

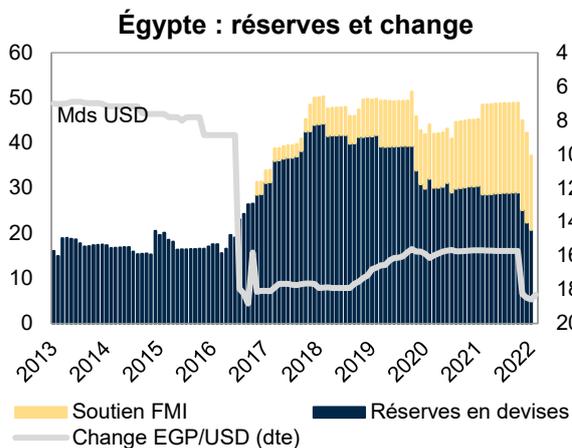
# Perspectives

N°22/202 – 22 juin 2022

## ÉGYPTE – La baisse des réserves en devises se poursuit, le change reste donc fragile

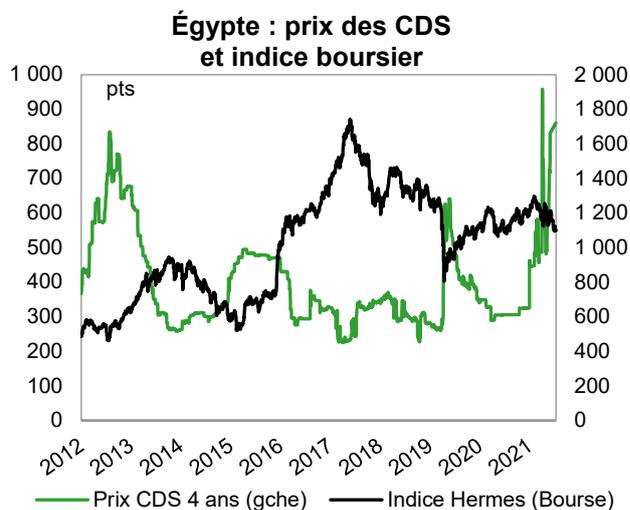
Les réserves en devises de l'Égypte ont baissé de 37,1 à 35,5 Mds USD entre avril et mai 2022, en raison du remboursement d'une échéance au FMI et du paiement d'un coupon d'une obligation souveraine. La baisse atteint donc 4,4%. Le montant des réserves représente désormais l'équivalent de six mois d'importations de biens et de services, un niveau considéré comme optimal mais toutefois comme la limite basse

pour un pays émergent. Le niveau de trois mois d'importations est le seuil d'alerte en dessous duquel les risques monétaires sont élevés. Compte tenu du renchérissement des importations, les réserves en devises pourraient se contracter à cinq mois d'importations d'ici à la fin de l'année.



Le pays a perdu 10 Mds USD de réserves en devises (soit 22% du total) depuis le déclenchement de la crise sanitaire et ce malgré le soutien du FMI (8 Mds USD) en 2020, et celui récent de l'Arabie saoudite (5 Mds USD). La cause principale en est, bien sûr, l'effondrement des recettes touristiques lors de la fermeture des frontières mais aussi la fuite, début 2022, des capitaux spéculatifs qui avaient afflué sous les recommandations favorables des marchés financiers.

Le régime de change est celui d'une parité quasi fixe au dollar avec des décrochages brutaux (cf. graphique ci-dessus). Mi-juin 2022, la livre s'établit à 18,8 pour un dollar. Depuis mars 2022, la dépréciation de la devise a donc atteint 20%.



Outre la baisse des réserves en devises, plusieurs phénomènes vont accentuer la fragilité de la livre égyptienne cette année. Tout d'abord, le déficit du compte courant devrait rester assez élevé à 4,5% du PIB en 2022 et ceci pèsera sur le stock de réserves. La chute de l'épargne issue des pertes de pouvoir d'achat des ménages va maintenir la pression sur le déficit courant. Le soutien des pays du Golfe et les revenus du canal de Suez en hausse pourraient en compenser un peu les effets. De son côté, l'inflation devrait dépasser les 13% en 2022 en Égypte (année calendaire) alors que la prévision d'inflation aux États-Unis s'établit à 8,3% ; le différentiel d'inflation entre les deux pays, qui était très faible depuis début 2020, devrait se creuser et atteindre environ 5% cette année.

Enfin, la probabilité d'un nouveau soutien financier du FMI semble assez forte mais un nouvel accord pourrait mettre plusieurs mois à se négocier et le Fonds pourrait, en contrepartie de son soutien, exiger plus de souplesse du change pour atténuer les impacts sur la balance des paiements et les réserves en devises.

**✓ Notre opinion** – *Illustrant les inquiétudes des marchés financiers à l'égard du risque Égypte, la prime de risque souverain à 5 ans atteint plus de 900 points de base à mi-juin (9%). C'est le niveau le plus élevé depuis mi-2013. Le risque de pénurie alimentaire en raison de la guerre en Ukraine et de la rupture des chaînes d'approvisionnement des céréales ne doit pas être sous-estimé. Les risques de tensions sociales pourraient s'intensifier au cours des prochains mois. Cela fait partie des risques à surveiller dans les prochains trimestres.*

Article publié le 17 juin 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

### Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
17/06/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
16/06/2022	<a href="#">Hausse des tensions entre l'Espagne et l'Algérie</a>	Espagne
15/06/2022	<a href="#">Chine – Les paradoxes d'une économie sous cloche</a>	Asie
14/06/2022	<a href="#">Royaume-Uni – Boris Johnson sauve son poste, mais demeure fragilisé</a>	Royaume-Uni
13/06/2022	<a href="#">Parole de banques centrales – BCE : normaliser en des temps anormaux et gérer une inflation ingérable, une tâche ardue</a>	Union européenne
10/06/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
09/06/2022	<a href="#">Union européenne : après le pétrole, le gaz ? Comment faire face ?</a>	Union européenne
08/06/2022	<a href="#">Zone euro – L'activité résiste bien en dépit de l'inflation !</a>	Zone euro
07/06/2022	<a href="#">Colombie – Surprise politique, croissance et inflation résistantes</a>	Amérique latine
03/06/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
03/06/2022	<a href="#">Et du côté de la bataille des idées ? Qui gagnera la guerre mondiale ?</a>	Monde
30/05/2022	<a href="#">Allemagne – Conjoncture : PIB au T1-2022</a>	Europe
25/05/2022	<a href="#">Centrafrique – L'adoption du Bitcoin, une décision qui interroge</a>	Afrique sub-saharienne
24/05/2022	<a href="#">Asie – Chine, Hong Kong : le coût du zéro Covid</a>	Asie
20/05/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
20/05/2022	<a href="#">Italie – Scénario 2022-2023 : face au conflit en Ukraine</a>	Italie
19/05/2022	<a href="#">Algérie – Des améliorations économiques certaines, mais plus d'inflation</a>	Afrique du Nord
19/05/2022	<a href="#">Europe – Le 9 mai de l'Europe, un moment géopolitique ?</a>	Europe
19/05/2022	<a href="#">Géo-économie et investissements directs : la puissance auto-réalisatrice des anticipations</a>	Géopolitique

#### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction** : Christine Chabenet

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.