



Situation économique de l'Arabie saoudite en 2021 et perspectives 2022

Résumé : Après la récession liée à la crise sanitaire en 2020 (-4%), la croissance saoudienne est attendue en rebond de +2,8% en 2021 et se situerait entre +4,9% et +7,4% en 2022. L'activité sera tirée par la hausse attendue du PIB pétrolier, en lien avec les augmentations de production décidées par l'alliance OPEP+ et une prévision de maintien des cours du pétrole à un niveau élevé. Conjointement, la croissance du secteur non pétrolier sera tirée par la mise en œuvre des grands programmes d'infrastructures, dont le rythme a repris après avoir été ralenti au plus fort de la crise. Dans le budget 2022, le ministère des Finances retient une prévision d'inflation de +1,3%, proche du niveau de 2021 (+1,2% en g.a) et nettement en-deçà de celui de 2020 (+5,4% en g.a). Engagée sur une trajectoire de réduction des dépenses et d'augmentation et de diversification de ses revenus, l'Arabie saoudite pourrait se rapprocher de l'équilibre budgétaire dès 2021, après le déficit exceptionnel de 2020 (-13% du PIB). Pour la première fois depuis 2013, le budget de 2022 devrait présenter un surplus de 2,5% du PIB. Si le solde courant est devenu déficitaire en 2020 (-2,8 % du PIB), il redeviendrait positif en 2021 (+3,9 % du PIB) et le restera en 2022 (+3,8 % du PIB) sous l'effet de la redynamisation des exportations d'hydrocarbures, premier poste d'exportation du pays (70 % du total).

1. La croissance est attendue entre 4,9% et +7,4% en 2022, après la reprise économique engagée en 2021

Le budget 2022 retient une hypothèse de croissance de +7,4%, contre +4,8 % pour le FMI et 4,9 % pour la Banque mondiale, qui a révisé à la hausse mi-janvier sa prévision de +1,6 point par rapport à son estimation de juin 2021. L'activité sera tirée par la hausse attendue du PIB pétrolier, en lien avec les augmentations de production décidées par l'alliance OPEP+ et une prévision de maintien des cours du pétrole à un niveau élevé. Pour 2021, le ministère des Finances et le FMI tablaient sur une estimation de croissance du PIB de +2,9%, sous l'effet à la fois d'une accélération de l'activité des secteurs pétroliers et non pétroliers. Pour mémoire, l'Arabie saoudite a connu en 2020 la récession la plus sévère depuis plus de 30 ans (-4%).

Le secteur pétrolier saoudien a bénéficié, en 2021, du redressement des cours induit par la reprise de la demande mondiale. Les cours moyen du baril ont enregistré une hausse continue tout au long de l'année : 59 USD/baril au 1er trimestre, 67 USD/baril au 2ème trimestre, 72 USD/baril au 3ème trimestre et 79 USD/baril au 4^{ème} trimestre. Le cours du baril de Brent a augmenté de 51% environ entre début janvier et fin décembre 2021.

A décembre 2021, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 1,2% en glissement annuel. Les services de transport (+7,2%) ont été le principal facteur de la hausse des prix, notamment en raison de la forte augmentation des prix de l'essence (+50%). En 2020, l'indice des prix à la consommation avait

atteint +5,4% g.a, soit le plus haut niveau observé depuis 2008. Dans le budget 2022, le ministère des Finances retient une prévision d'inflation de +1,3%, moindre que celle du FMI (+2,2%).

Le secteur bancaire saoudien a confirmé sa résilience. Celui-ci affiche de bons résultats en termes de solvabilité (ratio de fonds propres sur actifs de 19,5 % au T3 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 (2 % du total de prêts au T3 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. Retour à l'équilibre budgétaire escompté en 2022, sous l'effet de l'augmentation des recettes pétrolières et de la légère réduction des dépenses

L'Arabie saoudite est engagée sur une trajectoire de réduction des dépenses et d'augmentation et de diversification de ses revenus.

Conformément à cet objectif, sur les neuf premiers mois de 2021, **le solde budgétaire demeure légèrement déficitaire (-1,4 Md USD), en net redressement par rapport au déficit de la même période en 2020 (-49 Mds USD) et considérablement moindre que le déficit prévu au budget 2021 pour les 12 mois (-38 Mds USD ; -4,9 % du PIB).** En 2020, le pays présentait un déficit budgétaire de -13 % du PIB, soit le niveau le plus important depuis 2015.

Le budget 2022 prévoit une hausse des recettes budgétaires de 23% à 279 Mds USD. Le montant attendu des recettes pétrolières n'a néanmoins pas été rendu public pour la deuxième année consécutive. Les dépenses escomptées cette année avoisineraient 271 Mds USD, en baisse de -3,5% par rapport au budget précédent (264 Mds USD). Cette prévision s'inscrit en une significative diminution de -5,9% de l'exécution budgétaire estimée pour 2021 (271 Mds USD).

Pour la première fois depuis 2013, le budget de l'Etat saoudien devrait présenter un surplus de 2,5% du PIB. L'excédent budgétaire prévu résulte d'une hypothèse de hausse des prix du pétrole et de la production, et également d'une réduction des dépenses liées à la crise sanitaires et à la poursuite du transfert de la charge d'investissement vers les fonds publics gérés par le fonds souverain PIF.

La soutenabilité des finances publiques n'est pas remise en question. Au besoin, le financement des déséquilibres budgétaires repose sur un agencement entre ponctions sur les réserves en devises du gouvernement et émissions de dette. 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.

A noter que les autorités ne prévoient pas d'endettement supplémentaire en 2022. Le ministère des Finances prévoit une stabilisation de la dette en valeur à 250 Mds USD pour les années 2022 et 2023. La dette publique est globalement modérée et strictement maîtrisée, avec un ratio dette/PIB de 32,5% en 2020 qui devrait se situer à environ 26% du PIB en 2022.

Sur le front des échanges extérieurs, le solde courant demeure largement corrélé aux variations des cours du pétrole : les hydrocarbures représentent en effet plus de 70 % des recettes d'exportations. Selon le FMI, si le solde courant est devenu déficitaire en 2020 (-2,8 % du PIB), il redeviendrait positif en 2021 (+3,9 % du PIB) et le restera en 2022 (+3,8 % du PIB).

Les réserves de changes, 464 Mds USD en novembre 2021, atteignent un niveau très confortable de 25 mois d'importations. Le maintien de l'ancrage du riyal à l'USD n'est pas remis en question et le

risque de change demeure limité. A près de 35 % du PIB, l'endettement total du pays en devises étrangères reste relativement contenu.

3. Portée principalement par le fonds souverain (PIF), la diversification de l'économie est au cœur des priorités saoudiennes

La reprise économique attendue en 2022, sera tirée par la mise en œuvre des grands programmes d'infrastructures, dont le rythme a été ralenti au plus fort de la crise, mais poursuit sa reprise aujourd'hui. Le fonds souverain, le Public Investment Fund (PIF), qui pilote les projets emblématiques de la *Saudi Vision 2030* (NEOM, Red Sea, Amaala et Qiddiya), dispose de capacités de financement significatives.

La stratégie du PIF pour la période 2021-2025 prévoit des investissements dans l'économie nationale de 40 Mds USD par an, centrés sur le développement de nouveaux secteurs avec un objectif de création de 1,8 million d'emplois d'ici cinq ans. **Le montant des actifs sous gestion du PIF était estimé à 400 Mds USD à la fin de 2020.**

Le défi majeur des autorités saoudiennes reste la capacité à attirer les investissements internationaux, indispensables à la réussite des objectifs de diversification économique. Les investissements étrangers seront en effet cruciaux pour soutenir le développement des industries naissantes, ainsi que les mégaprojets. Parmi ces secteurs d'avenir : le tourisme et l'industrie des loisirs, l'innovation et l'économie numérique, les énergies renouvelables et la production manufacturière.

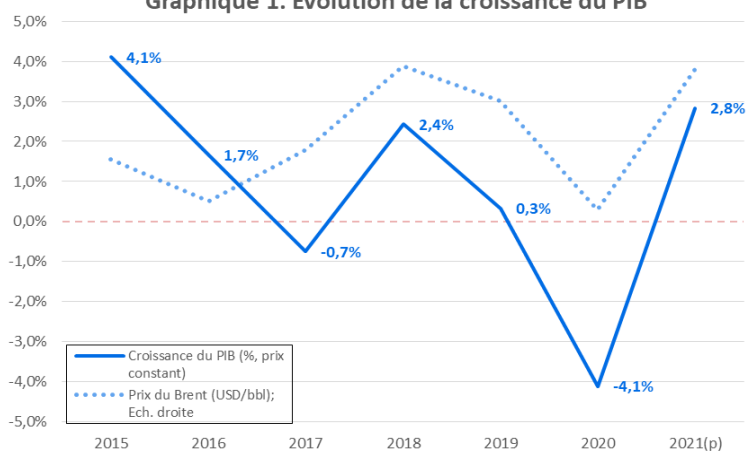
Les investissements étrangers en Arabie saoudite demeurent à ce stade toujours très faibles. En 2020, selon le dernier rapport de la CNUCED, les investissements directs étrangers avaient augmenté de 20,2 % entre 2019 et 2020, atteignant 5,5 Mds USD. Le ratio IDE/PIB était d'environ 0,8 % en 2020. Les autorités saoudiennes visent un ratio IDE/PIB de 5,7% en 2030. L'Arabie saoudite cherche en outre à accroître les investissements de portefeuille en soutenant l'ouverture de sa bourse aux investisseurs étrangers.

Commentaire

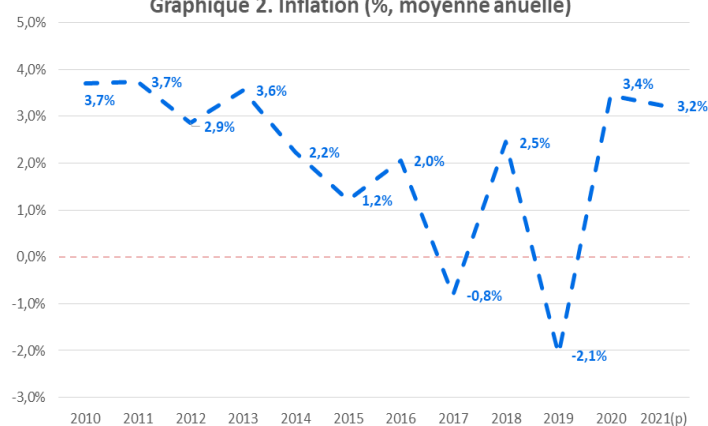
Après une année 2021 caractérisée par un rebond de l'activité, principalement sous l'effet de la forte hausse des cours du pétrole, les perspectives de 2022 s'annoncent très favorables : forte croissance, retour à l'équilibre budgétaire et confirmation de l'excédent du compte courant.

Annexes

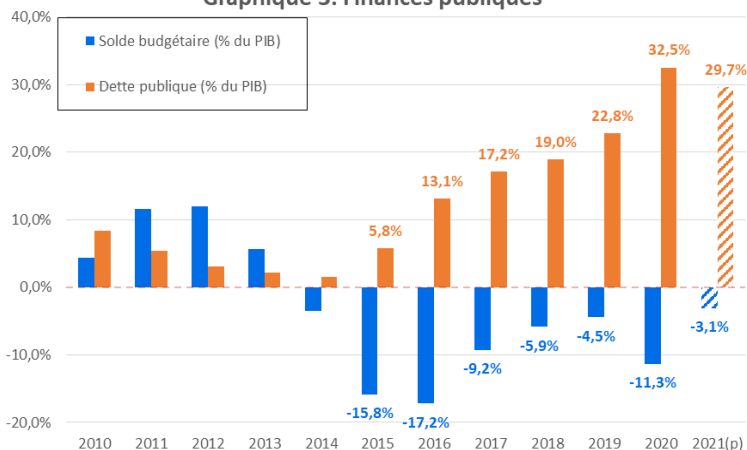
Graphique 1. Evolution de la croissance du PIB



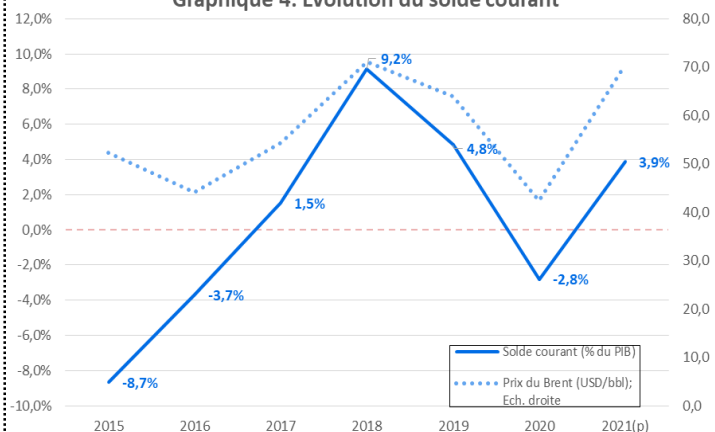
Graphique 2. Inflation (% moyenne annuelle)



Graphique 3. Finances publiques



Graphique 4. Evolution du solde courant



	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)
1. Croissance du PIB (% prix constant)	4,1%	1,7%	-0,7%	2,4%	0,3%	-4,1%	2,8%	4,8%
2. Inflation (% moyenne annuelle)	1,2%	2,0%	-0,8%	2,5%	-2,1%	3,4%	3,2%	2,2%
3. Solde budgétaire (% du PIB)	-15,8%	-17,2%	-9,2%	-5,9%	-4,5%	-11,3%	-3,1%	-1,8%
4. Dette publique (% du PIB)	5,8%	13,1%	17,2%	19,0%	22,8%	32,5%	29,7%	30,8%
4.1. Dette publique (Mds)	37,9	84,4	118,2	149,3	180,7	227,8	250,1	270,2
5. Solde courant (% du PIB)	-8,7%	-3,7%	1,5%	9,2%	4,8%	-2,8%	3,9%	3,8%

Source : Fonds monétaire international