

Arabie saoudite -situation économique et financière en 2022

Résumé : L'économie saoudienne figurera parmi les plus dynamiques au monde en 2022, tirée aussi bien par l'accélération de la croissance pétrolière que par le dynamisme de l'activité des secteurs non-pétroliers. Le taux de chômage saoudien est tombé à 9,7% au T2 2022. Les prévisions de croissance des institutions internationales confirment la solidité des fondamentaux macroéconomiques, avec une croissance attendue à près de 8% en 2022. Les pressions inflationnistes demeurent limitées (autour de 3%). Pour la première depuis 2013, le budget de l'Etat saoudien de 2022 prévoit un excédent de 24 Mds USD (2,5% du PIB). L'exécution budgétaire du 1^{er} semestre fait apparaître un excédent déjà bien supérieur (36,1 Mds USD). La dette publique reste modérée, autour de 25% du PIB. Fortement corrélé à l'évolution du marché pétrolier, le solde courant devrait s'installer en terrain positif au moins pour les deux prochaines années (16% du PIB en 2022 et 12% en 2023 selon le FMI) et alimentera des réserves de change qui demeurent déjà à un niveau très confortable de 468 Mds à fin septembre 2022.

1. L'économie saoudienne figurera parmi les plus dynamiques au monde en 2022

Pour 2022, les autorités saoudiennes ont revu à la hausse le taux de croissance annuel anticipée à 8%. Les prévisions de croissance des institutions internationales pour l'Arabie saoudite ont également confirmé la solidité des fondamentaux macroéconomiques. En octobre 2022, le FMI table sur une croissance à 7,6%, soit une anticipation inchangée par rapport à avril. La Banque mondiale escompte une croissance de l'activité économique légèrement supérieure de 8,3% (octobre 2022).

Au 2^{ème} trimestre 2022, l'activité enregistrait un dynamisme historique (+12,2% en g.a). Cette croissance est principalement due à la forte augmentation des activités pétrolières (+22,9% en g.a). Les activités non pétrolières ont augmenté de 8,2% par rapport à l'année précédente. Côté demande, selon la banque centrale saoudienne, la consommation a enregistré une hausse de 13,2% en g.a. en août dernier.

L'activité est tirée par la hausse du PIB pétrolier. A fin septembre, le cours moyen du baril de Brent depuis le début de l'année s'établissait à 102 USD, soit une forte hausse de +49,7% en glissement annuel (g.a). Au 1^{er} semestre 2022, Saudi Aramco a réalisé un bénéfice net record de 87,9 Mds USD, contre 47,2 Mds USD sur la même période de 2021. Sur les huit premiers mois de l'année, la production pétrolière a également bénéficié d'un effet volume avec les augmentations mensuelles de quotas décidées par l'alliance OPEP+. En tenant compte de la réduction des quotas de 2 Mb/j décidée par l'OPEP+ le 5 octobre, soit une baisse de quota de -523 000 b/j pour la seule Arabie, sur les 12 mois de 2022, la production moyenne de pétrole brut de l'Arabie saoudite devrait atteindre le niveau record de 10,5 Mb/j.

Le dynamisme des activités non-pétrolières se traduit par une **amélioration du marché de l'emploi : au 2^{ème} trimestre 2022, le taux de chômage des Saoudiens a diminué à 9,7%**, en baisse de 0,4 point de pourcentage (pp) en glissement trimestriel et de -1,4 pp par rapport au second trimestre de 2021 (taux de chômage de 11,1%). Le taux de chômage des hommes était de 4,7% et celui des femmes de 19,3%. L'évolution la plus marquante est la part croissante des femmes sur le marché du travail depuis cinq ans. Le taux d'activité des femmes saoudiennes était de 35,6%, contre 17,4% à fin 2016. Les disparités de genre restent importantes, puisque le taux d'activité des hommes saoudiens était de 67,5% au 2^{ème} trimestre 2022. Le chômage des jeunes (âge inférieur à 25 ans) reste également important avec un taux de chômage de 17,6% à fin juin 2022.

Les tensions inflationnistes demeurent limitées. La forte hausse des cours du pétrole n'a pas été répercutée sur les prix des carburants dont la dernière augmentation date d'avril 2021. Si l'inflation marque une progression quasi-continue depuis octobre 2021, l'indice des prix à la consommation atteignait un niveau contenu de 3,1% à fin septembre 2022 en g.a. Le principal contributeur à la hausse de l'indice agrégé des prix à la consommation sur un an est le poste alimentation et boissons (+4,3%), sous l'effet de l'augmentation des prix des produits alimentaires (+4,6%). Les dernières prévisions du FMI (octobre 2022) tablent sur une inflation de 2,7% en 2022, soit une légère révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport à l'estimation d'août 2022 (2,8%). Pour 2023, la prévision d'inflation est de 2,2%, en hausse de 0,2 point de pourcentage.

Le secteur bancaire saoudien confirme sa résilience. Celui-ci affiche de bons résultats en termes de solvabilité (ratio de fonds propres sur actifs de 18,2% au T4 2021), supérieur aux normes préconisées par Bâle III), de liquidité (niveau élevé d'actifs liquides à court terme) et également de profitabilité (ratios de rentabilité élevés). Malgré la crise, le taux de prêts non performants est resté faible (1,9% du total de prêts au T4 2021). Dans un contexte où l'Arabie saoudite présente l'ambition de développer son secteur financier, la NCB et la Samba Bank ont fusionné en avril 2021, donnant naissance à la Saudi National Bank. La banque constitue un champion national et la troisième banque du Golfe en termes d'actifs.

2. L'Arabie saoudite clôturera l'année 2022 avec d'importants excédents budgétaires et courant

Dans le budget 2022, le montant des recettes attendues est de 279 Mds USD, en hausse de +8,6% par rapport à l'exécution budgétaire 2021 (257 Mds USD).⁹⁵⁵

Le montant total des dépenses programmées est de 255 Mds USD, en baisse de 8% par rapport à l'exécution budgétaire 2021 (277 Mds USD). **Pour la première depuis 2013, le budget de l'Etat saoudien de 2022 prévoit un excédent** de 24 Mds USD, soit 2,5% du PIB, contre un déficit de -2,3% enregistré en 2021. Le retour à l'équilibre des finances publiques, prévu initialement en 2024, sera ainsi atteint dès 2022.

L'exécution budgétaire du 1^{er} semestre 2022 fait apparaître des revenus en hausse de +43% en glissement annuel. Les recettes du secteur pétrolier ont augmenté de 75% et ont représenté 67% du total des recettes, contre 55% sur la même période en 2021. Composées d'impôts et taxes pour 81%, les recettes non-pétrolières ont enregistré une hausse de 5% par rapport à la même période. Les dépenses ont progressé de 10%, sous l'effet de la hausse de quasi-même ampleur des dépenses de fonctionnement (elles représentent 90% du total des dépenses budgétaires saoudiennes). Les dépenses d'investissement ont enregistré un fort accroissement de 38% sur ladite période. Elles ont représenté 10% du total des dépenses. **L'Arabie saoudite a ainsi enregistré un excédent budgétaire de 36,1 Mds USD contre un déficit de 3,2 Mds USD au 1^{er} semestre 2021.** La stabilisation des cours du pétrole à un niveau élevé permet d'escompter un excédent budgétaire très supérieur à celui programmé pour l'ensemble de l'année 2022. Les prévisions d'octobre 2022 du FMI tablent sur un excédent de 55 Mds USD pour cette année, soit 5,5% du PIB.

Le budget de 2022 ne prévoit pas d'endettement supplémentaire, avec un stock de dette en fin d'année attendu à **250 Mds USD, soit 25,9% du PIB.** Le ministère des Finances saoudien prévoit une stabilisation de la dette pour les années 2022 et 2023 à 250 Mds USD, autour de 25% du PIB.

Le budget prévisionnel de l'Arabie saoudite pour 2023 retient une hypothèse de croissance de +3,1% et une prévision d'inflation de +2,1%. Le montant total de recettes attendues est de 299 Mds USD, en hausse de +7% par rapport au montant budgété en 2022 (279 Mds USD) mais en baisse de -8% par rapport à l'exécution estimée pour 2022 (325 Mds USD). Le montant total des dépenses programmées est de 296 Mds USD, en forte hausse de +16% par rapport au budget 2022 (255 Mds USD) mais en baisse de -2% par rapport à l'exécution budgétaire estimée pour 2022 (301 Mds USD). Pour 2023, le budget prévisionnel de l'Etat saoudien présente un excédent budgétaire de 2,4 Mds USD, soit 0,2% du PIB. L'excédent escompté en 2023 est ainsi très inférieur de plus de 90% aussi bien à celui budgété en 2022 (24 Mds USD) qu'à la prévision du FMI pour l'ensemble de l'année 2022 (57 Mds USD ; +5,5% du PIB).

La soutenabilité des finances publiques n'est pas menacée, même dans l'hypothèse d'une récession mondiale qui ferait chuter les cours du pétrole. Le financement d'éventuels déficits budgétaires repose sur des arbitrages entre ponctions sur les réserves en devises et émissions de dette. Les marges de manœuvre sont importantes. L'Arabie saoudite peut compter sur sa notation souveraine très avantageuse (S&P : A- ; Fitch : A ; Moody's : A1) qui lui permet de se financer sur les marchés internationaux des capitaux sans difficulté.

Sur le front des échanges extérieurs, la balance courante saoudienne devrait afficher un excédent très élevé de 16% du PIB selon les prévisions d'octobre 2022 du FMI. A fin juillet 2022, les exportations de marchandises avaient augmenté de près de 60% par rapport à juillet 2021. Les exportations de pétrole (76% du total) ont crû de près de 70% et les exportations non pétrolières de +26%. Concomitamment, les importations de marchandises ont augmenté de 18%.

L'excédent courant alimentera les réserves de change du pays qui demeurent déjà à un niveau très confortable de 468 Mds à fin septembre 2022, représentant plus de 25 mois d'importations.

Commentaires

Les performances économiques très dynamiques de l'Arabie saoudite résultent très majoritairement des cours élevés du pétrole en 2022. A mi-octobre, le cours moyen du baril de Brent depuis le début de l'année s'établissait à 102 dollars, contre 71 dollars en 2021, soit une hausse de 44%. Au 1^{er} semestre 2022, les recettes budgétaires issues de l'activité pétrolière ont représenté 67% du total des recettes, contre 55% sur la même période en 2021.

La santé de l'économie saoudienne dépend très fortement des cours du pétrole. Aussi, les autorités cherchent à maximiser les revenus à court terme, ce qui explique très largement la décision de l'OPEP+ début octobre de réduire sa production pour tenter de stabiliser les cours à un niveau élevé, malgré les risques qu'une telle décision fait peser sur l'économie mondiale, en particulier en alimentant des pressions inflationnistes déjà très fortes.