

Les comptes du royaume

L'Arabie saoudite est certainement le pays producteur d'hydrocarbures le mieux placé pour surmonter la chute des prix du pétrole. La question est de savoir pendant combien de temps.

Gonzalo Escribano

L'évolution des prix du pétrole suscite beaucoup d'interrogations sur la durabilité économique et la politique interne de la stratégie de l'Arabie saoudite qui consiste à laisser le soin au marché de s'adapter en expulsant les producteurs de brut les plus chers et en défendant sa part de marché au détriment de réduire ses revenus. Cet article argumente que cette stratégie suit une logique économique impeccable ; qu'elle s'avère économiquement viable à court terme, même à moyen terme, si les ajustements budgétaires et les réformes prévues sont mis en oeuvre. Cependant, il ne fait aucun doute que cela coûtera très cher en termes de croissance économique et de création d'emplois dans le contexte d'une marge budgétaire réduite pour maintenir les politiques d'apaisement social des dernières années, empêchant le gouvernement de faire appel à des subventions de tout genre, à des augmentations salariales, de développer l'emploi public ou de promouvoir l'emploi privé par de nouveaux méga-projets d'investissement.

La logique des prix

La chute des prix du pétrole a mis les pays producteurs et les compagnies pétrolières, publiques et privées, devant une situation délicate. Au moment d'écrire ces lignes, des pays comme l'Azerbaïdjan envisageaient déjà de présenter une requête de sauvetage au Fonds monétaire international (FMI). La situation économique est aussi difficile pour les producteurs d'Amérique latine comme le Venezuela et l'Équateur, également candidats d'un plan de sauvetage mais sans sauveteurs. Entre-temps, les gouvernements de Kazakhstan, du Brésil et du Mexique craignent devoir sauver, partiellement ou totalement, leurs compagnies nationales respectives, KazMunaiGas, Pemex et Petrobras. La liste des victimes s'étend à d'autres pays producteurs, certains d'entre eux devant affronter la chute des prix du pétrole dans des contextes de conflit exigeant des ressources pour lutter contre des insurrections ou contre des groupes terroristes, à savoir l'Irak, le Kurdistan irakien et la Libye contre l'organisation État islamique (EI) ou le Nigeria contre Boko Haram.

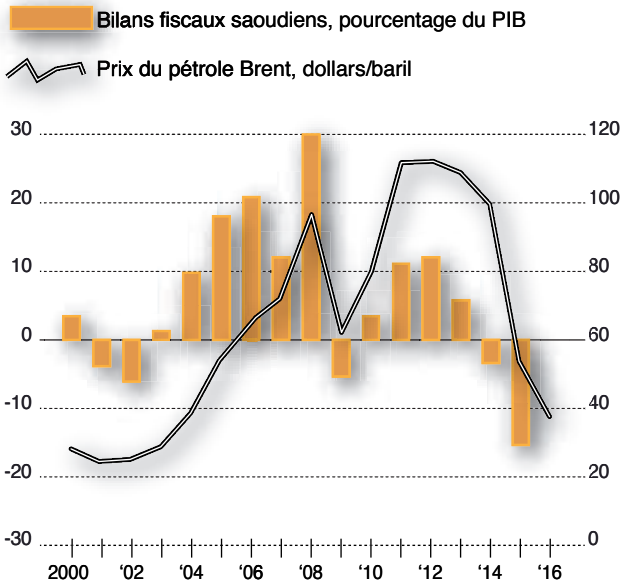
En deuxième place se trouvent des pays aussi très touchés par la chute des prix du pétrole dont les coûts d'extraction sont bien plus élevés que ceux du marché, mais disposant de réserves de devises et de fonds pétroliers pour financer leur déficit budgétaire et de compte courant sur une période plus longue, supérieure à un an. Dans cette situation se trouvent la Russie ou l'Algérie qui ont déjà entrepris des ajustements fiscaux, mais qui peuvent encore se permettre de les mettre en oeuvre progressivement, afin de ne pas aggraver le malaise social.

Finalement, on rencontre les producteurs dont les réserves sont encore économiquement viables aux prix actuels mais qui, tout comme les groupes précédents, basent leurs budgets sur des prix du baril de pétrole bien plus élevés. Ce petit groupe de pays, dont tous font partie du Golfe Persique : au-dessous de 40 dollars le baril, 90 % des réserves koweïtiennes, 80 % des saoudiennes, 78 % de celles des Émirats arabes unis (EAU), 75 % des iraniennes et 60 % des irakiennes s'avèrent viables. La différence avec d'autres producteurs est claire et nette car, à ce prix-là, sont uniquement viables moins d'1 % des réserves brésiliennes, 8 % des vénézuéliennes, 9 % des angolaises, 12 % des américaines ou des mexicaines, 14 % des russes, 20 % des nigériennes ou kazakhes et 22 % des algériennes.

C'est-à-dire, à 40 dollars le baril, l'Arabie saoudite concentre 30 % des réserves mondiales de pétrole économiquement viables, suivie de l'Iran (17 %), de l'Irak (12,5 %), du Koweït (7,5 %) et des EAU (7 %). À ce prix-là, l'ensemble du Moyen-Orient représente donc plus des trois quarts des réserves viables. À 20 dollars le baril, l'Arabie saoudite augmenterait sa part de réserves à hauteur de 40 %, et le Moyen-Orient passerait à plus 90 % (Voir *The Economist*, "Adjusting the taps on oil price", graphique interactif, 22 janvier 2016).

Ces chiffres illustrent mieux que tout autre argument la logique économique sous-jacente à la stratégie de l'Arabie saoudite de maintenir sa part de marché et de faire peser l'ajustement de la production sur les producteurs dont les coûts d'extraction sont plus élevés, comme c'est le cas de l'Arctique, des eaux ultra-profondes, des sables bitumineux canadiens, des bruts

Arabie saoudite



Source : FMI.

lourds vénézuéliens et le *tight oil* américain obtenu par *fracking* dans les bassins moins fertiles. Et pour une fois, sans que ceci serve de précédent, cette logique économique semble fonctionner pour l'instant, bien qu'avec plus de retard et moins d'intensité que prévu.

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la chute des prix est en train de peser lourdement sur les producteurs de pétrole non membres de l'OPEP, dont la production qui avait progressé de 2,2 millions de barils de brut par jour (mbd) au début de l'année 2015, n'a représenté que 0,3 mbd en novembre de cette année, et une baisse de 0,6 mbd est prévue en 2016, principalement à cause de la contraction du *tight oil* américain. En revanche, en 2015 l'OPEP a augmenté sa production de 1,6 mbd, essentiellement parce que l'Arabie saoudite (et l'Irak) a produit à des niveaux records et, récemment, des signaux laissent entrevoir que cette politique se maintiendra en 2016.

La question n'est donc pas de savoir si la production pétrolière d'Arabie saoudite peut résister des prix peu élevés pour le pétrole brut (et si un pays peut le faire, c'est l'Arabie saoudite), mais pendant combien de temps pourra-t-elle les supporter fiscalement et économiquement. Bien que la réponse précise à cette question reste nécessairement ouverte, on peut cependant se lancer dans des conjectures plausibles : plus qu'aucun autre monoproduit d'hydrocarbures.

Réorganisation des comptes

Face à la crainte de voir dégénérer rapidement la détérioration économique en instabilité politique interne, la cohésion temporelle de la politique saoudienne a été renforcée par les ajustements apportés dans

le budget du royaume pour l'année 2016. La chute du prix du pétrole a suivi dans le temps la forte expansion budgétaire qui s'est produite après les révoltes arabes de 2011. En raison de l'accroissement des dépenses publiques mises en oeuvre pour contenir le malaise social, le prix du baril de pétrole nécessaire pour maintenir un budget équilibré a augmenté progressivement. Si le baril de pétrole coûtait 70 dollars en 2010, il a augmenté année après année et a dépassé largement les 100 dollars en 2014.

Tant que les prix du pétrole se maintenaient élevés, la politique économique du pays permettait d'accumuler un matelas fiscal et de réserves de devise important. Mais au bout d'un an et demi de fortes chutes, l'excédent budgétaire s'est rapidement transformé en 2015 en déficit fiscal qui a gonflé à plus de 15 % du PIB saoudien. Le matelas a commencé à s'en ressentir, ce qui a obligé le pays à entreprendre une trajectoire d'ajustement fiscal avec un budget modérément restrictif pour 2016. Le budget de 2015 se basait sur des prix de 59 dollars le baril (contre 53 dollars en moyenne effectivement constatée) et anticipait déjà une hausse du déficit, mais pas à un rythme aussi explosif.

En réalité, le grand écart fiscal de 2015 s'explique par deux dépenses non prévues dans ce budget : la prime salariale aux fonctionnaires en janvier de cette année-là, à l'occasion du couronnement du roi Salman bin Abdelaziz al Saoud et le coût croissant de l'intervention militaire au Yémen. Tandis que le premier poste n'est pas appelé à se répéter (malgré la santé délicate du roi Salman), l'évolution décevante de l'intervention au Yémen pourrait continuer à drainer les caisses saoudiennes et à soulever plus d'opposition que d'avantages politiques au niveau interne. Ce à quoi il faut ajouter les dépenses extrabudgétaires dans des projets d'infrastructures, de transport et de construction de logements directement financés par les réserves de l'autorité monétaire saoudienne (SAMA, selon l'acronyme anglais) qui auraient encore plus augmenté le déficit, si elles avaient été incluses dans le budget.

Le constat évident que le forcing auprès des producteurs non membres de l'OPEP pourrait se prolonger plus longtemps que prévu, étant donné en particulier la capacité inattendue des producteurs américains de *tight oil* d'ajuster les coûts, a obligé l'Arabie saoudite à mettre de l'ordre dans ses comptes et de se préparer à une longue période de bas prix. Conformément aux recommandations des organismes internationaux, le nouveau budget prévoit une coupe importante des dépenses, près de 14 % par rapport à celles de 2015 (voir par exemple, FMI, *Saudi Arabia. Selected Issues*, IMF Country Report No. 15/286, octobre 2015). Du côté des recettes, une approche prudentielle est également suivie, avec une baisse de 15,5 % par rapport à l'année 2015 déjà très touchée fiscalement par la chute des prix du pétrole. Le résultat serait de ramener le déficit public en 2016 à environ 12 % du PIB, en misant sur le gradualisme et en évitant des ajustements traumatiques, ce que le royaume peut se permettre pour l'instant, à la différence de la plupart des autres monoproduit.

Curieusement, le nouveau budget 2016 est moins détaillé que les précédents : il ne fait pas de distinction claire entre les dépenses courantes (qui ont explosé au cours des dernières années) et celles d'investissement, il ne reprend même pas un prix estimé du pétrole. En revanche, il précise les allocations sectorielles comprenant des coupes importantes, comme la santé, le développement social, la défense et la sécurité, les infrastructures, les transports et les services municipaux. Cependant, l'éducation est la moins touchée, poursuivant ainsi les efforts des années précédentes d'amélioration de la formation des Saoudiens et d'accroissement de la faible productivité de la main-d'œuvre.

Certaines de ces coupes budgétaires peuvent même s'avérer surprenantes, comme celles de défense et de sécurité (une baisse de 30 %, niveau le plus bas depuis 2012). De même il est étrange de constater une forte chute du budget consacré à la santé, étant donné le coût politique élevé de l'incapacité des autorités à contrôler le syndrome respiratoire du Moyen-Orient (MERS, selon l'acronyme en anglais), un des motifs les plus répandus du grand malaise au sein de la population. Il convient cependant de rappeler la longue tradition saoudienne d'accompagner ses budgets de grands écarts dans les dépenses (toujours à la hausse), de postes extrabudgétaires et de pouvoir discrétionnaire d'allocations de postes, ce qui offre sans doute, une grande flexibilité pour affronter des dépenses non budgétisées.

'Tranquillo (ma non troppo)'

La logique des prix pénalisera la croissance économique saoudienne, surtout par le biais d'une réduction des dépenses publiques, courantes et d'investissement. D'autres facteurs comme la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis (auquel la SAMA doit s'adapter pour maintenir le taux de change du riyal avec le dollar) ou le ralentissement de la Chine (partenaire économique stratégique de l'Arabie saoudite) peuvent aussi peser sur la croissance. Les plus grands vecteurs économiques du malaise du pays seront la réduction des dépenses courantes (subventions, aides et emplois publics) et le coût en termes de chômage d'une croissance plus lente.

On peut donc s'attendre à ce que l'ajustement des subventions se fasse progressivement et qu'il soit partiellement compensé, par exemple, par des tarifs sociaux pour l'électricité et pour l'eau ou par des transferts directs mieux ciblés.

Le cas de l'emploi est plus complexe, car le marché du travail saoudien est certainement le plus fragmenté du monde. Une première dualité apparaît entre les Saoudiens et les expatriés : selon des données de 2014, le FMI estimait le chiffre officiel de travailleurs dans le pays à environ cinq millions de Saoudiens et à plus de six millions d'expatriés, mais ce dernier chiffre est certainement plus élevé. Le prince Mohammed bin Salman al Saoud, principale autorité économique du pays et ministre de la Dé-

fense, reconnaissait lui-même dans un entretien accordé au journal *The Economist* qu'il pourrait y avoir près de 10 millions d'expatriés (*The Economist*, 4 janvier 2016).

La seconde dualité apparaît entre l'emploi public et privé, l'emploi public étant réservé aux Saoudiens (surtout aux sunnites), tandis que le secteur privé fonctionne principalement avec des expatriés, sauf dans certains secteurs où les Saoudiens les plus qualifiés s'emparent des postes les mieux payés. La lutte contre le chômage en Arabie saoudite se décline plutôt en fonction des résultats et des distorsions introduit par le programme de « saouditisation » (l'établissement de quotas de travailleurs saoudiens) que par le rythme de l'activité économique. La dualité plus compliquée à gérer est la coexistence d'un taux de chômage relativement faible (les chiffres officiels indiquent 10 %) avec un chômage massif des jeunes, de près de 40 %.

En tout état de cause, il est à noter que les comparaisons avec des contre-chocs pétroliers précédents ne doivent pas être exagérées, car la situation macroéconomique de départ est plus assainie et la politique économique dispose maintenant d'un cadre macro-prudentiel assez avancé. Par exemple, l'effondrement des prix de 1984-1988 s'est traduit par un déficit public saoudien similaire aux niveaux actuels, mais à cette époque-là, le pays disposait à peine de réserves pour six mois d'importations, alors qu'aujourd'hui il possède des devises pour importer pendant plus de 30 mois (ou pour financer des dépenses) et il n'a guère de dette.

Il est évident que la situation macroéconomique actuelle offre une marge de manœuvre plus importante et la réaction du gouvernement a été plus rapide qu'au cours d'épisodes précédents. Mais il est certain que la population s'est habituée à vivre subventionnée et que le chômage des jeunes est un vecteur de déstabilisation qui s'ajoute à une situation régionale très complexe. Dans un contexte d'austérité et de faible croissance, les deux ressorts de création d'emploi, public et privé, seront affectés et la « saouditisation » s'avère difficile de mettre en œuvre, sans affecter l'appareil de production.

Dans ce contexte, il est clair que le royaume va traverser un moment économique difficile, mais il s'agit aussi du monoproduit le mieux placé pour surmonter la chute des prix, aussi bien pour ses faibles coûts d'extraction que pour son matelas fiscal important. Ceci lui permet d'appliquer des ajustements et des réformes progressives et compensées, en les adaptant à l'évolution des prix du pétrole. Mais outre des facteurs purement économiques, relativement rassurants, l'économie saoudienne peut être affectée par des chocs exogènes à caractère politique, comme la hausse des coûts d'intervention au Yémen (et la baisse de ses intérêts politiques nationaux), par une aggravation de la détérioration de la situation sécuritaire de la région, ou par des vagues de mécontentement populaire stimulées par l'austérité et par l'absence de perspectives pour les jeunes. ■