AMBASSADE
DE FRANCE
EN ARABIE
SAOUDITE
Liberté
Égalité
Fraternité

Service économique de Riyad
Suivi par : Ibrahim Barry
Riyad, le 13 avril 2023

Perspectives macroéconomiques et financières favorables pour 2023

La prévision de croissance pour 2023 de l'économie saoudienne est de +3,1%, en net retrait par rapport à 2022 (+8,7%). L'activité demeurera tirée aussi bien par le secteur des hydrocarbures que par le dynamisme des secteurs non-pétroliers. La prévision d'inflation est de 2,1%, après 2,5% en 2022. Un excédent budgétaire de 4,3 Mds USD (0,4% du PIB) est attendu, faisant suite à un excédent de 27 Mds USD (2,6% du PIB) en 2022. Plus conservateur, le FMI table sur un léger déficit de 1,1% du PIB. La dette publique restera modérée, autour de 25% du PIB. La balance courante devrait afficher un excédent de 6,2% du PIB (contre 13,8% en 2022) et viendra consolider des réserves de change d'un niveau déjà très confortable de 453 Mds USD à fin février 2023. En 2022, la production de pétrole de l'Arabie saoudite a atteint 10,57 millions de barils par jour, un niveau record historique. Dans un contexte de croissance dynamique du secteur privé, le taux de chômage des Saoudiens a atteint un niveau plancher record de 8% à fin 2022. Si le secteur bancaire affiche de bons résultats en termes de solvabilité et de rentabilité, il témoigne de vulnérabilité de liquidité. A fin mars 2023, le montant des actifs sous gestion du PIF atteignaient 650 Mds USD, positionnant le fonds public saoudien parmi les plus importants au monde.

1. Perspectives macroéconomiques favorables pour 2023, après une année 2022 record

Le budget 2023 retient une hypothèse de croissance du PIB de +3,1%, soit une progression nettement plus modeste que la croissance de 2022 (+8,7%). La prévision du FMI (WEO avril 2023) est identique, suite à une révision à la baisse par rapport à octobre 2022 (+3,6%).

En 2023, l'activité saoudienne sera tirée par la hausse du PIB pétrolier, à l'instar de l'année précédente. Le 3 avril, l'Arabie saoudite et un groupe de pays producteurs de l'OPEP+ ont annoncé le une réduction de leur production de pétrole de 1,16 million b/j (Mb/j), dont 500 000 b/j pour l'Arabie saoudite. Cette nouvelle baisse s'ajoute à la diminution de 2 Mb/j décidée par l'OPEP+ en octobre 2022. L'annonce des réductions de production a provoqué une hausse des cours du Brent de près de 5%, avec un baril évoluant autour de 85 USD. Pour mémoire, en 2022, la production de pétrole de l'Arabie saoudite a atteint 10,57 millions de barils par jour (Mb/j) en moyenne annuelle, dépassant le niveau record précédent de 2016 (10,36Mb/j). Les exportations de pétrole brut se sont élevées à 7,06 Mb/j en moyenne annuelle. Le cours moyen du baril de Brent a été de 100 USD en 2022, en forte hausse de +42% par rapport à 2021 (71 USD). Dans ce contexte, ***Saudi Aramco*** **a enregistré un bénéfice net record de 161 Md USD,** en forte hausse de 46 % par rapport à 2021 (110 Md USD).

L'activité non-pétrolière poursuivra sa croissance avec la poursuite du programme de diversification économique et de la stratégie nationale d'investissement, soutenue par le fonds souverain saoudien. En conséquence, les principaux indicateurs du marché du travail des Saoudiens devraient poursuivre l'amélioration engagée en 2022. Le chômage des Saoudiens a atteint un taux plancher record fin 2022 à 8%, soit une baisse significative de 1,9 pp par rapport au T3 2022. Ce résultat est principalement imputable à la politique de saoudisation de certaines catégories d'emplois.

Les tensions inflationnistes devraient rester limitées en 2023. La prévision d'inflation annuelle des autorités saoudiennes est de 2,1%, inférieure à la prévision actualisée du FMI (WEO avril : +2,8%). A ce jour, 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. L'indice annuel des prix à la consommation pour 2022 a augmenté de 2,5% par rapport à 2021, principalement sous l'influence de la hausse des prix des produits alimentaires et des boissons de 3,7% et des prix des transports de 4,1%, en raison de leur poids dans l'indice agrégé. A fin février 2023, l'inflation annuelle a témoigné d'une progression de 3%.

Le secteur bancaire saoudien est globalement sain. Celui-ci affiche de bons résultats en termes de solvabilité, supérieur aux normes de Bâle III. Les banques saoudiennes sont très sélectives sur leur offre de prêts et la supervision de la Banque centrale est très stricte. Ainsi, le taux de prêts non performants demeure faible (1,8% du total de prêts au T3 2022).

Le revenu net global des banques saoudiennes a augmenté de 28,4% en glissement annuel pour atteindre 16,7 Md USD en 2022. L'augmentation de la demande de crédit, l'amélioration du rendement des actifs et l'efficacité opérationnelle ont stimulé la rentabilité des principaux prêteurs saoudiens. Le taux interbancaire (SAIBOR) a généralement suivi les évolutions des taux directeurs de la FED ces 3 dernières années. Depuis le 16 mars 2022, la Banque centrale saoudienne (SAMA) a relevé ses taux directeurs à 9 reprises. La dernière hausse effective date du 22 mars 2023 (taux de refinancement/repo : +25 points de base à 5,5% ; taux de rémunération des dépôts/reverse repo : +25 points de base à 5%).

Depuis 1986, l'Arabie saoudite suit la politique de la banque centrale américaine (FED), en raison du taux de change fixe du riyal saoudien avec le dollar américain. Des préoccupations existent autour des répercussions que pourraient avoir des futures hausses de taux directeurs sur l'économie saoudienne (baisse de la demande de crédit, effets négatifs sur les actifs financiers, …). Les banques saoudiennes devraient néanmoins rester sur la voie de la rentabilité en 2023 avec la poursuite de la croissance du crédit.

Les banques saoudiennes font toutefois état d'un besoin de liquidités, assignable à la déconnexion entre la croissance des prêts et celle des dépôts.

3. Des excédents jumeaux attendus en 2023, moins élevés qu'en 2022

L'excédent budgétaire attendu en 2023 est de 4,3 Mds USD, soit 0,4% du PIB, après un excédent record estimé de 27 Mds USD (2,6% du PIB). Selon le FMI, l'équilibre budgétaire serait atteint avec un cours du baril de 73,3 USD. L'institution internationale table sur un léger déficit de 1,1% du PIB, une prévision plus conservatrice.

Le PIF est le principal pilier de la stratégie d'investissements du pays et le bras financier des grands projets et des principales activités de diversification économique. **A fin mars 2023, le montant des actifs sous gestion du PIF atteignaient 650 Mds USD, positionnant le fonds public saoudien parmi les plus importants au monde.**

Le montant total de recettes attendues est de 301 Mds USD, en hausse de +8% par rapport au montant budgété en 2022 (279 Mds USD) mais en baisse de -9% par rapport à l'exécution estimée pour cette même année (329 Mds USD). Le montant attendu des recettes pétrolières n'a pas été rendu public, pour la troisième année consécutive. Le montant total des dépenses programmées est de 297 Mds USD, en nette hausse de 16% par rapport au budget précédent (255 Mds USD). Cette prévision s'inscrit en une légère diminution de -1% par rapport à l'exécution budgétaire estimée pour 2022 (301 Mds USD).

En 2023, le stock de dette publique devrait rester stable en valeur à 250 Mds USD, soit 23,6% du PIB. L'Arabie saoudite bénéficie de conditions de financement favorables sur les marchés internationaux grâce à une notation souveraine avantageuse. Entre mars et avril 2023, S&P et Fitch ont procédé à un relèvement d'un cran de leur note de crédit souverain (respectivement A et A+). Moody's a également mis à jour son rapport de crédit pour l'Arabie saoudite, confirmant sa note "A1" pour le pays et révisant la perspective de stable à positive.

Le ministre saoudien des Finances Mohammed al-Jadaan a approuvé le programme d'emprunt annuel pour 2023 ainsi qu'un calendrier d'émission de sukuk nationaux. **Le programme 2023 a mis en évidence l'estimation des besoins de financement à environ 12 Mds USD**, après avoir obtenu 12,8 Mds USD des besoins de financement totaux de 2023 en 2022 grâce à des activités de préfinancement. Malgré l'escompte d'un excédent budgétaire au cours de l'année 2023, le pays va poursuivre ses activités de financement sur les marchés nationaux et internationaux avec l'objectif de rembourser le principal de la dette qui viendra à échéance au cours de l'année 2023 et à moyen terme.

Le 12 janvier 2023, le Centre national de gestion de la dette (NDMC) a annoncé l'achèvement de la réception des demandes des investisseurs pour la première émission internationale au cours de l'année 2023 pour des obligations dans le cadre du Programme mondial d'émission de billets à moyen terme (GMTN). **Le carnet de commandes total a atteint plus de 10 Mds USD, soit une sursouscription de 3,8 fois.**

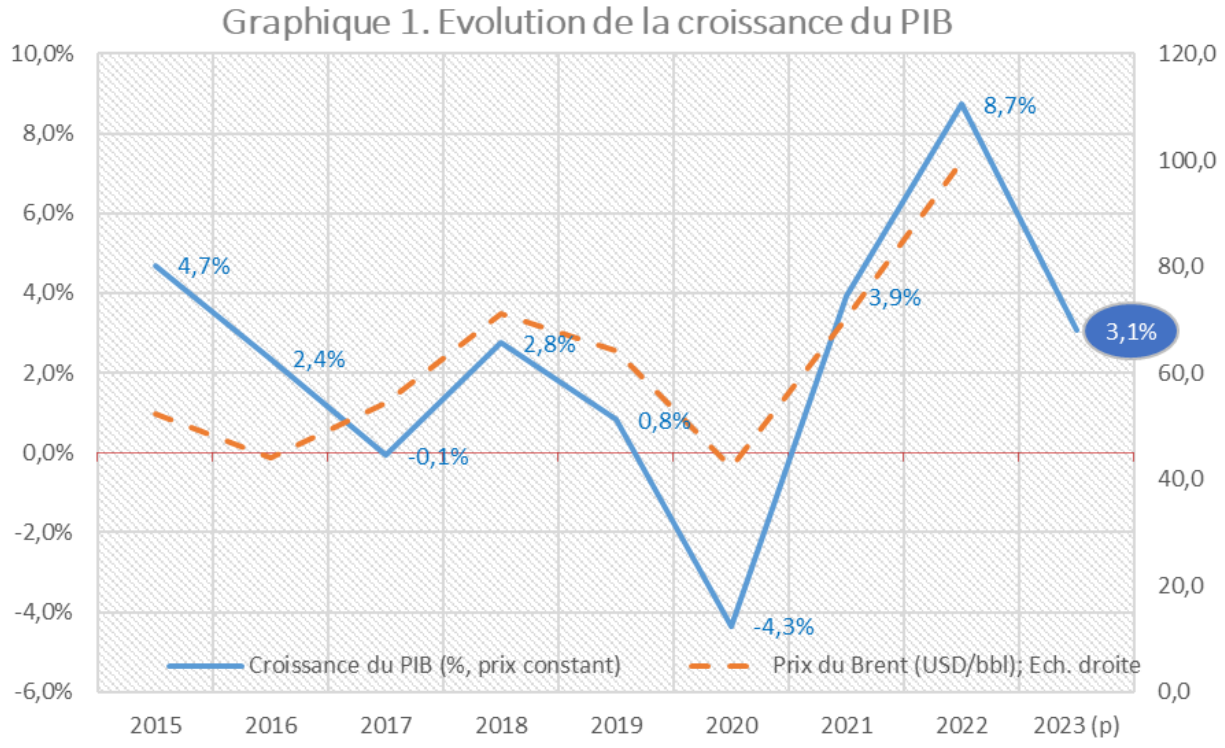
La balance courante saoudienne devrait afficher un excédent de 6,2% du PIB en 2023 selon les prévisions d'avril du FMI (contre 13,8% en 2022). Au T4 2022, les exportations de marchandises avaient augmenté de près de 6,4% en glissement annuel. Cette augmentation résulte de la progression notable des exportations de pétrole (+13,2% ; 79% du total), tandis que les exportations non pétrolières ont attesté d'une baisse de 8,9% sur la même période. Concomitamment, les importations de marchandises ont augmenté de 29,9% par rapport au T4 2021.

L'excédent courant alimentera les réserves de change du pays qui s'établissaient à 453 Mds USD à fin février 2023, représentant plus de 25 mois d'importations.

Annexes

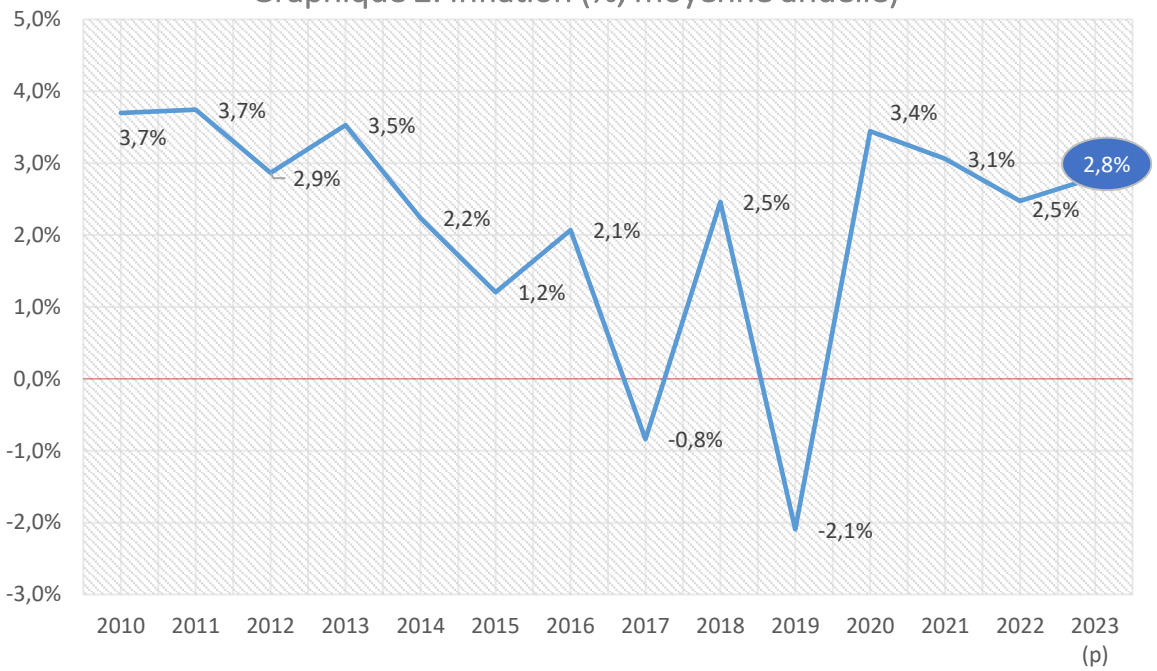
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (p)
1. Croissance du PIB (%, prix constant)	4,7%	2,4%	-0,1%	2,8%	0,8%	-4,3%	3,9%	8,7%	3,1%
1.2. PIB (Mds)	669,49	666,00	714,99	846,58	838,57	734,27	868,59	1 108,15	1 061,90
2. Inflation (%, moyenne annuelle)	1,2%	2,1%	-0,8%	2,5%	-2,1%	3,4%	3,1%	2,5%	2,8%
3. Solde budgétaire (% du PIB)	-15,5%	-13,7%	-8,9%	-5,5%	-4,2%	-10,7%	-2,3%	2,5%	-1,1%
4. Dette publique (% du PIB)	5,7%	12,7%	16,5%	17,6%	21,6%	31,0%	28,8%	22,6%	23,6%
4.1. Dette publique (Mds)	37,9	84,4	118,2	149,3	180,7	227,9	250,1	250,1	250,1
5. Solde courant (% du PIB)	-8,5%	-3,6%	1,5%	8,5%	4,6%	-3,1%	5,1%	13,8%	6,2%

Source: FMI (World Economic outlook, Avril 2023)



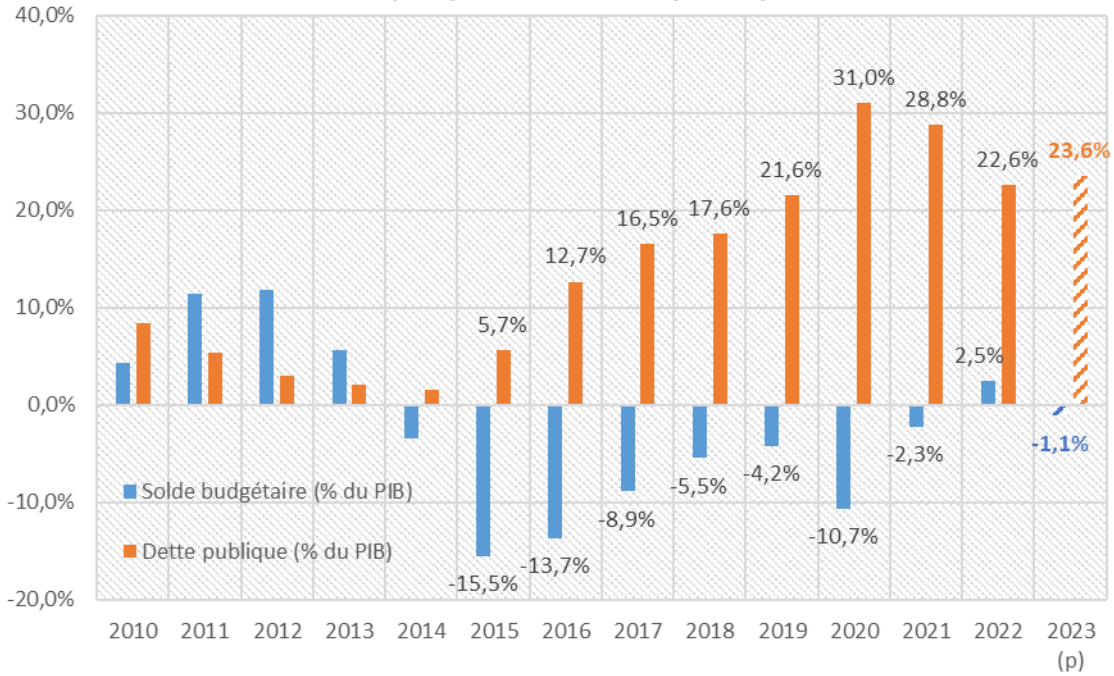
Source : FMI, Service économique de Riyad

Graphique 2. Inflation (%, moyenne anuelle)

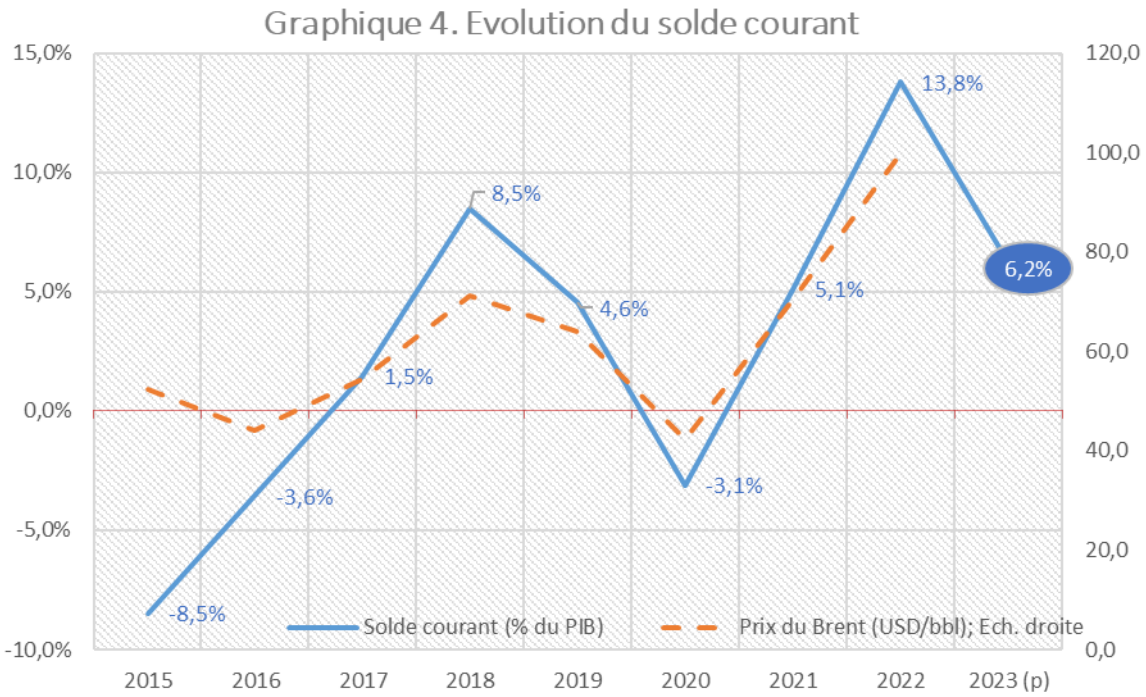


Source : FMI, Service économique de Riyad

Graphique 3. Finances publiques



Source : FMI, Service économique de Riyad



Source : FMI, Service économique de Riyad