

Blocage d'Ormuz : le risque d'une grave crise à Bahreïn

Synthèse

Les pays du Conseil de coopération du Golfe (l'Arabie saoudite, Oman, le Koweït, Bahreïn, les Émirats arabes unis et le Qatar) sont directement impactés par la guerre en Iran. Cependant, ils possèdent des comptes publics et externes solides qui devraient leur permettre de faire face aux conséquences de la guerre. L'exception est Bahreïn, pays lourdement endetté et totalement dépendant du détroit d'Ormuz pour ses exportations. Un blocage prolongé du détroit pourrait plonger ce pays dans une violente crise.

1. Des fondamentaux économiques solides dans les pays du Golfe

La guerre au Moyen-Orient a un impact direct sur les économies des pays du Golfe, que ce soit sur leurs exportations d'hydrocarbures (blocage du détroit d'Ormuz) ou leurs autres activités économiques (tourisme, transport aérien notamment). Cependant, ces pays sont globalement dans une situation économique solide, qui leur permet de faire face aux difficultés actuelles.

Le PIB par habitant de la région est comparable à celui des pays développés. L'Arabie Saoudite, Bahreïn, les Émirats arabes unis et le Qatar ont un PIB par habitant en parités de pouvoir d'achat supérieur à celui de la France¹. Ce haut niveau de développement économique, très lié aux richesses en hydrocarbures, rend ces pays plus résilients face aux crises de toute nature.

Le solde courant des pays du Golfe est, en moyenne, structurellement excédentaire (même très excédentaire dans le cas du Koweït, à plus de 30 % du PIB en 2022²). La valeur des exportations de ces pays est très liée au prix des hydrocarbures, la hausse des cours en 2022 suite à la guerre en Ukraine a par exemple accru les excédents. Cette position globalement excédentaire a entraîné une accumulation des réserves de change qui leur permettent de payer leurs importations ou de maintenir la stabilité de leur monnaie en cas de besoin.

Les pays du Golfe ont une dette publique faible (sauf Bahreïn), en moyenne inférieure à 40 % du PIB³. Ce chiffre masque la réalité des finances publiques car il s'agit de la dette brute, qui ne prend pas en compte les actifs, généralement logés dans les fonds souverains. Or, la dette nette (une fois pris en compte les actifs) de ces pays, quoique difficile à estimer précisément⁴, est probablement nulle, voire négative. Ce qui signifie que ces États ont des actifs supérieurs à leur dette, une situation qui permet de très larges marges de manœuvre budgétaires en cas de crise. Par exemple, dans le cas du Qatar, la dette publique brute est de 40 % du PIB mais les actifs de la banque centrale et du fonds souverain représentent 200 % du PIB⁵, le pays a donc une dette nette négative à hauteur d'environ 160 % du PIB.

¹ FMI

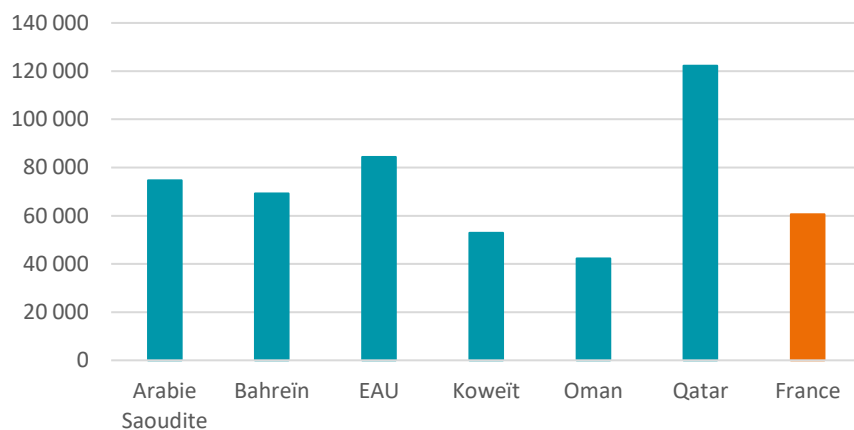
² FMI

³ FMI

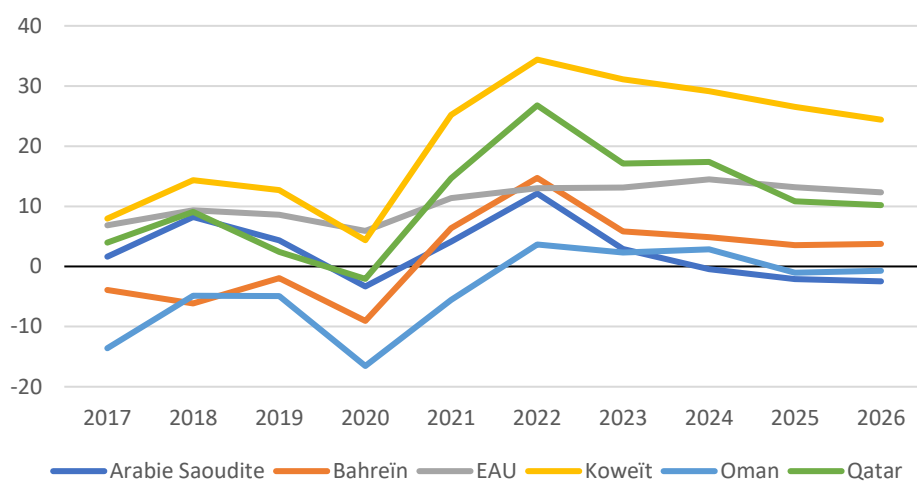
⁴ Le FMI ne publie pas de données de dette publique nette standardisée pour ces pays

⁵ <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1qatea2025001-print-pdf.pdf>

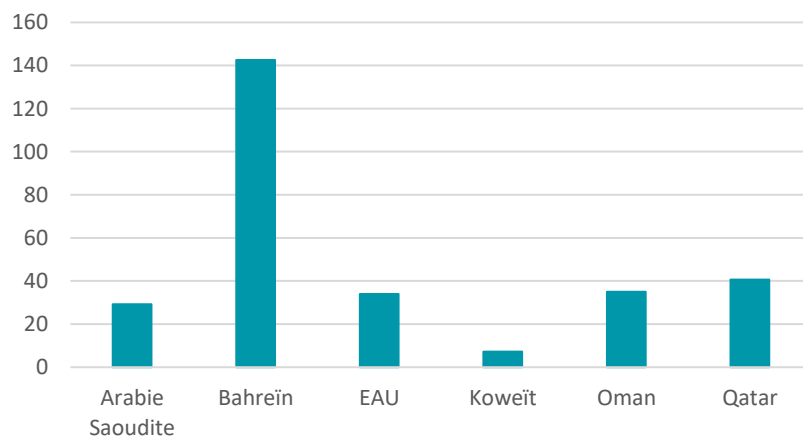
PIB par habitant dollar PPA (2005, source FMI)



Solde courant (% PIB, source FMI)



Dette publique brute % du PIB (2025, source FMI)



2. Bahreïn, le maillon faible des pays du Golfe

Bahreïn est, à l'inverse de ses voisins, dans une situation particulièrement vulnérable pour deux raisons principales.

Premièrement, la dette publique brute y est élevée, à 142 % du PIB. Or, à l'inverse de la plupart de ses voisins, le pays ne dispose pas de réserves significatives, avec un fonds souverain dont les actifs sont estimés à environ 10 % du PIB⁶, la dette publique nette se situe donc aux alentours de 130 % du PIB. Les réserves de change de la banque centrale, qui ne couvrent que deux mois d'importations, sont à un niveau particulièrement faible⁷. De plus, la dette publique brute est en croissance rapide puisqu'en 2017 elle ne représentait que 84 % du PIB, une trajectoire qui s'explique par des déficits publics très élevés (plus de 10 % du PIB en 2024 et 2025).

Deuxièmement, le pays est très dépendant du détroit d'Ormuz. La totalité de ses exportations du pétrole y transite, ainsi que ses exportations d'aluminium, secteur dans lequel le pays s'est spécialisé (la production a déjà été ralentie faute de pouvoir être exportée⁸). La diversification du pays vers le tourisme, qui représente 10 % du PIB⁹, apparaît comme une vulnérabilité supplémentaire du fait des attaques iraniennes qui font fuir les visiteurs.

La quasi-totalité des exportations du pays (de biens comme de services) sont mises à l'arrêt par la guerre, ainsi que les principaux secteurs de l'économie (hydrocarbures, aluminium, tourisme). Si la situation devait durer le pays subirait une récession extrêmement violente qui entraînerait une explosion du déficit budgétaire, dans un contexte de finances publiques déjà dégradées.

Dans ce cas, le pays ne pourrait compter que sur l'aide financière de ses voisins du Golfe (qui soutiennent régulièrement les finances du pays¹⁰), mais ces derniers vont avoir à faire face aux conséquences de la guerre sur leur propre économie et leur aide pourrait s'amenuiser. Une grave crise de finances publiques, voire des comptes externes (incapacité à payer les importations) ne peut pas être exclue si la guerre perdure.

⁶ <https://www.coface.com/fr/actualites-economie-conseils-d-experts/tableau-de-bord-des-risques-economiques/fiches-risques-pays/bahrein>

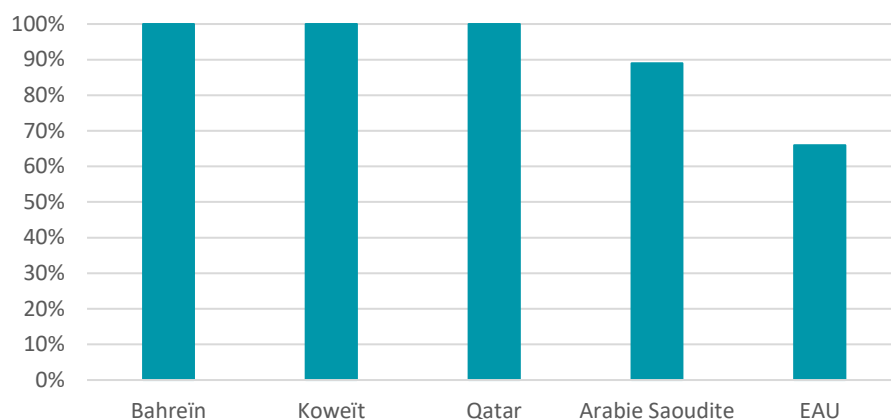
⁷ <https://www.imf.org/en/news/articles/2026/01/27/pr-26023-the-kingdom-of-bahrain-imf-executive-board-concludes-2025-article-iv-consultation>

⁸ <https://www.reuters.com/world/middle-east/bahrains-alba-shuts-19-aluminium-capacity-hormuz-disruption-continues-2026-03-15/>

⁹ <https://www.coface.com/fr/actualites-economie-conseils-d-experts/tableau-de-bord-des-risques-economiques/fiches-risques-pays/bahrein>

¹⁰ <https://www.argaam.com/en/article/articledetail/id/566170?utm>

Part des exportations de pétrole transitant par Ormuz
(source IEA et Le Grand Continent)



18 mars 2026

Sylvain Bersinger, économiste et
fondateur du cabinet Bersingéco

contact@bersingeco.fr / 06.80.92.88.51

