

Situation économique et financière du Qatar

1. Les fondamentaux macroéconomiques demeurent solides malgré le ralentissement de l'activité

Le dynamisme de la filière gazière (3^{ème} réserves mondiales de gaz naturel, 1^{er} exportateur mondial de gaz naturel liquéfié – GNL – avec 30% de parts de marché) a permis au Qatar d'enregistrer sur la période 2007-2011 la plus forte croissance économique à l'échelle mondiale (16,1% par an en moyenne) et d'accéder au 1^{er} rang mondial en termes de revenu par habitant (PIB/hab de 125 000 USD en parité de pouvoir d'achat en 2017).

La croissance économique a depuis ralenti (3,4% par an en moyenne sur la période 2012-2017, 1,8% en 2017), dans un contexte marqué par la stagnation de la production hydrocarbure liée au moratoire sur le champ gazier North Field. Ce ralentissement s'est accompagné d'un « double déficit » en 2016 (solde de courant de -5,5% du PIB, solde budgétaire de 9% du PIB), une première depuis 1999.

Cette situation inédite a contraint les autorités à s'engager dans un processus de rationalisation des dépenses, qui s'est traduit, entre autres, par une baisse des subventions sur l'eau et l'électricité, la mise en place d'une révision mensuelle des prix de l'essence (qui reste subventionnée), un vaste remaniement des ministères et la suspension de certains projets d'infrastructures. Les coupes budgétaires ont jusqu'ici épargné, en revanche, les développements jugés prioritaires, liés à la préparation de la Coupe du monde 2022 (stades, infrastructures de transport) et au plan *Qatar National Vision 2030* (éducation, santé), ainsi que les domaines de la défense et de la sécurité.

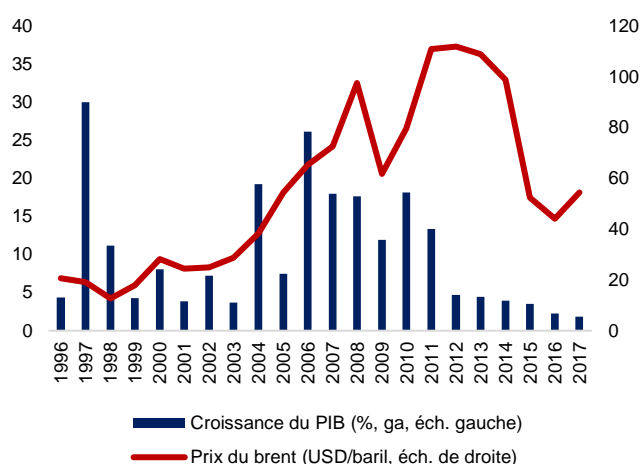
Ces difficultés conjoncturelles sont aujourd'hui dépassées, la hausse des cours des hydrocarbures suite à l'entrée en vigueur de l'accord OPEP+ de novembre 2016 ayant permis au Qatar de dégager un excédent courant de 3,8% du PIB et de ramener le déficit budgétaire à 5,8% du PIB en 2017. Les comptes publics sont même repassés à l'excédent au T1 2018 (+0,6% du PIB). La consolidation budgétaire engagée en 2016 reste toutefois d'actualité.

Les fondamentaux macroéconomiques du Qatar demeurent solides. D'abord parce qu'il est l'un des pays de la région où le *fiscal breakeven oil price* est le plus bas (48,3 USD en 2017 selon le FMI). Ensuite parce que le financement du déficit public a pu être assuré sans difficultés, par prélèvement sur les dépôts bancaires du gouvernement et par l'emprunt¹, le niveau de la dette publique (54% du PIB à fin 2017) et son *rating* par les agences de notation (AA-/AA3) permettant à l'Emirat de solliciter les marchés internationaux dans des conditions avantageuses. Enfin car la situation du secteur bancaire demeure saine².

2. L'économie se montre jusqu'ici résiliente face à la crise régionale

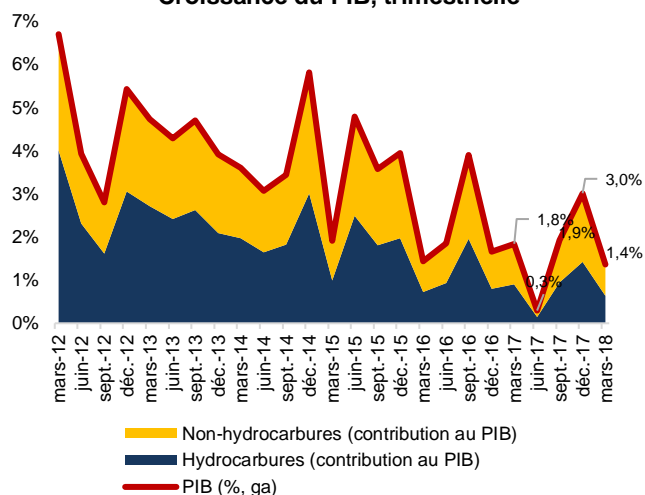
L'impact des mesures prises à l'encontre du Qatar depuis le 5 juin dernier est à ce stade contenu. Après un creux au T2 2017 (+0,3% en ga), la croissance du PIB a rebondi (+2,5% en ga au S2 2017, +1,4% au T1 2018), notamment grâce au regain d'activité dans les secteurs hors-hydrocarbures. La poursuite des livraisons d'hydrocarbures et dérivés a permis, par ailleurs, d'écarter l'hypothèse d'une dégradation du solde commercial, qui bénéficie au contraire de la hausse du cours du baril. La réorganisation

Croissance du PIB, annuelle



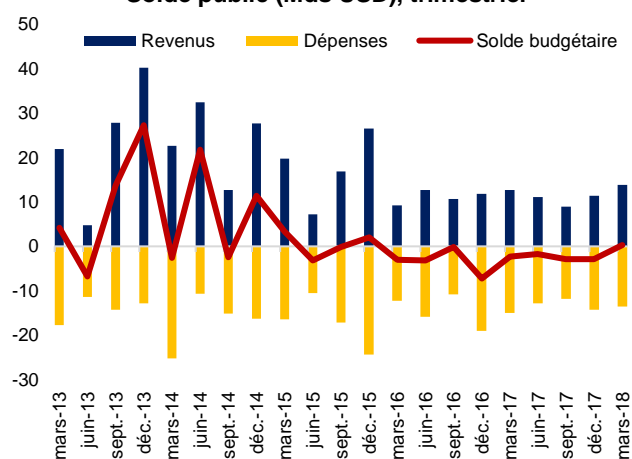
Sources : FMI, Banque mondiale, SE de Doha

Croissance du PIB, trimestrielle



Sources : Ministère de la Planification du Développement et des Statistiques, SE de Doha

Solde public (Mds USD), trimestriel



Sources : Banque centrale, SE de Doha

¹ Le Qatar a emprunté 9 Mds USD sur les marchés internationaux en mai 2016 puis 12 Mds USD mi-avril 2018.

² Le ratio moyen de solvabilité s'établissant à 16,2%, le taux de créances douteuses à 1,6% et la rentabilité moyenne des actifs à 1,5% à fin 2017 (contre 15,8%, 1,3% et 1,7% respectivement à fin 2016).

rapide des voies d'approvisionnement, passée notamment par la mise en place de nouvelles lignes directes vers le port Hamad, a permis d'éviter les pénuries et l'inflation demeure sous contrôle (+0,4% en 2017, +0,5% sur les huit premiers mois de 2018).

Le secteur financier a également pu faire face à la crise sans difficultés majeures jusqu'ici. Le soutien des autorités (notamment via des injections de devises) a permis de minimiser l'impact des sorties de capitaux sur la liquidité, qui poursuit son amélioration³, visible depuis le début de l'année 2017, et de préserver l'ancrage du QAR à l'USD.

A moyen-terme, la crise régionale pourrait conduire le Qatar à accentuer son ouverture à l'international et à accélérer la diversification de son économie, les autorités multipliant depuis l'été 2017 les mesures visant à attirer les investisseurs étrangers et à soutenir le développement du tissu productif local⁴.

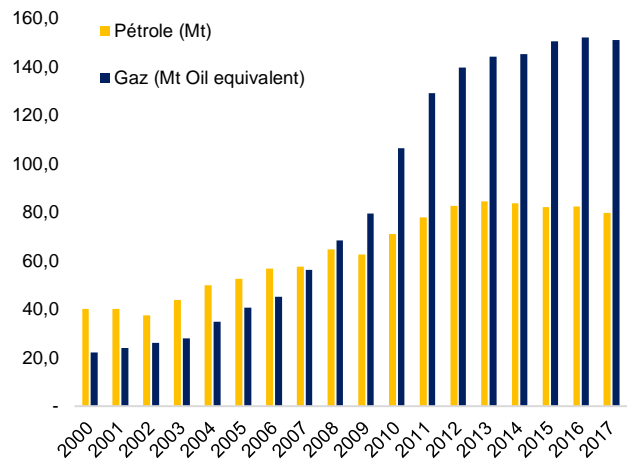
3. Les perspectives économiques demeurent favorables

La croissance du PIB devrait rester supérieure à celle des pays du CCEAG en 2018 (2,6% selon les plus récentes prévisions du FMI) et la hausse du cours du baril devrait générer une amélioration des soldes courant et public, dont l'évolution reste encore étroitement liée au marché des hydrocarbures.

Dans le même temps, la diversification de l'économie devrait se poursuivre graduellement, les secteurs hors-hydrocarbures ayant pesé à hauteur de 51,6% du PIB en 2017, contre 40% en 2011, et plusieurs champions nationaux (Qatar Airways, Ooredoo, Qatar National Bank) étant devenus des acteurs d'envergure internationale sur leurs marchés respectifs. Signalons toutefois que 20% de l'activité hors-hydrocarbure repose toujours sur le secteur de la construction dont la croissance pourrait être affectée par la baisse des prix de l'immobilier⁵.

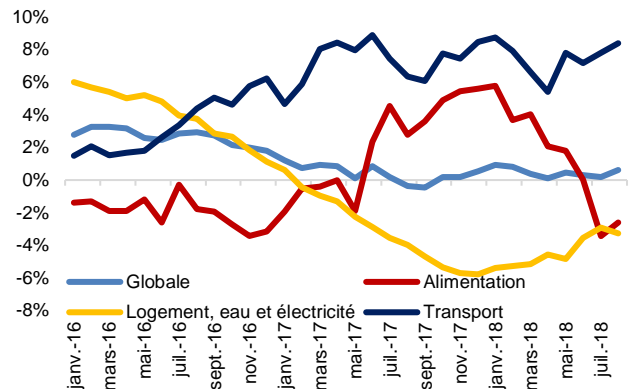
A moyen terme, suite à la levée du moratoire sur le champ North Field, annoncée en avril 2017, l'augmentation des capacités de production de GNL (de 77 Mt à 110 Mt d'ici 2024, avec la construction de quatre nouveaux trains de liquéfaction) devrait générer de l'activité sur l'ensemble de la chaîne des hydrocarbures – le Qatar jouissant également d'une position de premier plan sur plusieurs segments de l'aval pétro-gazier (GTL, hélium, pétrochimie).

Production de pétrole et de gaz naturel



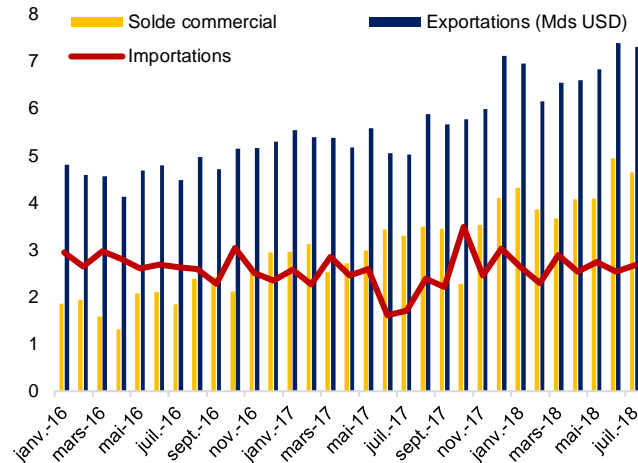
Sources : BP, SE de Doha

Inflation (% en ga)



Sources : Ministère de la Planification du Développement et des Statistiques, SE de Doha

Solde commercial, mensuel (Mds USD)



Sources : Ministère de la Planification du Développement et des Statistiques, SE de Doha

Suivi par : Margot Briole et Pauline Quinebeche

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.

³ Le ratio crédits/dépôts ayant été ramené de 115,5% à fin 2016 à 110,7% à fin 2017. Il a légèrement remonté à 113,3% en juillet 2018.

⁴ Ces mesures concernent l'entrée sur le territoire et le droit de résidence (gratuité de visas touristiques pour 80 nationalités, création annoncée d'une plateforme en ligne pour les visas de travail, création d'un permis de résidence permanente), l'investissement dans les zones économiques spéciales (nouvelle loi promulguée en novembre 2017), et plus largement l'investissement étranger dans les entreprises locales (nouvelle loi autorisant l'investissement étranger à 100% dans les sociétés locales dans la plupart des secteurs, en préparation), mais également les partenariats public-privé (nouvelle loi en préparation).

⁵ Le Real Estate Price Index (qui suit mensuellement l'évolution des prix de l'immobilier) a diminué en moyenne de 7,3% en ga en 2017 et de 12,1% en ga au S1 2018.

Annexe. Qatar : principaux indicateurs économiques

1/ Un petit pays riche en ressources naturelles

- Population : 2,6 M (fin 2017)
- 56^{ème} économie mondiale : PIB de 166,3 Mds USD (2017)
 - 1^{er} PIB/hab en PPA : 113 429 USD (2017)
- 3^{ème} réserves mondiales de gaz naturel : 24 900 Mds de m3 (2017)
 - 1^{er} exportateur mondial de GNL : 77,5 Mt (2017)

2/ Après une période faste, un ralentissement de la croissance ces dernières années

- 2007-2011 : + 16,1% en ga par an en moy.
- 2012-2016 : + 3,8% en ga par an en moy.
 - 2017 : + 1,8% en ga

3/ Un environnement budgétaire plus contraignant

- Solde public : - 5,8% du PIB en 2017
- Solde courant : + 3,8% du PIB en 2017
- Dette publique : 54% du PIB (fin 2017)



6/ Une stratégie de diversification qui commence à porter ses fruits

- Aéroport de Doha : 35,3 M de passagers en 2017
- Arrivée de touristes : 2,26 M en 2017
- Qatar National Bank : 1^{ère} banque du Moyen-Orient en termes d'actifs
 - Ooredoo : >150 M d'abonnés au Moyen-Orient, en Afrique et en Asie
- Indice global de compétitivité : 18^{ème} rang mondial

4/ Système bancaire : des fondamentaux solides

- Actifs bruts : 362,3 Mds USD (fin 2017)
- Ratio de solvabilité : 16,2% (fin 2017)
- Rentabilité des actifs : 1,5% (fin 2017)
- Rentabilité des fonds propres : 13,9% (fin 2017)
- Créances douteuses / prêts bruts : 1,6% (fin 2017)
 - Ratio prêts / dépôts : 110,7% (fin 2017)
- Note souveraine : AA-/AA3, perspective « stable » (Moody's, Fitch)

5/ Des ressources financières importantes

- Avoirs de la Banque centrale (hors avoirs en or) : 13,6 Mds USD (fin 2017)
 - Actifs du fonds souverain : SWFI : 320 Mds USD; FMI : 337 Mds USD (fin 2017)
 - Investissements directs à l'étranger : Stock : 52,9 Mds USD ; Flux : 1,7 Md USD (2017)

Source : Service économique de Doha