



# La politique monétaire en Egypte semble avoir porté ses fruits

**OBLIGATAIRE.** Les taux d'emprunts locaux sont passés de 16% à 14% depuis le début 2018.

CATHERINE REICHLIN

Alors que de nombreuses économies guettent le retour de l'inflation, d'autres ont dû lutter contre une inflation atteignant l'été dernier 35%.

Comment l'Egypte est-elle parvenue à remettre l'inflation sur les rails, s'assurer un prêt de 12 milliards de dollars du FMI et stopper l'hémorragie de dollars quittant le pays? Avec une politique monétaire très restrictive. La Banque Centrale d'Egypte (BCE) avait en effet resserré de 700 pb ses taux de référence pour atteindre 18.75% en juillet dernier.

Une politique qui semble avoir porté ses fruits puisque l'inflation a amorcé une baisse en novembre et s'est établie à «seulement» 17% en janvier.

Ce succès a permis à la BCE d'entamer le cycle d'assouplissement avec une première baisse de 100 pb jeudi. L'institut s'est félicité des résultats de sa politique «préemptive et temporaire» sur

l'inflation. Elle reste toutefois raisonnable afin de respecter le message donné par le Fonds monétaire international lors de la révision du prêt: la politique monétaire doit être assouplie graduellement afin d'atteindre l'objectif d'inflation. La banque centrale d'Egypte s'est fixé un objectif de 13% (+/- 3%) pour la fin 2018, puis sous les 10%. La faiblesse actuelle de la demande interne et la fin des effets liés à la dépréciation de la monnaie devraient soutenir le repli de l'inflation.

Mais avec ces attentes de baisses de taux, l'Egypte va-t-elle garder son statut de pays émergent attractif? La dépréciation de la monnaie et des taux domestiques élevés avaient attirés près de 20 milliards de dollars de capitaux étrangers. Les placements locaux vont-ils rester attractifs, a fortiori si la Fed continue à resserrer ses conditions monétaires?

Le rendement des obligations locales en livre égyptienne est passé de 16% à 14% depuis le début de

l'année pour l'échéance 10 ans. Le coussin de protection reste donc confortable même si la Fed devait relever ses taux de 75pb cette année.

Cette semaine, afin de financer le déficit public et continuer à étoffer ses réserves de changes, l'Egypte a placé des obligations en dollar avec une aisance déconcertante: 4 milliards de dollars émis pour une demande de... 12 milliards! La demande a permis au pays de revoir les conditions d'emprunts à la baisse: -12 pb pour chacune des trois tranches (5 ans, 10 ans, 30 ans).

La tranche la plus longue émise qui avait été émise avec une prime de risque de 478 pb se traitait 3 jours plus tard à 445 pb, soit une appréciation de 3,80% du prix de l'obligation.

Le prochain test aura lieu en avril lorsque l'Egypte reviendra sur le marché pour un emprunt inaugural en euros. Mais pour l'instant, tout va bien.

\* *Mirabaud & Cie*