



Situation économique et financière du Qatar

La reprise post-crise sanitaire qui avait impacté l'économie qatarienne (contraction du PIB en volume de -3,6% en 2020 en glissement annuel) a permis d'inverser la tendance en 2021, avec une croissance de +1,4% en g.a. sur les trois premiers trimestres de l'année. Portée par le fort rebond observé sur le marché des hydrocarbures, la balance commerciale affiche un excédent de 59 Mds USD, en hausse de +131% en g.a. La solide trajectoire budgétaire du Qatar, qui lui avait permis de contenir son déficit à -1,8% du PIB selon les chiffres qatariens, se traduit par une excellente performance sur les trois premiers trimestres de 2021, servie par une explosion des prix du gaz (excédent de 1,4 Md USD). Les perspectives pour 2022 sont excellentes, et le seront d'autant plus si le Qatar parvient à tirer parti de l'activité économique générée par la Coupe du Monde, tout en ménageant la transition d'un cycle de près de dix ans tourné vers les grands projets d'infrastructure, vers un nouveau cycle centré sur la production d'hydrocarbures.

Un pays très riche dont la dépendance aux hydrocarbures devrait encore s'accroître d'ici 2029

Le Qatar, dont le PIB s'élevait en 2020 à 178 Mds USD, est **un pays très riche avec le 4^{ème} PIB / habitant du monde en parité de pouvoir d'achat, évalué par le FMI à près de 91 591 Intl \$ (prix constants) pour 2020. L'économie qatarienne est fortement dépendante des hydrocarbures** qui représentaient en effet en 2020 39% du PIB (sans compter l'industrie issue de la pétrochimie), 87% des exportations (42 Mds USD dont 75% provenant du gaz) et 78% des recettes budgétaires. Peu peuplé¹, le Qatar est pour autant le 2^{ème} producteur d'hydrocarbures de la péninsule arabe en tonnes équivalent pétrole, le 5^{ème} producteur de gaz naturel et le 2^{ème} exportateur de gaz naturel liquéfié (GNL). **La sécurité, l'autonomisation et le ruissellement de la rente sont au cœur des priorités.** Si la *Qatar National Vision 2030* vise à la diversification de l'économie symbolisée notamment par les dépenses publiques dans les infrastructures au cours de la décennie 2010, **les investissements massifs programmés dans la filière gazière² renforceront la dépendance aux hydrocarbures.** Pour préparer à moyen-terme la transition post-hydrocarbure, le Qatar investit dans les nouvelles technologies et l'économie de la connaissance. **L'État et l'investissement public jouent un rôle central au Qatar.**

Un rebond de l'économie qatarienne à l'œuvre pour 2021, après une contraction due à la pandémie

Du fait de la crise sanitaire, la croissance du PIB en volume avait été négative à -3,6% sur l'année 2020 en glissement annuel. En valeur, le PIB plongeait en fait de -16,8%. **La tendance s'est inversée en 2021 d'après les chiffres déjà disponibles, avec une croissance positive à +1,4% sur les trois premiers trimestres. La Banque Mondiale prévoit ainsi une croissance de +3% en 2021 et de +4,8% en 2022.** La levée du blocus devrait n'avoir qu'un impact limité sur les perspectives économiques qatariennes.³ Le solde courant s'améliore également de manière significative en 2021 : après un déficit à -3,6 Mds USD, (-2,0% du PIB) en 2020, **le Qatar enregistre un excédent courant de 15,4 Mds USD (11% du PIB) sur les trois premiers trimestres.** L'inflation rebondit à +2,3% en 2021 (contre -2,6% en 2020).

[Ralentissement du segment « hors-hydrocarbures » depuis le début de la crise](#)

Dans un contexte de reprise économique, le segment hors-hydrocarbures se ressaisit en 2021 (+2,8% sur les trois premiers trimestres), après s'être contracté à hauteur de -4,6% en 2020, affecté par la baisse des dépenses publiques. **L'impact de la pandémie a été contenu,** vu la faiblesse de la consommation privée et le développement limité des secteurs les plus affectés (tourisme). Les

¹ Le Qatar compte seulement 2,8 M d'habitants à fin janvier 2022, dont environ 10% de Qatariens.

² Augmentation de 64% des capacités de liquéfaction de gaz d'ici 2027 (ou plus probablement 2029 selon les opérateurs).

³ Les agences de notation n'avaient d'ailleurs pas jugé pertinent de réviser le risque de solvabilité du Qatar suite aux annonces concernant la « réconciliation » du CCEAG au sommet d'Al-Ula en janvier 2021.

perspectives de l'activité hors-hydrocarbures du Qatar pour 2022 et les années à venir seront notamment fonction de la capacité de l'Émirat à exploiter le potentiel de l'événement en matière de retombées économiques, et également à mitiger les effets de la fin des grands travaux, et la transition vers un nouveau cycle essentiellement tourné vers les projets gaziers.

L'activité « hydrocarbures » se contracte en volume de -0,8% sur les trois premiers trimestres de 2021

En dépit du mouvement de baisse des prix spot du GNL en 2019-2020, **la chute des revenus hydrocarbures avait été moins sévère au Qatar que dans le reste du Golfe** (-33% en 2020 en g.a.) car les volumes exportés, contrairement aux prix, n'avaient pas diminué significativement. Le Qatar, essentiellement un exportateur de gaz, n'est pas concerné par les réductions de production décidées en OPEP+, dont il ne fait plus partie depuis 2018. En ce qui concerne les prix, le Qatar exporte entre 75 et 90% de son GNL dans le cadre de contrats long-terme indexés sur le prix du pétrole, ce qui a atténué et différé les effets de la baisse des prix. **En 2021, les prix des marchés spots gaziers se sont fortement ressaisis jusqu'à atteindre des records historiques⁴** notamment à la suite de la forte reprise en Chine qui a accru la demande, et des tensions géopolitiques avec la Russie. Cette remontée des prix a permis aux recettes hydrocarbures d'augmenter de +12% sur les trois premiers trimestres de 2021. **Sur l'ensemble de l'année, les exportations d'hydrocarbures s'élèvent à 73,6 Mds USD (+75% en g.a)⁵.**

Les comptes public et extérieur du Qatar, détériorés pendant la crise, enregistrent une nette amélioration en 2021 bénéficiant de la remontée des cours

Au niveau budgétaire, la situation du Qatar est l'une des plus enviables du Golfe. Si l'exécution du budget 2020 avait été affectée par la crise du Covid (avec des recettes à 47 Mds USD, inférieures de 19% à celles budgétées en lien avec la chute des revenus hydrocarbures), **l'orthodoxie budgétaire avait limité le creusement du déficit qui avait atteint -3,2 Mds \$ en 2020, soit 1,8% du PIB.** En effet, le plan de soutien à l'économie mis en œuvre (20,6 Mds soit 11% du PIB) recouvrait essentiellement des mesures monétaires et extrabudgétaires. En termes budgétaires, il était en réalité plus modeste (1 à 2% du PIB). L'impact des mesures d'austérité (restrictions salariales, suppressions de poste dans le secteur public et reports *sine die* de plusieurs grands projets considérés comme non prioritaires) a été largement supérieur : les dépenses effectuées en 2020 sont d'ailleurs 13% inférieures à celles budgétées.

Le budget 2021, construit sur l'hypothèse conservatrice d'un baril à 40 USD, prévoyait un déficit de 9,5 Mds \$ (-5,2% du PIB) : en pratique, un baril à 48 \$ ou plus en moyenne permettait de garantir l'équilibre budgétaire, ce qui a été largement acquis⁶. **Ainsi sur les trois premiers trimestres de 2021, le Qatar a dégagé un excédent budgétaire de 1,4 Md USD, tiré par des recettes publiques en hausse (39 Mds USD, +8%). Pour 2022, le Qatar reste prudent dans sa loi de finances, anticipant un déficit de 2,3 Mds USD (environ 1,2% du PIB),** se fondant sur l'hypothèse d'un baril à 55 USD très en-deçà des cours actuellement observés et attendus pour les prochains mois. Le niveau d'endettement brut qatarien aurait diminué en 2021 selon le FMI (-5% à 100 Mds USD, soit 59% du PIB). Cependant, par l'intermédiaire de Qatar Petroleum (devenue Qatar Energy en octobre), le gouvernement a sollicité les marchés avec une émission de 12,5 Mds USD fin juin, soit la plus importante émission obligataire sur les marchés émergents depuis début 2021, États compris. **S&P, Moody's et Fitch ont maintenu à l'identique leur note souveraine du Qatar** et la perspective associée « stable », soulignant la résilience du pays. Au vu des réserves de la Banque centrale, la stabilité du taux de change fixe avec le dollar semble assurée.

Le Qatar renoue avec la croissance en 2021, bénéficiant de la reprise et d'un cycle très favorable à son activité hydrocarbures. Ses perspectives économiques et budgétaires sont excellentes, et l'Émirat dispose de solides capacités d'investissement ouvrant la voie à un développement conséquent de ses exportations de GNL à partir de 2025.

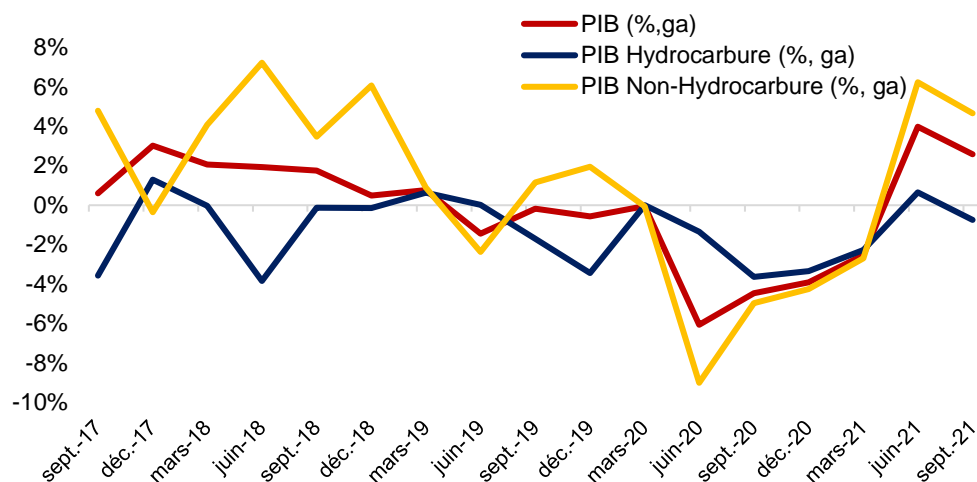
⁴ Le cours du gaz en Europe a dépassé les 75 USD/MWh le 22 février 2022.

⁵ La balance commerciale du Qatar affiche un excédent de 59,2 Mds USD sur 2021, +131% en g.a. Les exportations ont augmenté de +69% (87,3 Mds USD). Les importations ont, elles, augmenté de +9% (28,1 Mds USD).

⁶ Baril de Brent à 102 USD au 24 février 2022, avec une moyenne à près de 70 USD pour 2021.

Annexes

1. Évolution trimestrielle du PIB au Qatar (% , glissement annuel)



Sources : Planning Statistics Authority (PSA), SE de Doha

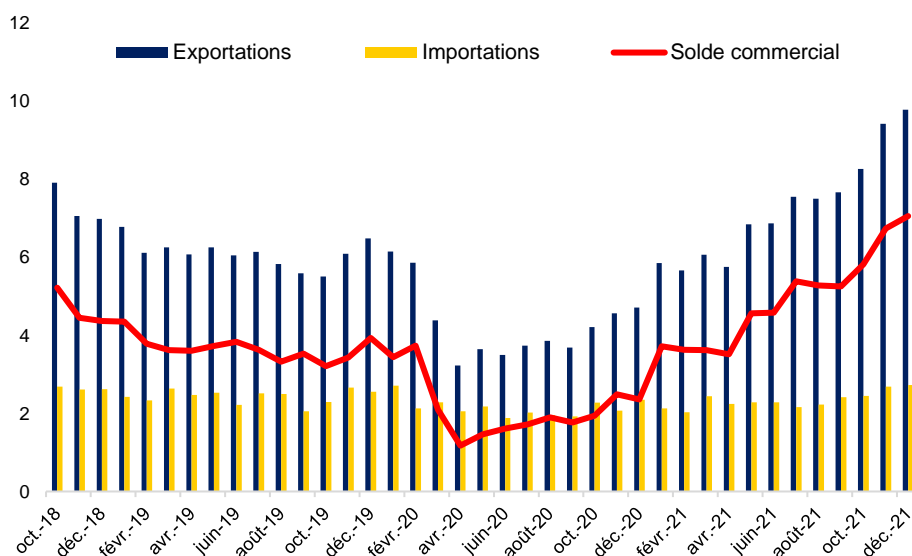
2. Prévisions des principaux indicateurs macroéconomiques selon le FMI et la BM

| Prévisions de juin 2021 | Croissance du PIB (BM) | Croissance du PIB (FMI) | Solde budgétaire / PIB (%) (FMI) | Solde courant / PIB (%) (FMI) | Dettes publiques / PIB (%) (FMI) |
|-------------------------|------------------------|-------------------------|----------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|
| 2020 | -3,6 | -3,6 | 1,3 | -2,3 | 72,1 |
| 2021 | 3,0 | 1,9 | 2,8 | 8,2 | 59,0 |
| 2022 | 4,8 | 4,0 | 5,7 | 11,6 | 53,1 |

Sources : Banque Mondiale (janvier 2022), Fonds Monétaire International (octobre 2021), SE de Doha

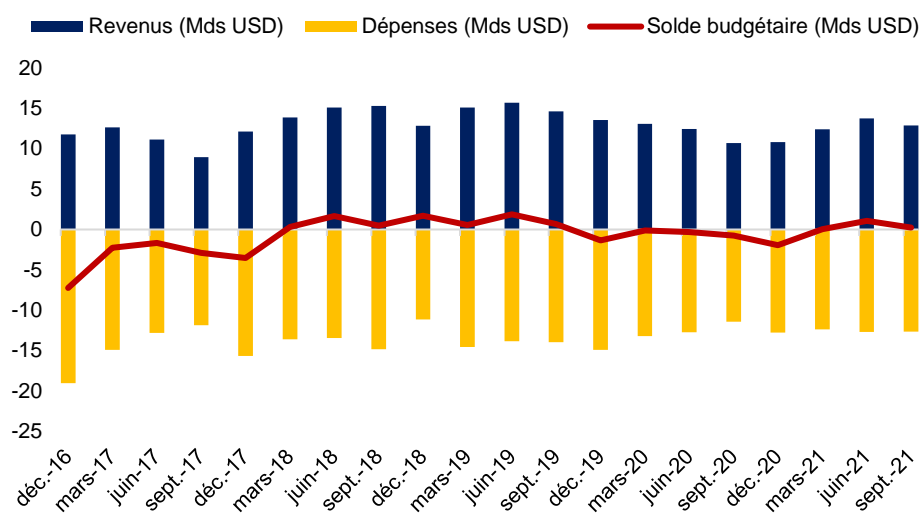
Les chiffres listés dans la note sont ceux des autorités statistiques qatariennes, qui diffèrent des prévisions du FMI et de la BM.

3. Le commerce extérieur du Qatar (Mds USD)



Sources : PSA, SE de Doha

4. Le solde budgétaire du Qatar (Mds USD)



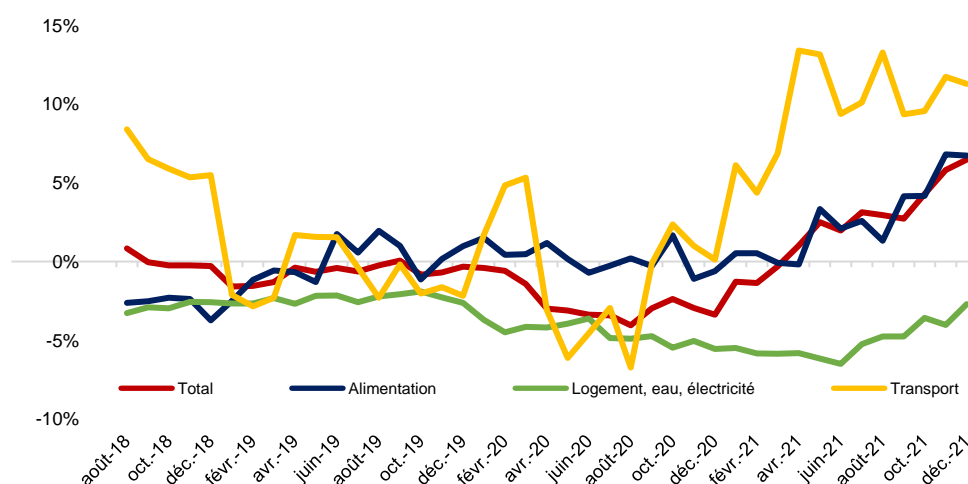
Sources : Banque Centrale du Qatar, SE de Doha

5. Fiscal breakeven oil price des pays du CCG (USD/b)

| | 2020 | 2021 (p) | 2022 (p) |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|
| Arabie Saoudite | 76.6 | 82.4 | 72.4 |
| Emirats Arabes Unis | 62.5 | 69.0 | 66.8 |
| Qatar | 48.8 | 46.5 | 44.1 |
| Koweït | 67.8 | 65.8 | 65.4 |
| Oman | 87.6 | 70.9 | 60.5 |
| Bahreïn | 118.2 | 105.0 | 106.6 |

Sources : FMI (octobre 2021), SE de Doha

6. Évolution mensuelle de l'inflation au Qatar (% , en ga)



Sources : Banque Centrale du Qatar, SE de Doha