

Environnement international

- Ralentissement de la croissance économique dans les principaux pays industrialisés et émergents au cours du troisième trimestre 2006 ;
- Repli des cours des produits de base et nette détente de l'inflation à partir du mois de septembre 2006 ;
- Poursuite du resserrement de la politique monétaire dans la Zone Euro ;
- Légère appréciation du dollar face à l'euro et au yen et hausse soutenue des principaux indicateurs boursiers au cours du troisième trimestre 2006.

Conjoncture nationale

- Démarrage de la campagne agricole 2006-2007 dans des conditions satisfaisantes ;
- Reprise poursuivie de la production dans les industries manufacturières ;
- Amélioration des principaux indicateurs du secteur touristique ;
- Progression soutenue des échanges commerciaux avec l'extérieur, en particulier au niveau des importations ;
- Accélération de l'inflation, au terme de septembre 2006, par rapport à l'an passé ;
- Resserrement de la trésorerie bancaire au cours du 3^{ème} trimestre 2006 et accroissement des créances nettes sur l'extérieur conjugué à l'accélération du rythme de progression des concours à l'économie et l'affermissement des créances nettes sur l'Etat durant les neuf premiers mois de l'année 2006 ;
- Poursuite de la hausse des indices boursiers contrastant avec un repli des émissions par APE et du volume des échanges des capitaux au cours du troisième trimestre 2006 ;
- Excédent important de la balance générale des paiements suite à la cession de 35% du capital de Tunisie Télécom ;
- Appréciation du dinar vis-à-vis du dollar américain et dépréciation par rapport à l'euro en comparaison avec le début de l'année en cours ;
- Augmentation du volume des transactions sur le marché des changes au comptant suite à la hausse simultanée des transactions devises contre devises et devises contre dinar.

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

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La croissance économique dans le monde a connu, au cours du troisième trimestre 2006, un ralentissement quasi-généralisé, sous l'effet de l'impact de la flambée des cours des produits de base, principalement ceux du pétrole brut et des métaux, et du resserrement des politiques monétaires pour maîtriser les tensions inflationnistes, surtout dans les pays industrialisés.

Pour toute l'année en cours, il est prévu un taux de croissance mondiale légèrement supérieur à celui enregistré en 2005, soit 5,1% contre 4,9%. En effet, le repli observé, à partir du mois de septembre dernier, au niveau des prix du pétrole, la détente de l'inflation et le maintien des taux d'intérêt directs dans la plupart des pays industrialisés constituent des facteurs favorables à la consolidation de l'activité économique pour le reste de l'année 2006.

Aux **Etats-Unis**, le taux de croissance est revenu à 1,6% en rythme annuel, au cours du troisième trimestre 2006, contre 2,6% le trimestre précédent. Ce ralentissement est dû, surtout, à la contraction des investissements immobiliers (-17,4%), liée principalement au niveau élevé des taux d'intérêt.

Dans la **Zone Euro**, la décélération du rythme de l'activité économique a été moins accentuée, avec un taux de crois-

sance revenant de 2,7% en rythme annuel, au deuxième trimestre 2006, à 2,6% au troisième trimestre. Cette situation s'explique, notamment, par la contre-performance de l'économie française, deuxième économie de la zone, dont l'activité a été affectée par la faiblesse des investissements industriels et des exportations.

Au **Japon**, le taux de croissance s'est maintenu, au troisième trimestre de l'année en cours, à son niveau du trimestre précédent, soit 2,7% en rythme annuel, et ce, grâce à la bonne tenue des exportations et des investissements des entreprises, qui a permis de compenser la baisse de la consommation privée.

Concernant la **Chine**, l'expansion économique s'est légèrement ralentie, au cours de la période juillet-septembre 2006, pour se situer à 10,4% en rythme annuel contre 11,3% pour les trois mois précédents. Cette décélération est en rapport avec les mesures prises par le gouvernement chinois face aux risques de surchauffe de l'économie, en particulier le relèvement des taux d'intérêt et la restriction des crédits bancaires.

Sur le plan de l'**emploi**, une quasi-stabilité des taux de chômage a été enregistrée, au cours du troisième trimestre 2006. Ainsi, le nombre de sans-emploi a atteint, en septembre 2006, 4,6% aux Etats-Unis, 7,8% dans la Zone Euro et 4,2% au

Japon, contre respectivement 4,8%, 7,8% et 4,1% au mois de juillet dernier.

Concernant les **prix des produits de base**, ils ont connu une détente, à l'exception de ceux du blé dont la récolte a été affectée par la sécheresse ayant prévalu dans certains pays producteurs et aussi ceux des métaux comme le cuivre et le zinc, en raison de difficultés au niveau de la production.

En particulier, les cours du **pétrole brut**, qui ont atteint un record d'environ 78 dollars le baril de Brent au début du mois d'août 2006, sont revenus à partir de septembre aux environs de 60 dollars. Ce repli s'explique, essentiellement, par le ralentissement de la demande mondiale dû à la baisse du rythme de l'activité, particulièrement aux Etats-Unis et en Chine, gros consommateurs d'énergie, ainsi que par l'accroissement des stocks. Pour éviter la baisse des prix, l'OPEP a décidé, le 20 Octobre 2006, de réduire sa production de 1,2 million de barils par jour à partir du 1^{er} novembre, pour la ramener à 26,3 millions de barils.

Le fléchissement des prix de l'énergie, conjugué aux effets du resserrement des politiques monétaires, s'est traduit par une baisse du niveau de l'**inflation**, notamment dans les pays industrialisés. Ainsi, la hausse des prix à la consommation, en termes de glissement annuel, est revenue en septembre 2006 à 2,1% aux Etats-Unis, 1,7% dans la Zone Euro et

0,6% au Japon, contre respectivement 3,8%, 2,3% et 0,9% le mois précédent.

Face à la persistance des risques inflationnistes, la Banque centrale européenne a relevé son taux d'intérêt directeur, le 5 octobre 2006, pour le porter à 3,25%, tandis que la Réserve fédérale américaine a décidé, le 25 du même mois, de maintenir inchangé son taux directeur au niveau de 5,25% et ce, pour le troisième mois consécutif.

Par ailleurs, les **marchés des changes internationaux** ont été marqués par une légère appréciation du dollar par rapport aux autres principales devises, compte tenu des écarts des taux d'intérêt en faveur du billet vert. En effet, le cours moyen du dollar a augmenté, entre les mois d'août et octobre 2006, de 1,6% vis-à-vis de l'euro et de 2,4% face au yen.

S'agissant des **indices boursiers**, ils ont connu une orientation à la hausse sur les principales places financières, atteignant pour la plupart, le 26 octobre, leurs plus hauts niveaux depuis le début de l'année en cours et ce, suite notamment à la baisse des prix de l'énergie. Cette tendance a, surtout, concerné les indices américains qui ont augmenté, entre fin août et fin octobre 2006, de 6,2% pour le Dow Jones et 8,2% pour le Nasdaq.

CONJONCTURE NATIONALE

Activité économique : Reprise de la production dans les industries manufacturières et amélioration des indicateurs de l'activité touristique, conjuguées à la consolidation des échanges commerciaux avec l'extérieur.

Parallèlement aux signes d'amélioration de la croissance économique mondiale pour le reste de l'année en cours, suite à l'importante détente des prix du pétrole depuis environ deux mois, l'économie tunisienne a continué à évoluer favorablement dans la plupart des secteurs d'activité. Cette évolution a concerné, en particulier, le rythme de la production dans les industries manufacturières, y compris le secteur du textile et habillement et des cuirs et chaussures, l'activité touristique et les autres services comme les communications. En outre, les conditions climatiques propices, après les pluies bénéfiques enregistrées au cours du mois d'octobre, ont favorisé le démarrage de la campagne agricole dans des conditions satisfaisantes.

Par ailleurs, les échanges commerciaux avec l'extérieur ont continué à s'accroître à un rythme plus rapide qu'une année auparavant, notamment au niveau des importations, en raison du renchérissement des prix de l'énergie et de plusieurs autres produits importés, à l'instar des matières premières et demi-produits et des

biens d'équipement, en plus de l'impact de l'appréciation des principales devises par rapport au dinar. Cette situation s'est traduite par une augmentation du déficit commercial d'environ 30%, à fin septembre 2006, par rapport à la même période de l'an passé et, partant, par une baisse du taux de couverture de 2,4 points de pourcentage pour revenir à 77,4%.

Malgré l'abondance et la régularité de l'offre des différents produits, notamment les denrées alimentaires sensibles, le taux d'inflation est resté assez élevé, atteignant une moyenne de 4,7% pour les neuf premiers mois de l'année en cours, contre 1,6% durant la même période de 2005.

1 – Agriculture et pêche

La nouvelle campagne agricole se poursuit dans des conditions climatiques favorables, surtout après les pluies importantes enregistrées dans les différentes régions du pays, ce qui se traduira par des effets positifs sur les activités agricoles, notamment les grandes cultures, les oliviers et les cultures maraîchères.

Concernant les **grandes cultures**, les préparatifs pour la campagne des semailles de **céréales** ont démarré et ce, sur des superficies estimées à 1,5 million d'hectares, soit presque le même niveau que celui de la campagne précédente. Les prévisions de production céréalière tablent sur 18 millions de quintaux, ce qui permettrait de maîtriser les **importations**. Celles-ci ont atteint, durant les neuf premiers mois de l'année en cours, 1.751 mille tonnes pour une valeur de 354,7 MDT, niveaux respectivement en diminution de 3,2% et en quasi-stagnation (-0,2%) par rapport à la même période de 2005.

Dans le domaine de l'**arboriculture**, la production d'**huile d'olive** de la nouvelle campagne 2006-2007 est estimée entre 160 mille et 180 mille tonnes, contre 210 mille enregistrées la campagne précédente. Les **exportations d'huile** se sont élevées, durant les neuf premiers mois de cette année, à 98,7 mille tonnes pour une valeur de 555 MDT, contre 92,5 mille tonnes et 379,2 MDT au cours de la même période de l'année écoulée.

Pour les **dattes**, les estimations tablent sur une production au titre de la campagne en cours de 131 mille tonnes contre 113 mille la campagne précédente (81,5 mille tonnes de Deglet Nour contre 70 mille tonnes).

Au niveau du secteur de l'**élevage**, la production de **lait frais** a atteint 85,2 mille tonnes en août 2006, contre 80,7 mille pour le même mois de l'année précédente. Durant les huit premiers mois de l'année en cours, la production s'est inscrite en

augmentation de 5,6%, pour s'élever à 675 mille tonnes. Dans le même intervalle, les **quantités collectées de lait** ont porté sur environ 389 mille tonnes contre 365 mille un an plus tôt.

S'agissant des **viandes rouges**, la production a progressé de 2,3% au mois d'août 2006, atteignant 9 mille tonnes. Toutefois, elle a accusé une diminution de 1,2%, au cours des huit premiers mois de l'année, pour revenir à 74 milles tonnes.

Dans le **secteur de la pêche et de l'aquaculture**, la production a enregistré une baisse de 3,8%, durant les huit premiers mois de l'année en cours, pour se situer à 70,5 mille tonnes, en raison surtout de la diminution des prises de la pêche côtière (-6%) et de la pêche au chalut pélagique (-13%). A l'inverse, la production a augmenté pour le poisson bleu (7%), la pêche au chalut benthique (3%) et la pêche dans les lacs (39%).

Par région, la production s'est accrue dans les gouvernorats de Bizerte (38%), Monastir (28%), Sousse (26%), Nabeul (13%) et la région de Tunis-Ben Arous (9%), alors qu'elle a régressé dans la plupart des autres gouvernorats.

Les **exportations de produits de la mer** ont connu, au cours des neuf premiers mois de 2006, une diminution de 10,3% en quantité et une augmentation de 2,9% en valeur, pour atteindre 13 mille tonnes et 139,8 MDT. La baisse des quantités exportées a touché, en particulier, les crustacés et mollusques. Quant aux **importations**, elles se sont élevées, au terme du mois d'août 2006, à 22,4 mille tonnes pour une valeur de 36 MDT contre

18,6 mille tonnes et 24 MDT durant la même période de 2005.

Au niveau de la **balance alimentaire** avec l'extérieur, les **exportations de produits alimentaires** ont enregistré une progression de 18,1%, au cours des neuf premiers mois de 2006, contre une baisse de 6,7% durant la même période de l'année précédente, pour s'élever à environ 1.080 MDT, ce qui représente 9,6% des exportations totales contre 9,1% l'an passé. Quant aux **importations de produits alimentaires**, elles ont augmenté de 10,9%, à fin septembre 2006, contre un accroissement de 6,5% au cours de la même période de 2005, pour s'établir à 872,5 MDT suite, notamment, à la hausse des achats d'huiles végétales et de sucre. Ainsi, la balance alimentaire a dégagé un excédent de 207,6 MDT pour les neuf premiers mois de l'année, contre 127,4 MDT un an plus tôt, et le taux de couverture est passé à 123,8% contre 116,2% l'année écoulée.

Pour ce qui est de l'**approvisionnement du marché intérieur**, il a été marqué par l'abondance de l'offre des différents produits alimentaires, notamment ceux sensibles comme les légumes, les fruits et les poissons, grâce à l'amélioration des niveaux de la production, en plus du recours aux stocks régulateurs et à l'importation. Cependant, les prix des produits alimentaires ont poursuivi leur hausse au cours du mois de septembre 2006 et ce, à un taux de 0,6% par rapport au mois précédent, en raison de l'accroissement de la demande durant cette

période de l'année qui a coïncidé avec le début du mois de Ramadan.

2 – Activité industrielle

L'**indice général de la production industrielle** a continué à s'accroître au mois d'août 2006, soit de 3,2% en glissement annuel contre 4% en juillet et 3,1% au cours du même mois de l'année précédente, en relation avec la reprise poursuivie de la production manufacturière (5,5% contre 4,2% l'an passé). En conséquence, la progression de l'indice de la production industrielle s'est affermie, durant les huit premiers mois de l'année en cours, atteignant 2,1% contre 0,6% pour la même période de 2005.

Cette évolution n'a concerné que les **industries manufacturières** dont l'indice de production a enregistré une augmentation de 4,1% à fin août 2006, contre une stagnation durant la même période de l'année écoulée. Cette reprise provient, essentiellement, de l'accroissement soutenu de la production dans les industries mécaniques et électriques (16,8% contre 9,2%) et de la progression enregistrée dans les industries agro-alimentaires (5,4% contre -3,4%). Il est à signaler l'atténuation de la baisse de la production dans le secteur du textile et habillement et des cuirs et chaussures (-2,7% contre -5,4% l'an passé), suite à l'apparition de signes de reprise (augmentation de production en juillet 2006, pour la première fois depuis mars 2005).

A l'inverse, la production du **secteur minier** a régressé de 12,7%, durant les huit

premiers mois de 2006, contre un accroissement de 1% au cours de la même période de l'année précédente, sous l'effet de la baisse des productions de phosphate (-14,1%) et de minerai de fer (-4,4%), ainsi que de l'arrêt des productions de plomb, de zinc et de barytine en raison de l'épuisement des réserves des mines de Bougrine, Boujaber et Fej Lahdoum.

Pour sa part, la production du **secteur de l'énergie** a diminué de 3,2%, au terme du mois d'août 2006, contre une augmentation de 3% durant la même période de l'an passé.

Suite à la reprise de la production manufacturière, les **importations de matières premières et demi-produits** se sont accélérées, au cours des neuf premiers mois de 2006, avec une hausse de 14,4% contre 9,1% pour la même période de l'année précédente. La même tendance a concerné les **importations de biens d'équipement** qui ont augmenté de 18,3%, à fin septembre 2006, contre 4,4% l'an passé, suite à la progression des investissements manufacturiers (2,7% à fin août), en plus de la hausse des prix à l'importation et de la dépréciation du dinar par rapport à l'euro et au dollar américain (2,9% et 4,3% en moyenne, et respectivement, pour les neuf premiers mois de 2006).

Par ailleurs, les échanges commerciaux du secteur industriel avec l'extérieur ont été marqués par la consolidation des **exportations de produits manufacturés non alimentaires** qui se sont accrues de 10,2%, au cours des neuf premiers mois de

2006, contre 9,2% durant la même période de l'année précédente et ce, malgré le recul des exportations du secteur du textile et habillement (-1,7%). Cette progression a concerné, principalement, les industries mécaniques et électriques (23,7%), les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (33,1%) et les industries diverses (25,8%).

3 - Tourisme

Le secteur touristique a enregistré, au cours des neuf premiers mois de 2006, un certain ralentissement de ses principaux indicateurs, malgré l'amélioration du rythme de l'activité durant les mois d'août et septembre.

Concernant les **entrées de touristes étrangers**, elles ont connu, au cours du mois de septembre 2006, un accroissement de 5,6% en glissement annuel contre 5,4% le même mois de l'an passé, pour atteindre environ 715 mille personnes. Cette amélioration provient des entrées des Maghrébins (5,3% contre -1,1% en septembre 2005), surtout des Libyens (12,8% contre -6,4%).

Durant les neuf premiers mois de l'année en cours, le nombre total de touristes a dépassé les 5,3 millions de personnes, en augmentation de 3% contre 2,6% à fin août et 9,3% pour la même période de 2005. La décélération par rapport à l'an passé a touché les entrées des Européens (1,6% contre 14%), en particulier les Français (4,1% contre 16,8%) et les Anglais (7% contre 14,7%), outre le repli du nombre des Allemands (-4,1% contre 3,8%) et celui des Scandinaves (-27,8% contre 43,5%). Quant aux

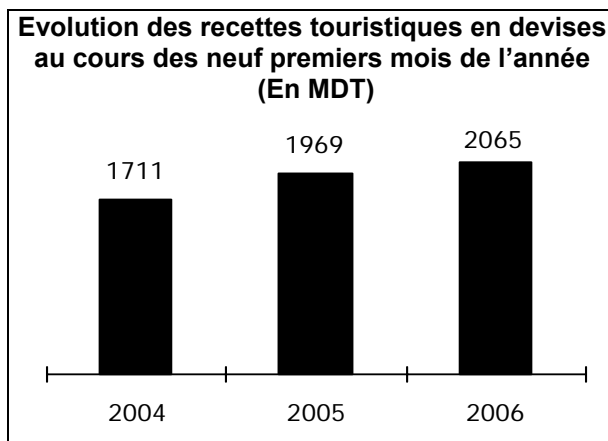
entrées des Maghrébins, elles ont connu une amélioration en comparaison avec l'année précédente (5,8% contre 2%), qui a intéressé toutes les nationalités, à savoir les Algériens (9,3% contre 7,2%), les Libyens (3,4% contre -0,3%), les Marocains (12,4% contre -24,1%) et les Mauritaniens (12,1% contre -4,8%).

S'agissant des **nuitées touristiques globales**, elles ont enregistré, en septembre 2006, une progression de 4,5% en termes de glissement annuel, contre 2,1% au mois d'août et 6% le même mois de l'an passé. Au terme des neuf premiers mois de l'année, ces nuitées se sont élevées à 30,7 millions d'unités, niveau en accroissement de 1,4% contre 0,9% à fin août et 10,3% durant la même période de 2005.

La plupart des zones touristiques ont connu des augmentations plus ou moins sensibles des nuitées, soit de 0,8% dans la zone de Tabarka-Aïn Draham à 10,5% dans celle de Yasmine-Hammamet, alors que la baisse a touché, en particulier, la zone de Tunis-Zaghouan (-5,6%).

Quant au **taux d'occupation relatif**, il a enregistré une quasi-stagnation au cours des neuf premiers mois de cette année (56,6% contre 56,3% en 2005). Au niveau des zones touristiques, celle de Mahdia a connu le taux d'occupation le plus élevé (71,8% contre 72% un an plus tôt), suivie par les zones de Djerba-Zarzis (69% contre 66,7%), Sousse (65,7% contre 64,8%) et Yasmine-Hammamet (65,1% contre 63,9%), le taux d'occupation s'étant situé en deçà de la moyenne générale dans les autres zones.

Dans ce contexte, les **recettes touristiques en devises** ont progressé de 4,9%, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, contre 15,1% durant la même période de l'année précédente pour atteindre environ 2.065 MDT.



4 - Transport aérien

En rapport avec la décélération des entrées de touristes étrangers, le **trafic aérien de passagers** a progressé, à fin août 2006, à un rythme moins rapide que celui enregistré l'année précédente, soit 0,7% contre 11,1%. Cette décélération a touché les **lignes internationales** (1,2% contre 12,1% l'an passé), étant signalé la baisse plus accentuée qu'en 2005 du nombre de passagers sur les **lignes intérieures** (-8,9% contre -1,2%).

5 - Intentions d'investissement

Les intentions d'investissement déclarées dans les **industries manufacturières** ont enregistré, au cours des huit premiers mois de 2006, un accroissement important de l'ordre de 30%, contre 20,4%

durant la même période de l'année précédente, pour atteindre environ 1.577 MDT. Il y a lieu de noter que les intentions d'investissement ne tiennent pas compte de la déclaration des projets de création de deux cimenteries totalement exportatrices dans la région de Nabeul pour un montant total d'investissement de 583 MDT.

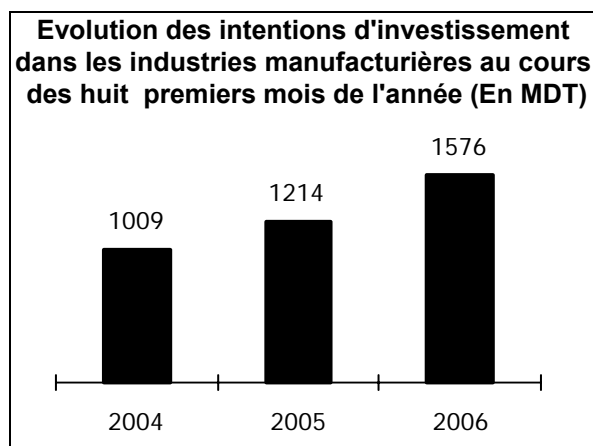
Par régime, la progression des intentions d'investissement a concerné, principalement, les **industries totalement exportatrices** (90,5%), alors que dans les **industries orientées vers le marché local**, il y a eu un léger accroissement de 1,9%.

Quant à la **répartition sectorielle**, elle fait ressortir, notamment, une nette progression des intentions d'investissement dans les industries chimiques, celles des cuirs et chaussures et le secteur mécanique et électrique. A l'inverse, les intentions d'investissement ont régressé dans les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre. Encore faut-il signaler que les intentions d'investissement déclarées dans les industries du textile et habillement ont connu une légère augmentation de 3%, malgré les difficultés conjoncturelles liées à une concurrence extérieure aiguë.

Sur le plan régional, la répartition des intentions d'investissement industriel montre un net accroissement dans les **zones de développement régional**, soit 76% par rapport à l'année 2005, ce qui a porté leur part dans le total de 34,8% à 47,2%, d'une année à l'autre. Cette importante évolution s'explique, notamment, par la déclaration d'un grand projet relatif à la création d'une unité d'acide phosphorique dans l'une des

régions de développement régional appartenant au gouvernorat de Sfax et ce, pour un montant d'investissement de 259 MDT.

Dans les **services autres que le tourisme**, les intentions d'investissement déclarées, au cours des huit premiers mois de 2006, ont enregistré un accroissement de 55,3% contre une baisse de 19,9% l'an passé, pour totaliser 426 MDT. Cette progression est liée à la hausse du nombre de projets déclarés de 22,1%, pour atteindre 2.550 unités. La reprise des intentions d'investissement a concerné, principalement, les **services orientés vers le marché intérieur** (63,7%), alors que les **services destinés totalement à l'exportation** ont connu une légère augmentation des intentions d'investissement de 2,9%.



6 – Evolution des prix

L'indice général des prix à la consommation familiale (base 100 en 2000) a enregistré, en septembre 2006, une hausse de 0,3% par rapport au mois précédent, contre 0,4% pour le même mois l'an passé. Cette évolution provient de l'accroissement des prix des produits

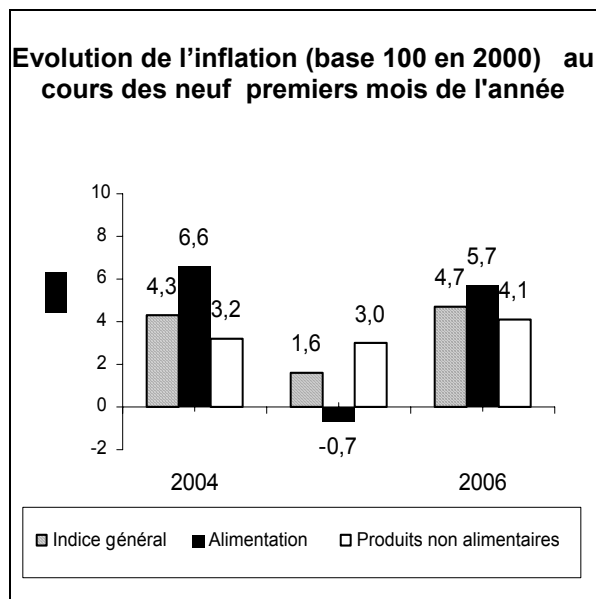
alimentaires et des loisirs et culture (0,6% pour chacun des deux postes contre, respectivement, 0,6% et 0,8% en septembre 2005), suite notamment au renchérissement des prix des œufs (7,5%), des volailles (5%) et de la viande ovine (1,5%), ainsi que des prix des livres et des fournitures scolaires (9,3% et 4,2% respectivement).

Le **glissement annuel de l'indice général des prix** a atteint 4,7%, en septembre 2006, contre 4,8% le mois précédent et 2,4% une année auparavant. Les prix de certains postes de dépenses ont connu une accélération sensible, à l'instar des **produits alimentaires** (6,4% contre 0,5% l'an passé) et de l'**habitation** (4,8% contre 2,9%).

En termes de moyennes mensuelles de l'indice général des prix, le **taux d'inflation** s'est stabilisé, au cours des neuf premiers mois de 2006, au niveau de 4,7% et ce, pour le troisième mois consécutif, contre 1,6% durant la même période de 2005. Cette accélération s'explique par l'évolution à un rythme plus rapide que celui de l'année précédente des prix de la plupart des postes de dépenses, notamment les **produits alimentaires** (5,7% contre -0,7%), en particulier les huiles (31,5% contre 13,7%), les légumes (7,1% contre -6,5%), les fruits (6,7% contre -9,6%), le sucre et les sucreries (6,3% contre 0,8%) et les viandes et volailles (4,9% contre 1,1%). Il en est de même des prix du **transport** (6,7% contre 4,5%) et de l'**habitation** (5% contre 2,7%), en raison de la forte hausse enregistrée au

niveau des prix des produits énergétiques (16,1% contre 8%).

En dehors des **produits alimentaires**, le taux d'inflation a atteint 4,1%, au terme du mois de septembre 2006, contre 3% au cours de la même période de l'an passé. **Compte non tenu de l'énergie**, le taux d'inflation s'est situé, également, à un niveau élevé comparativement à l'année 2005, soit 4% contre 1,2%.



Par régime, les prix des **produits libres** ont enregistré une nette accélération (4,8% en moyenne contre 1,2% en 2005), imputable essentiellement aux **produits alimentaires** (6,9% contre -1%). Les prix des **produits non libres ou encadrés** ont aussi connu la même tendance (4,7% contre 2,7%), qui a concerné, surtout, les prix des **produits non alimentaires** (5,8% contre 3,4%), en raison de la hausse des prix des carburants et des matériaux de construction.

En raison du maintien de l'inflation à un niveau élevé, la Banque centrale de Tunisie a relevé, le 26 septembre 2006, son taux d'intérêt directeur de 25 points de base pour le porter à 5,25%. Cette décision a pour but de contrecarrer les pressions inflationnistes, résultant principalement de l'envolée des prix du pétrole et des produits de base importés, de la baisse de la production de certains produits agricoles durant le premier semestre de 2006 et de la dépréciation du dinar par rapport au dollar américain et à l'euro. Elle vise la préservation des équilibres macro-économiques du pays, particulièrement

la rationalisation de la consommation privée et de l'endettement des ménages, l'encouragement de l'épargne nationale et la maîtrise du déficit des paiements extérieurs.

Par ailleurs, d'autres mesures adéquates ont été prises, comme l'approvisionnement régulier du marché intérieur en produits sensibles par le biais du recours à l'importation et aux stocks stratégiques, en plus de l'intensification du contrôle économique et de la sensibilisation du citoyen quant à l'importance de la rationalisation de sa consommation et, partant, la maîtrise de son endettement.

SITUATION DU SYSTEME FINANCIER : Resserrement de la trésorerie bancaire au cours du 3^{ème} trimestre 2006 et accroissement des créances nettes sur l'extérieur conjugué à l'accélération du rythme de progression des concours à l'économie et l'affermissement des créances nettes sur l'Etat durant les neuf premiers mois de l'année 2006.

I- LA LIQUIDITE BANCAIRE ET LE REFINANCEMENT DU SYSTEME FINANCIER¹

1- La liquidité bancaire

Portant la marque des effets restrictifs exercés par tous les facteurs autonomes de la liquidité bancaire, à l'exception des actifs nets sur l'étranger, la trésorerie des banques s'est contractée au cours du troisième trimestre 2006.

Les **billets et monnaies en circulation**, qui se sont établis à 3.849 MDT, ont exercé un effet restrictif de 204 MDT sur la liquidité bancaire, durant le trimestre sous-revu, contre un effet expansif de 48 MDT le trimestre précédent. Cette évolution s'explique par l'affermissement du change manuel occasionné par l'afflux de touristes, conjugué à l'accélération des dépenses des ménages durant la saison estivale et la rentrée scolaire. C'est au cours de cette période que le maximum de l'année a été enregistré, soit 3.943 MDT le 28 août 2006.

De même, le **solde net des administrations publiques** qui a accusé une baisse de 104 MDT, contre un affermissement de 453 MDT le trimestre précédent, a contribué au resserrement de la liquidité bancaire. Cette évolution reflète, essentiel-

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

lement, l'augmentation de 121 MDT du solde du compte courant du Trésor sous l'effet, notamment, de l'encaissement du bénéfice de Tunisie Télécom au titre de l'année 2005 (246 MDT) et d'une partie des dividendes du Groupe Chimique Tunisien (80 MDT) ainsi que des transferts à partir du compte "devises en attente d'affectation", de la dernière tranche du montant de la cession de la deuxième licence de téléphonie mobile GSM (164 MDT) le 14 septembre et d'une partie des recettes provenant de la privatisation de 35% du capital de Tunisie Télécom (197 MDT) le 27 septembre. Cette hausse a été, toutefois, atténuée par l'importance des montants engagés au titre du remboursement de la dette extérieure, notamment, le remboursement anticipé d'un prêt accordé par la Banque Africaine de Développement (166 MDT), ainsi que des échéances de la dette intérieure.

Le **poste « autres facteurs »** s'est fortement accru, au cours de la période sous-revue (+2.301 MDT) pour s'établir à 2.654 MDT suite à la comptabilisation du produit de la privatisation de 35% du capital de Tunisie Télécom (2.250 millions de dollars) dans le compte « devises en attente d'affectation » laquelle opération n'a pas d'impact sur la liquidité.

En revanche, les **actifs nets sur l'étranger** qui se sont accrus de 2.484 MDT, au cours du troisième

trimestre 2006, contre un repli de 578 MDT, durant le trimestre précédent, ont atteint un niveau de 5.845 MDT. Cette hausse est imputable, essentiellement, à la consolidation de 2.617 MDT des avoirs nets en devises qui se sont établis à 7.814 MDT, atténuée par l'accroissement du compte «devises des intermédiaires agréés» et du compte «marché monétaire en devises» de 109 MDT et 18 MDT, respectivement. L'évolution des avoirs nets en devises a été imprégnée par l'encaissement du produit de la privatisation susmentionné ainsi que par l'affermissement des recettes touristiques et des rapatriements des revenus du travail, et ce, parallèlement à l'encaissement de tirages sur prêt extérieurs, notamment, le prêt accordé par la Banque Européenne d'Investissement au profit de la STEG (50 millions d'Euros). Cette augmentation aurait pu être plus importante n'eût été l'importance des dépenses engagées au titre du remboursement de la dette extérieure, notamment le remboursement anticipé ci-haut cité qui s'est conjugué à l'aggravation du déficit commercial en raison de la flambée des cours mondiaux des matières premières et des hydrocarbures.

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes de la liquidité bancaire, la Banque centrale est intervenue pour injecter, au total, dans le cadre de ses opérations de politique monétaire, une enveloppe moyenne de 323 MDT, au cours du troisième trimestre 2006, contre 168 MDT durant le trimestre précédent. En conséquence, **les avoirs en compte courant des banques** se sont établis au niveau de 218 MDT.

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

DESIGNATION	2ème Trim 2006	3ème Trim. 2006	Variat. 3ème Trim.2006/ 2ème Trim.2006
BILLETS & MONNAIES EN CIRCULATION	-3645	-3849	-204
SOLDE NET DES ADMINISTRATIONS	657	553	-104
Dont: SOLDE DU CCT	-252	-373	-121
ACTIFS NETS SUR L'ETRANGER	3361	5845	+2484
Dont: AVOIRS NETS EN DEVISES	5197	7814	+2617
AUTRES FACTEURS	-353	-2654	-2301
= TOTAL FACTEURS AUTONOMES (A)	20	-105	-125
APPELS D'OFFRES	-12	-20	-8
PRISES EN PENSION DE 1 à 7 JOURS	0	13	+13
PENSIONS DE BT à 3 MOIS	0	0	0
OPERATIONS PONCTUELLES NETTES	-12	-9	+3
OPERATIONS D'OPEN MARKET	192	349	+157
PENSIONS LIVREES	0	-10	-10
= TOTAL OPERAT. POL. MONETAIRE (B)	168	323	+155
= AVOIRS EN COMPTES COURANT DES BANQUES (A)+(B)	188	218	+30

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

2 – Opérations de politique monétaire

Face à la flambée des cours mondiaux des matières premières et des hydrocarbures et de la hausse du niveau général des prix, qui s'en est suivie, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale, lors de la tenue de sa réunion du 26 septembre 2006, a décidé de relever le taux directeur de l'Institut d'émission de 5% à 5,25%. Cette décision qui ne manquera pas de favoriser la réalisation de l'objectif recherché, en matière de maîtrise

de l'inflation, contribuerait également à encourager l'épargne et l'investissement productif et à modérer les crédits à la consommation.

Dans le cadre de la diversification de ses modes d'intervention et afin d'enrichir davantage la panoplie des instruments de la politique monétaire, la Banque centrale a lancé, pour la première fois, en septembre 2006, les opérations de pensions livrées. Ces opérations, dont le cadre réglementaire a été institué en 2003, consistent à effectuer des achats (ventes) avec engagement de revente (rachat) de valeurs mobilières et d'effets de commerce, adossés à un transfert physique des titres et ce, conformément à une convention cadre-type signée avec les banques de la place.

Au cours de la période sous-revue, les transactions effectuées au niveau du **marché interbancaire** ont enregistré une baisse de 18 MDT portant la marque de la baisse des opérations à vue et à terme de 14 MDT et 4 MDT, respectivement.

L'Institut d'émission a intensifié ses interventions sous forme **d'opérations d'open-market**. Au cours dudit trimestre, il a procédé à trois opérations d'achat ferme de bons du Trésor pour un montant total de 171 MDT. Ces opérations ont été enregistrées en juillet et au cours de la première décade du mois d'août. Les achats fermes ont été effectués sur les lignes BTA échéant en juillet 2007 (48 MDT), en juin 2008 (65 MDT), en mars 2009 (32 MDT), en avril 2010 (21 MDT) et en mars 2012 (5 MDT).

Notons que l'encours de l'Open Market, qui s'est fortement consolidé au cours de cette période, a atteint un niveau maximum de 476 MDT, le 8 août 2006. Vers la fin du mois d'août et suite à l'amélioration de la liquidité bancaire à partir de la deuxième moitié dudit mois, la Banque Centrale a procédé à sept opérations de ventes fermes pour un montant total de 248 MDT. Ces ventes ont été opérées, principalement, sur les lignes BTA de septembre 2006 (41 MDT), de juillet 2007 (161 MDT), de juin 2008 (33 MDT), de mars 2009 (3 MDT) et de mars 2012 (10 MDT). Durant la même période, des remboursements ont été effectués sur la ligne BTA juillet 2007 ainsi que la ligne BTCT venant à maturité le 29 août 2006 pour un total de 6 MDT. De ce fait, l'encours des opérations d'Open-market est revenu de 311 MDT à la fin de juin à 221 MDT au terme du mois de septembre.

Au cours du trimestre sous-revu, la Banque Centrale a dû intervenir, à quatre reprises, pour injecter de la liquidité, sous forme **d'appels d'offres positifs** pour des montants fluctuant entre un minimum de 170 MDT et un maximum de 250 MDT, et à cinq reprises, à partir de la deuxième moitié du mois d'août, sous forme **d'appels d'offres négatifs** pour éponger le surplus de liquidité. Les enveloppes éponnées sous cette forme ont fluctué entre un minimum de 77 MDT et un maximum de 409 MDT. Au total, une enveloppe moyenne de 20 MDT a été éponnée sous

forme d'appels d'offres, au cours du troisième trimestre de l'année contre 12 MDT le trimestre précédent .

Les opérations de pensions livrées, introduites pour la première fois, le 15 septembre 2006, ont été effectuées pour éponger l'excédent de liquidité. Elle se sont concrétisées par des opérations de mise en pension (vente avec engagement de rachat). La première opération a porté sur un montant de 87 MDT pour une durée variant entre 3 et 4 jours. La deuxième opération a été réalisée le 21 septembre et a porté sur une enveloppe de 92 MDT accordée pour une durée de 7 jours.

Egalement, la Banque centrale a procédé à des prises en pensions de 1 à 7 jours pour une enveloppe moyenne de 13 MDT, complétées par des opérations de **réglage fin** de la liquidité des banques sous forme de ponctions, dont le niveau moyen s'est établi à 9 MDT pour toute la période.

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 troisième trimestre par une injection moyenne de 323 MDT contre 168 MDT, le trimestre précédent.

S'agissant du **taux d'intérêt au jour le jour sur le marché monétaire**, il a fluctué entre 4,97% et 5,13% ; de ce fait, les taux moyens du marché monétaire des mois de juillet, août et septembre se sont établis, respectivement, à 5,04%, 5,01% et 5%.

En ce qui concerne les opérations de pensions livrées, elles ont été toutes réalisées au taux de 4,97%.

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

L'évolution des ressources du système financier s'est caractérisée, durant les neuf premiers mois de l'année 2006, par l'accroissement des créances nettes sur l'extérieur, l'accélération du rythme de progression des concours à l'économie et l'affermissement des créances nettes sur l'Etat. Cette évolution s'est répercutée sur l'agrégat (M3) qui s'est accru de 9,9% contre 7,3% au cours de la même période de l'année précédente et une prévision actualisée de 11% pour toute l'année 2006. En glissement annuel le taux de progression a atteint 13,7% en septembre 2006 contre 9,8% au cours de l'année dernière.

1-Masse monétaire M2

La masse monétaire M2 a connu, au cours de la période sous-revue, une augmentation de 10,5% contre 7,3% durant la même période de l'année passée. Cette évolution reflète l'accroissement aussi bien des disponibilités monétaires que quasi-monétaires.

Les disponibilités monétaires (M1) ont progressé en septembre 2006 de 10,2% par rapport à leur niveau de décembre 2005, contre 8,7 % durant la même période de l'an passé. Cette tendance est due à l'accroissement du rythme de progression de la monnaie scripturale conjuguée à la décélération de celui de la monnaie

fiduciaire. Reflétant l'accélération des dépôts à vue auprès des banques (15,9% contre 8%), la monnaie scripturale s'est accrue de 15,1% contre 9,7%. D'un mois à l'autre, les dépôts à vue se sont accrus de 1,1% ou 57 MDT. Cette augmentation a concerné, essentiellement, ceux de la Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz, de la Société Tunisienne des Industries de Raffinage et Maghreb Invest.

En ce qui concerne la monnaie fiduciaire, elle n'a augmenté que de 2,8% au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, contre 7,2% durant la même période de l'année passée, portant ainsi la marque de la décélération du rythme de progression des billets et monnaies en circulation (5,2% ou 188 MDT, contre 7,4% ou 231 MDT). Comparé au mois précédent, ledit agrégat a régressé de 3,1% ou 120 MDT contre -3,5% ou -123 MDT, reflétant le caractère saisonnier qui a marqué l'après période estivale de cette année.

Parallèlement, la quasi-monnaie a enregistré, au cours de la période sous-revue, une augmentation de 10,7% contre 6,5% durant la même période de l'année précédente. Cette progression est due à l'affermissement notable enregistré au niveau des certificats de dépôts (13,7% ou 131 MDT contre -9,7% ou -99 MDT), à l'accélération du rythme de progression aussi bien des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne auprès des banques (6,7% ou 328 MDT contre 3,7% ou 170 MDT) que de l'épargne auprès du Centre d'épargne postale (9,7% ou

137 MDT contre 7,6% ou 95 MDT). Egalement, les dépôts à terme et autres produits financiers se sont accrus, quoique à un rythme moins important que l'an passé, (11,2% ou 587 MDT contre 13,3% ou 595 MDT). Comparés à leur niveau du mois d'août, ces derniers ont baissé de 57 MDT suite, essentiellement, à la diminution des dépôts aussi bien de la Caisse Nationale de la Sécurité Sociale que de la Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des eaux.

EVOLUTION DES RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER ET DE LEURS CONTREPARTIES *

(Chiffres de fins de période en MDT)

Désignation	Sept. 2006	Variations en %	
		Sept.2006 Déc.2005	Sept.2005 Déc.2004
AGREGAT M4	26448	9,7	7,5
Masse monétaire (M3)	26170	9,9	7,3
Masse monétaire (M2)	24451	10,5	7,3
Monnaie (M1)	9635	10,2	8,7
Quasi-monnaie	14816	10,7	6,5
M3 - M2	1719	1,7	6,3
M4 - M3	278	-0,7	25,9
CREANCES NETTES/EXTER.**	7054	2941	962
CREDITS INTERIEURS	31152	8,5	6,0
Créances nettes sur l'Etat **	4933	767,0	321,0
Dt : Bons du Trésor**	1891	141,0	57,0
Cpte cour.Trésor **	438	-250,0	50,0
Concours à l'économie	26219	6,9	5,6

* Données provisoires pour 2006.

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

2 – L'agrégat «M3–M2»

L'agrégat «M3–M2» a connu, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, une décélération en n'augmentant que de 1,7% contre 6,3% durant la même période de l'année précédente. Cette évolution est due, essentiellement, à l'accroissement de l'épargne-logement

(3% contre 2,7%) conjugué à la baisse de l'encours des emprunts obligataires (-0,6% contre une hausse de 11,3% l'année passée). A noter que les émissions à ce titre ont atteint, depuis le début de l'année, 90 MDT (contre 55 MDT durant la même période de l'an passé) dont une enveloppe de 40 MDT a été émise au cours du mois de septembre 2006 par la Banque Tuniso-Koeïtienne et a été totalement souscrite au cours dudit mois. Parallèlement, d'importants remboursements ont été effectués, durant le même mois. Ils ont concerné la cinquième tranche de l'emprunt obligataire de l'Arab Tunisian Lease « ATL 2001/1 », la quatrième tranche de l'emprunt obligataire de Tunisie Leasing « Tunisie Leasing 2002/1 » et la deuxième tranche de l'emprunt obligataire de la Compagnie Internationale de Leasing « CIL 2004/1 ».

3 – Créances nettes sur l'extérieur

Les créances nettes sur l'extérieur ont enregistré, au cours de la période sous-revue, une hausse importante (2.941 MDT) par rapport à leur niveau du mois de décembre 2005 contre 962 MDT durant la même période de l'année précédente. Cette évolution provient de l'accroissement des avoirs nets en devises (2.879 MDT contre 961 MDT) qui, n'eut été l'encaissement des revenus de privatisation de 35% du capital de Tunisie Télécom, auraient enregistré une baisse de 32 MDT.

D'un mois à l'autre, les avoirs nets en devises ont connu une augmentation de 207 MDT, atteignant à la fin du mois de

septembre 8.751 MDT, soit l'équivalent de 165 jours contre 5.872 MDT et 124 jours d'importation en décembre 2005 et 5.695 MDT et 120 jours en septembre 2005. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la mobilisation de ressources extérieures (119 MDT), dont, particulièrement, les tirages sur un emprunt accordé par la Banque Européenne d'Investissement « BEI » au profit de la STEG (85 MDT), sur la Banque Japonaise de Coopération Internationale JBIC (17 MDT) et sur la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement BIRD (16 MDT). Malgré cette évolution, les créances nettes sur l'extérieur n'ont progressé que de 17 MDT en septembre 2006 en raison de l'augmentation des engagements extérieurs des banques de dépôts et notamment les dépôts des non-résidents (+101 MDT).

4 – Créances nettes sur l'Etat

Les créances nettes sur l'Etat ont connu, au terme des neuf premiers mois de l'année 2006, une augmentation de 767 MDT, contre 321 MDT au titre de la même période de l'année passée. Cette évolution est imputable à la diminution du solde du compte courant du Trésor (-250 MDT), conjuguée à la hausse de l'encours des bons du Trésor auprès des établissements de crédit (+141 MDT) et auprès de la Banque Centrale (+206 MDT). D'un mois à l'autre, les créances nettes sur l'Etat ont baissé de 213 MDT suite à l'augmentation du compte courant du Trésor (+137) conjuguée à la

diminution de l'encours des bons du Trésor auprès de la Banque Centrale (-66 MDT).

Il convient de signaler que les émissions nettes de bons du Trésor ont atteint 570 MDT à la fin de septembre 2006, dont 555 MDT sous forme de bons du Trésor assimilables émis en majorité au cours des sept premiers mois de l'année 2006.

5 – Les concours à l'économie

Les concours du système financier à l'économie ont connu, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, une hausse de 6,9% ou 1.681 MDT contre 5,6% ou 1.282 MDT durant la même période de l'année passée et 7,8% prévu pour l'année 2006. Cette évolution est imputable, essentiellement, à l'augmentation des crédits sur ressources ordinaires (7,7% ou 1.628 MDT contre 6% ou 1.195 MDT) et à celle du portefeuille-titres (7,2% ou 99 MDT contre 10,3% ou 127 MDT). Quant aux crédits sur ressources spéciales, ils ont continué leur mouvement de baisse quoique à un rythme moins accentué que celui de l'année précédente (-2,6% ou -44 MDT contre -5,5% ou -99 MDT). Il est à noter que les crédits sur ressources ordinaires ont accusé, d'un mois à l'autre, une baisse de 85 MDT due, essentiellement, au remboursement d'une partie des crédits octroyés au titre du financement du stock de l'huile d'olive suite à sa commercialisation.

De son côté, l'encours des billets de trésorerie avec aval et caution a connu une stagnation comparé à son niveau du mois d'août 2006, enregistrant ainsi une diminution de 2 MDT durant les neuf premiers mois de l'année en cours, contre une augmentation de 59 MDT au cours de la même période de l'année précédente.

L'évolution des crédits octroyés aux professionnels et aux personnes physiques, au cours des huit premiers mois de l'année 2006, fait ressortir selon les statistiques de la centrale des risques et du 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, soit 1.280 MDT contre 828 MDT (dont 362 MDT octroyés pour le financement des dépenses courantes des personnes physiques contre 343 MDT ; 306 MDT pour le commerce contre 115 MDT, 283 MDT pour la promotion immobilière et le financement de l'habitat contre 274 MDT et 78 MDT pour le tourisme contre 39 MDT l'an passé). Les crédits octroyés au secteur de l'industrie ont augmenté de 131 MDT contre 207 MDT (dont 41 MDT pour les industries mécaniques et électriques contre 123 MDT, 30 MDT pour les matériaux de construction, céramique et verre contre 36 MDT et 13 MDT pour les industries agroalimentaires contre -30 MDT). En outre, ceux accordés au secteur de l'agriculture se sont accrus de 274 MDT contre +10 MDT l'an passé.

MARCHE FINANCIER : POURSUITE DE LA HAUSSE DES INDICES BOURSIERS CONTRASTANT AVEC UN REPLI DES EMISSIONS PAR APE ET DU VOLUME DES ECHANGES DE CAPITAUX AU COURS DU TROISIEME TRIMESTRE 2006

L'activité du marché financier a été caractérisée, au cours du troisième trimestre de l'année 2006, par une poursuite de l'accroissement des indices boursiers à un rythme soutenu qui contraste avec la baisse des émissions par appel public à l'épargne (APE) et le recul du volume des échanges de capitaux.

Par ailleurs, le trimestre sous-revu a été marqué par la cession d'une partie du capital de l'opérateur national des télécommunications, l'enrichissement de la cote de la Bourse par deux nouvelles introductions, le split des actions de six sociétés cotées ainsi que l'agrément de nouveaux types d'organismes de placement collectif et de sociétés de gestion et ce, pour la première fois depuis la promulgation des lois les réglementant¹.

Ainsi, le troisième trimestre de l'année 2006 a enregistré :

1 - la cession, au cours du mois de juillet, de 35% du capital de la Société Nationale des Télécommunications "Tunisie Télécom", détenus par l'Etat, au consortium émirati "Tecom-Dig" pour une enveloppe globale de 2.250 millions USD ;

2 - l'admission des actions de la compagnie de leasing "El Wifack Leasing" et de la société immobilière "ESSOUKNA" à la cote de la Bourse le 11 juillet et le 18 septembre 2006, respectivement, ce qui a porté le nombre des sociétés cotées en Bourse à 48 unités ;

3 - l'octroi de l'agrément du Conseil du Marché Financier (CMF) pour :

- la création par la BIAT et sa filiale la société de gestion "BIAT assets management" d'un fonds commun de placement de type mixte et d'un montant initial de 100mDT,

- le lancement d'un fonds d'amorçage "Ikdam I" d'un montant initial de 1 MDT par la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises (BFPME) et la société de gestion "Ikdam gestion",

- la promotion de 7 fonds communs de placement à risque (FCPR) par la BFPME et la société de gestion

¹ Il s'agit des lois:

- n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des OPC telle que complétée par la loi n° 2005-105 du 19 décembre 2005 relative à la création des fonds communs de placement à risque ;
- n° 2005-58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage ; et
- n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières.

“SAGES. SA”¹,

- la constitution d'une société de gestion de portefeuille pour le compte de tiers “MAC United Gulf”, promue par l'intermédiaire en Bourse “MAC. SA”, et l'extension du domaine d'exercice de “TUNINVEST Finance Group” à ce type d'activité ;

4- la réduction de la valeur nominale des actions de 6 sociétés cotées en Bourse, à savoir l'Arab Tunisian Bank (ATB), la Société Immobilière Tuniso-Séoudienne (SITS), Tunisair, la Société Tunisienne des Marchés de gros (SOTUMAG), Tunisie Leasing et la Société Moderne de Céramiques (SOMOCER).

Marché primaire² :

Les émissions par appel public à l'épargne (APE) ont accusé une baisse de 261 MDT revenant, d'un trimestre à l'autre, de 510 MDT à 249 MDT, pour l'année en cours, contre une enveloppe de 444 MDT au titre du troisième trimestre de l'année 2005 ; la baisse enregistrée étant due en particulier au fléchissement des émissions de l'Etat.

En effet, alors que les émissions du Trésor ont porté sur un montant de 435 MDT pour le second trimestre 2006,

¹ Il s'agit des fonds communs de placement à risque suivants, le montant initial étant indiqué entre parenthèses : “FCPR GCT” (1,5 MDT), “FCPR CIOK” (1 MDT), “FCPR SONEDE” (0,6 MDT), “FCPR STEG” (0,5 MDT), “FCPR ONAS” (0,3 MDT), “FCPR ONP” (0,5 MDT) et “FCPR SNCPA” (0,1 MDT).

² 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.

elles se sont limitées à 180 MDT, dont 73 MDT sous forme de BTA, au cours du troisième trimestre de l'année ; soit une baisse de 255 MDT en relation notamment avec le versement au Trésor du reliquat de la vente de la licence de téléphonie mobile (ORASCOM) et d'une partie provenant de la cession de 35% du capital de Tunisie Télécom.

S'agissant de la maturité des bons, on a relevé le tirage exclusif sur la maturité de 52 semaines pour les BTCT, contrastant avec une diversification des émissions de BTA avec une préférence marquée du Trésor pour les bons d'une échéance de 10 ans qui ont accaparé 70,8% de l'enveloppe globale des BTA émis au cours du troisième trimestre.

L'offre limitée de bons du Trésor et la décision de la BCT de relever son taux directeur d'un quart de point de pourcentage à 5,25% en date du 26 septembre 2006 ont induit une hausse des taux moyens pondérés -TMP- à l'émission, ceux relatifs à l'émission de BTCT à 52 semaines ayant progressé de 5,1% à 5,348% au titre de la dernière adjudication du mois de septembre.

Pour ce qui est des émissions des sociétés faisant APE, le compartiment obligataire a connu, au cours du troisième trimestre 2006, l'émission de 2 emprunts initiés par la compagnie de leasing “Tunisie Leasing” et la Banque Tuniso-Koweitienne de Développement (BTKD) pour une enveloppe globale de 55 MD, souscrits en totalité, contre un montant de 60 MD au titre du troisième trimestre de l'année écoulée.

Parallèlement, 5 opérations d'augmentation de capital ont été enregistrées au cours de ce trimestre pour un montant cumulé de 14 MD¹, dont 5,7 MDT sous forme d'injection d'argent frais, le reste ayant été réalisé par incorporation des réserves, contre des volumes de 12,2 MDT et 9,5 MDT, respectivement, au cours de la même période de l'année 2005.

Marché secondaire

Concernant l'activité sur le marché secondaire, l'événement-phare ayant marqué le troisième trimestre de l'année 2006 consiste en la réalisation, au cours du mois de juillet, de l'opération d'enregistrement matérialisant la cession de 49 millions d'actions Tunisie Télécom, représentant 35% de son capital, pour un montant de 2.250 millions USD, portant le volume des opérations d'enregistrement, d'un trimestre à l'autre, de 277 MDT à 3.189 MDT² contre 178 MDT au titre du troisième trimestre de l'année 2005.

Quant au volume des échanges de capitaux sur la cote de la Bourse, il a été plus modeste que celui constaté un trimestre auparavant, revenant de 238 MDT à 142 MDT et ce, malgré l'introduction en Bourse de deux nouvelles sociétés et l'engouement des investisseurs étrangers pour certaines valeurs cotées.

La baisse constatée est due, notamment, au mouvement de correction qui avait touché la Bourse dès le mois de juin 2006 et qui s'est prolongé jusqu'en août,

¹ Il s'agit des opérations d'augmentation de capital initiées par Essoukna (2,1 MDT en numéraire), Tunis Ré (5,6 MDT dont 3,6 MDT en numéraire), Tunisair (3,5 MDT par incorporation des réserves), SOTETEL (1 MDT par incorporation des réserves) et Air Liquide Tunisie (1,3 MDT par incorporation des réserves).

ainsi qu'au climat d'attentisme qui avait prévalu au début du troisième trimestre et qui a coïncidé avec la saison de publication des états financiers semestriels des sociétés cotées.

Parallèlement, les échanges effectués sur le compartiment hors-cote se sont repliés de 14 MDT, d'un trimestre à l'autre, revenant à 9 MDT au cours du troisième trimestre 2006 contre 12 MDT au titre de la même période de l'année écoulée.

Concernant les transactions effectuées pour le compte d'investisseurs étrangers en portefeuille, leur solde net s'est situé, au titre du troisième trimestre 2006, à 14,8 MDT, compte non tenu de l'opération sur les titres de Tunisie Télécom, résultant d'un volume trimestriel cumulé de 37,2 MDT pour les acquisitions contre 22,4 MDT pour les cessions ; ce même solde ayant été de 125,2 MDT³ au titre du troisième trimestre de l'année 2005.

Ces investisseurs ont été particulièrement attirés par les valeurs Karthago Airlines, SOTRAPIL et TUNISAIR qui ont accaparé plus de la moitié du volume trimestriel des acquisitions.

Aussi, l'engouement de ces mêmes investisseurs s'est-il traduit par des franchissements de seuil à la hausse du capital de certaines sociétés.⁴

² Ce volume est de 136 MD, hors Tunisie Télécom.

³ Ce solde tient compte de l'opération d'enregistrement réalisée en septembre 2005 et relative à la privatisation de la société Tuniso-Algérienne du ciment blanc (SOTACIB) qui a été cédée en intégralité à deux groupes espagnols pour 97 MDT.

⁴ Franchissement des seuils de 10% du capital de SIAME et de 20% du capital de Karthago Airlines par

Du côté des rendements des valeurs cotées, la tendance haussière relevée au cours du trimestre précédent s'est poursuivie au cours du troisième trimestre, le marché ayant été notamment soutenu par les bonnes performances des titres du secteur bancaire qui ont tiré le marché vers le haut, ainsi que par les valeurs ayant connu un fort intérêt acheteur de la part des investisseurs.

Dans ce cadre, 32 valeurs cotées ont enregistré une hausse du cours à des taux variant entre 1,7% et 76,7%, d'un trimestre à l'autre ; la meilleure performance ayant été réalisée par le titre TUNISAIR qui a bénéficié d'un fort intérêt acheteur, ainsi que de l'opération de split de ses actions réalisée fin août 2006.

En revanche, 13 autres valeurs ont accusé une baisse de leur cours dans une fourchette comprise entre -1% et -16,9% ; le plus fort repli revenant au titre SOTETEL.

Concernant la performance des sociétés introduites récemment à la cote de la Bourse, alors que le cours du titre ESSOUKNA a réalisé une hausse de 23,4% par rapport à son cours d'introduction en clôturant le troisième trimestre à 5,8 dinars, le titre El Wifack Leasing a accusé une baisse de son cours de 5,3%.

Par ailleurs, le contexte globalement haussier du marché a été propice à une envolée des indices boursiers qui ont été propulsés vers de nouveaux sommets historiques.

l'investisseur émirati "Dubai investment group Ltd", du seuil de 5% du capital de SOTRAPIL et de celui d'ELECTROSTAR par l'investisseur émirati "Emirates International Investment Company LLC" et du seuil de 5% du capital de TUNISAIR par l'investisseur koweïtien "Global Investment House KSCC".

Ainsi, l'indice de capitalisation TUNINDEX a culminé à son plus haut niveau historique clôturant le mois de septembre 2006 à 2.139,43 points, en hausse de 10% d'un trimestre à l'autre.

Parallèlement, l'indice BVMT a dépassé la barre des 1.400 points en s'élevant à 1.454,05 points au terme du mois de septembre, soit un gain de 8,5% sur le trimestre.

En outre, la bonne tenue du marché a eu un impact positif sur la capitalisation boursière qui s'est consolidée de 469 MDT, d'un trimestre à l'autre, pour atteindre 5.085 MDT au terme du troisième trimestre 2006 contre 3.823 MDT à la fin du même trimestre de l'année écoulée.

De même, la liquidité du marché s'est légèrement améliorée, passant d'une moyenne trimestrielle de 44% à 46% contre une moyenne de 49% au titre du troisième trimestre de l'année 2005.

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

(en MDT)

Désignation	3 ^{ème} trim.2005	3 ^{ème} trim.2006
Volume global des transactions	414,0	287,0
Cote de la Bourse	224,0	142,0
Hors cote	12,0	9,0
Opérations d'enregistrement	178,0	136,0*
Volume des émissions par APE	444,0	249,0
Actions	12,0	14,0
Obligations	60,0	55,0
Bons du Trésor	372,0	180,0

* Hors Tunisie Télécom. (1) Appel public à l'épargne

Evolution des indicateurs boursiers

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

Désignation	Sept 2005	Juin 2006	Sept.2006
Indice BVMT en points (base 465,77 le 31/03/1998)	1.121,29	1.340,52	1.454,05
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	1.588,96	1.945,11	2.139,43
Capitalisation boursière	3.823	4.616	5.085
Nbre des sociétés cotées (en unités)	45	46	48
Taux de liquidité (en %)	58,0	33,0	54,0

Activité des OPCVM et des sociétés d'investissement

Suite aux nouveaux agréments accordés par le CMF, le nombre des OPCVM s'est consolidé passant, d'un trimestre à l'autre, de 54 à 63 unités agréées.

Quant aux fonds gérés par les OPCVM, ils se sont inscrits en hausse de 118 MDT s'élevant de 2.611 MDT à la fin du second trimestre à 2.729 MDT, dont 2.538 MDT gérés par les OPCVM obligataires, au terme du troisième trimestre 2006, contre une enveloppe globale de 2.355 MD au terme de la même période de l'année 2005.

Du côté des sociétés d'investissement, alors que les fonds propres des SICAF se sont maintenus au même niveau constaté au terme du second trimestre de l'année, soit 497 MDT, ceux relatifs aux SICAR ont accusé un léger repli de 3 MDT pour se situer à 269 MDT, à la fin du

troisième trimestre de l'année, en raison de la réduction du capital de "Tunisie SICAR" de 3,5 MDT à 3 MDT, ainsi que la réduction du capital de "Tuninvest SICAR" suite à la réduction de la valeur nominale de ses actions de 7,5 à 6,5 dinars par action et l'annulation de 14.000 actions.

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

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

Désignation	Sept.2005	Juin 2006	Sept. 2006
OPCVM			
FCP			
Unités agréées	7	16	25
Actifs gérés	0,429	20	22,2
SICAV			
Unités agréées	34	38	38
Actifs gérés	2.355	2.591	2.707
Sociétés d'investissement			
SICAR			
Nombre d'unités	40	39	39
Actifs gérés	285	272	269
SICAF			
Nombre d'unités	92	91	91
Actifs gérés	498	497	497

PAIEMENTS EXTERIEURS : Excédent important de la balance générale des paiements suite à la cession de 35% du capital de Tunisie Télécom.

La balance générale des paiements a enregistré, au cours des neuf premiers mois de 2006, un excédent de 2.869 MDT contre 1.026 MDT durant la même période de l'année 2005.

Cette amélioration est due à l'augmentation notable de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières qui a atteint 3.505 MDT au cours des neuf premiers mois de 2006 contre 1.133 MDT une année auparavant et ce, suite à la cession de 35% du capital de Tunisie Télécom pour un montant de 2.250 millions de dollars. En revanche, le déficit courant s'est élargi de 529 MDT pour se situer 636 MDT en relation avec l'aggravation du déficit commercial affecté, principalement, par la hausse importante du déficit de la balance énergétique.

En conséquence, les avoirs nets en devises se sont inscrits en hausse pour s'élever à 8.751 MDT, soit 165 jours d'importation à fin septembre 2006 contre 5.695 et 120 jours une année auparavant et 5.872 MDT et 124 jours d'importation au terme de l'année 2005.

EVOLUTION DES PRINCIPAUX SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

(en MDT)

Désignation	2004	2005	9 pre. mois	
			2005	2006*
A-PAIEMENTS COURANTS	-686	-405	-107	-636
- Marchandises (FOB)	-3027	-2553	-1837	-2487
- Services	+2048	+2364	+1786	+1795
-Revenus de facteurs	+151	-377	-188	-73
- Transferts courants	+142	+161	+132	129
B-OPERATIONS EN CAPITAL & FINANCIERES	+1930	+1640	+1133	3505
- Opérations en Capital	+134	+165	+37	+59
- Participations	+767	+940	+580	+3615
- Prêts-emprunts à CMLT	+1.888	+249	+516	-169
C-OPERATIONS D'AJUSTEMENT (FLUX NETS)	-31	-19	-	-
SOLDE GENERAL	+1213	+1216	+1026	+2869

* Chiffres provisoires.

I - Balance des opérations courantes

La balance des opérations courantes a dégagé, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, un déficit de 636 MDT représentant 1,6% du PIB contre 107 MDT et 0,3% au titre de la même période de l'année écoulée.

Cette évolution est attribuable, principalement, à l'élargissement du déficit commercial de 650 MDT qui, exprimé FOB-FOB, a atteint 2.487 MDT au cours des neuf premiers mois de l'année 2006.

En revanche, l'excédent de la balance des services s'est amélioré, au cours de la même période, de 9 MDT pour se situer à 1.795 MDT. L'évolution du déficit courant reflète l'accroissement du déficit de la balance énergétique. En dehors de cette composante, les paiements courants dégageraient un excédent de 98 MDT pour les neuf premiers mois de 2006.

A - Balance commerciale

Le déficit commercial, exprimé FOB-CAF, s'est élargi au cours des neuf premiers mois de l'année 2006 de 761,4 MDT pour atteindre 3.286 MDT et ce en raison de l'augmentation des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations, soit 16,2% et 12,7% respectivement contre de 9,3% et 12,4% une année auparavant.

Le taux de couverture s'est, par conséquent, contracté de 2,4 points de pourcentage pour se situer à 77,4% au cours des neuf premiers mois de l'année 2006.

Ci-après l'évolution des principaux postes de la balance commerciale :

- Aggravation du déficit de la balance énergétique au cours des neuf premiers mois de l'année 2006 de 391,5 MDT pour atteindre 734,3 MDT. Cette évolution s'explique par l'accroissement des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations, soit 44,6% et 25% respectivement. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en baisse de

10,5 points de pourcentage pour se situer à 67,5%.

- Contraction de l'excédent de la balance des biens de consommation en se situant à 603,6 MDT contre 761,8 MDT une année auparavant. Les importations ont augmenté de 5,9% contre 1,4% pour les exportations. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en baisse revenant, d'une période à l'autre, de 120,3% à 115,2%.

- Elargissement du déficit de la balance des biens d'équipement de 127,9 MDT, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, pour se situer à 1.829,5 MDT. Le taux de couverture a, néanmoins, enregistré une amélioration pour atteindre 39,1% contre 33% au cours de la même période de l'année précédente et ce, suite à l'augmentation des exportations et des importations de 40,3% et 18,3%, respectivement, contre 15,4% et 4,4% une année auparavant.

- De même, le déficit de la balance des matières premières et demi-produits a enregistré un élargissement au cours des neuf premiers mois de l'année 2006 pour se situer à 1533,3 MDT contre 1369,4 MDT durant la même période de l'année précédente et ce, en dépit de l'accroissement des exportations de 15,7% alors que les importations ont progressé de 14,4% contre 12,5% et 9,1%, respectivement, au cours de la même période de l'année 2005. Ces évolutions ont permis d'améliorer le taux de couverture de

0,7 point de pourcentage pour atteindre 65,4%.

- En revanche, l'excédent de la balance alimentaire s'est amélioré de 80,2 MDT ou de 63%, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, pour atteindre 207,6 MDT. Cette évolution s'explique par la hausse des exportations de 18,1% (augmentation des exportations de l'huile d'olive de 46,4% pour s'élever à 555 MDT) alors que les importations ont augmenté de 10,9%. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en hausse de 7,6 points de pourcentage pour se situer à 123,8%.

B - Balances des services et des revenus de facteurs

1- Balance des services

L'excédent de la balance des services a enregistré une légère augmentation de 9 MDT, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, en s'élevant à 1.795 MDT. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la décélération des recettes générées par l'activité touristique qui ont augmenté de 4,9% pour atteindre 2.065 MDT contre 15,1% et 1.969 MDT une année auparavant sachant que les nuitées globales ont progressé de 1,4% au cours des neuf premiers mois de l'année 2006.

2 - Balance des revenus de facteurs

La balance des revenus de facteurs a dégagé, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, un déficit de 73 MDT contre 188 MDT une année auparavant.

L'amélioration enregistrée s'explique par l'accroissement de 7,5% des recettes au titre des revenus du travail (espèces et nature) pour atteindre 1.508 MDT qui s'est conjugué à la décélération des dépenses au titre des revenus du capital. Celles-ci ont augmenté de seulement 1,7% pour se situer à 1.718 MDT. Quant aux dépenses engagées au titre des intérêts de la dette à moyen et long termes, elles ont atteint 635 MDT, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, contre 613 MDT une année auparavant.

II - Balance des opérations en capital et financières

Le solde de la balance des opérations en capital et financières a enregistré, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, un excédent de 3.505 MDT contre 1.133 MDT au cours de la même période de l'année écoulée.

Ci-après les principales évolutions enregistrées:

- La balance des investissements étrangers a enregistré, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, un excédent de 3.615 MDT contre 580 MDT au cours de la même période de l'année précédente suite à la cession de 35% du capital de Tunisie Télécom. En dehors de cette opération, l'excédent de la balance des investissements étrangers se situerait à 693 MDT.

- En revanche, la balance des prêts-emprunts a dégagé un déficit de 169 MDT, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, contre un excédent de 516 MDT une

année auparavant. Cette évolution s'explique par :

- La forte hausse des dépenses au titre du remboursement du principal de la dette à MLT suite au remboursement, en mars 2006, de l'emprunt Samurai II pour un montant de 35 milliards de Yen japonais, soit l'équivalent de 405 MDT et au remboursement par anticipation d'un emprunt syndiqué au titre de la dette privée pour un montant de 266,5 millions d'euros,

soit l'équivalent de 447,5 MDT, en juin 2006. En outre, l'administration a remboursé par anticipation un emprunt pour un montant de 160 MDT au profit de la BAD au cours du mois d'août 2006.

- La baisse enregistrée au niveau des tirages, sachant qu'au cours du mois de juin de l'année 2005, l'Administration a mobilisé une enveloppe de 400 millions d'euros, soit l'équivalent de 634 MDT au titre d'un emprunt obligataire (euro-bond).

**EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ET DE L'ACTIVITE DU MARCHE DES CHANGES AU COURS DES NEUF PREMIERS MOIS 2006 :
Appréciation du dinar vis-à-vis du yen japonais et du dollar américain et dépréciation vis-à-vis de l'euro et du dirham marocain.**

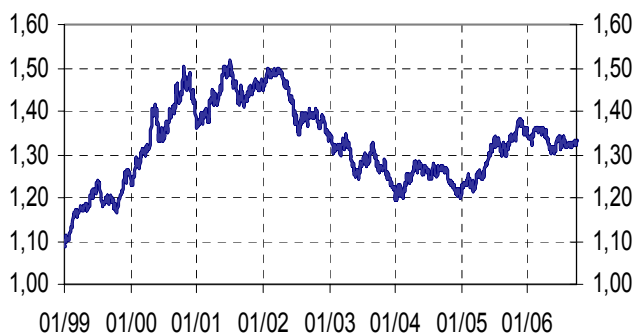
I - Evolution du taux de change du dinar

Au cours des neuf premiers mois 2006, le taux de change du dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une appréciation vis-à-vis du yen japonais (3,8%) et du dollar américain (2,3%). En revanche, il s'est déprécié vis-à-vis de l'euro (4,6%) et du dirham marocain (3%).

En dinar Evolution du rapport EUR/TND



En dinar Evolution du rapport USD/TND



Par rapport au début de l'année 1999, date de lancement de l'euro, et jusqu'à fin septembre 2006, le dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis de l'euro (23,8%), du dirham marocain (22,2%), du dollar américain (18,2%) et du yen japonais (14,4%).

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 24.625 MDT, au cours des neuf premiers mois 2006, contre 19.484 MDT, au cours de la même période de l'année écoulée, en hausse de 5.141 MDT ou 26%.

Cette évolution est liée à la hausse des transactions devises contre devises de 3.566 MDT et des transactions devises contre dinars de 1.575 MDT.

Evolution des transactions de change au comptant (en MDT)

Désignation	9 mois 2005	9 mois 2006	Variations en MDT
Transactions devises contre devises	12.445	16.011	+3.566
Transactions devises contre dinar	7.039	8.614	+1.575
Total	19.484	24.625	+ 5.141

1 - Transactions devises contre dinars

Le volume des transactions devises contre dinar effectuées sur le marché des changes, au cours des neufs premiers mois 2006, a atteint 8.614 MDT contre 7.039 MDT, pour la même période de l'année écoulée, en hausse de 1.575 MDT ou 22%.

La part des transactions devises contre dinar a représenté 35% du volume global des opérations de change au comptant contre 36% au cours de la même période de l'année 2005.

La part des échanges interbancaires s'est inscrite à 86%, au cours neufs premiers mois 2006, contre 14% pour la Banque Centrale.

L'intervention de la Banque Centrale s'est située à 1.182 MDT contre 638 MDT au cours des neuf premiers mois 2005, en hausse de 544 MDT. De même, les transactions effectuées sur le marché interbancaire ont enregistré une augmentation de 1.031 MDT ou 16%.

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

Désignation	9 mois 2005	9 mois 2006	Variations en MDT
Opérations avec la BCT	638	1.182	+544
Marché interbancaire	6.401	7.432	+1.031
Total	7.039	8.614	+1.575

2 - Transactions devises contre devises

Au cours des neuf premiers mois 2006, le volume des transactions devises contre devises a atteint 16.011 MDT contre 12.445 MDT au cours de la même période en 2005, en hausse de 3.566 MDT ou 29%.

La part de ces transactions dans l'ensemble des opérations de change au comptant est de 65%.

Les transactions avec les correspondants étrangers ont représenté 95% du volume global.

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

Désignation	9 mois 2005	9 mois 2006	Variations en MDT
Marché interbancaire	924	831	-93
Avec les correspondants étrangers	11.521	15.180	+3.659
Total	12.445	16.011	+3.566

Pour l'ensemble des opérations de change au comptant la part du marché interbancaire s'élève à 95% contre 5% pour la Banque Centrale.

B - Marché à terme

Le volume des transactions de change à terme s'est élevé à 1.770,8 MDT, au cours des neufs premiers mois 2006, contre 1.103,4 MDT pour la même période de l'année 2005, en hausse de 667,4 MDT ou 61%. La part des transactions en couverture des importations s'est inscrite à 67% du volume réalisé entre les banques et les entreprises, contre 33% pour celles en couverture des exportations.

Les opérations relatives à la couverture contre le risque de change encouru par les importateurs ont atteint 1.134 MDT enregistrant une hausse de 368,7 MDT. Ces opérations ont été essentiellement libellées en dollar américain (56%) et en euro (40%).

Les opérations d'achat à terme des banques, relatives à la couverture des exportations, ont connu une hausse de 241 MDT passant, sur la même période, de 319,8 à 560,8 MDT. La part des opérations libellées en euro a atteint 58%, contre 41% pour le dollar.

Les opérations entre les I.A.T et les entreprises ont représenté 96% de l'ensemble des transactions.

Evolution des transactions de change à terme (en MDT)

Désignation	9 mois 2005	9 mois 2006	Variations en MDT
Entre les banques et les entreprises	1.085,1	1.694,8	+ 609,7
Marché interbancaire	18,3	76	57,7
Total	1.103,4	1.770,8	+ 667,4

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 des neufs premiers mois 2006, s'est élevé à 821,9 MDT contre 214,3 MDT au cours de la même période de l'année écoulée, en augmentation de 607,6 MDT.

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

Désignation	9 mois 2005	9 mois 2006	Variations en MDT
Marché interbancaire	1,1	82,9	+81,8
Avec les correspondants étrangers	203,7	737	+533,3
Avec les entreprises	9,5	2	-7,5
Total	214,3	821,9	+607,6

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

A l'instar des neufs premiers mois 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.

NOUVELLES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES

I - MESURES SE RAPPORTANT AU SECTEUR FINANCIER

A - TEXTES D'APPLICATION CONCERNANT CERTAINES NOUVELLES DISPOSITIONS DE LA LOI ORGANIQUE PORTANT CREATION ET ORGANISATION DE LA BANQUE CENTRALE ET DE LA LOI BANCAIRE

Dans le but de conférer au système bancaire tunisien les attributs de la qualité, les conditions inhérentes à l'observatoire des services bancaires, aux services bancaires de base et celles ayant trait à l'exercice de l'activité de médiateur bancaire, ont été fixées .

1 - COMPOSITION, ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DE L'OBSERVATOIRE DES SERVICES BANCAIRES

Conformément aux dispositions de l'article 77 de la loi n°2006-26 du 15 mai 2006 modifiant la loi portant création et organisation de la Banque centrale et prévoyant la création d'un observatoire des services bancaires, le présent décret fixe les règles d'organisation et de fonctionnement dudit observatoire. Ainsi, le fonctionnement de celui-ci est assuré par un conseil présidé par le Gouverneur de la Banque centrale de Tunisie et composé d'au moins douze membres

représentant différentes structures et notamment, les ministères chargés du commerce et des finances, la BCT, l'Association Professionnelle Tunisienne des Banques et des Etablissements Financiers et l'Organisation de Défense du Consommateur. Il convient de préciser, à cet égard, qu'en cas d'empêchement du Gouverneur, il sera suppléé par le Vice-Gouverneur pour la présidence dudit conseil.

Le conseil se réunit, sur convocation de son président ou de son suppléant, au moins, une fois tous les trois mois. Les décisions du conseil sont prises à la majorité des voix des membres présents, sachant qu'en cas d'égalité, la voix du président est prépondérante.

Le secrétariat de l'observatoire est assuré par un cadre supérieur de la BCT, ayant au moins le grade de directeur général, désigné par le Gouverneur. Il est chargé d'élaborer et d'exécuter les décisions du conseil. (Décret n° 2006-1879 du 10 juillet 2006 paru au JORT n° 56 du 14 juillet 2006).

2 - FIXATION DE LA LISTE DES SERVICES BANCAIRES DE BASE

Dans le cadre de la modernisation du secteur bancaire et de l'amélioration de ses performances, une série de mesures ont été prises visant à clarifier davantage la relation client-banque et à améliorer la

qualité des services bancaires. A cet effet, les services de base devant être assurés par un établissement de crédit se rapportent à :

- la gestion du compte et sa clôture ;
- la délivrance d'un relevé d'identité bancaire et son inscription sur tout relevé de compte ;
- la domiciliation des effets de commerce et des virements bancaires ;
- l'envoi d'un relevé des opérations effectuées sur le compte à l'adresse déclarée à la banque du titulaire du compte ;
- la réalisation des opérations d'encaissement de chèques et de virements bancaires et postaux ;
- la réalisation des paiements sous forme de virements ou de prélèvements ou sous toute autre forme ;
- la réalisation des opérations de dépôt et de retrait de fonds en espèces ;
- et la délivrance d'une carte bancaire.

En particulier, la convention de gestion des comptes de dépôt des personnes physiques et morales, ouverts pour des besoins non professionnels auprès des établissements de crédit ayant la qualité de banque et auprès des banques non résidentes est soumise, à compter du 2 janvier 2007, à certaines conditions générales et particulières minimales.

En ce qui concerne les conditions générales minimales, ladite convention

doit, notamment, préciser la durée de la convention et les conditions de son renouvellement, les modalités d'ouverture du compte et les documents à produire pour l'identification du client, les produits et services dont il bénéficie, l'obligation de la Banque d'aviser le client par écrit ou par tout moyen laissant une trace écrite de tout projet de modification des conditions applicables au compte, les conditions de transfert du compte d'une agence à une autre et celles de résiliation de la convention et de clôture de compte. Elle doit également préciser l'obligation de garder secrètes les informations relatives au client, les modalités du mandat et de fonctionnement du compte de dépôt collectif, le sort du compte en cas de décès de son ou de ses titulaires ainsi que l'obligation de la banque de prévoir dans les extraits de compte la possibilité de recours à la médiation bancaire et celle du client de signaler sans délai tout changement intervenu au niveau des informations qu'il a fournies à son banquier.

Pour ce qui est des conditions particulières minimales, ladite convention doit préciser les modalités d'obtention et de retrait des moyens de paiement, les commissions applicables aux produits et services bancaires, les dates de valeur, les effets d'une position débitrice non autorisée du compte et ceux du gel du compte ainsi que les nom, prénom et adresse du ou des médiateurs de la banque.

Il convient de préciser que pour les comptes de dépôt ouverts avant le 2 janvier 2007 et qui n'ont fait l'objet ni d'une convention écrite ni d'une approbation implicite du client, la banque doit délivrer à ce dernier, à sa demande, un projet de convention.

Sur un autre plan et dans le but de conférer les attributs de la qualité aux services rendus par les établissements de crédit et les banques non-résidentes, ces derniers sont tenus de mettre en place des systèmes qui assurent la sécurité, la célérité et la transparence des opérations. Pour ce faire, ils doivent mettre des programmes de diffusion de la culture de la qualité et son enracinement auprès des différentes structures et des différents agents, de fixer des mesures réglementaires précises pour toutes les opérations et d'adopter les normes de qualité en vigueur.

Dans le même contexte, les établissements de crédit et les banques non résidentes doivent fixer des délais maxima pour la réalisation des opérations bancaires et notamment, les services bancaires de base, et s'y conformer. Ils doivent également fixer des délais maxima pour répondre aux demandes de financement, à condition que ces délais ne dépassent pas 20 jours de banque pour les crédits d'investissements et les nouveaux crédits de gestion, 10 jours de banque pour le renouvellement des crédits de gestion et 5 jours de banque pour les crédits non professionnels aux particuliers. Faut-il préciser que lesdits délais commencent à courir à compter de la date du dépôt de la

demande appuyée par tous les documents et informations demandés.

Egalement, les établissements de crédit et les banques non résidentes sont tenus d'adopter une politique de communication avec leur clientèle basée sur la transparence. Pour ce faire, ils doivent publier les délais d'exécution de leurs opérations et la liste des documents à présenter en appui à chaque demande, fournir un reçu en contrepartie de la demande déposée et répondre par écrit à toute demande.

Dans le cadre du renforcement du volet informationnel, les établissements de crédit et les banques non résidentes sont tenus d'adresser à leur clientèle un relevé mensuel des comptes de dépôt et des comptes courants et de mettre à la disposition des titulaires des comptes professionnels la grille des taux d'intérêt appliqués au cours de chaque trimestre tout en mettant en exergue les éléments pris en considération pour le calcul des intérêts.

Par ailleurs et afin de préserver la relation banque-client, les établissements de crédit et les banques non résidentes sont tenus d'accorder l'intérêt nécessaire aux réclamations des clients en étudiant chaque demande et en répondant par écrit dans un délai ne dépassant pas 15 jours de banque à partir de la date de son dépôt. (Décret n°2006-1880 du 10 juillet 2006 paru au JORT n°56 du 14 juillet 2006, circulaire de la BCT aux banques n°2006-11 du 18 octobre 2006 et circulaire de la BCT aux établissements de crédit n°2006-12 du 19 octobre 2006).

3 - CONDITIONS D'EXERCICE DE L'ACTIVITE DE MEDIATEUR BANCAIRE

Dans le cadre de la clarification de la relation client-banque et de l'amélioration de la qualité des services bancaires rendus, et afin d'instaurer plus d'efficacité dans la relation banque-client, chaque établissement de crédit est tenu de désigner un ou plusieurs médiateurs chargés de l'examen des requêtes de la clientèle.

L'activité de médiation bancaire peut être exercée par une personne physique ou morale à condition qu'elle soit de nationalité tunisienne et de justifier d'au moins dix ans d'expérience dans le domaine bancaire.

Le médiateur est désigné pour une durée de trois années renouvelable une seule fois, en vertu d'une convention écrite qui ne peut être résiliée, avant terme, par l'établissement de crédit que dans le seul cas où le médiateur a commis une faute grave dans l'exercice de sa mission. Pour accomplir sa mission en toute autonomie, le médiateur ne doit pas être lié à l'établissement de crédit par une relation de travail ou par tout autre lien.

En outre, le client d'une banque ne peut avoir recours au médiateur bancaire qu'après avoir épuisé toute procédure auprès de sa banque. Pour ce faire, ses plaintes doivent être introduites auprès du médiateur par requête écrite dûment signée par ses soins et accompagnée par tout justificatif à sa disposition. De son côté, le médiateur est tenu d'informer le client par

écrit dans les délais réglementaires de son avis. Il convient de préciser que le médiateur ne peut pas représenter l'une des parties devant la justice à propos dudit litige. En revanche, le client conserve le droit de porter l'affaire devant la justice, à tout moment, au cours du litige.

Enfin, le médiateur bancaire est tenu d'adresser, dans un délai ne dépassant pas le 31 mars de chaque année, un rapport annuel sur son activité à l'observatoire des services bancaires. (Décret n°2006-1881 du 10 juillet 2006 paru au JORT n°56 du 14 juillet 2006).

B - MODIFICATION DE LA PROCEDURE DES REGLEMENTS BILATERAUX ENTRE LES ETATS DE L'UNION DU MAGHREB ARABE

En vue de garantir plus de souplesse en matière de transactions entre les pays de l'UMA, et suite à la décision du conseil des Gouverneurs des banques centrales des pays de l'UMA, les opérateurs économiques maghrébins peuvent, désormais, choisir soit la procédure unifiée des règlements bilatéraux entre les Etats du Maghreb Arabe, soit le règlement direct à travers les intermédiaires agréés par les moyens de paiement d'usage et ce, dans toute devise étrangère cotée par les banques centrales maghrébines. Rappelons que seule la première procédure était acceptée, par le passé. (Circulaire aux intermédiaires agréés n°2006-09 du 13 septembre 2006) .

II - ASSOULISSEMENT DE LA REGLEMENTATION DES CHANGES ET DU COMMERCE EXTERIEUR

Dans le cadre de la poursuite de la libéralisation des finances extérieures, en perspective de l'instauration graduelle de la convertibilité totale du dinar, une série de mesures ont été prises visant à introduire plus de souplesse au niveau de la réglementation des changes et du commerce extérieur. C'est ainsi que les personnes physiques tunisiennes justifiant de ressources en devises provenant de l'étranger au titre de services rendus à des non-résidents établis en dehors de la Tunisie, ont été habilitées à ouvrir des comptes « prestataires de services » en devises ou en dinars convertibles.

Sur un autre plan, les conditions inhérentes à l'octroi de l'allocation touristique et des transferts au titre de frais de soins médicaux et de frais de scolarité ont été modifiées dans le sens de la réalisation de l'objectif recherché.

A - CONDITIONS DE FONCTIONNEMENT DES COMPTES « PRESTATAIRES DE SERVICES » EN DEVISES ET EN DINARS CONVERTIBLES

Institués par les dispositions du décret n°2005-581 du 7 mars 2005, les comptes « prestataires de services » en devises et en dinars convertibles sont des comptes qui peuvent être ouverts, auprès d'un intermédiaire agréé, par toute personne physique résidente ayant des ressources en

devises, provenant de la rémunération de services rendus à des non-résidents établis hors de la Tunisie. Peuvent bénéficier de l'ouverture d'un tel compte les membres des professions libérales, (notamment, les experts comptables, les avocats, les médecins, les ingénieurs conseils et les architectes), les consultants, les conseillers et tout autre opérateur qui fournissent des prestations de services à des non-résidents à l'étranger ainsi que les agents du secteur public non détachés et les employés du secteur privé appelés à effectuer des missions d'assistance technique au profit de non-résidents établis hors de la Tunisie.

L'ouverture d'un compte « prestataires de services » en devises ou en dinars convertibles est effectuée librement sur présentation d'une copie de la carte d'identité nationale, pour les personnes résidentes, et de la carte de séjour pour les personnes de nationalité étrangère. Il est, également requis de présenter un justificatif de la qualité professionnelle de l'intéressé ainsi que tout document indiquant la nature des prestations fournies et la rémunération y afférente.

Deux catégories de comptes peuvent être ouvertes par les prestataires de services à savoir les comptes en devises convertibles ou ceux en dinars convertibles.

Pour la première catégorie, ledit compte est librement crédité des montants en devises provenant de la rémunération des services rendus, des revenus ou produits des avoirs acquis à l'étranger par

le débit de ce compte ainsi que des intérêts générés par les sommes qui y sont déposées et ce, conformément aux conditions fixées pour les comptes spéciaux en devises convertibles.

Il est également débité librement par la cession des devises sur le marché des changes, la remise de devises au titulaire du compte, à son conjoint, à ses ascendants ou descendants au premier degré pour effectuer un voyage à l'étranger et la remise de devises à un résident ayant la qualité d'employé salarié du titulaire du compte pour effectuer un voyage d'affaires à l'étranger. De même, tout règlement au titre d'une opération courante conformément à la réglementation en vigueur ainsi que tout règlement à l'étranger pour l'acquisition de biens meubles ou immeubles situés hors de la Tunisie, de droits de propriété à l'étranger ou de créances sur l'étranger ou libellées en devises, représentés ou non par des titres ou encore tout acte de gestion affectant les avoirs régulièrement constitués à l'étranger peuvent être portés au débit dudit compte.

Il convient de préciser que toute autre opération portée au crédit ou au débit dudit compte est soumise à autorisation de la Banque centrale.

En ce qui concerne le compte « prestataires de services » en dinars convertibles, il est crédité librement de la contre-valeur, en dinar de la cession sur le marché des changes de devises provenant de la rémunération des prestations fournies, du produit en dinar, de la cession de

devises sur le marché des changes des revenus ou produits des avoirs acquis à l'étranger par le débit dudit compte ou encore des intérêts produits par les sommes déposées dans le compte. Il est librement débité de tout règlement effectué en Tunisie, de l'achat de devises étrangères sur le marché des changes en vue de leur remise au titulaire du compte, à son conjoint ou à ses ascendants et descendants de premier degré pour effectuer un voyage à l'étranger ou à un résident ayant la qualité d'employé salarié du titulaire du compte pour effectuer un voyage d'affaires à l'étranger. De même, tout règlement au titre d'une opération courante conformément à la réglementation en vigueur ainsi que tout règlement à l'étranger pour l'acquisition de biens meubles ou immeubles situés hors de la Tunisie, de droits de propriété à l'étranger ou de créances sur l'étranger ou libellées en devises, représentés ou non par des titres ou encore tout acte de gestion affectant les avoirs régulièrement constitués à l'étranger peuvent être portés au débit dudit compte.

A l'instar des comptes « prestataires de services » en devises convertibles, toute autre opération au crédit ou au débit d'un compte « prestataires de services » en dinars convertibles, est soumise à autorisation de la Banque centrale. Par ailleurs, le compte « prestataires de services » ne peut en aucun cas être débiteur.

Il convient de préciser que toute personne physique ne peut être titulaire que d'un seul compte « prestataires de

services » en devises ou en dinars convertibles. Elle ne peut bénéficier, en même temps, ni d'un compte « bénéfices-export » ni d'une allocation pour voyages d'affaires. Elle est, en outre, tenue de déclarer tous ses avoirs acquis à l'étranger par le débit dudit compte. (Circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n°2006-14 du 9 novembre 2006).

B - ALLOCATION TOURISTIQUE

Le montant de l'allocation touristique, fixé à 2.000 dinars depuis 2004, a été relevé à 4.000 dinars, par année civile. Celui pouvant être accordé aux enfants de moins de 10 ans a été également relevé de 1.000 dinars à 2.000 dinars par an.

En ce qui concerne les personnes résidentes de nationalité étrangère, bénéficiaires de transferts à titre d'économies sur salaires, elles peuvent bénéficier, ainsi que les membres de leur famille, d'une allocation de 2.000 dinars par année civile contre 1.000 dinars auparavant. Rappelons que cette allocation est de moitié pour les enfants de moins de 10 ans.

Contrairement à ce qui était d'usage par le passé, l'allocation touristique ne peut pas être cumulée pour deux années successives. En outre, elle peut être délivrée en une ou plusieurs fois sans que la fraction non utilisée ne soit reportée sur les années suivantes. (Circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n°2006-15 du 13 novembre 2006).

C - FRAIS DE SEJOUR POUR SOINS MEDICAUX

Le montant annuel pouvant être transféré par tout patient au titre de frais de séjour pour soins médicaux à l'étranger est relevé de 1.000 à 1.500 dinars par année civile. Ce montant a été porté de 750 à 1.000 dinars pour la personne qui accompagne le patient. (Circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n°2006-17 du 20 novembre 2006).

D - ALLOCATION POUR FRAIS DE SCOLARITE

Le montant maximum de l'allocation pouvant être transféré au titre des frais de séjour à l'étranger pour études durant l'année universitaire ou scolaire a été relevé de 1.000 à 1.500 dinars. Cette disposition entrera en vigueur à compter du 1^{ER} janvier 2007. (Circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n°2006-18 du 27 novembre 2006).

III - MESURES VISANT LA RELANCE DU MARCHE FINANCIER

A - ENCOURAGEMENT DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN PORTEFEUILLE

1 - Fixation des taux de souscription et d'acquisition par les étrangers non-résidents des obligations des sociétés cotées en bourse ou faisant l'objet d'une notation

En application du décret n°2005-3142 du 6 décembre 2005, permettant aux non-résidents de participer au capital de

sociétés résidentes, le taux maximum de souscription ou d'acquisition d'obligations des sociétés cotées en bourse ou ayant obtenu une notation auprès d'une agence de rating, par une personne physique ou morale de nationalité étrangère non résidente, au moyen d'une importation de devises est fixé à 10% de l'encours de chaque ligne d'émission. (circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n° 2006-08 du 1^{er} août 2006).

2 – Conditions d'accès au capital des PME par les non-résidents

Afin d'encourager l'investissement étranger en portefeuille et dans le but de poursuivre les efforts visant à introduire plus d'assouplissement au niveau de la réglementation des changes, l'approbation de la commission supérieure d'investissement relative à l'acquisition de valeurs mobilières tunisiennes conférant un droit de vote ou de parts sociales des PME établies en Tunisie exerçant dans les secteurs libres à la constitution, par toute personne physique ou morale étrangère résidente ou non résidente ou par une personne morale non résidente établie en Tunisie et comportant une participation étrangère, n'est plus exigée. Les conditions d'application de ces dispositions seront fixées par la Banque centrale et le Conseil du Marché financier, chacun en ce qui le concerne.

Faut-il rappeler qu'est considérée comme petite et moyenne entreprise (PME), au sens de la réglementation en vigueur, toute entreprise dont le montant des immobilisations corporelles nettes ne

dépasse pas 4 millions de dinars et dont le nombre d'employés n'excède pas 300 agents. (Décret n° 2006-2321 du 28 août 2006 paru au JORT n° 69 du 29 août 2006).

B - RENFORCEMENT DE LA TRANSPARENCE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Dans le cadre du renforcement de la transparence de l'information financière et en vu de consolider la sécurité financière, les sociétés dont les titres en capital ou donnant accès au capital et qui sont admises à la cote de la bourse, sont désormais tenues d'adresser ou de déposer à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT) et au Conseil du Marché Financier (CMF) et de publier au bulletin officiel de ce dernier, une série d'indicateurs trimestriels d'activité et ce, dans un délai ne dépassant pas 20 jours après la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable.

Fixés selon le secteur d'activité dans lequel opère l'entreprise, ces indicateurs doivent être publiés dans un quotidien, après leur dépôt ou envoi au CMF. Il convient de préciser que si une société opère au niveau de plusieurs secteurs d'activité, elle est tenue d'établir cumulativement les indicateurs relatifs à ces différents secteurs.

Les indicateurs communiqués doivent, en outre, être accompagnés de commentaires ayant trait aux bases retenues pour leur élaboration, aux justifications des estimations retenues, à

l'exposé des faits saillants ayant marqué l'activité de la société au cours de la période considérée et leur incidence sur la situation financière de l'entreprise elle-même ainsi que des entreprises qu'elle contrôle, des justifications des éventuels écarts par rapport aux prévisions déjà publiées et des informations sur les risques encourus par la société dans son secteur d'activité.

Les secteurs concernés par ces dispositions sont :

- les établissements bancaires ;
- le secteur du leasing ;
- les sociétés d'assurance et de réassurance ;
- les sociétés d'investissement (SICAF et SICAR) ;
- le secteur des services ;
- le secteur du commerce et de la distribution ;
- le secteur du transport aérien ;
- le secteur de l'industrie ;
- le secteur de l'immobilier ;
- et le secteur touristique.

(Arrêté du ministre des finances du 12 juillet 2006 paru au JORT n° 57 du 18 juillet 2006).

IV - MESURES D'APPUI EN FAVEUR DU SECTEUR DU TEXTILE

Dans le cadre des efforts de soutien au secteur du textile qui rencontre des difficultés résultant du démantèlement des accords multi-fibres conjuguées à la concurrence acharnée des produits asiatiques, d'une façon générale, et chinois en particulier, les autorités ont pris, en 2005, des mesures visant à soutenir les

promoteurs des entreprises opérant dans ce secteur. A cet effet, le fonds de développement de la compétitivité industrielle a été habilité à accorder à ces promoteurs qui passent de la sous-traitance à la co-traitance, une dotation remboursable ou une participation au capital desdites entreprises, destinées à recapitaliser les entités du secteur.

Pour mieux tenir compte des besoins des promoteurs, les modalités et quotas des interventions du fonds de développement de la compétitivité industrielle ont été révisés à la hausse.

Ainsi, le montant de la dotation remboursable peut, désormais, atteindre la moitié des besoins de recapitalisation sans dépasser 150 mille dinars, contre le tiers et 100 mille dinars par le passé. Les bénéficiaires doivent justifier d'un apport en fonds propres, en numéraire, au moins égal à la moitié desdits besoins (1/3 auparavant).

De même, la participation au capital sera effectuée dans la limite de la moitié des besoins de recapitalisation sans dépasser, toutefois, 150 mille dinars, contre le tiers et 100 mille dinars auparavant. Dans ce cas, les bénéficiaires sont tenus de mobiliser des fonds propres en numéraire équivalents au moins au quart (1/4) des besoins de recapitalisation, au lieu du tiers (1/3) prévu auparavant. Quant à la participation d'une ou de plusieurs sociétés d'investissement à capital risque, elle ne peut être inférieure au quart (1/4) des besoins de recapitalisation contre un tiers (1/3) par le passé. (Décret n° 2006-1703 du

12 juin 2006 paru au JORT n° 49 du 20 juin 2006).

V - REVISION DU BAREME DES CREDITS DE CEREALICULTURE

Le barème des crédits de cultures saisonnières de céréales, arrêté par la Circulaire de la BCT aux banques n°2003-12 du 15 octobre 2003 a été révisé à la hausse, pour la campagne 2006-2007, pour tenir compte de l'augmentation des charges, notamment, celles relatives aux intrants, à la main d'œuvre et au coût de la mécanisation. Le montant du crédit maximum qui est modulé en fonction de la taille de l'exploitation, des dépenses à engager, des rendements et des quantités commercialisées au cours des campagnes précédentes, est fixé, pour les cultures en sec de blé dur, de blé tendre et de légumineuses à 430 dinars par hectare, pour la zone I et à 335 dinars pour la zone II, contre 385 dinars et 300 dinars, respectivement par le passé.

Pour les cultures en irrigué, ce barème a été relevé de 490 dinars l'hectare à 550 dinars.

S'agissant de la culture de l'orge en sec, les montants maximums à l'hectare des crédits à accorder ont été fixés à 285 dinars pour la zone I, 260 dinars pour la zone II et 110 dinars pour la zone III contre, respectivement, 255 dinars, 230 dinars et 100 dinars par le passé.

Quant au barème de la spéculation « fourrages », il est passé de 200 dinars à 240 dinars pour les cultures d'hiver et de 250 dinars à 300 dinars pour celles d'été. (Circulaire de la BCT aux banques n°2006-10 du 15 septembre 2006).

PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(en MDT, sauf indication contraire)

Désignation	9 premiers mois			Variations en %	
	2004	2005	2006	2005 2004	2006 2005
Intentions d'investissement (1)	1351,3	1488,7	2002,9	10,2	34,5
- Industries manufacturières	1008,8	1214,2	1576,5	20,4	29,8
- Services marchands (autres que le tourisme)	342,5	274,5	426,4	-19,9	55,3
Indice de la production industrielle (base 100 en 1990) (1)	173,9	175,0	178,6	0,6	2,1
Dont : Industries manufacturières	200,9	200,9	209,1	0,0	4,1
Balance commerciale					
- Exportations totales FOB	8887,1	9985,8	11250,4	12,4	12,7
- Importations totales CAF	11451,0	12510,4	14536,4	9,3	16,2
- Déficit commercial hors énergie FOB-CAF (2)	2240,7	2181,8	2551,7	-58,9	369,9
- Déficit commercial global FOB-CAF (2)	2563,9	2524,6	3286,0	-39,3	761,4
- Taux de couverture global FOB-CAF (%)	77,6	79,8	77,4	2,2points	-2,4points
Hausse des prix à la consommation					
- Glissement depuis le début de l'année (%)	1,2	2,4	3,1		
- En termes de moyennes mensuelles (%)	4,3	1,6	4,7		
Tourisme					
- Entrées de non-résidents (1000 personnes)	4727	5168	5324	9,3	3,0
- Nuitées globales (1000 unités)	27409	30232	30661	10,3	1,4

(1) A fin août de chaque année.

(2) Variations exprimées en millions de dinars.

PRINCIPAUX INDICATEURS MONETAIRES ET DE FINANCES EXTERIEURES⁽¹⁾

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	Septembre		Variations en %	
	2005	2006	Sept.2005 Déc. 2004	Sept.2006 Déc.2005
PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES (SYSTEME FINANCIER) (2)				
Agrégat M4	23313	26448	7,5	9,7
Masse monétaire (M3)	23026	26170	7,3	9,9
Créances nettes sur l'extérieur (3)	4089	7054	962	2941
Crédits intérieurs	28511	31152	6,0	8,5
Créances nettes sur l'Etat (3)	4146	4933	321	767
dont : - Bons du Trésor (3)	1704	1891	57,0	141,0
- Compte courant du Trésor (3)	714	438	50,0	-250,0
Concours à l'économie	24365	26219	5,6	6,9
INDICATEURS DE PAIEMENTS EXTERIEURS (2)				
Recettes touristiques (4)	1969	2065	15,1	4,9
Revenus du travail en espèces (4)	1073	1144	6,0	6,6
Service de la dette (4)	1915	2605	-5,4	36,1
Solde courant (3) (4)	-107	-636	229	-529
Solde de la Balance générale des paiements (3) (4)	1027	2869	-399	1842
TAUX DE CHANGE (en dinar) (5)				
1 dollar des Etats-Unis	1,3463	1,3333	12,2	-2,2
1 euro	1,6129	1,6884	-1,4	4,8
1000 yens japonais	11,8474	11,2201	2,2	-3,7
1 livre sterling	2,3549	2,4752	2,6	5,8
10 dirhams marocains	1,4645	1,5259	1,1	3,1

(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.