

## Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La croissance économique de l'Égypte a été forte et résiliente depuis les réformes économiques engagées en 2016. C'est l'un des rares pays africains qui devrait enregistrer une croissance positive en 2020, à 3,6%, malgré l'impact négatif de la pandémie COVID-19. L'économie a progressé à un rythme plus lent qu'en 2019 (5,6%) mais n'est pas entrée en récession, grâce à une consommation intérieure élevée. L'activité du secteur du tourisme, qui représente environ 5,5 % du PIB et 9,5 % de l'emploi, a subi de plein fouet les conséquences de la pandémie et s'est arrêtée net entre mi-mars et le 1<sup>er</sup> juillet 2020. Malgré les dépenses liées à la pandémie et la diminution des recettes, le solde budgétaire primaire (hors coût d'émission de la dette publique) devrait rester positif à environ 0,5 % du PIB. Ce cousin financier, conséquence des réformes d'assainissement budgétaire, a contribué à conserver un déficit budgétaire global largement stable en 2020, à 8 % du PIB, contre 7,9 % en 2019, où l'excédent primaire était de 2 %. La dette publique devrait croître à 90,6 % du PIB en 2020, contre 86,6 % en 2019, inversant ainsi la tendance à la baisse de ces trois dernières années. Pendant la première moitié de 2020, les exportations ont chuté de 6 % tandis que les importations ont perdu 21 %, ce qui a contribué à réduire le déficit de la balance courante à 3,1 % du PIB en 2020 contre 3,6 % l'année précédente. Le déficit réduit de la balance courante montre également la solidité des envois de fonds provenant de l'étranger, estimés à 8 % du PIB en 2020.

En 2016, à la suite de l'adoption du régime de taux de change flexible, l'Égypte a connu une période d'inflation à deux chiffres, mais les pressions inflationnistes sont à la baisse depuis l'été 2017. En 2020, les pressions sur les prix ont été contenues notamment sur les denrées alimentaires, et l'inflation a baissé à 5,7 % contre 13,9 % en 2019, permettant une politique monétaire accommodante. Afin de stimuler l'activité économique, le 16 mars 2020, la banque d'Égypte a abaissé son taux de financement à un jour de 300 points de base, et de 50 points de base supplémentaires le 24 septembre et à 9,25% le 12 novembre.

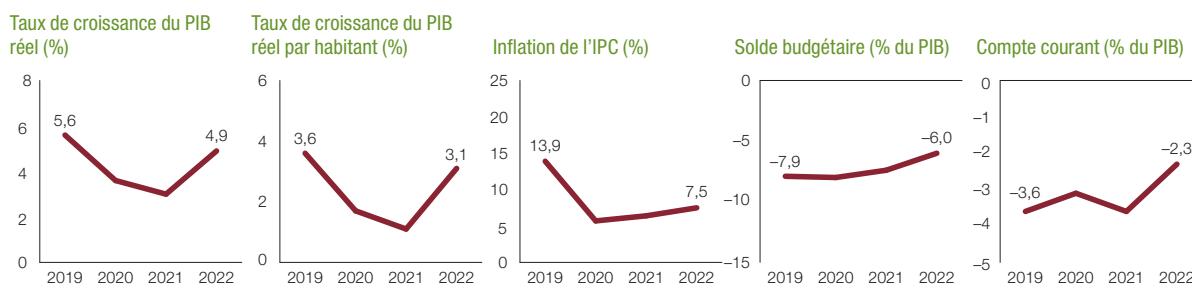
## Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait ralentir à 3 % en 2021 du fait de la fragilité des exportations, principalement les recettes touristiques. Les gains du tourisme qui, en 2019, représentaient 25 % des exportations ont baissé en 2020 en raison de la fermeture des aéroports internationaux et des restrictions concernant les déplacements locaux. À court terme, les perspectives du tourisme restent médiocres. D'une manière générale, les exportations, qui avaient baissé en 2020, devraient

rester modérées en 2021 du fait de la mauvaise conjoncture internationale, et notamment celle de l'Europe qui représente 35,35 % des exportations égyptiennes et la principale pourvoyeuse de touristes. De même, les investissements privés pourraient rester modeste en 2021 mais bénéficier de l'amélioration du climat d'investissement à moyen terme. La consommation privée restera le principal moteur de la croissance. L'Égypte doit conserver son élan de réformes pour dynamiser le secteur privé et améliorer la croissance inclusive. La politique monétaire devrait rester accommodante en 2021 car l'inflation ne devrait augmenter que modérément.

## Questions et options de financement

La libéralisation des flux de capitaux en 2016 a attiré les investisseurs étrangers sur le marché de la dette domestique. Cependant, la pandémie a engendré une inversion importante des flux de capitaux, exerçant une pression sur les réserves et la balance courante. La pandémie a également exacerbé les besoins en financement déjà importants de l'Égypte, dont 60 % de la dette publique a une échéance inférieure ou égale à un an. Afin de combler le déficit de financement, l'Égypte a obtenu des fonds des mécanismes de financement liés à la COVID-19 : 8 milliards USD du Fonds monétaire international (2,8 milliards USD par le biais de l'instrument de financement rapide du FMI, initiative de financement dédiée au coronavirus et 5,2 milliards USD correspondants à une aide d'urgence, assortie d'un programme de réformes économiques de 12 mois, versée dans le cadre d'un accord de confirmation). La Banque africaine de développement et la Banque mondiale ont fourni respectivement 300 millions USD et 450 millions USD. Le 21 mai 2020, le pays a également levé des capitaux sur les marchés internationaux en émettant plus de 5 milliards USD d'obligations, sa plus grande émission à ce jour, qui ont été largement sursouscrites. Les facilités de crédit des institutions financières internationales et les émissions d'obligations ont accru les réserves en devises de 40,06 milliards USD à la fin décembre 2020. La dette extérieure est montée à 36 % du PIB, mais les nouveaux emprunts ont contribué à allonger l'échéance moyenne de la dette. La dette publique totale devrait s'accroître jusqu'à atteindre 90,6 % du PIB en 2021 avant de diminuer régulièrement pour aboutir à 77,2 % d'ici à 2025. L'Égypte doit rallonger l'échéance de sa dette et diversifier sa base d'investisseurs pour gérer son risque de refinancement et limiter celui lié au refinancement de la dette. En outre, le pays doit continuer à mettre en œuvre des réformes structurelles afin de promouvoir le développement du secteur privé et améliorer la mobilisation des ressources intérieures.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.