



## KWAN, fonds des ressources naturelles de Malaisie

Août 2018

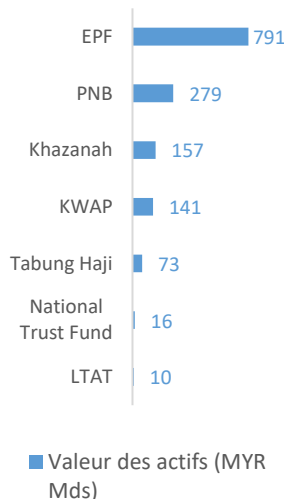
© DG Trésor

Créé en février 1988 par le gouvernement malaisien, le « National Trust Fund » ou Kumpulan Wang Amanah Negara (KWAN) est un fonds d'investissement destiné à gérer pour les générations futures une partie des revenus issus des ressources naturelles non renouvelables de Malaisie, en particulier les recettes pétrolières et gazières. Régi par le National Trust Fund Act 1988 (Act 339) et opéré par la Banque Centrale malaisienne, KWAN a été conçu sur le modèle du fonds souverain norvégien « Government Pension Fund Global »<sup>1</sup>. Cependant, KWAN est loin d'atteindre les mêmes résultats que son homologue nordique : exclusivement abondé par l'entreprise pétrolière nationale Petronas, il totalise ainsi 16,4 Md MYR<sup>2</sup> (3,4 Md €<sup>3</sup>) d'actifs au 31 décembre 2016, contre environ 800 Md € pour le fonds norvégien à la même date<sup>4</sup>. La coalition du Pakatan Harapan, portée au pouvoir lors des élections du 9 mai 2018, a toutefois exprimé son intention de renforcer le « National Trust Fund », ce qui passe par une nécessaire réforme de ses règles de fonctionnement.

### Historique et organisation

### Le modèle norvégien : permettre aux générations futures de bénéficier des ressources naturelles non renouvelables

#### Principaux fonds malaisiens



Sources : Rapports annuels 2017, sites des entreprises.

Note : données au 31 décembre 2016 pour National Trust Fund.

Le fonds Kumpulan Wang Amanah Negara (KWAN) a été établi par le gouvernement malaisien en 1988 dans le but de **s'assurer que les revenus tirés des ressources naturelles non renouvelables du pays bénéficieront aux générations futures**. Dans un souci de durabilité, le fonds devait permettre à la Malaisie de renforcer sa discipline budgétaire et, à plus long-terme, de réduire sa dépendance envers les recettes pétrolières et gazières.

Selon les termes du National Trust Fund Act 1988 (Act 339), KWAN est un véhicule d'investissement abondé par les contributions de toute entité – publique ou privée – dont les revenus sont liés à la R&D, l'exploration ou l'exploitation des ressources naturelles non renouvelables. Il convient de distinguer deux types de flux : ceux qui proviennent du **fonds consolidé du gouvernement fédéral** d'une part (impôt sur le revenu pétrolier, redevances, dividendes versés par Petronas, droits de douane etc.), et ceux qui relèvent de **contributions directes** d'autre part. Le texte mentionne trois catégories de contributeurs directs : l'entreprise pétrolière nationale de Malaisie, **Petroleum Nasional Berhad (Petronas)** ; les **Etats fédérés** qui perçoivent des redevances sur l'exploitation de leurs ressources naturelles ; et les **entreprises privées ou particuliers** impliqués dans l'exploitation des ressources naturelles non renouvelables (cf. schéma ci-dessous). A l'heure actuelle, **Petronas demeure la seule entité à contribuer auprès de KWAN**<sup>2</sup>. En outre, le **National Trust Fund Act ne précise ni le calendrier, ni le pourcentage ou montant annuel des contributions**, qui n'ont de fait aucun caractère obligatoire.

En ce qui concerne les possibilités de retrait, les sommes placées auprès de KWAN ne peuvent être utilisées qu'au titre de **dépenses d'investissement** (et non de dépenses courantes), ou de **prêts accordés au gouvernement fédéral ou aux Etats fédérés**. En particulier, KWAN peut être sollicité dans le cadre de projets de développement lorsque le budget fédéral est insuffisant pour les financer. Cependant, **le National Trust Fund Act ne fournit pas non plus de précision quant au pourcentage susceptible d'être mobilisé pour financer de tels projets**<sup>5</sup>. Depuis la

<sup>1</sup> Anciennement « Government Petroleum Fund ».

<sup>2</sup> « Cover Story: Are we better off today? », *The Edge*, 16 mai 2018.

<sup>3</sup> Taux de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

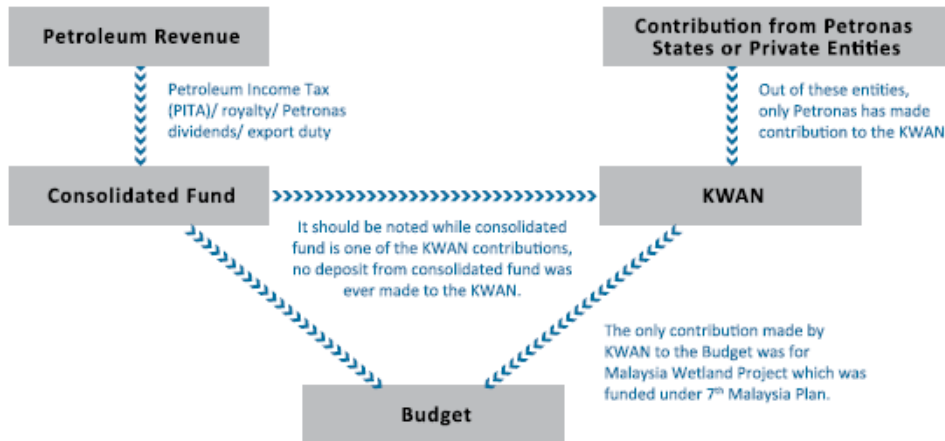
<sup>4</sup> <https://www.nbim.no/en/the-fund/>

<sup>5</sup> A titre de comparaison, les statuts du « Government Pension Fund Global » autorisent chaque année le gouvernement norvégien à rattacher au maximum 4% de la valeur du fonds au budget national.



**KWAN, fonds des ressources naturelles de Malaisie - Août 2018 - @ DG Trésor**

création de KWAN, l'option de retrait n'a été utilisée qu'une seule fois, dans le cadre du projet d'aménagement de la zone humide d'Ulu Langat (« Malaysia Wetland Sanctuary », 42 M MYR)<sup>6</sup>.



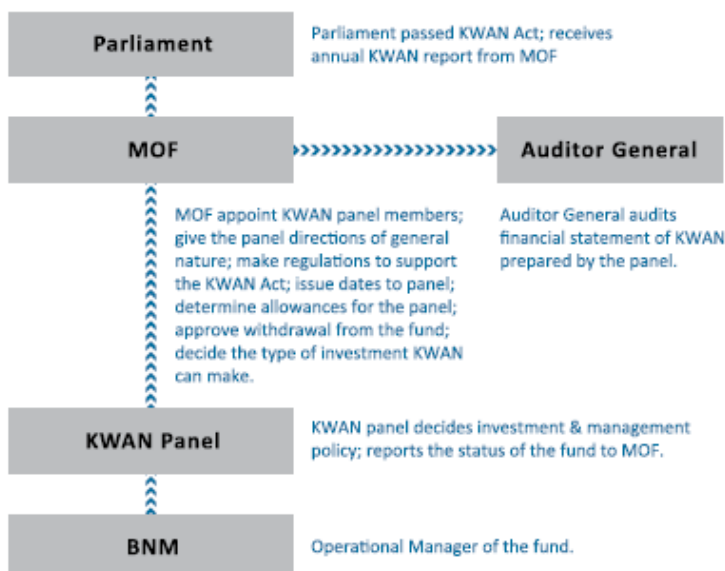
Source : « *The New Face of KWAN: Proposals to improve Malaysia's Natural Resource Fund* », IDEAS, mars 2015.

### Un fonds placé sous la direction du Ministère des Finances, mais géré au jour le jour par la Banque Centrale



**BANK NEGARA MALAYSIA**  
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

KWAN est dirigé par un conseil, le « **National Trust Fund Panel** », qui comporte 5 membres nommés par le Ministère des Finances : (i) un Président, (ii) un Vice-Président membre du Ministère des Finances, (iii) un représentant du Département du Premier Ministre, et (iv) deux professionnels issus du monde des affaires ou du secteur financier. Le **Ministère des Finances** définit les orientations générales du fonds, les types d'investissements autorisés, et approuve les éventuels retraits. Le Panel prend les décisions d'investissement sur la base des directives du Ministère des Finances. En revanche, la gestion quotidienne du fonds est confiée à la Banque Centrale malaisienne, **Bank Negara Malaysia** (cf. schéma ci-dessous).



Source : « *The New Face of KWAN: Proposals to improve Malaysia's Natural Resource Fund* », IDEAS, mars 2015.

<sup>6</sup> « The New Face of KWAN: Proposals to improve Malaysia's Natural Resource Fund », IDEAS (Institute for Democracy and Economic Affairs), mars 2015.



KWAN, fonds des ressources naturelles de Malaisie - Août 2018 - @ DG Trésor

## Politique d'investissement

### Des placements très encadrés par la loi

Le **National Trust Fund Act** définit de manière précise les classes d'actifs dans lesquelles KWAN peut investir. Ces dernières sont au nombre de 7 :

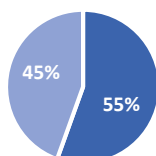
- 1) Dépôts auprès de banques malaisiennes ou étrangères, en ringgit ou en devise étrangère ;
- 2) Investissements autorisés par le Trustee Act 1949 (bons du Trésor malaisien, instruments garantis par le Parlement ou le gouvernement fédéral, propriétés immobilières en Malaisie, prêts aux entreprises et prêts garantis par le gouvernement fédéral...);
- 3) Titres de dette à taux fixe ou variable, libellés en ringgit ou en devise étrangère ;
- 4) Instruments monétaires ;
- 5) Prêts accordés au gouvernement fédéral, aux Etats fédérés ou à toute institution publique ;
- 6) Prêts ou avances accordés à des autorités locales ou coopératives impliquées dans des activités minières, agricoles, horticoles ou liées à la pêche ;
- 7) Métaux précieux (or, argent, platine...).

Les prêts accordés aux entreprises publiques, ainsi qu'aux autorités locales et coopératives exploitant des ressources naturelles ne doivent pas représenter plus de 20% du portefeuille d'investissements. Les prêts accordés au gouvernement fédéral et aux Etats fédérés ne doivent pas dépasser 5% du portefeuille.

## Situation financière

### Un potentiel de croissance jusqu'alors inexploité, par manque de clarté dans la réglementation et de volonté politique

Revenus cumulés de  
KWAN (2016)



- Contributions de Petronas (MYR Md)
- Revenus cumulés des placements (MYR Md)

Source : « Cover Story: Are we better off today? », *The Edge*, 16 mai 2018.

Fin 2016, le portefeuille d'actifs de KWAN représente 16,4 Md MYR (3,4 Md €<sup>7</sup>), dont 9,1 Md MYR (1,9 Md €<sup>7</sup>) provient des contributions de Petronas et 7,3 Md MYR (1,5 Md €<sup>7</sup>) des revenus bruts de placements du fonds. A titre de comparaison, le « Government Pension Fund Global » norvégien a atteint entre 1990 (date de création du fonds) et 2016 une taille d'environ 800 Md €, soit plus de 230 fois celle de son équivalent malaisien.

A l'heure actuelle, **Petronas demeure l'unique contributeur de KWAN**, ce qui peut expliquer en partie la faible croissance du fonds : depuis 1988, KWAN n'a en effet reçu aucun versement de la part du gouvernement fédéral ou des Etats fédérés. En outre, en l'absence de réglementation claire concernant le pourcentage des bénéficiaires à déposer chaque année auprès de KWAN, **les contributions annuelles de Petronas sont restées faibles** par rapport aux dividendes versés au gouvernement malaisien : en 2017, l'entreprise pétrolière a ainsi contribué un montant de **100 M MYR** (20,7 M €<sup>7</sup>), à comparer avec un dividende de 16 Md MYR (3,3 Md €<sup>7</sup>). Selon certaines études<sup>8</sup>, si l'intégralité des dividendes de Petronas avait été déposée auprès de KWAN, la valeur du portefeuille du fonds s'élèverait aujourd'hui à plus de 250 Md MYR (51,8 Md €<sup>7</sup>).

## Perspectives

### Vers un renouveau de KWAN après les élections de mai 2018 ?

Dans son **budget alternatif pour 2018** proposé en octobre 2017<sup>9</sup>, la coalition Pakatan Harapan (PH), alors membre de l'opposition, a mis en avant la nécessité de **réduire la dépendance budgétaire de la Malaisie envers les recettes pétrolières et gazières** (dividendes de Petronas, redevances pétrolières, impôt sur le revenu pétrolier). Ces dernières représentent environ 30% des recettes totales du gouvernement fédéral chaque année. Le PH s'est engagé à cette occasion à **renforcer de manière significative le « National Trust Fund »**, à travers 2 réformes visant à clarifier le fonctionnement du fonds : (i) l'obligation pour Petronas de verser chaque année à KWAN un **pourcentage fixe de ses profits**, représentant au moins 10 Md MYR (2,1 Md €<sup>7</sup>), et (ii) le plafonnement des montants utilisables par le gouvernement fédéral pour financer le déficit public à **3% de la valeur du fonds**. Par ailleurs, le PH a exprimé son intention d'établir un **fonds de ressources naturelles pour les Etats du Sabah et du Sarawak**, sur le modèle du fonds pétrolier mis en place par le gouvernement des Etats-Unis pour l'Alaska.

<sup>7</sup> Taux de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

<sup>8</sup> « Cover Story: Are we better off today? », *The Edge*, 16 mai 2018.

<sup>9</sup> <http://pakatanharapan.my/>



**KWAN, fonds des ressources naturelles de Malaisie - Août 2018 - @ DG Trésor**

La victoire du PH aux élections du 9 mai 2018 pourrait remettre le sujet de la réforme du « National Trust Fund » sur le devant de la scène. Cependant, **les marges de manœuvre budgétaires du nouveau gouvernement vis-à-vis de KWAN semblent aujourd'hui limitées**, dans la mesure où le PH s'est fixé comme priorité le soutien au pouvoir d'achat des ménages tout en cherchant à maîtriser le déficit public et à réduire l'endettement national.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Kuala Lumpur (adresser les demandes à [kualalumpur@dgtresor.gouv.fr](mailto:kualalumpur@dgtresor.gouv.fr)).

**Clause de non-responsabilité**

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE



**Auteur : Service économique de Kuala Lumpur**

**Adresse : Ambassade de France,  
The Intermark, Level 31, Integra Tower  
348 Jalan Tun Razak, 50400 Kuala Lumpur  
PO Box 10575 Kuala Lumpur 50718  
MALAISIE**

**Rédigée par : Hortense Tafforeau  
Revue par : Arnaud Boulanger**

**Version d'août 2018  
Version originelle d'août 2018**