



© DG Trésor

Lettre économique d'Egypte

N° 87 – Août 2018

Chers amis lecteurs,

Le FMI a achevé sa troisième revue de programme confirmant l'amélioration des indicateurs macroéconomiques de l'Egypte autant que la nécessité de poursuivre les réformes. L'inauguration des trois centrales à cycle combiné Siemens marque une nouvelle étape de la modernisation du secteur de l'électricité alors qu'il est devenu simple d'oublier que le pays connaissait des coupures quotidiennes à l'été 2014. Enfin, outre la publication du calendrier des introductions en bourse, les autorités égyptiennes semblent avoir adopté une nouvelle stratégie de modernisation des actifs publics par la mise en place d'un fonds souverain chargé de leur redressement puis de leur possible privatisation. La concrétisation de ces décisions sera un indice fort de la volonté des autorités de renforcer le rôle du secteur privé dans l'économie égyptienne.

En vous souhaitant tous une bonne fin d'été.

Guilhem Roger

Adjoint au chef du Service Economique

Cet éditorial estival de Guilhem Roger est sa dernière participation à la Lettre Économique d'Egypte. En effet, après 4 années au Service économique du Caire, Guilhem Roger nous quitte pour poursuivre sa carrière à la Direction générale du Trésor à Paris. Je sais me faire le porte-parole de tous ceux qui l'ont côtoyé depuis son arrivée au Caire en septembre 2014 pour dire ce qu'il nous a apporté : sens du service public, dévouement et disponibilité, compétence et loyauté, soif de résoudre les problèmes et de transmettre son savoir aux nouveaux arrivants. La place manque pour énumérer ses qualités, mais avec le départ de Guilhem, c'est un ami qui nous quitte. Merci Guilhem pour tout ce que tu as fait.

Mais comme nul n'est irremplaçable vous ferez vite connaissance avec sa remplaçante, Isabelle Rose, qui nous vient de Beyrouth et que vous apprendrez très vite à apprécier. Bienvenue Isabelle !

Jérôme Baconin

Chef du Service Economique

[AU SOMMAIRE]

1. Le FMI achève sa troisième revue du programme de réformes
2. Le secteur de l'électricité à nouveau capable de soutenir le développement économique
3. La création d'un fonds souverain égyptien (« Fonds Misr »)
4. Brèves et indicateurs économiques



Politique économique

Le FMI achève sa troisième revue du programme de réformes

Tarek Gharib

tarek.gharib@dgtresor.gov.eg



[Voir le communiqué du FMI](#)

	2017-18*	2018-19**
Secteur réel :		
Croissance du PIB (en %)	5,2	5,5
Inflation moyenne (en %)	20,8	14,4
Secteur budgétaire :		
Solde primaire (en % du PIB)	0,2	2
Solde budgétaire (en % du PIB)	-9,7	-8,1
Dette publique brute (en % du PIB)	92,4	86,2
Secteur monétaire :		
Base monétaire M0 (Δ en %)	40,2	27,6
Masse monétaire M2 (Δ en %)	23,4	19,8
T-bills à 3 mois (moyenne, en %)	18,5	ND
Secteur externe :		
Solde commercial (en % du PIB)	-14,5	-12,5
Solde courant (en % du PIB)	-2,8	-2,6
Réserves brutes (en Mds\$)	44,4	44,8
Dette externe (en % du PIB)	34,5	29,9
Ecart de financement (en Mds\$)	0	1,1***

*données provisoires (gouvernement, BCE)

** prévisions du FMI révisées en juillet 2018

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

[Projections du FMI de quelques indicateurs macroéconomiques pour l'année 2018/19](#)

Le 29 juin 2018, le **Conseil d'Administration du FMI a finalisé sa troisième 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. Il a engagé **le décaissement de la 4^{ème} tranche de prêt d'un montant de 2 Mds\$ en juillet**, portant le montant total des versements à 8 Mds\$.

Signe de l'importance que le FMI accorde au programme en cours d'exécution en Egypte, le **premier Vice-Président David Lipton s'est rendu en Egypte pour accompagner cette 3^{ème} revue**. Il a rencontré le Président Sissi ainsi que le Premier ministre Shérif Ismaïl, alors encore en fonction, pour à la fois les féliciter de la bonne tenue du programme et se faire confirmer l'engagement des autorités égyptiennes à maintenir le train des réformes.

Dans un communiqué, il affirme tout d'abord que **la situation économique a continué de s'améliorer en 2018** et souligne :

- **la bonne exécution du programme qui a joué un rôle déterminant dans la stabilisation macroéconomique**, portée par une réduction des déficits jumeaux, une baisse de l'inflation et du chômage et une accélération de la croissance ;
- **la reprise du tourisme et l'augmentation de la production de gaz naturel ;**
- **la bonne conduite du plan d'assainissement budgétaire avec à la clé une situation d'excédent primaire**, la première depuis dix ans. A ce titre, **la mise en place d'un mécanisme d'indexation automatique des prix du carburant** permettra de soulager la pression exercée sur l'exécution budgétaire et une meilleure allocation des ressources pour soutenir les plus vulnérables ;
- **un niveau sain des réserves de change permettant de faire face au risque de sorties de capitaux auxquels sont confrontés plusieurs pays émergents.**

Il a encouragé **la poursuite de la politique monétaire prudente pratiquée par la Banque Centrale** depuis 2016 (trois augmentations des taux directeurs de 700 pb au total, puis deux baisses de 200 pb quand l'inflation a entamé sa décrue), afin de **contenir d'éventuels effets de second tour de l'inflation**, notamment dus aux augmentations récentes des prix régulés de l'eau, des carburants et de l'électricité.

Par ailleurs, **le FMI insiste désormais sur les réformes structurelles nécessaires pour permettre au secteur privé de jouer son rôle** : plus de transparence du secteur public, renforcement de l'indépendance et des pouvoirs de l'autorité de la concurrence et d'avantage de transparence dans l'allocation des terrains aux entreprises.

L'ensemble des huit critères quantitatifs intermédiaires fixés par le FMI ont été atteints à fin décembre, à l'exception du critère de performance sur le solde budgétaire primaire, qui a été manqué de 0,1 Md LE et de l'objectif indicatif sur les arriérés de l'*Egyptian General Petroleum Company* qui a été manqué de 200 M LE. Deux des trois repères structurels ont été mis en œuvre avec du retard. De même, la facture des subventions au carburant devrait dépasser la cible en raison de prix du pétrole plus élevés que prévu en 2017/18. Le déficit de financement pour 2018/19 est estimé à environ 1 Md \$, à financer par émission d'euro-obligations et/ou à partir de réserves brutes. D'après le ministre des Finances, **la prochaine revue devrait intervenir en décembre 2018**.

[Retour sommaire](#)



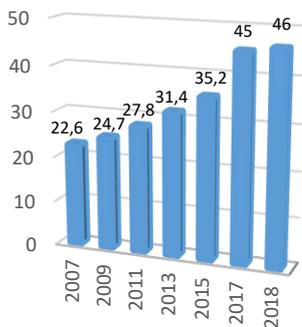
Politique sectorielle

Bassem Aly Youssef

bassem.alyyoussef@dgtresor.gouv.fr

Kévin Besançon

kevin.besancon@dgtresor.gouv.fr



Historique des capacités (en GW) de production installées (source : EEHC)

Le secteur de l'électricité à nouveau capable de soutenir le développement économique

L'Égypte disposait en juin 2018 de **46 GW de capacités installées, contre 39 GW en juin 2016, soit une croissance de 18% sur deux ans** en raison des grands projets menés dans le secteur. L'Égypte dispose d'un excellent **taux de connexion avec plus de 99% des ménages et 34,5 M de clients en 2018** (ménages, entreprises et administrations). Le renforcement des capacités de génération permet désormais d'éviter les coupures, même lors des périodes de pic entre les mois de juin et août (le pic de consommation se situe aux environs de 29,5 GW tandis que les capacités installées peuvent supporter jusqu'à 30,8 GW simultanément). La situation s'est donc nettement améliorée depuis les années **2013-15, époque à laquelle les coupures étaient fréquentes et généralisées du fait de la faiblesse des capacités installées** (32GW en juin 2014) et des dysfonctionnements du réseau, source de pertes importantes.

Le ministère de l'Électricité a autorité sur les trois principaux acteurs du secteur :

- **EEHC (Egyptian Electricity Holding Company)** est la holding publique en charge des activités de **génération** thermique (gaz, fuel, charbon) et hydroélectriques (hors producteurs indépendants et par l'intermédiaire de cinq sociétés avec prérogatives géographiques et d'une société pour l'hydroélectricité), de **transport** (via une société en situation de monopole, **EETC : Egyptian Electricity Transmission Company**) et de **distribution** (via 9 sociétés avec prérogatives géographiques). EEHC est également exclusivement en charge du rachat d'électricité aux producteurs d'énergie indépendants (IPP), dont les trois premiers ont été instaurés en BOT au début des années 2000.
- **NREA (New and Renewable Energy Authority)** est chargée des projets de **production à partir d'énergies renouvelables** pour atteindre l'objectif des 20% du mix électrique d'ici 2022.
- **NPPA (Nuclear Power Plants Authority)** chargée du **projet de centrale nucléaire de Dabaa** relancé en 2015 avec Rosatom (4,8 GW d'ici 2029).

La consommation par habitant a été multipliée par cinq en quarante ans, passant de 0,375 à 1,95 MWh entre 1980 et 2018. La répartition de la consommation des **189 TWh produits sur l'année fiscale 2016/17** par EEHC est la suivante : **150,3 TWh** (86% de la production annuelle) sont vendus **aux 9 entreprises de distribution**, **24,27** (12,8%) sont vendus **aux grands consommateurs** et **14** (7,4%) sont perdus entre les centres de génération et le réseau de transport.

Pour les grands consommateurs, **les grandes industries sont le client principal d'EETC** avec 21,82 TW du total. Viennent ensuite l'agriculture, les services municipaux, les bâtiments administratifs et les exportations. **Pour les distributeurs, les ménages représentent le client principal avec 64.1 TWh** (42,6%), devant les industries avec 19.6 TWh (13%) et les services municipaux avec 14.3 TWh (9,5%). Pour le reste, 22,6 TWh (15,1%) sont perdus sur le réseau et 9,5 TWh (6,3%) sont distribués gratuitement (centres de jeunesse) ou volés.

Afin **d'optimiser la distribution**, le ministère de l'Électricité a lancé en juillet 2016 **un programme de fourniture de compteurs intelligents aux usagers** (transmission des données aux centres de distribution afin d'adapter l'approvisionnement en temps réel). Ce programme,



Lettre économique d'Égypte n°87 – Août 2018 © DG Trésor

d'un budget de 60 Mds LE (3,4 Mds USD), doit permettre d'équiper 20 M. de clients en dix ans (soit la moitié des compteurs du réseau à ce terme).

Les pertes sur l'ensemble du réseau (transmission et distribution) s'élèveraient à 20,1% du total de l'électricité générée en 2016/17 contre 15.7% en 2012/13. Cette augmentation malgré les travaux entrepris pourrait s'expliquer par un meilleur suivi de l'activité du réseau. Le cumul des pertes et les problèmes d'approvisionnement des nouvelles villes et zones industrielles nécessitent de moderniser le réseau pour étendre et optimiser la distribution. Ainsi le gouvernement **s'est engagé en mai 2018 à investir 25 Mds LE (1,4 Mds \$) d'ici 2020 dans un programme de modernisation globale** du réseau de transport d'électricité.

[Retour sommaire](#)

Politique économique

Bassem Aly Youssef

bassem.alvyoussef@dgtresor.gouv.fr

La création d'un Fonds souverain égyptien (Fonds « Misr »)

Le Parlement a approuvé le 16 juillet 2018 le projet de loi de création d'un fonds souverain égyptien « Fonds Misr ». Le futur fonds souverain **aura un capital de 200 Mds LE (11,2 Mds \$)**. Il démarrera avec **un capital libéré de 5 Mds LE (280 M \$)** dont 1 Md LE versé par le Trésor Public à la création (20%) et 3 Mds LE libérés sur trois ans. Ce véhicule d'investissement sera principalement chargé de **la gestion du portefeuille d'actifs de l'Etat égyptien dans l'optique de générer des ressources supplémentaires**. Sur le long terme, le gouvernement souhaite aussi donner une dimension internationale à ce fonds.

Au sein de la direction, les représentants du gouvernement seront minoritaires (1/3) dans la prise de décision. **Le gouvernement affiche une volonté de garantir une indépendance opérationnelle et stratégique** du Conseil d'Administration par rapport à l'exécutif, qui reste néanmoins à vérifier lors de la mise en place opérationnelle du fonds.

Afin de répondre aux objectifs de diversification et d'optimisation des revenus étatiques, le fonds doit se doter d'une stratégie globale qui est en cours d'élaboration. **Les entreprises Sarie-Eldin, PwC et Baker Mckenzie ont ainsi été choisies en tant que conseil** pour établir le cadre et la structure de gouvernance du fonds souverain et élaborer la stratégie de gestion et d'investissement.

Ce fonds souverain **constituera ses ressources à partir de transferts d'actifs et de leur privatisation, encouragée dans le cadre du programme FMI**. Ce dernier encourage le renforcement du secteur privé et le déclin progressif du rôle de l'Etat dans l'économie. Dans ce cadre, le texte de loi stipule que l'Etat est en droit de transférer la propriété de ses actifs au fonds souverain sur décision du Président de la République.

Les autorités égyptiennes annoncent disposer d'un grand nombre d'actifs et d'entreprises sous exploités (3000 au total selon la ministre de la Planification). Ce patrimoine est néanmoins extrêmement difficile à détailler, du fait de la structure de sa propriété, éclatée entre :

- Les ministères :
 - En propre, comme ENPPI (ministère du Pétrole) ou Egypt Air (ministère de l'Aviation Civile) ;
 - Via leur actionariat dans des holdings publiques elles-mêmes propriétaires d'entreprises, comme la Pioneers Holding Company (diversification financière), la Holding Company for Cotton and International Trade (industrie du coton) ou la Holding Company For Chemical Industries.



Lettre économique d’Egypte n°87 – Août 2018 © DG Trésor

- Les autorités publiques comme pour Egyptian National Railways (propriété de l’Autorité des Chemins de Fer) et les sept compagnies de services de l’Autorité du Canal de Suez ;
- Les autorités locales (gouvernorats, municipalités) : actionnaires de filiales locales des entreprises publiques (par exemple la distribution d’électricité et de gaz).

Dans le cadre du programme FMI, **l’Egypte s’est donc engagée à publier un rapport détaillé (annoncé pour la fin 2019) d’inventaire des entreprises publiques existantes**, de leur actionnariat et de leur structure de management. Ce rapport doit permettre d’évaluer le nombre total d’actifs, leur valeur et leur potentiel intérêt pour des investisseurs.

Toujours dans le cadre du plan FMI, le gouvernement s’est engagé à clarifier le rôle du secteur public dans l’économie. Le Premier Ministre Sherif Ismail a ainsi annoncé en mars 2018 un **programme d’introduction en bourse du capital de 23 entreprises publiques devant rapporter 80 Mds LE (4.5 Mds \$) sur une période de 24 à 30 mois**, et contribuer ainsi à l’assainissement des finances publiques. Selon le ministère des Finances, l’Etat ne céderait que des participations minoritaires (15 à 30%) dans ces entreprises.

Après plusieurs annonces contradictoires sur le lancement du programme, le nouveau Premier Ministre Moustafa Madbouli a décidé mi-juillet 2018 du **calendrier des ventes en bourse des cinq premières entreprises concernées** :

- Octobre 2018 : Eastern Tobacco (cession de 4.5% ; part restante de l’Etat : 50.5%) et Heliopolis Housing (cession de 33%, part restante de l’Etat : 40%) ;
- Novembre 2018 : AMOC (Alexandrie Mineral Oils Company ; cession de 20% ; part restante de l’Etat : 51%) et ACCH (Alexandria Container and Cargo Handling ; cession de 30% ; part restante de l’Etat : 65%) ;
- Décembre : Abou Qir Fertilizers (cession de 30% ; part restante de l’Etat : 61%), ces dernières étaient d’ores et déjà partiellement cotées en bourse.

Cependant, les informations disponibles ne permettent pas d’établir le degré d’implication du nouveau fonds souverain dans ces ventes.

[Retour sommaire](#)

**Brèves et indicateurs**

Tarek Gharib

tarek.gharib@dgtresor.gouv.fr**Brèves économiques**

- Le montant des transferts d'expatriés aurait atteint 21,9 Mds\$ au cours des dix premiers mois de l'année fiscale 2017/18.
- L'Etat a l'intention de céder une partie de sa participation au capital de cinq entreprises publiques (Eastern Tobacco, Heliopolis Housing, Alexandria Mineral Oil, Alexandria Container & Cargo Handling et Abou Qir Fertilizers) avant la fin de l'année 2018.
- Le prix du gaz (tous usages confondus) va augmenter dans des proportions comprises entre 33% et 75% suivant le niveau de consommation à compter du 1er août.
- D'après le ministre du Plan, la croissance en volume du PIB s'est établie à 5,3% au cours de l'année fiscale 2017/18, soit la meilleure performance depuis dix ans.
- D'après le vice-ministre des Finances, le déficit public a été ramené de 10,9% du PIB en 2016/17 à 9,8 % du PIB en 2017/2018.
- Selon le vice-ministre des Finances, les cessions d'actifs publics devraient rapporter entre 8 et 10 Mds LE (soit 450 à 560 M\$) en 2018/19.
- Selon le ministère de la Solidarité sociale le nombre de famille profitant du programme Takaful & Karama a atteint 2,25 M LE, soit environ 10 M de personnes.
- Le Parlement a accordé sa confiance à la déclaration de politique générale du Premier Ministre Moustafa Madbouli.
- Calculé en termes nets, le montant des avoirs extérieurs (or inclus) de la Banque Centrale est passé de 36 Mds\$ (soit 5,5 mois d'importations de biens et services) à la fin du mois de juillet 2017 à 44,3 mds\$ (soit 6,1 mois d'importations de biens et services) à la fin du mois de juillet 2018.
- Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à 13,5% à la fin du mois de juillet.
- Le taux de chômage a été ramené de 11,9% de la population active au deuxième trimestre 2017 à 9,9% de la population active au deuxième trimestre 2018. Il n'avait plus été inférieur au seuil symbolique de 10% de la population active depuis le quatrième trimestre 2010.
- *Fitch* a maintenu à l'identique la note souveraine (*Foreign Currency Issuer Default Rating*) de l'Égypte (B). Elle est assortie d'une perspective "positive".
- D'après l'enquête conduite par Ernst & Young, le coefficient d'occupation des hôtels (4 et 5 "étoiles") au Caire est passé de 62% au premier semestre 2017 à 68,3% au premier semestre 2018.
- Le *Purchasing Managers' Index* est passé de 46,6 au cours des sept premiers mois de l'année 2017 à 49,7 au cours des sept premiers mois de l'année 2018.

[Retour sommaire](#)


Brèves et indicateurs
Indicateurs économiques

Indicateurs trimestriels		Jan-Mars 2017	Avril-Juin 2017	Juil-Sept 2017	Oct-Déc 2017	Jan-Mars 2018
Taux de croissance réel du PIB (y/y) <i>aux prix du marché</i>		4,3	5	5,2	5,3	5,4
Comptes externes <i>en Mds USD</i>	Solde commercial	-9,2	-8,4	-8,9	-9,8	-9,3
	<i>dont hydrocarbures</i>	-1,4	-1,1	-1	-1,2	-1,2
	Balance des services	2	2,3	2,8	2,5	2,5
	<i>Revenus du tourisme</i>	1,3	1,5	2,7	2,3	2,3
	<i>Revenus du canal de Suez</i>	1,2	1,2	1,4	1,4	1,4
	Transferts privés (nets)	4,6	4,8	5,9	7,1	6,4
	Compte courant	-3,5	-2,4	-1,6	-1,8	-1,9
	Compte de capital et financier	7	4,4	6,2	4,2	8,6
	<i>dont flux nets d'IDE</i>	2,3	1,3	1,8	1,9	2,3
	<i>dont flux nets d'inv. de portefeuille</i>	7,6	8,2	7,5	0,5	6,9
	Balance des paiements	4	2,7	5,1	0,5	5,4
Indicateurs mensuels 2018		Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
Inflation (y/y) en %	IPC urbain	13,3	13,1	11,4	14,4	13,5
	Inflation sous-jacente	11,6	11,6	11,1	10,9	8,5
Taux d'intérêts (corridor BCE) en %	Taux de rémunération des dépôts	16,75	16,75	16,75	16,75	16,75
	Taux de refinancement	17,75	17,75	17,75	17,75	17,75
Taux de change <i>moyenne mensuelle, cours médian</i>	LE pour 1EUR	21,74	21,70	21,05	20,87	20,91
	LE pour 1USD	17,63	17,68	17,80	17,87	17,89
Réserves officielles (en Mds USD) <i>à la fin du mois</i>		42,61	44,03	44,10	44,26	44,3

Notation de la dette souveraine <i>Note, perspective et date</i>	Standard & Poor's	B	stable	13/05/2018
	Fitch	B	positive	16/01/2018
	Moody's	B3	positive	28/08/2018

[Retour sommaire](#)
Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique du Caire (adresser les demandes à jerome.baconin@dgtrésor.gouv.fr).

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 : Bassem Aly Youssef, Kévin Besançon, Tarek Gharib
Revue par : Guilhem Roger
Version du 30/08/2018