

La Lettre économique d'Égypte

Direction Générale du Trésor © - N° 107 – Avril 2020

EDITORIAL

N° 107

Avril 2020

Chers lecteurs,

Nous terminons notre septième semaine de confinement (volontaire pour ce qui concerne l'Égypte). Si l'Égypte a su réagir pour atténuer les conséquences de la crise que nous connaissons sur son économie et sur sa population en adoptant un train de mesures à la fois pour soutenir les secteurs les plus menacés de son économie et pour apporter une réponse sociale à la crise, elle a été rattrapée par la crise de la balance des paiements qui la menaçait après la chute brutale du tourisme et des transferts de la diaspora, ainsi que les sorties de capitaux des investisseurs en portefeuille. Résultat : l'Égypte s'est trouvée contrainte de revenir demander l'aide du FMI, à peine quelques mois après la fin de son précédent programme.

Il s'agit pour l'Égypte autant de préserver les acquis du programme mis en œuvre entre 2016 et 2019, à savoir le changement du régime de change de la devise nationale, le rétablissement de la confiance des marchés, la consolidation fiscale engagée avec succès, que de rétablir, une fois de plus, les grands équilibres macro-financiers.

Mais attention, le bilan du dernier programme, s'il était satisfaisant sur le plan macroéconomique, balisait aussi le chemin encore à parcourir en ce qui concernait les réformes structurelles encore attendues pour libéraliser l'économie. Et là, reconnaissons-le, le chemin à parcourir est encore long et difficile. Car le danger aujourd'hui c'est que l'on soigne le symptôme, mais que la cause, qui annoncera la prochaine crise, soit toujours là. Et cette cause, quelle est-elle ? Simple et compliquée : la trop grande dépendance de l'Égypte, pour ses grands équilibres, de sources soumises à des aléas externes sur lesquels elle n'a aucun contrôle ou pouvoir d'influence. Ce sont ce que j'appelle les trois rentes de l'Égypte : le tourisme, les transferts de la diaspora, et le canal de Suez. Que ces trois rentes chancellent, et c'est la balance des paiements de l'Égypte qui tombe. Cela a été le cas en 2016, c'est à nouveau le cas en 2020. Et derrière, l'économie réelle ne suit toujours pas pour créer la richesse dont l'Égypte a besoin. Pendant ces trois dernières années, l'indice PMI est resté sous le seuil fatidique de la création de richesse et d'emplois. Certes, il y aura toujours l'illusion que tout va bien avec un taux de croissance élevé comme cela a été le cas ces trois dernières années : mais quelles étaient les composantes de cette croissance ? Pas l'économie réelle, pas l'économie productrice de richesse et d'emplois. Quant au miracle gazier, il vient de nous montrer sa fragilité avec l'effondrement des prix des hydrocarbures.

Au moment de clore cet éditorial, je voudrais adresser un remerciement spécial à nos amis de Crédit Agricole et BNP Paribas : nous avons voulu donner la parole aux banques, car le secteur bancaire va être en première ligne dans la réponse à la crise. Il a été fortement sollicité par la Banque centrale, et c'est lui qui *in fine* financera cette économie réelle et relancera l'investissement domestique apportant aux entreprises les financements dont elles ont besoin. Leurs articles n'engagent aucunement le Service Economique, mais seulement leurs auteurs. Mais je les remercie chaudement de leurs contributions éclairantes.

Jérôme BACONIN

Chef du Service économique
jerome.baconin@dgtresor.gouv.fr

Bonne lecture.

SOMMAIRE

Page 2	La balance des paiements au 1 ^{er} semestre 2019/2020 : le calme avant la tempête
Page 5	Assemblées générales de printemps du FMI et de la Banque Mondiale : révisions des prévisions économiques
Page 9	COVID-19 : La Banque Centrale égyptienne (CBE) soutient l'économie et accélère la transition digitale du secteur bancaire
Page 12	Economie égyptienne : des capacités de résistance à court terme
Page 13	Brèves et indicateurs économiques

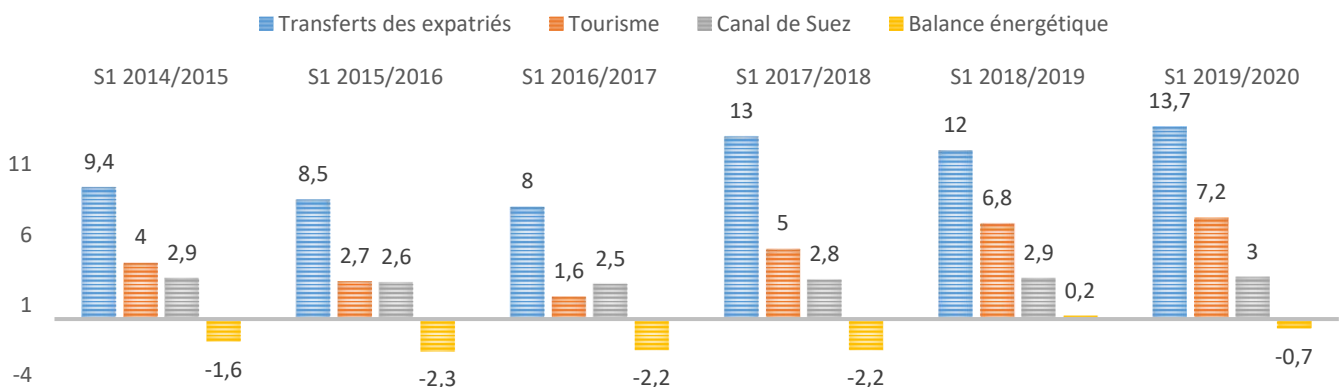
POLITIQUE ECONOMIQUE

Balance des paiements au S1 2019/2020 : le calme avant la tempête

L'amélioration des performances de la balance des paiements constitue l'un des principaux succès du programme d'ajustement mené ces dernières années. La tendance s'est poursuivie sur le premier semestre de l'année fiscale 2019/20 (juillet-décembre), conséquence de la réduction relative du déficit commercial (hors hydrocarbures), de la bonne performance des rentes traditionnelles et des entrées nettes de capitaux (IDE ou investissement de portefeuille). **La tendance devrait s'inverser au semestre prochain parallèlement à l'intensification de la crise sanitaire, économique et financière** sous l'effet de la baisse conjuguée des recettes touristiques, des transferts d'expatriés, des recettes du Canal de Suez et des sorties de capitaux qui fragiliseront de la position extérieure de l'Égypte. Déjà, la Banque Centrale a dû ponctionner 5,4 Mds\$ dans ses réserves au cours du seul mois de mars.

Le déficit de la balance courante poursuit sa réduction grâce à la diminution relative du déficit commercial et les bonnes performances des rentes traditionnelles, notamment des transferts d'expatriés

Evolution des « quatre rentes » égyptiennes entre le 1^{er} semestre 2014/15 et le 1^{er} semestre 2019/20 (en Mds USD)



- **Le déficit commercial se réduit malgré la dégradation de la balance énergétique**

L'amélioration de la performance commerciale hors hydrocarbures permet de réduire le déficit commercial de près de 3% en glissement annuel au premier semestre 2019/20, de 19,3 mds\$ (soit 6,4% du PIB) à 18,7 mds\$ (soit 5,3% du PIB). Elle est permise par une augmentation soutenue des exportations (+11,4% à 9,2 mds\$) tandis que les importations diminuent sur la période (-1,8% à 27,2 mds\$). En revanche, la balance énergétique, bien que symboliquement excédentaire en 2018/19 (8,1 M\$), poursuit la dégradation entamée au premier trimestre et s'affiche en léger déficit (733 M\$) : les exportations d'hydrocarbures chutent de 16% (à 5 mds\$), la progression des exportations de GNL ne parvenant pas à compenser la chute des exportations de pétrole (brut et dérivés), tandis que les importations ne se réduisent que marginalement (-1,4% à 5,8 mds\$).

- **Les trois rentes traditionnelles progressent et les transferts d'expatriés atteignent un record semestriel**

Les trois rentes traditionnelles affichent des progressions substantielles, que ce soit les transferts d'expatriés, qui enregistrent un record semestriel (+13,5% à 13,7 mds\$), les recettes touristiques (+6,8%

à 7,2 mds\$) ou encore les recettes tirées par l'exploitation du Canal de Suez (+3,5% à 3 mds\$).

▪ **La réduction du déficit courant est freinée par la progression de certains engagements extérieurs**

Dans les conditions décrites ci-dessus, **le déficit courant** se réduit, que ce soit en valeur absolue (de 5,3 mds\$ à 4,6 mds\$) ou en valeur relative (de 1,7% du PIB à 1,3% du PIB). **Il n'en reste pas moins que cette réduction est « freinée » par une dégradation sensible à la fois de l'excédent de la balance des services (-13,5%), notamment par l'augmentation des paiements touristiques (+45%) et de transports à l'étranger (+23%), et du déficit de la balance des revenus (+11%).**

Les entrées nettes de capitaux (flux d'IDE et de portefeuille) assurent le financement du déficit courant, permettant à la balance des paiements de dégager un léger excédent.

▪ **Progression sensible des IDE, y compris « greenfields »**

Les flux d'IDE enregistrent une progression importante ce semestre, notamment les investissements dits *greenfields*. Les flux entrants augmentent de 15% et atteignent ainsi 9,2 mds\$. Calculés en termes nets, **ils enregistrent par ailleurs leur meilleur résultat semestriel depuis 2008 à près de 5 mds\$**, soit une hausse de 18% en g.a. Parmi eux, **60% concerneraient des investissements de création (« greenfield »)**. Sur la base de la tendance observée ces dernières années, on peut estimer que ces derniers ont été concentrés dans le secteur des hydrocarbures (74% des IDE entrants en 2018/19).

▪ **Des entrées nettes d'investissement de portefeuille portées par la hot money, voire le carry trade**

Alors qu'ils avaient fortement diminué l'année passée, en raison des rapatriements de capitaux des pays émergents vers les Etats-Unis notamment, **les investissements de portefeuille**, négatifs au premier trimestre (-2 mds\$), **se sont redressés au deuxième trimestre** : le compte financier enregistre ainsi une entrée nette d'investissements de portefeuille ce semestre à 274 M\$.

Evolution de la balance des paiements entre le 1^{er} semestre 2014/15 et le 1^{er} semestre 2019/20

en Mds \$	S1 2014/15	S1 2015/16	S1 2016/17	S1 2017/18	S1 2018/2019	S1 2019/2020
Solde balance courante	-4,3	-9,4	-9,6	-3,5	-5,3	-4,6
<i>en % du PIB</i>	1,3%	2,8%	4,0%	1,4%	1,7%	1,3%
Solde balance commerciale	-20,4	-19,9	-17,9	-18,8	-19,3	-18,7
<i>en % du PIB</i>	6,1%	6,0%	7,6%	7,5%	6,4%	5,3%
<i>dont hydrocarbures</i>	-1,6	-2,3	-2,2	-2,2	0,2	-0,7
<i>autres</i>	-18,8	-17,6	-15,7	-16,6	-19,4	-18
Solde balance des services	4,1	4,7	2,5	5,3	7,3	6,3
<i>dont revenus du tourisme</i>	4	2,7	1,6	5	6,8	7,2
<i>dont revenus du Canal de Suez</i>	2,9	2,6	2,5	2,8	2,9	3
<i>Transferts</i>	12	8,3	8	13	12	13,6
<i>dont transferts expatriés égyptiens</i>	9,4	8,5	8	13	12	13,7
Solde compte de capital et financier	0,8	6,2	17,6	10,4	3,1	5,2
<i>dont flux d'IDE (net)</i>	2,6	3,1	4,3	3,8	4,2	5
<i>dont flux d'inv. de portefeuille (net)</i>	-2,1	-1,6	0,2	8	-5,9	0,3
<i>dont autres investissements (net)</i>	0,5	4,7	13,1	-1,2	5,1	0,2
Solde balance des paiements	-1	-3,4	7	5,6	-1,8	0,4

Malgré trois baisses consécutives des taux directeurs de la BCE entre août et novembre 2019 (-350 pb au total), la dette locale reste parmi les plus attractives au monde¹. Dans ces conditions, **la balance des paiements affiche un solde positif** (411 M\$), mais qui demeure insuffisant pour impacter positivement les réserves qui tendent à stagner depuis courant 2019.

La tendance devrait brutalement s'inverser au deuxième semestre, conséquence de la crise du Covid-19

▪ **Tarissement inéluctable des sources traditionnelles de devises**

Un retournement brutal des performances des rentes traditionnelles a commencé à opérer. Concernant les transferts d'expatriés, la situation dans les pays du Golfe (qui accueillent 7 des 10,2 millions d'expatriés égyptiens²) a déjà entraîné des retours d'expatriés et la tendance va se poursuivre. **Les recettes touristiques sont déjà tombées à zéro**, alors que tous les touristes ont déserté mi-mars et que l'ensemble des établissements et sites touristiques ont été fermés. **Concernant les recettes du Canal de Suez**, le tonnage des containers en transit a déjà commencé à ralentir, en lien avec la contraction du commerce mondial. **Quant au commerce extérieur**, les exportations (celles de gaz viennent d'être stoppées, faute de débouché rentable) auraient déjà commencé à ralentir alors que la demande mondiale a chuté même si les importations devraient également

diminuer à mesure que la demande locale se réduit et que les besoins sont priorités.

▪ **La Banque Centrale essaie de limiter les dégâts mais une crise des paiements externes se profile**

Face à une sortie de capitaux étrangers jugée inévitable (6 ou 7 mds\$ seraient déjà sortis du marché de la dette), **la Banque Centrale a diminué de 300 pb ses taux mi-mars** (renouant ainsi avec les niveaux pré-programme FMI) **pour soutenir l'activité domestique et alléger le service de la dette en poursuite de son objectif principal de maintenir la stabilité financière du système. Le tarissement rapide des réserves**, reconstituées progressivement depuis 2016, **est désormais à craindre** : elles ont déjà été amputées de 5,4 mds\$ en mars s'élevant désormais à 40,1 mds\$ à un niveau permettant néanmoins de couvrir un niveau confortable d'importations (7,6 mois). La stabilité financière de l'Égypte dépendra également des avoirs extérieurs nets des banques (positifs à hauteur de 4,5 mds\$ fin janvier) et de l'évolution du taux de change (stable à ce jour).

Isabelle ROSE

Adjointe au Chef de Service
Cheffe du pôle
Macroéconomique et Financier
isabelle.rose@dgtresor.gouv.fr

Louis SELLIER

Attaché économique
louis.sellier@dgtresor.gouv.fr

¹ Selon l'agence Bloomberg, la livre égyptienne a offert aux *carry traders* le rendement moyen le plus élevé au monde en 2019 : 23,6%.

² Source : CAPMAS à fin juin 2019.

POLITIQUE ECONOMIQUE

Assemblées générales de printemps du FMI et de la Banque Mondiale : révisions des prévisions économiques

Comme il le fait traditionnellement à l'occasion de ses assemblées générales, au printemps et à l'automne, le FMI vient de revoir ses prévisions économiques. Pour ce qui concerne l'Égypte, le verdict est sans surprise : l'ensemble des prévisions sont dégradées, que ce soit les indicateurs de croissance, des finances publiques et les comptes extérieurs. Ces analyses sont globalement partagées par les observateurs internationaux, bien que plus optimistes, et, dans une moindre mesure, par le Gouvernement. La Banque Mondiale, quant à elle, s'inquiète de l'impact social et souligne l'importance de procéder à une deuxième vague de réformes structurelles en faveur du secteur privé.

Lien vers : [Rapport du FMI sur les perspectives économiques régionales pour le Moyen-Orient et l'Asie Centrale \(Avril 2020\)](#)

Le FMI dégrade ses prévisions économiques pour l'Égypte, dont les performances rompent ainsi avec la tendance des dernières années

- **La croissance restera certes positive et la plus élevée de la région mais demeurera insuffisante**

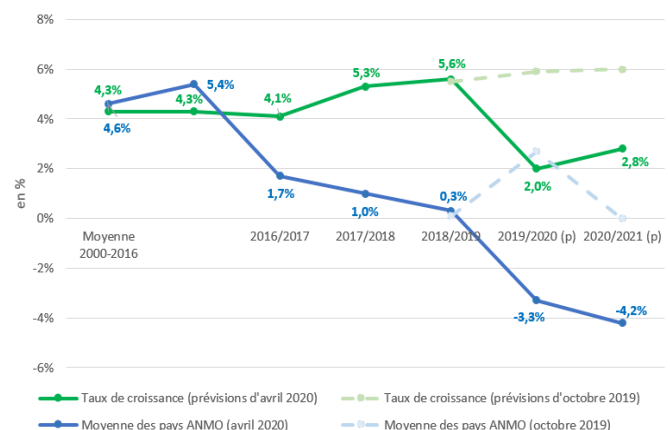
L'Égypte devrait connaître un ralentissement important de sa croissance en 2019/2020³, à tout juste 2%, soit un niveau jamais atteint sur l'histoire récente⁴ à l'exception des années 1991/1992 (conséquence du tremblement de terre, 0,3%) et 2010/2011 (Révolution, 1,8%). Pour 2020/21, le FMI anticipe une légère amélioration des performances à 2,8% conformément aux hypothèses retenues d'une reprise relative au niveau mondial. **Le pays restera le bon élève de la région ANMO⁵**, qui devrait entrer en

³ L'année fiscale égyptienne court du 1er juillet de l'année N au 30 juin de l'année N+1.

⁴ Période étudiée : depuis 1980.

⁵ Les 21 pays inclus dans la région ANMO par le FMI sont : les pays d'Afrique du Nord (Algérie, Maroc, Tunisie, Libye, Mauritanie) du

récession cette année (-3,3% en 2020 avant d'accélérer en 2021 à 4,2%), **et la seule économie enregistrant un taux de croissance positif**, même s'il est important de prendre en compte le biais statistique induit par le décalage entre l'année civile et l'année fiscale. **La croissance sera néanmoins insuffisante et en deçà du taux permettant d'impacter positivement l'emploi** (évalué entre 6 et 8% selon les observateurs). Le taux de chômage devrait ainsi progresser, de 8,6% en 2018/19 à 10,3% en 2019/20 puis 11,6% en 2020/21, alors qu'il avait régulièrement baissé depuis 2014. Concernant l'inflation, le FMI s'attend à ce qu'elle poursuive sa baisse en 2020 (4,9%) avant de remonter en 2021 (à 7,2%), niveau toujours inférieur à ceux d'avant 2019. Cette relative résilience de l'économie égyptienne par rapport aux autres économies de la région peut s'expliquer par le caractère même de son économie, relativement peu ouverte, qui peut s'appuyer sur un marché domestique profond.

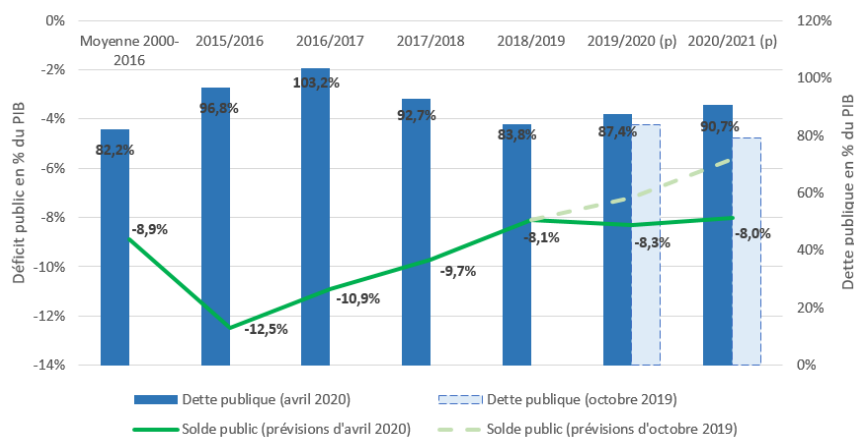


Evolution du taux de croissance réel du PIB

Proche et Moyen-Orient (Jordanie, Liban, Égypte, Syrie, Iran, Irak, Bahreïn, Koweït, Oman, Qatar, Emirats Arabes Unis, Arabie Saoudite, Yémen), et ceux de la côte Sud de la Mer Rouge et de la Corne de l'Afrique (Soudan, Somalie, Djibouti).

▪ **Les finances publiques devraient se dégrader, conséquence des mesures fiscales et de la baisse d’activité notamment**

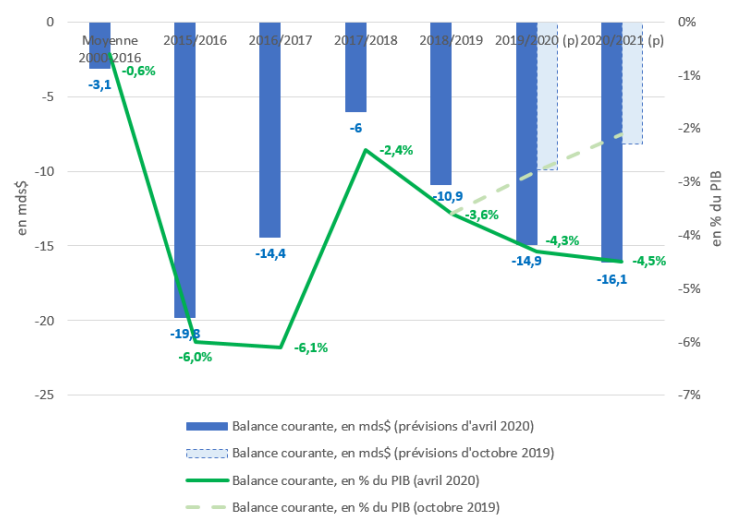
Compte tenu à la fois de la baisse d’activité impactant les recettes et des mesures budgétaires, notamment fiscales, mises en place par le Gouvernement pour atténuer les effets de la crise, **la consolidation des finances publiques devrait ralentir dès cette année**, interrompant nettement la dynamique engagée depuis fin 2016 où le déficit avait diminué de 4,4 points de pourcentage de PIB (soit de -12,5% à -8,1%) entre les années fiscales 2015/16 et 2018/19. Le FMI évalue ainsi un creusement de 0,2 points du déficit cette année, à -8,3% du PIB, avant d’être ramené à -8% du PIB en 2020/21. **La trajectoire de réduction de la dette publique**, suivie depuis 2017 (-19,4 points de PIB depuis juin 2017), **sera elle aussi interrompue**, la dette publique brute étant amenée à passer de 83,8% du PIB fin juin 2019 à 87,4% fin juin 2020 puis 90,7% fin juin 2021.



Evolution du déficit budgétaire¹ et de la dette publique

▪ **Une dégradation brutale de la position extérieure est attendue reflétant l’extrême vulnérabilité du pays aux chocs extérieurs**

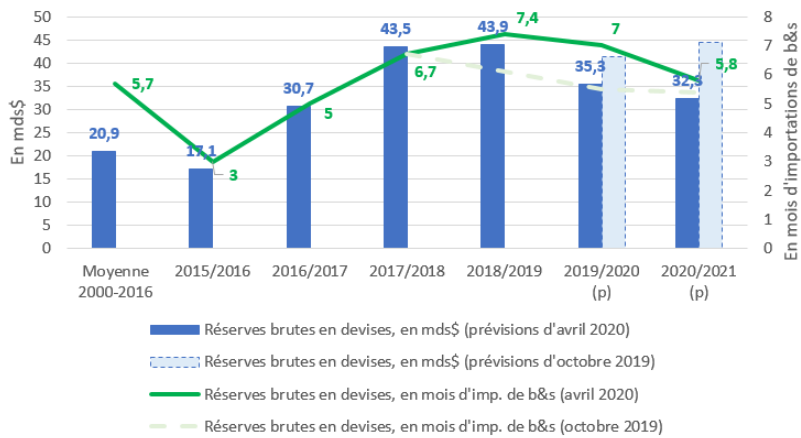
Les comptes extérieurs de l’Egypte sont eux aussi appelés à se dégrader sous l’effet d’une conjonction d’éléments affectant à la fois les recettes courantes et le compte financier exposant, une fois de plus, **l’extrême vulnérabilité du pays aux aléas externes**. Concernant les recettes courantes, l’arrêt brutal du tourisme depuis mi-mars, la baisse des transferts d’expatriés, la diminution des recettes issues de l’exploitation du Canal de Suez (en raison du ralentissement du commerce mondial), la baisse des



Evolution de la balance courante, en mds\$ et en % du PIB

exportations, notamment d’hydrocarbures, aura pour conséquence le creusement du déficit courant, de 6 mds\$ en 2018/19 (soit -2,4% du PIB) à 10,9 mds\$ en 2018/19 (soit -3,6% du PIB) puis 14,9 mds\$ en 2020/21 (soit -4,5% du PIB). En parallèle et alors que le déficit commercial pourrait se détériorer, la réduction attendue des IDE ainsi que les sorties de capitaux étrangers précédemment investis sur le marché de la dette locale, conduira à une augmentation importante du besoin de financement externe. **Celui-ci sera assuré un temps en puisant dans les réserves en devises de la Banque Centrale** (ce qui a débuté au mois de mars, avec l’effacement de 5,4 mds\$ de réserves), dont le FMI évalue à ce stade la diminution de 11,6 mds\$ entre juin 2019 et juin 2021, soit une couverture des importations qui tomberait à un peu moins de 6 mois. **D’autres sources de financement devront être trouvées**. C’est d’ailleurs l’un des objectifs de la requête que vient de formuler l’Egypte au FMI : l’accès exceptionnel à l’instrument de financement rapide, qui devrait être examinée par le conseil d’administration dans les prochaines semaines, et qui serait suivie d’un autre financement dans le cadre d’un accord de confirmation (SBA).

Lien vers : [Déclaration de la directrice exécutive du FMI concernant l’Egypte](#)



**Evolution des réserves en devises de la BCE
en mds\$ et en mois d'importations de biens
et services**

Des analyses en ligne avec les autres observateurs internationaux mais aussi le gouvernement égyptien qui, dans une moindre mesure, revoit également à la baisse ses prévisions

- **Le Gouvernement révisé en deux temps ses prévisions de croissance et établi différents scénarii**

Le Gouvernement a revu en deux temps ces prévisions de croissance depuis mars qui restent plus optimistes que les prévisions du FMI. Fin mars, la ministre du plan a annoncé avoir abaissé de 0,5 point sa prévision de croissance pour 2019/20, la ramenant de 5,6% à 5,1%, anticipant un impact relativement modéré de la crise sur l'économie égyptienne au premier et deuxième trimestre 2020 (qui correspondent au deuxième semestre de l'année fiscale, le premier ayant conclu à 5,6%). Pour la nouvelle année fiscale, qui débutera en juillet, deux scénarios ont été définis en fonction de la durée de la crise, avec une croissance comprise entre 3,3 et 5% contre les 6% précédemment retenus, notamment en construction budgétaire. Dans le courant de la troisième semaine d'avril, la ministre du plan a revu sa prévision pour l'année 2020/21 qui s'établit désormais à 3,5%.

- **La plupart des observateurs internationaux dressent le même constat que les institutions de Bretton Woods, quoique plus optimistes, et le**

rating souverain de l'Égypte est inchangé, à ce stade

De nombreuses études d'impact et notes d'analyse ont été publiées ces dernières semaines par différents observateurs internationaux. Si tous s'accordent sur l'impact négatif que la crise aura sur l'économie égyptienne, **l'estimation des proportions de ce dernier varie fortement mais s'inscrit globalement au-dessus de celles du FMI.** A titre d'exemple, pour les 20 économistes sondés régulièrement par Reuters, elle tombera à 3% cette année et à 3,5% l'année prochaine tandis que pour Moody's elle sera plus élevée cette année (4,4%) et moindre l'année prochaine (2,7%). **Les agences de notation n'ont pas pris de décision sur le rating souverain du pays à ce stade,** sauf S&P a maintenu à l'identique sa note (B) et sa perspective (stable).

La Banque Mondiale s'inquiète de l'impact social et réaffirme la nécessité de s'engager sur une nouvelle vague de réforme modifiant, en profondeur, le modèle économique égyptien

Lien vers : [Egypt's Economic Update de la Banque Mondiale \(Avril 2020\)](#)

- **Inquiétudes sur la possible baisse du pouvoir d'achat et l'augmentation de la pauvreté**

La Banque Mondiale s'inquiète ainsi, à juste titre, de l'effet de la crise sur le bien-être des ménages alors que la pauvreté avait déjà fortement augmenté ces dernières années (de 27,8% en 2015 à 32,5% en 2018 d'après les chiffres officiels) et que le taux d'emploi s'inscrit toujours tendanciellement en baisse, à 39% de la population en âge de travailler (suggérant une progression de l'informalité). Sans surprise, la pauvreté sera appelée à augmenter si la crise devait perdurer et les mesures prises en faveur du renforcement des filets de protection sociale seront déterminantes. **Elles nécessiteront d'intensifier les efforts en matière de création d'un espace fiscal propice.** Quelques pistes sont mentionnées : simplification des procédures fiscales, amélioration de la collecte, révision de certaines politiques fiscales non efficaces etc.

▪ **Nécessité réaffirmée de s'engager sur une deuxième vague de réformes du modèle économique égyptien**

La crise met en lumière les vulnérabilités du modèle économique égyptien, et fait ressortir l'urgence de résoudre ses problèmes structurels pour l'orienter vers un modèle où la croissance est induite par le secteur privé et créatrice d'emplois.

Pour cela, plusieurs grands chantiers clés de réformes sont identifiés : réduire la bureaucratie, lever les barrières non-tarifaires au commerce, encourager la mise en place de règles du jeu équitables entre les acteurs économiques publics et privés, faciliter l'accès

aux principaux intrants (tels que les terrains ou les ressources humaines qualifiées). Ce sont les conditions essentielles pour que le secteur privé puisse se positionner sur des secteurs plus productifs et créateurs de valeur ajoutée.

Isabelle ROSE

Adjointe au Chef de Service
Cheffe du pôle
Macroéconomique et
Financier

isabelle.rose@dgtresor.gouv.fr

**Prévisions économiques du FMI pour
l'Egypte – au mois d'avril 2020**

	Moyenne 2000-16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20 (p)	2020/21 (p)
Indicateurs réels						
Croissance en volume du PIB	4,3%	4,1%	5,3%	5,6%	2,0%	2,8%
Montant du PIB (mds\$)	187,8	236,5	250,3	302,3	349,9	356,9
Taux d'inflation, année civile	0,6%	24,6% ⁵	19,9%	8,3%	4,9%	7,2%
Taux de croissance de la masse monétaire	13,8%	39,3%	18,5%	11,8%	11,1%	16,3%
Comptes publics						
Solde budgétaire ⁶ , en % du PIB	-8,9%	-10,9%	-9,7%	-8,1%	-8,3%	-8,0%
Dettes publiques brutes du Gouvernement, en % du PIB	82,2%	103,2%	92,7%	83,8%	87,4%	90,7%
Dettes publiques nettes du Gouvernement, en % du PIB	64,8%	93,9%	81,3%	74,4%	78,6%	82,7%
Comptes et position extérieurs						
Exportations de biens et services, en mds\$	35,5	37,1	47,3	52,9	47,6	36,7
Importations de biens et services, en mds\$	47,4	68,8	73,5	77,9	70,7	60,7
Solde du compte courant, en mds\$	-3,1	-14,4	-6,0	-10,9	-14,9	-16,1
Solde du compte courant, en % du PIB	-0,6%	-6,1%	-2,4%	-3,6%	-4,3%	-4,5%
Avoirs bruts en devises, en mds\$, fin de période	20,9	30,7	43,5	43,9	35,3	32,3
Avoirs bruts en devises, en mois d'importations de b&s	5,7	5,0	6,7	7,4	7,0	5,8
Dettes extérieures, en % du PIB	22,5%	41,3%	37,4%	34,1%	31,9%	32,6%

POLITIQUE ECONOMIQUE

COVID-19 : La Banque Centrale égyptienne (CBE) soutient l'économie et accélère la transition digitale du secteur bancaire

Contribution de :



L'économie mondiale est profondément affectée par les mesures de protection sanitaire et la chute brutale des échanges économiques internationaux. Contrairement à la précédente crise de 2008, le secteur bancaire n'est pas à l'origine des difficultés et sa solidité retrouvée en fait un acteur clé dans la gestion de cette situation et la préparation de la relance.

L'Égypte n'est pas épargnée et la Banque Centrale Égyptienne (CBE) sollicite activement le secteur bancaire afin d'assurer la continuité des services financiers, soutenir les entreprises et les particuliers, et préserver leur capacité de relance. Les mesures applicables au secteur bancaire démontrent également que le régulateur est attentif aux évolutions de comportements que cette situation engendre, et encourage les banques à accélérer la dématérialisation et la digitalisation des opérations financières.

Protéger les personnes et assurer la continuité des activités

Les premières instructions publiées ont porté sur les mesures de protection des salariés et des clients : information du personnel, mise en place des gestes barrières, contrôle de température à l'entrée des locaux. La CBE a également exigé que les agences demeurent ouvertes tout en limitant leurs horaires d'accueil des clients entre 9h30 et 13h30.

Les banques ont également dû activer leur plan de continuité des activités critiques telles que les

activités de marchés, de financement ou de paiement. Concrètement, pour Crédit Agricole Égypte cela s'est traduit par la mise à disposition d'outils de travail à distance pour permettre le travail à domicile, l'activation des sites de repli et la séparation des équipes en plusieurs groupes afin d'appuyer les mesures de distanciation.

Favoriser le financement du commerce extérieur, des entreprises et des particuliers

Dès le début de la crise, **la CBE a pris la décision de baisser les taux directeurs de 300 points de base** pour favoriser les financements. Les taux bonifiés des programmes de soutien à l'industrie, au tourisme, à l'habitat ont également été réduits (de 10% à 8%).

Pour **soutenir le commerce extérieur** la CBE a encouragé les banques à accorder des limites de paiements pour assurer les importations de produits stratégiques et essentiels.

L'accompagnement des entreprises s'est traduit par des mesures de soutien à la trésorerie, principalement. Le paiement des échéances de prêt par les entreprises a été suspendu pour une période de 6 mois sans pénalité, pour les crédits accordés et débloqués avant le 16 mars, date d'émission de la Directive CBE. Les banques doivent également continuer à élaborer des solutions de financement de besoin en fond de roulement des entreprises, avec une attention particulière au maintien du paiement des salaires.

A ce jour, les équipes de Crédit Agricole Égypte ont accompagné plusieurs centaines de clients entreprises en traitant leurs reports d'échéances mais aussi les demandes des clients souhaitant maintenir leurs échéances. Par ailleurs, la banque a réduit les délais de décision de crédit et continue d'étudier au cas par cas

tout support complémentaire au plus près des besoins de sa clientèle Entreprises.

Les mêmes mécanismes ont été appliqués pour les particuliers et les paiements des échéances ont été reportés pour 6 mois sans pénalité, pour les crédits accordés et débloqués avant le 16 mars. Dans le cadre de ces mesures, Crédit Agricole Égypte a décalé les échéances de plusieurs dizaines de milliers de clients particuliers et a traité les demandes de ceux qui demandaient le maintien des échéances initiales.

Enfin, tout récemment, le régulateur a décidé de suspendre pour une période de 1 an maximum, soit jusqu'au 12 avril 2021, l'obligation par les Banques d'appliquer une surcharge d'emplois pondérés par les risques (et donc une surcharge en capital) en cas de dépassement de la limite de concentration de 50% sur les 50 plus grosses contreparties; ceci afin de donner plus de marge de manœuvre aux banques pour continuer d'accompagner leurs grands clients Entreprises durant la période de crise, dans le respect strict néanmoins des ratios de solvabilité imposés au secteur bancaire.

Une attention particulière aux clients fragiles

La CBE demande aux banques de solder les créances impayées des clients entreprises et particuliers. Cette mesure est applicable pour les sommes inférieures à 10 MEGP (entreprises) et 1MEGP (particuliers) sur la base des encours au 30 septembre 2019. Les banques doivent retirer les clients concernés des listes de défaut dès lors que la créance a été réglée au moins à 50% (hors garantie) soit au travers d'un paiement direct par le client soit d'un plan d'apurement négocié et validé avec la banque.

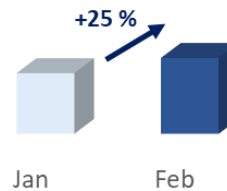
Accélérer la dématérialisation et la digitalisation des opérations

En complément du soutien au financement de l'économie, **la CBE demande aux banques de faciliter les opérations du quotidien** en réduisant au

maximum les opérations en agences et l'utilisation des espèces.

Les centres d'appels ont été spécifiquement identifiés comme services indispensables et les banques ont pris

Progression du nombre d'appels recus au centre d'appels



Source : Credit Agricole Egypte

toutes les mesures nécessaires pour maintenir leur capacité face à la recrudescence des appels clients. Depuis février, les clients de Crédit

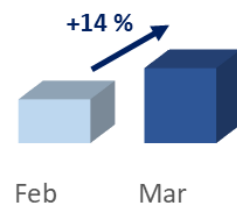
Agricole Égypte peuvent réaliser de nouvelles opérations grâce à l'enrichissement des fonctions du serveur vocal (changement de code d'accès, activation de carte, paiement des encours cartes) sans avoir besoin de parler à un télé conseiller.

Par ailleurs pour **limiter les déplacements des clients et encourager l'utilisation des automates** (ATM)

toutes les commissions applicables aux opérations réalisées sur les ATM d'une autre banque sont temporairement suspendues. Les exemptions de frais s'appliquent

également aux opérations réalisées depuis des canaux digitaux : *wallet*, site internet ou applications mobiles.

Progression du nombre de transactions digitales de nos clients particuliers



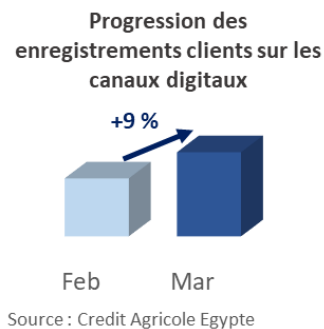
Source : Credit Agricole Egypte

La carte s'impose comme le moyen le plus adapté pour les paiements du quotidien, notamment pour les achats en ligne. A ce titre, **les banques ont l'obligation de faire la promotion des moyens de paiements électroniques et cartes**, les plafonds de paiements cartes et *wallet* ont été augmentés (avec un rappel sur les règles de sécurité à respecter par les utilisateurs) et les commissions applicables aux marchands lors d'un paiement carte en magasin ont été temporairement suspendues.

Concrètement, **Crédit Agricole Égypte a lancé plusieurs campagnes de sensibilisation** auprès de ses clients et les transactions digitales ont fortement progressé depuis février notamment grâce aux

paiements de factures et aux transferts via notre application bancaire Banki by Credit Agricole. Ce changement de comportement doit aussi être l'occasion de **faciliter l'enregistrement de plus de clients sur les canaux digitaux** et le régulateur a autorisé temporairement des assouplissements de *process* pour faciliter cet accroissement du recours à ce type de service évitant au client le déplacement en agence pour réaliser ses opérations de paiement.

Ainsi, est autorisé l'enregistrement à distance des clients sur les *wallets* et cartes prépayées ainsi que sur les canaux digitaux (application mobiles, *website*) avec obligation de régularisation des éventuelles pièces manquantes dans les 3 mois.



Face à cette situation sans précédent **le secteur bancaire égyptien démontre à nouveau sa capacité de réaction et sa responsabilité** à l'égard de l'ensemble de ses partenaires et de ses clients. Au-delà des premières priorités de protection des personnes et de soutien aux entreprises et aux particuliers, la réponse du régulateur et des banques s'adapte à la modification des comportements et accélère la dématérialisation et la digitalisation des opérations financières.

Cela nous rappelle, s'il était besoin, qu'à l'instar de toutes les précédentes, **cette crise présente certes des risques importants qu'il faut anticiper mais aussi des opportunités nouvelles** qui permettent aux organisations agiles de mieux servir leurs clients, et d'assurer de mieux en mieux leur niveau de satisfaction dans les transactions bancaires.

[Lien vers : Crédit Agricole Egypt](#)

Anticiper les risques

Enfin, **la CBE demande aux banques de renforcer leur vigilance et leurs provisions sur leurs encours de crédit** pour se prémunir d'une augmentation des risques, notamment sur des secteurs identifiés comme les plus sensibles.

Sur le plan de l'utilisation des espèces, **la CBE ajuste les montants maximums de retraits et de dépôt aux circonstances**. Après une première restriction, les limites ont été augmentées à 20 000 EGP pour les ATM et 50 000 EGP pour tous les clients en agences, pour la période du Ramadan. Des exceptions sont prévues pour les secteurs identifiés ou les grandes entreprises nécessitant des volumes plus importants.

Pierre FINAS
Managing Director
Credit Agricole Egypt



POLITIQUE ECONOMIQUE

Economie égyptienne : des capacités de résistance à court terme

Contribution de :



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Les conséquences de l'épidémie de Covid-19 sur l'économie égyptienne seront significatives et provoqueront un fort ralentissement de l'activité cette année. De même, les déficits du budget et des comptes courants devraient se creuser dans les deux prochaines années. À court terme, la situation est soutenable mais l'incertitude reste importante à moyen terme. Le récent appel au soutien financier du FMI permettra de limiter les déséquilibres et de rassurer les investisseurs et bailleurs internationaux.

Fort ralentissement économique attendu

Le ralentissement économique sera important, mais la structure de l'économie devrait permettre d'éviter la récession. Les secteurs les plus vulnérables sont l'industrie manufacturière, la construction et l'immobilier, et le tourisme. Ce dernier ne représente qu'une faible part du PIB (environ 3% du total), mais sa contribution à la croissance est importante. *A contrario*, les secteurs extractifs, agricole, des communications et de la santé pourraient être relativement moins affectés. **La croissance devrait rester positive à 2,6% sur l'ensemble de l'année 2019/20.** Pour autant, les conséquences économiques de la crise sanitaire pourraient se prolonger au moins durant les premiers mois de l'année 2020/21, et affecter la saison haute de l'activité touristique. Par ailleurs, **les capacités budgétaires de soutien de l'activité sont contraintes et la baisse du niveau de vie des ménages pourrait limiter la capacité de rebond de l'économie.** Le PIB devrait progresser de

3,4% en 2020/21 soit encore bien en deçà de la croissance potentielle (environ 6%).

Situation budgétaire soutenable

Pour le moment, les mesures budgétaires de soutien direct annoncées restent assez limitées (environ 2% du PIB) et concerneront surtout l'exercice budgétaire 2020/21. Du côté des recettes, les taxes directes et indirectes seront en réduction ainsi que les revenus liés au Canal de Suez (6% des revenus du gouvernement en 2018/19). Après avoir enregistré un surplus en 2018/19 (+1,4% du PIB), **le solde budgétaire primaire** (hors intérêts de la dette du gouvernement) **deviendrait négatif cette année** (-0,3% du PIB), ainsi qu'en 2020/21 (-1,8% du PIB). La baisse des taux de la BCE devrait réduire la charge d'intérêts d'environ 0,3% du PIB en année pleine (équivalente à 9,5% du PIB en 2018/19). **L'économie potentielle liée à la baisse des taux serait amoindrie par la hausse des taux sur le marché des bons du trésor induite par la hausse de l'aversion au risque.** Par conséquent, le déficit budgétaire atteindrait 9,2% du PIB en 2019/20 et 9,8% du PIB en 2020/21.

Résistance de la liquidité en devises

La chute des prix du pétrole en 2020 devrait avoir un effet légèrement positif sur le solde commercial. Par contre, le secteur touristique sera fortement affecté avec une baisse des recettes de -27% attendue en 2020/21. **De même, les transferts des expatriés subiront le fort ralentissement économique dans le Golfe**, tandis que les recettes du Canal de Suez souffriront du ralentissement du commerce mondial (-11% en volume en 2020 selon le FMI) et de la chute des prix du pétrole. **Le déficit**

courant devrait se creuser et dépasser 4% du PIB en 2019/20 et 2020/21.

A court terme, la situation de la liquidité en devises reste acceptable, même en cas de fuite des capitaux.

En effet, la somme du déficit courant (environ USD 15 mds en année pleine), de l'amortissement de la dette extérieure (USD 7 mds en 2020) et des bons du Trésor détenus par les investisseurs étrangers (environ USD 20 mds en février 2020) sont couverts par les actifs en devises de l'ensemble du système bancaire.

La position extérieure nette des banques commerciales était positive de USD 7 mds en février 2020, tandis que les avoirs brut en devises de la BCE s'élèvent actuellement à USD 47 mds en ajoutant les réserves *tier 2* (destinées à couvrir une partie des flux de portefeuille) aux réserves officielles.

Néanmoins, **si la position extérieure nous paraît solide à court terme, la dégradation attendue des comptes courants et la réduction des flux de capitaux mettent en lumière la vulnérabilité des comptes extérieurs.**

C'est dans ce contexte que le gouvernement égyptien a fait appel au **soutien financier du FMI** pour une ligne de financement d'urgence (soutien aux secteurs en difficulté tels que le tourisme ou l'aviation et à la balance des paiements) et un *stand-by agreement* de soutien aux **réformes macroéconomiques**. Au-delà des montants engagés (environ 1 à 2% du PIB), cet accord a notamment pour objectif de renforcer la confiance des investisseurs étrangers vis-à-vis de l'économie égyptienne.

Lien vers : [Portail des études économiques de BNP Paribas](#)

Pascal Devaux

Economiste Risque-Pays
Moyen-Orient



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Brèves et indicateurs économiques

Brèves

- **L'Égypte a officiellement sollicité le FMI pour un financement d'urgence** (Instrument de financement rapide) afin de faire face à la crise de sa balance des paiements. Il sera suivi d'un accord de confirmation (« Stand-By Arrangement »), d'une durée d'un an et dont le montant et le contour exact seront connus dans les prochaines semaines, après réunion du Conseil d'Administration.
- Calculée en glissement annuel, **l'inflation urbaine s'établissait à 5,1% à la fin du mois de mars** contre 5,3% à la fin février. Calculée en moyenne, elle a été ramenée de 13,9% au T1 2019 à 5,9% au T1 2020. Elle s'est établie à 0,6% en glissement mensuel.

- **Le Purchasing Managers' Index a été ramené de 47,1 au mois de février à 44,1 au mois de mars 2020**, soit son plus bas niveau depuis janvier 2017. Calculé en moyenne, il a été ramené de 48,9 au T1 2019 à 45,7 au T1 2020.
- **L'indice EGX30** (qui regroupe les 30 capitalisations les plus importantes de la Bourse du Caire) **a gagné 12% au mois d'avril** mais perdu 24% depuis le début de l'année. Quant à l'EGX100, il a gagné 11% et perdu 19% respectivement.
- Le **montant des avoirs extérieurs nets détenus par la Banque Centrale** a été ramené de 44,1 Mds USD à la fin du mois de mars 2019 à **40,1 Mds USD à la fin du mois de mars 2020**. Il a diminué de 5,4 Mds USD au cours du mois de mars, soit la **plus forte baisse mensuelle jamais enregistrée**.

- Le **Ministère du Plan et du Développement Economique a revu à la baisse**, pour la deuxième fois en 15 jours, **sa prévision de croissance pour l'année fiscale 2019/2020, de 5,1% à 4,2%**. Le taux de croissance en volume du PIB devrait ainsi s'établir à 4,5% au T1 2020 (au lieu de 5,2% précédemment), et 1% au T2 2020 (au lieu de 4%). **Pour 2020/21, la prévision est ramenée de 4,5% à 3,5%**.
- Dans le même temps, le Ministère des Finances a maintenu sa prévision de croissance pour l'année 2020/2021 à 4,5%. **Les cibles de dette et de déficit publics inscrites au projet de loi de finances restent pour l'instant inchangées : 82,8% du PIB et 6,3% du PIB respectivement**. Le besoin de financement passerait lui de 821 Mds EGP (soit 13% du PIB) en 2019/2020 à 988 Mds EGP (soit 15% du PIB) en 2020/2021, soit une augmentation de 20% en g.a.. Le Ministère a indiqué dans un communiqué qu'il s'autoriserait à réviser ses prévisions en fonction de l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'économie égyptienne.
- **L'Institut de Finance Internationale (IIF) a revu à la baisse de sa prévision de croissance pour l'Égypte en 2020 (année calendaire), de 5,4% à 2,7%**. L'Égypte conservera néanmoins son statut d'économie la plus performante de la région ANMO en termes de croissance en 2020 (devant le Maroc 1,1%).
- La **prévision moyenne de croissance** résultant du sondage régulier réalisé par **l'agence Reuters** auprès d'un consortium de 20 économistes **a été ramenée de 5,8% à 3% pour l'année fiscale 2019/2020** et de **5,9% à 3,5% pour l'année 2020/2021**. Quant à l'inflation moyenne annuelle, elle serait ramenée de 9,3% en 2018/2019 à 6% en 2019/2020 puis 7,5% en 2020/2021.
- D'après la **General Organization for Import and Export Control (GOIEC)**, **le montant des importations (hors-hydrocarbures)** a été ramené de 18,2 Mds USD au premier trimestre 2019 à **13,8 Mds USD au premier trimestre 2020**, soit une diminution de 24% en g.a..
- D'après la **Banque Centrale**, le montant des **transferts d'épargne des expatriés** est passé de 3,9 Mds USD au cours des deux premiers mois de l'année 2019 à **5,2 Mds USD au cours des deux premiers mois de l'année 2020**, soit une augmentation de 33% en g.a..
- Le **Ministère du Plan** a ramené sa **prévision de recettes touristiques** pour l'année fiscale en cours de 16 Mds USD à **11 Mds USD**. Elles s'étaient établies à 12,6 Mds USD pour l'année 2018/2019.
- **Standard&Poor's** a **maintenu à l'identique la note souveraine de l'Égypte (B) et la perspective dont elle est assortie (stable)**.
- Les **adjudications de Bons du Trésor ont connu ce mois-ci des résultats mitigés** : les émissions à 3 mois n'ont été couvertes qu'à 0,6% le 31 mars dernier, avant que ce ratio ne se redresse à 86% à la fin du mois, le taux moyen étant ramené de 12,53% à 12,44 % (16,9 Mds EGP acceptés au total). Le ratio de couverture des émissions à 1 an a quant à lui été ramené dans le même temps de 135% à 100%, et le taux moyen de 13,56% à 12,46% (56,5 Mds EGP au total).
- Les **émissions d'obligations ont également connu ce mois-ci des résultats très mitigés** : les émissions à 3 ans n'ont été couvertes qu'à 7% ce 28 avril, contre 100% le 14 avril dernier (le taux d'intérêt moyen passant de 13,08% à 13,40% dans le même temps ; 4,1 mds EGP acceptés au total) ; les émissions à 5 ans n'ont été couvertes qu'à 40% le 21 avril, contre 100% le 7 avril (de 13,42% à 13,30% ; 4,9 Mds EGP) ; les émissions à 7 ans n'ont été couvertes qu'à 6% le 28 avril, contre 100% le 14 avril (de 13,20% à 13,39% ; 3,5 Mds EGP), les émissions à 10 ans ont quant à elles été systématiquement couvertes à 100% et ont permis de lever 6 Mds EGP (de 13,44% à 13,41%).
- Le **Ministère des Finances prévoit de lever 610 mds EGP** (dont 22,5 mds EGP à 3 ans, 24,5 mds EGP à 5 ans, 19,5 mds EGP à 7 ans et 21,5 mds EGP à 10 ans) **sur le marché local d'ici la fin de l'année fiscale**.
- Les **certificats de dépôts en EGP** rémunérés à 15% émis par National Bank of Egypt et Banque Misr ont attiré plus de **96 Mds d'EGP** (soit 6,1 Mds USD) depuis le 22 mars dernier.

- D'après la Banque Centrale, le **bénéfice net dégagé par les banques commerciales** est passé de 70,4 Mds EGP en 2018 à 83,2 Mds EGP en 2019, soit une augmentation de 18%. Les **revenus** sont passés dans le même temps de 131,9 Mds EGP à 155 Mds EGP, soit une augmentation de 17,5%. Le **ratio de solvabilité** est passé de 16,2% fin 2018 à 18,4% fin 2019, le **taux des créances douteuses** de 3,9% des prêts bruts (provisionnées à 98%) à 4,2% des prêts bruts (provisionnées à 97,6%). Quant à la **rentabilité**, celle des actifs a été ramenée de 1,5% à 1,4% et celles des fonds propres de 21,5% à 19,2% dans le même temps. Les cinq premières banques du pays (sur 38) ont concentré 50% de l'ensemble des bénéfices du secteur (41,7 Mds EGP).
- A l'issue de la réunion de son comité de politique monétaire le 2 avril, **la Banque Centrale a décidé de maintenir ses taux directeurs inchangés**. Le taux de rémunération des dépôts et le taux de refinancement restent donc à 9,25% et 10,25% respectivement, et le taux d'escompte à 9,75%.
- L'IATA estime que la **suspension du trafic aérien passager** résultera en une perte de revenue évaluée à **1,66 Mds USD**. 205 560 emplois seraient menacés et l'impact sur le PIB est estimé à -2,4 Mds USD (soit 0,8% du PIB).
- Le montant des **subventions aux produits pétroliers** inscrit au Budget de l'Etat, en cours de discussion au Parlement, a été ramené de 53 Mds EGP pour l'année fiscale 2019/2020 à **28,2 Mds EGP pour l'année fiscale 2020/2021**, soit une baisse de 47%. **Depuis 2016/2017, ce montant a diminué de 76%**.
- Sur décision du Ministère du Pétrole, **les exportations de GNL ont été suspendues** jusqu'à la troisième semaine de juillet, en raison de cours tarifaires en-dessous du prix plancher fixé à 5 USD/MBtu.
- Dans le cadre de sa révision trimestrielle, le comité en charge du mécanisme d'indexation des tarifs des produits pétroliers a décidé de **diminuer les tarifs de l'essence d'un peu plus de 3%** en moyenne (-0,25 EGP/litre) et d'un peu plus de 8% pour le mazout (-350 EGP/tonne). Le tarif du diesel reste inchangé.
- D'après l'enquête conduite par Ernst & Young, le **coefficient d'occupation des hôtels** (4 et 5 «étoiles») au Caire est passé de 76,8% au cours des deux premiers mois de l'année 2019 à **79% au cours des deux premiers mois de l'année 2020**.
- **L'introduction en Bourse de la Banque du Caire** a été officiellement **reportée**, à une date indéterminée, en raison des conditions de marché défavorables. Pour rappel, l'Offre Publique de Vente qui devait intervenir ce mois-ci portait sur 20 à 30% des parts de la troisième banque publique du pays (détenue à 100% par la deuxième banque publique, Banque Misr) pour un montant estimé à 500M USD, soit la plus importante opération du programme de cession d'actifs de l'Etat.
- Le bénéfice net d'**Etisalat Misr** (l'un des quatre opérateurs du pays) est passé de 1,36 Mds EGP (soit 42,5% du chiffre d'affaires) au premier trimestre 2019 à **1,8 Mds EGP au premier trimestre 2020** (soit 42% du chiffre d'affaires), soit une augmentation voisine de 32%.

Brèves : Covid-19

- **Les mesures de restriction sanitaire prises par les autorités le 25 mars ont été assouplies et prolongées** une première fois le 10 avril, puis de nouveau le 24 avril, au premier jour du Ramadan : le couvre-feu a été réduit (de 21h à 06h) ; la fermeture complète des commerces non-essentiels le weekend a été levée (jusqu'à 17h) ; un nombre limité de services publics a également été rouverts au public. La fermeture totale des écoles, universités et instituts, ainsi que des lieux de récréation, divertissement et restauration (sauf pour livraison et désormais, emport à domicile) est maintenue. La suspension du trafic aérien est prolongée *sine die*. **De nouvelles mesures d'assouplissement pourraient être annoncées avant la fin du Ramadan.**
- **La loi sur l'état d'urgence a fait l'objet de plusieurs amendements, en lien avec la pandémie du Covid-19**, prévoyant notamment le renforcement du pouvoir présidentiel pour toutes les décisions, d'ordre sanitaire, économique et de

façon générale de « vie de la nation », liées à la lutte contre les crises entraînées par le Covid-19. L'état d'urgence est en œuvre depuis avril 2017 et est renouvelé tous les trois mois.

- **La Banque Centrale a pris un certain nombre de mesures pour freiner l'impact de la crise sur l'économie égyptienne depuis le début de la crise.** Après avoir diminué ses taux d'intérêts de 300 pb le 16 mars dernier, elle a instruit le secteur bancaire de mettre en place des mesures visant à alléger la charge financière des entreprises : autorisation de découverts, augmentation des plafonds pour le paiement des salariés, suppression de frais et commissions sur la plupart des services bancaires, report des échéances de prêt de 6 mois, etc., sans pénalité. Elle a également diminué les taux d'intérêts des prêts qu'elle subventionne dans le cadre de ses différentes initiatives (tourisme, immobilier, industrie) de 10 à 8% - et 5% pour le tourisme - et étendu le périmètre d'application à de nouveaux secteurs (agriculture et agroalimentaire). Elle a par ailleurs diminué les plafonds des dépôts et des retraits aux guichets, avant de les relever pour la durée du mois de Ramadan (établis désormais à 20 000 EGP par jour pour les retraits aux distributeurs, et 50 000 EGP en agence) afin d'encourager les transactions électroniques, réduire les flux de personnes et décourager les mouvements de retraits abusifs. Elle pourrait également injecter 20 mds EGP sur la Bourse du Caire pour soutenir les cours selon un mécanisme et un calendrier qui reste à préciser.
- **L'Autorité de Régulation Financière a pris un certain nombre de mesures correspondantes** : période de grâce de 6 mois aux PME pour le paiement de leurs primes d'assurance, extension de 9 mois (jusqu'au 31/12) de la date limite pour la conduite de nouvelles Offres Publiques de Ventes pour les sociétés listées mais pas encore cotées en Bourse, rééchelonnement sans pénalités de 50% des primes dues au titre des remboursements de micro-crédits pendant 2 mois, report de 6 mois des échéances de remboursement des instruments de titres de créances titrisées.
- **Entre mi-mars et début avril, le Ministère de l'Industrie et du Commerce a interdit les**

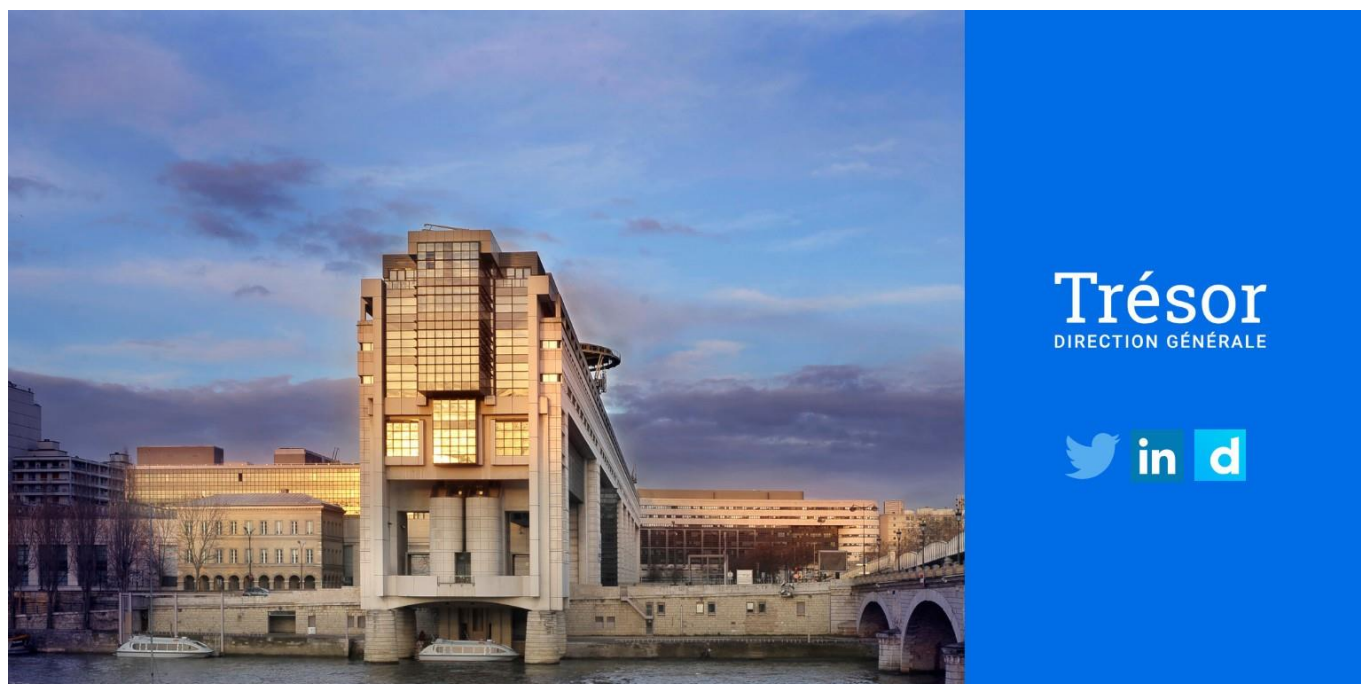
exportations de légumineuses et de légumes pendant 3 mois et d'équipement de protection individuel (PPE) jusqu'au 17 juin. Pour rappel, le ministère avait décidé d'interdire les exportations de masques chirurgicaux et d'alcool et produits désinfectant pendant 3 mois.

- **100 000 familles supplémentaires ont été intégrées aux programmes de subventions** en cash conditionnel, « **Takaful** » (familles pauvres, condition de scolarisation et visites médicales pour les enfants) et non conditionnel, « **Karama** » (personnes âgées, handicapés, orphelins). Pour mémoire et d'après les derniers chiffres de la Banque Mondiale, 2,24 millions soit environ 9,46 millions d'individus sont bénéficiaires de ces programmes.
- Par ailleurs, le ministère du travail a commencé à verser le 12 avril l'allocation mensuelle de 500 EGP prévue pour trois mois aux travailleurs du secteur informel (2,5 M de bénéficiaires) qui pourront justifier d'aucun revenu supplémentaire et se seront inscrits sur la plateforme en ligne.
- **Le Président de la République a annoncé le report à 2021 de l'inauguration de plusieurs grands projets nationaux**, comme le Grand Musée Egyptien (prévue en octobre 2020) ou la Nouvelle Capitale Administrative (prévu cet été). Il a par ailleurs appelé à la poursuite des travaux de construction.
- **Le Ministère des Finances a annoncé l'extension de la date limite du paiement des impôts sur le revenu des sociétés et de la taxe immobilière du 30 avril au 30 juin** (fin de l'année fiscale), avec possibilité d'échelonnements sur deux mois sans pénalité. Le versement des cotisations sociales pourra être échelonné sur une durée de trois mois. Par ailleurs, de nouvelles mesures pour les opérateurs touristiques ont été annoncées : dispense fiscale sur la taxe immobilière et suspension du paiement des factures d'électricité, d'eau et de gaz pendant 6 mois notamment. Une loi de finance rectificative pour le Budget 2019/2020 a été approuvée par le Parlement, prévoyant une allocation de 10 Mds EGP supplémentaires au budget.

Indicateurs

Indicateurs trimestriels		Oct-Déc 2018	Janv-Mars 2019	Avril-Juin 2019	Juil.-Sept. 2019	Oct-Déc 2019
Taux de croissance réel du PIB (y/y) aux prix du marché		5,5	5,6	5,7	5,6	5,6
Comptes externes <i>en Mds USD</i>	Solde commercial	-9,4	-10,5	-8,3	-8,8	-9,9
	<i>dont hydrocarbures</i>	0,8	-0,5	0,3	-0,6	-0,1
	Balance des services	3	2,5	3,3	4	2,2
	<i>Revenus du tourisme</i>	2,9	2,8	3,2	4,2	3,1
	<i>Revenus du canal de Suez</i>	1,5	1,3	1,5	1,5	1,5
	Transferts privés (nets)	6	6,2	6,9	6,6	6,9
	Compte courant	-3,2	-4,5	-1,1	-1,4	-3,2
	Compte de capital et financier	1,3	6,5	1,2	0,7	4,6
	<i>dont flux nets d'IDE</i>	2,8	2,3	1,7	2,4	2,6
	<i>dont flux nets d'inv. de portefeuille</i>	-2,6	6,9	3,2	-2	2,3
Balance des paiements	-2,1	1,4	0,2	0,2	0,2	
Indicateurs mensuels		Nov.	Déc.	Janv.	Fév.	Mars
Inflation (y/y) en %	IPC urbain	3,6	7,1	7,2	5,3	5,1
	Inflation sous-jacente	2,1	2,4	2,7	1,9	1,9
Taux d'intérêts (corridor BCE) <i>en %</i>	Taux de rémunération des dépôts	12,25	12,25	12,25	12,25	9,25
	Taux de refinancement	13,25	13,25	13,25	13,25	10,25
Taux de change <i>moyenne mensuelle, cours médian</i>	LE pour 1EUR	17,82	17,86	17,61	17,11	17,37
	LE pour 1USD	16,12	16,09	15,86	15,70	15,72
Réserves officielles (en Mds USD) à la fin du mois		45,3	45,4	45,5	45,5	40,1

Notation de la dette souveraine <i>Note, perspective et date</i>	Standard & Poor's	B	stable	17/04/2020
	Fitch	B+	stable	25/11/2019
	Moody's	B2	stable	14/04/2020



Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

Auteur : Service Économique du Caire

Copyright : Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique du Caire (adresser les demandes à isabelle.rose@dgtresor.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

Abonnement par email : louis.sellier@dgtresor.gouv.fr

Merci d'indiquer votre nom, prénom, activité/entreprise, fonction, coordonnées téléphoniques et mail.