



Lettre économique d'Égypte

N° 95 – Avril 2019

Chers lecteurs,

Au moment où sort cette lettre mensuelle, nous venons de célébrer la Pâques copte et nous sommes à la veille de l'entrée dans le mois sacré du ramadan : je tiens donc à souhaiter à nos amis Chrétiens de très bonnes fêtes de Pâques, et à nos amis Musulmans « Ramadan Kareem ».

Mais dans ce climat festif, l'économie reste présente, avec une attention particulière qui sera portée sur les chiffres de l'inflation ces prochains mois, dans un contexte qui risque d'être peu favorable à une baisse entre les traditionnelles augmentations des prix alimentaires durant le ramadan et les augmentations attendues des carburants et de l'électricité qui devraient se produire si l'Égypte tient le calendrier agréé avec le FMI. L'inflation en mars est ressortie à 14,2%, en légère baisse par rapport à février, mais à un taux encore supérieur à ce qu'elle était fin 2018. La volatilité des prix des produits alimentaires frais continue d'être le principal vecteur d'inflation. Cette situation a conduit le comité monétaire de la banque centrale à maintenir inchangé les taux directeurs en mars, alors que le mois précédent il avait décidé une baisse de 100pb. Le desserrement de la politique monétaire se fait encore attendre. Cela se ressent sur l'économie réelle qui reste toujours à la peine, avec un indice PMI qui ne parvient toujours pas à passer la barre fatidique des 50. La croissance soutenue du PIB à 5,5% est l'arbre qui cache la forêt : cette croissance est encore largement portée par le secteur oil&gas. Or les investissements dans ce secteur commencent à se tarir comme en témoigne les derniers chiffres d'IDE qui fléchissent sensiblement (au premier semestre 2018-19 les IDE se sont élevés à 2,8 Milliards \$ contre 3,76 Milliards \$ pour la même période de l'année précédente), prouvant que l'Égypte peine à attirer des investissements étrangers significatifs. Un comité interministériel a été mis en place pour analyser les causes de ce déclin et mettre en place une stratégie de relance. Cette situation amène à se demander si l'Égypte n'a pas perdu le gain de compétitivité qu'elle avait gagné fin 2016 lorsqu'a été décidé le flottement de la devise nationale qui a provoqué sa dépréciation de près de 60%, lui apportant un gain de compétitivité en matière de coût main d'œuvre considérable. Ce gain n'a-t-il pas été consommé dans les hausses successives de salaires qui ont suivi peu ou prou l'inflation (il sera intéressant à cet égard de voir l'effet sur le secteur privé de la récente hausse des salaires décidées dans la fonction publique). Sans doute convient-il aussi de se poser la question du climat des affaires, de la place du secteur public dans l'économie, et de la productivité.

Il n'en demeure pas moins que l'Égypte continue de bénéficier de la confiance des marchés : les agences de notation ont récemment relevé sa note, les dernières émissions d'Eurobonds, tant en dollar qu'en euro ont été de véritables succès. Le projet de budget pour 2019-20 vient d'être publié : il conviendra de l'analyser plus en détail, mais d'ores et déjà le ministère des finances y manifeste clairement la volonté de continuer l'effort d'ajustement.

Bonne lecture,

Jérôme Baconin

Chef du Service Economique

[AU SOMMAIRE]

1. Dernières émissions d'Eurobonds
2. Opportunités dans le secteur de la valorisation des déchets plastiques en Égypte
3. Dernières évolutions de la politique monétaire de l'Égypte
4. Le contrôle des concentrations : la nouvelle politique de l'Autorité égyptienne de la Concurrence
5. Brèves et indicateurs économiques



Politique économique

Louis Sellier

louis.sellier@dgtrésor.gouv.fr

Isabelle Rose

isabelle.rose@dgtrésor.gouv.fr

Le succès des deux dernières émissions d'eurobonds de l'année fiscale 2018-2019 confirme la confiance des marchés à l'égard de l'Égypte.

L'Égypte confirme sa place de premier émetteur d'eurobonds du continent africain depuis son retour sur les marchés financiers internationaux en janvier 2017. Avec deux nouvelles émissions les 20 février (4 Mds\$) et 4 avril (2 Mds€) derniers, l'Égypte a levé au cours des trois dernières années fiscales pour près de 20 Mds\$ d'eurobonds (4 Mds\$ en janvier 2017, 3 Mds\$ en mai 2017, 4 Mds\$ en février 2018, 2 Mds€ en avril 2018) – plus que le Nigeria et l'Afrique du Sud réunis.

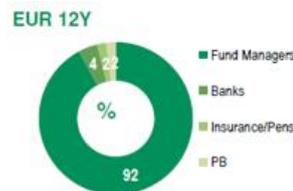
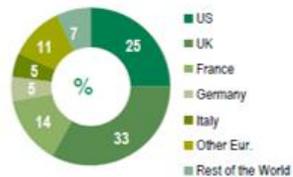
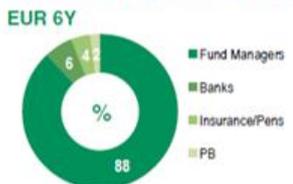
Ces deux dernières opérations ont été réalisées à des conditions favorables, que ce soit au niveau de la demande exprimée par les investisseurs internationaux (5 fois sursouscrite en février et 4 fois sursouscrite en avril) ou des taux offerts par ces derniers, malgré une légère augmentation du spread en raison du contexte international. La dernière émission s'est faite en deux tranches, l'une de 750 M€ sur 6 ans (au taux de 4,75%) et l'autre de 1,25 md€ sur 12 ans (au taux de 6,375%). L'émission obligataire du mois de février avait porté sur trois tranches : 750 M\$ sur 5 ans (au taux de 6,2%), 1,75 md\$ sur 10 ans (au taux de 7,6%) et 1,5 md\$ sur 30 ans (au taux de 8,7%).

Deux consortiums de banques internationales ont participé au montage de ces dernières opérations, dont BNP Paribas et Natixis. Ainsi, l'émission en dollar a été arrangée par Citi Bank, JP Morgan, HSBC et Goldman Sachs. L'émission en euros l'a été par BNP Paribas, Natixis, Alex Bank « San Paolo » et Standard Chartered. Les deux émissions ont été cotées sur les places de Londres et Luxembourg.

Ces opérations réussies confirment ainsi la confiance des investisseurs internationaux à l'égard de la solidité financière de l'Égypte dans un contexte de tensions sur les marchés des pays émergents. La notation de l'Égypte par les principales agences en témoigne même si elles restent toutes en catégorie dite « hautement spéculative » : Fitch a relevé de B (positive) à B+ (stable) le 21 mars dernier et s'aligne sur Standard&Poor's qui avait relevé de B- à B (stable) la note égyptienne en mai 2018. Moody's a quant à elle relevé la perspective de stable à positif (B3) en août 2018 laissant entrevoir un possible *upgrade* prochainement.

Les prochaines émissions internationales devraient intervenir au cours de la prochaine année fiscale dans un montant compris entre 5 et 7 mds\$. Le Ministère des Finances envisage ainsi d'émettre de nouveaux produits tels qu'une première émission libellée en devise asiatique (obligations « Panda » en yuan ou « Samurai » en yen), une obligation islamique « sukuk » ou encore son premier « green bond » pour lesquels le cadre réglementaire nécessite encore d'être fixé. L'objectif affiché par les autorités est de diversifier ses sources de financement tout en augmentant la durée moyenne des maturités afin de soulager le poids du service de la dette extérieure.

Allocation by Investor Type and Region



Répartition par type d'investisseur et par région de l'émission d'Eurobond du 4 avril.

Source : BNP Paribas

[Retour sommaire](#)

Politique sectorielle

Opportunités dans le secteur de la valorisation des déchets plastiques en Égypte

Joséphine Hébert

Josephine.hebert@dgtresor.gouv.fr

1. L'Égypte, le premier marché d'Afrique pour les matières plastiques

L'Égypte est le premier consommateur de polymères d'Afrique avec 2,1 M. de tonnes en 2017 (22kg par habitant et par an) et plus de 2,8 M. de tonnes attendues en 2021 (croissance moyenne de 7% par an). L'Égypte représente à elle seule 20% de la consommation de matières plastiques d'Afrique et donc le premier marché potentiel du recyclage pour le continent.



Déchets plastiques sur le Nile.

Crédit : Reuters.

Le développement de la grande distribution et de la restauration rapide sont les principales sources de cette croissance puisque la demande en polymère est alimentée à 43% par le packaging (12 mds de sacs plastiques distribués par an), tandis que les infrastructures et l'industrie (hors automobile) représentent 30% de cette demande. L'industrie automobile à elle seule en représente 15% actuellement alors même que la production automobile locale, encore restreinte avec 60.000 véhicules assemblés localement chaque année, doit se développer dans les prochaines années.

Cette consommation, recyclée ou réutilisée à hauteur d'un peu plus de 50%, se traduit par une production de déchets plastiques non-traités ou simplement incinérés de 970.000 tonnes en 2017.

2. Stratégies de réduction et valorisation des déchets plastiques



Installation de traitement de déchets à Ain Sokhna.

Face à ce problème, plusieurs initiatives ont été lancées par le secteur public. Il manque cependant une vision d'ensemble (la stratégie « déchets » et la loi actuellement en préparation ne traitent pas spécifiquement la question du plastique) ainsi qu'un budget dédié (**seuls la collecte et le dépôt étant financés par une taxe sur la consommation d'électricité**)¹. Le **ministère de l'Environnement** a néanmoins annoncée l'initiative nationale pour la réduction de la consommation de sacs en plastique à usage unique non dégradables en juin 2017 (aucun projet majeur n'a été lancé dans le cadre de cette initiative depuis cette annonce).

Plusieurs autres ministères (Pétrole et ressources Minérales, Industrie et Commerce) et entités (*Egyptian Plastic Technology Centre*) sont responsables des enjeux induits par l'impact du plastique sur la société et l'environnement égyptiens. Cependant, si tous communiquent de façon occasionnelle sur des programmes ou des initiatives ponctuelles de réduction des déchets plastiques, aucune action publique d'ampleur n'a encore été mise en œuvre. On peut toutefois relever le **projet de la Banque centrale de produire de la monnaie plastique** dans sa future presse de la nouvelle capitale

¹ Le projet de loi sur les déchets prévoit l'augmentation de la taxe pour la collecte des déchets, qui passerait en l'état actuel du projet d'une fourchette de 1 à 10 livres égyptiennes à 2 à 40 livres par mois et par ménage, et de 10 à 30 livres à une fourchette de 30 à 200 livres par mois pour les commerces et l'industrie selon le volume de déchets produits. La taxe actuelle correspond théoriquement à 3% des factures d'électricité des consommateurs.



Lettre économique d’Egypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

administrative. La production devrait être lancée à l’horizon de 2020 pour les nouveaux billets de 10 livres. Enfin, peu d’initiatives publiques locales sont recensées sur le sujet, à l’exception de la **récente interdiction des plastiques à usage unique par le gouvernorat de la Mer rouge**.

De fait, **le la collecte, le tri et le recyclage sont le fait du secteur privé et informel**. Les acteurs du secteur informel maintiennent volontairement cette opacité sur leurs activités (collecte, tri, recyclage) afin de préserver leur part de marché face à la **multiplication des start-ups dans ce secteur** (Bekia, GoGreen, ManJadeed, etc.). Ces derniers mois, les incidents se sont multipliés, les collecteurs informels n’hésitant pas à recourir aux menaces et à la violence pour dissuader d’autres entrepreneurs de s’insérer sur le marché de la collecte et du recyclage. **Sans participer à la collecte, l’entreprise française Geocycle** parvient néanmoins à trouver un équilibre avec les pouvoirs publics et les collecteurs informels pour valoriser énergétiquement les déchets dont ces derniers ne veulent pas (car ils sont peu valorisables tels que les films plastiques, les sacs, les résidus trop petits ou trop fins). **Les sacs plastiques et résidus sont ainsi traités pour être utilisés comme combustibles, notamment pour les cimenteries**.



Usine de traitement et de valorisation des déchets de Geocycle à Ain Sokhna.

En dehors du marché du plastique et de sa valorisation potentielle, **le secteur privé égyptien est relativement peu sensibilisé au sujet**. La restauration, la grande distribution et la construction, trois des principaux producteurs de déchets plastiques, ne sont restreints par aucune législation nationale dans leur utilisation de matières plastiques. Des initiatives de groupes sont toutefois à relever, comme le développement des sacs biodégradables dans les supermarchés de l’enseigne Carrefour ou le remplacement des emballages plastiques par des emballages carton pour la chaîne de restauration rapide Zooba.

Enfin, on peut relever les initiatives ponctuelles de recyclage par des associations telles que l’Association pour l’environnement (qui travaille avec les collecteurs informels), Sekem (qui assemble des machines pour recycler le plastique en barres et forme des artisans à cette pratique) et l’ensemble de petits artisans qui recyclent le plastique dans leur production (meubles, paniers, tapis, objets d’art, etc.).

[Retour sommaire](#)

**Politique économique****Dernières évolutions de la politique monétaire de l'Égypte**

Clément Tonon

clement.tonon@diplomatie.gouv.fr[Lien vers les communiqués de presse des comités de politique monétaire de la BCE.](#)[Lien vers les commentaires mensuels de l'inflation de la BCE.](#)**1. Une première baisse des taux le 14 février justifiée par un ralentissement de l'inflation en fin d'année 2018, mais qui a surpris en raison de la persistance des pressions sur les prix en début d'année.**

Après la décision du 14 février du comité de la politique monétaire de la Banque centrale de réduire de 100 pb les taux directeurs, ceux-ci s'établissaient à 15,75% pour le taux d'intérêt des dépôts, 16,75% pour le taux d'emprunts et 16,25% pour le taux principal. La décision de réduction des taux était intervenue dans un contexte de modération de l'inflation en fin de dernier trimestre 2018, succédant néanmoins à trois mois de hausse. L'objectif de ramener l'inflation à 13% ($\pm 3\%$) en fin d'année 2018, annoncé en mars 2017, a finalement été atteint par la Banque centrale (12% d'inflation en glissement annuel et 8,3% d'inflation sous-jacente¹ en décembre 2018, soit le taux le plus bas en 33 mois).

Toutefois, l'inflation reste fortement volatile. Tirée par la hausse des prix alimentaires (notamment des fruits et légumes, avec une augmentation de 28,9% en janvier et de 39,9% en février), elle a connu un net rebond en début d'année 2019 pour atteindre 12,7% en janvier (inflation sous-jacente de 8,6%) et 14,4% en février 2019 (inflation sous-jacente de 9,2%). Ce regain d'inflation avait rendu l'hypothèse d'une baisse des taux en début d'année peu probable pour la plupart des commentateurs, notamment au regard de la nouvelle cible à court terme de la BCE. Celle-ci s'est en effet fixée en début d'année 2019 un nouvel objectif d'inflation plus ambitieux que le précédent, à 9% ($\pm 3\%$) pour le quatrième trimestre 2020, et de stabilité des prix à moyen terme.

2. Alors que la plupart des commentateurs attendaient une nouvelle baisse des taux, le comité de la politique monétaire a maintenu les taux inchangés le 28 mars.

Fort du communiqué du 14 février de la BCE qui assurait que la diminution de ses taux directeurs permettrait tout de même d'atteindre ce nouvel objectif d'inflation, les commentateurs anticipaient majoritairement pour la nouvelle réunion du comité de la politique monétaire du 28 mars une nouvelle baisse des taux. Le comité les a toutefois laissés inchangés, interrompant ce qui pouvait s'interpréter comme un mouvement baissier. La BCE continue de privilégier une approche très prudente au coup par coup, tout en précisant à nouveau que sa décision permettrait d'atteindre la cible d'inflation pour 2020.

¹ L'inflation sous-jacente exclut les variations du prix des fruits et légumes jugés trop volatils ainsi que le prix des biens administrés.



Lettre économique d'Égypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

Cette décision ne doit néanmoins pas surprendre tant les pressions inflationnistes à venir sont nombreuses et mettent sous tension les outils de politique monétaire :

- L'achèvement du programme de suppression des subventions sur le carburant attendue au 1er juillet 2019 et la mise en place d'un mécanisme d'indexation aux prix du marché (choc inflationniste estimé à 2 points d'inflation). L'octane 95 (5% environ de la consommation de carburant) sera concerné par la réforme dès le mois d'avril 2019.
- La diffusion des effets de la décision du Ministre des finances de mettre partiellement fin en décembre 2018 au taux de change douanier préférentiel appliqué depuis 2017 sur les produits importés, qui va surenchérir le prix des produits importés.
- La hausse conjoncturelle des prix alimentaires, représentant 40% du panier de mesure de l'inflation, pendant la période précédant le ramadan, qui débute le 6 mai 2019. En février, l'inflation s'est établie à 14,4%, portée par les produits alimentaires.
- L'accélération de la croissance au deuxième semestre 2019 (estimée par le Ministère des finances à 6,5% pour 2019/20, contre 6,0% pour 2018/19 et 5,3% pour 2017/18) et la baisse du chômage.

L'élément déterminant qui a pu justifier cette décision de maintien des taux reste la décision du Président Sissi d'augmenter le salaire minimum de 1200 EGP à 2000 EGP, soit une hausse de 67%, et la nécessité de contrebalancer le risque d'effet de deuxième tour sur les salaires.

Dans ce contexte, on ne s'attend plus à une nouvelle baisse des taux avant le second semestre.

3. Le maintien de taux élevés contribue à renforcer la livre égyptienne et à continuer de rendre attractive la dette égyptienne, mais pèse sur l'économie réelle

La décision de maintien des taux du 28 mars a eu pour effet un renforcement de la Livre égyptienne qui a atteint son plus haut niveau depuis 2017 par rapport au dollar à 17,2 EGP/\$, soit une appréciation de 3% depuis le 1^{er} janvier 2019. Depuis le début de l'année, la dette publique égyptienne suscite l'intérêt des investisseurs étrangers qui sont revenus sur le marché de la dette domestique (retour de la hot money en début d'année avec près de 2,5 Md\$ investis dans le t-bills en janvier). La politique monétaire prudente de la banque centrale dans un contexte macroéconomique local renforcé par les bons résultats du tourisme, du niveau élevé des transferts des expatriés et des revenus du Canal de Suez, ne pourra que contribuer à cette situation favorable. Mais elle devrait aussi inciter à limiter les émissions domestiques (plus chères) au profit d'émissions sur les marchés financiers internationaux (où l'Égypte émet à des taux inférieurs, avec une cible de 7 Md\$ sur l'année).

En revanche, cette politique erratique de baisse très graduelle des taux risque d'avoir un impact négatif sur le service de la dette et compromettre l'objectif annoncé de baisse des taux d'intérêt sur les titres publics à 14,7% en moyenne en 2018/19, alors



Evolution de l'indice PMI depuis 2014.
Source : Emirates NBD Research/Markit



Lettre économique d'Égypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

que pourtant on assistait au premier trimestre à un mouvement de baisse du rendement de l'obligation d'Etat à 10 ans, passée de 17,75% à 16,65% entre le 14 février et le 15 mars 2019.

De même le maintien de taux élevés ne va pas favoriser le soutien à l'économie réelle (alors que l'indice PMI continuer de se situer durablement en dessous de 50), alors que les conditions de crédit demeurent parmi les plus restrictives au monde (l'Égypte demeure au 10^{ème} rang mondial des taux réels), entraînant une sur-épargne et un manque d'investissement privé dans l'économie réelle.

[Retour sommaire](#)

Actualité juridique

Omar Adel
omar.adel@gide.com

*EAH & Associates in association with
Gide Loyrette Nouel*

GIDE
GIDE LOYRETTE NOUËL

Egypt | Gide.com

Les avis formulés dans cette rubrique reflètent les opinions de leurs auteurs et n'engagent aucunement le Service Economique.

Le contrôle des concentrations: la nouvelle politique de l'Autorité égyptienne de la concurrence

Absence des règles régissant le contrôle des concentrations dans la loi égyptienne de la concurrence – La loi égyptienne de la concurrence ne précise pas des règles régissant le contrôle des concentrations *a priori*. La loi a seulement institué un système de notification *a posteriori* sans donner à l'Autorité égyptienne de la concurrence ("AEC") le pouvoir de décider le sort de la concentration. En conséquence, l'AEC avait déclaré à plusieurs reprises qu'elle n'était pas compétente pour examiner les concentrations.

La nouvelle politique de l'AEC – Néanmoins, à l'occasion d'une concentration probable entre les deux seules entreprises qui fournissent le service de transport des particuliers via des applications mobiles (*ride-hailing apps*) en Égypte, étant Uber et Careem, l'AEC a changé cette politique fin 2018. En s'inspirant notamment de l'expérience du droit européen et du droit américain, elle considère désormais que les dispositions générales des abus de position dominante et des ententes précisées par la loi égyptienne sont applicables aux concentrations. Partant, conformément à l'article 20 al. 2 de la loi égyptienne de la concurrence, l'AEC a imposé des mesures conservatoires à Uber et Careem le 23 octobre 2018. Dans sa décision, l'AEC a ordonné les deux entreprises de ne pas concrétiser la concentration sans la notifier préalablement, et ce en vertu de l'article 6 al. 2 de la loi égyptienne de la concurrence qui précise que les concurrents peuvent demander à l'AEC d'exempter leur entente avant sa conclusion. Uber et Careem ont bien respecté cet avertissement en notifiant récemment l'AEC de la signature d'un contrat d'achat entre les deux entreprises, qui est conditionné à l'autorisation de l'AEC et des autorités de concurrence dans les autres pays concernés.

Impact de l'absence d'un contrôle des concentrations sur le marché égyptien – En général, l'absence d'un contrôle *a priori* des concentrations entraîne la diffusion des concentrations anticoncurrentielles dans le marché égyptien. À titre d'illustration,



Lettre économique d'Égypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

pendant plusieurs années, plusieurs entreprises avaient réalisé des acquisitions susceptibles d'avoir des effets anticoncurrentiels en Égypte dans des secteurs importants pour l'économie égyptienne, tels que notamment la santé, l'éducation, l'immobilier et le secteur alimentaire. Le dernier exemple qu'on peut citer est évidemment la concentration récemment annoncée entre Uber et Careem, qui peut amener à la création d'un monopole dans un secteur très important pour le citoyen égyptien, qu'il soit le passager ou le chauffeur, et au renforcement des barrières pouvant empêcher l'entrée de nouvelles entreprises.

Par ailleurs, l'adoption d'un contrôle des concentrations dans les pays en développement a toujours fait l'objet de débats. Les avis opposés à l'adoption d'un tel contrôle considèrent que les pays en développement doivent se concentrer sur les autres pratiques anticoncurrentielles plus nocives, telles que notamment les cartels, et que le contrôle des concentrations est une tâche compliquée pour les pays en développement et nécessite beaucoup de ressources. Or, l'avantage de l'institution d'un contrôle des concentrations est la prévention de leurs effets anticoncurrentiels nocifs sur les marchés. Il vise à protéger les opérateurs économiques efficaces et les consommateurs. En outre, il protège les investisseurs actuels et encourage l'investissement en général, puisqu'il ouvre la possibilité pour d'autres investisseurs d'accéder au marché, ce qui n'aurait pas pu être réalisé en présence des concentrations entraînant son verrouillage.

La mise en œuvre de la nouvelle politique de l'AEC – À la lumière de ce qui précède, les parties à une concentration susceptible d'avoir des effets anticoncurrentiels en Égypte peuvent souhaiter s'adresser à l'AEC afin de vérifier la conformité de la transaction concernée à la loi égyptienne sur la concurrence.

Nous croyons que l'adoption d'une telle politique constitue un pas très important en général dans la lutte contre les pratiques anticoncurrentielles en Égypte. Cependant, bien que la nouvelle politique de l'AEC soit juridiquement correcte et vise la protection du marché égyptien au bénéfice des consommateurs et des opérateurs économiques, l'absence jusqu'à présent des lignes directrices ou des enseignements qui interprètent et expliquent les aspects de la nouvelle politique de l'AEC entrave l'effectivité de la mise en œuvre. Ceci peut conduire à une incohérence et un manque de pertinence dans la mise en œuvre de l'AEC de cette nouvelle politique. Nous croyons ainsi que l'AEC doit agir rapidement en ce qui concerne cette question afin de garantir une mise en œuvre souple et efficace de ce contrôle et de garantir la sécurité juridique. Bien évidemment, nous espérons qu'un contrôle de concentration *a priori*, qui précise toutes les règles substantielles et procédurales opportunes, sera adopté par la loi égyptienne de la concurrence aussitôt que possible.

[Retour sommaire](#)



Brèves et indicateurs

Brèves économiques

Isabelle Rose

isabelle.rose@dgtresor.gouv.fr

Service Economique Régional

Finances publiques

- Le projet de budget prévoit de ramener le montant des subventions aux hydrocarbures de 89 mds d'EGP au cours de l'année fiscale 2018/2019 à 52 mds d'EGP au cours de l'année fiscale 2019/2020.
- Le Ministère des Finances envisagerait de solliciter le marché international des capitaux dans des proportions comprises entre 5 et 7 mds\$ au cours de l'année fiscale 2019/2020.
- L'Égypte a levé 2 mds€ sur le marché des Eurobonds. 750 M€ l'ont été à échéance de 6 ans (moyennant un taux de 4,75%) et 1,25 mds€ à échéance de 12 ans (moyennant un taux de 6,375%). **La demande a été quatre fois supérieure à l'offre.**
- Le montant des intérêts payés au titre de la dette publique est passé de 247 mds d'EGP (**soit 35,9% des dépenses publiques**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 288,2 mds d'EGP (**soit 36,5% des dépenses publiques**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.
- Le montant du service de la dette publique (principal + intérêt) est passé de 406,2 mds d'EGP (**soit 9,5% du PIB**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 464,9 mds d'EGP (**soit 8,9% du PIB**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.
- Le taux moyen des Bons du Trésor à 3 mois est passé de 18,8% au mois de janvier 2018 à 18,84% au mois de janvier 2019.
- Le déficit public est passé de 258,9 mds d'EGP (**soit 5,8% du PIB**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 259,8 mds d'EGP (**soit 4,9% du PIB**) au cours des huit premiers mois de l'année fiscale 2018/2019. Quant au solde primaire, **il est passé d'un déficit de 0,3% du PIB à un excédent de 0,54% du PIB dans le même temps.**
- **Moody's a relevé de B3 à B2 la note souveraine de l'Égypte.** La perspective dont elle est assortie a été ramenée de « positive » à « stable ».

Balance des paiements et position internationale extérieure

- Calculé en termes nets, le montant des avoirs extérieurs (avoirs en or inclus) de la Banque Centrale est passé de 42,61 mds\$ à la fin du mois de mars 2018 à 44,11 mds\$ à la fin du mois de mars 2019.
- D'après les chiffres publiés par la Banque Centrale, le déficit de la balance courante est passé de 3,539 mds\$ (soit 1,4% du PIB) au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 3,854 mds\$ (soit 1,3% du PIB) au cours de l'année fiscale 2018/2019. Quant au solde de la balance des paiements, il est passé d'un excédent de 5,59 mds\$ à un déficit de 1,77 mds\$ dans le même temps.
- Le montant brut des recettes touristiques est passé de 4,979 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 6,79 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2018/2019, soit une augmentation supérieure à 36%.



Lettre économique d'Égypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

- Le montant des transferts d'expatriés a été ramené de 12,92 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 12,05 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.
- Le montant des flux bruts d'investissement direct a été ramené de 3,763 mds\$ (soit 1,5% du PIB) au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 2,841 mds\$ (soit 0,9% du PIB) au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.
- **Le montant des exportations hors hydrocarbures n'a quasiment pas évolué en un an.** Il est passé de 8,244 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 8,265 mds\$ au cours des six premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.
- D'après les chiffres publiés par la CAPMAS, le déficit de la balance commerciale est passé de 25,13 mds\$ au cours des sept premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 26,07 mds\$ au cours des sept premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.

Economie réelle

- D'après le Ministère du Plan, **la croissance en volume du PIB est passée de 5,3% au cours du premier semestre de l'année fiscale 2017/2018 à 5,6% au cours du premier semestre de l'année fiscale 2018/2019.**
- Le *Purchasing Managers' Index* a été ramené de 49,6 au cours du premier trimestre 2018 à 48,9 au cours du premier trimestre 2019.
- Calculée en glissement annuel, l'inflation s'établissait à 14,2% à la fin du mois de mars. Calculée en moyenne, **elle a été ramenée de 24,4% au cours des neuf premiers mois de l'année fiscale 2017/2018 à 14,5% au cours des neuf premiers mois de l'année fiscale 2018/2019.**

Prévisions économiques

- D'après les prévisions établies par Barclays Capital, la croissance en volume du PIB passerait de 5,3% au cours de l'année fiscale 2017/2018 à 5,8% au cours des années fiscales 2018/2019 et 2019/2020. L'excédent « primaire » s'établirait à 1,2% du PIB au cours de l'année fiscale 2018/2019 et à 1,4% du PIB au cours de l'année fiscale 2019/2020. Quant à la dette publique, elle serait ramenée de 94,1% du PIB à la fin du mois de juin 2018 à 92,1% du PIB à la fin du mois de juin 2019 et à 89,3% du PIB à la fin du mois de juin 2020.

Système bancaire & marchés financiers

- Fitch a relevé de B à B+ la note (Long Term Issuer Default Rating) de National Bank of Egypt (NBE) et de Commercial International Bank (CIB). Elle est assortie d'une perspective « stable » dans les deux cas.
- Le ratio de solvabilité (*Capital Adequacy Ratio*) des banques commerciales est passé de 15,2% à la fin de l'année 2017 à 16,2% à la fin de l'année 2018. Le montant des créances douteuses a été ramené de 4,9% des prêts bruts à 3,9% des prêts bruts et leur taux de provisionnement (*Coverage Ratio*) de 98,7% à 98% dans le même temps.
- La rentabilité des actifs des banques commerciales est restée stable (1,5%) entre la fin de l'année 2017 et la fin de l'année 2018. Tel a également été le cas de la rentabilité des fonds propres (21,5%).



Lettre économique d'Égypte n°95 – Avril 2019 © DG Trésor

- Le ratio de liquidité (*Liquidity Coverage Ratio*) des banques commerciales en devises a été ramené de 219,9% à la fin de l'année 2018 à 162,4% à la fin de l'année 2019.
- Alors qu'elle était positive à hauteur de 3,659 mds\$ à la fin du mois de janvier 2018, la position nette en devises des banques commerciales était négative à hauteur de 4,723 mds\$ à la fin du mois de janvier 2019.
- D'après le Gouverneur de la Banque Centrale, 20 à 30% du capital de Banque du Caire (dont le principal actionnaire est *Banque Misr*) feront l'objet d'une offre publique de vente avant la fin de l'année 2019.
- D'après le Ministre des Entreprises Publiques, 20% du capital d'Abu Qir Fertilizers (société qui est d'ores et déjà cotée en Bourse du Caire) pourraient faire l'objet d'une offre publique de vente (IPO). Le produit de l'opération est évalué à un montant compris entre 400 et 460 M\$.

Energie

- Ganopè (qui est une filiale d'EGPC) a lancé au début du mois de mars un appel d'offres portant sur l'exploration de dix "blocs" offshore en Mer Rouge.

Télécommunications

- D'après les chiffres publiés par le Ministère des Communications et des Technologies de l'Information, le nombre des abonnés à la téléphonie mobile a été ramené de 101,3 M (**soit un taux de pénétration de 111,6%**) à la fin de l'année 2017 à 93,8 M (**soit un taux de pénétration de 101,6%**) à la fin de l'année 2018, soit une diminution de 7,4%. Le nombre des abonnés mobile Internet est passé de 32,8 M à 35,1 M dans le même temps.



Brèves et indicateurs

Indicateurs économiques

Indicateurs trimestriels		Juil-Sept 2017	Oct-Déc 2017	Jan-Mars 2018	Avril-Juin 2018	Juil-Sept 2018
Taux de croissance réel du PIB (y/y) <i>aux prix du marché</i>		5	5,3	5,4	5,4	-
Comptes externes <i>en Mds USD</i>	Solde commercial	-8,9	-9,8	-9,3	-9,3	-9,9
	<i>dont hydrocarbures</i>	-1	-1,2	-1,2	-0,3	-0,7
	Balance des services	2,8	2,5	2,5	3,3	4,3
	<i>Revenus du tourisme</i>	2,7	2,3	2,3	2,6	3,9
	<i>Revenus du canal de Suez</i>	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4
	Transferts privés (nets)	5,8	7,1	6,4	6,8	5,9
	Compte courant	-1,6	-1,8	-1,9	-0,6	-1,8
	Compte de capital et financier	6,2	4,2	8,6	3	1,6
	<i>dont flux nets d'IDE</i>	1,8	1,9	2,3	1,7	1,1
	<i>dont flux nets d'inv. de portefeuille</i>	7,5	0,5	6,9	-2,8	-3,2
<i>Balance des paiements</i>	5,1	0,5	5,4	1,8	0,3	
Indicateurs mensuels 2018 - 2019		Nov.	Déc.	Jan.	Fév.	Mars
Inflation (y/y) en %	IPC urbain	15,7	12	12,7	14,3	14,2
	Inflation sous-jacente	7,9	8,3	8,6	9,2	8,9
Taux d'intérêts (corridor BCE) en %	Taux de rémunération des dépôts	16,75	16,75	16,75	15,75	15,75
	Taux de refinancement	17,75	17,75	17,75	16,75	16,75
Taux de change <i>moyenne mensuelle, cours médian</i>	LE pour 1EUR	20,36	20,38	20,41	19,95	19,46
	LE pour 1USD	17,91	17,92	17,88	17,58	17,28
Réserves officielles (en Mds USD) <i>à la fin du mois</i>		44,5	42,6	42,6	44,1	44,1

Notation de la dette souveraine <i>Note, perspective et date</i>	Standard & Poor's	B	stable	13/05/2018
	Fitch	B+	stable	20/03/2019
	Moody's	B2	stable	17/04/2019

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 Économique du Caire

Adresse : 10 rue Sri Lanka – Zamalek – Le Caire

Rédigée par : Jérôme Baconin, Isabelle Rose, Joséphine Hébert, Louis Sellier.

Revue par : Isabelle Rose

Version du 25/04/2019