

© DG Trésor

Lettre économique d'Egypte

N° 62 – Juillet 2016

Les indicateurs du troisième trimestre de l'année fiscale 2015/16 donnent un éclairage en demi-teinte de la situation économique de l'Egypte. Si le déficit de la balance des paiements se creuse, notamment du fait de la forte baisse des revenus du tourisme, on relèvera la bonne tenue des investissements directs étrangers qui traduisent la confiance maintenue des entreprises internationales dans le potentiel économique du pays et permettent de dégager des perspectives favorables sur l'évolution du secteur gazier. Le creusement de la dette publique rappelle la nécessité de corriger les déséquilibres structurels pour maintenir une situation macroéconomique favorable à l'activité des entreprises. Les possibles conséquences du Brexit sur celle-ci ajoutent à la complexité de l'ensemble.

Guilhem Roger

Adjoint du conseiller économique

Conjoncture économique

Les conséquences possibles du Brexit sur l'économie égyptienne

Laurent Boulan

laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr

Evolution de l'EGX30 suite aux résultats du référendum britannique



Source : TradingEconomics

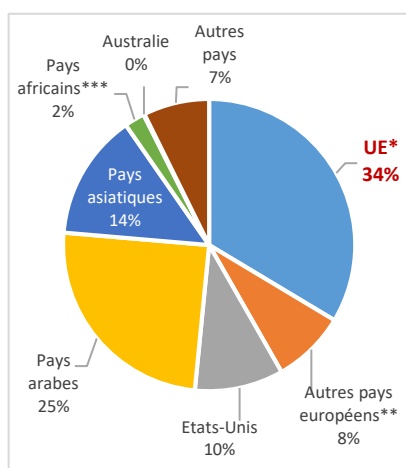
La volonté exprimée du Royaume-Uni de sortir de l'Union Européenne s'accompagne de nombreuses incertitudes quant à ses répercussions sur l'économie britannique et sur les autres pays. En Egypte, ces craintes se sont traduites dans l'immédiat par un décrochage des marchés financiers. **L'EGX 30 a ainsi perdu 5,6 % de sa valeur au lendemain du référendum, la plus forte chute parmi les principales places boursières de la région.**

En cas de ralentissement de l'économie britannique qui se traduirait par une baisse de ses importations, **les exportations égyptiennes seraient affectées.** En effet, **le Royaume-Uni a absorbé 6,8% de celles-ci en 2014/15.** Si le ralentissement de l'activité venait à affecter la dynamique de croissance de l'ensemble de l'UE, **l'impact négatif serait plus important puisque les pays de l'UE absorbent plus d'1/3 des exportations égyptiennes (7,5 Mds \$ en 2014/15).** L'effet des probables fluctuations des cours de la livre sterling et de l'euro sur le dynamisme des échanges est, pour sa part, plus difficile à mesurer. **A long-terme, l'évolution des échanges égypto-britanniques dépendra surtout du cadre juridique qui régira les relations commerciales entre les deux pays.** Il est probable que ces échanges commerciaux ne pourront plus avoir lieu dans le cadre de l'Accord d'Association UE-Egypte et nécessiteront



la négociation d’un nouvel accord bilatéral, ce qui pourrait entraîner le rétablissement de droits de douane.

Destinations des exportations égyptiennes en 2014/15



* dont Royaume-Uni : ≈ 6,8 % (chiffres en cours de révision)

** y compris Russie

*** hors pays arabes

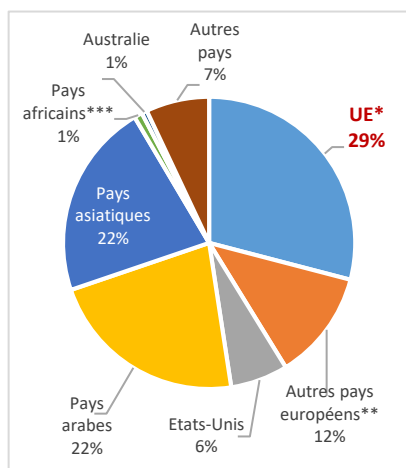
Source : BCE

Quant aux investissements britanniques, la probabilité de les voir diminuer à court-terme est assez faible d’autant qu’ils sont fortement concentrés dans le secteur des hydrocarbures. **Le Royaume Uni est le premier investisseur étranger en Egypte avec des flux stables qui ont représenté 40 % des flux entrants en 2014/15 (5 Mds \$). Plus de 1000 sociétés britanniques seraient présentes en Egypte**, principalement dans les secteurs de l’énergie (BP, British Gas, Shell), des TIC (Vodafone), de la pharmacie (AstraZeneca, GSK), de la construction, du tourisme, du textile et des services financiers.

Enfin, les recettes en devises de l’Egypte pourraient être négativement affectées en cas de fléchissement de l’activité. **Le déclin des transferts des migrants devrait être limité puisque seuls 15% de ces transferts proviennent d’Europe et moins de 1% du Royaume-Uni** (soit 167 M \$ en 2015 d’après le secrétaire général de l’Union des banques arabes). On peut s’attendre à **une légère diminution des revenus du Canal de Suez en cas de ralentissement du commerce international**. Enfin, du côté du tourisme, une baisse conjointe des revenus des ménages et de la livre sterling pourrait se traduire par une diminution du nombre de touristes britanniques. **Or ici, le risque est plus important puisque le Royaume-Uni est le 3^{ème} pays d’origine des touristes étrangers en Egypte derrière la Russie et l’Allemagne**. En 2015, environ 872 000 britanniques se sont rendus en Egypte, soit plus d’un touriste sur dix.

En somme, **le Brexit pourrait avoir des impacts à moyen et long terme sur l’économie égyptienne** du fait des liens économiques forts de l’Egypte avec le Royaume-Uni et l’UE. **Il est néanmoins trop tôt pour les mesurer** en raison des incertitudes autour des futurs accords commerciaux entre le Royaume-Uni et l’UE, de l’évolution de l’activité au Royaume-Uni (3,9% du PIB mondial) et des effets de second tour sur les prix des actifs et des matières premières ainsi que sur le dynamisme de l’activité en Europe et dans le monde. On notera que **le gouvernement égyptien et la Banque Centrale mènent actuellement des études pour estimer les effets du Brexit** sur la balance des paiements, le marchés des devises et sur les droits de douane.

Origines des importations égyptiennes en 2014/15



* dont Royaume-Uni : ≈ 3 % (chiffres en cours de révision)

** y compris Russie

*** hors pays arabes

Source : BCE



Conjoncture économique La balance des paiements à la fin du 3^{ème} trimestre 2015-16

Laurent Boulan

laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr

Solde de la balance des paiements à la fin du T3 2015/16 (en Mds \$)

	Juil - Mars. 2014/15	Juil - Mars. 2015/16
Solde Commercial	-29,5	-29,3
dont hydrocarbures	-2,3	-2,9
dont hors-hydrocarbures	-27,2	-26,5
Balance des services	4,3	2,4
dont revenus du tourisme	5,5	3,3
dont revenus du Canal de Suez	4,1	3,9
dont transferts privés nets	14,3	12,4
dont transferts publics nets	2,6	0,06
Compte courant	-8,3	-14,5
Compte de capital et financier	6,6	13,9
dont flux nets d'IDE	5,1	5,8
dont flux nets d'inv. de portefeuille	-2,1	-1,5
dont autres inv. nets	3,9	9,7
Balance des paiements	-1,0	-3,6

Source : BCE

Le déficit de la balance des paiements à plus que triplé entre les trois premiers trimestres 2014/15 et les trois premiers trimestres 2015/16, passant de 1 à 3,6 Mds \$.

Cette forte dégradation des comptes extérieurs s'explique par le creusement du déficit du compte courant de 8,3 à 14,5 Mds \$. En effet :

- Le surplus de la balance des services a fondu, passant de 4,3 à 2,4 Mds \$ (-43,4%) du fait de la diminution des revenus du tourisme de 5,5 à 3,3 Mds \$ (-40,5%) consécutive à la chute du nombre de nuitées touristiques, de 73,4 à 45,1 M. Les revenus du Canal de Suez ont également décliné, de 4,1 à 3,9 Mds \$ (-5%).

- Les transferts nets ont considérablement diminué, de 16,9 Mds \$ à 12,4 Mds \$ (-27%), sous l'effet de la baisse conjointe des transferts publics, de 2,6 à 0,06 Mds \$, et des transferts privés, de 14,3 à 12,4 Mds \$ (les envois de fonds des travailleurs émigrés égyptiens ont notamment baissé de 11,9%).

- Cependant, le déficit de la balance commerciale s'est légèrement atténué, passant de 29,5 à 29,3 Mds \$, conséquence d'une baisse des exportations (-3,7 Mds \$) moins forte que celle des importations (-3,9 Mds \$). La chute des exportations s'explique essentiellement par le recul des exportations pétrolières (-2,7 Mds \$) induit par la chute des cours du pétrole alors que la chute des importations est due au recul des importations pétrolières (-2,2 Mds \$) et non-pétrolières (-1,7 Md \$).

La dégradation de la balance des paiements est néanmoins contenue par un excédent du compte de capital et financier en forte augmentation, de 6,6 à 13,9 Mds \$. Ceci s'explique par :

- La hausse des IDE entrants, de 5,1 à 5,8 Mds \$, et notamment des investissements « greenfield », de 2,8 à 3,7 Mds \$.

- La diminution des sorties nettes d'investissements de portefeuille, de 2,1 à 1,5 Mds \$. Sur la période, les sorties nettes sont principalement dues au remboursement d'obligations arrivées à maturité pour un montant d'1,25 Md \$.

- La hausse des « autres investissements » de 3,9 à 9,7 Mds \$, principalement sous l'effet de l'augmentation des crédits commerciaux à court terme, de 3,0 à 4,8 Mds \$, et des autres actifs et passifs monétaires, de 1,3 à 4,8 Mds \$.

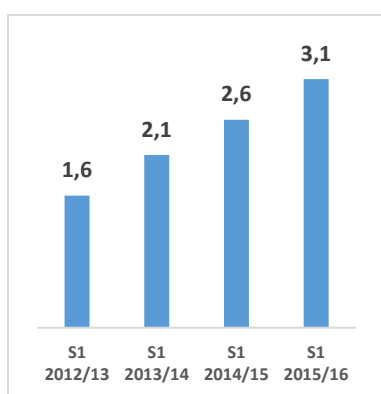


Conjoncture économique Les investissements étrangers au premier semestre 2015-16

Laurent Boulan

laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr

Evolution semestrielle des IDE nets
(en Mds \$)



Source : BCE

Les 10 premiers investisseurs au S1
2015/16 (flux entrants en M \$)

Royaume-Uni	2361,5
EAU	546,8
Etats-Unis	470,5
Belgique	276
Pays-Bas	223,1
Luxembourg	157,6
Arabie-Saoudite	155,3
France	152,2
Espagne	145,4
Qatar	138,1

Source : BCE

La forte reprise des IDE observée en 2014/15 se poursuit en 2015/16. En effet, **les IDE nets ont augmenté de 20% entre le S1 2014/15 et le S1 2015/16**, passant de 2,6 à 3,1 Mds \$. Cette hausse est portée à la fois par **l'augmentation des flux entrants** (+3,6% à 6,1 Mds \$) et par **la diminution des flux sortants** (-9% à 3 Mds \$).

Les IDE en provenance de l'Union Européenne sont en légère augmentation (+5,6% à 3,6 Mds \$). Parmi les principaux investisseurs, on notera **le recul de la Belgique** (-24,1% à 276 M \$) **et du Royaume-Uni** (-8,8% à 2361,5 M \$) ainsi que **la progression des Pays-Bas** (x4,8 à 223,1 M \$), **de la France** (+47% à 152,2 M \$) **du Luxembourg**¹ (+26,3% à 157,6 M \$) **et de l'Allemagne** (+22,8% à 112,4 M \$). **La France se place provisoirement au 8^{ème} rang des investisseurs étrangers en Égypte**, derrière l'Arabie Saoudite.

Les IDE en provenance des pays arabes ont poursuivi leur forte progression (+27% à 1,1 Md \$). Ils sont portés principalement par les pays du Golfe : **Emirats Arabes Unis** (+47% à 547 M \$), **Arabie Saoudite** (-21% à 155 M \$), **Qatar** (+178% à 138 M \$), **Koweït** (+128% à 86 M \$) et **Bahreïn** (+ 4,4% à 81 M \$). On notera que **les Emirats Arabes Unis occupent provisoirement la 2^{ème} place des investisseurs étrangers en Égypte**, dépassant ainsi les Etats-Unis mais restant loin derrière le Royaume-Uni.

Enfin, **les IDE en provenance de pays tiers continuent leur forte croissance** (+142% à 932 M \$). Ils sont essentiellement portés par **la Suisse** (x1,6 à 94 M \$), **la Corée du Sud** (x1,6 à 106,8 M \$) **et un ensemble d'autres pays** (x3 à 550 M \$). Malgré des flux entrants à un niveau record ce semestre (62,3 M \$), la Chine demeure un investisseur marginal.

La période est néanmoins marquée par **un fort recul des IDE en provenance des Etats-Unis** (-62% à 470 M \$).

On notera que, d'après la CNUCED, **l'Égypte est devenue en 2014 la 4^{ème} économie d'Afrique la plus attractive pour les IDE** avec 4,6 Mds d'IDE entrants (+14%). **Elle a progressé au second rang en 2015** avec 6,9 Mds \$ d'IDE entrants (+49,3%), soit la moitié des IDE entrants en Afrique cette année-ci.

Par ailleurs, **l'Égypte a annoncé la création d'un Haut Conseil pour l'Investissement** qui sera présidé par le président Sissi et dont l'objectif principal sera de superviser les politiques relatives aux investissements dans l'ensemble des secteurs et gouvernorats.

¹ La présence de la Belgique et du Luxembourg peut s'expliquer par l'implantation de nombreux sièges sociaux et l'existence de centres financiers au statut fiscal attractif dans ces pays-ci, ce qui en fait des lieux de « transit » financier.

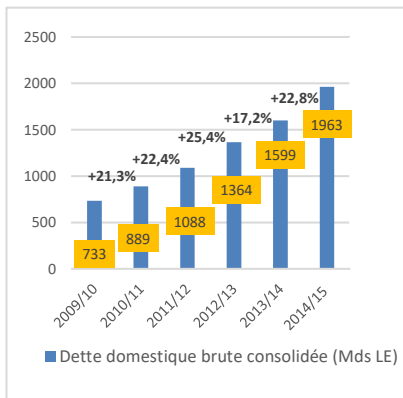


Conjoncture économique La dette domestique de l'Égypte en 2014-15

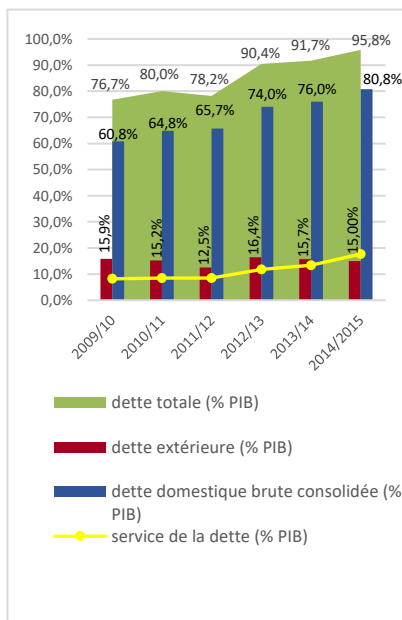
Laurent Boulan

laurent.boulan@dgtresor.gov.fr

Evolution de l'endettement interne



Evolution de l'endettement global



Sources : MoF

La dette domestique brute consolidée² a atteint 1963 Mds LE fin juin 2015, contre 1599 Mds LE l'année précédente. **Après un ralentissement en 2013/14 (+17,2%), le rythme d'endettement est donc reparti à la hausse en 2014/15 (+22,8%),** renouant ainsi avec la tendance observée depuis 2009/10 (+22% de croissance annuelle moyenne). **Cette accélération de l'endettement s'explique par un creusement du déficit budgétaire (279 Mds LE en 2014/15 contre 255 Mds LE en 2013/14) aggravé par la forte diminution des dons des pays du Golfe (-73,5% en 2014/15 à 25,4 Mds LE).** Le taux moyen des émissions du trésor à court-terme a légèrement augmenté (+140 pb) tout en demeurant comparable à celui de 2010/11. Les rendements moyens des bons du Trésor à 3 ans, 5 ans, 7 ans et 10 ans, se sont élevés à 13,1%, 13,5%, 14,4% et 15%, en très légère hausse par rapport à l'année précédente (+30 pb).

Par conséquent, les indicateurs de soutenabilité se sont dégradés. La dette domestique brute consolidée est passée de 76 à 80,8% du PIB, une progression (+4,85 points) plus de deux fois supérieure à celle de l'année précédente (+2 points). Le service total de la dette domestique est passé de 12,5 à 16,1% du PIB, une hausse (+50%) bien supérieure à la moyenne annuelle observée depuis 2009/10 (+35%). Cette progression a été alimentée par le paiement des intérêts (+12% à 188 Mds LE) et surtout par le paiement au titre du principal (+177% à 204 Mds LE) du fait du remboursement de 100 Mds LE de titres arrivés à échéance à la fin de l'année 2014/15. En l'occurrence, **les dépenses au titre des intérêts de la dette domestique ont représenté 25,7% des dépenses budgétaires de l'Etat, contre 24% l'année précédente.** A titre de comparaison, en 2009/10, le service de la dette domestique représentait à peine 7,3% du PIB et les dépenses au titre des intérêts seulement 19% des dépenses budgétaires.

En 2014/15, **la dette externe a atteint 48,1 Mds \$ soit 15% du PIB** contre 46,1 Mds \$ soit 15,7% du PIB l'année précédente. **L'endettement total de l'Égypte s'est donc élevé à 2330 Mds LE soit 95,8% du PIB, contre 91,7% l'année précédente. Or, l'augmentation de la dette externe n'a été que de 4,3%, soit un rythme cinq fois moins important que celui de l'endettement interne.** Le poids de la dette domestique dans l'endettement total progresse donc pour la deuxième année consécutive (+1 point à 84 % du total).

² La dette brute consolidée est la dette domestique des administrations centrales, locales et des autorités publiques, déduction faite des opérations d'endettement inter-administratives comme les créances et actifs détenus par la Banque Nationale d'Investissement (NIB) et le Fonds d'Assurance Sociale (SIF).

**Politiques publiques****Des perspectives favorables dans le secteur gazier**

Ludovic Haren

ludovic.haren@dgtresor.gouv.fr

Plusieurs informations ces dernières semaines indiquent des perspectives d'évolution favorable pour la production gazière égyptienne.

Une coentreprise formée à parts égales entre ENI et BP a annoncé début juin **avoir découvert un champ gazier offshore de taille relativement importante dans l'est du Delta du Nil, dans la concession South Baltim Development**. Situé à 12 kilomètres des côtes, ce champ aurait des réserves de 70 à 80 Mds de m³.

Par ailleurs, **le développement du gigantesque champ gazier Zohr (réserves estimées à plus de 900 Mds de m³) avance conformément à ce qui est prévu** et ENI a confirmé que la première production aurait bien lieu à la fin de 2017.

EGAS a d'autre part annoncé que **la production égyptienne de gaz avait pour la première fois depuis plusieurs années connu une légère augmentation de 3,9 à 4 Mds pieds cubiques / jour** (de 40 Mds de m³ à 41 Mds de m³ en rythme annuel) et devrait conserver ce niveau jusqu'à la fin de cette année. Le ministre des Hydrocarbures, M. Tarek el Molla, a indiqué qu'à la fin de 2019 la production atteindrait entre 5,5 et 6 Mds de pieds cubes /jour (57 à 62 Mds de m³/an).

Il est toutefois prévu de continuer à importer du gaz naturel liquéfié jusqu'en 2022. Un troisième terminal flottant de stockage et regazéification doit même être installé prochainement pour accélérer ces importations et répondre à une demande en hausse constante. **Cette année, l'Égypte importera du gaz naturel liquéfié pour un montant compris entre 2,5 et 3 Mds \$.**

Brèves et indicateurs**Brèves économiques**

Laurent Boulan

laurent.boulan@dgtresor.gouv.fr

- La Banque Mondiale a baissé ses prévisions de croissance de 3,8 à **3,3% pour l'année 2015/16** et de 4,4 à **4,2% pour l'année fiscale 2016/17**.

- **Le nombre de touristes et celui des nuitées touristiques ont diminué respectivement de 30,5% et 45,3%** entre les onze premiers mois de l'année fiscale 2014/2015 et les onze premiers mois de l'année fiscale 2015/2016.

- L'indice PMI s'est établi à 47,5 au mois de juin 2016. Ce score marque **un neuvième mois consécutif de dégradation de l'activité dans le secteur privé non-pétrolier**.

- A l'occasion de sa réunion du 16 juin, **le comité de politique monétaire de la Banque Centrale a décidé d'augmenter ses taux directeurs de 100 points de base**.

- Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à **14 % au mois de juin 2016**.

- Calculées en termes nets, **les réserves en devises de la Banque Centrale ont atteint 17,55 Mds \$ au mois de juin 2016**, en hausse de 0,14% par rapport au mois précédent.



Brèves et indicateurs

Indicateurs

Indicateurs trimestriels		Oct-Dec 2014/15	Jan-Mars 2014/15	Avril-Juin 2014/15	Juil-Sept 2015/16	Oct-Dec 2015/16
Taux de croissance réel du PIB (y/y) <i>aux prix du marché</i>		7,8	2,6	4,5	5,1	3,8
Comptes externes <i>en Mds USD</i>	Solde commercial	-10,5	-9,2	-9,5	-9,9	-9,6
	<i>dont hydrocarbures</i>	-0,5	-0,7	-1,2	-1,1	-1,2
	Balance des services	1,9	0,2	0,8	1,7	0,5
	<i>Revenus du tourisme</i>	1,9	1,5	1,9	1,7	1
	<i>Revenus du canal de Suez</i>	1,4	1,2	1,3	1,4	1,3
	Transferts privés (nets)	4,7	5	4,9	4,3	4
	Compte courant	-2,7	-4,0	-3,8	-3,9	-5
	Compte de capital et financier	0,4	5,9	11,3	1,5	7,8
	<i>dont flux nets d'IDE</i>	1,2	2,5	1,3	1,4	1,7
	<i>dont flux nets d'inv. de portefeuille</i>	-2,4	0,03	1,4	-1,4	-0,2
	Balance des paiements	-1,4	-0,03	4,8	-3,7	0,3
Indicateurs mensuels 2015 - 2016		Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Inflation (y/y) en %	IPC urbain	9,1	9,0	10,3	12,3	14,0
	Inflation sous-jacente	7,5	8,4	9,5	12,2	12,4
Taux d'intérêts (corridor BCE) en %	Taux de rémunération des dépôts	9,25	10,75	10,75	10,75	11,75
	Taux de refinancement	10,25	11,75	11,75	11,75	12,75
Taux de change <i>moyenne mensuelle</i>	LE pour 1EUR	8,57	9,36	10,07	10,03	9,98
	LE pour 1USD	7,84	8,41	8,88	8,88	8,88
Réserves officielles (en Mds USD) <i>à la fin du mois</i>		16,53	16,56	17,01	17,52	17,55

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique du Caire (adresser les demandes à franc.secula@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 : Ludovic Haren, Laurent Boulan

Revue par : Guilhem Roger

Version du 09/07/2016