Une solution à ce problème consiste à interdire qu'une partie ou la totalité d'un fonds de ressources naturelles soit utilisée comme garantie. Même si cette mesure n'empêche pas un recours excessif à l'emprunt – puisque les prêteurs internationaux supposeront probablement qu'en cas de crise, le fonds servira à renflouer les caisses de l'État même si ses actifs n'ont pas été officiellement donnés en nantissement – il convient de prévoir explicitement ces règles.

Bonnes pratiques : La province de l'Alberta (Canada), le Chili, la Norvège et le Timor-Leste ont codifié des règles d'investissement exhaustives qui limitent les risques que peuvent prendre les gestionnaires de fonds et, dans le cas de la Norvège, imposent des règles déontologiques en matière d'investissements des fonds.

Clarification de la répartition des responsabilités et respect des normes de déontologie et de résolution des conflits d'intérêts

(voir la note d'orientation stratégique « Structure institutionnelle des fonds de ressources naturelles »)

Des règles budgétaires et des règles régissant les investissements doivent être mises en place par les représentants de l'État et les responsables de fonds. Une répartition claire des responsabilités, des contrôles internes rigoureux et une indépendance politique, ainsi que de solides capacités internes sont des conditions essentielles à leur mise en œuvre.

La structure organisationnelle dépend du contexte propre à chaque situation. Toutefois, les rôles et les responsabilités des organes directeurs, comme le pouvoir législatif, le pouvoir exécutif, la Banque centrale, les organes consultatifs, le conseil d'administration du fonds et le dirigeant du fonds, doivent être décrits en détail dans un document législatif, réglementaire ou de politique gouvernementale. Il en est de même pour la structure interne du gestionnaire du fonds, qu'il s'agisse d'une unité au sein de la Banque centrale, d'une unité au sein du ministère des Finances ou d'une entité distincte. Le Chili, par exemple, a une réglementation qui désigne le ministre des Finances à titre de responsable du fonds et d'autorité suprême pour les deux fonds et la Banque centrale du Chili à titre de gestionnaire du fonds au quotidien, en charge des placements. En Norvège, le responsable et le gestionnaire du fonds sont aussi respectivement le ministre des Finances et la Banque centrale, mais le fonds rend compte, en dernier ressort, au Storting (le Parlement).

¹⁹ Brautigam, Deborah, *The Dragon's Gift: The Real Story of China in Africa (Le cadeau du dragon : la véritable histoire de la Chine en Afrique)*. Oxford : Oxford University Press (2009).

Analyse

La structure de direction du fonds doit être établie clairement et les organes directeurs doivent faire respecter les normes de déontologie et de résolution des conflits d'intérêts, de préférence au moyen de sanctions concrètes, telles que le licenciement, les amendes, voire même une peine d'emprisonnement. Les politiques de dotation en personnel doivent encourager le professionnalisme et le respect des règles de fonctionnement. Ces mesures doivent être accompagnées d'une obligation de transparence, d'une supervision indépendante et d'une volonté politique de respecter les règles.

Souvent les régimes autoritaires ne disposent pas d'un système de freins et contrepoids qui permet d'éviter les cas de mauvaise gestion. Dans un pareil contexte, les vastes réservoirs de fonds peuvent aiguïser les appétits. Le gouvernement russe, par exemple, a suspendu arbitrairement ses règles budgétaires en 2010 et a depuis pratiquement vidé le Fonds de réserve (évalué à environ 150 milliards de dollars US en 2009), puis il a puisé des dizaines de milliards de dollars dans les caisses du National Wealth Fund, qui étaient destinés à financer les futures obligations découlant des régimes de retraite russes.²⁰ Dans un tel contexte, la volonté politique est un élément essentiel d'une bonne gestion des revenus des ressources naturelles.

Bonnes pratiques : La Norvège et le Texas (États-Unis) ont chacun mis en place des contrôles internes rigoureux comprenant des audits internes périodiques dont les conclusions sont diffusées au public, des codes de déontologie à l'intention des employés du fonds, une surveillance efficace des gestionnaires externes et une supervision indépendante à tous les niveaux, y compris à l'égard du conseil d'administration, des gestionnaires et du personnel.

Exigence de divulgation fréquente et exhaustive d'informations essentielles et d'audits

(voir la note d'orientation stratégique « Transparence des fonds de ressources naturelles »)

La clé d'une bonne gouvernance d'un fonds est l'instauration d'un degré élevé de transparence, et ce pour plusieurs raisons. D'abord, la transparence peut encourager le respect des règles budgétaires et d'investissement en alignant les attentes du public sur les objectifs du gouvernement. Ensuite, la transparence peut améliorer l'efficacité du gouvernement puisque les ministères, les parlements et les agences de réglementation bénéficient d'une amélioration de la qualité des données. Enfin, la transparence est une condition préalable à la responsabilisation et au respect des règles de bonne gouvernance, car les organismes de supervision ne sont pas en mesure de surveiller les opérations du fonds et d'examiner de près sa performance s'ils ne disposent pas des informations nécessaires.

La transparence signifie non seulement publier des rapports périodiques, fiables, avec ventilation des données sur les activités du fonds, sous un format pleinement accessible aux profanes, mais aussi clarifier et rendre publiques les règles régissant le fonds. Un moyen d'institutionnaliser la transparence est de demander que soient rendus publics l'ensemble des réglementations, documents de politique, états financiers trimestriels et résultats des audits annuels internes et externes indépendants, et d'exiger qu'ils soient conformes aux normes internationales. Les rapports ne devraient pas être seulement rétrospectifs, ils doivent aussi clarifier ce qui sera réalisé à l'avenir de manière à fixer des indices de référence pour mesurer la performance et déterminer les attentes du public.

Bonnes pratiques : Les fonds de l'Alaska (États-Unis), du Chili, de la Norvège, du Texas (États-Unis) et de Timor-Leste peuvent être considérés comme des modèles de transparence. Chacun communique les montants des dépôts et des retraits, les placements particuliers (notamment le

20 Kryukov, Valery et al., « The contest for control: oil and gas management in Russia », *Plundered Nations?: Successes and Failures in Natural Resource Extraction* (La lutte pour le contrôle : la gestion des avoirs pétroliers et gaziers en Russie, dans l'ouvrage *Pillage de nations ? Réussites et échecs dans le domaine de l'extraction des ressources naturelles*) (eds. Paul Collier et Anthony J. Venables), New York : Palgrave Macmillan (2011).

type, le lieu, la composition en devises et les rendements), les activités et les transactions importantes du fonds, ainsi que le nom des gestionnaires du fonds.

Mise sur pied de solides organismes de supervision indépendants pour surveiller le comportement du fonds

(voir la note d'orientation stratégique « Supervision indépendante des fonds de ressources naturelles »)

Souvent, l'instauration de mécanismes de surveillance interne efficaces ne suffit pas pour garantir le respect des règles de bonne gouvernance ou la gestion des fonds de ressources naturelles dans l'intérêt public. Des organismes de supervision indépendants doivent également être prévus pour exercer des pressions extérieures sur les décideurs politiques et les gestionnaires de fonds. Ils devraient rendre des comptes à la législature sur le plan politique ; à la Cour des comptes, à l'Inspection générale ou à un autre organisme de supervision officiel indépendant sur le plan opérationnel ; au pouvoir judiciaire sur le plan juridique ; et accepter de se soumettre à l'examen de la société civile, de la presse et même d'organismes internationaux, comme le FMI ou les institutions politiques.

Il arrive qu'un gouvernement circonviene à ses propres règles en raison des déficiences de son mécanisme de supervision indépendant et du manque de transparence. Ainsi, Abu Dhabi (Émirats arabes unis) possède trois fonds de ressources naturelles, dont aucun n'impose d'obtenir l'approbation du Parlement pour les opérations de retrait. De plus, malgré les auto-proclamations d'indépendance politique, des membres dirigeants de la famille régnante siègent au conseil d'administration de l'Abu Dhabi Investment Authority. Ce conflit d'intérêts et ce manque de supervision, s'ajoutant au manque de transparence, font redouter l'éventualité de placements motivés par des considérations politiques et des tentations de détournement de fonds. Au Ghana, le Comité de l'intérêt public et de la responsabilité (Public Interest and Accountability Committee ou « PIAC »), un organisme chargé de surveiller le respect de la législation sur la gestion des recettes pétrolières, est toujours en attente du budget de fonctionnement que doit lui attribuer le gouvernement et il ne dispose d'aucun pouvoir officiel pour faire appliquer ses recommandations. Profitant des faiblesses de l'organisme de supervision indépendant, le gouvernement a surestimé les prévisions des recettes pétrolières afin de gonfler artificiellement ses allocations de dépenses qui sont déterminées par application de la règle budgétaire du Ghana.²¹

Les organismes de surveillance indépendants peuvent encourager une bonne gestion financière en faisant l'éloge du respect des règles ou d'une bonne gouvernance du fonds. Dans certains cas, ils peuvent aussi dissuader les comportements déviants en appliquant des mesures punitives, allant de la stigmatisation des responsables à l'imposition d'amendes, de peines d'emprisonnement ou de sanctions au niveau international. Par exemple, la province de l'Alberta (Canada) exige que son assemblée législative procède à des examens annuels de la performance du fonds, afin de s'assurer du respect des réglementations, et qu'elle tienne des réunions annuelles publiques sur les activités du fonds. Cela s'ajoute à des examens périodiques de la méthodologie d'investissement et à des audits externes systématiques dont les résultats sont consultables par le grand public.²² Aussi, en 2008, la cour d'appel du Timor-Leste a jugé que le retrait de 290,7 millions de dollars US du Fonds pétrolier était illégal.²³

Alors qu'il existe de nombreux types de mécanismes de surveillance, une surveillance indépendante est particulièrement efficace lorsque l'organe de supervision dispose de l'expertise nécessaire dans le domaine objet de l'investigation, possède le pouvoir et les capacités d'enquêter, a

21 Rapport du PIAC sur la gestion des revenus du pétrole pour l'année 2012. <http://piacghana.org/>. Pour de plus amples informations, voir le profil du fonds de ressources naturelles du Ghana.

22 Institut de la Banque mondiale, *Parliamentary Oversight of the Extractive Industries Sector (Contrôle parlementaire du secteur des industries extractives)*, 2010. http://www.agora-parl.org/sites/default/files/parliamentary_oversight_and_the_extractive_industries.pdf.

23 La'o Hamutuk, *Timor-Leste Appeals Court Invalidates 2008 State Budget (La cour d'appel du Timor-Leste annule le budget 2008 de l'État)*, 2008. <http://www.laohamutuk.org/econ/MYBU08/BudgetRuledUnconstitutional08.htm>.

Analyse

accès aux informations, dispose de pouvoirs de contrainte et est intégré au contexte institutionnel. Si les autorités décident de créer de nouveaux organes de contrôle du fonds de ressources naturelles (comme par exemple, le PIAC au Ghana ou le Conseil consultatif du fonds pétrolier du Timor-Leste), ce qui n'est pas toujours nécessaire, ces organismes se devraient de soutenir les institutions existantes, comme la Cour des comptes ou le Parlement, en produisant des rapports ciblés sur le respect de la législation ou des réglementations. Lorsque les institutions existantes ont le potentiel de devenir plus efficaces, il faudrait les renforcer par la voie législative ou au travers d'activités de renforcement des capacités.

Bonnes pratiques : L'Alberta (Canada), le Ghana et le Dakota du Nord (États-Unis) imposent des exigences rigoureuses en matière de supervision indépendante à leurs fonds respectifs.

Quelles sont les dernières tendances en matière de gouvernance des fonds de ressources naturelles ?

Codification des règles. On relève une tendance à l'établissement de règles strictes applicables aux dépôts, aux retraits, aux placements et aux autres facteurs de gouvernance sous forme de législation ou de réglementation. Le nouveau Fonds de stabilité budgétaire de la Mongolie en est un bon exemple, puisque ses dépôts et ses retraits sont déterminés par une série de règles budgétaires (une règle de croissance des dépenses, une règle d'équilibre structurel des budgets et un plafond d'endettement). Les nouveaux fonds s'inspirent souvent d'un petit nombre de textes législatifs qui servent de modèles. Par exemple, le Northwest Territories Heritage Fund nouvellement créé s'est inspiré de la législation de l'Alberta, le Fonds de stabilité budgétaire de la Mongolie a mis à profit l'expérience chilienne et la Norvège a servi de modèle au Timor-Leste. Cette situation s'explique en partie par l'influence du FMI, de la Banque mondiale et des consultants internationaux, en particulier ceux originaires de la Norvège et du Chili, qui font office de conseillers prin-



cipaux pour l'ouverture de nouveaux fonds. Certains aspects de ces modèles peuvent toutefois s'avérer inapplicables dans des pays en situation d'après-conflit ou en développement. Pour être plus précis, les règles budgétaires qui permettent de réaliser une épargne significative et limitent la marge budgétaire utilisable pour la réalisation d'investissements dans la santé, l'éducation et les infrastructures nationales, peuvent représenter des contraintes trop lourdes pour les gouvernements de pays pauvres en capitaux (voir « Règles budgétaires pour les fonds de ressources naturelles »). De même, les conseillers étrangers ne soulignent souvent pas assez l'importance des mécanismes d'application, notamment les exigences en matière de transparence et de supervision. Alors qu'une partie des recommandations concernant les règles budgétaires évoluent, les conseillers devraient insister davantage sur les règles relatives à la divulgation et la conformité.

Transparence accrue. Sur les 23 fonds de ressources naturelles figurant dans le classement des fonds souverains réalisé par Allie Bagnall et Edwin Truman en 2007 et en 2012, tous sauf trois ont gagné en transparence au fil du temps. Plus précisément, un plus grand nombre de fonds publient désormais les résultats des audits, des informations sur leur rendement ainsi que sur leurs gestionnaires d'investissement. Deux fonds d'Abu Dhabi, le Fonds de stabilisation économique et sociale du Chili et l'Heritage and Stabilization Fund de Trinité-et-Tobago ont accompli les progrès les plus importants depuis 2007.²⁴ Par contre, certains fonds, comme le Fonds de réserve pour les générations futures de la Guinée équatoriale et la Libyan Investment Authority, gardent encore secrètes la quasi-totalité des informations sur leurs activités. Au Koweït, il est illégal de divulguer des informations au public sur la Kuwait Investment Authority.²⁵ La transparence reste un problème sérieux dans l'ensemble, puisque la moitié environ des fonds étudiés seulement publient les résultats des audits (internes ou externes) ou les détails de leurs placements (voir la Figure 5).

Figure 5 :

Pourcentage de fonds divulguant des informations spécifiques au public (sur les 18 pays ou administrations infranationales sondés)



24 Bagnall, Allie et Edwin Truman, *Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability: An Updated SWF Scoreboard (Progrès en matière de transparence et responsabilisation des fonds souverains : classement actualisé des FS)*. Peterson Institute for International Economics : Washington DC (2013). <http://www.piie.com/publications/pb/pb13-19.pdf>.

25 *Indice de Gouvernance des Ressources Naturelles 2013*. Revenue Watch Institute : New York. <http://www.resourcegovernance.org/rgi>.

Analyse

Réticences continues à l'égard de certaines règles. Même si les fonds sont de plus en plus réglementés, les règles d'exploitation et de gestion des fonds – par exemple, celles indiquant les recettes qui doivent être déposées et à quel moment ou celles clarifiant les rôles des différents organismes publics dans la gestion des fonds – sont plus répandues que les exigences de transparence ou les contrôles en matière de corruption et de favoritisme (voir la Figure 6). Parallèlement, certains gouvernements se montrent réticents à adopter même les règles d'exploitation les plus élémentaires. Les gouvernements d'Abu Dhabi (Émirats arabes unis), d'Azerbaïdjan, du Botswana, du Koweït et de Russie, par exemple, n'ont pas voulu imposer de règles sur les retraits à leurs fonds respectifs, tandis que les gouvernements d'Abu Dhabi et du Botswana n'ont adopté aucune règle sur les dépôts.

Les gouvernements semblent s'opposer avant tout à l'interdiction des placements dans des actifs nationaux au travers de leurs choix en matière de répartition des actifs et par la publication d'informations clés, telles que les listes de placements spécifiques ou les résultats des audits internes ou externes (voir l'explication des différentes règles à la Figure 7 et à l'Annexe 1). Ainsi, les fonds du Botswana, de Guinée équatoriale, d'Iran, du Koweït, du Mexique, de Russie et du Qatar restent relativement opaques et ceci bien que leurs gouvernements aient ratifié les Principes de Santiago.²⁶

Figure 6 :

Pourcentage des fonds dotés d'une loi ou réglementation claire et exhaustive portant sur quatre types différents de règles (sur les 18 pays ou administrations infranationales sondés)



Figure 7 :

Pourcentage des fonds dotés d'une loi ou réglementation claire et exhaustive portant sur les exigences spécifiques de bonne gouvernance (sur les 18 pays ou administrations infranationales sondés)



26 L'opacité ici est mesurée à l'aide des indicateurs 20 à 23 tirés de l'ouvrage d'Allie Bagnall et Edwin Truman publié en 2013, *Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability: An Updated SWF Scoreboard (Progrès en matière de transparence et responsabilisation des fonds souverains : classement actualisé des FS)*. Les Principes de Santiago sont un ensemble de principes et de pratiques de transparence d'application volontaire aux fonds souverains, dont ont convenu les gouvernements.

Quelles mesures la communauté internationale, plus précisément les institutions financières internationales et autres conseillers qui aident les gouvernements à créer et exploiter des fonds de ressources naturelles, devrait-elle prendre pour améliorer la gouvernance des fonds ?

Tout d'abord, les institutions et les conseillers internationaux doivent examiner attentivement les implications lorsqu'ils recommandent la création de fonds quand les systèmes de gestion des finances publiques sont opaques et fonctionnent mal. En d'autres mots, les conseillers internationaux doivent reconnaître que l'établissement d'un fonds en lui-même n'améliorera pas la gouvernance des ressources. Les fonds de ressources naturelles doivent plutôt être le produit de règles budgétaires ou de cadres macroéconomiques qui imposent de mettre en réserve les recettes tirées de l'exploitation du pétrole, du gaz et des mines. Des conditions minimales (par exemple, des objectifs clairement définis, des règles budgétaires, des règles d'investissement, une supervision et une transparence efficaces) doivent aussi être instaurées si les fonds sont mis en place pour améliorer la gouvernance des ressources. Il arrive trop souvent qu'un fonds soit établi sans vocation bien définie, ce qui ne peut aboutir qu'à des résultats médiocres.

Deuxièmement, des fonds sont souvent créés par l'aile exécutive du gouvernement, habituellement le ministère des Finances, sur les conseils d'experts internationaux issus d'organismes universitaires prestigieux ou d'institutions financières internationales (comme le FMI et la Banque mondiale), et ce au travers d'un processus technocratique. Une telle approche est vouée à l'échec dans de nombreux pays. À moins d'un consensus politique sur l'emploi des recettes tirées des ressources naturelles, avec une société civile bien informée et des organismes de supervision qui font pression sur les gouvernements pour qu'ils respectent leurs propres règles, même les meilleures des règles ne seront habituellement pas appliquées. La communauté internationale devrait davantage encourager la recherche d'un consensus entre les diverses parties prenantes afin qu'elles s'accordent sur les règles d'exploitation du fonds et en garantissent le respect. Dans la plupart des cas, ceci nécessitera de vastes consultations sur la législation régissant la gestion des recettes tirées de l'exploitation du pétrole, du gaz et des mines.

Troisièmement, la communauté internationale pourrait apporter un meilleur soutien aux responsables de la supervision, comme les législateurs, les auditeurs, les médias et la société civile, chargés de promouvoir le respect des règles de gouvernance des fonds. Le FMI et la Banque mondiale, par exemple, travaillent souvent exclusivement avec les ministères et les représentants de l'État, négligeant ainsi le rôle considérable joué par d'autres acteurs dans la promotion d'une bonne gouvernance. Ces autres acteurs doivent, tout autant que le gouvernement, être bien informés pour assurer une meilleure gestion des fonds. Les bailleurs de fonds devraient donc envisager de fournir une assistance technique et un soutien financier accru à ces groupes. Ils pourraient également supprimer les contraintes empêchant le FMI et la Banque mondiale de travailler avec les organismes de supervision ou financer des organisations indépendantes pour soutenir les travaux des institutions de surveillance comme les Parlements, la société civile et les médias.

Quatrièmement, la communauté internationale devrait promouvoir l'adoption de normes mondiales améliorées pour une bonne gestion des recettes tirées des ressources naturelles. Il existe actuellement un certain nombre de normes internationales régissant la gouvernance des fonds, notamment les Principes de Santiago et le Guide du FMI sur la transparence des recettes provenant des ressources naturelles. Mais ces derniers ne vont pas assez loin. Tous deux sont principalement axés sur la divulgation des informations, la clarification des rôles et des responsabilités, ainsi que sur les motivations politiques des placements. Aucune des normes existantes ne traite explicitement des impacts du fonds sur les citoyens, dont ils gèrent le patrimoine, ou de la question des règles budgétaires. Des efforts ont récemment été déployés pour codifier le comportement des fonds et instaurer une norme mondiale applicable aux règles budgétaires. Au rang de ceux-ci figurent le classement des fonds souverains par Edwin Truman, la récente note

Analyse

d'orientation du FMI préconisant une approche flexible des règles budgétaire dans ses notes conceptuelles, la nouvelle norme de l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE), qui comprend des informations sur la gestion des fonds, et l'inclusion de la gestion et de la volatilité des recettes dans les préceptes 7 et 8 de la Charte sur les ressources naturelles.²⁷ Toutefois, il n'existe actuellement aucun consensus international sur ce qui découle du concept de bonne gouvernance d'un fonds.

Enfin, s'il est vrai que les initiatives stratégiques nationales comme la création de fonds de ressources naturelles devraient émaner des pays ou des régions concernés eux-mêmes, la communauté internationale pourrait encourager davantage les gouvernements à mieux gérer les recettes tirées des ressources en inscrivant la gouvernance des fonds de ressources naturelles à l'ordre du jour des rencontres internationales. Une meilleure gouvernance des fonds de ressources naturelles peut contribuer à éviter la perte et la mauvaise gestion de milliards de dollars qui pourraient être affectés à la santé, à l'éducation ou aux infrastructures. Elle peut aussi renforcer la stabilité macroéconomique et atténuer les effets du syndrome hollandais, améliorant ainsi la qualité des investissements, augmentant les taux de croissance et contribuant à la diversification de l'économie. Les effets indirects pourraient même être beaucoup plus significatifs que les effets directs. Les institutions internationales, les universitaires et autres personnes influentes pourraient peut-être davantage contribuer à réduire la pauvreté et à assurer la croissance en préconisant une amélioration de la gouvernance des fonds de ressources naturelles – par exemple, en encourageant une codification des règles de dépôt et de retrait et une transparence accrue – plutôt que par d'autres méthodes d'interventions diplomatiques.

²⁷ Précepte 7 de la Charte sur les ressources naturelles : « Les revenus tirés des ressources doivent être utilisés principalement pour favoriser un développement économique inclusif en permettant et en maintenant des niveaux élevés d'investissement dans le pays. » Précepte 8 : « L'utilisation efficace des revenus générés par les ressources exige que les dépenses nationales et les investissements augmentent progressivement et soient lissés afin de tenir compte de la volatilité des revenus. »

Annexe 1 : Explication des normes d'une bonne gouvernance dans les profils des fonds de ressources naturelles (page 4)

Ces normes de bonne gouvernance applicables aux fonds de ressources naturelles s'appuient sur un certain nombre de sources, dont le questionnaire de l'Indice de gouvernance des ressources naturelles 2013, le classement des fonds souverains par Edwin Truman et les Principes de Santiago.

Exploitation

Les objectifs sont-ils clairement définis ? Les objectifs des fonds de ressources naturelles doivent être clairement énoncés dans une politique gouvernementale, une réglementation, une loi, voire même dans la Constitution.

Règle sur le montant des retraits pouvant être effectués chaque année : Les règles budgétaires (retraits et dépôts) sont les règles les plus importantes régissant le comportement d'un fonds. L'atteinte du ou des objectifs d'un fonds de ressources naturelles dépend presque exclusivement de l'adéquation, de la clarté et de l'application de ses règles budgétaires. Ces règles devraient être clairement formulées dans un document législatif, réglementaire ou de politique gouvernementale.

Règle régissant les recettes qui doivent être déposées et à quel moment : Comme ci-dessus.

Les exceptions aux règles sont-elles clarifiées ? Les exceptions aux règles budgétaires – par exemple, en prévision d'une crise environnementale, financière ou sociale – doivent également être clarifiées.

Placements

Utilisation des recettes comme garantie : L'utilisation des recettes tirées des ressources pour servir de gage aux emprunts de l'État représente un risque pour les revenus des ressources naturelles, en particulier si le gouvernement a tendance à manquer à ses engagements, et elle encourage un recours excessif à l'emprunt. Une solution consiste à interdire qu'une partie ou la totalité d'un fonds de ressources naturelles soit utilisée comme garantie. Il est important de prévoir expressément ces règles.

L'investissement national est expressément interdit : Il n'est pas recommandé de financer les investissements nationaux directement à partir du fonds, car cette pratique peut compromettre les systèmes de transparence et de responsabilisation en contournant le processus budgétaire normal avec ses contrôles et ses mécanismes de protection, comme l'approbation du Parlement, l'évaluation du projet, la procédure d'attribution des marchés publics et le suivi du projet. Toutes les dépenses financées par le fonds doivent être soumises au processus budgétaire, ainsi qu'aux processus de surveillance budgétaire normaux.

Limites de risques imposées aux placements : Quel que soit le profil de risque choisi, celui-ci doit être clairement défini et appliqué par l'imposition de règles explicites limitant l'exposition aux risques.

Publication de placements spécifiques : Afin de déterminer si les limites de risques sont satisfaites, une liste publique des actifs spécifiques détenus par le fonds doit être publiée.

Gestion

Sanctions en cas d'écarts de conduite : La structure de direction du fonds doit assurer le respect des normes de déontologie et de résolution des conflits d'intérêts, de préférence au moyen de sanctions concrètes, telles que le licenciement, les amendes, voire même une peine d'emprisonnement.

Analyse

Normes de déontologie et de résolution des conflits d'intérêts : Les normes de déontologie et de résolution des conflits d'intérêts doivent être clairement énoncées de manière à ce que les employés puissent comprendre les contraintes auxquelles ils sont tenus.

Responsabilités détaillées des gestionnaires et du personnel du fonds : Les rôles et les responsabilités du gestionnaire du fonds, qu'il s'agisse d'une unité au sein de la Banque centrale, d'une unité au sein du ministère des Finances ou d'une entité distincte, doivent être décrits en détail dans un document législatif, réglementaire ou de politique gouvernementale.

Rôles des organismes publics dans la gestion du fonds : Les rôles et les responsabilités des organes directeurs, comme le pouvoir législatif, le pouvoir exécutif, la Banque centrale, les organes consultatifs, le conseil de direction et le dirigeant du fonds, doivent être décrits en détail dans un document législatif, réglementaire ou de politique gouvernementale.

Transparence et supervision

Divulgence publique des résultats des audits externes : C'est une condition préalable à la responsabilisation et au respect des règles de bonne gouvernance, car les organismes de supervision ne sont pas en mesure de surveiller les opérations du fonds et d'examiner de près sa performance s'ils ne disposent pas des informations nécessaires.

Divulgence publique des résultats des audits internes : C'est une condition préalable à la responsabilisation et au respect des règles de bonne gouvernance, car les gestionnaires internes ne sont pas en mesure de surveiller les opérations du fonds et d'examiner de près sa performance s'ils ne disposent pas des informations nécessaires.

Mécanismes de surveillance officialisés : Souvent, l'instauration de mécanismes efficaces de surveillance interne ne suffit pas pour assurer le respect des règles de bonne gouvernance ou la gestion des fonds de ressources naturelles dans l'intérêt public. Les fonds devraient aussi être contrôlés par des organismes de supervision indépendants susceptibles d'exercer des pressions extérieures sur les décideurs politiques et les gestionnaires de fonds.

Divulgence publique de rapports compilés régulièrement sur le fonds : C'est une condition préalable à la responsabilisation et au respect des règles de bonne gouvernance, car les organismes de supervision ne sont pas en mesure de surveiller les opérations du fonds et d'examiner de près sa performance s'ils ne disposent pas des informations nécessaires.

Annexe 2 : Publications utiles

Bacon, Robert et Silvana Tordo, *Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects (Expériences avec les fonds pétroliers : aspects institutionnels et financiers)*. Banque mondiale : Washington (2006). http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/01/22/000020439_20070122164239/Rendered/PDF/ESM3210Experiences1Oil1Fund01PUBLIC1.pdf.

Bagattini, Gustavo Yudi, *The Political Economy of Stabilisation Funds: Measuring their Success in Resource-Dependent Countries (L'économie politique des fonds de stabilisation : mesure de leur réussite dans les pays dépendant des ressources naturelles)*. Document de travail IDS n° 356 (2011). <http://www.ids.ac.uk/go/idspublication/the-political-economy-of-stabilisation-funds-measuring-their-success-in-resource-dependent-countries-rs>.

Bauer, Andrew, *Subnational Oil, Gas and Mineral Revenue Management (Gestion des revenus pétroliers, gaziers et miniers au niveau infranational)*. Revenue Watch Institute : New York (2013). http://www.resourcegovernance.org/publications/fact_sheets/subnational-oil-gas-and-mineral-revenue-management.

Baunsgaard, Thomas et al., *Fiscal Frameworks for Resource Rich Developing Countries (Cadres budgétaires pour les pays en développement riches en ressources naturelles)*. Note de discussion interne du FMI 12/04. FMI : Washington, D.C. (2012). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1204.pdf>.

Bazoobandi, Sara, *Political Economy of the Gulf Sovereign Wealth Funds: A Case Study of Iran, Kuwait, Saudi Arabia and the United Arab Emirates (Économie politique des fonds souverains du Golfe : étude de cas de l'Iran, du Koweït, de l'Arabie Saoudite et des Émirats arabes unis)* Routledge : New York (2012).

Bolton, Patrick, Frederic Samama and Joseph E. Stiglitz (eds.), *Sovereign Wealth Funds and Long-Term Investing (Fonds souverains et investissement à long terme)*. Colombia University Press : New York (2012).

Castelli, Massimiliano and Fabio Scacciavillani, *The New Economics of Sovereign Wealth Funds (La nouvelle donne économique des fonds souverains)*. Wiley : West Sussex (2012).

Clark, Gordon L., Adam D. Dixon et Ashby H.B. *Sovereign Wealth Funds: Legitimacy, Governance, and Global Power (Fonds souverains : légitimité, gouvernance et puissance mondiale)*. Princeton University Press : Princeton (2013).

Collier, Paul, Rick Van der Ploeg, Michael Spence and Tony Venables, *Managing Resource Revenues in Developing Countries (Gestion des revenus des ressources naturelles dans les pays en développement)*. Document interne du FMI, Vol. 57, n° 1 (2010).

Collier, Paul et Anthony J. Venables (eds.), *Plundered Nations? Successes and Failures in Natural Resource Extraction (Pillage de nations ? Réussites et échecs dans le domaine de l'extraction des ressources naturelles)*. Palgrave Macmillan : New York (2011).

Das, Udaibir S., Adnan Mazarei et Han van der Hoorn, *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers (Économie des fonds souverains : questions pour les décideurs politiques)*. FMI : Washington, D.C. (2010).

Analyse

Davis, J.M., R. Ossowski et A. Fedelino, *Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries (Formulation et mise en œuvre d'une politique budgétaire dans les pays producteurs de pétrole)*. FMI : Washington, D.C. (2003).

Humphreys, Macartan, Jeffrey D. Sachs et Joseph E. Stiglitz (eds.), *Escaping the Resource Curse (Échapper à la malédiction des ressources)*. Columbia UP : New York (2007).

Guide du FMI sur la transparence des recettes des ressources naturelles. FMI : Washington, D.C. (2007). <http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/101907g.pdf>.

Cadres de politique macroéconomique pour les pays en développement riches en ressources naturelles. FMI : Washington, D.C. (2012). <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf>.

IWG Sovereign Wealth Funds: Generally Accepted Principles and Practices ("Santiago Principles") (Groupe de travail international sur les fonds souverains : principes et pratiques généralement acceptés [« Principes de Santiago »]), 2008. <http://www.iwg-swf.org/pubs/eng/santiagoprinciples.pdf>.

Johnson-Calari, Jennifer et Malan Rietveld, *Sovereign Wealth Management (Gestion des richesses souveraines)*. Central Banking Publications : Londres (2007).

Kalyuzhnova, Yelena, *Economics of the Caspian Oil and Gas Wealth: Companies, Governments, Policies (Économie des richesses en gaz et en pétrole de la région de la mer Caspienne : sociétés, gouvernements, politiques)*. Palgrave Macmillan : New York (2008).

Charte des ressources naturelles, 2014. <http://naturalresourcecharter.org/content/natural-resource-charter-pdf>.

Indice de gouvernance des ressources naturelles 2013. Revenue Watch Institute : New York. <http://www.resourcegovernance.org/rgi>.

Schmidt-Hebbel, Klaus, *Fiscal Institutions in Resource-Rich Economies: Lessons from Chile and Norway (Institutions budgétaires dans les économies riches en ressources naturelles : leçons du Chili et de la Norvège)*. Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de Economía, Document de travail 416 (2012). http://www.economia.puc.cl/docs/dt_416.pdf.

Truman, Edwin, *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation? (Fonds souverains : menace ou salut ?)* Peterson Institute for International Economics : Washington, D.C. (2010).

Tsalik, Svetlana, *Caspian Oil Windfalls: Who Will Benefit? (Manne pétrolière dans la région de la mer Caspienne : à qui profitera-t-elle ?)* Open Society Institute : New York (2003).

Yi-chong, Xu et Gawdat Bahgat, *The Political Economy of Sovereign Wealth Funds (L'économie politique des fonds souverains)*. Palgrave Macmillan : Eastbourne (2010).

Analyse



Le Natural Resource Governance Institute, une organisation indépendante à but non lucratif, aide les populations à prendre conscience des bénéfices des richesses minérales, pétrolières et gazières de leurs pays par la recherche appliquée et par des approches novatrices en matière de développement des capacités, de conseils techniques et de plaidoyer. Nous travaillons avec des gouvernements, des ministères, des organisations civiles, des journalistes, des corps législatifs, des acteurs du secteur privé et des institutions internationales pour promouvoir une gouvernance responsable et efficace dans les industries extractives. NRGi est le fruit d'une fusion entre le Revenue Watch Institute et la Charte des Ressources Naturelles. Plus d'informations ici : www.resourcegovernance.org.

1700 Broadway
17th Floor
New York, NY 10019
Phone: 1.646.929.9750
nrgi@resourcegovernance.org



Le Columbia Center on Sustainable Investment développe et diffuse des approches pratiques et des solutions afin de maximiser l'impact des investissements internationaux sur le développement durable. Le centre entreprend sa mission par une recherche interdisciplinaire, des projets de conseil, un dialogue avec toutes les parties prenantes, des programmes éducatifs et le développement d'outils et de ressources.

435 West 116th Street
New York, NY 10027
Phone: (212) 854-1830
ccsi@law.columbia.edu
www.ccsi.columbia.edu