



## Situation économique et financière des Emirats arabe unis

**Résumé :** En ralentissement depuis 2017, l'économie émirienne devrait être fortement affectée par le Covid-19 à travers l'effondrement des cours du pétrole et un ralentissement marqué des activités de services. Une récession de 6,6 % est ainsi prévue pour 2020. Pour autant, les fondements économiques du pays restent solides (sur le plan budgétaire comme extérieur) et une reprise de l'activité est attendue dès 2021.

### I. Une économie encore centrée sur les hydrocarbures, mais une diversification déjà bien avancée

Deuxième économie du Golfe derrière l'Arabie Saoudite, la Fédération des Emirats arabes unis (EAU), dont le PIB a atteint 403 Md USD en 2019, est dominée par l'Emirat d'Abu Dhabi (un peu plus de 60 % du PIB total). Celui-ci assure plus de 90 % de la production d'hydrocarbures et gère l'essentiel de l'épargne accumulée dans les fonds souverains. Fin 2019, la population s'élève à 10,4 M d'habitants dont seulement 12 % de « nationaux ». Le PIB par habitant s'élève à 37 750 USD en 2019.

Quatrième producteur pétrolier de l'OPEP (3,1 millions de barils/jour en 2019), au 6ème rang pour les réserves mondiales (98 Md de barils), 14ème producteur mondial de gaz (6ème rang pour les réserves), les EAU sont parvenus à réduire la dépendance de l'économie aux hydrocarbures grâce au développement d'une plate-forme de services dès le début des années 1980, notamment à Dubaï (tourisme, activités portuaires et aéroportuaires). Les réexportations de biens y représentent 35 % des exportations totales. La part des hydrocarbures dans le PIB est, depuis 2015, inférieure à 30 % du PIB.

### II. En ralentissement depuis plusieurs années, l'activité économique devrait être fortement affectée par le Covid-19

**La croissance a légèrement ralenti en 2019 (1,3% contre 1,7% en 2018) et reste largement inférieure aux niveaux atteints entre 2011 et 2016 (près de 5 % en moyenne).** Le secteur pétrolier est le principal moteur de l'économie depuis deux ans, bénéficiant du programme d'investissements piloté par ADNOC visant à relever et à diversifier la production de pétrole et de gaz alors même que la production de pétrole est restée plafonnée par l'accord OPEP+. En revanche, le ralentissement du segment « hors hydrocarbures » de l'économie se poursuit. Sa croissance a été de 1% en 2019 contre 3,2% il y a trois ans. Il fait suite au tassement depuis plusieurs années de la demande du secteur privé à Dubaï, où les secteurs immobiliers et du commerce de détail sont en difficulté.

**L'impact économique du Covid-19 aux Emirats devrait être particulièrement important aux Emirats arabes unis en 2020.** Le pays devrait en effet entrer en récession (-6,6 % selon le FMI, -5,2% selon la Banque centrale) pour la première fois depuis 2009. L'économie émirienne est en premier lieu fragilisée par l'effondrement des cours du pétrole et les quotas de production imposés dans le cadre de l'OPEP+, alors que les recettes du gouvernement reposent en majorité sur les recettes liées aux hydrocarbures. Les activités de services (tourisme, distribution, transport aérien et maritime) sont aussi fortement fragilisées par la baisse de la demande mondiale et, plus encore, par les mesures de précaution mises en place. A ce titre, le report de l'Expo 2020 à 2021 devrait peser considérablement sur

l'activité économique en 2020 de Dubaï qui ne pourra plus bénéficier des 20 millions de visites de touristes attendues. L'économie devrait rebondir timidement dès 2021 (+1,3 %) selon le FMI.

Les Emirats arabes unis disposent de larges réserves financières : avoirs externes de la Banque centrale (97 Md USD en août 2020), dépôts du gouvernement auprès des banques émiriennes (77 Md USD en août 2020) et actifs sous gestion des fonds souverains (1 160 Md USD d'actifs sous gestion au total, dont 580 Md USD pour ADIA, environ 300 Md USD pour Investment Corporation of Dubaï et 230 Md USD pour Mubadala).

Les EAU conservent la confiance des marchés. La trajectoire de la dette publique devrait se stabiliser à environ 35 % du PIB selon le FMI. La notation souveraine de l'Emirat d'Abu Dhabi (catégorie AA par S&P et Fitch et la Fédération est notée « Aa2 » par Moody's) est la plus attractive des pays du CCEAG. Malgré un contexte fortement détérioré par le Covid-19, la dernière émission obligataire de 7 Md USD réalisée en avril 2020 a été largement sursouscrite par les investisseurs internationaux. La situation de l'Emirat de Dubaï est cependant plus fragile du fait du poids de la dette contractée pour surmonter la crise 2008-2009 et de la détérioration de la situation financière d'entreprises affiliées au gouvernement dont les dettes atteindraient 70 à 80 Md USD (71 à 79 % du PIB de l'émirat).

### **III. Les comptes extérieurs devraient restés excédentaires malgré la baisse des prix des hydrocarbures**

Les Emirats arabes unis, qui constituent un centre régional majeur de réexportation, devraient être le seul Etat du Golfe à maintenir un excédent courant en 2020 malgré la baisse des prix des hydrocarbures. L'excédent courant devrait cependant enregistrer une baisse significative (3,5 % prévu pour 2020 après 7,3 % en 2019). Ces dernières années, les comptes extérieurs ont également été affectés par le rétablissement des sanctions américaines à l'encontre de l'Iran et par la crise diplomatique avec le Qatar depuis juin 2017.

### **IV. Le secteur bancaire fait preuve de stabilité, malgré un environnement plus défavorable**

De taille particulièrement importante et fortement concurrentiel, le secteur bancaire émirien a connu un mouvement de consolidation avec trois fusions bancaires réalisées depuis 2017, les grandes banques émiriennes cherchant en parallèle à renforcer leur présence dans d'autres marchés régionaux. En 2020, leurs résultats devraient pâtir de la baisse des taux et de la hausse des défauts résultant de la crise du Covid-19. Le secteur bancaire émirien reste néanmoins solide dans son ensemble, malgré son exposition à un secteur immobilier qui devrait être fortement impacté par la crise actuelle.

## Annexes

### Principaux indicateurs macroéconomiques

		Moyenne				Projections	
		2000-16	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ECONOMIE REELLE</b>							
<b>Croissance du PIB réel</b>	%	4,8	2,4	1,2	1,7	-6,6	1,3
<b>PIB nominal</b>	Md USD	255,4	385,6	422,2	421,1	353,9	373,1
<b>Croissance du PIB réel hydrocarbure</b>	%	6,0	4,8	0,7	1,0	-6,7	3,0
<b>Croissance du PIB réel hors hydrocarbure</b>	%	2,7	-3,2	2,5	3,4	-6,3	-2,5
<b>Production de pétrole brut</b>	Mb/j	2,48	2,93	3,00	3,06	2,78	2,67
<b>Production de gaz naturel</b>	Mbep/j	0,87	1,07	1,10	1,13	1,16	1,19
<b>Exportations de pétrole brut</b>	Mb/j	2,27	2,40	2,61	2,47	2,13	2,03
<b>Exportations de gaz naturel</b>	Mbep/j	0,43	0,48	0,49	0,50	0,47	0,46
<b>Prix du pétrole d'équilibre budgétaire</b>	USD/baril	48,0	62,0	64,1	67,1	75,9	66,5
<b>Prix du pétrole d'équilibre extérieur</b>	USD/baril	52,5	28,7	28,3	26,3	29,7	17,6
<b>Inflation moyenne</b>	%	4,0	2,0	3,1	-1,9	-1,5	1,5
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>							
<b>Solde budgétaire consolidé</b>	% du PIB	6,1	-2,0	1,9	-0,8	-9,9	-5,1
<b>Recettes budgétaires consolidés</b>	% du PIB	31,5	28,6	30,8	29,8	26,0	28,0
<b>Solde budgétaire consolidé hors hydrocarbure</b>	% du PIB	-22,6	-20,1	-23,8	-22,5	-27,9	-22,5
<b>Recettes budgétaires consolidés hors hydrocarbures</b>	% du PIB	14,2	18,3	15,2	18,2	16,3	18,4
<b>Dettes publiques brutes</b>	% du PIB	10,9	21,6	20,9	27,3	36,9	38,2
<b>COMPTES EXTERIEURS</b>							
<b>Exportations de biens et services</b>	Md USD	216,3	384,1	392,9	387,2	317,4	364,9
<b>Importations de biens et services</b>	Md USD	177,0	318,1	307,7	306,5	270,4	300,7
<b>Balance courante</b>	Md USD	26,3	27,5	40,5	35,4	12,6	27,9
<b>Balance courante</b>	%PIB	9,8	7,1	9,6	8,4	3,6	7,5
<b>Réserves de change brutes</b>	Md USD	42,0	95,4	99,5	108,4	102,3	111,3
<b>Dettes externes brutes</b>	%PIB	41,8	72,0	67,9	76,7	97,5	95,9
<b>Réserves de change brutes</b>	Mois d'imports	2,7	3,7	3,9	4,8	4,1	4,2

Source : FMI.