



© DG Trésor

## Lettre économique d'Egypte

N° 75 – Août 2017

Cet été, les agences de notation Fitch et Moody's ont confirmé la note souveraine de l'Egypte respectivement à B/stable et B3/stable. Cela ne constitue pas une surprise : le déficit budgétaire reste très élevé malgré sa réduction de 12,5% du PIB en 2015/16 à 10,9% en 2016/17 et le déficit commercial devrait atteindre 28-29 Mds \$ en 2016/17. Ce sont là des fragilités persistantes de l'Egypte même si elles sont en voie d'amélioration. Les deux agences ont assorti leurs notes d'une perspective stable en raison du train de réformes mis en œuvre et dont, tout comme le FMI, elles soulignent l'importance et le sérieux. Ainsi, cet été, après les carburants et l'électricité, ce sont les prix de l'eau, des transports urbains au Caire qui ont encore augmenté, tandis qu'une réforme de l'attribution des cartes donnant accès aux produits alimentaires subventionnés est annoncée avec un plafond de revenus et un contingentement familial.

A quelles conditions les agences de notation pourraient-elles revoir leurs perspectives sur l'Egypte ? Moody's tiendra notamment compte dans sa notation d'une éventuelle accélération du rythme de la consolidation fiscale mais aussi de l'évolution des IDE, de l'augmentation des exportations de biens à forte valeur-ajoutée, de la réduction du chômage (qui est passé de 12,5% à 12% au T2 2017), de la diminution de la dépendance aux financements concessionnels externes et du ratio dette externe/PIB. A l'inverse, tout ralentissement dans le rythme des réformes aurait des conséquences négatives sur la perspective de sa notation. A cet égard, le climat politique précédant les élections présidentielles prévues en mai 2018, et ses possibles conséquences sur le rythme des réformes, seront à surveiller.

Bonne rentrée à tous !

*Jérôme Baconin*  
Conseiller économique

### Politiques économiques

### LE FMI achève sa première revue du programme de réformes

Laurent Boulan

[laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr](mailto:laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr)



[Voir le communiqué du FMI](#)

Le 13 juillet 2017, le Conseil d'Administration du FMI a finalisé sa première revue du programme de réforme économique de l'Egypte, qu'il soutient via une facilité élargie de crédit d'un montant de 12 Mds\$ sur 3 ans. Cette revue a permis le **décaissement de la 2ème tranche de prêt d'un montant de 1,25 Md\$ en juillet**, portant le montant total des versements à 4 Mds\$.

Dans un communiqué, le premier Directeur général adjoint du FMI David Lipton affirme tout d'abord que **le programme a subi un bon démarrage** et souligne :

- (1) **le passage réussi à un régime de changes flottants** avec l'éradication quasi-complète du marché parallèle des changes, la fin des pénuries de devises et le fort accroissement des réserves de changes ;

- (2) **la réduction du déficit fiscal** grâce à la levée partielle des subventions énergétiques, la maîtrise des salaires et la mise en place de la TVA ;



**Projections du FMI de quelques indicateurs macroéconomiques pour l'année 2017/18**

	2016-17*	2017-18**
<b>Secteur réel :</b>		
Croissance du PIB (en %)	4,1	4,5
Inflation moyenne (en %)	23,3	22,1
<b>Secteur budgétaire :</b>		
Solde primaire (en % du PIB)	-1,8%	+0,4
Solde budgétaire (en % du PIB)	-10,9	-8,5
Dette publique brute (en % du PIB)	ND	87,7
<b>Secteur monétaire :</b>		
Base monétaire M0 (Δ en %)	+20,8	+24,5
Masse monétaire M2 (Δ en %)	+39,4	+22,2
T-bills à 3 mois (moyenne, en %)	17,5	21,3
<b>Secteur externe :</b>		
Solde commercial (en % du PIB)	ND	-13,7
Solde courant (en % du PIB)	ND	-4,6
Réserves brutes (en Mds\$)	31,3	30,2
Dette externe (en % du PIB)	ND	28,7
Ecart de financement (en Mds\$)	0,0	1,9***

\*données provisoires (gouvernement, BCE)

\*\* prévisions du FMI révisées en juillet 2017

\*\*\* gap de financement entièrement couvert par des bailleurs bilatéraux et multilatéraux

- (3) le retour de la confiance dans l'économie égyptienne et la hausse des flux de capitaux ;

- (4) des avancées importantes dans les réformes structurelles, grâce à l'adoption de la loi sur les licences industrielles, de la nouvelle loi sur les investissements ainsi qu'à l'élaboration en cours d'une loi sur les faillites.

Cependant, il met également en évidence **les risques inhérents à l'inflation**, qui affecte les revenus réels des plus démunis et menace **une stabilité macroéconomique encore fragile**, ainsi que **les difficultés posées par l'agenda de réformes**. A cet égard, on remarquera que **le FMI soutient la décision prise par la Banque Centrale en juillet d'augmenter à nouveau de 200 pdb ses principaux taux d'intérêts directeurs** en raison de la résurgence de pressions inflationnistes (hausse des anticipations d'inflation, croissance des salaires dans le secteur privé).

**De l'ensemble des huit critères quantitatifs intermédiaires fixés par le FMI, il semblerait que seul celui sur les recettes fiscales n'ait pas été atteint**, probablement en raison d'une application tardive de la TVA (≈155 Mds LE perçus entre juillet et décembre 2016 d'après le ministère des Finances, contre 180 Mds LE ciblés). D'après le ministre des Finances, **la prochaine revue devrait intervenir en novembre ou en décembre 2017**.

**Relations bilatérales**

Laurent Boulan

[laurent.boulan@dgtrésor.gouv.fr](mailto:laurent.boulan@dgtrésor.gouv.fr)

**Evolution des échanges commerciaux (en M\$), point de vue de l'Inde**



NB : année fiscale indienne

Source : Reserve Bank of India

**Point sur les relations économiques entre l'Égypte et l'Inde**

Les 70 ans de relations diplomatiques entre l'Égypte et l'Inde ont vu le développement conséquent de leurs liens économiques et financiers.

D'après la Banque Centrale indienne, **les échanges commerciaux bilatéraux ont augmenté de 15% par an en moyenne au cours des 10 dernières années pour s'établir à 3,5 Mds\$ en 2015/16<sup>1</sup>**. En outre, ils ont crû sans interruption sur la période 2005-13 pour atteindre un pic à 5,5 Mds\$ avant de décliner graduellement par la suite, en raison surtout de la baisse des exportations égyptiennes de pétrole (volume et prix) et de produits de l'industrie pétrochimique.

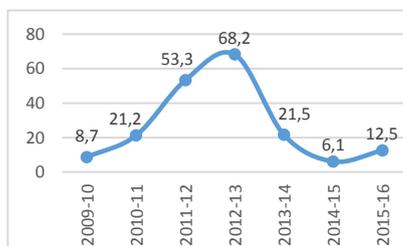
Malgré ce ralentissement, **l'Inde est restée le 12<sup>ème</sup> partenaire commercial de l'Égypte en 2015/16** (BCE). L'Inde constitue un débouché important pour les exportations égyptiennes, étant son 6<sup>ème</sup> client et son 12<sup>ème</sup> fournisseur en 2015/16. **Pour l'Inde, le poids de l'Égypte est bien moindre**, se situant aux alentours de son 30<sup>ème</sup> client et de son 40<sup>ème</sup> fournisseur en 2016.

**Les exportations égyptiennes vers l'Inde sont fortement concentrées sur le pétrole brut (57% en 2016)**. Dans ce domaine, l'Inde est un partenaire stratégique de l'Égypte, représentant près de 20% de son marché d'exportation en 2016 d'après UN Comtrade. Outre du pétrole, l'Égypte exporte principalement des produits chimiques (phosphates de calcium et engrais), du coton et des fruits & légumes. **Quant aux exportations indiennes, elles sont bien plus diversifiées** et principalement composées de véhicules et pièces détachées, de viande, de produits chimiques organiques ainsi que d'appareils et composants électriques.

<sup>1</sup> En Inde, l'année fiscale court du 1<sup>er</sup> avril au 31 mars de l'année suivante.



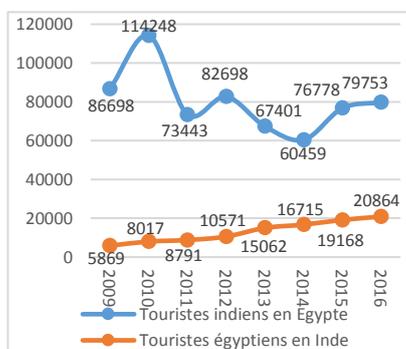
**Evolution des flux d'IDE indiens entrants en Égypte (en M\$)**



NB : année fiscale égyptienne

Source : BCE

**Evolution des flux touristiques (nombre d'arrivées)**



Sources : CAPMAS, IMOT

D'après le MAE indien, **près de 50 entreprises indiennes seraient implantées en Égypte pour un stock d'IDE de 3 Mds\$ et emploieraient plus de 35 000 personnes**. Ces sociétés opèrent notamment dans les secteurs du textile et du prêt à porter, des hydrocarbures, de l'énergie, du tourisme, de la chimie et de la pétrochimie (adhésifs, peinture, plastiques, résine, papier), de la pharmacie, des TIC, de l'automobile, de la distribution et de l'équipement.

**La dynamique des IDE indiens, ralentie depuis 2011, a repris en 2016**. SunPharma, la plus grande entreprise pharmaceutique indienne, a ainsi ouvert sa première usine en Égypte en février 2017 (12,5 M\$ d'investissements). TCI Sanmar, un grand groupe pétrochimique indien, a annoncé en mai 2017 sa volonté d'accroître les capacités de production de ses usines en Égypte par un investissement de 300 M\$. Le ministre de l'Industrie égyptien a également annoncé en septembre 2016 qu'un accord avait été conclu avec une société indienne pour la construction d'un complexe médical intégré d'un montant total d'1,6 Md\$. Enfin, plusieurs entreprises indiennes auraient fait part de leur intérêt pour la Zone Economique du Canal de Suez (SCZone).

**Quant aux IDE égyptiens en Inde, ils seraient limités à 3 entreprises pour un stock inférieur à 55 M\$.**

Si le nombre de touristes indiens en Égypte a doublé entre 2005 et 2010, la dynamique a été largement freinée par la succession de crises en Égypte. Avant 2016, les indiens n'ont ainsi jamais représenté plus de 0,8% du total des touristes en Égypte. **En 2016, la part des touristes indiens a doublé (1,5% ; 80 000 touristes)** et les autorités égyptiennes anticipent une poursuite de cette progression (+50% en 2017 ; de 300 à 400 000 touristes à l'horizon 2019) pour faire de l'Inde l'un des dix premiers marchés émetteurs à moyen terme. Quant aux touristes égyptiens en Inde, leur nombre a progressé depuis 2008 pour atteindre 20 000 en 2016 mais **leur proportion reste stable à seulement 0,2% de l'ensemble des touristes**.

Enfin, d'après les estimations de la Banque Mondiale, **les transferts d'expatriés indiens en Égypte seraient très modestes, autour de 7-8 M\$ / an** au cours des cinq dernières années (0,01% du total) pour une communauté estimée à environ 3600 personnes, principalement employés de sociétés indiennes et internationales. **Quant aux transferts des expatriés égyptiens en Inde, ils seraient quasi-nuls**.

**Politiques sectorielles**

**L'Égypte tente de relancer son secteur minier**

Ludovic Haren

[ludovic.haren@dgtresor.gouv.fr](mailto:ludovic.haren@dgtresor.gouv.fr)

Laurent Boulan

[laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr](mailto:laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr)

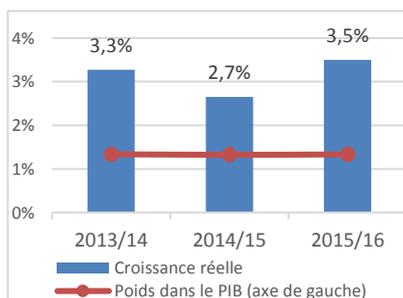
L'Égypte possède d'importantes ressources minières (quartz, kaolin, zinc, cuivre, tantale, étain, argent, or, etc.) **jugées facilement exploitables**. A titre d'exemple, les sociétés d'exploration estiment que les réserves potentielles d'or seraient supérieures à 300 tonnes dans le seul désert oriental, réparties entre plus de 120 sites. De plus, l'Égypte possède souvent des infrastructures de transport et d'énergie à proximité des zones d'exploration, se démarquant ainsi de plusieurs pays africains. De même, la frigidité du sol et l'absence d'eaux souterraines dans les zones riches en minéraux ainsi que la proximité de la mer faciliterait considérablement l'extraction des minerais. D'après Omar Taema, le chef de l'autorité régulatrice du secteur (Egyptian Mineral Resources Authority-EMRA), **le coût d'extraction de l'or en Égypte serait ainsi parmi les plus faibles au monde (700-800\$/once)**.

**Carte présentant quelques ressources minérales en Égypte**



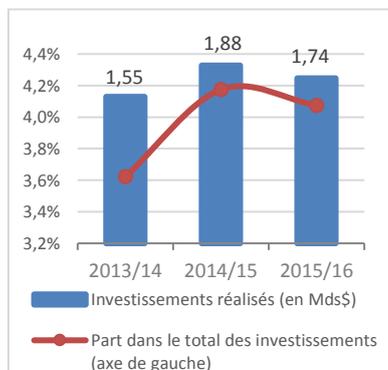
Source : Université du Québec (UQAM)

**Evolution et poids du secteur extractif\***



\* secteur extractif : toute extraction hormis le gaz et le pétrole

**Investissements publics et privés dans le secteur extractif\***



\*secteur extractif : toute extraction hormis le gaz et le pétrole

Sources : ministère du Plan, calculs du SE

Or, malgré ce potentiel considérable, le secteur extractif demeure largement sous-exploité, la production égyptienne étant pour l'instant concentrée sur des minéraux à plus faible valeur-ajoutée : phosphate (5,5 M de tonnes en 2014/15), fer (1,7 M de tonnes), sel (1,5 M de tonnes) et gypse (0,65 M de tonnes) notamment. Au total, le secteur extractif (hors gaz naturel et pétrole) n'a ainsi attiré que 4,1% des investissements totaux en 2015/16 (1,7 Md\$). Avec un taux de croissance annuel moyen de 3% au cours des trois dernières années, ce secteur ne pèse toujours que 1,3 % du PIB. Si elles sont en hausse ces dernières années, les exportations de métaux précieux représentent toujours moins de 10% des exportations non-pétrolières, malgré la forte augmentation des cours de l'or. Enfin, si elles ont nettement augmenté, les recettes fiscales associées à l'exploitation minière sont toujours bien en deçà des espérances du gouvernement (5,2 Mds LE budgétés en 2016/17 pour un réalisé prévisionnel de seulement 866 M LE).

La principale raison de l'atonie du secteur est un cadre commercial et juridique jugé plutôt défavorable par les investisseurs et différent des contrats habituellement pratiqués dans l'industrie. Ainsi, alors que la plupart des Etats imposent aux compagnies minières des redevances modestes et des taxes plus ou moins importantes, le gouvernement égyptien impose non seulement de partager au moins 50% des profits dès le démarrage de la production (après un recouvrement partiel des coûts d'exploration et de production) mais également de payer des redevances d'un montant relativement élevé de 6% de la production brute. De surcroît, elles doivent payer plusieurs bonus (dont l'un d'entre eux atteint 1 M\$), loyers et frais bancaires. Ensemble, ces conditions se traduisent par une imposition effective qui est de loin l'une des plus élevées à l'échelle mondiale pour l'exploitation minière, difficilement compatible avec le business-model de l'industrie (investissements risqués liés à l'exploration, coûts opérationnels, dépenses en capital croissantes et continues, longue période de recouvrement des coûts). De plus, les opérateurs regrettent un manque d'informations quant à la localisation précise et la quantité des minéralisations ainsi que des lourdeurs bureaucratiques. Enfin, certaines sociétés mettent en garde contre l'activité soutenue des mineurs illégaux (1-2,5 tonnes d'or extraits par an) qui détruiraient les traces en surface des gisements plus profonds et conséquents.

Néanmoins, le gouvernement multiplie les initiatives pour dynamiser les investissements. Fin 2014, il a promulgué une nouvelle loi minière afin de moderniser le cadre législatif régulant les mines et les carrières (en conservant toutefois la clause de partage de la production) et prévoit d'y apporter plusieurs amendements cette année.

En parallèle, il a lancé le mégaprojet du Triangle d'Or visant à la création d'une zone économique spéciale dans une zone particulièrement riche en minerais (or, phosphate, étain, kaolin, calcaire, métaux lourds) située dans le désert oriental entre les villes de Qena, Safaga et Quseir, sur la Mer Rouge. Le gouvernement souhaite développer l'activité extractive dans cette zone, mais également mieux valoriser les ressources minières, en favorisant la création d'industries de transformation des minerais.

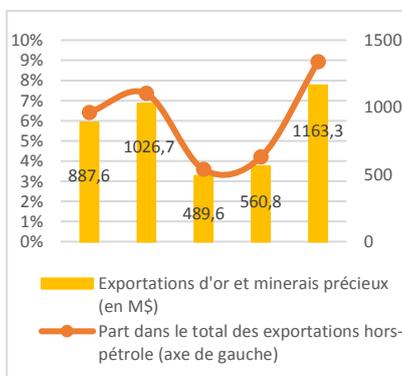
Il a également l'ambition de construire le premier complexe aurifère au monde au sein de la SCZone. Cette « cité d'or » devrait couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur dans l'exploitation de l'or et des autres minerais (usines, raffineries, centres de formation...) permettant à l'Égypte de devenir un véritable hub commercial.

Enfin, il a lancé début 2017 un premier appel d'offres portant sur 5 concessions d'exploration minière dans le Sinaï et le désert oriental, invitant les compagnies à prospecter



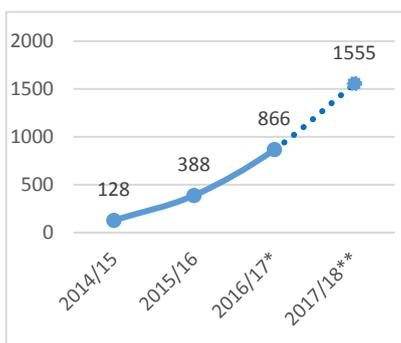
Lettre économique d'Égypte n°75 – Août 2017 © DG Trésor

**Exportations d'or et de minerais précieux depuis l'Égypte**



Source : BCE, calculs du SE

**Recettes budgétaires issues de l'exploitation minière (en M LE)**



\* réalisé prévisionnel

\*\* budgété

Source : ministère des Finances

le sol égyptien pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2009. Ces concessions ont été attribuées à la société britannique Veritas Mining, à la société espagnole Ghassan et aux sociétés égyptiennes Resolut Egypt et East Gas Company. **Le gouvernement envisage désormais de lancer deux appels d'offres chaque année.** A terme, son objectif est de **porter la contribution des ressources minérales au PIB de 1,3% actuellement à 5% à l'horizon 2025.**

Si l'Égypte parvient à dépasser la contrainte réglementaire, l'industrie minière offre de belles perspectives de développement, notamment dans le domaine aurifère. BMI Research table ainsi sur une croissance d'environ 6% de ce segment entre 2017 et 2021. A titre d'exemple, **Centamin** (Australie), seule compagnie d'exploitation commerciale et d'exportation d'or en Égypte, a dégagé en 2016 un bénéfice avant impôts de 267 M\$ (+356% en g.a) grâce à une production de 15,6 tonnes d'or (+26%) dans sa mine Sukkari, dont la durée de vie est estimée à 20 ans. En 2017, elle devrait d'ailleurs verser près de 100 M\$ au gouvernement égyptien. **Alexander Nubia International** (Canada), qui a trouvé des quantités économiquement viables d'or, argent et zinc, s'appête à ouvrir une première mine en 2019 pour un montant qui pourrait atteindre 500 M\$.



## Brèves et indicateurs

## Brèves économiques

Laurent Boulan

[laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr](mailto:laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr)

- L'indice PMI s'est élevé à 48,6 au mois de juillet 2017. **Ce score marque un 22<sup>ème</sup> mois consécutif de dégradation de l'activité dans le secteur privé hors hydrocarbures.**

- La croissance du PIB en volume aurait été ramenée de 4,3% au cours de l'année fiscale 2015/16 à **4,1% au cours de l'année fiscale 2016/17.**

- Le taux de chômage a été ramené de 12,5% de la population active au T4 2015/16 à **11,98% au T4 2016/17.**

- **L'Égypte a adopté les décrets d'application de la nouvelle loi sur les licences industrielles.** D'après le ministre de l'Industrie et du Commerce Extérieur, cette loi devrait permettre de réduire le délai nécessaire pour leur obtention de 634 jours en moyenne à une durée comprise entre 7 et 30 jours.

- **La loi qui organise l'ouverture à la concurrence du secteur du gaz naturel (n°196/2017) a été promulguée le 02 août 2017.**

- **Le Ministre de l'Électricité a annoncé une augmentation des tarifs de l'électricité à compter du 1er juillet 2017.** Pour le secteur résidentiel, elle est comprise entre 18,2% et 42,1% en fonction des tranches de consommation. Pour le secteur non-résidentiel, elle s'échelonne de 21,7% à 45,8%.

- **Le prix de l'eau potable et le montant des frais d'assainissement ont été majorés à compter du 1er août.** Pour le secteur résidentiel, l'augmentation des prix de l'eau est comprise entre 39% et 71% en fonction des tranches de consommation. Pour le secteur non résidentiel, elle s'échelonne de 7,9% à 25%.

- D'après le Ministre de l'Investissement, les flux d'IDE seraient passés de 6,9 Mds\$ au cours de l'année fiscale 2015/2016 à **8,7 Mds\$ au cours de l'année fiscale 2016/2017.**

- D'après le Ministre des Finances, **les achats de titres publics par les non-résidents auraient atteint 9,8 Mds\$ au cours de l'année fiscale 2016/2017.**

- **Le nombre des touristes est passé de 2,3 M au 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 3,6 M au 1<sup>er</sup> semestre 2017 (+38%).** Quant au nombre de nuitées touristiques, il est passé de 13 à 37 M (+185%) dans le même temps.

- Calculé en termes nets, **le montant des avoirs extérieurs de la Banque Centrale (or inclus) est passé de 15,54 Mds\$ à la fin du mois de juillet 2016 à 36,04 Mds\$ à la fin du mois de juillet 2017.** Il s'agit du plus haut niveau jamais atteint depuis décembre 2010.

- **Moody's a maintenu à l'identique la note souveraine de l'Égypte (B3).** Elle est assortie d'une perspective « stable ». Moody's prévoit que le déficit fiscal sera ramené à ≈10% du PIB au cours de l'année fiscale 2017/18 et que la dette publique brute sera ramenée à 90% du PIB à l'horizon 2019.



Brèves et indicateurs

Indicateurs

Indicateurs trimestriels		Jan-Mars 2016	Avril-Juin 2016	Juil-Sept 2016	Oct-Dec 2016	Jan-Mars 2017
Taux de croissance réel du PIB (y/y) <i>aux prix du marché</i>		3,6	4,5	3,4	3,8	4,3
Comptes externes <i>en Mds USD</i>	Solde commercial	-10	-8,8	-8,7	-9,2	-9,2
	<i>dont hydrocarbures</i>	-0,6	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4
	Balance des services	0,9	1	1,4	1	2
	<i>Revenus du tourisme</i>	0,5	0,5	0,8	0,8	1,3
	<i>Revenus du canal de Suez</i>	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2
	Transferts privés (nets)	4,1	4,3	3,4	4,6	4,6
	Compte courant	-5,7	-4,8	-5	-4,7	-3,5
	Compte de capital et financier	8,4	6,6	7,1	10,5	7
	<i>dont flux nets d'IDE</i>	2,8	1,5	1,9	2,4	2,3
	<i>dont flux nets d'inv. de portefeuille</i>	0,08	0,2	-0,8	1,1	7,6
Balance des paiements	-0,2	0,8	1,9	5,1	4	
Indicateurs mensuels 2017		Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
Inflation (y/y) en %	IPC urbain	30,9	31,5	29,7	29,8	33,0
	Inflation sous-jacente	32,3	32,1	30,6	32,0	35,6
Taux d'intérêts (corridor BCE) en %	Taux de rémunération des dépôts	14,75	14,75	16,75	16,75	18,75
	Taux de refinancement	15,75	15,75	17,75	17,75	19,75
Taux de change <i>moyenne mensuelle, cours médian</i>	LE pour 1EUR	18,84	19,36	19,99	20,33	20,66
	LE pour 1USD	17,62	18,08	18,09	18,11	17,92
Réserves officielles (en Mds USD) <i>à la fin du mois</i>		28,53	28,64	31,13	31,31	36,04

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique du Caire (adresser les demandes à [jerome.baconin@dgtrésor.gov.eg](mailto:jerome.baconin@dgtrésor.gov.eg)).

Clause de non-responsabilité

Le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Economique du Caire

Adresse : 10 rue Sri Lanka – Zamalek – Le Caire

Rédigée par : Laurent Boulan, Ludovic Haren

Revue par : Guilhem Roger

Version du 23/08/2017