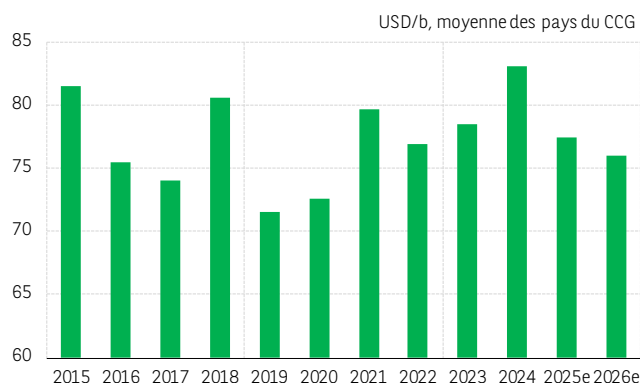


PAYS DU GOLFE : LA CHUTE DES COURS DU PÉTROLE NE DEVRAIT PAS MENACER LA DIVERSIFICATION ÉCONOMIQUE

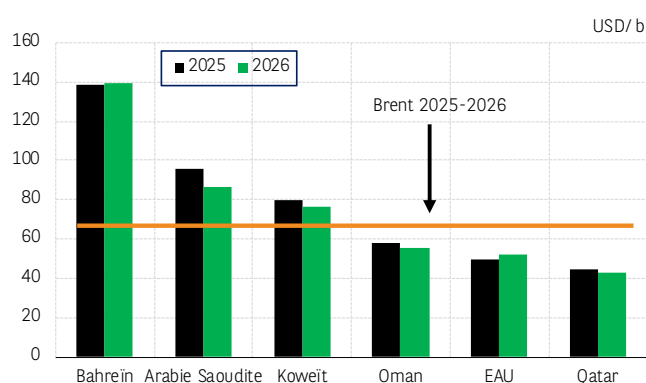
Une nouvelle donne pétrolière. La chute des cours mondiaux du pétrole est l'un des effets les plus spectaculaires de l'incertitude générée par le durcissement de la politique commerciale américaine. Le cours du Brent est désormais attendu à 65 dollars en moyenne en 2025-2026 contre 80 dollars en 2024, et les risques d'une baisse plus marquée sont élevés. Pour les pays du Golfe¹, où les hydrocarbures représentent 60% des recettes budgétaires et 70% des exportations, les conséquences seront multiples.

PRIX DU PÉTROLE QUI ÉQUILIBRE LE BUDGET



GRAPHIQUE 1

SOURCES : FMI, INSTITUTS NATIONALES, BNP PARIBAS



GRAPHIQUE 2

SOURCES : FMI, BNP PARIBAS

Une vulnérabilité budgétaire en apparence accrue. Le « point mort » moyen des pays de la région (le prix du pétrole qui permet d'équilibrer les budgets) n'a cessé d'augmenter ces dernières années. En 2024, il a atteint 83,2 dollars, soit une hausse de 10 dollars par rapport à 2020. Le point mort devrait baisser en 2025-2026 avec l'augmentation de la production de pétrole ; il restera néanmoins supérieur au cours du Brent. D'une situation de quasi-équilibre en 2023-2024, le solde budgétaire agrégé des pays du Golfe va donc basculer dans le rouge, avec un déficit attendu à plus de 3% du PIB en 2025-2026.

Des situations disparates. Sur les six pays de la région, trois conservent des marges budgétaires confortables pour absorber le choc d'une baisse des prix du pétrole (Émirats Arabes Unis, Oman, Qatar). Il faut y ajouter le Koweït, dont les comptes publics sont renforcés par les revenus du fonds souverain (exclu du budget). Petit producteur de pétrole, Bahreïn est le plus vulnérable mais la situation reste tenable grâce au soutien des autres pays du Golfe. Avec un point mort budgétaire à 94 dollars, c'est l'Arabie saoudite qui fait face à la situation la plus délicate.

Des leviers pour s'adapter. L'amplitude du choc reste incertaine et la capacité des pays à s'adapter à un contexte pétrolier durablement défavorable pose question. En général, l'activité non-pétrolière dans le Golfe freine en cas de forte chute des recettes pétrolières, essentiellement via des coupes dans les dépenses publiques.

Toutefois, la situation des finances publiques est loin d'être alarmante, y compris pour l'Arabie Saoudite. Son déficit budgétaire devrait dépasser 5% du PIB en 2025-2026 mais l'endettement du gouvernement reste modéré (26% du PIB). Par ailleurs, les autorités disposent de plus de leviers que lors du choc pétrolier de 2015 grâce aux réformes structurelles entreprises. Les recettes hors pétrole ont progressé de 4 points de PIB sur la décennie écoulée (quasi-généralisation de la TVA, etc.).

Bien que toujours insuffisants, ces progrès pourraient éviter aux pays du Golfe de devoir arbitrer entre soutenabilité des finances publiques et soutien au programme de diversification économique. D'autant que la solidité des comptes extérieurs va aussi permettre à ces pays de poursuivre leur stratégie d'investissement à l'étranger. Malgré la baisse des exportations, la région devrait ainsi dégager des excédents courants de l'ordre de USD 40 à 50 mds en 2025-2026 (contre USD 133 mds en 2024), auxquels s'ajoutent presque USD 4 000 mds d'actifs extérieurs.

¹ Bahreïn, Émirats Arabes Unis, Oman, Qatar, Koweït, Arabie saoudite.

Stéphane Alby
stephane.alby@bnpparibas.com

ÉTUDES ÉCONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFASH

Un indicateur, un événement économique majeur.

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'événement du mois ?

La réponse dans vos quatre minutes d'économie

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Des graphiques hebdomadaires illustrant des points saillants dans l'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page linkedin des études économiques

OU TWITTER
voir la page twitter des études économiques

Bulletin publié par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>. Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant : https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change