



Banque Centrale de Tunisie

---

# **PERIODIQUE DE CONJONCTURE**

**AVRIL 2011**

**N°91**

---

## **ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL**

- Amélioration du rythme de la croissance économique dans la Zone Euro, au cours du premier trimestre 2011, contrairement aux autres pays industrialisés et à la Chine.
- Repli des prix mondiaux des produits de base tout en restant à des niveaux élevés.
- Poursuite de la tendance haussière de l'inflation, notamment dans les pays industrialisés.
- Dépréciation du taux de change de l'euro et baisse des indices des principales bourses internationales, sous l'effet surtout de la persistance de la crise de la dette publique dans certains pays de la Zone Euro.

## **CONJONCTURE NATIONALE**

- Campagne agricole prometteuse, notamment pour les céréales, suite aux conditions climatiques favorables.
- Amélioration progressive de la production industrielle à partir du mois de mars 2011, essentiellement dans les industries manufacturières orientées vers l'exportation.
- Fléchissement de certaines activités de services, surtout le tourisme et le transport.
- Baisse du niveau de l'inflation, au cours des quatre premiers mois de 2011 en comparaison avec la même période de l'année précédente.
- Accentuation du resserrement de la liquidité bancaire et accélération de la masse monétaire M3 tirée par l'évolution exceptionnelle de la monnaie fiduciaire.
- Poursuite de la tendance baissière des indicateurs boursiers.
- Augmentation du déficit de la balance générale des paiements suite surtout à la détérioration du solde de la balance des opérations financières.
- Dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis de l'euro et appréciation par rapport au dollar américain.

---

**Ce document est téléchargeable à partir du site Internet  
de la Banque Centrale de Tunisie, chapitre Publications,  
à l'adresse [http : //www.bct.gov.tn](http://www.bct.gov.tn)**

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La **conjoncture internationale** a été marquée, au cours des premiers mois de l'année 2011, par la persistance de la crise de l'endettement public dans certains pays européens et par les répercussions du séisme qui a frappé le Japon au mois de mars, en plus des retombées des événements politiques dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Dans ce cadre, la croissance économique a enregistré des évolutions divergentes dans les pays industrialisés, alors que les prix mondiaux des produits de base ont connu un certain repli, surtout pour l'énergie. De même, le taux de change de l'euro et les indices des principales bourses internationales se sont inscrits en baisse.

Au niveau de l'**activité économique**, le taux de croissance a reculé aux **Etats-Unis** à 1,8% en rythme annuel, durant le premier trimestre de l'année en cours, contre 3,1% pour le dernier trimestre de 2010. Ceci est dû, surtout, aux effets de la hausse de l'inflation et de la poursuite de la contraction des investissements immobiliers sur la consommation des ménages, outre la décélération du rythme des exportations.

A l'inverse le rythme de l'activité économique s'est consolidé dans la **Zone Euro** pour le premier trimestre 2011 (2,5% contre 2% le trimestre précédent), en relation notamment avec l'affermissement de la progression des exportations. Cette amélioration a concerné les principales économies de la région, à l'instar de l'**Allemagne** (4,8% contre 3,8%) et la **France** (2,2% contre 1,4%), alors qu'une régression a été enregistrée dans les pays confrontés à la crise de la dette souveraine comme la **Grèce** (-4,8% contre -7,4%) et le **Portugal** (-0,7% contre 1%).

En ce qui concerne le **Japon**, l'économie a enregistré une croissance négative durant le premier trimestre de l'année en cours (-3,7% contre -3% le trimestre précédent), en raison surtout des effets du séisme dans ce pays.

En **Chine**, l'économie a gardé presque le même rythme de croissance qu'au cours du dernier trimestre 2010, soit 9,7% contre 9,8% et ce, malgré la prise de plusieurs mesures pour atténuer les pressions inflationnistes.

Sur le plan de l'**emploi**, le taux de chômage a augmenté aux **Etats-Unis**, au cours du mois d'avril 2011, pour atteindre 9% contre 8,8% le mois précédent, en rapport avec le ralentissement du rythme de l'activité économique. Pour ce qui est du **Japon** et de la **Zone Euro**, ce taux s'est stabilisé au niveau de 4,6% et 9,9%, respectivement, au mois de mars 2011.

Par ailleurs, les **prix mondiaux des produits de base** ont enregistré une orientation à la baisse au cours de la dernière période, suite aux craintes des investisseurs quant aux perspectives économiques, notamment aux Etats-Unis, en plus de la hausse du taux de change du dollar. Ce repli a touché les produits alimentaires, comme le blé (-0,3% à la date du 20 mai 2011 en comparaison avec la fin de l'année 2010) et le sucre (-29,9%) ainsi que les matières premières industrielles à l'instar du cuivre (-7,8%) et du zinc (-12,1%). Cette tendance a concerné, également, les **prix de l'énergie** comme en témoigne le recul du prix du baril de pétrole qui s'est situé, le 20 mai 2011, à 112,39 dollars pour le Brent et à 100,10 dollars pour le léger américain contre respectivement 125,12 et 113,52 dollars au début du même mois.

S'agissant de l'**inflation**, elle a continué à connaître une accélération dans les pays industrialisés, sous l'effet notamment des niveaux élevés des prix de l'énergie. En effet, le glissement annuel des prix à la

consommation est passé, en avril 2011, à 3,2% aux **Etats-Unis** et à 2,8% dans la **Zone Euro** contre, respectivement, 2,7% et autant le mois précédent.

Sur les **marchés des changes**, l'euro a enregistré récemment une dépréciation surtout avec le maintien par la Banque centrale européenne de son taux d'intérêt directeur lors de sa réunion du 5 mai 2011 après l'avoir augmenté de 25 points de base le 7 avril dernier, ainsi que la persistance des craintes suscitées par la crise de la dette publique dans la Zone Euro. En effet, le taux de change de la monnaie unique européenne est revenu, le 20 mai, à 1,4158 dollar contre 1,48 dollar au début du même mois.

Pour leur part, les **indices des principales bourses internationales** ont connu, au cours de la dernière période, une orientation à la baisse en raison, principalement, du recul des valeurs relatives aux matières premières et de l'impact de la crise de la dette souveraine dans certains pays. La baisse a atteint, depuis le début de mai 2011 et jusqu'au 20 du même mois, 2,3% pour l'indice Dow Jones, 2,1% pour le Nasdaq et 2,9% pour le CAC 40.

# CONJONCTURE NATIONALE

## ACTIVITE ECONOMIQUE : Amélioration progressive de la production industrielle et du rythme des échanges commerciaux avec l'extérieur, contrastant avec un recul sensible de l'activité touristique

L'économie nationale s'est ressentie, en cours des premiers mois de l'année 2011, des retombées des événements qu'a connus le pays depuis le mois de janvier dernier et de la perturbation de l'activité dans certains secteurs.

Dans le cadre des évolutions politiques sur les plans national et régional, l'activité économique a accusé, en effet, un repli sensible ayant touché la plupart des secteurs, notamment l'industrie, le tourisme et le transport aérien. Cependant, le secteur industriel a connu une amélioration progressive à partir du mois de mars dernier, notamment pour les industries manufacturières exportatrices et ce, au niveau de la production et de l'exportation. A l'inverse, les quantités produites et exportées pour le secteur des mines, phosphate et dérivés ont enregistré, durant le premier trimestre de l'année en cours, une forte baisse avoisinant 70%, sous l'effet de l'arrêt de l'activité ayant affecté l'extraction, le traitement et le transport du phosphate et, par conséquent, le secteur n'a pas pu bénéficier de la hausse importante des prix sur le marché mondial.

Dans ce contexte, il est probable que le taux de croissance économique pour l'année en cours se situera entre 1% et 2% contre 3,7% en 2010, ce qui aura un impact négatif sur la situation de l'emploi et sur les recettes de l'Etat, en plus des tensions sur la balance des paiements et l'évolution des prix sous l'effet de la tendance haussière des prix mondiaux.

### 1) AGRICULTURE ET PECHE

La **récolte de céréales** de la campagne en cours est estimée à 20 millions de quintaux contre moins de 11 millions la campagne écoulée, ce qui permettra de réduire le volume des importations et d'avoir un effet positif sur le solde de la balance alimentaire avec l'extérieur. Il est à signaler que les préparatifs ont déjà commencé pour la campagne des moissons qui débutera au mois de juin.

Au cours des quatre premiers mois de 2011, les **importations de céréales** ont augmenté pour atteindre environ 1.066 mille tonnes pour un montant de l'ordre de 512 MDT, soit un accroissement de 9,2% en quantité et de 77,8% en valeur, suite à l'augmentation des quantités importées d'orge en raison de l'insuffisance de la production nationale de ce produit pour la campagne écoulée (2,4 millions de quintaux contre 8,5 millions au cours de la campagne 2008-2009), ainsi qu'à la hausse sensible des prix à l'importation.

Pour ce qui est des **échanges commerciaux des autres principaux produits agricoles**, les **exportations d'huile d'olive** ont enregistré, au cours des quatre premiers mois de 2011, une baisse d'environ 15% atteignant près de 44 mille tonnes et 172 MDT. Ce fléchissement est dû à la contraction du niveau de la production (120 mille tonnes contre 150 mille pour la campagne 2009-2010).

Dans l'ensemble, la **balance alimentaire avec l'extérieur** s'est soldée, au terme des quatre premiers mois de l'année en cours, par un déficit d'environ 340 MDT contre un déficit de 117 MDT pour la même période de l'an passé, suite à l'augmentation des importations à un rythme plus rapide que celui des exportations

(49,7% et 19,4%, respectivement). Il en est résulté une baisse du taux de couverture pour revenir, d'une période à l'autre, de 82,3% à 65,7%.

## 2) ACTIVITE INDUSTRIELLE

L'**indice général de la production industrielle** a connu, au cours du premier trimestre 2011, une baisse de 9,5% contre une progression de 8,8% pour la même période de l'an passé, régression qui a touché les **industries manufacturières** (-7,6% contre 11,2%), les **mines** (-60,6% contre 4,2%) et **l'énergie** (-10,7% contre -0,1%).

Il est à noter une amélioration progressive de la production des **industries manufacturières**, au cours du mois de mars 2011, surtout dans les secteurs du **textile, habillement, cuirs et chaussures** (11,5% contre -5,4% un mois auparavant) et des **industries mécaniques et électriques** (-0,8% contre -5,5%). A l'inverse, la régression sensible de la production des **industries chimiques** s'est poursuivie avec un recul atteignant, au cours du premier trimestre de l'année, environ 51% et ce, en raison de la baisse de la production de phosphate (-74%) ainsi que celle de ses dérivées (-66,1%).

Quant aux exportations des **industries manufacturières autres qu'alimentaires**, elles ont augmenté, au cours des quatre premiers mois de 2011, de 12,1% contre 15,5% un an plus tôt. Ces exportations ont connu un redressement progressif à partir du mois de février dernier, surtout dans le secteur des industries mécaniques et électriques et celui du textile, habillement, cuirs et chaussures, alors qu'elles ont accusé une contraction sensible dans le secteur chimique et plus particulièrement pour les dérivés de phosphate.

En ce qui concerne le secteur de **l'énergie**, le déficit commercial s'est élargi, durant la même période, atteignant 311 MDT contre 292 MDT à fin mars et 103 MDT une année auparavant et ce, en rapport avec la forte augmentation des quantités importées de gaz naturel (65%) et des prix sur le marché international.

Pour leur part, les **importations de matières premières et demi-produits** ont progressé de 5,6%, à fin avril 2011 contre 30% l'an passé, alors que **celles de biens d'équipement** ont baissé d'environ 10% contre une hausse de 25%, en raison respectivement du fléchissement de la production industrielle et de l'atonie de l'investissement privé.

Il est à noter, cependant, que les **investissements déclarés dans le secteur industriel** se sont accrus, durant les quatre premiers mois de l'année en cours, de 19,4% par rapport à la même période de l'an passé. Cette évolution est imputable principalement à la progression des intentions d'investissement au cours du mois d'avril.

Concernant le **programme de mise à niveau du secteur industriel**, 224 entreprises ont adhéré à ce programme, depuis le début de l'année 2011 et jusqu'à fin avril, contre 215 entreprises au cours de la même période de l'an passé. En outre, 140 plans de mise à niveau ont été approuvés pour une enveloppe de 257 MDT contre 77 plans et 151 MDT un an plus tôt.

## 3) TOURISME

Les indicateurs de l'activité touristiques ont poursuivi leur repli, depuis le début de 2011, comme le montrent les données disponibles pour le mois d'avril, surtout au niveau des entrées des **non-résidents** (-36,8% en termes de glissement annuel contre -12% pour le même mois de 2010), des **nuitées touristiques globales** (-48,6% contre -4%) et des **recettes touristiques en devises** (-58,7% contre -13,5%).

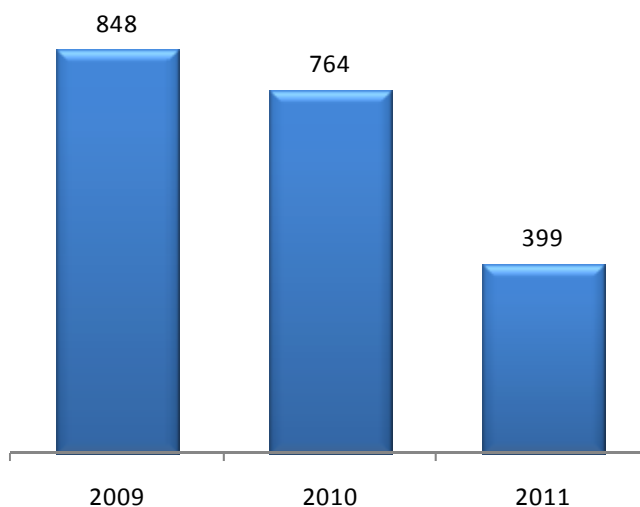
Pour les quatre premiers mois de l'année en cours, les **flux de touristes étrangers** ont baissé de 41,8% contre -3,7% durant la même période de l'an passé, pour s'établir à 927 mille touristes. Ce repli a concerné la plupart des nationalités, surtout les touristes européens (-51,5% contre -6% au terme du mois d'avril), et particulièrement, les nationalités traditionnelles comme les **Allemands** (-58,2% contre -12,2%), les **Italiens**

(-50,9% contre -9,8%), les **Français** (-48,9% contre -5,2%) et les **Anglais** (-48% contre 21%). Les **flux de touristes maghrébins** ont, également, connu la même tendance (-50,4% contre -2,5%), notamment les **Libyens** (-57,7% contre -7,4%) et les **Algériens** (-34,6% contre 13%).

Parallèlement, les **nuitées touristiques globales** ont accusé, durant la même période, une baisse sensible (-53,7% contre -1,4% l'an passé), pour revenir à environ 3 millions d'unités.

Ces évolutions ont affecté les **recettes touristiques en devises** qui se sont repliées de près de 48%, durant les quatre premiers mois de 2011, contre une baisse d'environ 10% l'année précédente pour se situer à 399 MDT. La baisse a atteint 49,8% jusqu'au 20 mai (-50,9% sans l'effet change) contre une diminution de 5,3% un an plus tôt, avec des recettes s'élevant à 486 MDT.

#### Evolution des recettes touristiques en devises au cours des quatre premiers mois de l'année (En MDT)



#### 4) EVOLUTION DES PRIX

Après une hausse de 0,2% au cours du mois de mars, l'**indice général des prix à la consommation familiale** (base 100 en 2005) a augmenté, au mois d'avril 2011, de 0,6% contre 0,5% pour le même mois de l'année précédente. Cet accroissement est imputable, notamment, à la hausse des **prix de l'habillement et des chaussures** (5,3%) suite à la fin de la période des soldes d'hiver. **Par rapport à décembre 2010**, l'augmentation des prix a atteint 0,1% contre 1,1% une année auparavant, en rapport surtout avec la baisse enregistrée en février dernier.

**En glissement annuel**, l'**indice général des prix** s'est accru en avril 2011 de 3% contre 2,9% le mois précédent et 4,8% au cours du même mois de 2010. La décélération de l'inflation par rapport à l'an passé a concerné, surtout, les prix des produits alimentaires et boissons (3% contre 7,8% en avril 2010).

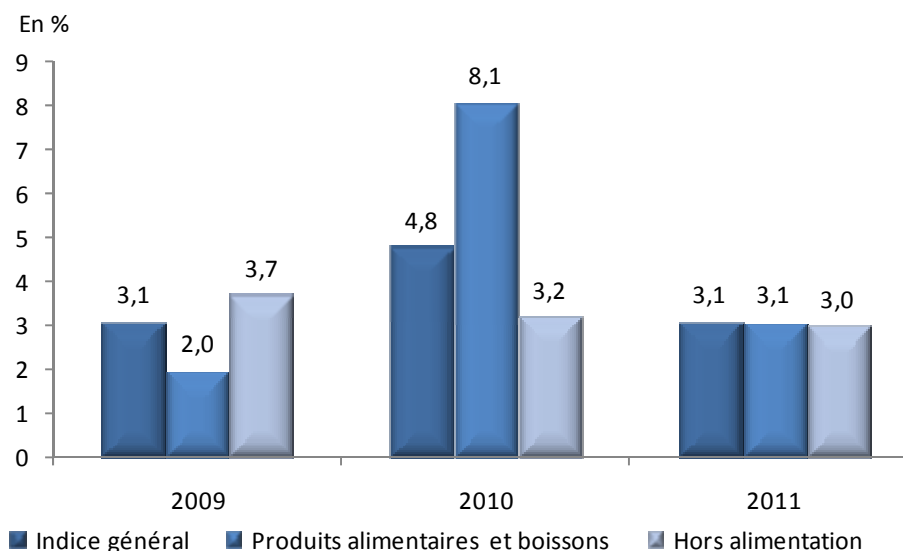
**En termes de moyennes mensuelles**, le taux d'inflation s'est situé, durant les quatre premiers mois de 2011, à 3,1% contre 4,8% pour la même période de l'année écoulée. Cette évolution s'explique, notamment, par la décélération des prix des **produits alimentaires et boissons** (3,1% contre 8,1% un an plus tôt), surtout les **produits agricoles** (3,5% contre 10,2%), ainsi que des prix du **tabac** (1,1% contre 9,6%)

et de **l'enseignement** (1,7% contre 6,1%). Par contre, les prix relatifs aux autres postes de dépenses ont connu une accélération à des degrés divers.

**Hors produits alimentaires et boissons**, le taux d'inflation s'est établi, au terme du mois d'avril, à 3% contre 3,2% un an plus tôt. **Hormis les produits alimentaires et boissons et l'énergie**, la hausse des prix s'est située à 3,4% contre 3,5% l'an passé, sachant que les prix de l'énergie ont augmenté de 3,7% contre 0,6%.

**Par régime de fixation des prix**, les prix des **produits libres** ont augmenté à un rythme mois rapide qu'une année auparavant (3,9% en moyenne contre 5,8%), évolution qui a concerné, notamment, les **produits alimentaires et boissons** (4,4% contre 8,7%). Les prix des **produits encadrés** ont connu la même tendance (1,5% contre 2,9% un an plus tôt), en rapport avec la baisse des prix des **produits alimentaires et boissons** (-2,1% contre 5,4%).

### Evolution du taux d'inflation au cours des quatre premiers mois de l'année (Indice des prix à la consommation base 100 en 2005)



# SITUATION DU SYSTEME FINANCIER

Accentuation du resserrement de la liquidité bancaire et accélération de la masse monétaire M3 tirée par l'évolution exceptionnelle de la monnaie fiduciaire

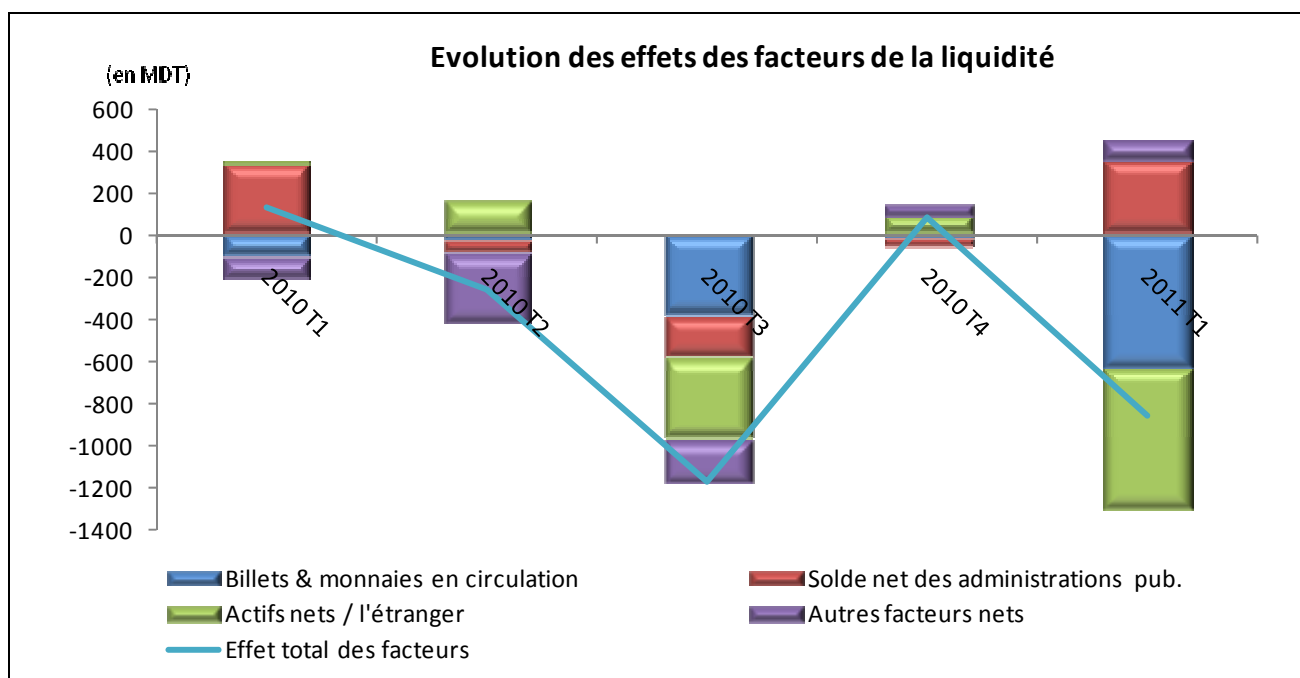
## A- LA LIQUIDITE BANCAIRE ET LE REFINANCEMENT DU SYSTEME FINANCIER <sup>1</sup>

### 1) LA LIQUIDITE BANCAIRE

Après avoir connu une relative atténuation, au cours du dernier trimestre 2010, le resserrement de la liquidité bancaire s'est substantiellement accentué durant le premier trimestre 2011 portant la marque des effets restrictifs exercés, notamment, par les billets et monnaies en circulation et les actifs nets sur l'étranger.

En s'établissant à 6.328 MDT, **les billets et monnaies en circulation** ont augmenté de 631 MDT, suscitant un resserrement d'autant de la trésorerie des banques. Leur niveau qui s'est ressenti des retraits massifs effectués par les ménages à partir de la mi-janvier, en relation avec les événements qu'a connus le pays, a fluctué entre un minimum de 5.777 MDT et un maximum de 6.549 MDT, traduisant le climat d'incertitude et de crainte émanant des ménages quant à la solidité des fondamentaux du système bancaire et l'attentisme quant à l'évolution des événements sur la scène politique.

Revenant de 10.256 MDT durant le dernier trimestre 2010 à 9.580 MDT, au cours du premier trimestre 2011, les **actifs nets sur l'étranger** se sont repliés de 676 MDT, en moyenne, sous l'effet, notamment, de la baisse substantielle des avoirs nets en devises (-583 MDT). En termes de données de fin de période, ces derniers se sont fortement repliés, revenant de 13.003 MDT à fin décembre 2010 (soit 147 jours d'importation) à 12.110 MDT (ou 136 jours d'importation) au terme du mois de mars 2011.

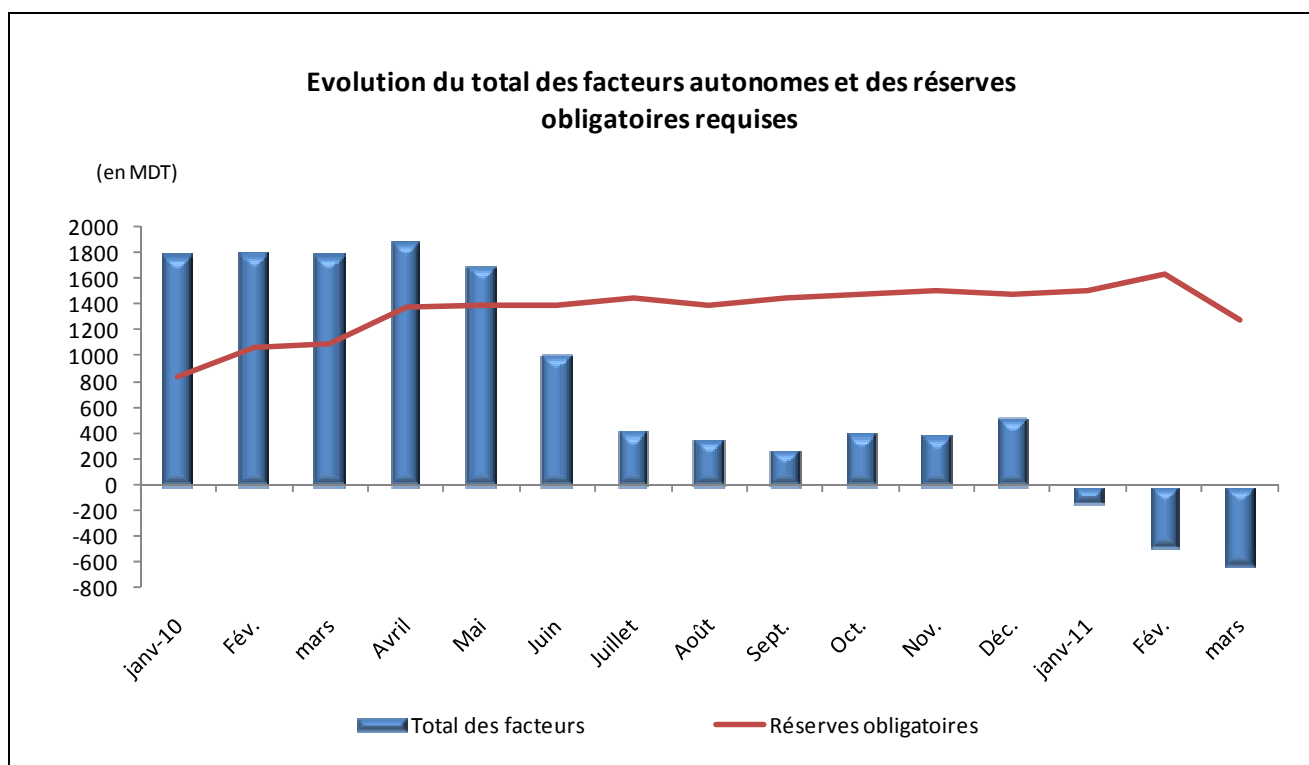


<sup>1</sup> Les données statistiques sont présentées en termes de moyennes trimestrielles.

L'évolution des avoirs nets en devises a porté la marque de la détérioration du solde général de la balance des paiements, au cours du premier trimestre 2011, suscitée par le repli des opérations en capital et financières dans le sillage de la forte baisse des investissements (en particulier, le transfert d'une enveloppe de 468 MDT pour l'acquisition par ZITOUNA Télécom de la participation de la société ORASCOM dans le capital de Tunisiana), la baisse du solde de la balance des services (en raison du repli des recettes touristiques) et l'accentuation de la baisse du solde des revenus des facteurs (due à celle des revenus du travail).

En revanche, **le solde net des administrations publiques** a augmenté, d'un trimestre à l'autre, de 351 MDT. Cet accroissement a résulté de la baisse de 360 MDT du solde du compte courant du Trésor suscitée, notamment, par les transferts effectués au profit de certains organismes et entreprises publics et le remboursement des échéances de la dette intérieure (91 MDT au titre du principal des BTCT et 131 MDT d'intérêts sur BTA) et dont l'effet sur la liquidité a été atténué par celui des recettes provenant de la fiscalité et des souscriptions aux bons du Trésor (138 MDT dont 109 MDT au titre de BTCT). En outre, il y a lieu de préciser qu'en dépit de leur importance, les dépenses allouées au service de la dette publique extérieure n'ont pas eu d'impact sur la liquidité puisque leur effet a été neutralisé par un effet équivalent au niveau des avoirs nets en devises.

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes de la liquidité bancaire, **les opérations de politique monétaire** se sont traduites par une injection moyenne de 1.869 MDT au cours du premier trimestre 2011 contre 1.016 MDT durant le trimestre précédent. En conséquence, **les avoirs en comptes courants des banques** tenus à la Banque centrale qui se sont ressentis de la baisse des taux de la réserve obligatoire décidée en vertu des dispositions de la circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-2 du 2 mars 2011, se sont repliés de 8 MDT pour s'établir à 1.449 MDT.



**EVOLUTION DES FACTEURS DE LA LIQUIDITE BANCAIRE**

(Moyennes quotidiennes en MDT)

DESIGNATION	4 <sup>ème</sup> trim. 2010	1 <sup>er</sup> trim. 2011	Var. 1 <sup>er</sup> trim.2011 / 4 <sup>ème</sup> trim. 2010 (1)
<b>BILLETTS &amp; MONNAIES EN CIRCULATION</b>	<b>-5.697</b>	<b>-6.328</b>	<b>-631</b>
<b>SOLDE NET DES ADMINISTRATIONS</b>	<b>-383</b>	<b>-32</b>	<b>+351</b>
<i>Dont : SOLDE DU CCT</i>	-825	-465	+360
<b>ACTIFS NETS SUR L'ETRANGER</b>	<b>10.256</b>	<b>9.580</b>	<b>-676</b>
<i>Dont: AVOIRS NETS EN DEVISES</i>	13.001	12.418	-583
<b>AUTRES FACTEURS NETS</b>	<b>-3.735</b>	<b>-3.640</b>	<b>+95</b>
<b>= TOTAL FACTEURS AUTONOMES (A)</b>	<b>441</b>	<b>-420</b>	<b>-861</b>
APPELS D'OFFRES	961	1.339	+378
PRISES EN PENSION DE 1 à 7 JOURS	0	0	0
PENSIONS DE BT à 3 MOIS	0	468	+468
OPERATIONS PONCTUELLES NETTES	0	0	0
OPERATIONS D'OPEN - MARKET	26	26	0
PENSIONS LIVREES	0	0	0
FACILITES PERMANENTES DE DEPOT A 24 HEURES	-9	-23	-14
FACILITES PERMANENTES DE PRET A 24 HEURES	38	59	+21
<b>= TOTAL OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE (B)</b>	<b>1.016</b>	<b>1.869</b>	<b>+853</b>
<b>= AVOIRS EN COMPTES COURANTS DES BANQUES (A) +(B)</b>	<b>1.457</b>	<b>1.449</b>	<b>-8</b>

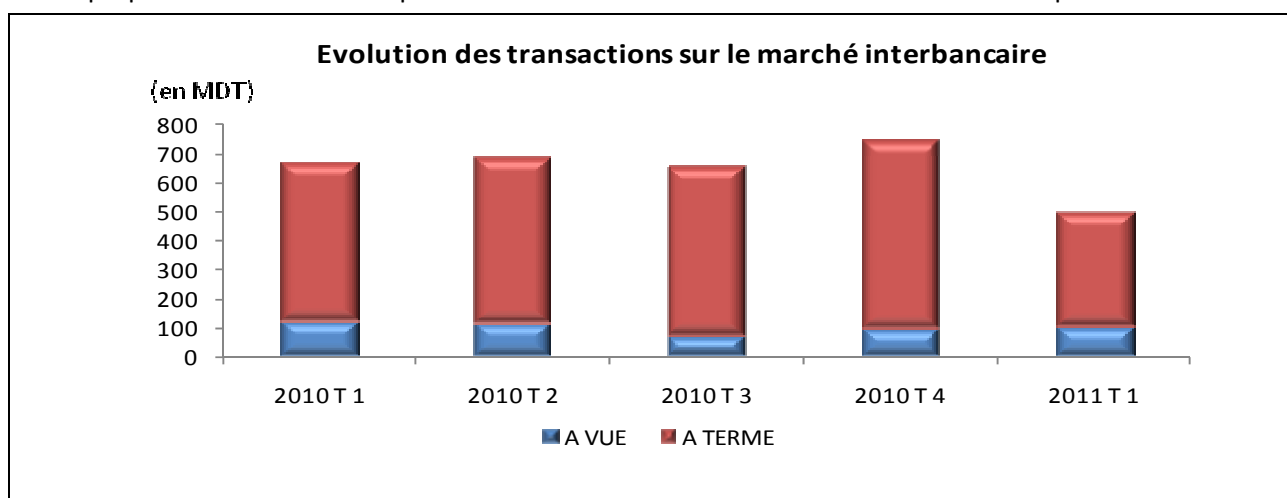
(1) le signe (-) correspond à un effet restrictif et le signe (+) à un effet expansif.

Notons que le resserrement de la liquidité bancaire s'est davantage accentué, au cours du mois d'avril, en relation, notamment, avec la forte baisse des avoirs nets en devises suscitée par l'aggravation du déficit courant.

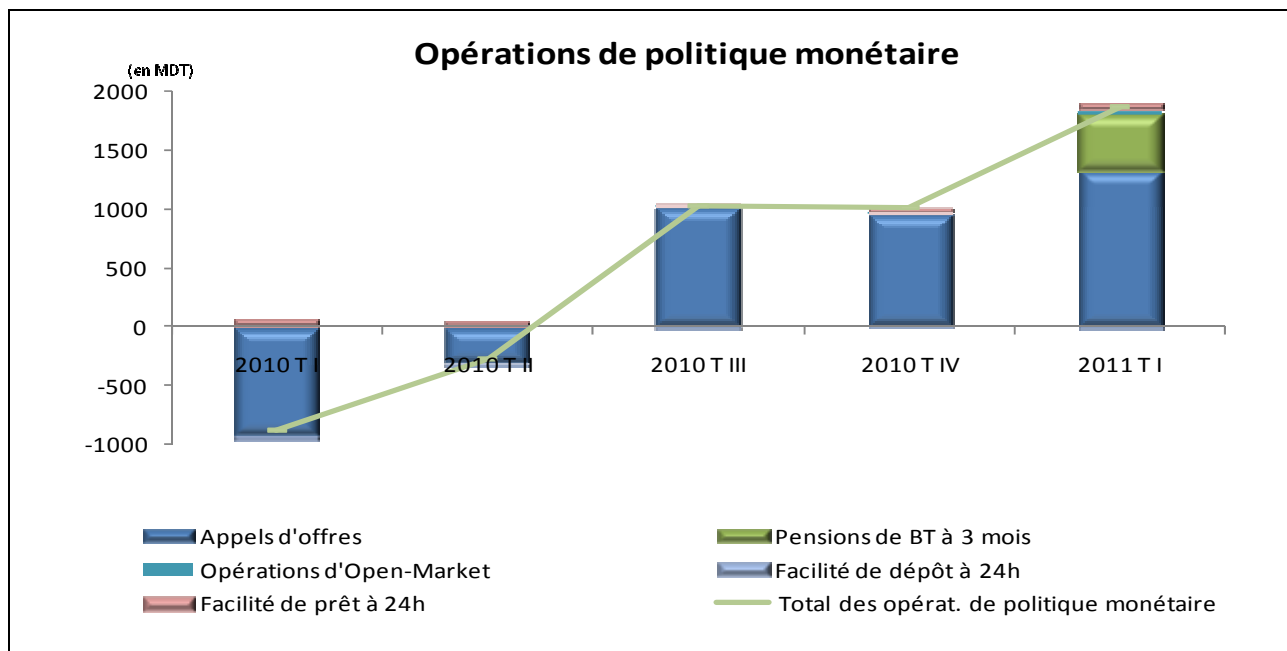
**2) OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE**

La hausse de la demande des banques déficitaires conjuguée à la baisse de l'offre des banques excédentaires se sont traduites par une accentuation du besoin des banques en liquidité sur le marché monétaire, au cours du premier trimestre 2011.

Au niveau du **compartiment interbancaire**, les transactions se sont repliées de 248 MDT pour s'établir à 504 MDT. Leur évolution a résulté de la baisse de 254 MDT des opérations à terme, les transactions à vue ayant plutôt augmenté de 6 MDT. Il convient de signaler, à cet effet, que les opérations à terme continuent d'être prépondérantes avec une part de 78% du total contre 86% au cours du trimestre précédent.



Dans le cadre de ses opérations de politique monétaire, l'Institut d'émission a concentré ses interventions, au cours de la période sous-revue, essentiellement, sur les **opérations d'appels d'offres positifs** qui ont porté sur une enveloppe moyenne de 1.339 MDT contre 961 MDT le trimestre précédent. Ces interventions ont été complétées par une pension de bons du Trésor à 3 mois de 525 MDT, à partir du 11 janvier, donnant lieu à une enveloppe moyenne, pour la période de 468 MDT étant signalé que la Banque centrale n'a pas recouru à cet instrument depuis septembre 2004.



Pour leur part, les banques ont sollicité des **facilités permanentes de prêt à 24 heures** pour des montants allant de 3 MDT à 425 MDT, soit une moyenne de 59 MDT pour ladite période.

Certaines banques ont recouru à la fin des mois de janvier et de mars, à l'Institut d'émission pour placer leurs excédents de liquidités à travers des **facilités permanentes de dépôt à 24 heures** pour des montants allant de 40 MDT à 589 MDT, soit une moyenne de 23 MDT pour la période sous-revue.

En ce qui concerne les **opérations d'open-market**, leur encours s'est maintenu au niveau de 26 MDT tout le long du trimestre.

S'agissant du **taux d'intérêt pondéré au jour le jour sur le marché monétaire**, il a fluctué entre 4,07 % et 4,96%. De ce fait, les taux moyens du marché monétaire (TMM) se sont établis, à 4,75%, 4,65% et 4,56%, respectivement, au cours des mois de janvier, février et mars 2011.

Le **taux d'intérêt appliqué aux pensions de bons du Trésor à 3 mois** a été de 4,94% tandis que les **taux des facilités permanentes de dépôts et de prêts à 24 heures** qui constituent le plancher et le plafond du corridor des taux du marché ont été maintenus respectivement à 4% et 5%.

Pour ce qui est du **taux de rémunération de l'épargne (TRE)**, il s'est établi à 2,80% tout le long du trimestre.

En ce qui concerne le mois d'avril 2011, les besoins des banques se sont repliés, portant la marque de la révision à la baisse du taux de la réserve obligatoire appliqué aux dépôts à moins de 3 mois, en vertu des dispositions de la Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-3 du 1<sup>er</sup> avril 2011.

## B- EVOLUTION DES RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER ET DE LEURS CONTREPARTIES

### 1) EVOLUTION DES RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER

Les quatre premiers mois de l'année 2011 ont été marqués par des événements politiques exceptionnels ayant un impact direct sur l'économie tunisienne. Toutefois, on relève une amélioration timide de la conjoncture nationale d'un mois à l'autre.

En effet, l'accélération de l'agrégat (M3) pendant ladite période a été imprégnée par l'augmentation notable des créances nettes sur l'Etat qui a été atténuée par la forte baisse des créances nettes sur l'extérieur ; les concours à l'économie ont plutôt évolué à une forte cadence mais qui reste en dessous de celle enregistrée en 2010.

S'agissant des disponibilités monétaires, elles se sont accrues, au cours des quatre premiers mois de 2011, de 8,5% ou 1.340 MDT suite, essentiellement, à la hausse exceptionnelle des billets et monnaies en circulation de 710 MDT dont 650 MDT (ou 92%) ont été enregistrés au cours du seul mois de janvier reflétant le comportement des agents non financiers (thésaurisation) et leur préférence pour la fiducie dans une période de méfiance.

#### EVOLUTION DES RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER ET DE LEURS CONTREPARTIES\*

(Chiffres de fin de période en MDT)

DESIGNATION	AVRIL 2011 *	VARIATIONS EN % SAUF INDICATION CONTRAIRE	
		AVRIL 2010 DEC 2009	AVRIL 2011 DEC 2010
AGREGAT M4	45.408	3,4	4,4
MASSE MONETAIRE (M3)	45.160	3,6	4,4
MASSE MONETAIRE (M2)	42.611	3,6	4,3
MONNAIE (M1)	17.179	1,9	8,5
QUASI-MONNAIE	25.432	4,6	1,7
M 3-M2	2.549	4,7	4,9
M4 -M3	248	-47,6	14,8
AUTRES RESSOURCES	14.181	3,4	-8,0
<b>TOTAL RESSOURCES= TOTAL CONTREPARTIES</b>	<b>59.589</b>	<b>3,4</b>	<b>1,2</b>
CREANCES NETTES/EXTERIEUR **	6.580	-494,0	-2.569,0
CREDITS INTERIEURS	53.009	5,3	6,5
CREANCES NETTES SUR L'ETAT **	7.554	296,0	985,0
DT : BONS DU TRESOR**	2.385	-60,0	-57,0
COMPTE COURANT DU TRESOR **	107	-311,0	-498,0
CONCOURS A L'ECONOMIE	45.455	5,5	5,3
DT : CREDITS A L'ECONOMIE	43.042	5,5	5,3

\* Données provisoires pour 2011.

\*\* Pour ces agrégats, les variations sont exprimées en MDT.

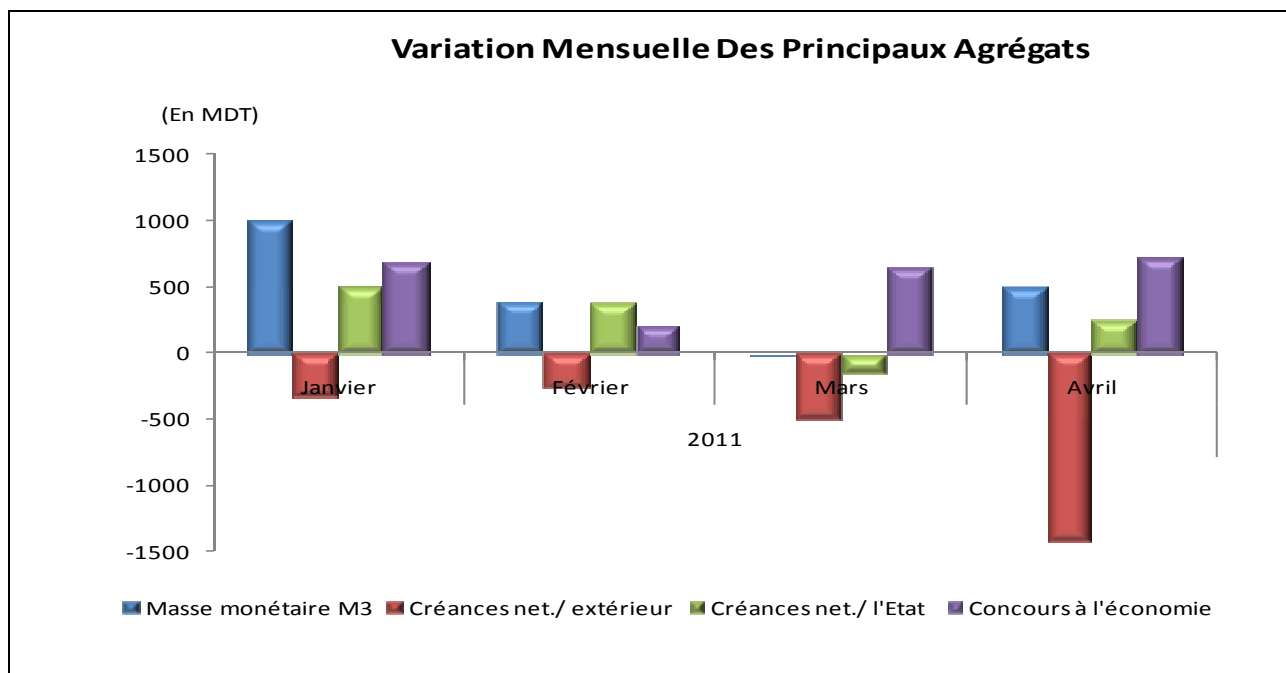
Dans le même ordre d'idées et au niveau de la quasi-monnaie, les comptes spéciaux d'épargne auprès des banques ont accusé pour la première fois une baisse et ce, en janvier 2011, en relation avec l'intensification des opérations de retrait.

## 2) EVOLUTION DES CONTREPARTIES DU SYSTEME FINANCIER

Les créances nettes sur l'extérieur ont connu durant les quatre premiers mois de 2011 une diminution importante (-28,1% ou -2.569 MDT contre -5,1% ou -494 MDT) reflétant celle des avoirs nets en devises qui ont totalisé 10.693 MDT au terme du mois d'Avril 2011, soit l'équivalent de 119 jours d'importation contre 12.982 MDT et 166 jours, respectivement, une année auparavant.

Par ailleurs, la baisse du compte courant du Trésor (-498 MDT) explique la croissance des créances nettes sur l'Etat durant la période considérée. En effet, le Trésor a procédé à des virements importants au profit de certaines entreprises publiques en vue de les soutenir pour faire face aux besoins de leur gestion courante.

Bien que les crédits à l'économie se soient accrus durant les quatre premiers mois de 2011 à une cadence comparable à celle enregistrée durant la même période de l'an passé, les évolutions mensuelles de leurs composantes durant la période sous-revue sont très disparates. Ainsi, les variations, au cours des mois de janvier et février ont porté la marque de l'augmentation des comptes courants débiteurs consécutivement à l'accumulation des opérations de retrait et aux avances et facilités de caisse accordées par les établissements de crédit à certaines entités économiques. A l'opposé, l'évolution en mars et avril a été tirée par la hausse du poste « Portefeuille escompte » de +607 MDT et +206 MDT consécutivement, sous forme de crédits d'investissement dans le but de soutenir certaines entreprises qui ont subi des dégâts lors des événements ayant touché le pays.



# MARCHE FINANCIER

## Suspension de la cotation en Bourse et poursuite de la tendance baissière des indicateurs boursiers

Les événements majeurs relevés sur le marché financier, ont consisté en :

- une baisse importante de l'indice TUNINDEX conjuguée à un repli des émissions sur le marché primaire et à un fléchissement des transactions sur le marché secondaire suite aux perturbations politiques et sociales qu'a connues le pays ;
- une suspension des transactions sur la Bourse et des opérations de souscription et de rachat de parts d'OPCVM à deux reprises (du 17 au 28 janvier 2011 puis du 28 février au 4 mars 2011) et ce, dans le but de protéger l'épargne investie en valeurs mobilières et de préserver la transparence du marché ;
- l'accord de la Bourse pour l'admission des actions de la société « TELNET HOLDING », opérant dans le secteur de l'innovation et des hautes technologies, au marché principal de la cote de la Bourse au moyen d'une offre publique à prix ferme (OPF) portant sur 2,07 millions d'actions représentant 18,77% du capital de la société au prix de 5,8 dinars l'action d'un nominal de 1 dinar. Ladite société a été introduite en Bourse à partir du 17 mai 2011 ; ce qui a porté le nombre des sociétés cotées à 57 unités ;
- l'intégration des valeurs Assurances SALIM, Tunis Ré, SOPAT et Ennakl Automobiles dans la composition de l'indice TUNINDEX ; ce qui a porté le nombre des sociétés composant l'indice à 49 unités;
- l'octroi de l'agrément du Conseil du marché financier (CMF) pour la constitution de deux fonds communs de placement (FCP) de type mixte et d'une société de gestion, outre l'entrée en activité du FCP de type mixte « FCP Amen CEA » et l'ouverture des souscriptions dans les FCP mixtes « FCP SAFA » et « FCP Valeurs mixtes ».

### I- LE MARCHE PRIMAIRE

Après cinq mois d'interruption des émissions du Trésor, le premier trimestre de l'année 2011 a été caractérisé par un retour des émissions publiques au cours du mois de février qui ont totalisé, à fin mars, 159 MDT dont 29 MDT sous forme de Bons de Trésor Assimilables. Les émissions de BTA ont été marquées par une plus grande régularité à partir du mois de mai 2011 avec un montant levé proche de celui annoncé. L'enveloppe cumulée des émissions publiques s'est élevée à 319 MDT, soit 49% du montant prévisionnel semestriel des émissions, depuis le début de l'année à mi-mai 2011.

#### EMISSIONS DE L'ETAT

(Chiffres en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2010	4 <sup>EME</sup> TRIM. 2010	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2011
BTA	211	0	29
BTCT	107	0	130
<b>TOTAL</b>	<b>318</b>	<b>0</b>	<b>159</b>

Le marché financier a permis aux sociétés de lever 110 MDT par appel public à l'épargne (APE), en baisse de 52,8% par rapport au dernier trimestre 2010, en relation avec l'absence d'opérations d'augmentation de capital en numéraire.

Ces émissions se rapportent à quatre emprunts obligataires émis par des établissements de crédit, visés en 2010 et portant sur des durées comprises entre 5 et 7 ans et émis à des taux variant entre TMM+0,6% et

5,7% ; sachant que le CMF a, par ailleurs, accordé son visa à deux autres émissions obligataires initiées par des sociétés de leasing pour un montant cumulé de 50 MDT qui a été levé à hauteur de 47,19 MDT au cours du mois d'avril. Il convient de signaler que 4,8 MDT ont été mobilisés sur le marché, au cours du mois de mai 2011, au titre de l'augmentation du capital de ELNET HOLDING dans le cadre de son introduction en Bourse.

#### EMISSIONS DES ENTREPRISES PAR APE

(Chiffres en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2010	4 <sup>EME</sup> TRIM. 2010	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2011
Titres de capital	41	88	0
Titres de créance	230	145	110
<b>TOTAL DES FONDS LEVÉS</b>	<b>271</b>	<b>233</b>	<b>110</b>

En ce qui concerne l'épargne institutionnelle, l'entrée en activité d'un fonds commun de placement de type mixte a porté le nombre d'OPCVM en activité à 98 unités à fin mars 2011. Les actifs gérés par ces unités ont accusé une baisse de 42 MDT, en relation avec la baisse des cours boursiers, et sont revenus à 5.065 MDT dont 4.548 MDT ou 89,8% détenus par les unités obligataires. Le rendement des OPCVM au titre du premier trimestre 2011 s'est établi à 0,27%.

L'activité de ces véhicules d'épargne a été caractérisée au cours du premier trimestre 2011 par des mouvements erratiques de souscription et de rachat de parts facilités par l'absence de barrières à l'entrée et à la sortie susceptibles de stabiliser l'épargne institutionnelle comme c'est le cas dans les pays avancés.

#### ACTIVITE DES OPCVM

(Chiffres en MDT, sauf indication contraire)

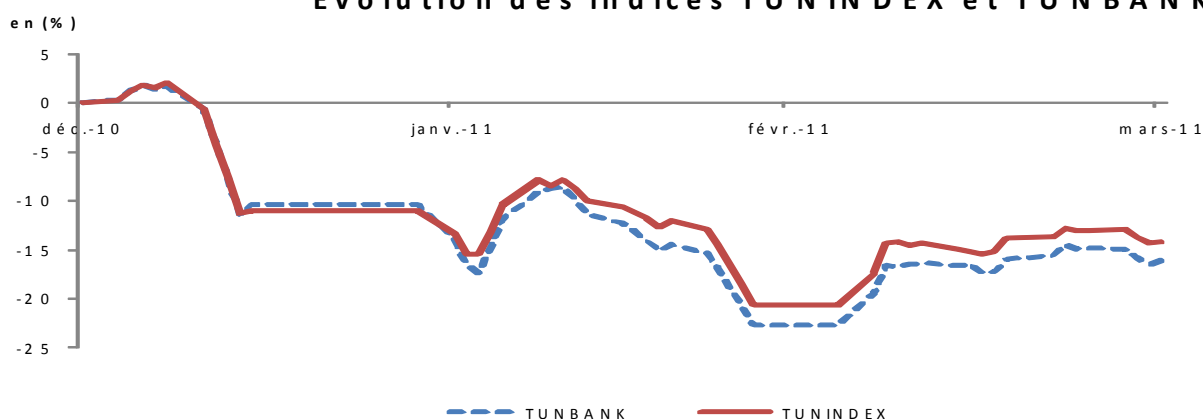
DESIGNATION	2010			2011	
	MARS	AVRIL	DECEMBRE	MARS	AVRIL
Nombre en activité (en unités)	93	93	97	98	98
Actifs nets	4.678	4.899	5.107	5.065	5.086

## II- LE MARCHE SECONDAIRE

Le premier trimestre de l'année 2011 a enregistré une poursuite de la baisse des indices boursiers conjuguée à un repli des transactions sur le marché secondaire.

Ainsi, après avoir accusé un repli de 10% au cours du dernier trimestre 2010, le mouvement baissier de l'indice TUNINDEX s'est accentué au cours de la première quinzaine de janvier 2011 avec des pertes de 11% depuis le début de l'année, ce qui a motivé la suspension des cotations en Bourse. La baisse globale de l'indice au cours du trimestre à l'étude s'est établie à -14%. Cette tendance baissière s'est poursuivie jusqu'à mi-mai avec des pertes cumulées du TUNINDEX de 19,7% depuis le début de l'année jusqu'au 13 mai 2011.

#### Evolution des indices TUNINDEX et TUNBANK



Parallèlement, l'ensemble des indices sectoriels ont enregistré, à fin mars 2011, des rendements trimestriels négatifs variant entre -3,2% pour l'indice « Biens de Consommation » et -17,6% pour l'indice « Distribution », avec un rendement de -16% pour l'indice « TUNBANK ».

Les transactions sur la cote de la Bourse ont affiché une forte baisse de 61%, d'un trimestre à l'autre, se limitant à 278 MDT (dont 267 MDT sur les titres de capital) au titre du premier trimestre 2011, en relation avec la suspension de la cotation et le manque de liquidité sur le marché. Par conséquent, le volume moyen quotidien des échanges sur les titres de capital est revenu, d'un trimestre à l'autre, de 11,6 MDT à 5,9 MDT.

Ces transactions ont totalisé 363 MDT depuis le début de l'année jusqu'à mi-mai 2011.

Les opérations d'enregistrement ont, pour leur part, enregistré une nette hausse et se sont élevées à 902 MDT dont 866 MDT au titre de la cession des titres d'Orascom Télécom Tunisie.

#### EVOLUTION DU VOLUME DES TRANSACTIONS

(Chiffres en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2010	4 <sup>EME</sup> TRIM. 2010	1 <sup>ER</sup> TRIM. 2011
<b>Volume global des transactions</b>	<b>639</b>	<b>997</b>	<b>1.181</b>
Cote de la Bourse	520	717	278
Hors cote	2	36	1
Opérations d'enregistrement	117	244	902

La tendance du marché au cours du premier trimestre 2011 a été baissière ; 50 titres parmi les 56 cotés ayant accusé une baisse des cours variant entre -0,4% (ASSAD) et -49% (STB).

Par conséquent, la capitalisation boursière s'est inscrite en baisse de 13%, d'un trimestre à l'autre, pour se situer à 13.302 MDT à fin mars 2011 ; soit 20% ou 19,7% des PIB prévisionnels<sup>1</sup> pour l'année 2011 (contre 24,1% du PIB à fin décembre 2010). Elle est revenue à 12.444 MDT au 13 mai 2011.

Le premier trimestre 2011 a également enregistré une sortie des investisseurs étrangers dont l'intervention en Bourse a généré un solde négatif de 18,6 MDT (soit des acquisitions de 21,8 MDT contre des cessions de 40,4 MDT). Néanmoins, leur part dans la capitalisation boursière s'est élevée à 21,08% à fin mars 2011 contre 20,16% au terme de décembre 2010, sous l'effet conjugué de l'admission en Bourse des nouvelles actions émises par l'ATB (dans laquelle les étrangers détiennent 64,25% du capital) et d'une baisse moins prononcée (-9%) de la capitalisation boursière détenue par les étrangers par rapport à celle de la capitalisation boursière totale. La part de ces investisseurs dans la capitalisation du marché a été de 21,15% à fin avril 2011.

#### EVOLUTION DES INDICATEURS BOURSIERS

DESIGNATION	2010			2011	
	MARS	AVRIL	DECEMBRE	MARS	AVRIL
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	4.686,31	4.867,66	5.112,52	4.385,55	4.247,5
Capitalisation boursière (en MDT)	13.363	14.056	15.282	13.302	12.908
Capitalisation boursière / PIB (en %)	23,2	22,2	24,1	20,0 <sup>1*</sup>	19,41 <sup>1*</sup>
PER moyen	15,6	16,5	15,6	19,7 <sup>1**</sup>	19,8 <sup>1**</sup>
PER moyen	15,6	16,5	15,6	13,4	13,0
Nbre des sociétés cotées (en unités)	52	52	56	56	56
Taux de liquidité mensuel (en %)	49	58	65	62	56
Taux de la participation étrangère (en %)	22,28	22,08	20,16	21,08	21,15

<sup>1</sup> Prévisions du budget économique pour l'année 2011 :

\* Scénario pessimiste : PIB : 66.468,9 MDT,

\*\* Scénario optimiste : PIB : 67.279,5 MDT.

# PAIEMENTS EXTERIEURS

Augmentation du déficit de la balance générale des paiements suite surtout à la détérioration du solde de la balance des opérations financières

## I- EVOLUTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2011

La balance générale des paiements s'est soldée par un déficit de 884 MDT durant le premier trimestre de 2011 contre 297 MDT une année auparavant et ce, en relation avec la contraction de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières alors que le déficit courant s'est inscrit en légère baisse.

### EVOLUTION DES PRINCIPAUX SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

(En MDT)

DESIGNATION	2010 *	1 <sup>ER</sup> TRIMESTRE		4 PREMIERS MOIS	
		2010	2011*	2010	2011*
<b>A- PAIEMENTS COURANTS</b>	<b>-3.038</b>	<b>-1.151</b>	<b>-1.063</b>	<b>-1.613</b>	<b>-1.722</b>
- MARCHANDISES (FOB)	-6.548	-1.567	-1.138	-2.142	-1.811
- SERVICES	+3.493	+428	+195	+666	+279
- REVENUS DE FACTEURS	-287	-57	-164	-231	-277
- TRANSFERTS COURANTS	+304	+45	+44	+94	+87
<b>B- OPERATIONS EN CAPITAL &amp; FINANCIERES</b>	<b>+2.764</b>	<b>+854</b>	<b>+179</b>	<b>+1.224</b>	<b>-594</b>
- OPERATIONS EN CAPITAL	+154	+30	+23	+40	+27
- INVESTISSEMENTS ETRANGERS (Directs et de portefeuille)	+1.939	+378	-555	+449	-457
- AUTRES INVESTISSEMENTS <sup>1</sup>	+671	+446	+711	+735	-164
<b>C- OPERATIONS D'AJUSTEMENT (FLUX NETS)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>SOLDE GENERAL</b>	<b>-274</b>	<b>-297</b>	<b>-884</b>	<b>-389</b>	<b>-2.316</b>

\* Chiffres provisoires

<sup>1</sup> Il s'agit des opérations ayant trait aux capitaux de prêts emprunts à moyen et long termes, aux envois et engagements à court terme ainsi qu'aux allocations en DTS.

## A- BALANCE DES OPERATIONS COURANTES

Au cours du premier trimestre de l'année 2011, le déficit courant s'est allégé de 88 MDT pour se situer à 1.063 MDT ou 1,6% du PIB contre 1,8% une année auparavant.

Cette évolution est due à la contraction du déficit commercial alors que l'excédent de la balance des services s'est replié et le déficit de la balance des revenus de facteurs s'est élargi.

## 1) BALANCE COMMERCIALE

Au cours du premier trimestre 2011, les exportations et les importations ont progressé de 10,3% et 1,7% pour atteindre 5.899 MDT et 7.446 MDT respectivement. Ces évolutions ont permis d'alléger le déficit commercial de 422 MDT, en comparaison avec celui dégagé au cours du premier trimestre 2010, pour se situer à 1.547 MDT.

Le taux de couverture s'est, également, amélioré passant, d'une période à l'autre, de 73,1% à 79,2%.

Exprimés aux prix constants, les échanges commerciaux font apparaître une progression des exportations de 4,8% sous l'effet, notamment, de la hausse du volume des ventes du secteur des industries mécaniques et électriques (IME) (+15,8%) et celui du textile, habillement et cuirs (THC) (+10,7%) et une contraction des importations de 7,3%, baisse qui a concerné tous les secteurs.

L'effet prix évalué à 5,5% pour les exportations et à 9,9% pour les importations a ainsi amplifié aussi bien la valeur des exportations que celle des importations.

Au niveau des importations, les hausses les plus significatives des prix ont concerné les secteurs de l'agriculture et des industries agro-alimentaires (+39,7%), l'énergie et lubrifiants (+35,8%) ainsi que les mines phosphates et dérivés (+43,1%).

Ainsi, la valeur des achats de ces trois secteurs a enregistré des hausses de 35,3% et 12,3% pour les deux premiers et une baisse de 15,4% pour le dernier, alors que les variations en volume y afférentes se sont situées à -3,9%, -17% et -43,3% respectivement.

S'agissant des exportations, les hausses les plus significatives des prix sont relevées au niveau des produits de base.

En particulier, les volumes des ventes des produits énergétiques et des mines phosphates et dérivés ont baissé de 16,6% et de 43,2%, respectivement, contre une progression de la valeur des exportations du premier secteur de 4,4% et une baisse de 13,1% pour le second.

Egalement, les exportations des produits alimentaires ont été amplifiées, par l'impact de la hausse de prix (+7,8%) enregistrant une progression de 10,3% en valeur pour une augmentation de 2,1% seulement en volume.

## **2) BALANCE DES SERVICES**

L'excédent de la balance des services a accusé une baisse de 233 MDT pour se situer à 195 MDT sous l'effet, principalement, du repli des recettes touristiques de 43% pour revenir à 303 MDT sachant que les nuitées globales et les entrées des non résidents ont diminué de 56,9% et 44,1% respectivement.

## **3) BALANCE DES REVENUS DE FACTEURS ET DES TRANSFERTS COURANTS**

Le déficit de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants s'est élargi de 108 MDT pour se situer à 120 MDT faisant suite, principalement, à la baisse des revenus de travail de 12,1% pour s'établir à 530 MDT, conjuguée à l'accroissement des dépenses au titre des revenus de capital de 6,4%.

## **B- BALANCE DES OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES**

L'excédent de la balance des opérations en capital et financières s'est contracté de 675 MDT pour s'établir à 179 MDT.

Ci-après les principales évolutions enregistrées:

- Le solde de la balance des investissements étrangers a dégagé un déficit de 555 MDT contre un excédent de 378 MDT une année auparavant. La forte hausse des dépenses à ce titre suite à l'acquisition des parts

sociales de Tunisiana pour 840 MDT (600 millions de dollars US) s'est, en effet, conjuguée à la contraction des entrées de capitaux sous forme d'investissements directs étrangers (IDE) de 29,7% pour se situer à 321 MDT.

- L'excédent de la balance des prêts-emprunts s'est accru de 265 MDT au cours du premier trimestre de 2011 pour s'élever à 711 MDT faisant suite surtout à la mobilisation de 392 MDT au titre d'un emprunt extérieur contracté afin de financer l'acquisition de 25% du capital de Tunisiana.

## II- EVOLUTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS AU COURS DES QUATRE PREMIERS MOIS DE 2011 :

La balance générale des paiements a, au cours des quatre premiers mois de l'année 2011, dégagé un déficit qui s'est davantage creusé par rapport à celui enregistré durant le premier trimestre de la même année pour atteindre 2.316 MDT.

L'important déficit dégagé au niveau de la balance des opérations en capital et financières s'est, en effet, conjugué à l'élargissement du déficit courant.

S'agissant des paiements courants, ils ont dégagé un solde négatif de 1.722 MDT, soit 2,6% du PIB contre 1.613 MDT et 2,5% au cours de la même période de 2010.

L'allègement du déficit commercial a été atténué par la forte contraction de l'excédent de la balance des services et l'accroissement du déficit de la balance des revenus des facteurs.

- En se situant à 2.389 MDT, le solde commercial s'est inscrit en baisse de 303 MDT par rapport à celui enregistré au cours de la même période de l'année précédente, évolution qui s'explique par la progression de la valeur des exportations à un rythme plus soutenu que celui des importations, soit 11,1% et 5,1% respectivement.

Ces évolutions sont, en grande partie, attribuables à la hausse des prix, notamment ceux des produits de base, qui a particulièrement amplifié la valeur des importations avec des évolutions des indices des prix évaluées à 9,5% et 5,5%, respectivement pour l'ensemble des produits importés et exportés.

Exprimés aux prix constants, les échanges commerciaux font, en effet, apparaître une baisse des importations de 4%, repli qui a concerné tous les secteurs en dehors de celui du THC (+1,5%) et une progression des exportations de 5,4%, augmentation qui a concerné tous les secteurs à l'exception de l'énergie et lubrifiants (-19%) et les mines, phosphates et dérivées (-49%). Les ventes des secteurs des IME et des THC ont, en particulier, progressé de 15,9% et 11,7% respectivement.

- L'excédent de la balance des services a, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière pour s'élever à 279 MDT contre 666 MDT une année auparavant. Cette baisse s'explique par le repli des recettes touristiques de 47,7% pour se situer à 399 MDT sachant que les nuitées globales et les entrées des non résidents ont diminué de 53,7% et de 41,8% respectivement.

- Quant à la balance des revenus des facteurs, elle a dégagé un déficit qui s'est accru de 46 MDT pour se situer à 277 MDT suite, notamment, à la baisse des recettes au titre des revenus de travail de 9,8% pour atteindre 737 MDT.

En ce qui concerne le solde de la balance des opérations en capital et financières, il s'est nettement détérioré, revenant d'un excédent de 1.224 MDT à un déficit de 594 MDT. Ce résultat s'explique,

essentiellement, par la hausse des remboursements au titre du principal de la dette à moyen et long termes de 825 MDT pour s'élever à 1.402 MDT suite au remboursement en avril 2011 d'un emprunt obligataire de 450 millions d'euro (888 MDT). De même, les flux d'entrées des investissements directs étrangers se sont inscrits en baisse de 143 MDT pour s'élever à 427 MDT.

Faisant suite à ces évolutions, les avoirs nets en devises se sont nettement repliés pour s'établir à 10.693 MDT à fin avril 2011, soit 119 jours d'importation contre 13.003 MDT et 147 jours à la fin de 2010.

# EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ET DE L'ACTIVITE DU MARCHE DES CHANGES AU COURS DES QUATRE PREMIERS MOIS 2011

Dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis de l'euro et appréciation  
par rapport au dollar américain

## I- EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR

Par rapport à la fin de l'année 2010 et jusqu'à fin avril 2011, le cours du dinar a enregistré sur le marché interbancaire une baisse de 3,8% vis-à-vis de l'euro et de 2,1% par rapport au dirham marocain. En revanche, le dinar s'est apprécié de 6,9% vis-à-vis du dollar américain et de 5,7% par rapport au yen japonais.

### EVOLUTION DU RAPPORT USD/TND



Pour les cours moyens des quatre premiers mois 2011 comparativement à la même période de l'année écoulée, le taux de change du dinar a enregistré une dépréciation de 11,3% par rapport au yen japonais, 2,8% par rapport à l'euro, 2,4% vis-à-vis du dirham marocain et 1,9% par rapport au dollar américain.

### EVOLUTION DU RAPPORT EUR/TND



## II- EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU MARCHE DES CHANGES

### A. MARCHE AU COMPTANT

Les transactions effectuées sur le marché des changes au comptant ont atteint 20.561 MDT, au cours des quatre premiers mois 2011, contre 15.627 MDT durant la même période de l'année écoulée, en hausse de 32%.

#### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE AU COMPTANT

(en MDT)

DESIGNATION	4 MOIS 2010	4 MOIS 2011	VARIATIONS EN MDT
TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DEVICES	9.922	12.105	+ 2.183
TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DINAR	5.705	8.456	+ 2.751
<b>TOTAL</b>	<b>15.627</b>	<b>20.561</b>	<b>+ 4.934</b>

### 1) TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DINAR

Les transactions devises contre dinar effectuées sur le marché des changes, au cours des quatre premiers mois 2011, ont atteint 8.456 MDT contre 5.705 MDT durant la même période en 2010, soit une hausse de 48%.

La part des transactions devises contre dinar a représenté 41% du total des opérations de change au comptant contre 37% pour la même période de l'année écoulée.

En ce qui concerne la part des échanges interbancaires, elle s'est inscrite au niveau de 59% contre 41% pour la Banque Centrale.

Les transactions effectuées sur le marché interbancaire sont restées quasiment stables par rapport à leur niveau de l'année écoulée. En revanche, l'intervention de la Banque Centrale a été marquée par un accroissement considérable lié au manque de liquidité sur le marché interbancaire engendré par la conjoncture exceptionnelle de l'économie tunisienne (paiements importants effectués par des opérateurs économiques résidents et baisse significative des recettes du tourisme et des transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger).

#### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE AU COMPTANT DEVICES CONTRE DINAR

(en MDT)

DESIGNATION	4 MOIS 2010	4 MOIS 2011	VARIATIONS EN MDT
OPERATIONS AVEC LA BCT	678	3.480	+ 2.802
MARCHE INTERBANCAIRE	5.027	4.976	- 51
<b>TOTAL</b>	<b>5.705</b>	<b>8.456</b>	<b>+ 2.751</b>

### 2) TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DEVICES

Le volume des transactions devises contre devises a atteint 12.105 MDT, au cours des quatre premiers mois 2011, contre 9.922 MDT durant la même période en 2010, enregistrant un taux d'accroissement de 22%.

La part de ces transactions, dans l'ensemble des opérations de change au comptant, a été de 59%. Les transactions avec les correspondants étrangers ont représenté 88% du volume global des échanges.

**EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE AU COMPTANT DEVICES CONTRE DEVICES**

(en MDT)

DESIGNATION	4 MOIS 2010	4 MOIS 2011	VARIATIONS EN MDT
MARCHE INTERBANCAIRE	815	1.485	+ 670
AVEC LES CORRESPONDANTS ETRANGERS	9.107	10.620	+ 1.513
<b>TOTAL</b>	<b>9.922</b>	<b>12.105</b>	<b>+ 2.183</b>

**B. MARCHE A TERME**

Le volume des transactions de change à terme a atteint 2.433 MDT, au cours des quatre premiers mois 2011, contre 1.537 MDT durant la même période en 2010, soit une hausse de 58%. La part des transactions en couverture des importations dans le volume réalisé entre les banques et les entreprises s'est située à 72% contre 28% pour celles en couverture des exportations.

Les opérations relatives à la couverture contre le risque de change encouru par les importateurs ont été, essentiellement, libellées en dollar américain (64%) et en euro (34%).

Pour les transactions relatives à la couverture contre le risque de change des exportations, la part des opérations libellées en dollar américain a atteint 55% contre 43% pour l'euro.

**EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE A TERME**

(en MDT)

DESIGNATION	4 MOIS 2010	4 MOIS 2011	VARIATIONS EN MDT
ENTRE LES BANQUES ET LES ENTREPRISES	1.508	2.162	+654
MARCHE INTERBANCAIRE	29	271	+242
<b>TOTAL</b>	<b>1.537</b>	<b>2.433</b>	<b>+896</b>

# NOUVELLES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES

## I- MESURES A CARACTERES MONETAIRE ET FINANCIER

### A- CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE : MODIFICATION DES CONDITIONS DE LA RESERVE OBLIGATOIRE

Compte tenu de la poursuite de la détente des pressions inflationnistes, durant le premier trimestre de l'année 2011, conjuguée à la poursuite du resserrement de la liquidité et des perspectives de son accentuation au cours des mois suivants et de l'évolution des concours à l'économie à un rythme en deçà de celui relevé durant la même période de l'année précédente, il a été décidé, à partir du 1<sup>er</sup> avril 2011, de réviser à la baisse et pour la deuxième fois depuis le début de l'année, le taux de la réserve obligatoire afin de fournir le financement nécessaire à l'économie.

Cette baisse a concerné le taux de la réserve obligatoire appliqué à l'encours des dépôts à vue, des autres sommes dues à la clientèle, des certificats de dépôts dont la durée initiale est inférieure à 3 mois et de l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité au titre du mois considéré, en le ramenant de 10% à 5%.

Il est à noter que le taux appliqué de 1% sur l'encours des certificats de dépôts, des comptes à terme, des bons de caisse et des autres produits financiers dont la durée initiale est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois, sur l'encours des autres comptes d'épargne dont la durée d'épargne contractuelle est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois et sur l'encours des comptes spéciaux d'épargne, est demeuré inchangé.

*(Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2011-03 du 1<sup>er</sup> avril 2011)*

### B- CREATION DU FONDS CITOYEN

Suite aux événements vécus par la Tunisie au cours du mois de janvier 2011, les autorités publiques ont décidé de créer un fonds dénommé «Fonds Citoyen 111» qui vise à collecter les ressources provenant des dons et contributions des personnes physiques et morales, installées en Tunisie ou à l'étranger, en vue de leur utilisation dans le financement des projets de développement dans les régions ainsi que sous forme d'assistance sociale, directement ou par le biais des associations habilitées à cet effet.

Ouvert sur les livres comptables de la BCT, ce fonds n'est sous la tutelle d'aucune autorité administrative. Il est, ainsi, juridiquement indépendant, doté de la personnalité morale et dirigé par un Comité de gestion. Ce dernier est composé de 5 membres dont un membre représentant l'Etat désigné par le Ministre chargé du développement régional et quatre autres membres qui doivent être des personnes indépendantes reconnues par leur compétence, leur intégrité et leur action dans le développement social et régional.

Les comptes dudit fonds sont soumis à un audit externe par deux commissaires aux comptes. Une communication au public, des rapports d'activités du fonds ainsi que des rapports des commissaires aux comptes doit être assurée d'une manière continue par le biais du site web de ce fonds.

Il est à noter que les donateurs peuvent affecter leurs dons au profit d'un projet de développement ou d'une œuvre sociale bien spécifiés.

*(Cf. Décret-loi n° 2011-12 du 12 mars 2011 paru au JORT n°17 du 15 mars 2011)*

## **C- REORGANISATION DE LA COMMISSION TUNISIENNE DES ANALYSES FINANCIERES (CTAF)**

Dans le cadre du soutien des efforts internationaux de lutte contre le terrorisme et la répression du blanchiment d'argent, certaines dispositions du décret n° 2004-1865 du 11 août 2004 ont été reprises pour assurer une meilleure transparence des marchés et des transactions financières et renforcer les mécanismes de prévention contre les abus du système financier.

Désormais, les membres de la CTAF, qui étaient auparavant nommés par arrêté, sont désignés par décret pour une durée de 3 ans et disposent d'une indépendance absolue vis-à-vis de leurs administrations d'origine.

Aussi, la CTAF ne peut valablement délibérer qu'en présence de six membres au moins contre quatre auparavant. Ses décisions sont prises à la majorité des deux tiers des membres présents contre la majorité simple des voix auparavant.

Outre ses fonctions définies depuis 2004, le Secrétariat général de la CTAF est aussi chargé de statuer sur les propositions de la cellule opérationnelle après avoir recueilli les déclarations concernant les opérations et les transactions suspectes et de notifier la suite qui leur est donnée.

Concernant le Secrétaire Général de la CTAF, qui est nommé par le Gouverneur de la BCT, il doit être parmi les cadres de cette institution. Il ne lui est pas permis de cumuler sa fonction avec d'autres, sachant que la fonction de Secrétaire Général était assurée auparavant par le Directeur général chargé des services juridiques de la BCT.

*(Cf. Décret n° 2011-162 du 3 février 2011 paru au JORT n°9 du 4 février 2011)*

## **D- CREATION D'UNE COMMISSION NATIONALE CHARGEE DE LA RECUPERATION DES FONDS ET BIENS PLACES A L'ETRANGER ET ILLEGALEMENT ACQUIS**

Suite aux événements qu'a connus la Tunisie à partir de la mi-janvier 2011, donnant lieu à l'instauration d'un nouveau régime politique, il a été créé, au sein de la BCT, une Commission Nationale chargée de la récupération des fonds et biens placés à l'étranger, expropriés illégalement par l'ex-président de la République, sa femme, ses enfants et toutes personnes ayant des liens de parenté avec eux ou ayant intervenu dans ces opérations.

Ladite Commission doit établir, dans le cadre de ses fonctions, les procédures nécessaires pour fixer la valeur des biens mobiliers et immobiliers ainsi que la totalité des revenus et gains des personnes sus-indiquées.

Le Chef du contentieux de l'Etat représente le gouvernement tunisien devant les tribunaux et les instances étrangers, pour prendre toute disposition conservatoire permettant la confiscation et la récupération des fonds au profit de l'Etat et d'en préserver ses intérêts.

Outre le Gouverneur de la BCT qui la préside, cette Commission est composée de quatre autres membres à savoir le Ministre des Finances ou son représentant, un représentant du Ministère de la Justice, un représentant du Ministère des Affaires étrangères et le Chef du contentieux de l'Etat.

Les réunions et discussions de cette Commission doivent se faire en toute discrétion. Lors de son mandat de quatre ans, ladite Commission doit établir un rapport annuel qu'elle doit adresser au Président de la République détaillant ses différentes activités et résultats atteints et le publier. Après ladite période, c'est le chef du contentieux de l'Etat qui se charge de la poursuite des engagements de la commission et procès en cours.

*(Cf. Décret-loi n° 2011-15 du 26 mars 2011 paru au JORT n°21 du 29 mars 2011)*

## **E- AMNISTIE GENERALE POUR LES CRIMES DE CHEQUE SANS PROVISIONS**

Dans le but d'impulser l'activité économique et d'offrir l'opportunité de régulariser certaines situations sociales et économiques, il a été décrété une amnistie générale pour les crimes relatifs à l'émission de chèques sans provisions. Cette amnistie concerne les personnes condamnées ou toutes celles qui faisaient l'objet de poursuites judiciaires pour cause d'émission de chèques sans provisions ou d'opposition au paiement d'un chèque en dehors des cas fixés par l'article 374 du code du commerce et pour lequel une attestation de non-paiement a été établie avant le 15 janvier 2011.

Il y a lieu de rappeler que cette amnistie générale ne porte nullement atteinte aux droits des plaignants et n'englobe pas les frais de poursuites engagées par la banque. En outre, elle offre la possibilité aux personnes concernées de poursuivre leurs activités et de réintégrer le circuit économique.

*(Cf. Décret-loi n° 2011-30 du 26 avril 2011 paru au JORT n°30 du 29 avril 2011)*

## **F- PASSAGE A LA TELECOMPENSATION ELECTRONIQUE DES CHEQUES A 24 HEURES**

Afin de consolider l'action des autorités monétaires visant la modernisation des systèmes de paiement nationaux et leur nivellement aux normes internationales, et partant, l'amélioration de la qualité des services offerts à la clientèle, la migration du Système National de Télécompensation des valeurs scripturales a été réalisée au sein des banques et de l'Office National des Postes par le passage de l'environnement basé sur le délai de compensation de 48 heures vers celui basé sur le délai de 24 heures. Cette migration a concerné le virement, le prélèvement, la lettre de change et le chèque.

Il est à indiquer que ce passage à la base de 24 heures est un processus entamé d'une façon progressive pour les valeurs respectives du virement en novembre 2010, suivi du prélèvement en décembre 2010, de la lettre de change en janvier 2011 et du chèque en mai 2011.

*(Cf. Circulaire de la BCT aux établissements de crédit n°2011-05 du 11 mai 2011)*

## **II- NOUVELLES MESURES FISCALES ET FINANCIERES POUR SOUTENIR L'ECONOMIE NATIONALE**

Pour faire face aux différentes exigences économiques et sociales en rapport avec les récentes turbulences vécues en Tunisie, un programme économique et social a été lancé par le gouvernement provisoire comportant une série de mesures selon les priorités dictées par la conjoncture. Ces mesures adoptées revêtent un caractère fiscal et financier en vue de promouvoir les investissements et leurs financements dans les zones de développement régional, d'améliorer la liquidité des contribuables et de simplifier leurs obligations fiscales.

Ces mesures ont concerné, principalement, les aspects suivants :

### **A- ENCOURAGEMENT DES INVESTISSEMENTS DANS LES ZONES DE DEVELOPPEMENT REGIONAL**

Il a été décidé de ne plus appliquer les dispositions de l'article 43 du code de l'impôt sur les revenus des personnes physiques (IRPP) et de l'impôt sur les sociétés (IS) se rapportant à l'évaluation forfaitaire du revenu imposable dans les cas où les revenus sont souscrits au capital principal ou pour l'augmenter pour les sociétés qui réalisent des investissements, soit dans les zones de développement régional

conformément aux dispositions de l'article 23 du code d'incitation aux investissements, soit dans les régions telles que stipulé à l'article 34 du même code.

En outre, les dispositions de l'article 43 du code de l'IRPP et de l'IS ne sont plus applicables dans le cas où les revenus sont réinvestis au titre de la création de projets individuels réalisés dans les deux types de zones telles que prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements.

Il est à noter que cette nouvelle mesure ne concerne que les montants libérés ou utilisés jusqu'au 31 décembre 2012.

Sur un autre plan, il a été décidé d'exonérer les entreprises du paiement de la contribution au Fonds de promotion du logement pour les salariés (FOPROLOS) et de la taxe sur la formation professionnelle (TFP) pour les investissements réalisés dans les secteurs du tourisme, de l'industrie, de l'artisanat et dans certaines activités de service appartenant à la 2<sup>ème</sup> catégorie des zones de développement régional ainsi que celles prioritaires.

De même, les investissements déclarés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et réalisés dans les zones d'encouragement au développement régional et se rapportant aux secteurs de l'industrie, du tourisme, de l'artisanat et dans certaines activités de service telles que prévues à l'article 23 du code d'incitation aux investissements, bénéficient de la prise en charge par l'Etat de la contribution patronale au régime légal de la sécurité sociale au titre des salaires payés aux employés tunisiens et ce, selon la zone d'implantation de ces nouveaux investissements.

## **B- ENCOURAGEMENT AU FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT VIA LE MARCHÉ FINANCIER**

Afin de promouvoir l'épargne à moyen et long terme à travers le marché financier, d'une part, et d'encourager le financement de l'investissement via ce marché, d'autre part, il a été décidé de relever à 50 mille dinars le plafond déductible pour les personnes physiques qui déposent des sommes dans les comptes épargne en actions (CEA), contre 20 mille auparavant.

## **C- SOUTIEN DES ENTREPRISES TOTALEMENT EXPORTATRICES POUR FAIRE FACE AUX DIFFICULTES RELATIVES A L'EXPORTATION DE LEURS SERVICES ET PRODUITS**

Eu égard aux récentes agitations sociales vécues en Tunisie, il est, désormais, permis aux entreprises totalement exportatrices d'écouler, au cours de l'année 2011, une partie de leur production ou de fournir une partie de leurs services sur le marché local dans la limite de 50% de leur chiffre d'affaires à l'export réalisé au cours de l'année 2010, contre 30% auparavant.

## **D- ALLEGEMENT DE LA CHARGE FISCALE DES CONTRIBUABLES ET SIMPLIFICATION DE LEURS OBLIGATIONS FISCALES**

Les importations d'équipements n'ayant pas de similaires fabriqués localement et nécessaires à la réalisation des investissements dans les secteurs du transport routier et du tourisme bénéficient, désormais, d'une baisse du taux de la TVA appliqué qui a été ramené à 6% contre 10%.

Les équipements fabriqués localement et acquis à partir de l'entrée effective en activité de l'investissement ne sont plus soumis à la TVA.

L'intérêt de retard dû sur les obligations cautionnées à 90 jours et présentées par les redevables pour le paiement des droits et taxes à recouvrer par la Douane a été réduit à 3% contre 6% auparavant.

Les entreprises dont les comptes sont soumis légalement à la certification d'un commissaire aux comptes et ayant enregistré un crédit d'impôt sur les sociétés, peuvent, désormais, bénéficier de la restitution d'une avance de 50% de leur crédit d'impôt sans vérification préalable et ce, dans un délai de 30 jours à compter de la date de dépôt de la demande de restitution. Quant aux entreprises sinistrées au sens des décrets-lois, relatifs aux mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises pour poursuivre leurs activités, et promulgués après le 14 janvier 2011, elles peuvent bénéficier du remboursement intégral dudit crédit d'impôt. Les demandes de restitution doivent être effectuées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2012.

S'agissant des contribuables qui déposent spontanément dans un délai ne dépassant pas le 30 septembre 2011, des déclarations d'impôt rectificatives à celles déposées avant le 1<sup>er</sup> février 2011 au titre des années non prescrites, ainsi que les déclarations non prescrites et non déposées et échues avant le 1<sup>er</sup> février 2011, ils sont dispensés du paiement des pénalités de retard exigibles à ce titre.

Toutefois, les contribuables ayant fait l'objet d'une décision de taxation d'office ou ayant signé une reconnaissance de dettes avant le 1<sup>er</sup> février 2011, ne bénéficient pas de cette mesure.

En outre, les bénéficiaires de l'amnistie fiscale, promulguée au cours de l'année 2006, et qui n'avaient pas respecté le calendrier souscrit dans ce cadre, sont autorisés de rééchelonner les montants non encore recouverts sur une période supplémentaire ne dépassant pas trois ans pour les créances revenant à l'Etat et deux ans pour les créances des collectivités locales.

## **E- SUPPRESSION DE L'AVANCE DE 1% SUR LES VENTES DES ENTREPRISES INDUSTRIELLES ET LE COMMERCE DE GROS**

Les autorités publiques ont décidé de supprimer l'avance de 1%, décrétée par les dispositions de la loi de finances pour la gestion de l'année 2011, et qui est prévue à être appliquée sur toutes les ventes des entreprises de production industrielle et des entreprises exerçant l'activité de commerce de gros au profit des personnes physiques non soumises à l'impôt sur le revenu selon le régime réel.

*(Cf. Décret-loi n° 2011-28 du 18 avril 2011 paru au JORT n°27 du 19 avril 2011)*

## **III- AUTRES MESURES A CARACTERE ECONOMIQUE**

### **A- MESURES CONJONCTURELLES DE SOUTIEN EN FAVEUR DES ENTREPRISES POUR POURSUIVRE LEURS ACTIVITES**

#### **1) PROMULGATION DES TEXTES D'APPLICATION DES NOUVELLES MESURES CONJONCTURELLES**

Pour permettre aux entreprises éligibles aux bénéfices des dispositions du décret-loi n°2011-9 relatif aux mesures conjoncturelles de soutien en faveur des entreprises économiques opérant dans le secteur industriel ainsi que certaines activités de service, un décret d'application a été institué pour fixer les modalités, procédures et conditions d'application des nouvelles mesures.

Ces conditions concernent, essentiellement, le bénéfice de la prise en charge par l'Etat de la contribution patronale au régime légal national de sécurité sociale tel que prévu par les articles 2 et 3 du décret-loi précité, le bénéfice des assouplissements quant au non paiement de l'impôt au vu des dispositions prévues par l'article 5 du même décret-loi ainsi que le bénéfice de la prise en charge du différentiel allant jusqu'à 2 points de pourcentage entre le taux d'intérêt et le taux du marché monétaire (TMM) afin de rééchelonner certaines tranches de crédits octroyés par les établissements de crédit au profit des entreprises concernées. *(cf. bulletin de conjoncture de la BCT n° 90)*

Pour le rééchelonnement des crédits, les autorités monétaires ont appelé les établissements de crédit à le faire au cas par cas et sur une durée qui prend en considération la capacité de remboursement de chaque entreprise. Ce rééchelonnement couvre les échéances échues ou à échoir au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> décembre 2010 jusqu'au 31 décembre 2011, ainsi que les utilisations additionnelles en crédits de gestion pour faire face à la situation exceptionnelle.

Ledit rééchelonnement ne doit donner lieu ni à la classification de l'entreprise concernée en classes 2 ou 3 ou 4 au sens de la circulaire de la BCT n°91-24 ni à la révision de la classification attribuée à l'entreprise par l'établissement de crédit à fin décembre 2010. Il est à noter que les crédits rééchelonnés sont admis en contrepartie du refinancement de la BCT selon les procédures en vigueur.

En outre, les établissements de crédit doivent procéder au financement de la réparation des dégâts subis par les entreprises économiques dont les biens ont été endommagés à la suite d'actes d'incendie, de destruction ou de pillage et doivent faciliter leur accès aux crédits à court terme pour financer leurs activités. Les entreprises qui souffrent de difficultés structurelles doivent faire l'objet d'un plan global d'assainissement financier.

Les établissements de crédit doivent mensuellement communiquer à la BCT une liste des entreprises ayant sollicité le bénéfice de ces mesures et le sort réservé à son dossier.

Il convient de signaler qu'une Commission consultative a été créée au sein du Ministère chargé de l'Industrie ayant pour mission de donner son avis sur les dossiers qui lui sont remis et relatifs au soutien des entreprises économiques citées ci-dessus. Cette structure qui est présidée par le Ministre chargé de l'Industrie se compose de huit membres représentant le premier Ministre, les Ministères des Finances, de l'Industrie et de la Technologie, des affaires sociales, du Plan et de la Coopération Internationale ainsi que de la Banque Centrale de Tunisie.

*(Cf. décret n°2011-301 du 14 mars 2011 paru au JORT n°17 du 15 mars 2011 et circulaire de la BCT aux établissements de crédit n°2011-04 du 12 avril 2011)*

## **2) MESURES CONJONCTURELLES DE SOUTIEN AUX ENTREPRISES APPARTENANT A D'AUTRES SECTEURS ECONOMIQUES**

A l'instar de ce qui a été pris comme mesures conjoncturelles de soutien en faveur des entreprises économiques opérant dans le secteur industriel ainsi que certaines activités de service, objet du décret-loi n°2011-9, des mesures similaires ont été adoptées pour soutenir les entreprises économiques exerçant dans le secteur du transport et de l'équipement ainsi que les entreprises commerciales et celles de services connexes et les petits métiers et ce, afin de leur permettre de poursuivre leurs activités face à la situation prévalant dans le pays suite aux récents événements vécus à partir de la mi-janvier 2011.

*(Cf. Décrets-loi n° 2011-29 du 18 avril 2011 paru au JORT n°27 du 19 avril 2011 et n° 2011-34 du 3 mai 2011 paru au JORT n°32 du 6 mai 2011)*

## **B- ENCOURAGEMENT DES NOUVEAUX PROMOTEURS, DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES (PME) ET DES PETITS METIERS**

Dans le but de mieux encourager les nouveaux promoteurs, les PME et les petits métiers, il a été décidé de relever le coût maximal des projets promus de cinq millions à dix millions de dinars pour les investissements réalisés dans les activités des industries manufacturières et les activités de l'artisanat. Corollairement, la PME a été redéfinie en tant qu'une entreprise dont le montant de son investissement ne dépasse pas dix millions de dinars, fonds de roulement inclus au lieu de cinq millions de dinars auparavant.

Il est à préciser que le montant de la première tranche de l'investissement exigé lors du montage du schéma de financement desdits projets au titre de la participation au capital minimum des projets des nouveaux promoteurs et des PME tel que prévu aux articles 46 et 46 bis du code d'incitation aux investissements, peut atteindre jusqu' à deux millions de dinars.

De même, le concours imputé sur les ressources du fonds de promotion et de décentralisation industrielle (FOPRODI), peut être étendu aux investissements d'extension des projets d'investissement des PME à condition que l'investissement global de l'entreprise, y compris les immobilisations nettes, ne dépasse pas dix millions de dinars contre cinq millions dans le passé.

Les nouveaux promoteurs et les PME dont le coût d'investissement ne dépasse pas, désormais, un million de dinars contre cinq cent mille dinars auparavant, peuvent choisir entre la participation au capital et une dotation remboursable.

Le fonds de roulement n'est plus exclu pour la détermination du montant de la prime d'investissement dont bénéficient les projets réalisés par les petites entreprises et les petits métiers telle que prévue par l'article 47 (nouveau) dudit code.

***(Cf. Décret n° 2011-442 du 26 avril 2011 paru au JORT n°30 du 29 avril 2011)***

**PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES**

(En MDT sauf indication contraire)

DESIGNATION	QUATRE PREMIERS MOIS			VARIATIONS EN %	
	2009	2010	2011	2010 2009	2011 2010
<b>Indice de la production industrielle (base 100 en 2000) <sup>(1)</sup></b>	<b>119,3</b>	<b>129,8</b>	<b>117,5</b>	<b>8,8</b>	<b>-9,5</b>
Dont : industries manufacturières	120,1	133,5	123,3	11,2	-7,6
<b>BALANCE COMMERCIALE</b>					
- Exportations totales FOB	6.307,1	7.307,2	8.120,3	15,9	11,1
- Importations totales CAF	7.760,4	9.999,1	10.508,8	28,8	5,1
- Déficit commercial hors énergie FOB-CAF <sup>(2)</sup>	1.526,6	2.588,7	2.077,4	1.062,1	-511,3
- Déficit commercial global FOB-CAF <sup>(2)</sup>	1.453,3	2.691,9	2.388,5	1.238,6	-303,4
- Taux de couverture global FOB-CAF (%)	81,3	73,1	77,3	-8,2 points	+4,2 points
<b>Hausse des prix à la consommation</b>					
- Glissement depuis le début de l'année (%)	0,4	1,1	0,1		
- En termes de moyennes mensuelles (%)	3,1	4,8	3,1		
<b>Tourisme</b>					
- Entrées de non-résidents (1000 personnes)	1.654	1.593	927	-3,7	-41,8
- Nuitées globales (1000 unités)	6.660	6.567	3.040	-1,4	-53,7

<sup>(1)</sup> Au terme du mois de mars de chaque année.

<sup>(2)</sup> Variations exprimées en millions de dinars.

**PRINCIPAUX INDICATEURS MONETAIRES ET DE FINANCES EXTERIEURES <sup>(1)</sup>**

(En MDT sauf indication contraire)

DESIGNATION	MARS		VARIATIONS EN %	
	2010	2011	MARS 2010 DEC 2009	MARS 2011 DEC 2010
<b>PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES DU SYSTEME FINANCIER <sup>(2)</sup></b>				
<b>AGREGAT M4</b>	39.321	44.909	1,4	3,3
<b>MASSE MONETAIRE (M3)</b>	39.222	44.652	1,6	3,2
<b>CREANCES NETTES SUR L'EXTERIEUR <sup>(3)</sup></b>	9.431	7.995	-200,0	-1.154,0
<b>CREDITS INTERIEURS</b>	44.002	52.036	2,8	4,6
<b>CREANCES NETTES SUR L'ETAT <sup>(3)</sup></b>	6.510	7.305	-225,0	736,0
DONT : - BONS DU TRESOR <sup>(3)</sup>	2.764	2.432	208,0	-10,0
- COMPTE COURANT DU TRESOR <sup>(3)</sup>	936	370	540,0	-235,0
<b>CONCOURS A L'ECONOMIE</b>	37.492	44.731	4,0	3,6
<b>INDICATEURS DE PAIEMENTS EXTERIEURS <sup>(2)</sup></b>				
<b>RECETTES TOURISTIQUES <sup>(4)</sup></b>	532	303	-8,2	-43
<b>REVENUS DU TRAVAIL EN ESPECES <sup>(4)</sup></b>	467	431	13,7	-7,6
<b>SERVICE DE LA DETTE <sup>(4)</sup></b>	594	557	-6,1	-6,2
<b>SOLDE COURANT <sup>(3) (4)</sup></b>	-1.151	-1.063	-905	+88
<b>SOLDE DE LA BALANCE GENERALE DES PAIEMENTS <sup>(3) (4)</sup></b>	-297	-884	-886	-587

<sup>(1)</sup> Chiffres de fin de période pour les statistiques monétaires et cumulés depuis le début de l'année pour les paiements extérieurs.

<sup>(3)</sup> Les Variations sont exprimées en millions de dinars.

<sup>(2)</sup> Données provisoires pour 2010 et 2011.

<sup>(4)</sup> Variations par rapport à la même période de l'année précédente.

**TAUX DE CHANGE (EN DINAR) <sup>(1)</sup>**

DESIGNATION	AVRIL		VARIATIONS EN %	
	2010	2011	AVRIL 2010 DEC 2009	AVRIL 2011 DEC 2010
<b>1 DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>	1,4276	1,3455	8,4	-6,4
<b>1 EURO</b>	1,9010	1,9982	0,1	4,0
<b>1000 YENS JAPONAIS</b>	14,9590	16,5600	6,1	-5,4
<b>1 LIVRE STERLING</b>	2,1593	2,2173	2,0	0,3
<b>10 DIRHAMS MAROCAINS</b>	1,6774	1,7381	1,0	2,2

<sup>(1)</sup> Cours moyens du marché interbancaire en fin de période.