



Banque Centrale de Tunisie

---

# PERIODIQUE DE CONJONCTURE

MARS 2010

N°87

---

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

- Révision à la hausse des prévisions du Fonds monétaire international de la croissance mondiale prévue pour l'année 2010, soit 4,2% contre une récession de 0,6% une année auparavant ;
  - Poursuite de la hausse du taux d'inflation dans les pays industrialisés, au cours des premiers mois de l'année 2010 et volatilité des prix des produits de base ;
  - Baisse du taux de change de l'euro, notamment vis-à-vis du dollar, en raison de la crise d'endettement public de la Grèce ;
  - Amélioration des indices des principales bourses internationales, en rapport notamment avec l'amélioration des perspectives économiques.
- 

## CONJONCTURE NATIONALE

- Décisions présidentielles prises en faveur du secteur de l'agriculture et de la pêche ;
  - Reprise de l'activité industrielle suite à la consolidation de la demande extérieure ;
  - Indices d'amélioration de l'activité touristique pour le mois de mars 2010 ;
  - Hausse du niveau de l'inflation au cours du premier trimestre de l'année en cours ;
  - Persistance de la situation de surliquidité bancaire au cours du premier trimestre de l'année 2010 et décélération du rythme de progression de l'agrégat M3 durant la même période ;
  - Poursuite de la tendance haussière des indices boursiers et de la contribution du marché financier dans le financement de l'investissement privé ;
  - Déficit de la balance générale des paiements, suite à l'élargissement du déficit courant ;
  - Dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis du dollar américain et appréciation par rapport à l'euro.
- 

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

L'environnement international a été marqué, au cours du mois d'avril 2010, par la consolidation de la reprise économique mondiale, le Fonds monétaire international (FMI) ayant révisé à la hausse les prévisions de la croissance mondiale pour l'année en cours. Toutefois, la montée des craintes quant aux risques souverains a prévalu sur les places financières mondiales, ce qui a entraîné la poursuite de la volatilité des prix des produits de base, des taux de change des principales devises et des indices des principales bourses internationales.

En effet, le FMI a révisé à la hausse ses prévisions de la **croissance mondiale** attendue pour l'année 2010, soit 4,2% contre 3,9% selon les estimations de janvier et une récession de 0,6% en 2009.

Cette amélioration a intéressé, aussi bien les **pays développés** (2,3% contre des prévisions antérieures de 2,1%), notamment les Etats-Unis (3,1% contre 2,7%), le Japon (1,9% contre 1,7%), que les **pays émergents et en développement** (6,3% contre 6%), en particulier les pays asiatiques (8,7% contre 8,4%), l'Amérique Latine (4% contre 3,7%) et les pays de l'Europe Centrale et de l'Est (2,8% contre 2%). Encore faut-il signaler que le taux de récession de l'économie mondiale en 2009 a été révisé à la baisse, soit 0,6% contre 0,8% selon les prévisions du mois de janvier dernier, notamment pour les Etats-Unis (-2,4% contre -2,5%) et le Japon (-5,2% contre -5,3%), alors qu'il a été révisé à la hausse dans la Zone Euro (-4,1% contre -3,9%). Le taux de croissance enregistré dans les **pays émergents et en développement** a été, également, révisé à la hausse (2,4% contre 2,1%), notamment l'Inde (5,7% contre 5,6%), la Russie (-7,9% contre -9%), sachant que la croissance en Chine s'est élevée à 8,7%, comme il a été prévu auparavant.

Pour ce qui est de la **Zone Euro**, le FMI a maintenu ses prévisions initiales pour l'année 2010 (1%), en raison de la baisse du rythme de la croissance attendue en Allemagne et en Italie (1,2% et 0,8%, respectivement contre des prévisions antérieures de 1,5% et 1%).

Au niveau de l'**emploi**, le marché du travail a connu une quasi stabilité dans les pays industrialisés avec un taux de chômage de 8,6% en février 2010 contre 8,7% un mois auparavant.

Ce taux a atteint, en particulier, 9,7% au Etats-Unis en mars 2010 et ce, pour le troisième mois consécutif, 4,9% au Japon en février, niveau comparable à celui du mois précédent et 10% dans la Zone Euro en février contre 9,9% un mois plus tôt.

S'agissant des **cours mondiaux des produits de base**, les prix du pétrole ont enregistré une hausse ces derniers temps, atteignant 87,44 dollars le baril du « Brent » et 86,15 dollars pour le léger américain, lors des transactions du 30 avril contre 84,01 dollars et 84,87 dollars, respectivement au début du même mois. Cette évolution s'explique par le retour de l'activité du transport aérien à son rythme normal et à la consolidation de la demande mondiale, notamment à l'approche de l'été.

Les prix de la plupart des produits alimentaires ont connu, également, une régression due, essentiellement à la hausse du cours du dollar. La baisse a atteint, particulièrement, 8,5% pour le blé et 40,3% pour le sucre, le 22 avril 2010 par rapport à la fin de l'année précédente contre un recul de 16,1% et 38,4%, respectivement, à la fin du mois de mars.

A l'inverse, les cours de plusieurs matières premières industrielles ont connu une tendance à la hausse, notamment le caoutchouc (+42,4% à la même date), et à un degré moindre, le coton (+8,7%), et le cuivre (+4,3%), en rapport avec la vigueur de l'activité industrielle dans les pays développés, notamment l'industrie automobile.

Pour ce qui est de l'**inflation**, la hausse des prix à la consommation familiale s'est poursuivie dans la plupart des pays industrialisés, en raison de la consolidation de la demande intérieure et du niveau élevé des prix

de l'énergie. Ainsi, le taux d'inflation a atteint, en mars 2010 et en termes de glissement annuel, 2,3% aux Etats-Unis contre 2,1% un mois auparavant et 1,4% dans la Zone Euro contre 0,9%. Au Japon, la baisse des prix s'est poursuivie mais à un rythme moins rapide, soit -1,1% en février 2010 contre -1,3% un mois plus tôt.

Sur les **marchés des changes internationaux**, la situation a été marquée surtout par la volatilité des taux de change de l'Euro vis-à-vis du dollar avec une tendance à la baisse, en raison de la persistance des craintes des investisseurs quant à la crise d'endettement public de la Grèce et ce, malgré l'accord conclu entre les pays de la Zone Euro, la Commission européenne et le FMI à propos de l'aide à accorder à ce pays, sachant que le déficit budgétaire a été dernièrement révisé à la hausse et que l'agence Moody's a baissé la note souveraine de la Grèce. Le taux de change de l'Euro a atteint 1,3264 dollar lors des transactions du 23 avril contre 1,3557 dollar au cours de la deuxième semaine du même mois.

S'agissant des **bourses internationales**, les indices des principales bourses ont enregistré une tendance à la hausse, suite à l'amélioration des indicateurs économiques et des résultats des grandes sociétés. L'accroissement a atteint, le 22 avril 2010 et par rapport à la fin de l'année, 6,8% pour le Dow Jones et 11% pour le Nasdaq, en particulier, contre 4,1% et 5,7%, respectivement, à la fin du mois précédent.

# CONJONCTURE NATIONALE

## ACTIVITE ECONOMIQUE : Rythme soutenu de l'activité dans les secteurs de l'industrie et des services et hausse de l'inflation

L'activité économique nationale a été marquée au terme du mois d'avril 2010 par la reprise de l'activité industrielle, notamment les industries manufacturières, à l'exception du secteur du textile, habillement et des cuirs et chaussures, en rapport avec la consolidation de la demande extérieure, en particulier en provenance des pays de l'Union européenne. Le secteur du tourisme a, également, connu une reprise relative en mars. Ces résultats divergent avec l'accélération du niveau de l'inflation, suite notamment à l'ajustement des prix de certains produits alimentaires et de carburants, consécutif à la hausse de leurs cours sur le marché mondial.

### 1) AGRICULTURE ET PECHE

La campagne agricole en cours se poursuit dans des conditions climatiques normales pour le nord du pays, alors que les régions du Centre et du Sud accusent un déficit pluviométrique variant, du début de la campagne jusqu'à la mi-avril, entre 37% de la moyenne normale dans le Sud-Est et 105% dans le Nord-Est. Les apports des grands barrages ont atteint 820 millions de mètres cubes, soit 57% du niveau enregistré au cours de la campagne précédente.

Cette situation a affecté négativement la croissance des grandes cultures puisque 37% uniquement des superficies sont dans un bon état, alors que 26% sont caractérisés par un état moyen et 37% par un mauvais état.

Aussi et à l'occasion du 14<sup>ème</sup> congrès national de l'Union tunisienne de l'agriculture et pêche, tenu le 16 avril 2010, des décisions ont-elles été prises. Ces dernières consistent, notamment, à :

- faire bénéficier les agriculteurs ayant contracté des dettes au titre de la consommation d'eau d'irrigation d'un rééchelonnement de ces dettes pour une période n'excédant pas cinq ans, moyennant le paiement d'une première tranche d'au moins 5% du montant total de la créance ;
- élaborer une étude scientifique sur les différents procédés de pêche qui tient compte de tous les impératifs de sauvegarde de la richesse halieutique ;
- étendre les décisions adoptées pour l'octroi des crédits de campagne pour les grandes cultures aux autres activités agricoles et ce, en appliquant le taux du marché monétaire majoré d'un point de pourcentage aux agriculteurs qui s'acquittent de leurs dettes dans les délais impartis tout en prorogeant l'effet de cette mesure de 2011 à 2014 ;
- généraliser à hauteur de 40% la prime réservée, actuellement, au secteur des grandes cultures pour l'acquisition de matériel agricole pour englober les autres secteurs agricoles ;
- financer le premier projet réalisé par toute nouvelle structure professionnelle dans le cadre du Fonds spécial du développement agricole, sous réserve que cette structure intervienne au profit des petits agriculteurs ;
- mettre en place un programme destiné à assurer l'emploi de 300 cadres dans différentes spécialités par les sociétés mutuelles et les groupements de développement agricole, afin d'appuyer les formes d'accompagnement et d'encadrement des agriculteurs et éleveurs. Ce programme sera financé par le Fonds de l'emploi et le Fonds du développement de la

compétitivité du secteur agricole et de pêche au cours d'une année renouvelable une seule fois, à condition de recruter ces cadres après la fin de la période considérée par ces structures ;

- octroyer aux jeunes agriculteurs et marins pêcheurs diplômés de l'enseignement supérieurs une prime mensuelle de 150 dinars accordée au titre des mécanismes du Fonds de l'emploi au cours de la première année du lancement du projet.

Pour ce qui est de l'**élevage**, la production de **lait frais** s'est élevée, au cours du premier trimestre de l'année en cours, à environ 249 mille tonnes contre 244 mille pendant la même période de 2009. De leur côté, les **quantités collectées** ont atteint près de 161 mille tonnes contre 148 mille un an plus tôt, ce qui représente 64,7% de la production contre 60,7% au cours de la même période de l'année précédente. Quant à la production de **viande rouge**, elle s'est stabilisée aux environs de 24 mille tonnes.

S'agissant du secteur de **la pêche et de l'aquaculture**, la production a atteint, pendant les deux premiers mois de l'année en cours, 11,8 mille tonnes contre 9,8 mille pour la même période de 2009. La production de poisson bleu a porté sur environ 40% de la production totale, soit 4,7 mille tonnes.

En ce qui concerne les **échanges commerciaux avec l'extérieur**, les **exportations d'huile d'olive** ont atteint, depuis le début de la campagne en cours et jusqu'au 10 avril, 55 mille tonnes dont 2.280 tonnes d'huile conditionnée contre 71 mille tonnes au cours de la même période de la campagne précédente, sachant que les prix à l'exportation ont enregistré une amélioration d'environ 20%. Les exportations réalisées pendant le premier trimestre de l'année en cours ont représenté 78,4% du volume, soit 43,1 mille tonnes, en régression de 17,8% par rapport à la même période de 2009.

Les **exportations de dattes** se sont élevées, du début de la campagne en cours et jusqu'au 21 avril, à environ 38 mille tonnes pour une valeur de 127 MDT, contre 33 mille tonnes et 98 MDT pendant la même période de la campagne précédente.

Les **exportations d'agrumes** effectuées, depuis le début de la campagne et jusqu'au 22 avril 2010, ont porté sur près de 24 mille tonnes dont 22,5 mille de maltaises contre environ 21 mille et 19 mille tonnes, respectivement, au cours de la même période de la campagne écoulée.

Quant aux **exportations des produits de la mer**, elles ont atteint pendant le premier trimestre de l'année en cours 3,6 mille tonnes pour une valeur de 34,4 MDT contre 5,4 mille tonnes et 70,7 MDT un an plus tôt (-33,3% et -51,3%, respectivement).

Les **importations de céréales**, effectuées jusqu'à fin mars 2010, ont porté sur environ 658 mille tonnes pour une valeur de 192 MDT, soit des accroissements de 46,2% et 23,9%, respectivement, par rapport à la même période de l'année précédente. Les prix à l'importation des céréales ont continué à régresser pour le blé dur (-30,8% contre -34,4% à la fin du mois de mars 2009) et le blé tendre (-30,5% contre -29,9%), alors que les prix de l'orge et du maïs ont progressé (3,9% et 18%, respectivement, contre -52% et -33,2% un an plus tôt.

La **balance alimentaire avec l'extérieur** s'est soldée, au cours du premier trimestre de l'année en cours, par un déficit de 55,5 MDT contre un excédent de 98 MDT à la même période de 2009, suite au recul des exportations de 14,4% et à la progression des importations de 22,8%. De ce fait, le taux de couverture s'est replié, d'une année à l'autre, de 126,1% à 87,9%.

S'agissant de **l'approvisionnement du marché intérieur**, il a été marqué par l'abondance et la régularité de l'offre, notamment pour les produits alimentaires sensibles.

## 2) ACTIVITE INDUSTRIELLE

La reprise de l'activité industrielle s'est poursuivie, l'**indice général de la production** ayant enregistré au cours des deux premiers mois de 2010 une progression de 5%, en terme de glissement annuel, contre -10% au cours de la même période de l'année précédente. Ceci est dû à l'accroissement progressif de la production dans les **industries manufacturières** (6,7% contre -14,1% jusqu'à fin février 2010) et à l'augmentation de la production dans le **secteur des mines** (9,1%), après cinq mois de régression, alors que la production **d'énergie** a continué de régresser (-2,4%).

L'évolution de la production dans les **industries manufacturières** a intéressé, notamment, les industries chimiques (39% contre -27,8% jusqu'à fin février 2009), suite à l'accroissement de la production des dérivés de phosphate, des industries mécaniques et électriques (19,1% contre -17,8%), sachant que ces deux secteurs ont enregistré une reprise depuis les mois de juillet et novembre 2009, respectivement.

L'amélioration a intéressé, également mais à un degré moindre, les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (3,1%), les industries diverses (1,3%) et les industries agroalimentaires (0,6%). A l'inverse, la production a accusé une légère baisse dans les industries du textile, habillement et des cuirs et chaussures, en comparaison avec la même période de l'année précédente (-3,7% contre -20,3%). La progression de la production dans le **secteur des mines** a intéressé la plupart des produits, à l'exception du phosphate (-5,2%) et en particulier le fer.

Sur le plan des **échanges commerciaux avec l'extérieur** les exportations des industries manufacturières ont enregistré une reprise au cours du premier trimestre 2010, à l'exception des ventes des industries agroalimentaires qui ont accusé une régression d'environ 11%, en particulier les industries mécaniques et électriques (33% contre -16,4% un an plus tôt), les industries diverses (21,1% contre -2,3%) et les cuirs et chaussures (12,7% contre -22,6%). L'accroissement a intéressé, à un degré moindre, les exportations des industries des matériaux de construction de la céramique et du verre (2,2%), les industries du textile et habillement (2,1%) et les industries chimiques (0,2%). La quasi-stagnation des ventes des industries chimiques est imputable à la chute des prix des dérivés de phosphate, notamment le superphosphate triple (-58%) et l'acide phosphorique (-38,5%), tout en signalant l'importante amélioration des quantités expédiées.

Portant la maque de la hausse des prix internationaux de carburants, les exportations du **secteur énergétique** ont enregistré une reprise sensible (20,2% contre -11,4% au cours du premier trimestre de l'année 2009) ayant intéressé notamment les ventes de pétrole brut (25,9%) et ce, malgré le recul des quantités exportées de 21%. Les importations de ce secteur ont, également, connu la même tendance (65,8% contre -51,8% un an plus tôt). Ceci s'est traduit par un déficit de la balance commerciale du secteur d'environ 207 MDT contre un déficit de 104 MDT au terme du mois de février de l'année en cours, et un excédent d'environ 48 MDT à la même période de 2009.

Les **importations de matières premières et demi produits** ont progressé de 27,2% au cours du premier trimestre 2010, en raison de la reprise de l'activité industrielle contre une régression de 18,3% une année auparavant.

## 3) TOURISME

Le secteur touristique a connu au cours du mois de mars 2010 une évolution positive, ayant intéressé l'essentiel des indicateurs puisque les entrées de touristes étrangers, les nuitées touristiques globales et les recettes en devises ont progressé de 1,8%, 2,6% et 4,9%, en rythme annuel respectivement, contre -5%, -8,2% et +2,6% durant le même mois de l'année 2009.

Au cours du premier trimestre de l'année en cours, le **nombre de touristes étrangers** a accusé une légère progression de 0,6% contre un recul de 0,9% un an plus tôt, pour atteindre 1,1 million de touristes. Cette

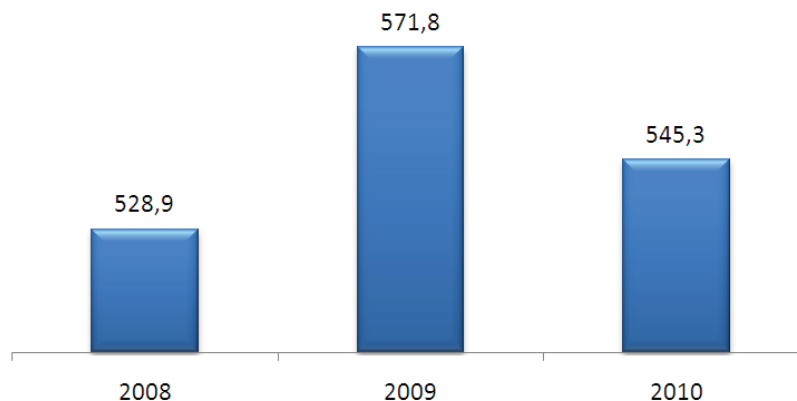
évolution est imputable, particulièrement, à l'amélioration **des flux de touristes européens** (4,6% contre -15,3% une année auparavant), notamment les Britanniques (30% contre -18,4%), les Allemands (3,6% contre -11,3%) et les Français (1,2% contre -6,5%). En revanche, les **flux des Maghrébins** ont régressé (-2% contre 10,1% l'année précédente), suite au recul du nombre de touristes Libyens (-6,3% contre 16,5%), alors que le nombre des Algériens a enregistré un important accroissement (10,7% contre -4,8%).

Quant aux **nuitées touristiques globales**, elles ont accusé une augmentation de 4,6%, au terme du mois de mars 2010, contre une baisse de 7,4% durant la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par l'amélioration observée dans la plupart des zones touristiques, à l'instar de Tabarka-Aïn Drahem (24,2% contre 4,8% un an plus tôt), Yasmine-Hammamet (13,4% contre -13,4%), Tunis-Zaghouan (11,2% contre 0,7%), Sousse (5,1% contre -7,1%) et Djerba-Zarzis (4,5% contre -12,6%), alors que la régression des nuitées s'est poursuivie, notamment dans les zones de Nabeul-Hammamet (-2,2% contre -3%) et Monastir-Skanès (-1,5% contre -13,2%).

Malgré l'accroissement des nuitées globales, le **taux d'occupation relatif** a baissé de 0,9 point de pourcentage contre une augmentation de 0,6 point une année auparavant pour revenir à 28,1%, sachant que la capacité d'hébergement exploitée s'est accrue de 8% pour atteindre environ 177 mille lits. La baisse du taux d'occupation dans les zones de Yasmine-Hammamet (-2 points), Mahdia (-4,4 points) et Nabeul-Hammamet (-6,7 points) a contrasté avec son augmentation dans les zones de Tabarka-Aïn Drahem (3,1 points), Sousse (1,3 point) et Monastir-Skanès (0,8 point).

Pour ce qui est des **recettes touristiques en devises**, elles ont connu une régression de 4,6%, durant le premier trimestre de l'année en cours, contre un accroissement de 8,1% un an plus tôt pour atteindre 545,3 MDT. Les recettes ont porté sur 714 MDT, jusqu'au terme de la deuxième décennie du mois d'avril, en baisse de 2,4% contre une augmentation de 7,2%, à la même période de l'année précédente.

#### EVOLUTION DES RECETTES TOURISTIQUES EN DEVISE AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE (EN MDT)



## 4) EVOLUTION DES PRIX

La stabilité de l'**indice général des prix à la consommation familiale** s'est poursuivie en mars 2010 et ce, pour le deuxième mois consécutif contre une hausse de 0,4% au cours du même mois de l'année précédente. Ceci revient, notamment, à la régression des prix de l'**habillement** (-0,1%) suite à la prolongation de la saison des soldes d'hiver et à la stabilité des prix de l'**alimentation et du transport**.

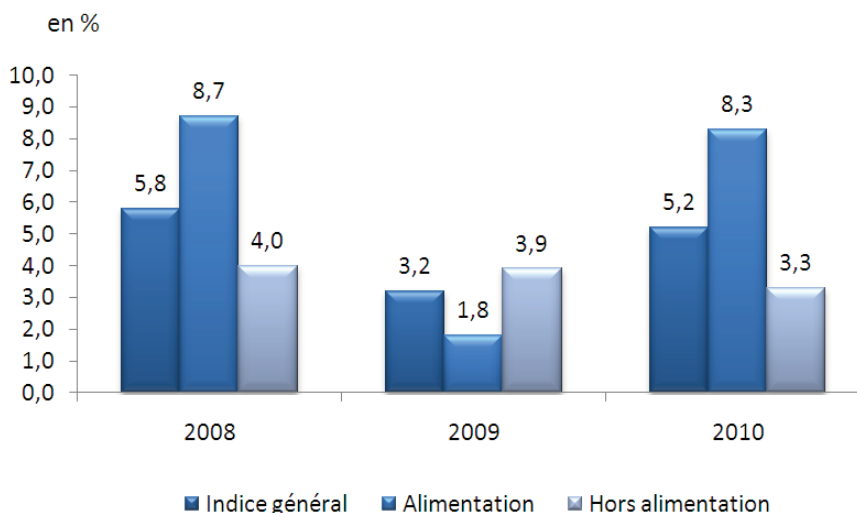
En **termes de glissement annuel**, l'augmentation de l'**indice général des prix** a atteint 5,2% en mars 2010 contre 5,5% un mois auparavant et 3,1% en mars 2009. Ceci s'explique surtout par l'accroissement des prix de l'**alimentation** à un rythme plus rapide que celui de l'année précédente (8,2% contre 1,8% en mars 2009), des **loisirs et culture et de l'habillement** (4,8% pour chacun des deux contre 4,4% et 1,9% respectivement) et, à un degré moindre, les **prix du transport** (3,2% contre 3%).

En **termes de moyennes mensuelles**, le taux d'inflation a atteint 5,2% pendant le premier trimestre de l'année en cours contre 3,2% au cours de la même période de 2009. Cette tendance s'explique, essentiellement, par la progression sensible des prix des **produits alimentaires** (8,3% contre 1,8% à fin mars 2009), à l'instar du sucre et des confiseries (27,3% contre 4,5%), les fruits (14,9% contre -5,7%), les viandes et volailles (10,3% contre 3,3%), les légumes (7,6% contre 1,6%) et les huiles (7,5% contre -9,8%), ainsi que les prix des **loisirs et culture** (6% contre 3%), notamment le tabac et les cigarettes (9,8% contre 2,3%) et les frais de scolarité (5,2% contre 2,2%) et l'**habillement** (3,5% contre 2,7%).

En **dehors de l'alimentation**, les prix ont augmenté à un rythme moins rapide qu'une année auparavant, soit 3,3% au terme de mars 2010 contre 3,9% un an plus tôt. Sans l'**alimentation et l'énergie**, l'indice des prix s'est accru de 3,5% contre 3,7% une année auparavant, sachant que les prix de l'énergie ont enregistré une décélération (1,6% contre 7,3%).

Par régime de fixation des prix, les **prix des produits libres** se sont notablement accélérés par rapport à l'année précédente (6% en moyenne contre 3,2% à fin mars 2009). Les prix des **produits encadrés** ont connu la même tendance mais à un degré moindre (3,6% contre 2,9%).

EVOLUTION DE L'INFLATION (BASE 100 EN 2000)  
AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE



# SITUATION DU SYSTEME FINANCIER

**Persistance de la situation de surliquidité bancaire au cours du premier trimestre de l'année 2010 et décélération du rythme de progression de l'agrégat M3 durant ladite période**

## I- LIQUIDITE BANCAIRE ET REFINANCEMENT DU SYSTEME FINANCIER<sup>1</sup>

### 1) LIQUIDITE BANCAIRE

Après avoir connu une légère contraction, au cours du dernier trimestre de l'année 2009, l'excédent de liquidité s'est de nouveau consolidé durant le premier trimestre de l'année 2010 portant la marque de l'effet expansif exercé par l'augmentation du solde net des administrations publiques et, dans une moindre mesure, des actifs nets sur l'étranger dont l'ampleur a été, toutefois, atténuée par la hausse des billets et monnaies en circulation et du poste « autres facteurs nets ».

En s'établissant à -89 MDT, en moyenne, au cours de la période sous-revue, le **solde net des administrations publiques** a augmenté de 337 MDT. Son évolution est essentiellement imputable à la baisse de 387 MDT du solde du compte courant du Trésor suscitée, notamment par l'engagement d'importantes dépenses, en particulier les virements effectués au profit de certains organismes et entreprises publics (1.255 MDT) ayant profité essentiellement aux caisses de sécurité sociale, à l'Entreprise tunisienne d'activités pétrolières (ETAP), à l'Office des céréales, à Tunisie Autoroutes et aux sociétés de transport public, A cela s'ajoute le remboursement des échéances de la dette extérieure et intérieure et, notamment, une enveloppe de 117 MDT au titre d'intérêts sur les bons du Trésor assimilables (BTA).

L'effet expansif engendré par certaines de ces dépenses (à l'exception du remboursement de la dette extérieure n'ayant pas d'impact sur la liquidité) a été, toutefois, atténué par celui dû à la mobilisation d'importantes recettes fiscales et ce, parallèlement à l'encaissement de 94 MDT au titre des souscriptions nettes aux bons du Trésor, de 41 MDT provenant de la redevance-gaz et de 30 MDT relatifs au reliquat des revenus de participation de l'Etat au capital de la Compagnie des Phosphates de Gafsa (CPG) au titre de l'exercice comptable 2008.

A signaler que le niveau du solde du compte courant du Trésor (CCT) qui a connu des fluctuations importantes, au cours de la période sous-revue, variant entre un minimum de 25 MDT et un maximum de 936 MDT, a été conforté par l'encaissement, au début du mois de mars, d'un virement effectué à partir du compte spécial du gouvernement tunisien en devises pour un montant de 100 millions de dollars américains (soit 138 MDT) et provenant d'un prêt accordé par la BIRD en août 2009, dans le cadre du programme d'appui à l'intégration (PAI), étant précisé que cette opération n'avait pas d'impact sur la liquidité.

Egalement, les **actifs nets sur l'étranger** qui se sont établis, en moyenne, à 10.392 MDT au cours du premier trimestre 2010, ont augmenté de 15 MDT. Leur évolution porte la marque de la baisse de 82 MDT du compte « Intervention sur le marché monétaire en devises » et dont l'effet expansif a été, toutefois, atténué par celui restrictif dû au repli des avoirs nets en devises et de la hausse du poste « devises des intermédiaires agréés » de 38 MDT et 23 MDT, respectivement.

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

Le repli des avoirs nets en devises a résulté essentiellement du remboursement d'un montant de 396 MDT au titre du principal de la dette extérieure qui s'est conjugué à l'aggravation du déficit courant dans le sillage de la détérioration du déficit commercial, en relation avec la reprise des importations à un rythme plus soutenu que celui des exportations, au cours du premier trimestre de l'année 2010. La baisse susmentionnée aurait pu être plus importante n'eût été la mobilisation d'importantes recettes provenant, notamment, de tirages sur emprunts extérieurs octroyés, en particulier, par l'Agence Japonaise de Coopération Internationale *JICA* (48 MDT dont 22 MDT en faveur de la SNCFT), l'Agence Française de Développement *AFD* (47 MDT au profit de l'Office National de l'Assainissement ONAS) et *BNP PARIBAS* (18 MDT pour l'ETAP) et d'une enveloppe d'investissements directs étrangers de 63 MDT. Il convient de préciser, à cet égard, que les prêts accordés à l'ONAS et à la SNCFT ont été logés dans le « compte spécial du Gouvernement en devises » et n'avaient pas, par conséquent, d'impact sur la liquidité.

En revanche, **les billets et monnaies en circulation** qui se sont établis à 5.269 MDT, en moyenne, au cours du premier trimestre de l'année 2010, ont augmenté de 101 MDT, exerçant un effet restrictif d'autant sur la trésorerie des banques. Au cours de la période sous-revue, leur niveau a fluctué entre un minimum de 5.194 MDT et un maximum de 5.323 MDT, enregistrés respectivement le 20 janvier et le 5 février. Cette évolution a été imprégnée par la campagne oléicole et la période des soldes d'hiver entamée à la fin du mois de janvier.

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes de la liquidité bancaire, **les opérations de politique monétaire**, effectuées au cours du premier trimestre de l'année 2010, se sont traduites par une ponction moyenne de 877 MDT contre 870 MDT durant le trimestre précédent. En conséquence, **les avoirs en comptes courants des banques** ont augmenté de 128 MDT pour s'établir à 918 MDT traduisant l'effet de la révision à la hausse du taux de la réserve obligatoire décidée en vertu des dispositions de la circulaire aux banques n° 2010-05 du 25 février 2010 entrée en vigueur à partir du premier mars 2010.

#### EVOLUTION DES FACTEURS DE LA LIQUIDITE BANCAIRE

(Moyennes quotidiennes en MDT)

DESIGNATION	4 <sup>ème</sup> trim. 2009	1 <sup>er</sup> trim. 2010	Var. 1 <sup>er</sup> trim. 2010/ 4 <sup>ème</sup> trim. 2009 (1)
<b>BILLETS &amp; MONNAIES EN CIRCULATION</b>	-5.168	-5.269	-101
<b>SOLDE NET DES ADMINISTRATIONS</b>	-426	-89	+337
DONT : SOLDE DU CCT	-874	-487	+387
<b>ACTIFS NETS SUR L'ETRANGER</b>	10.377	10.392	+15
DONT: AVOIRS NETS EN DEVICES	13.181	13.143	-38
<b>AUTRES FACTEURS NETS</b>	-3.123	-3.239	-116
<b>= TOTAL FACTEURS AUTONOMES (A)</b>	<b>1.660</b>	<b>1.795</b>	<b>+135</b>
APPELS D'OFFRES	-900	-912	-12
OPERATIONS D'OPEN -MARKET	25	26	+1
PENSIONS LIVREES	0	0	0
FACILITE PERMANENTE DE DEPOT A 24 HEURES	-27	-48	-21
FACILITE PERMANENTE DE PRET A 24 HEURES	32	57	+25
<b>= TOTAL OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE (B)</b>	<b>-870</b>	<b>-877</b>	<b>-7</b>
<b>= AVOIRS EN COMPTES COURANTS DES BANQUES (A) +(B)</b>	<b>790</b>	<b>918</b>	<b>+128</b>

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

## 2) OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

Face à la persistance de la situation de surliquidité durant toute l'année 2009 et son accentuation au début de l'année en cours, et considérant la recrudescence de l'inflation, les autorités monétaires ont décidé de réviser à la hausse le taux de la réserve obligatoire appliqué sur 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, le portant de 7,5% à 10%, à compter du premier mars 2010.

Au niveau opérationnel, la hausse de l'offre des banques excédentaires à un rythme plus élevé que celui de la demande des banques déficitaires, au cours du premier trimestre 2010, s'est traduite par une accentuation de l'excédent de liquidité sur le marché monétaire, nécessitant une intervention accrue de la Banque centrale.

Au niveau du **compartiment interbancaire**, les transactions ont baissé de 16 MDT pour s'établir à 669 MDT, et ce, en dépit de l'augmentation des opérations à terme de 21 MDT. A signaler que ces dernières continuent d'être prépondérantes avec une part de 81% du total.

Dans le cadre de ses **opérations de politique monétaire**, l'Institut d'émission a concentré ses interventions, essentiellement, sur les **opérations d'appels d'offres négatifs** pour des durées allant d'une semaine à un mois. Au total, une enveloppe moyenne de 912 MDT a été épongée sous cette forme, au cours du premier trimestre de l'année 2010 contre 900 MDT, le trimestre précédent.

Les banques ont recouru à la Banque centrale pour placer leurs excédents de liquidité à travers des **facilités permanentes de dépôt à 24 heures** pour des montants allant de 82 MDT à 713 MDT, soit une moyenne de 48 MDT pour la période sous-revue. Egalement, certaines banques de la place ont recouru aux **facilités permanentes de prêt à 24 heures** pour des montants allant de 10 MDT à 65 MDT, soit une moyenne de 57 MDT pour ladite période.

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 4,02% et 4,34%. De ce fait, les taux moyens du marché monétaire se sont établis à 4,07%, 4,08% et 4,23%, respectivement, au cours des mois de janvier, février et de mars 2010.

S'agissant du **taux de rémunération de l'épargne (TRE)**, il s'est établi à un niveau de 2,25% durant tout le trimestre.

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

Les contreparties des ressources du système financier se sont caractérisées, durant le premier trimestre de l'année 2010, par la baisse aussi bien des créances nettes sur l'Etat (-2,4% contre +4,9%) que des créances nettes sur l'extérieur (-3% contre +6,2%), alors que les concours à l'économie se sont, plutôt, affermis (3,9% contre 1,9%). Ces évolutions se sont répercutées sur la masse monétaire M3 qui a augmenté à un rythme inférieur à celui de l'année précédente, soit 1,7% contre 3,1%. Similairement, cet agrégat a enregistré une décélération en terme de glissement annuel (11,7% en mars 2010 contre 14,3% une année auparavant).

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

(Chiffres de fin de période en MDT)

DESIGNATION	MARS 2010	VARIATIONS EN %	
		MAR.2009 DEC.2008	MAR.2010 DEC.2009
AGREGAT M4	39.414	2,9	1,5
MASSE MONETAIRE (M3)	39.291	3,1	1,7
MASSE MONETAIRE (M2)	37.106	3,0	1,6
MONNAIE (M1)	14.676	1,2	2,6
QUASI-MONNAIE	22.430	4,2	0,9
M 3-M2	2.185	3,7	4,3
M4 -M3	123	-23,8	-39,7
AUTRES RESSOURCES	14.038	3,4	2,7
<b>TOTAL RESSOURCES= TOTAL CONTREPARTIES</b>	<b>53.452</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>
CREANCES NETTES/EXTERIEUR **	9.346	510,0	-289,0
CREDITS INTERIEURS	44.106	2,3	2,9
CREANCES NETTES SUR L'ETAT **	6.578	281,0	-160,0
DT : BONS DU TRESOR**	2.763	126,0	203,0
COMPTE COURANT DU TRESOR **	936	-189,0	540,0
CONCOURS A L'ECONOMIE	37.528	1,9	3,9

\* Données provisoires pour 2010.

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

### 1) MASSE MONETAIRE M2

La masse monétaire M2 a connu, durant le premier trimestre de l'année 2010, une décélération (1,6% contre 3%) suite au ralentissement considérable du rythme de progression de la quasi-monnaie, tandis que celui relatif aux disponibilités monétaires s'est, plutôt, affermi.

Les disponibilités monétaires se sont accrues, durant la période sous-revue, de 2,6% contre 1,2% au cours du premier trimestre de l'année 2009 suite, principalement, à l'accélération de la monnaie scripturale (4,1% contre 1,3%) en relation, essentiellement, avec la reprise de l'encours des dépôts à vue auprès du CCP (+14,3% ou +144 MDT contre -10,5% ou -103 MDT) et l'accroissement de l'encours des dépôts à vue auprès des banques à un rythme comparable à celui de 2009 (+2,7% ou +222 MDT contre +2,8% ou +198 MDT). D'un mois à l'autre, ce dernier s'est accru, en mars 2010, de 367 MDT contre 208 MDT l'année précédente.

Pour sa part, la quasi-monnaie a accusé, au cours du premier trimestre de l'année 2010, une forte décélération de son rythme de progression (0,9% contre 4,2%) influencée, principalement, par celle des certificats de dépôt (6,6% ou 114 MDT contre 11,3% ou 151 MDT) et par la régression de l'encours des dépôts à terme et autres produits financiers (-0,2% ou -18 MDT contre +3,6% ou +307 MDT). D'un mois à l'autre, ce dernier s'est replié de 637 MDT suite, essentiellement, à la diminution des dépôts de la Société tunisienne des industries de raffinage (STIR), de l'ETAP, des caisses de prévoyance sociale et de la Compagnie des phosphates de Gafsa (CPG). Parallèlement, l'encours des certificats de dépôt a baissé, au cours du même mois, de 144 MDT, en raison de l'arrivée à échéance de certains certificats préalablement souscrits par la Caisse nationale d'assurance maladie (CNAM), la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) et quelques autres entreprises.

## 2) AGREGAT «M3–M2»

Le rythme de progression de cet agrégat a connu, durant le premier trimestre de l'année 2010, une accélération (4,3% contre 3,7%), portant ainsi la marque de l'augmentation de l'encours des emprunts obligataires et des emprunts à plus d'un an (10,7% contre 8,6%). Cette évolution reflète l'importance des souscriptions aux emprunts obligataires au titre du trimestre sous-revu qui ont atteint 180 MDT comparativement au montant des obligations arrivées à échéance, soit 86 MDT.

Les émissions obligataires réalisées jusqu'au mois de mars 2010 ont concerné la Société tunisienne de banque (100 MDT), la Banque tuniso-koweïtienne (50 MDT), l'Arab international lease (15 MDT) et Tunisie leasing (15 MDT). Ces emprunts ont été souscrits à des taux d'intérêt variables égaux au TMM majoré d'une marge allant de 0,5% à 0,8% et des taux d'intérêt fixes variant entre un minimum de 5,125% et un maximum de 5,85%. Les maturités correspondantes étant comprises entre 5 et 20 ans.

## 3) CREANCES NETTES SUR L'EXTERIEUR

Les créances nettes sur l'extérieur ont enregistré, durant la période en question, une baisse de 289 MDT contre une hausse de 510 MDT durant le premier trimestre de l'année 2009, suite à la contraction des avoirs nets en devises (-366 MDT) atténuée par l'augmentation des engagements nets des banques sur l'extérieur (+77 MDT).

Les avoirs nets en devises ont poursuivi leur mouvement baissier, pour le troisième mois consécutif, atteignant au terme du mois de mars de l'année en cours 12.987 MDT soit l'équivalent de 170 jours d'importation contre 12.245 MDT et 152 jours, respectivement, au cours de la même période de 2009. D'un mois à l'autre, la baisse de 117 MDT relevée au niveau de ces derniers, est imputable, essentiellement, à l'aggravation du déficit courant.

## 4) CREANCES NETTES SUR L'ETAT

L'endettement de l'Etat vis-à-vis du système financier s'est inscrit en baisse de 160 MDT, durant le premier trimestre de l'année 2010, contre une augmentation de 281 MDT une année auparavant, corrélativement à l'effet contrasté de la reprise du solde du compte courant du Trésor (+540 MDT contre -189 MDT) et de l'affermissement de l'encours des bons du Trésor en portefeuille des banques (+203 MDT contre +126 MDT). Comparé à son niveau du mois de février 2010, le solde du compte courant du Trésor a augmenté de 911 MDT, en mars de la même année, suite à la mobilisation d'importantes recettes fiscales.

Il convient de signaler que les émissions de bons du Trésor ont totalisé 318 MDT à la fin du mois de mars 2010, portant ainsi l'encours global des bons du Trésor à 6.430 MDT contre 436 MDT et 5.688 MDT, respectivement, une année auparavant. Les souscriptions aux bons du Trésor au titre du mois de mars de l'année en cours ont porté sur des bons du Trésor à court terme (73 MDT), se limitant à la maturité de 52 semaines, à des taux moyens pondérés (TMP) variant de 4,218% à 4,230%, et des bons du Trésor assimilables (70 MDT) ayant concerné les lignes de mars 2013 (32 MDT), mars 2016 (26 MDT) et mars 2019 (12 MDT) à des TMP de 4,471%, 4,740%, et 5,161%, respectivement.

## 5) CONCOURS A L'ECONOMIE

Les concours du système financier à l'économie se sont accrus durant la période sous-revue à un rythme accéléré (3,9% contre 1,9%) sous l'effet de l'augmentation à la fois de l'encours des crédits sur ressources ordinaires (4,1% contre 1,9%) et du portefeuille-titres (6,8% contre 8,1%) ainsi que de la légère reprise de l'encours des crédits sur ressources spéciales (+0,7% contre -1%), tandis que l'encours des billets de trésorerie a poursuivi sa régression (-39,7% contre -23,8%).

L'augmentation des crédits, nette des remboursements (625 MDT), au titre du mois de mars 2010 a, principalement, bénéficié à quelques entreprises opérant dans le secteur de l'énergie et des combustibles, de la promotion immobilière et de l'agriculture.

Selon les statistiques de la Centrale des risques et le fichier des crédits aux particuliers et compte non tenu des avals et cautions, l'augmentation des crédits accordés au cours des deux premiers mois de l'année 2010, a profité aux particuliers (226 MDT contre 127 MDT en 2009) et au secteur des services (222 MDT contre 174 MDT) suivis des secteurs de l'industrie (+92 MDT contre -137 MDT) et de l'agriculture et pêche (12 MDT contre 26 MDT).

# MARCHE FINANCIER

## Poursuite de la tendance haussière des indices boursiers et de la contribution du marché financier dans le financement de l'investissement privé

Les principaux événements du premier trimestre 2010 ont consisté en :

- la reprise des émissions de l'Etat, notamment sous forme de bons de Trésor à court terme, et la poursuite du dynamisme observé sur les deux compartiments du marché financier primaire et secondaire ;
- l'admission au marché principal de la cote de la Bourse des actions de la société « Assurances SALIM » à travers une offre à prix ferme (OPF) portant sur 660 mille actions de nominal 5 dinars, avec une prime d'émission de 10 dinars. L'opération a connu un franc succès auprès des investisseurs, avec une demande représentant 29 fois l'offre. La négociation en Bourse de ces titres a démarré le 1<sup>er</sup> avril 2010 ;
- l'accord de la Bourse pour l'admission des actions de la société Tunis-Ré au marché principal de la Bourse au moyen d'une offre publique de souscription de 2 millions d'actions nouvelles à 7 dinars l'action dont 2 dinars de prime d'émission. La souscription a été clôturée le 16 avril 2010 ;
- la radiation des actions de la société Palm Beach Hotels Tunisia « PBHT » du marché principal de la cote de la Bourse et leur transfert au marché hors-cote à partir du 1<sup>er</sup> février 2010. Le nombre de sociétés cotées est, par conséquent, resté stable à 52 unités à fin mars 2010 ;
- l'annonce de la société « SOPAT » du passage de ses titres du marché alternatif au marché principal de la cote de la Bourse et d'une augmentation de son capital en numéraire de 1,3 MDT avec une division du nominal de l'action de 5 à 1 dinar ;
- l'annonce de la société « MONOPRIX » de réduire le nominal des actions de 10 à 2 dinars avec date d'effet le 3 mai 2010 en vue d'améliorer la liquidité de ses titres et d'en dynamiser les échanges en Bourse ;
- l'absorption de la « STB CAPITAL » par la société financière de gestion « SOFIGES », deux sociétés de bourse filiales du groupe STB. Cette opération, fusion-absorption, qui a porté le capital de la « SOFIGES » de 1,5 MDT à 6,5 MDT, a ramené le nombre des intermédiaires en Bourse à 23 unités ;
- l'octroi de l'agrément du Conseil du marché financier (CMF) pour la constitution d'une société de gestion, de 2 fonds communs de placement (FCP) de type mixte et de 3 fonds communs de placement à risque (FCPR) dont le fonds INDET de 50 MDT destiné à l'innovation et au développement technologique. La création de ce fonds s'inscrit dans le cadre de la concrétisation de la décision de son Excellence Monsieur le Président Zine El Abidine Ben Ali du 26 janvier 2010 relative à la création d'un fonds commun de placement dédié au financement des PME opérant dans les activités à contenu technologique.

## EMISSIONS ET TRANSACTIONS BOURSIERES

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIMESTRE 2009	4 <sup>ème</sup> TRIMESTRE 2009	1 <sup>er</sup> TRIMESTRE 2010
<b>MONTANT DES EMISSIONS</b>	571	504	583
<b>EMISSIONS DE L'ETAT</b>	436	270	318
BTA ET BTZC	358	213	211
BTCT	78	57	107
<b>EMISSIONS DES ENTREPRISES PAR APE (1)</b>	135	234	265
TITRES DE CAPITAL	10	104	35
TITRES DE CREANCE	125	130	230
<b>VOLUME GLOBAL DES TRANSACTIONS</b>	1.163	762	639
COTE DE LA BOURSE	274	563	520
HORS COTE	7	10	2
OPERATIONS D'ENREGISTREMENT	882	189	117

(1) Appel public à l'épargne.

## MARCHE PRIMAIRE

Après un léger repli enregistré durant le dernier trimestre 2009, un dynamisme a animé le marché primaire au cours du premier trimestre de l'année 2010.

Les émissions de l'Etat ont poursuivi leur tendance haussière observée pour le troisième trimestre consécutif, à la faveur de l'augmentation des émissions des bons du Trésor à court terme de 87,7% par rapport au trimestre précédent. Conséquemment, ces émissions ont atteint 318 MDT à fin mars 2010 contre 270 MDT un trimestre auparavant.

La contribution du marché financier dans le financement de l'investissement privé s'est consolidée de 30 MDT par rapport à son niveau du trimestre précédent pour atteindre 265 MDT à fin mars 2010, volume largement supérieur au niveau atteint au premier trimestre 2009 (135 MDT). Ce financement a été, essentiellement, réalisé par un recours aux emprunts obligataires (230 MDT) de 2 banques et de 4 organismes de leasing pour des durées comprises entre 5 et 20 ans et à des taux variant entre TMM+0,5% et 5,85%.

Le CMF a accordé le visa à l'émission de deux emprunts obligataires initiés et non clôturés par une société industrielle et un organisme de leasing pour un montant cumulé de 30 MDT au cours du premier trimestre 2010.

Les émissions de titres de capital ont atteint 35 MDT contre 104 MDT un trimestre auparavant. Ces émissions ont concerné les opérations d'augmentation de capital de la société d'assurances SALIM (10 MDT) dans le cadre de son introduction en Bourse et de la BNA (25 MDT).

Les augmentations de capital par incorporation de réserves ont été réalisées par deux sociétés de leasing (CIL pour 5 MDT et Tunisie Leasing pour 0,5 MDT).

Les actifs nets des OPCVM (hors FCPR) en activité ont atteint 4.678 MDT (dont 4.134 MDT ou 88,4% détenus par les unités obligataires) à fin mars 2010 contre 4.383 MDT au terme de décembre 2009, sous l'effet du démarrage des souscriptions dans une SICAV obligataire et 4 FCP de type mixte portant ainsi le nombre des OPCVM en activité à 93 unités.

Le rendement de ces organismes est de 0,93% pour les unités obligataires et de 3,26% pour les unités mixtes, à fin mars 2010.

## MARCHE SECONDAIRE

Le marché secondaire a connu le même dynamisme observé un trimestre auparavant avec une poursuite de la tendance haussière des indicateurs boursiers.

L'indice TUNINDEX a connu un rendement de 9,2% au titre du premier trimestre 2010 contre 5,6% un trimestre auparavant. Cette tendance a concerné tous les indices sectoriels avec des rendements positifs variant entre 0,81% pour l'indice des services aux consommateurs et 40,03% pour l'indice de bâtiment et des matériaux de construction à fin mars 2010. Les indices sectoriels des banques et des services financiers se sont, de leur côté, inscrits en augmentation de 9,24% et 12,4%, respectivement.

Les transactions journalières sur la cote de la bourse se sont maintenues à leur volume moyen du trimestre précédent, soit 8,2 MDT. Néanmoins, les échanges de capitaux ont accusé une baisse de 7,6% par rapport au trimestre précédent pour revenir de 563 MDT à 520 MDT à fin mars 2010 (dont 508 MDT au titre des transactions sur les titres de capital), induite par un nombre de jours de Bourse moins élevé que le trimestre précédent (64 contre 62 jours au cours du premier trimestre 2010).

La performance des valeurs cotées s'est poursuivie avec des rendements positifs pour 38 titres variant entre 1,3% (SOTUMAG) et 90,1% (SIMPAR), étant précisé que 12 autres valeurs ont accusé une baisse des cours à des taux variant entre -23,8% (ALKIMIA) et -1,1% (ARTES).

Cette performance a propulsé la capitalisation boursière de 9,3% par rapport à son niveau de décembre 2009, pour atteindre 13.363 MDT à fin mars 2010, soit 23,2% du PIB prévu au titre de l'année 2010 contre 16,6% une année auparavant.

### EVOLUTION DES INDICATEURS BOURSIERS

(Chiffres de fin de période en MDT, sauf indication contraire)

DESIGNATION	MARS 2009	DECEMBRE 2009	MARS 2010
<b>INDICATEURS BOURSIERS</b>			
CAPITALISATION BOURSIERE	8.842	12.227	13.363
CAPITALISATION BOURSIERE/PIB (en %)	16,6	22,9	23,2
PRICE EARNING RATIO (PER) MOYEN	13,7	19	15,6
NOMBRE DES SOCIETES COTEES (en unités)	50	52	52
TAUX DE LIQUIDITE MENSUEL (en %)	53	44	49
TAUX DE LA PARTICIPATION ETRANGERE (en %)	24,82	21,92	22,28
<b>INDICES</b>			
Indice TUNINDEX en points (BASE 1.000 LE 31/12/1997)	3.112,96	4.291,72	4.686,31
Rendement trimestriel du TUNINDEX (en %)	7,6	5,6	9,2
<b>FCP ET SICAV</b>			
NOMBRE EN ACTIVITE (en unités)	77	88	93
ACTIFS NETS	3.927	4.383	4.678

La part des investisseurs étrangers dans cette capitalisation boursière s'est améliorée pour atteindre 22,28% à fin mars 2010 contre 21,92% au terme de 2009, sous l'effet de l'admission en Bourse des 3.750 mille actions nouvelles émises par Attijari Bank avec une participation étrangère dans son capital de 54,6%.

Les acquisitions des étrangers du premier trimestre 2010 ont porté sur 20,1 MDT pour des cessions de 33,7 MDT qui ont essentiellement concerné les titres BT (10,1 MDT), TPR (4,6 MDT), STB (4,6 MDT), Poulina Group Holding (3,5 MDT) et SIAME (3,4 MDT); étant rappelé que le solde des acquisitions nettes des cessions est revenu de -19,4 MDT au titre du quatrième trimestre de l'année 2009 à -13,6 MDT.

# PAIEMENTS EXTERIEURS

## Déficit de la balance générale des paiements suite à l'élargissement du déficit courant.

La balance générale des paiements a dégagé un déficit de 296 MDT, au cours du premier trimestre de l'année 2010, contre un excédent de 589 MDT au titre de la même période de 2009, soit un repli de 885 MDT attribuable à l'élargissement du déficit courant de 1.048 MDT pour se situer à 1.294 MDT, tandis que l'excédent de la balance des opérations en capital et financières s'est amélioré de 163 MDT pour passer, d'une période à l'autre, de 835 MDT à 998 MDT.

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

(en MDT)

DESIGNATION	2008	2009*	3 MOIS	
			2009	2010*
<b>A-PAIEMENTS COURANTS</b>	<b>-2.109</b>	<b>-1.513</b>	<b>-246</b>	<b>-1.294</b>
- MARCHANDISES (FOB)	-4.941	-4.810	-663	-1.733
- SERVICES	+3.257	+3.357	+509	+457
- REVENUS DE FACTEURS	-675	-323	-150	-78
- TRANSFERTS COURANTS	+250	+263	+58	+60
<b>B-OPERATIONS EN CAPITAL &amp; FINANCIERES</b>	<b>+4.022</b>	<b>+3.717</b>	<b>+835</b>	<b>+998</b>
- OPERATIONS EN CAPITAL	+97	+194	+28	+30
- PARTICIPATIONS	+3.156	+1.979	+351	+437
- PRETS-EMPRUNTS A CMLT	+769	+1.544	+456	+531
<b>C-OPERATIONS D'AJUSTEMENT (FLUX NETS)</b>	<b>+140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>SOLDE GENERAL</b>	<b>+2.053</b>	<b>+2.204</b>	<b>+589</b>	<b>-296</b>

\* Chiffres provisoires.

## I- BALANCE DES OPERATIONS COURANTES

La balance des opérations courantes s'est soldée, au cours du premier trimestre de l'année 2010, par un déficit de 1.294 MDT, représentant 2,2% du PIB contre 246 MDT et 0,5% une année auparavant.

Cette évolution s'explique, principalement, par l'important élargissement du déficit commercial qui, exprimé FOB-FOB, est passé d'une période à l'autre, de 663 MDT à 1.733 MDT. Parallèlement, l'excédent de la balance des services s'est contracté de 52 MDT pour se situer à 457 MDT. En revanche, le déficit de la balance des revenus de facteurs s'est replié de 72 MDT pour s'élever à 78 MDT.

### A. BALANCE COMMERCIALE

Exprimé FOB-CAF, le déficit de la balance commerciale s'est élargi de 1.168,5 MDT ou de 119,7% pour se situer à 2.144,9 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2010. Le taux de couverture s'est, par conséquent, replié de 11,5 points de pourcentage pour se situer à 71,4% faisant suite à la hausse des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations.

S'agissant des exportations, elles ont augmenté de 13,1% pour se situer à 5.349,3 MDT contre une baisse de 18,8% et 4.728,4 MDT une année auparavant, évolution qui a porté la marque de la hausse de la valeur

des ventes de tous les produits en dehors de celle du secteur de l'agriculture et des industries agro-alimentaires qui ont baissé de 11,4%.

Quant aux importations, elles ont progressé de 31,4% pour se situer à 7.494,2 MDT contre un repli de 18,2% et 5.704,8 MDT durant la même période de l'année écoulée, hausse qui a concerné la valeur des achats de tous les produits, à l'exception de celle du secteur des mines, phosphates et dérivés qui a quasi-stagné.

Ci-après l'évolution de la balance commerciale par groupes de produits :

- Le déficit de la balance des biens d'équipement s'est élargi de 392,8 MDT ou de 44,4% pour se situer à 1.277,3 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2010 contre 884,5 MDT une année auparavant, entraînant la baisse du taux de couverture qui est revenu, d'une période à l'autre, de 39,9% à 37,4%. C'est que les importations se sont accrues à un rythme plus accéléré que celui des exportations, soit 38,7% et 30,1% respectivement pour se situer à 2.040,1 MDT et 762,8 MDT, évolution attribuable, essentiellement, à la hausse des achats et des ventes du secteur des industries mécaniques et électriques de 39,4% et 33% respectivement.
- La balance des matières premières et demi-produits a enregistré un déficit de 810 MDT, au cours du premier trimestre de l'année 2010, contre 535,9 MDT une année auparavant, élargissement imputable à l'accroissement des importations à un rythme plus soutenu que celui des exportations, soit 27,2% et 17,3% respectivement pour s'élever à 2.329,3 MDT et 1.519,3 MDT. Le taux de couverture s'est, par conséquent, replié de 5,5 points de pourcentage pour revenir à 65,2%.
- La balance énergétique a dégagé un déficit de 206,9 MDT contre un excédent de 47,5 MDT une année auparavant. Cette évolution s'explique par la progression des importations de 65,8% pour se situer à 958,8 MDT suite à l'accroissement des prix et des quantités importées alors que les exportations n'ont progressé que de 20,2% pour s'élever à 751,9 MDT sous l'effet, exclusivement, de la hausse des prix. Corrélativement, le taux de couverture s'est inscrit en baisse, revenant, d'une période à l'autre, de 108,2% à 78,4%.
- La balance alimentaire a dégagé un déficit de 55,5 MDT, au cours du premier trimestre de 2010, contre un excédent de 97,9 MDT durant la même période de 2009, soit une détérioration de 153,4 MDT attribuable à l'accroissement des importations de 22,8% pour s'élever à 460,2 MDT alors que les exportations ont accusé une baisse de 14,4% pour se situer à 404,7 MDT. Le taux de couverture s'est, dans ce contexte, nettement replié revenant, d'une période à l'autre, de 126,1% à 87,9%.
- La balance des biens de consommation a dégagé un excédent de 204,8 MDT contre 298,6 MDT une année auparavant. La contraction enregistrée, d'une période à l'autre, s'explique par la hausse des importations de 17,6% alors que les exportations n'ont progressé que de 9,3% pour se situer à 1.705,8 MDT et 1.910,6 MDT respectivement. Corrélativement, le taux de couverture s'est inscrit en baisse pour revenir à 112% contre 120,6% au cours du premier trimestre de l'année 2009.

## **B. BALANCES DES SERVICES ET DES REVENUS DE FACTEURS**

### **1) BALANCE DES SERVICES**

En s'élevant à 457 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2010, le solde excédentaire de la balance des services s'est contracté de 52 MDT ou de 10,2% par rapport à celui enregistré durant la même période de 2009. Principale composante au niveau des recettes de services, les flux bénéficiant au secteur touristique se sont, en particulier, repliés de 5,9% pour s'élever à 545 MDT contre 579 MDT une année auparavant.

## 2) BALANCE DES REVENUS DE FACTEURS

Le déficit de la balance des revenus de facteurs s'est nettement replié, revenant de 150 MDT, au cours du premier trimestre de 2009, à 78 MDT durant la même période de 2010. La contraction enregistrée, d'une période à l'autre, s'explique par la baisse des dépenses au titre des revenus de capital de 7,8% pour s'élever à 647 MDT, sachant que celles engagées pour le remboursement des intérêts de la dette à moyen et long termes se sont inscrites en baisse de 16,2% pour se situer à 178 MDT. Parallèlement, les recettes au titre des revenus de travail ont augmenté de 22 MDT ou 4,2% pour atteindre 544 MDT.

## II- BALANCE DES OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES

L'excédent de la balance des opérations en capital et financières s'est davantage consolidé, au cours du premier trimestre de l'année 2010, en s'élevant à 998 MDT contre 835 MDT au titre de la même période de 2009.

Ci-après les principales évolutions enregistrées:

- ❖ Amélioration de l'excédent de la balance des capitaux d'emprunt à moyen et long termes pour s'élever à 531 MDT contre 456 MDT une année auparavant, sachant que les dépenses engagées pour le remboursement du principal de la dette à moyen et long termes se sont repliées de 25 MDT par rapport à celles effectuées durant la même période de l'année écoulée, pour se situer à 396 MDT.
- ❖ Consolidation de l'excédent de la balance des investissements étrangers qui est passé, d'une période à l'autre, de 351 MDT à 437 MDT faisant suite, essentiellement, au repli des dépenses au titre des investissements de portefeuille de 53,8% pour revenir à 33 MDT contre 70 MDT une année auparavant. Parallèlement, les recettes au titre des investissements directs étrangers se sont inscrites en hausse de 8,9% pour atteindre 476 MDT.

# EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ET DE L'ACTIVITE DU MARCHE DES CHANGES AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE 2010 :

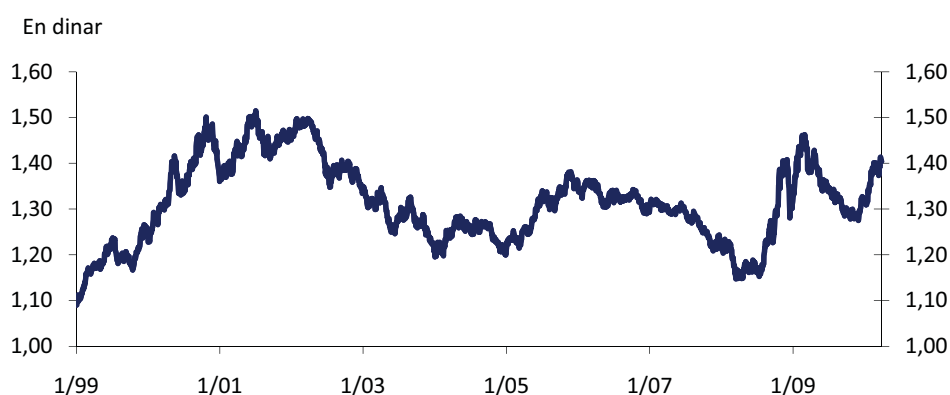
## TRIMESTRE 2010 :

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

### I- EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR

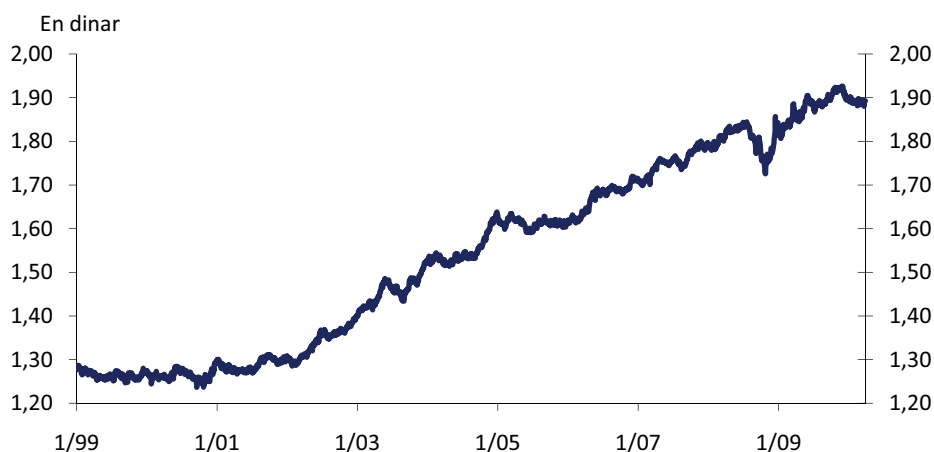
Par rapport à la fin de l'année 2009 et jusqu'à fin mars 2010, le dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis du dollar américain (6,2%), du yen japonais (5,9%) et du dirham marocain (0,7%). En revanche, il s'est apprécié vis-à-vis de l'euro (0,3%).

#### EVOLUTION DU RAPPORT USD/TND



Au cours du premier trimestre 2010 et comparativement à la même période de l'année écoulée, le taux de change du dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis de l'euro (2,8%) et du dirham marocain (1%). En revanche, il s'est apprécié vis-à-vis du dollar américain (3,2%) et du yen japonais (0,7%).

#### 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 11.298 MDT, au cours du premier trimestre 2010, contre 10.468 MDT, durant la même période de l'année écoulée, en hausse de 8%.

#### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE AU COMPTANT

(en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIM. 2009	1 <sup>er</sup> TRIM. 2010	VARIATIONS EN MDT
TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DEVICES	6.426	6.852	+426
TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DINAR	4.042	4.446	+404
<b>TOTAL</b>	<b>10.468</b>	<b>11.298</b>	<b>+830</b>

### 1) TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DINAR

Les transactions devises contre dinar effectuées sur le marché des changes, au cours du premier trimestre 2010, ont enregistré un volume de 4.446 MDT contre 4.042 MDT au cours de la même période de l'année écoulée, soit une hausse de 10%.

La part des transactions devises contre dinar a représenté 39% du volume global des opérations de change au comptant, soit le même niveau que celui de la même période de l'année 2009.

En ce qui concerne la part des échanges interbancaires, elle s'est inscrite, au cours du premier trimestre 2010, au niveau de 87% contre 13% pour la Banque Centrale.

L'intervention de la Banque Centrale s'est située à 559 MDT contre 279 MDT au cours de la même période de l'année écoulée, en hausse de 100%. Toutefois, les transactions effectuées sur le marché interbancaire n'ont enregistré qu'une légère hausse de 3%.

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

(en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIM. 2009	1 <sup>er</sup> TRIM. 2010	VARIATIONS EN MDT
OPERATIONS AVEC LA BCT	279	559	+280
MARCHE INTERBANCAIRE	3.763	3.887	+124
<b>TOTAL</b>	<b>4.042</b>	<b>4.446</b>	<b>+404</b>

### 2) TRANSACTIONS DEVICES CONTRE DEVICES

Le volume des transactions devises contre devises a atteint 6.852 MDT, au cours du premier trimestre 2010, contre 6.426 MDT durant la même période en 2009, enregistrant un taux d'accroissement de 7%.

La part de ces transactions, dans l'ensemble des opérations de change au comptant, a été de 61%.

Les transactions avec les correspondants étrangers ont représenté 93% du volume global des échanges.

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

(en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIM. 2009	1 <sup>er</sup> TRIM. 2010	VARIATIONS EN MDT
MARCHE INTERBANCAIRE	292	506	+214
AVEC LES CORRESPONDANTS ETRANGERS	6.134	6.346	+212
<b>TOTAL</b>	<b>6.426</b>	<b>6.852</b>	<b>+426</b>

## B. MARCHE A TERME

Le volume des transactions de change à terme a atteint 1.184 MDT durant le premier trimestre 2010, contre 961 MDT au cours de la même période de l'année 2009, en hausse de 23%. La part des transactions en couverture des importations dans le volume réalisé entre les banques et les entreprises s'est située à 80% contre 20% pour celles en couverture des exportations.

Les opérations de vente à terme de devises effectuées par les I.A.T. et relatives à la couverture contre le risque de change encouru par les importateurs ont connu une hausse de 285 MDT, au cours du premier trimestre 2010, enregistrant un volume de 938 MDT. Ces opérations ont été, essentiellement, libellées en euro (54%) et en dollar américain (45%).

En revanche, les opérations d'achat à terme ont atteint 235 MDT, enregistrant une baisse de 34 MDT. La part des opérations libellées en euro a atteint 51% contre 46% pour le dollar américain.

### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DE CHANGE A TERME

(en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIM. 2009	1 <sup>er</sup> TRIM. 2010	VARIATIONS EN MDT
ENTRE LES BANQUES ET LES ENTREPRISES	922	1.173	+251
MARCHE INTERBANCAIRE	39	11	-28
<b>TOTAL</b>	<b>961</b>	<b>1.184</b>	<b>+223</b>

## III- OPERATIONS DE SWAPS DE CHANGE

Le volume des opérations de swaps de change est revenu de 165 MDT, au cours du premier trimestre 2009, à 91 MDT durant la même période de l'année en cours, en baisse de 45%.

### TOTAL DES OPERATIONS DE SWAPS DE CHANGE DEVICES CONTRE DINAR

(en MDT)

DESIGNATION	1 <sup>er</sup> TRIM. 2009	1 <sup>er</sup> TRIM. 2010*	VARIATIONS EN MDT
MARCHE INTERBANCAIRE	35	32	-3
AVEC LES CORRESPONDANTS ETRANGERS	0	59	+59
AVEC LES ENTREPRISES	130	0	-130
<b>TOTAL</b>	<b>165</b>	<b>91</b>	<b>-74</b>

\* Chiffres provisoires.

# NOUVELLES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES

## 1) MODIFICATION DES CONDITIONS DE LA RESERVE OBLIGATOIRE

Face à la persistance de la situation de surliquidité prévalant sur le marché monétaire depuis le mois de mars 2008, la BCT a procédé, à deux reprises, au relèvement des taux de la réserve obligatoire, à 10% en mars 2010 et à 12,5% en mai de la même année.

Il convient de signaler que les dépôts additionnels constitués par les banques auprès de la Banque centrale au titre de l'augmentation du taux de la réserve obligatoire de 2,5% appliqué à l'encours des dépôts à vue, les autres sommes dues à la clientèle, les certificats de dépôts dont la durée initiale est inférieure à 3 mois et l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité au titre du mois considéré, sont rémunérés au taux de 1% l'an.

En outre, si le taux appliqué 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, n'a pas été modifiée en mars (1%), il a fait l'objet de relèvement à partir du mois de mai 2010 et a été porté à 1,5%. Il en est de même pour le taux des autres comptes dont la durée d'épargne contractuelle est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois.

S'agissant du taux appliqué sur l'encours des comptes spéciaux d'épargne, il est demeuré inchangé, soit 1%.

*(Cf. Circulaires de la BCT aux banques n°2010-05 du 25 février 2010 et n°2010-07 du 30 avril 2010)*

## 2) RELEVEMENT DU MONTANT DE LA PRIME OCTROYEE PAR LE FONDS DE DEVELOPPEMENT DE LA COMPETITIVITE DANS LES SECTEURS DE L'AGRICULTURE ET DE LA PECHE

La prime annuelle octroyée par le Fonds de développement de la compétitivité dans les secteurs de l'agriculture et de la pêche pendant cinq ans pour la contribution à la couverture des frais de contrôle et de certification de la production biologique à concurrence de 70% de ces frais sans que le montant global de la prime ne soit supérieur à 5 mille dinars, a été relevée à 10 mille dinars pour les producteurs adhérant aux groupements de développement dans le secteur de l'agriculture et de la pêche, aux sociétés mutuelles de services agricoles et aux groupement professionnels.

Il convient de rappeler que ledit fonds octroi des aides financières sous forme de primes finançant des investissements matériels et/ou immatériels en vue de réaliser des opérations de mise à niveau du secteur de la pêche et l'aquaculture et des exploitations agricoles.

*(Cf. Décret n°2010-153 du 1<sup>er</sup> février 2010 paru au JORT n°11 du 5 février 2010)*

## 3) CREATION DU CONSEIL NATIONAL DE L'EAU

Eu égard à l'augmentation de la demande en eau et au réchauffement du climat, un Conseil national de l'eau est créé en vue d'assister le Ministre de l'Agriculture, des ressources hydrauliques et de la pêche dans l'exécution des missions qui lui incombent à ce titre. Lesdites missions consistent, notamment, dans la proposition des principes généraux de la mobilisation et de la valorisation de l'utilisation des ressources en eau.

Ledit Conseil est chargé, également, d'émettre un avis concernant les stratégies et les objectifs de la politique hydraulique générale du pays et les études prospectives à l'horizon 2050. Il contribue, par ailleurs, à l'élaboration des programmes et des plans de mobilisation des ressources hydrauliques du pays et des mesures permettant l'optimisation de leur utilisation et leur durabilité à travers la valorisation des eaux usées traitées dans le secteur agricole et les secteurs non agricoles, le dessalement des eaux salines et de l'eau de mer et l'encouragement de leur production.

En outre, le Conseil est appelé à présenter des propositions concernant l'élaboration d'une politique nationale d'économie de l'eau à travers les programmes visant la rationalisation de la consommation d'eau et sa valorisation ainsi que le traitement des situations spécifiques des nappes d'eaux souterraines en vue de limiter leur surexploitation et fixer les moyens propres à développer leurs ressources.

Le Conseil national de l'eau, qui est présidé par le Ministre de l'Agriculture, des ressources hydrauliques et de la pêche et qui se réunit au moins deux fois par an, est composé de 17 membres représentant plusieurs ministères, entreprises et organisations nationales.

***(Cf. Décret n°2010-407 du 9 mars 2010 paru au JORT n°21 du 12 mars 2010)***

## PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(en MDT sauf indication contraire)

DESIGNATION	ANNEES			VARIATIONS EN %	
	2008	2009	2010	2009 2008	2010 2009
<b>INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (BASE 100 EN 2000)(1)</b>	<b>132,8</b>	<b>119,5</b>	<b>125,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>5,0</b>
DONT : INDUSTRIES MANUFACTURIERES	140,0	120,2	128,3	-14,1	6,7
<b>BALANCE COMMERCIALE</b>					
- EXPORTATIONS TOTALES FOB	5.820,9	4.728,4	5.349,3	-18,8	13,1
- IMPORTATIONS TOTALES CAF	6.976,0	5.704,8	7.494,2	-18,2	31,4
- DEFICIT COMMERCIAL HORS ENERGIE FOB-CAF (2)	661,6	1.023,9	1.938,0	362,3	914,1
- DEFICIT COMMERCIAL GLOBAL FOB-CAF (2)	1.155,1	976,4	2.144,9	-178,7	1.168,5
- TAUX DE COUVERTURE GLOBAL FOB-CAF (%)	83,4	82,9	71,4	-0,5point	-11,5points
<b>HAUSSE DES PRIX A LA CONSOMMATION</b>					
- GLISSEMENT DEPUIS LE DEBUT DE L'ANNEE (%)	0,6	-0,4	0,4		
- EN TERMES DE MOYENNES MENSUELLES (%)	5,8	3,2	5,2		
<b>TOURISME</b>					
- ENTREES DE NON-RESIDENTS (1000 PERSONNES)	1.101	1.091	1.098	-0,9	0,6
- NUITEES GLOBALES (1000 UNITES)	4.606	4.265	4.463	-7,4	4,6

(1) A fin novembre de chaque année.

(2) 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 %	
	2009	2010	MARS.2009 DEC. 2008	MARS.2010 DEC. 2009
<b>PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES DU SYSTEME FINANCIER (2)</b>				
AGREGAT M4	35.386	39.414	2,9	1,5
MASSE MONETAIRE (M3)	35.191	39.291	3,1	1,7
CREANCES NETTES SUR L'EXTERIEUR (3)	8.686	9.346	510,0	-289,0
CREDITS INTERIEURS	39.361	44.106	2,3	2,9
CREANCES NETTES SUR L'ETAT(3)	6.063	6.578	281,0	-160,0
DONT : - BONS DU TRESOR(3)	2.194	2.763	126,0	203,0
- COMPTE COURANT DU TRESOR(3)	208	936	-189,0	540,0
CONCOURS A L'ECONOMIE	33.298	37.528	1,9	3,9
<b>INDICATEURS DE PAIEMENTS EXTERIEURS(2)</b>				
RECETTES TOURISTIQUES (4)	579	545	9,5	-5,9
REVENUS DU TRAVAIL EN ESPECES (4)	411	417	14,5	1,5
SERVICE DE LA DETTE (4)	633	574	-0,6	-9,3
SOLDE COURANT (3) (4)	-246	-1.294	59	-1.048
SOLDE DE LA BALANCE GENERALE DES PAIEMENTS (3) (4)	589	-297	445	-886
<b>TAUX DE CHANGE (EN DINAR) (5)</b>				
1 DOLLAR DES ETATS-UNIS	1,3956	1,4042	6,5	6,6
1 EURO	1,8557	1,8925	0,8	-0,3
1000 YENS JAPONAIS	14,1882	14,9873	-2,2	6,3
1 LIVRE STERLING	1,9949	2,1096	3,6	-0,4
10 DIRHAMS MAROCAINS	1,6570	1,6726	0,5	0,7

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

(2) Données provisoires.

(3) Les Variations sont exprimées en millions de dinars.

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

(5) Cours moyens du marché interbancaire en fin de période.