MARS 2006 **N° 71**

Environnement international

- Amélioration attendue du rythme de l'activité économique et des échanges de marchandises dans le monde en 2006 ;
- Poursuite de la détente de l'inflation dans les pays industrialisés, malgré les niveaux records des cours du pétrole brut et la hausse sensible des prix des métaux ;
- Dépréciation du dollar face aux autres principales devises depuis la mi-avril 2006 et relèvement des taux d'intérêt dans plusieurs pays industrialisés.

Conjoncture nationale

- Approvisionnement régulier des marchées en produits alimentaires, malgré la baisse de la production dans les principales branches de l'activité agricole ;
- Progression des principaux indicateurs de l'activité industrielle, à l'exception du secteur minier ;
- Forte augmentation du taux d'inflation, au terme du premier trimestre 2006 ;
- Resserrement de la trésorerie des banques et accélération du rythme de progression des concours à l'économie et des créances nettes sur l'Etat, conjuguée au repli de celui des créances nettes sur l'extérieur au cours du premier trimestre de l'année 2006 ;
- Dynamisme sur le marché secondaire et hausse continue des indices boursiers, au cours du premier trimestre 2006 ;
- Elargissement du déficit de la balance générale des paiements, suite à l'accroissement du déficit courant et de celui de la balance des opérations en capital et financières ;
- Appréciation du dinar vis-à-vis du dollar américain et dépréciation par rapport à l'euro ;
- Augmentation du volume des transactions sur le marché des changes au comptant suite à la hausse des transactions devises contre devises.

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

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'affermissement du rythme de l'activité économique amorcé, depuis la deuxième moitié de 2005 dans plusieurs pays industrialisés et dans certains pays émergents et en développement, s'est poursuivi en 2006. Ainsi, le taux de croissance de l'économie mondiale atteindrait 4,9% contre 4,8% l'an passé. Corrélativement, le volume des échanges internationaux de marchandises progresserait de 8% contre 7,2%.

Toutefois, la flambée des prix du pétrole brut et de la majorité des matières premières industrielles, la poursuite du relèvement des taux d'intérêt et la persistance des tensions géopolitiques pourraient constituer des menaces réelles à l'évolution attendue.

D'ailleurs, l'accroissement soutenu de l'activité économique dans les principaux pays industrialisés et dans certains pays en développement, au cours du premier trimestre 2006, confirme la tendance prévue, comme le montrent l'accélération du rythme de la croissance économique, la baisse des taux de chômage et la détente de l'inflation.

Aux Etats-Unis, la croissance économique atteindrait 3,4% en 2006 contre 3,5% une année auparavant malgré l'envolée des cours du pétrole et les relèvements successifs des taux d'intérêt.

Néanmoins, le rythme de l'activité économique s'est nettement amélioré durant le premier trimestre 2006 (4,8% en rythme annuel contre 1,7% au dernier trimestre 2005), en raison du bon comportement de la consommation des ménages (5,5% contre 0,9%).

Dans la **Zone Euro**, le taux de croissance économique serait de 2% en 2006 contre 1,3% un an plus tôt, en relation avec le redressement de la demande intérieure, notamment les investissements des entreprises, soutenus par le dynamisme de la demande mondiale et les conditions de financement encore favorables, alors que l'accélération du rythme de la consommation des ménages accusera une certaine décélération, sous l'effet de la faible évolution des salaires et des créations d'emplois. Au cours du premier trimestre, le rythme de l'activité s'est légèrement amélioré (2%, en rythme annuel, contre 1,8% le trimestre précédent). Cette tendance a concerné la majorité des pays de la zone, notamment l'Allemagne (1,4% contre 0,4%), l'Italie (1,5% contre 0,6%) et l'Espagne (3,5% contre 0,8%).

Au **Japon**, le PIB réel progresserait, en 2006, à un rythme légèrement supérieur à celui enregistré une année auparavant, soit 2,8% contre 2,7%. Cette évolution s'explique surtout par le bon comportement de la demande intérieure, notamment la consommation des ménages, en rapport avec la hausse des salaires et la baisse du taux de chômage. En outre, les investisse-ments privés devraient tirer profit de l'amélioration de la situation financière et des bénéfices des entreprises.

Toutefois, la croissance économique dans ce pays s'est nettement ralentie au cours du premier trimestre 2006, atteignant 1,1%, en rythme annuel, contre 5,5% lors du trimestre précédent, en rapport avec le recul du rythme de la consommation privée et de l'investissement.

Parallèlement, certaines économies émergentes continueraient à enregistrer une croissance économique soutenue. En particulier, la **Chine** a affiché un taux de croissance de 10,2% au cours du premier trimestre 2006 contre 9,9% au dernier trimestre de l'année précédente. La Banque centrale de ce pays a été amenée, le 27 avril 2006, à relever son taux d'intérêt directeur de 27 points de base à 5,85% pour limiter la distribution des crédits et ramener le rythme de la croissance économique à des niveaux soutenables. Ainsi, il est attendu que la croissance économique dans ce pays revienne à 9,5% en 2006 contre 9,9% un an plus tôt.

De même, les pays d'Afrique connaîtraient, en 2006, une croissance accélérée, soit 5,7% contre 5,5% un an plus tôt, en rapport notamment avec l'envolée des prix des matières premières de base.

La **situation de l'emploi** a porté la marque d'un certain repli des taux de chômage dans les pays industrialisés. Ces taux sont revenus, au mois de mars 2006, à 4,7% aux Etats-Unis et à 8,1% dans la Zone Euro contre, respectivement, 4,8% et 8,2% le mois précédent. Au Japon, ce taux est resté stable au niveau de 4,1% contre 4,7% en janvier 2006.

Pour ce qui est des **prix des produits de base**, ils ont poursuivi leur tendance haussière, soutenus surtout par une demande mondiale sans cesse accrue. L'**indice général des prix** de ces produits (base 100 en 2000) a progressé de 30,6%, en moyenne, durant les deux premiers mois de 2006, contre 26,7% au cours de la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par l'accélération des cours des métaux (31% contre 24%) et l'augmentation à un rythme soutenu des prix de l'énergie (37,2% contre 37,6%).

En particulier, les **prix du pétrole brut** ont atteint, au cours de la troisième semaine du mois d'avril 2006, de nouveaux records, soit environ 75 dollars le baril de Brent. Cette flambée des cours est impu-table, notamment, à la crise opposant les Etats-Unis à l'Iran à propos du programme nucléaire de ce dernier. Ce niveau, consi-déré toujours élevé, a eu un impact négatif sur l'évolution de l'activité économique mondiale.

En revanche et en dépit de la hausse exceptionnelle des prix des produits de base, notamment ceux de l'énergie, l'**inflation** dans les pays industrialisés a poursuivi sa détente, amorcée depuis les derniers mois de 2005. Elle a atteint en mars 2006, 3,4% en glissement annuel aux Etats-Unis et 2,2% dans la Zone Euro contre 3,6% et 2,3%, respectivement, le mois précédent. De même, et après plus de trois ans de déflation, le Japon a commencé à connaître, à partir du mois de janvier 2006, une hausse quoique modérée des prix à la consommation familiale, (0,3%, en glissement annuel en mars).

La maîtrise de l'inflation s'explique, entre autres, par le resserrement des politiques monétaires dans plusieurs pays. En effet, la Réserve fédérale américaine a relevé son taux d'intérêt directeur à trois reprises, depuis le début de 2006, de 25 points de base à chaque fois, le portant à 5%, soit son plus haut niveau depuis avril 2001. Pour sa part, la Banque centrale européenne a augmenté, le 2 mars, son taux de 25 points de base à 2,5%.

Sur les **marchés des changes internationaux**, le dollar s'est déprécié face aux autres principales devises à partir de la mi-avril 2006 et ce, en rapport avec les anticipations de l'approche de la fin du cycle de relèvement des taux d'intérêt aux Etats-Unis, ainsi qu'avec la décision des banques centrales de plusieurs pays de diversifier leurs réserves au détriment du dollar.

Par ailleurs, les **indices boursiers** ont poursuivi une tendance à la hausse sur les principales places financières, reflétant l'amélioration des perspectives économiques dans les principaux pays industrialisés.

CONJONCTURE NATIONALE

Activité économique : Reprise de l'activité dans le secteur des industries manufacturières, régression des principaux indicateurs du tourisme et du transport aérien et amélioration attendue du secteur agricole.

L'évolution de l'activité économique nationale a été marquée, au cours du premier trimestre de 2006, par une reprise de la production dans les industries manufacturières, à l'exception du secteur du textile, habillement et des cuirs et chaussures et par la régression des principaux indicateurs dans le tourisme et le transport aérien, outre la possibilité de réaliser de bons résultats au cours de la campagne agricole en cours par rapport à la campagne précédente et ce, malgré l'interruption des pluies au cours du mois d'avril.

Par ailleurs, les échanges commerciaux avec l'extérieur ont progressé à un rythme soutenu, notamment au niveau des exportations, ce qui a permis d'améliorer le taux de couverture d'un point de pourcentage pour atteindre 85,3%.

En ce qui concerne les prix, des tensions sont apparues au niveau de quelques produits alimentaires, ce qui s'est traduit par une augmentation de l'indice général des prix à la consommation de 0,4% au mois de mars 2006 contre une baisse de 0,3% le mois précédent. Ainsi, le taux d'inflation a atteint 4,3%, au cours du premier trimestre de l'année en cours, contre 4,2% à fin février et 1,5% pendant le premier trimestre de 2005. Cette situation nécessite la poursuite de la vigilance dans ce domaine sensible pour éviter les répercussions négatives sur le pouvoir d'achat du citoyen et sur la compétitivité de l'économie nationale.

1 – Agriculture et pêche

La campagne agricole actuelle a été marquée par l'interruption des pluies durant le mois d'avril, ce qui pourrait se répercuter négativement sur les résultats du secteur au cours de cette année, notamment pour les céréales. Toutefois, les pluies bénéfiques, enregistrées durant la première semaine de mai, pourraient sauver une part importante de la récolte céréalière.

Concernant les grandes cultures, les travaux de semailles des superficies programmées en céréales ont été achevés, couvrant 1,5 million d'hectares contre 1,4 million la campagne précédente. Quant aux importations, elles ont atteint 774,9 mille tonnes pour une valeur de 156,9 MDT, au cours des trois premiers mois de l'année en cours, en augmentation de 26,2% et 32,5% respectivement par rapport à la même période de 2005.

Au niveau des cultures maraîchères, les superficies programmées pour la culture de tomate, ont été estimées à 16,8 mille hectares pour la saison 2006, en

diminution de 11%. La production attendue serait de 790 mille tonnes contre 890 mille la campagne précédente.

En revanche, la production de pomme de terre de saison pourrait connaître une amélioration au cours de cette année, par suite de l'accroissement des rendements consécutif à l'utilisation de la technique d'irrigation goûte à goûte.

Dans le domaine de l'arboriculture, les quantités d'huile d'olive exportées, au cours du premier trimestre de l'année, se sont élevées à 38,9 mille tonnes pour une valeur de 243,9 MDT, contre 48,3 mille tonnes et 187,4 MDT un an plus tôt.

Quant aux exportations d'agrumes, elles ont atteint, du début de la campagne jusqu'au 19 avril de l'année en cours, 18,8 mille tonnes contre 17,8 mille durant la période correspondante de la campagne précédente.

Pour les dattes, les exportations ont accusé une baisse de 21% en quantité et 16,9% en valeur, en raison du recul de la production au cours de la campagne actuelle (113 mille tonnes contre 122 mille une année auparavant). Elles ont atteint, du début de la campagne jusqu'à fin mars 2006, 22,2 mille tonnes et 59,5 MDT,

Dans le secteur de l'élevage, la production de lait frais a enregistré une augmentation de 5,7%, au cours du mois de février 2006 par rapport au même mois de l'année précédente, pour atteindre 74,5 mille tonnes, suite à l'abondance des produits fourragers et l'amélioration de l'état des parcours. Au cours des deux premiers mois de 2006, la production s'est élevée à 141,3 mille tonnes contre 133,7 mille au cours de la même période de 2005. Les quantités collectées, destinées à l'industrie, se sont accrues de 4% pour s'établir à 82,7 mille tonnes, soit 58,5% de la production totale.

A l'inverse, la production de viandes rouges a accusé une diminution de 9,3% au cours du mois de février 2006, par rapport au même mois de l'année précédente pour revenir à 7,8 mille tonnes. Au total, les quantités produites de viandes rouges ont atteint 21,8 mille tonnes, pendant les deux premiers mois de l'année en cours, contre 23,2 mille tonnes l'an passé.

Dans le secteur de la pêche et de l'aquaculture, la production, s'est établie à 9,9 mille tonnes, en baisse de 1%, au cours des deux premiers mois de 2006. Cette évolution a touché la pêche côtière (-25%), l'aquaculture (-34%), et la pêche du thon (-92%). La régression de la production aurait été plus forte, n'eut été l'augmentation de la pêche au feu (21%), la pêche au chalut (44%) et la pêche de coquillages (14%).

A l'échelle régionale, la production s'est accrue dans les gouvernorats de Monastir, Mahdia, Gabès et la région de Tunis-Ben Arous, alors qu'elle a régressé dans la plupart des autres gouvernorats.

Portant la marque du recul de la production, les exportations des produits de la mer ont accusé une baisse de 15,7% en volume et de 12,5% en valeur pour

revenir au cours du premier trimestre de l'année, à 4,3 mille tonnes et 43,4 MDT.

S'agissant de l'approvisionnement du marché intérieur, l'offre des différents produits agricoles s'est poursuivie d'une façon régulière, avec toutefois l'apparition de quelques pressions sur certains produits sensibles, à l'instar de la viande rouge, les poissons et les légumes.

En conséquence, l'indice des prix des produits alimentaires s'est accéléré de 0,7% en mars 2006 par rapport au même mois de l'année précédente.

2 – Activité industrielle

La reprise de l'activité dans le secteur industriel s'est poursuivie au cours du mois de février 2006. Ainsi, l'indice général de la production industrielle s'est accru de 5,1%, en terme de glissement annuel, contre 1,3% le mois précédent et 2,2% le même mois de l'an passé. Cette évolution est imputable à l'accroissement de la production du **secteur manufacturier** (7,2% contre 2,8% au mois de février 2005), suite à l'augmentation de la production dans la plupart des branches d'activité, notamment les industries mécaniques et électriques (17,6% contre 10,8%), les industries agro- alimentaires (14,1% contre une baisse de 10,6%) et les industries chimiques (13% contre -1,2%). A l'inverse, la production des **industries du textile, habillement, cuirs et chaussures** a régressé de 3,8% contre une augmentation de 7,3% l'an passé. Cette régression a concerné, également, la production du **secteur énergétique** (-1,7% contre 0,6%) et celui des mines (-9,2% contre -0,4%).

Au **terme des deux premiers mois de l'année en cours**, l'indice de la production industrielle a enregistré une reprise de 3,1% contre une baisse de 1,5% durant la même période de l'année écoulée. Cepen-dant, cette reprise n'a intéressé que les industries manufacturières, alors que la production dans les secteurs de l'énergie et des mines a accusé une baisse.

Dans **les industries manufacturières**, l'indice de la production a augmenté de 4,3%, à fin février 2006 contre une baisse de 2,3%, durant la même période de l'année passée, malgré la régression de la production des industries du textile, habillement, cuirs et chaussures (-4,9% contre -7,2%) et, à un degré moindre, les industries agro-alimentaires (-2,4% contre -10,5%). En effet, le net accroissement de la production dans les autres branches d'activité, particulièrement les industries des matériaux de construction, céramique et verre (8,2% contre 4,6%), les industries mécaniques et électriques (7,7% contre 9,6%) et les industries chimiques (6,7% contre 2,3%) a plus que compensé cette baisse.

A l'inverse, l'indice de la production du **secteur minier** a diminué de 3,8% contre -2,4% l'année précédente, en raison notamment de la régression de la production de **phosphate** (-1,4% à fin février 2006 contre -2,7% au cours de la même période de l'an passé) et de l'arrêt de la production des autres produits miniers, à l'instar du **plomb, du zinc** et de la **barytine**, suite à l'épuisement des gisements de Bougrine, de Boujaber et de Fej Lahdoum.

Dans le **secteur de l'énergie**, l'indice de la production a baissé de 0,5%

contre une augmentation de 2% un an plus tôt.

La reprise de l'activité dans le secteur industriel se confirme à travers l'accroissement de **la consommation d'électricité de haute et moyenne tensions** de 4% durant les deux premiers mois de l'année en cours, contre une baisse de 2,1% pendant la même période de l'année précédente.

Sur le plan des échanges commerciaux avec l'étranger, **les exportations du secteur industriel** ont poursuivi dans l'ensemble une tendance à la hausse au cours du premier trimestre de 2006. Les ventes du secteur de l'énergie se sont accrues, en effet, de 52,2% contre 32,4% au cours de la même période de 2005. De même les exportations du secteur minier et des dérivés de phosphate ont augmenté de 36,2% contre -17,6% en 2005.

Dans le secteur manufacturier, l'augmentation des exportations a concerné, principalement les industries mécaniques et électriques (19,9% contre 22%) et les autres industries manufacturiers (19,2% contre 19,6%), alors que les ventes des industries du textile, habillement, ont régressé de 5,1% contre -1,2% un an plus tôt et celles de cuirs et chaussures de 9,2% contre une progression de 10% environ en 2005.

S'agissant des importations, **les achats de matières premières et demi-produits** ont continué de progresser, soit 8,2% à fin mars 2006 contre 11,5% durant la même période de l'année précédente. De même, **les importations d'équipements** ont enre-gistré une augmentation de 7,7% contre 15,6% en 2005.

En ce qui concerne **la réalisation du programme de mise à niveau du secteur de l'industrie**, le nombre d'adhésion a porté sur 3.470 entreprises, à fin mars 2006 contre un objectif de 3.600 entreprises, à la fin de la période du Xème plan de développement. Le nombre d'entreprises approuvées a atteint 2.264 pour une enveloppe globale d'investissement de 3.410 MDT.

3 - Tourisme

La regression des principaux indicateurs du secteur touristique s'est poursuivie au cours du premier trimestre de 2006 par rapport à la même période de l'année précédente.

Au cours du mois de mars 2006, le **nombre des touristes étrangers** a baissé de 7%, en glissement annuel, contre un accroissement de 12,2% le même mois de l'année précédente, pour revenir à 387 mille touristes. Cette évolution est imputable à la régression continue du **flux des Européens** (-13,6% contre une hausse de 18% en mars 2005), ainsi qu'à la décélération du nombre des entrées des **Maghrébins** (0,3% contre 5,5%).

Au terme du premier trimestre 2006, le **nombre total des touristes** a diminué de 5,1% pour s'établir à environ 976 mille personnes, contre une augmentation de 7,5% au cours de la même période de l'année précédente. Cette contraction est due, essentiellement, au recul du **flux** des **Européens** (-12% contre un accroissement de 20,6% l'an passé). La baisse a touché la plupart des nationalités, à l'exception des Français et d'autres clients, tels que les Turcs et les Irlandais, notamment les Italiens (-16% contre 21%) et les Allemands (-13,5% contre 5%). En revanche, le **nombre des Maghrébins** s'est légè-

rement accru (1,3% contre un recul de 2,1% un an plus tôt, en raison de l'augmentation du flux des Algériens (11,4% contre –8,3%) et des Marocains (23,6% contre –49%), alors que le nombre de touristes libyens s'est replié (-3% contre une hausse de 2,2%).

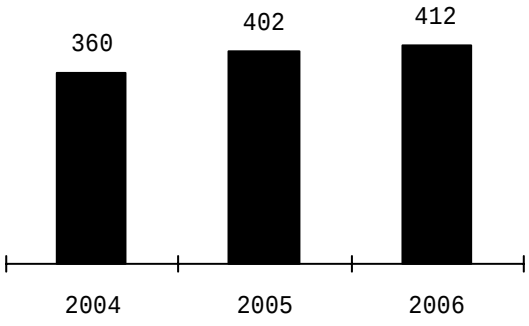
Pour sa part, le nombre des **nuitées globales** s'est contracté de 2,6% en mars 2006, contre une augmentation de 6,8% un an plutôt et ce, malgré l'accroissement enregistré dans les zones de Yasmine-Hammamet (19,9%) et Tunis- Zaghouan (14,7%). La baisse a touché la plupart des régions, notamment Sousse (-4,4%), Nabeul-Hammamet (-11,4%) et Skanès-Monastir (-16,6%).

Au cours du premier trimestre de l'année en cours, les nuitées globales ont enregistré une diminution de 6,4% contre une progression de 9,6% durant la même période de 2005. Cette tendance a intéressé plusieurs zones, comme Mahdia (-16,5%), Skanès-Monastir (-15,8%), Nabeul-Hammamet (-11,3%), Sousse (-9,4%) et Djerba-Zarzis (-7,1%). A l'inverse, les zones de Tunis-Zaghouan et Yasmine-Hammamet ont connu un accroissement du nombre des nuitées (10,8% et 9% respectivement).

Corrélativement, le **taux d'occupation relatif** s'est contracté de 1,5 point de pourcentage pour revenir à 28,5%. Cette baisse a touché, en particulier, la zone de Gafsa-Tozeur (-8 points de pourcentage), suivie par les zones de Sbeïtla-Kasserine (-5,6 points), Sfax (-5,3 points) et Yasmine-Hammamet (-3,7 points).

Dans ce contexte, les **recettes touristiques en devises** ont enregistré une augmentation de 2,7% au terme du premier trimestre de 2006 contre 11,5% au cours de la même période de l'an passé pour atteindre 412,4 MDT. A la fin de la deuxième décade du mois d'avril, ces recettes se sont élevées à 547,6 MDT, en accroissement de 2,8% contre 10,9% au cours de la même période de l'année précédente.

Evolution des recettes touristiques en devises au cours du premier trimestre de l'année (En MDT)



4 - Transport aérien

Le **trafic aérien de passagers** s'est replié, au cours du mois de mars 2006, de 6,9% en glissement annuel contre une augmentation de 7,6% en mars 2005. Cette baisse s'explique par la contraction du nombre des voyageurs sur les **lignes internationales** (-6,1% contre 11,1% l'an passé), mais également sur les **lignes intérieures** (-15,1% contre 2,5%).

Au cours du premier trimestre de l'année en cours, le nombre de passagers a régressé de 7,9% contre un accroissement de 9,2% un an plus tôt, pour atteindre environ 1.465 mille personnes. La baisse est imputable aux **lignes intérieures** (-15,1% contre 0,6% en 2005) et aux **lignes internationales** (-7,2% contre 11,3%), notamment les **lignes irrégulières** (-15,2% contre 18,4%).

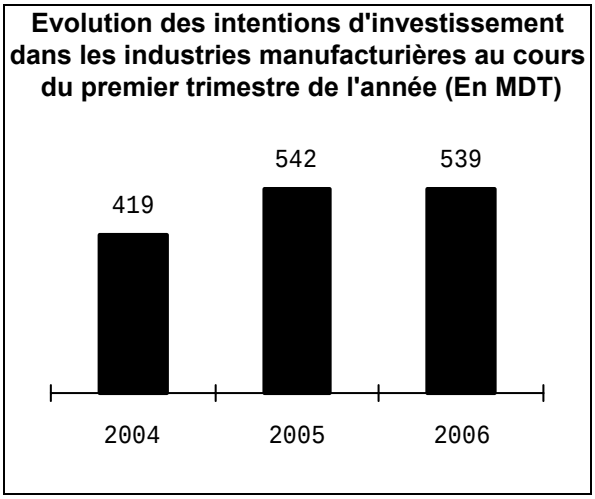
Selon les aéroports, le nombre de passagers a accusé une baisse générale, à fin mars 2006, qui a touché en particulier

les aéroports de Tabarka (-37,1%), Gafsa (-26,7%), Sfax (-20,8%) et Monastir (-14%) et, à un degré moindre,Tunis-Carthage (-2,1%).

5 – Intentions d'investissement

Les intentions d'investissement, déclarées durant les trois premiers mois de l'année en cours dans les industries manufacturières, ont accusé une légère baisse de 0,6% contre un accroissement de 29,4%, durant la même période de l'année précédente, pour s'établir à 539 MDT et ce, malgré l'augmentation du nombre des projets à créer de 2,8% pour atteindre 852 projets. Ces investissements devraient permettre la création d'environ 19 mille postes d'emploi contre 16 mille postes l'an passé.

La régression des intentions d'investissement dans ce secteur a touché les industries orientées vers le marché intérieur (-32,5% contre une augmentation de 35,8% en 2005), alors que dans les industries totalement exportatrices les intentions ont enregistré un net accroissement passant, d'une année à l'autre, de 102 MDT à 242 MDT.



La répartition sectorielle des intentions d'investissement dans le secteur manufacturier fait apparaître une progression dans la plupart des branches d'activité, principalement les industries du cuir et chaussures (64 MDT contre 6 MDT), les industries chimiques (48 MDT contre 16 MDT) et les industries diverses (82 MDT contre 56 MDT).

En revanche, dans les services autres que le tourisme, les intentions d'investissement ont continué de progresser, soit de 64,4% à fin mars 2006 contre une baisse de 24,1% au cours de la même période de l'année écoulée pour atteindre 217 MDT. Cette enveloppe permettrait la réalisation de 1.055 projets et la création de 5.318 postes d'emploi contre 896 projets et 4.973 postes en 2005.

6 – Evolution des prix

L'indice général des prix à la consommation familiale (base 100 en 2000) a enregistré une hausse de 0,4% en mars 2006 contre une baisse de 0,3% le mois précédent et une augmentation de 0,1% le même mois de 2005. Cette évolution s'explique, principalement, par l'accroissement des prix de l'**alimentation** (0,7% contre 0,5% en mars 2005), en particulier le sucre (4,9%), les volailles (3%), la viande bovine (2,9%) et la viande ovine (2,2%), ainsi que par celui des prix d'**entretien, hygiène et soins,** du **transport** et des **loisirs, culture et divers** (0,2% pour chacun des postes).

En termes de glissement annuel, le taux d'inflation a enregistré une accélération sensible, soit 4,4% contre 1,5% en mars 2005, en raison, essentiellement, de la hausse des prix du **transport** (6% contre 4,5%), de l'**habitation** (4,9% contre 2,8%), des **produits alimentaires** (4,6% contre -0,4%) et de **l'entretien, hygiène et soins** (4,5% contre 2,8%).

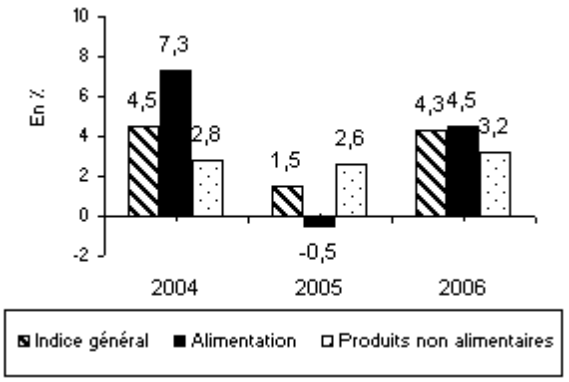
En termes de moyennes mensuelles, le taux d'inflation a atteint, 4,3% au cours du premier trimestre de 2006 contre 1,5% pendant la même période de l'an passé. Cette hausse est explicable, notamment, par l'augmentation sensible des prix du **transport** (6,3% contre 4,1%), suite aux ajustements des prix des carburants, et ceux de l'**entretien, hygiène et soins** (5,4% contre 1,9%), suite à l'accroissement des prix de la majorité des produits de ce poste, notamment les médicaments (5,9% contre 1,1%).

Les prix de l'**habitation** ont également augmenté à des taux sensibles (4,6% contre 2,8%), en raison de la hausse des dépenses au titre de l'énergie (10,7% contre 4,5%), et de celles relatives aux **denrées alimentaires** (4,5% contre -0,5%), suite à la forte hausse des prix des huiles (38,2% contre 17%), en particulier l'huile d'olives, et des prix des légumes (9,7% contre -8,9%).

Hors alimentation, le **taux d'inflation** a atteint 3,2%, au terme du premier trimestre de 2006, contre 2,6% au cours de la même période de l'an passé.

Par **régime de fixation des prix**, l'évolution des prix des **produits libres** et des **produits encadrés** a suivi presque le même rythme, soit 3,5% et 3,6% en moyenne respectivement contre 1,1% et 1,8%, en 2004. Encore faut-il signaler que l'accélération des prix des **produits libres** a concerné, essentiellement, les **produits alimentaires** (4,9% contre -0,7% une année auparavant).

Evolution de l'inflation (base 100 en 2000) au cours du premier trimestre de l'année



SITUATION DU SYSTEME FINANCIER : Resserrement de la trésorerie des banques et accélération du rythme de progression des concours à l'économie et des créances nettes sur l'Etat conjuguée au repli de celui des créances nettes sur l'extérieur au cours du premier trimestre 2006.

I– LA LIQUIDITE BANCAIRE ET LE REFINANCEMENT DU SYSTEME FINANCIER[1]

1- La liquidité bancaire

Après avoir connu une situation de surliquidité, au cours du dernier trimestre de l'année 2005, la trésorerie bancaire s'est de nouveau resserrée, durant le premier trimestre 2006, portant la marque des effets restrictifs exercés, simultanément, par les billets et monnaies en circulation et le solde net des administrations publiques. Le resserrement, ainsi enregistré, aurait pu être plus important n'eût été l'effet expansif exercé par les actifs nets sur l'étranger. L'évolution mensuelle de la situation de trésorerie des banques, au cours de ladite période, fait apparaître un resserrement, en janvier, suivi d'une amélioration, voire même une surliquidité en février puis, de nouveau, une contraction en mars

En s'élevant à 3.693 MDT, au cours du premier trimestre 2006, **les billets et monnaies en circulation** ont augmenté de 308 MDT par rapport au trimestre précédent, suscitant une contraction d'autant de la liquidité bancaire. Leur niveau a fluctué, au cours de la période sous-revue, entre un minimum de 3.620 MDT et un maximum de 3.790 MDT, niveau atteint la veille de l'Aid El Idha, fête à l'occasion de laquelle les retraits des ménages s'intensifient, habituellement

De même, **le solde net des administrations publiques,** qui est revenu, d'un trimestre à l'autre, de 346 MDT à 204 MDT, a contribué à la contraction de la liquidité bancaire de 142 MDT contre 73 MDT le trimestre précédent. Cette évolution reflète, essentiellement la hausse de 117 MDT du **solde du compte courant du Trésor** imputable à l'encaissement d'une enveloppe substantielle au titre des souscriptions nettes aux bons du Trésor (405 MDT), notamment, assimilables (363 MDT) qui s'est conjugué à la perception d'importantes recettes fiscales. L'augmentation, ainsi enregistrée, aurait pu être plus accentuée n'eût été l'importance des dépenses de fonctionnement ainsi que les montants engagés au titre du remboursement de la dette publique extérieure, notamment, le remboursement en bloc de l'emprunt Global Samurai II pour un montant de 35,4 milliards de yens .

En revanche, en s'établissant, en moyenne, à 3.939 MDT, au cours du premier trimestre 2006, **les actifs nets sur l'étranger** se sont accrus de 250 MDT, contribuant à une amélioration d'autant de la liquidité bancaire contre 609 MDT durant le trimestre précédent. Cet affermissement est imputable à la baisse de

[1]Les données statistiques sont présentées en termes de moyennes trimestrielles.

128 MDT du **compte «devises des intermédiaires agréés »**, laquelle baisse s'est conjuguée au repli de 120 MDT du **compte spécial du Gouvernement tunisien en devises**. Quant aux **avoirs nets en devises** qui se sont élevés à 5.678 MDT, au cours de ladite période, ils ont accusé une baisse de 8 MDT par rapport au trimestre précédent, portant la marque de l'importance des dépenses engagées au titre du remboursement de la dette extérieure et, notamment l'emprunt obligataire Global Samurai II susmentionné. La baisse ainsi enregistrée a été, toutefois, atténuée par l'encaissement de tirages sur emprunts extérieurs contractés, notamment, auprès de la Banque Africaine de développement « BAD » (44 MDT), la Banque du Japon pour la coopération internationale JBIC (30 MDT) et la Banque mondiale (24 MDT), ainsi que par la perception d'une enveloppe de 36 MDT à titre de dons (dont 22 MDT de l'Union Européenne et 13 MDT de l'Etat de Qatar).

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes ci-haut cités, la Banque centrale est intervenue pour injecter, au total, **dans le cadre de ses opérations de politique monétaire,** une enveloppe moyenne de 49 MDT, au cours du premier trimestre 2006, contre une ponction de 110 MDT durant le dernier trimestre 2005. En conséquence, les avoirs en comptes courants des banques se sont établis au niveau de 190 MDT contre 182 MDT un trimestre auparavant.

EVOLUTION DES FACTEURS DE LA LIQUIDITE BANCAIRE (1) (Moyennes quotidiennes en MDT)

DESIGNATION	4ème Trim 2005	1er Trim. 2006	Variat. 1er Trim.2006/ 4ème Trim 2005
BILLETS & MONNAIES EN CIRCULATION	**-3385**	**-3693**	**-308**
SOLDE NET DES ADMINISTRATIONS	**346**	**204**	**-142**
Dont : SOLDE DU CCT	-570	-687	-117
ACTIFS NETS SUR L'ETRANGER	**3689**	**3939**	**250**
Dont: AVOIRS NETS EN DEVISES	5686	5678	-8
AUTRES FACTEURS	**-358**	**-309**	**49**
= TOTAL FACTEURS AUTONOMES (A)	**292**	**141**	**-151**
APPEL D'OFFRES	-112	-33	79
PRISE EN PENSION DE 1 à 7 JOURS	4	3	-1
PENSIONS DE BT à 3 MOIS	0	0	0
OPERATIONS PONCTUELLES NETTES	-23	-9	14
OPERATIONS D'OPEN MARKET	21	88	67
= TOTAL OPERAT. POL. MONETAIRE (B)	**-110**	**49**	**159**
= AVOIRS EN COMPTES COURANT DES BANQUES (A) +(B)	**182**	**190**	**8**

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

2 – Opérations de politique monétaire

La trésorerie des banques a porté la marque, au cours du premier trimestre 2006, du repli de l'offre des banques excédentaires qui s'est conjugué à l'augmentation des besoins des banques déficitaires.

Sur **le marché interbancaire**, les transactions ont enregistré, globalement, au cours de la période sous-revue, une augmentation de 48 MDT, sous l'effet de l'augmentation de 57 MDT des **opérations à terme**, **les opérations à vue** ayant plutôt baissé de 9 MDT.

Dans le cadre de ses opérations de politique monétaire, l'Institut d'émission a modulé ses interventions en concordance avec l'évolution de la liquidité bancaire, au cours du trimestre considéré.

- Pour faire face à la contraction de la trésorerie des banques, en janvier, la Banque centrale est intervenue, au cours dudit mois et à plusieurs reprises, pour injecter de la liquidité, sous forme d'**appels d'offres positifs.** Le niveau de ces derniers ont fluctué entre un minimum de 100 MDT et un maximum de 300 MDT, soit 77 MDT en moyenne, pour tout le mois. Ils ont été complétés par 5 **opérations de pension de 1 à 7 jours** pour des montants variant entre 5 MDT et 32 MDT, effectuées au cours de la première moitié du mois et trois opérations de ponction dont les montants ont fluctué entre 138 MDT et 148 MDT réalisées durant la dernière décade de janvier.

- Au cours du mois de février et suite à l'amélioration sensible de la trésorerie des banques, la Banque Centrale a été amenée à éponger le surplus de liquidité par des **appels d'offres négatifs** pour des montants variant entre 77 MDT et 190 MDT, soit 112 MDT, en moyenne. Ces opérations ont été complétées par des opérations de réglage fin pour éponger les surplus de liquidité. Ces dernières, au nombre de quatre, ont fluctué entre 51 MDT et 105 MDT.

- Durant le mois de mars, la situation s'est quelque peu stabilisée et n'a nécessité qu'une seule opération de ponction pour un montant de 175 MDT, par voie d'appels d'offres, réalisée au cours de la deuxième décade du mois. Il y a lieu de noter l'absence d'opérations de pension et de réglage fin, au cours dudit mois.

Globalement, la Banque centrale est intervenue, au cours du premier trimestre 2006, pour éponger une enveloppe moyenne de 33 MDT sous forme d'appels d'offres négatifs. Ces opérations ont été complétées par des pensions de 1 à 7 jours portant sur 3 MDT et par des opérations de fin de journée, se traduisant par des ponctions d'un montant de 9 MDT. Pour les **opérations d'Open Market,** l'encours est passé de 15 MDT à la fin du mois de décembre 2005 à 136 MDT au terme du mois de mars 2006, en augmentation de 121 MDT. Durant ce trimestre, l'Institut d'émission a procédé à quatre opérations d'achat ferme de bons du Trésor. Ces opérations se sont concentrées sur les lignes BTA de septembre 2006, juillet 2007 et juin 2008 pour des montants respectifs de 39 MDT, 65 MDT et 12 MDT, ainsi que sur différentes lignes BTCT (5 MDT). En conséquence, l'encours moyen de ces opérations est passé, d'un trimestre à l'autre, de 21 MDT à 88 MDT.

Compte tenu de l'évolution des différents modes d'intervention de la Banque centrale, **les opérations de politique monétaire** se sont soldées, au cours du premier trimestre 2006, par une injection moyenne de 49 MDT contre une ponction moyenne de 110 MDT, le trimestre précédent.

S'agissant du **taux d'intérêt au jour le jour pratiqué sur le marché monétaire**, il a fluctué entre 4,97% et 5,03%, se traduisant par un maintien du taux moyen du marché monétaire au niveau de 5% durant le trimestre concerné.

II – Evolution des ressources du système financier et de leurs contreparties

Le repli des créances nettes sur l'extérieur s'est répercuté, au cours du premier trimestre de l'année 2006, sur l'évolution de l'agrégat M3 qui a connu une décélération de son rythme de progression (1,4% contre 1,9%). Cette dernière aurait pu être plus accentuée n'eût été la hausse de l'endettement de l'Etat vis-à-vis du système financier et l'accélération des concours à l'économie.

Masse monétaire M2

La masse monétaire M2 a connu, au cours du premier trimestre 2006, une augmentation presque similaire à celle enregistrée durant la même période de l'an précédent (1,7% contre 1,4%), influencée, essentiellement, par l'accélération du rythme de progression de la quasi-monnaie.

Les disponibilités monétaires M1 se sont accrues, au cours de la période sous-revue, à un taux proche de celui enregistré l'année précédente (1% contre 0,9%). Cette évolution est imputable à l'augmentation de la monnaie aussi bien fiduciaire que scripturale. En effet, la monnaie fiduciaire a progressé de 1,2% contre 1%, tendance due à la hausse de l'encours des billets et monnaies en circulation (2% contre 1,6%). Parallèlement, la monnaie scripturale a enregistré une légère hausse de son rythme de progression (0,9% contre 0,7%). Si les dépôts à vue auprès des banques se sont redressés (1,2% contre -1,8%), l'encours des dépôts auprès du Centre des Chèques Postaux a, quant à lui, connu une baisse (-1,1% contre une augmentation de 26,7%).

En revanche, la quasi-monnaie a enregistré, au terme du mois de mars 2006, une augmentation de 2,1% par rapport à son niveau de décembre 2005, contre 1,8% une année auparavant. Cette évolution est attribuable, essentiellement, à la hausse, aussi bien des comptes spéciaux d'épargne auprès des banques (3,6% ou 175 MDT contre 1,9% ou 89 MDT) que de l'épargne auprès du Centre d'Epargne Postale (6% ou 85 MDT contre 5,7% ou 71 MDT), renforcée également par l'accroissement, quoique à un rythme modéré, des dépôts à terme et autres produits financiers (1,7% ou 87 MDT contre 4% ou 180 MDT). Concernant l'encours des certificats de dépôts, il a régressé de 5,2% ou -50 MDT au cours de ladite période contre -12,6% ou -129 MDT et ce, malgré la hausse enregistrée en mars par rapport au mois précédent (+2,6% ou 23 MDT).

EVOLUTION DES RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER ET DE LEURS CONTREPARTIES *

(Chiffres de fin de période en MDT)

Désignation	Mars 2006	Variations en %	
		Mars2006 / Déc.2005	Mars2005 / Déc.2004
AGREGAT M4	24425	1,3	2,1
Masse monétaire (M3)	24156	1,4	1,9
Masse monétaire (M2)	22502	1,7	1,4
Monnaie (M1)	8830	1,0	0,9
Quasi-monnaie	13672	2,1	1,8
M 3 - M2	1654	-2,2	7,4
M4 - M3	269	-3,9	22,8
CREANCES NETTES/EXTER.**	3349	-764,0	-237,0
CREDITS INTERIEURS	30061	4,6	3,5
Créances nettes sur l'Etat **	4843	677,0	496,0
Dt : Bons du Trésor**	1943	193,0	69,0
Cpte cour.Trésor **	391	-297,0	-92,0
Concours à l'économie	25218	2,6	1,9

* Données provisoires pour 2006.

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

L'agrégat « M3-M2 »

Après avoir connu une légère augmentation en février, l'agrégat «M3–M2» a enregistré, au cours du mois de mars 2006, une diminution de 2,2% contre une augmentation de 7,4% durant la même période de l'année précédente. Son encours au terme du premier trimestre est demeuré, toutefois, en deçà de celui enregistré à la fin de l'année écoulée. Cette tendance a résulté de la baisse de l'encours des emprunts obligataires, suite aux remboursements, par certains établissements de leasing, des tranches arrivées à échéance (-6,7% contre une hausse de 16%) et de la décélération du rythme de progression de l'encours de l'épargne logement (0,9% contre 1,3%). Il convient de signaler qu'au cours de la période sous-revue, aucune émission d'emprunt obligataire de la part de banques ou d'établissements de leasing n'a été enregistrée contre 55 MDT durant la même période de l'année précédente.

Créances nettes sur l'extérieur

Les créances nettes sur l'extérieur ont accusé, au cours des trois premiers mois de l'année 2006, une baisse de 764 MDT contre -237 MDT une année auparavant.

Cette évolution porte la marque, principalement, de la diminution des avoirs nets en devises (-596 MDT contre -289 MDT).

Comparé au mois précédent, cet agrégat a connu une baisse importante de 499 MDT en mars 2006 contre -267 MDT au cours du même mois de l'année 2005, suite notamment au remboursement de l'emprunt obligataire « Global Samurai II » effectué le 23 mars 2006 (35,4 milliards de Yens Japonais, soit l'équivalent de 415 MDT).

Créances nettes sur l'Etat

Rapporté à son niveau de décembre 2005, cet agrégat a connu une hausse de 677 MDT à fin mars 2006, contre 496 MDT durant la même période de l'an passé. Cette évolution est imputable au repli de l'encours du compte courant du Trésor (-297 MDT contre -92 MDT) conjugué à l'augmentation de l'encours des bons du Trésor aussi bien auprès des établissements de crédits (+193 MDT), que de la Banque Centrale, dans le cadre d'opérations d'open market (121 MDT). Il est à noter que les émissions nettes de l'Etat sous forme de bons du Trésor assimilables et à court terme ont totalisé 469 MDT, au cours du premier trimestre 2006.

Concours à l'économie

Les concours à l'économie se sont accrus, au cours de la période sous-revue, de 2,6% ou 650 MDT, contre 1,9% ou 442 MDT. Cette accélération provient de l'accroissement des crédits sur ressources ordinaires (3,2% ou 683 MDT contre 1,9% ou 369 MDT), et de l'encours du portefeuille-titres qui a continué à augmenter, quoique à un rythme moins prononcé que l'an passé (2,3% ou 31 MDT contre 6,8% ou 84 MDT). En revanche, les crédits sur ressources spéciales ont poursuivi leur baisse à la même cadence (-3,1% ou -52 MDT contre -3,5% ou -63 MDT).

Quant à l'encours des billets de trésorerie, il a connu une évolution irrégulière, au cours du premier trimestre 2006, avant de se situer à 269 MDT à la fin de la période sous-revue, enregistrant, ainsi, une baisse de 11 MDT contre une hausse de 52 MDT l'an passé.

L'évolution des crédits octroyés aux professionnels et aux personnes physiques, au cours du mois de février 2006, fait ressortir, selon les statistiques de la centrale des risques et le fichier des crédits aux particuliers et compte non tenu des avals et cautions, que le secteur des services a bénéficié de l'essentiel de l'augmentation. Ainsi, l'enveloppe allouée à ce secteur a enregistré un accroissement de 164 MDT contre 175 MDT l'an passé, dont 65 MDT (contre 42 MDT) pour la promotion immobilière et le financement de l'habitat, 45 MDT (contre 44 MDT) pour les personnes physiques, à titre de financement de leurs dépenses courantes, 28 MDT (contre 51 MDT) pour le tourisme et 18 MDT (contre 36 MDT) pour le commerce. Les crédits octroyés aux secteurs de l'agriculture et pêche et de l'industrie ont augmenté de 139 MDT et 15 MDT, respectivement, contre 14 MDT et 10 MDT une année auparavant.

MARCHE FINANCIER : Poursuite du dynamisme sur le marché secondaire et de la hausse des indices boursiers, au cours du premier trimestre 2006

L'activité du marché financier a été caractérisée, au cours du premier trimestre de l'année 2006, par des échanges de capitaux pour des volumes assez étoffés, accompagnés par la poursuite du mouvement haussier des indices boursiers qui ont atteint de nouveaux sommets historiques.

Sur le marché primaire, et au cours du trimestre sous-revu aucune société n'a fait appel public à l'épargne -APE-.

Les principaux évènements qui ont marqué le premier trimestre de l'année en cours consistent en :

1/ la clôture des offres publiques de vente et de souscription -OPV et OPS- portant sur les titres de la Société Immobilière Tuniso-Séoudienne SITS et leur cotation, à compter du 26 janvier 2006, au cours introductif de 11 dinars par action.

Il est à signaler, dans ce même cadre, que deux dossiers d'admission ont été déposés auprès des services de la Bourse, au cours du mois de mars 2006. Le premier porte sur la diffusion de 30% du capital de la société "Essoukna" au moyen d'une OPV et d'une OPS à hauteur de 15% chacune. Le second est relatif à l'ouverture de 30% du capital de la compagnie de leasing "El Wifack leasing" au moyen d'une OPV.

2/ l'octroi de l'agrément du Conseil du Marché Financier (CMF):

- à la société "Axis Capital Bourse" au capital de 1 MDT pour l'exercice d'activités d'intermédiaire en Bourse à partir du 10 février 2006, portant ainsi le nombre total des intermédiaires en Bourse agréés à 24 unités,

- pour le lancement d'un fonds commun de placement de type mixte "Mac Excellence FCP" d'un montant initial de 20 MDT et d'un fonds commun de créances "FCC BIAT Credimmo1" d'un montant initial de 50 MDT ainsi que pour la création de deux sociétés de gestion "Ikdam Gestion" d'un capital de 200 mDT et "Sages Capital SA" d'un capital de 500 mDT.

Il est à signaler, également, qu'au cours de ce trimestre, ont démarré les souscriptions publiques aux parts des fonds communs de placement promus par l'intermédiaire en Bourse "Union financière" et destinés à l'assurance-vie[1] ainsi que les souscriptions aux actions de la SICAV de type mixte "Stratégie Actions SICAV" promue par "Smart Asset Management" et agréée en octobre 2005.

3/ la publication, pour la première fois, par la plupart des sociétés cotées, d'indicateurs trimestriels d'activité, arrêtés au 31 décembre 2005 et ce, conformément aux exigences de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières.

[1] Il s'agit des fonds communs de placement "FCP Maghrebia Prudence", "FCP Maghrebia Dynamique" et "FCP Maghrebia Modéré".

Marché primaire[1]

Bien qu'elles n'aient porté que sur les tirages du Trésor, les émissions par APE se sont inscrites en hausse, au cours du premier trimestre 2006, totalisant 539 MDT, dont 422 MDT sous forme de BTA, contre 486 MDT et 354 MDT, respectivement, au titre du premier trimestre de l'année 2005.

Le tirage exclusif sur l'échéance de 52 semaines pour les BTCT a contrasté avec la diversification des maturités des BTA émis.

Aussi et comme à l'accoutumée, les émissions de BTA ont été marquées par la préférence du Trésor pour les échéances longues, les tirages sur les lignes de 10 ans ayant totalisé 255 MDT, accaparant ainsi 60,4% de l'enveloppe globale des BTA émis.

S'agissant des taux moyens pondérés -TMP- à l'émission des BTCT, ils se sont maintenus au même niveau constaté pour les adjudications effectuées au cours du dernier trimestre de l'année 2005, soit 5,1% ; alors que les TMP à l'émission des BTA ont poursuivi leur mouvement baissier.

Marché secondaire

Les échanges de capitaux enregistrés sur le marché secondaire ont porté sur des volumes assez étoffés, confirmant le regain d'activité constaté sur ce marché, au cours de l'année 2005.

La poursuite du dynamisme constaté au niveau des transactions est due, notamment, à l'engouement et à l'intérêt manifestés par les investisseurs pour certaines valeurs cotées telles que le titre SITS, récemment introduit en bourse, les valeurs de sociétés ayant réalisé de bonnes performances au titre de l'année 2005, ainsi que les valeurs bancaires qui ont largement contribué à animer le marché.

Il convient de préciser, cependant, qu'il n'y a guère lieu de comparer le volume d'activité enregistré au titre du trimestre sous-revu à celui atteint au cours du trimestre précédent, étant donné le caractère exceptionnel des opérations réalisées durant le dernier trimestre de l'année 2005 illustré, notamment, par la privatisation de la Banque du Sud.

Ainsi, pour le premier trimestre 2006, le volume des transactions, tous compartiments confondus, a totalisé 273 MDT, contre une enveloppe de 168 MDT au titre de la même période de l'année précédente.

Ces échanges ont particulièrement profité aux transactions sur la cote de la Bourse et aux opérations d'enregistrement qui se sont élevées à 153 MDT et 118 MDT, respectivement, contre 124 MDT et 39 MDT au titre du premier trimestre de l'année 2005.

En revanche, les transactions enregistrées sur le compartiment hors-cote ont légèrement fléchi revenant à 2 MDT contre une enveloppe cumulée de 5 MDT pour le premier trimestre 2005.

[1] Les données statistiques sont établies sur la base des dates d'adjudication pour les titres publics et des dates des visas accordés par le CMF pour les actions et obligations.

Dans ce contexte, la capitalisation boursière ainsi que la liquidité du marché ont connu des évolutions positives.

Ainsi, la capitalisation boursière a enregistré une forte hausse de 695 MDT ou 18,1% sur le trimestre, culminant à 4.535 MDT à fin mars 2006, contre 3.263 MDT au terme du même mois de l'année précédente.

Parallèlement, la liquidité du marché s'est sensiblement améliorée, s'élevant à une moyenne de 51 % au titre du mois de mars 2006 et une moyenne trimestrielle de 50%, contre 49% et 36%, respectivement, au titre des mêmes périodes de l'année 2005.

Sur le plan des performances des valeurs cotées, la tendance du marché a été nettement haussière, grâce au fort rebond des valeurs bancaires qui ont largement contribué à tirer le marché vers le haut.

Ainsi, 34 valeurs cotées ont affiché des rendements positifs compris entre 0,1% et 43,9% ; la meilleure performance a été réalisée par la Banque de l'Habitat, grâce à une forte demande des investisseurs locaux et étrangers sur le titre et aux bonnes performances réalisées par ladite banque, son résultat net ayant progressé en 2005 de 17,3% par rapport à l'année 2004.

Quant au titre SITS introduit en Bourse au cours de 11 dinars, il a clôturé le trimestre à 13,800 dinars, en hausse de 25,5%.

En revanche, 8 autres valeurs ont accusé des replis de leurs cours variant entre -0,4% et -11,4%, le titre El Mazraa ayant été le moins performant en raison des difficultés rencontrées par le secteur avicole.

Profitant d'un marché demandeur et de la bonne tenue de la majorité des valeurs cotées, les indices boursiers ont suivi un trend haussier à un rythme accéléré, clôturant le trimestre à des niveaux records.

Ainsi, l'indice de capitalisation TUNINDEX a culminé à 1.870,74 points le 31 mars 2006, en augmentation de 15,8% par rapport à son niveau atteint au terme de l'année 2005. Parallèlement, l'indice BVMT a gagné 15,3% sur le trimestre, clôturant le mois de mars 2006 à 1.317,37 points.

Quant aux investissements étrangers en portefeuille, ils ont évolué dans des volumes modestes au cours du premier trimestre de l'année 2006. Ainsi, l'enveloppe des acquisitions a été de 28,4 MDT contre un volume cumulé de 28,2 MDT pour les cessions, soit un solde net de 0,2 MDT.

Les acquisitions par les investisseurs étrangers ont été concentrées sur les valeurs Tunisair, BH, BT, Tunisie Leasing et SOTRAPIL, alors que les cessions ont particulièrement concerné le titre STB.

Volume cumulé des transactions boursières et des émissions par APE (1) (Chiffres en MDT)

Désignation	Mars 2005	Mars 2006
Volume global des transactions	**168,0**	**273,0**
Cote de la Bourse	124,0	153,0
Hors cote	5,0	2,0
Opérations d'enregistrement	39,0	118,0
Volume des émissions par APE	**518,0**	**539,0**
Actions	2,0	0,0
Obligations	30,0	0,0
Bons du Trésor	486,0	539,0

(1) Appel public à l'épargne Sources : CMF et BVMT

Evolution des indicateurs boursiers
(Chiffres de fin de période en MDT, sauf indication contraire)

Désignation	Mars 2005	Déc. 2005	Mars 2006
Indice BVMT en points (base 465,77 le 31/03/1998)	993,42	1.142,46	1.317,37
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	1.368,74	1.615,12	1.870,74
Capitalisation boursière	3.263	3.840	4.535
Nbre des sociétés cotées (en unités)	45	45	46
Taux de liquidité (en%)	39,0	55,0	51,0

Source : BVMT

Activité des OPCVM et des sociétés d'investissement

Le nombre des fonds communs de placement s'est consolidé suite à l'octroi d'un agrément par le CMF pour la création d'un nouveau fonds commun de placement de type mixte "Mac Excellence FCP", portant ainsi le nombre des OPCVM agréés à 46 unités.

Quant aux fonds gérés par les OPVCM, ils ont enregistré une hausse de 125 MDT, d'un trimestre à l'autre, atteignant 2.478 MDT.

Au niveau des sociétés d'investissement, les fonds propres des SICAR sont revenus à 271 MDT au terme du premier trimestre 2006, en baisse de 12 MDT par rapport à fin 2005 et ce, suite à la réduction de moitié du capital de "SICAR Amen", revenu à 15 MDT, et à l'augmentation de 3 MDT du capital de "SICAR Avenir", promue par la BIAT. Ce même volume a été de 286 MDT à fin mars 2005.

Les fonds propres des SICAF se sont, quant à eux, maintenus au même niveau enregistré à fin 2005, soit 498 MDT contre 499 MDT au terme du premier trimestre de l'année écoulée.

Evolution du nombre des sociétés d'investissement et des actifs gérés des OPCVM

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

Désignation	Mars 2005	Mars 2006
OPCVM		
FCP		
Unités agréées	7	8
Actifs gérés	0,413	3
SICAV		
Unités agréées	35	38
Actifs gérés	2.156	2.475
Sociétés d'investissement		
SICAR		
Unités agréées	40	38
Actifs gérés	286	271
SICAF		
Unités en activité	92	91
Actifs gérés	499	498

Source : CMF

PAIEMENTS EXTERIEURS : *Elargissement du déficit de la balance générale suite à l'accroissement du déficit courant et du déficit de la balance des opérations en capital et financières.*

La balance générale des paiements a enregistré, au cours des trois premiers mois de l'année 2006, un déficit de 672 MDT contre 271 MDT durant la même période de l'année écoulée.

Cette évolution est due à l'élargissement aussi bien du déficit courant que celui de la balance des opérations en capital et financières qui ont atteint, respectivement, 129 MDT et 543 MDT contre 48 MDT et 223 MDT au cours de la même période de l'année précédente.

Les avoirs nets en devises se sont élevés, à la fin du mois de mars 2006, à 5.276 MDT, soit l'équivalent de 108 jours d'importation contre 4.444 MDT et 98 jours une année auparavant et 5.872 MDT et 124 jours d'importation au terme de 2005.

EVOLUTION DES PRINCIPAUX SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

(en MDT)

Désignation	2004	2005*	3 pre. Mois	
			2005	2006*
A-PAIEMENTS COURANTS	**-691**	**-466**	**-48**	**-129**
- Marchandises (FOB)	-3032	-2553	-399	-398
- Services	+2048	+2104	+303	+304
-Revenus de facteurs	+151	-157	+11	-78
- Transferts courants	+142	+140	+37	+43
B-OPERATIONS EN CAPITAL & FINANCIERES	**+1952**	**+1688**	**-223**	**-543**
- Opérations en Capital	+134	+111	+19	+18
- Participations	+767	+881	+115	+132
- Prêts-emprunts à CMLT	+1051	+696	-357	-693
C-OPERATIONS D'AJUSTEMENT (FLUX NETS)	**-48**	**-**	**-**	**-**
SOLDE GENERAL	**+1213**	**+1222**	**-271**	**-672**

* Chiffres provisoires.

I - Balance des opérations courantes

La balance des opérations courantes a dégagé, au cours des trois premiers mois de l'année 2006, un déficit de 129 MDT représentant 0,3% du PIB contre 48 MDT et 0,1% au titre de la même période de l'année écoulée.

L'élargissement enregistré est attribuable, principalement, à la détérioration du solde de la balance des revenus de facteurs qui a dégagé un déficit de 78 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2006 contre un excédent de 11 MDT une année auparavant. Le solde de la balance commerciale, exprimé FOB-FOB, et celui des services ont connu une quasi stagnation pour enregistrer, respectivement, un déficit de 398 MDTet un excédent de 304 MDT au cours de la période considérée.

A - Balance commerciale

Le déficit commercial, exprimé FOB-CAF, s'est accru de 22,6 MDT ou de 3,7% au cours du premier trimestre de l'année 2006 pour atteindre 635,9 MDT et ce, malgré l'accroissement des exportations à un rythme plus soutenu que celui des importations, soit 11,9% et 10,6%, respectivement, contre 8,7% et 11,7% au cours de la même période de l'année précédente.

Suite à ces évolutions, le taux de couverture s'est amélioré d'un point de pourcentage pour atteindre 85,3% au cours des trois premiers mois de l'année 2006.

Ci-après les principales évolutions des différents postes de la balance commerciale :

- Elargissement du déficit de la balance énergétique qui a atteint 219,6 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2006 contre 116,2 MDT au cours de la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par l'accroissement des importations à un rythme plus accéléré que les exportations, soit 62,3% et 52,2% respectivement sous l'effet de la forte hausse des prix du pétrole. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en baisse de 4,5 points de pourcentage pour se situer à 68,2%.

- Contraction de l'excédent de la balance des biens de consommation de 7,6 MDT au cours des trois premiers mois de l'année 2006, pour atteindre 399,4 MDT et ce, malgré la baisse des importations à un rythme plus élevé que les exportations, soit 4,5% et 3,8% respectivement. Ces évolutions ont, néanmoins, permis d'améliorer le taux de couverture qui s'est élevé à 135,6% contre 134,6% au cours du premier trimestre de 2005.

- De même, l'excédent de la balance alimentaire a baissé de 1,7 MDT au cours des trois premiers mois de l'année 2006 pour atteindre 115,6 MDT. Cette évolution s'explique par la hausse des importations de 15,6% alors que les exportations ont augmenté de 10,3%. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en baisse revenant, d'une période à l'autre, de 144,9% à 138,3%.

- En revanche, le déficit de la balance des matières premières et demi-produits a enregistré une baisse significative en se situant à 382,6 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2006 contre 471,6 MDT durant la même période de l'année précédente. Cette évolution est attribuable à l'accroissement des exportations à un rythme plus accéléré que celui des importations, soit respectivement 25,1% et 8,2% contre 8,7% et 11,5% au cours de la même période de l'année 2005. Ces évolutions ont permis d'améliorer le taux de couverture de 9,6 points de pourcentage pour se situer à 71,1%.

- Contraction du déficit de la balance des biens d'équipement de 1,6 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2006 pour se situer à 548,3 MDT et ce, suite à l'augmentation des exportations de 23,9% alors que les importations n'ont augmenté que de 7,7% contre des évolutions respectives de 9,2% et 15,6% enregistrées une année auparavant. Par conséquent, le taux de couverture s'est amélioré pour se situer à 37,8% contre 32,8% au cours de la même période de l'année précédente.

B - Balances des services et des revenus de facteurs

1- Balance des services

L'excédent de la balance des services a enregistré une quasi-stagnation au cours du premier trimestre de l'année 2006 en s'élevant à 304 MDT. C'est que les recettes touristiques, prépondérantes dans les recettes de services, ont accusé une décélération évoluant au taux de 2,7% pour s'élever à 412 MDT au cours des trois premiers mois de l'année 2006 contre 11,5% et 401 MDT une année auparavant. Il y a lieu de signaler que le nombre des nuitées globales a diminué de 6,4% durant le premier trimestre de l'année en cours.

2 - Balance des revenus de facteurs

La balance des revenus de facteurs a dégagé un déficit de 78 MDT au cours des trois premiers mois de l'année 2006 contre un excédent de 11 MDT une année auparavant. Ce résultat est attribuable à l'important accroissement des dépenses au titre des revenus de capital qui ont augmenté de 127 MDT ou de 29,9% pour atteindre 551 MDT au cours des trois premiers mois de l'année en cours. En effet, les transferts effectués par les compagnies pétrolières étrangères, au titre des revenus des investissements directs étrangers, ont poursuivi leur tendance haussière corrélativement avec la flambée des prix du pétrole. Quant aux dépenses engagées au titre des intérêts de la dette à moyen et long termes, elles ont enregistré une légère augmentation passant, d'une période à l'autre, de 191 MDT à 202 MDT. En ce qui concerne les recettes au titre des revenus du travail (en espèce et en nature), elles se sont accrues de 3,7% pour atteindre 421 MDT contre 406 MDT au titre de la même période de 2005.

II - Balance des opérations en capital et financières

La balance des opérations en capital et financières a enregistré un déficit de 543 MDT au cours du premier trimestre de l'année 2006 contre 223 MDT une année auparavant.

Ci-après les principales évolutions enregistrées dans ce cadre:

- La balance des prêts-emprunts a dégagé un déficit de 693 MDT au cours des trois premiers mois de l'année 2006 contre 357 MDT une année auparavant. Le doublement du déficit enregistré, d'une période à l'autre, s'explique par la forte hausse des dépenses au titre du remboursement du principal de la dette à MLT, sachant qu'en mars 2006, un emprunt Samurai II a été remboursé pour un montant de 35 Milliards de Yen japonais, soit l'équivalent de 405 MDT.

- En revanche, l'excédent de la balance des investissements étrangers s'est amélioré de 17 MDT pour atteindre 132 MDT au cours des trois premiers mois de l'année en cours.

EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ET DE L'ACTIVITE DU MARCHE DES CHANGES AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE 2006 :

Appréciation du dinar tunisien vis-à-vis du yen japonais et du dollar américain et dépréciation vis-à-vis de l'euro et du dirham marocain.

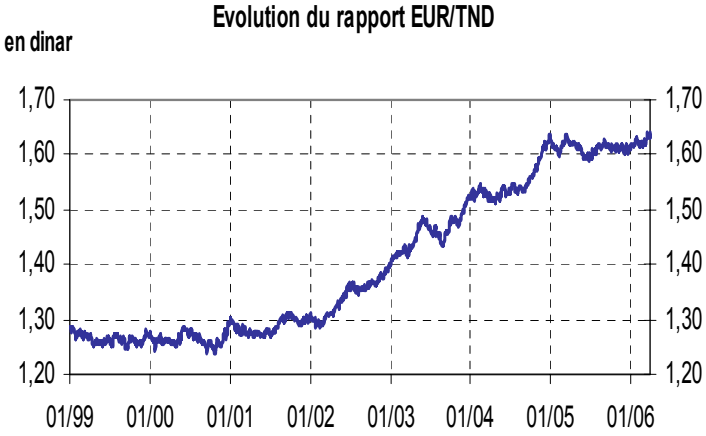
I - Evolution du taux de change du dinar

Au cours du premier trimestre 2006, le taux de change du dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une appréciation vis-à-vis du yen japonais (2,3%) et du dollar américain (0,8%). En revanche, il s'est déprécié vis-à-vis de l'euro (1,6%) et du dirham marocain (0,2%).

Evolution du rapport USD/TND

Par rapport au début de l'année 1999, date de lancement de l'euro, et jusqu'à fin mars 2006, le dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis de l'euro (21,4%), du dirham marocain (19,9%), du dollar américain (19,4%) et du yen japonais (15,6%).

Evolution du rapport EUR/TND



II- Evolution de l'activité du marché des changes

A - Marché au comptant

Les transactions effectuées sur le marché des changes au comptant ont atteint 7.796 MDT, au cours du premier trimestre 2006, contre 6.504 MDT, au cours de la même période de l'année écoulée, en hausse de 1.292 MDT ou 20%.

Cette évolution est essentiellement liée à la hausse des transactions devises contre devises de 1.507 MDT qui a plus que compensé la baisse des transactions devises contre dinars (215 MDT).

Evolution des transactions de change au comptant (en MDT)

Désignation	1er trim. 2005	1er trim. 2006	Variations en MDT
Transactions devises contre devises	3.716	5.223	+1.507
Transactions devises contre dinar	2.788	2.573	-215
Total	**6.504**	**7.796**	**+ 1.292**

1 - Transactions devises contre dinars

Le volume des transactions devises contre dinar effectuées sur le marché des changes, au cours du premier trimestre 2006, a atteint 2.573 MDT contre 2.788 MDT, au cours de la même période de l'année écoulée, en baisse de 215 MDT ou 8%.

La part des transactions devises contre dinar a représenté 33% du volume global des opérations de change au comptant contre 43% au cours de la même période de l'année 2005.

La part des échanges interbancaires s'est inscrite, au cours du premier trimestre 2006, à 98% contre 2% pour la Banque Centrale.

L'intervention de la Banque Centrale s'est située à 54 MDT contre 573 MDT au cours du premier trimestre 2005, en baisse de 519 MDT. Par contre, les transactions effectuées sur le marché interbancaire ont enregistré une hausse de 304 MDT ou 14%, ce qui reflète une amélioration de la liquidité des banques.

Evolution des transactions de change au comptant devises contre dinar **(en MDT)**

Désignation	1er trim. 2005	1er trim. 2006	Variations en MDT
Opérations avec la BCT	573	54	-519
Marché interbancaire	2.215	2.519	+304
Total	**2.788**	**2.573**	**-215**

2 - Transactions devises contre devises

Au cours du premier trimestre 2006, le volume des transactions devises contre devises a atteint 5.223 MDT contre 3.716 MDT au cours de la même période en 2005, en hausse de 1.507 MDT ou 41%.

Ainsi, la part des transactions devises contre devises est passée de 57% de l'ensemble des opérations de change au comptant, au cours du premier trimestre 2005, à 67% au cours de la même période de l'année en cours.

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

Evolution des transactions de change au comptant devises contre devises **(en MDT)**

Désignation	1er trim. 2005	1er trim. 2006	Variations en MDT
Marché interbancaire	256	376	**+120**
Avec les correspondants étrangers	3.460	4.847	**+1.387**
Total	**3.716**	**5.223**	**+1.507**

B - Marché à terme

Le volume des transactions de change à terme s'est élevé à 557 MDT, au cours du premier trimestre 2006, contre 411 MDT au cours de la même période de l'année 2005, en hausse de 146 MDT ou 36%. La part des transactions en couverture des importations s'est inscrite à 56% du volume réalisé entre les banques et les entreprises, contre 44% 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 atteint 308 MD enregistrant une hausse de 38 MD. Ces opérations ont été essentiellement libellées en dollar américain (61%) et en euro (37%).

Les opérations d'achat à terme ont, aussi, connu une hausse de 108 MDT passant, sur la même période, de 131 à 239 MDT. La part des opérations libellées en euro a atteint 64%, contre 36% pour le dollar.

Les opérations entre les I.A.T et les entreprises ont représenté 98% de l'ensemble des transactions.

Evolution des transactions de change à terme (en MDT)

Désignation	1er trim. 2005	1er trim. 2006	Variations en MDT
Entre les banques et les entreprises	400,7	546,2	+ 145,5
Marché interbancaire	10,5	10,8	+0,3
Total	**411,2**	**557**	**+ 145,8**

III - Opérations de swaps de change et de garantie de taux d'intérêt

A - Opérations de swaps de change devises - dinars

Le volume des opérations de swaps de change, au cours du premier trimestre 2006, s'est élevé à 428,5 MDT contre 109,5 MDT au cours de la même période de l'année écoulée, en augmentation de 319 MDT.

Total des opérations de swaps de change devises contre dinar (en MDT)

Désignation	1er trim. 2005	1er trim. 2006	Variations en MDT
Marché interbancaire	0	58,7	**+58,7**
Avec les correspondants étrangers	109,4	369,8	**+260,4**
Avec les entreprises	0,1	0	**-0,1**
Total	**109,5**	**428,5**	**+319**

B - Opérations d'accords de garantie de taux d'intérêt (FRA)

A l'instar du premier trimestre 2005, aucune transaction relative aux accords de garantie de taux d'intérêt (F.R.A.) n'a été réalisée, au cours de la même période de l'année 2006. Le volume cumulé de ce type d'opérations depuis leur création en juin 2001 a atteint 265,3 MDT.

I - MESURES INTERESSANT LE SYSTEME FINANCIER

Le système financier continue à bénéficier de l'attention des autorités qui oeuvrent sans cesse pour en améliorer les performances afin qu'il puisse contribuer favorablement au financement de l'économie.

A - INTRODUCTION DE LA PROCEDURE DE L'EXTERNALISATION DES OPERATIONS BANCAIRES (OUTSOURCING) PAR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Afin de permettre aux établissements de crédit de se concentrer sur leurs activités de base pour une meilleure efficience, d'améliorer leur productivité et de minimiser leurs coûts tout en améliorant la qualité des services qu'ils offrent à leurs clientèles, il a été décidé de leur permettre d'externaliser certaines opérations qui relevaient jusqu'ici de leurs attributions, à l'exception de celles à caractère principal et prévues par l'article 2 de la loi n° 2001-65 du 10 juillet 2001. C'est ainsi que la Banque centrale de Tunisie a défini les conditions qui régissent le recours de ces établissements aux opérations d'outsourcing.

Pour pratiquer l'opération d'externalisation (outsourcing), chaque établissement de crédit est tenu de se doter des dispositions et des garanties suffisantes pour assurer la sécurité du traitement des données confiées au prestataire de services et leur confidentialité, d'éviter la concentration des opérations d'outsourcing auprès d'un seul et unique prestataire de services et de s'assurer de la compétence du prestataire, de sa capacité de perpétuer son activité et de l'inexistence d'obstacles de nature à entraver les missions d'audit interne et externe exercées par l'établissement de crédit sur lesdites opérations.

Les dispositions régissant les opérations d'outsourcing ne doivent en aucun cas affecter les engagements et responsabilités de l'établissement de crédit vis-à-vis de sa clientèle ni entraver le contrôle exercé par la Banque centrale sur lesdites opérations.

Faut-il préciser, à ce titre que les services fournis par un établissement de crédit installé à l'étranger au profit de ses agences ou succursales établies en Tunisie ne sont pas considérées comme des opérations d'outsourcing et doivent être déclarées à la Banque centrale.

Par ailleurs, les membres du conseil d'administration ou du directoire de l'établissement de crédit sont tenus responsables de la politique d'outsourcing ainsi que de toute mesure ou activité y afférente.

Les opérations d'outsourcing inhérentes au traitement de données personnelles de la clientèle, telles que définies par les termes des articles 4 et 5 de la loi n°2004-63 du 27 juillet 2004 relative à la

protection des données personnelles, celles confiées à un prestataire de services non-résident ainsi que celles d'appui logistique à l'activité de crédit sont soumises à l'autorisation préalable de la Banque centrale. Pour les autres opérations, les établissements de crédit sont tenus d'informer la Banque centrale avant de les confier à un prestataire de services.

Ces opérations font l'objet d'un contrat passé entre l'établissement de crédit et le prestataire de services, précisant tous les aspects et responsabilités contractuels. Ledit contrat doit, entre autres, contenir une clause obligeant le prestataire de services à fournir à la Banque centrale tout document ou information qu'elle sollicite et à autoriser le contrôle exercé par celle-ci sur les opérations objet d'un outsourcing à son siège. (Circulaire aux établissements de crédit n°2006-1 du 28 mars 2006)

B - PUBLICATION DES ETATS FINANCIERS DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

S'inscrivant dans le cadre de la conformité avec les dispositions de la loi sur la sécurité financière en matière, notamment, de renforcement du contrôle a posteriori exercé sur les opérations financières et de transparence, les établissements de crédit sont tenus de communiquer à l'Institut d'émission leurs états financiers clôturés, accompagnés du rapport d'un ou de plusieurs commissaires aux comptes ainsi que d'une évaluation de leurs actifs et ce, 15 jours au moins avant leur publication, contre un délai d'une semaine auparavant.

A cet effet, chaque établissement de crédit est tenu de coordonner avec la Direction Générale de la supervision bancaire à la Banque centrale, en vue de la fixation de la date de tenue de sa réunion annuelle au cours de laquelle il est procédé à l'évaluation de sa situation financière et ce, préalablement à celle de l'assemblée générale de ses actionnaires. (Note aux banques n°2006-2 du 19 janvier 2006).

C - FIXATION DES TAUX ET DES CONDITIONS DE PRELEVEMENT DE LA CONTRIBUTION AU PROFIT DU REGIME DE GARANTIE DES CREDITS ACCORDES AUX PME DANS L'INDUSTRIE ET LES SERVICES ET DES PARTICIPATIONS DANS LEUR CAPITAL

En vertu des dispositions des articles 26 à 28 de la loi n°2005-106 du 19 décembre 2005 portant loi de finances pour la gestion 2006, le champ d'intervention du régime de garantie des crédits accordés aux PME dans l'industrie et les services et des participations dans leur capital a été étendu aux participants aux fonds communs de placement à risque, et aux fonds d'amorçage. C'est dans ce cadre qu'a été modifié l'arrêté du Ministre des finances daté du 14 avril 2003 pour tenir compte de ces nouveaux fonds dans la réglementation et la fixation du régime de garantie des crédits ci-dessus cités, d'une part, et de remplacer le terme « banque » par celui d'« établissement de crédit », d'autre part.

Comme pour les sociétés d'investissement à capital risque, le taux de la contribution des fonds communs de placement à risque et des fonds d'amor-

çage au titre de la participation bénéficiant de la garantie dudit régime est fixé à 3% à prélever en une seule fois du montant de la participation. Les gestionnaires desdits fonds doivent déclarer, dans la demande qu'ils présentent à la société gestionnaire du régime de garantie le montant de la contribution au titre des participations bénéficiant de la garantie, en vue d'accepter les participations éligibles à la garantie. Ils doivent verser le montant de ladite contribution susvisée, au compte bancaire de la société gestionnaire du régime de garantie ouvert à cet effet et ce, dans un délai ne dépassant pas 10 jours à partir de la date de leur information par la société gestionnaire du régime de garantie de l'acceptation de la demande relative à la garantie des participations concernées. (Arrêté du Ministre des Finances du 25 février 2006 paru au JORT n°18 du 3 mars 2006).

II - MODIFICATION DES CONDITIONS DE REEXPORTATION PAR LES NON-RESIDENTS DES DEVISES IMPORTEES

Dans le cadre de la stratégie visant à introduire plus de souplesse à la réglementation des changes, il a été décidé d'autoriser les voyageurs non-résidents de réexporter librement le reliquat non utilisé des devises importées sous forme de billets de banque, et ce, à hauteur de la contre-valeur de 3 mille dinars (contre mille dinars seulement auparavant). Toutefois, si les sommes réexportées dépassent ledit montant, l'opération reste tributaire de la présentation d'une déclaration d'importation des devises, établie à l'entrée du territoire tunisien, dûment remplie par le voyageur non-résident et visée par les services de la douane. (Avis de change du Ministre des Finances paru au JORT n°10 du 3 février 2006).

III - CONSOLIDATION DE L'ACTIVITE DU MARCHE FINANCIER

Dans le but de renforcer l'activité du marché financier, une nouvelle panoplie de mesures de nature prudentielle ont été prises afin de sécuriser les transactions sur ce marché et de permettre aux différents produits financiers de contribuer favorablement à son essor et à la canalisation de l'épargne longue vers des projets productifs.

A - FIXATION DES CONDITIONS ET DES MODALITES D'EMISSION ET DE REMBOURSEMENT DES BONS DU TRESOR

Dans le but de diversifier les instruments d'endettement intérieur de l'Etat et de favoriser la dynamisation du marché financier, il a été procédé, d'une part, au lancement des Bons du Trésor à Zéro Coupon et d'autre part, à l'amendement des conditions et modalités d'émission et de remboursement des bons déjà existants, en vue de leur uniformisation.

Désormais, tous les bons émis par l'Etat sont assimilables. Ils peuvent prendre la forme de bons du Trésor à court terme, de bons du Trésor assimilables ou de bons du Trésor à zéro coupon. Rappelons que l'assimilation consiste à rattacher une émission nouvelle à une émission de bons du Trésor de même catégorie émise antérieurement.

Ces titres sont émis par voie d'adjudication réservée aux spécialistes des valeurs du Trésor, pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients, en vertu d'un cahier des charges qui fixe les conditions et modalités d'émission et de

remboursement. Ils sont admis parmi les opérations de la STICODEVAM. Sont négociables en bourse tous les bons dont la durée est supérieure à un an.

Sur un autre plan, tous les bons du Trésor émis sont remboursables en une seule fois à l'échéance, sachant que leurs conditions sont fixées à l'émission.

Par ailleurs et dans le but de renforcer la transparence, grâce à l'effet d'annonce, le Ministère des finances public semestriellement un calendrier d'émission qui prévoit une estimation du volume global des émissions qui sera actualisé en cas de besoin.

De son coté, le Trésor garde toute la latitude de procéder à l'échange et au remboursement anticipé de bons du Trésor, par voie d'adjudication. (Décret n°2006-1208 du 24 avril 2006 paru au JORT n°35 du 2 mai 2006).

B - MISE EN PLACE D'UN DISPOSITIF PRUDENTIEL REGISSANT LES INTERVENTIONS DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT A RISQUES ET DES SICARs

Institués en vertu des dispositions de la loi n°2005-105 du 19 décembre 2005, les fonds communs de placement à risques sont des fonds communs de placement en valeurs mobilières qui ont principalement pour objet la participation, pour le compte de porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises qui réalisent les projets prévus à l'article 21 de la loi n°88-92 du 2 août 1988.

Aux termes de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif ajouté par la loi n°2005-105, ces derniers sont habilités à accorder des avances sous forme de comptes courants associés au profit d'entreprises qui réalisent ces projets et dans lesquelles le fonds détient au moins 5% du capital, à condition que le total de ces avances ne dépasse pas 15% des actifs du fonds.

En effet, ledit fonds ne peut employer plus de 15% de ses actifs en participations au capital ou en titres donnant accès au capital ou dans d'autres valeurs mobilières ou sous forme d'avances en comptes courants associés au titre d'un même émetteur sauf s'il s'agit de valeurs mobilières émises par l'Etat ou des collectivités locales ou garanties par l'Etat. (Décret n°2006-381 du 3 février 2006 paru au JORT n°12 du 10 février 2006).

Dans le même contexte et considérant leur contribution au renforcement des fonds propres des entreprises, les sociétés d'investissement à capital risque ont été habilitées depuis le mois de décembre 2005 (loi n° 2005-104) à accorder des avances en comptes courants associés au profit des entreprises dans lesquelles elles détiennent une participation fixée à un minimum de 5% du capital. Ces avances ne peuvent en aucun cas dépasser 15% des ressources de la SICAR. (Décret n°2006-380 du 3 février 2006 paru au JORT n°12 du 10 février 2006).

C - FIXATION DES PROPORTIONS DES OFFRES PUBLIQUES ET DES ACQUISITIONS DE BLOCS DE CONTROLE

En application des articles 6 et 7 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier tels que modifiés par l'article 16 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005, toute acquisition, soit auprès d'actionnaires déterminés, soit par offre publique d'achat dans une société faisant appel public à l'épargne, de blocs de titres susceptibles de conférer une part des droits de vote dépassant une proportion de 40%, doit

faire l'objet d'un dossier remis au Conseil du Marché Financier (CMF) pour se prononcer sur la procédure à suivre.

En outre, le délai de 15 jours exigé pour déclarer le franchissement des seuils (le vingtième, le dixième, le tiers, le quart, la moitié ou les 2/3 du capital de la société faisant appel public à l'épargne) à la société, au CMF et à la BVMT a été ramené à 5 jours. (Décret n°2006-795 du 23 mars 2006 paru au JORT n°25 du 28 mars 2006).

IV - MESURES EN FAVEUR DE LA PROMOTION DES INVESTISSEMENTS

Afin d'encourager les entreprises des secteurs privé et public à pratiquer la technique d'essaimage et contribuer, par conséquent, à l'essor de l'investissement, des avantages fiscaux leur ont été accordés. C'est ainsi que toute entreprise qui réalise des opérations d'essaimage peut déduire de sa base imposable les dépenses qu'elle a engagées à ce titre et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaires brut annuel sans, toutefois, dépasser trente mille dinars par projet.

L'entreprise qui bénéficie de cet avantage est tenue de présenter, en annexe à sa déclaration annuelle de l'impôt sur les sociétés, un état détaillé des dépenses engagées au titre de l'opération d'essaimage et leur nature ainsi qu'une copie de la convention conclue entre elle et le promoteur du projet.

Tout promoteur d'un projet d'essaimage ayant bénéficié d'une prime d'étude, conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

Rappelons que l'essaimage, dont le cadre réglementaire a été mis en place en juillet 2005, est une assistance qui consiste à encadrer les promoteurs dans la matérialisation d'idées de projets, l'élaboration des études y afférentes, la finalisation du schéma de financement, l'obtention des primes et des avantages et la concrétisation du projet.(Décret n°2006-95 du 16 janvier 2006 paru au JORT n°6 du 20 janvier 2006).

V - MESURES CONCERNANT LE FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE

Les barèmes des crédits complémentaires de cultures saisonnières destinés à la fertilisation d'appoint et au traitement fongique ont été maintenus à leurs niveaux de 2005, soit 81 dinars par hectare pour les céréales en irrigué et les céréales en sec de la zone I et 71 dinars par hectare pour les céréales en sec de la zone II. Quant aux échéances de remboursement, elles ont été fixées au 31 août 2006. (Note aux banques n°2006-3 du 23 janvier 2006).

VI - MESURES INHERENTES AUX INTERVENTIONS DU REGIME D'INCITATION A L'INNOVATION DANS LE DOMAINE DE LA TECHNOLOGIE DE L'INFORMATION

Les promoteurs éligibles aux interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information telles que prévues par le décret n°2003-2053 du 6 octobre 2003 ayant bénéficié par le passé d'une participation de ce régime qui peut atteindre 49% du capital du projet sans, toutefois, dépasser 120 mille dinars, peuvent, désormais, choisir entre celle-ci ou une dotation remboursable dans les mêmes proportions ci-dessus citées. Ladite dotation est remboursable sur une période de 12 ans dont 5 années de grâce et supporte un taux d'intérêt annuel de 3%. Le déblocage de la dotation remboursable ne peut être effectué

au profit du promoteur qu'après libération de l'apport minimum mis à sa charge et du solde du capital de l'entreprise souscrit par les associés et l'obtention de l'accord de financement du projet.

La participation au capital et la dotation remboursable sont accordées par décision du Ministre chargé des technologies de la communication après avis d'une commission consultative alors que, par le passé, seul l'avis de la commission consultative suffisait pour le bénéfice de la participation au capital.

Il convient de préciser que la gestion du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information est confiée à un ou plusieurs établissements de crédit, en vertu de conventions spéciales conclues entre lesdits établissements et le Ministre des finances.

Rappelons que seuls les projets nouveaux et ceux d'extension dont le coût ne dépasse pas 500 mille dinars sont éligibles aux concours du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine des technologies de l'information. Les fonds propres doivent représenter au minimum 50% du coût du projet avec un apport en numéraire égal à 2% au moins du capital du projet. (Décret n°2006-870 du 23 mars 2006).

PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(en MDT, sauf indication contraire)

Désignation	3 premiers mois			Variations en %	
	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
Intentions d'investissement	**593**	**674**	**756**	**13,7**	**12,2**
- Industries manufacturières	419	542	539	29,4	-0,6
- Services marchands (autres que le tourisme)	174	132	217	-24,1	64,4
Indice de la production industrielle (base 100 en 1990)	**170,8**	**168,1**	**171,9**	**-1,6**	**2,3**
Dont : Industries manufacturières	199,5	195,4	202,2	-2,1	3,5
Balance commerciale					
- Exportations totales FOB	3028,8	3292,2	3685,3	8,7	11,9
- Importations totales CAF	3497,4	3905,3	4321,2	11,7	10,6
- Déficit commercial hors énergie FOB-CAF (1)	406,7	497,1	416,3	90,4	-80,8
- Déficit commercial global FOB-CAF (1)	468,6	613,3	635,9	144,7	22,6
- Taux de couverture global FOB-CAF (%)	86,6	84,3	85,3		
Hausse des prix à la consommation					
- Glissement depuis le début de l'année (%)	0,0	0,3	0,7		
- En termes de moyennes mensuelles (%)	4,5	1,5	4,3		
Tourisme					
- Entrées de non-résidents (1000 personnes)	955,8	1027,9	975,8	7,5	-5,1
- Nuitées globales (1000 unités)	4280	4692	4390	9,6	-6,4

(1) Variations exprimées en millions de dinars.

PRINCIPAUX INDICATEURS MONETAIRES ET DE FINANCES EXTERIEURES(1)

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	Mars		Variations en %	
	2005	2006	Mars 2005 / Déc. 2004	Mars 2006 / Déc.2005
PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES (SYSTEME FINANCIER) (2)				
Agrégat M4	22145	24425	2,1	1,3
Masse monétaire (M3)	21865	24156	1,9	1,4
Créances nettes sur l'extérieur (3)	2890	3349	-237,0	-764,0
Crédits intérieurs	27846	30061	3,5	4,6
Créances nettes sur l'Etat (3)	4321	4843	496,0	677,0
dont : - Bons du Trésor (3)	1716	1943	69,0	193,0
- Compte courant du Trésor (3)	572	391	-92,0	-297,0
Concours à l'économie	23525	25218	1,9	2,6
INDICATEURS DE PAIEMENTS EXTERIEURS (2)				
Recettes touristiques (4)	401	412	+11,4	+2 ,7
Revenus du travail en espèces (4)	314	320	16 ,7	1,9
Service de la dette (4)	581	1040	-38,2	79,0
Solde courant (3) (4)	-48	-129	-27	-81
Solde de la Balance générale des paiements (3) (4)	-271	-672	25	-401
TAUX DE CHANGE (en dinar) (5)				
1 dollar des Etats-Unis	1,2502	1,3524	+4,2	-0,8
1 euro	1,6208	1,6381	-0,9	+1,7
1000 yens japonais	11,6999	11,3895	+0,9	-2,2
1 livre sterling	2,3559	2,3296	+2,6	-0,4
10 dirhams marocains	1,4423	1,4827	-0,4	+0,2

(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 pour 2006.
(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.