Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ambassade de France en Arabie saoudite
Service économique de Riyad

Riyad, le 20 avril 2020
Affaire suivie par : Sarah Lagdaa

Émission obligataire de 7 Mds USD par l'Arabie saoudite

Résumé : Le 15 avril 2020, l'Arabie saoudite a émis 7 Mds USD d'obligations sur les marchés des capitaux. Il s'agit de la 7ème opération internationale du compartiment libellé en dollars du programme d'émission en devises. L'opération, qui a reçu un volume de commandes de 54 Mds USD, était très attendue des investisseurs internationaux. Elle comprend trois tranches de maturités de 5, 10 et 40 ans. En 2020, l'Arabie saoudite aura un recours accru aux marchés de capitaux pour financer un déficit budgétaire à deux chiffres rapporté au PIB.

1. Émission obligataire de 7 Mds USD, 7 fois sursouscrite, portant le total d'émission en dollars par l'Arabie saoudite à 30,5 Mds USD

Le **15 avril 2020**, l'Arabie saoudite par l'intermédiaire de son **Autorité générale de Gestion de la Dette publique (***DMO - Debt Management Office*) a émis **7 Mds USD d'obligations sur les marchés des capitaux**. Cette émission, très attendue, intervient après les deux émissions de titres récentes du Qatar pour 10 Mds USD le 7 avril et d'Abu Dhabi pour 7 Mds USD le 8 avril.

La transaction comprend **trois tranches** comme suit :

- 2,5 Mds USD pour des billets à 5 ans échéant en 2025, pour un rendement de 2,94%,
- 1,5 Mds USD pour les billets à 10 ans échéant en 2030 pour un rendement de 3,34%,
- 3 Mds USD pour les billets à 40 ans échéant en 2060 avec un rendement de 4,55%.

L'émission a été plus de **7 fois sursouscrite** avec un **total de commandes de plus de 54 Mds USD**. L'opération a été menée par Citigroup Inc., Goldman Sachs Group Inc. et HSBC Holdings Plc.

Il s'agit de la 7ème opération internationale **du compartiment libellé en dollars du programme d'émission en devises, le Global Medium Term**[1] du DMO**.** Avec cette transaction de 7 Mds USD, le **compartiment émetteur en dollars totalise plus de 30,5 Mds USD** d'émissions depuis sa première émission en avril 2018 (1ère émission de 11 Mds USD en avril 2018, seconde de 7,5 Mds USD en janvier 2019 et 5 Mds en janvier 2020 et 7 Mds USD en avril 2020).

2. L'Arabie saoudite devra augmenter son recours aux marchés des capitaux en 2020 pour financer un déficit à deux chiffres rapporté au PIB

Cette émission s'inscrit dans le double contexte des conséquences de la pandémie du Covid-19 sur l'activité économique saoudienne et de l'impact de la chute des cours du pétrole sur les recettes budgétaires.

Le budget 2020 de l'État saoudien, adopté en décembre dernier, prévoyait un déficit de 50 Mds USD (6,4% du PIB), en hausse de +43% par rapport à l'exécution budgétaire de 2019 (35 Mds USD, 4,7% du PIB). Tous les analystes s'accordent aujourd'hui sur une perspective de déficit à deux chiffres rapport à au PIB. Selon un scénario de chute des revenus pétroliers de l'ordre de 40% par rapport à la prévision budgétaire, et en tenant compte le coût budgétaire du plan de soutien à l'économie, le déficit budgétaire 2020 pourrait atteindre 140 Mds USD, soit l'équivalent de 18% du PIB.

1 Prospectus du programme disponible au lien ci-dessous :
https://www.mof.gov.sa/en/DebtManagementOffice/IssuancePrograms/GlobalMediumTermNoteProgramme/ICM-33055756-v1-KSA_Consolidated_Base_Prospectus.PDF

L'Arabie saoudite dispose des capacités pour financer un tel niveau de déficit en révisant à la hausse son programme d'endettement et en puisant dans des réserves en devises qui s'élèvent à près de 500 Mds USD.

L'augmentation du programme d'émission de dette en 2020 avait été annoncée par le ministre des Finances le 20 mars dernier. Il avait indiqué avoir reçu l'approbation du Roi Salman pour porter **le plafond de la dette de 30% à 50% du PIB**. En 2019, le total des émissions de dette sur le marché domestique et international avait atteint l'équivalent 32 Mds USD. La dette publique représentait 24% du PIB à la fin de l'année 2019.

Commentaires

L'Arabie saoudite a réussi à construire un système de gestion de la dette solide qui montre son efficacité en temps de crise. Dans un contexte de déficit budgétaire élevé, l'Arabie saoudite s'était tournée en 2015 vers les marchés internationaux avec des programmes d'émissions en devises et en monnaie locale mis en place par l'Autorité générale de Gestion de la Dette publique.

Par ailleurs, l'Arabie saoudite qui a pour ambition de se placer en référent en termes de dette parmi les Etats du Golfe, se devait de fermer le bal après les émissions du Qatar et d'Abu Dhabi les 7 et 8 avril respectivement.

Tout laisse à penser que l'Arabie saoudite attendait l'issue de la réunion OPEP+ du 12 avril pour émettre sur les marchés des capitaux à des conditions intéressantes. Les prix élevés de l'émission du 15 avril se justifient dans le contexte encore très instable du marché pétrolier mondial.

Cette émission reste toutefois un succès, tant au regard des montants placés, qu'au niveau de la sur souscription, qui illustre l'attente suscitée par cette opération auprès de la communauté financière. L'Arabie saoudite semble avoir réussi à imposer sa signature sur les marchés internationaux.