

**Environnement international**

- Affermissement de l'activité économique dans les pays industrialisés et amélioration du marché de l'emploi ;
- Stabilisation de l'inflation, malgré le niveau élevé des prix des produits de base, notamment le pétrole brut ;
- Nouveau record de l'euro face au dollar et au yen ;
- Accroissement sensible des principaux indices boursiers.

**Conjoncture nationale**

- Récoltes agricoles globalement satisfaisantes ;
- Reprise de la production du secteur industriel, notamment les industries manufacturières et l'énergie ;
- Accélération du rythme de progression des échanges commerciaux avec l'extérieur ;
- Consolidation des principaux indicateurs de l'activité touristique ;
- Nette maîtrise de l'évolution des prix à la consommation ;
- Amélioration de la liquidité bancaire, au cours du second trimestre 2007 et décélération des créances nettes sur l'Etat ainsi que des concours à l'économie, conjuguée au repli des créances nettes sur l'extérieur au cours du premier semestre de 2007 ;
- Reprise des émissions publiques contrastant avec une baisse prononcée de l'activité boursière au cours du second trimestre 2007 ;
- Contraction du déficit courant et net redressement du solde de la balance des opérations en capital et financières ;
- Dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis de l'euro contre son appréciation par rapport au dollar américain, au cours du premier semestre 2007 ;
- Augmentation du volume des transactions sur le marché des changes au comptant suite à la hausse des transactions devises contre devises.

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

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La conjoncture internationale a été marquée, au terme du mois de juillet 2007, par une consolidation du rythme de l'activité économique dans les pays industrialisés, une amélioration de la situation de l'emploi et une maîtrise de l'inflation et ce, malgré le niveau élevé des prix de l'énergie. En outre, les marchés des changes internationaux ont connu une appréciation de l'euro, qui a atteint des niveaux records face aux autres principales devises, tandis que les indices boursiers ont poursuivi une tendance haussière.

Aux **Etats-Unis**, la croissance économique s'est nettement affermie au cours du deuxième trimestre 2007 (3,4% en rythme annuel contre 0,6% au trimestre précédent), suite notamment à l'accélération des investissements des entreprises hors secteur immobilier et à la bonne tenue des exportations, stimulées par la faiblesse du dollar.

Dans la **Zone Euro**, l'expansion économique a préservé, au cours du premier trimestre 2007, presque le même rythme du dernier trimestre de 2006, soit 3,1% en rythme annuel contre 3,3%. Ce léger ralentissement est imputable à la décélération des exportations, affectées par l'appréciation de l'euro.

Toutefois, l'activité économique dans la zone a enregistré un affermissement

durant le deuxième trimestre, comme en témoignent la reprise de la production industrielle et l'accroissement des ventes au détail, ainsi que l'amélioration de l'activité dans le secteur des services.

Au **Japon**, la vigueur des investissements des entreprises, ainsi que celle des exportations, stimulées par la faiblesse du yen, s'est traduite par un affermissement de la croissance économique dans ce pays au cours des trois premiers mois de 2007, soit 2,6% en termes réels contre 2,4% au cours du dernier trimestre de 2006.

Par ailleurs, la consolidation des indicateurs de l'activité économique et financière, notamment l'augmentation des commandes des biens d'équipement par le secteur privé, au cours du mois de mai 2007, l'amélioration de l'indice de confiance des grandes entreprises en juin et la poursuite de la vigueur des investissements des entreprises, confirme un affermissement du rythme de la croissance durant le deuxième trimestre de 2007.

Pour sa part, l'économie **chinoise** a continué à enregistrer des niveaux records de croissance (11,9% en rythme annuel au cours du deuxième trimestre 2007 contre 11,1% au trimestre précédent), grâce surtout à la solidité des investissements. Ce résultat a été enregistré malgré le resserrement de la politique monétaire, matérialisé par trois relèvements successifs du

taux d'intérêt directeur et cinq majorations du taux des réserves obligatoires des banques depuis le début de l'année, ainsi que les mesures fiscales mises en œuvre pour freiner les exportations.

Sur le marché de l'**emploi**, les taux de chômage se sont stabilisés aux niveaux de 4,5% aux Etats-Unis au mois de juin 2007 et de 3,8% au Japon en mai, alors que dans la Zone Euro, le nombre des sans emploi a baissé à son plus faible niveau au mois de mai, soit 7% de la population active.

Concernant les **prix des produits de base**, ils ont poursuivi une tendance haussière, notamment pour les matières premières industrielles et le pétrole brut. En effet, les cours de ce dernier produit se sont stabilisés au niveau de 77 dollars pour le baril de Brent, vers la fin du mois de juillet, non loin de leur record atteint en août 2006. Cette évolution est imputable à l'affermissement de la demande mondiale, à la baisse des stocks aux Etats-Unis, aux tensions géopolitiques internationales et aux achats spéculatifs.

Néanmoins, la hausse des cours des produits de base n'a pas affecté le niveau de l'**inflation**. En effet, la hausse des prix s'est stabilisée, en juin 2007 et en termes de glissement annuel, aux niveaux de 2,7% aux Etats-Unis et de 1,9% dans la Zone Euro. Au Japon, les prix à la consommation ont accusé, en juin, une régression (-0,2%), après une stabilisation durant deux mois consécutifs.

Cette maîtrise de l'inflation a été rendue possible grâce au resserrement de la politique monétaire dans plusieurs pays industrialisés. En effet, la Banque Centrale européenne a relevé à deux reprises, depuis le début de l'année en cours, son taux d'intérêt directeur de 25 points de base chaque fois, pour le porter à 4% le 6 juin 2007. Pour sa part, la Banque d'Angleterre a majoré trois fois son taux directeur de 25 points de base chacune, pour atteindre 5,75% le 5 juillet.

Pour leur part, les marchés des **changes internationaux** ont été marqués par une forte appréciation de l'euro qui a atteint des niveaux records vis-à-vis des autres principales devises, soit plus de 1,38 dollar et 168 yens vers la fin du mois de juillet 2007. La devise européenne a bénéficié de l'amélioration des perspectives économiques dans la Zone Euro et des anticipations d'un relèvement du taux directeur par la BCE avant la fin de l'année.

S'agissant des **principaux indices boursiers**, ils ont poursuivi une tendance haussière, atteignant leurs plus hauts niveaux de l'année aux Etats-Unis vers la fin de la troisième semaine du mois de juillet grâce, surtout, à d'importantes opérations de fusion-acquisition d'entreprises. Au terme du même mois, ces indices ont accusé une nette régression malgré l'annonce de la consolidation du rythme de croissance aux Etats-Unis et, partant, l'affermissement du dollar.

## CONJONCTURE NATIONALE

### **Activité économique : Amélioration du rythme de la production dans le secteur industriel, consolidation des principaux indicateurs de l'activité touristique et nette maîtrise des prix.**

L'économie nationale a connu, au terme de juillet 2007, une évolution positive qui a concerné la plupart des secteurs économiques. Ainsi, le taux de croissance a atteint 6,5%, au cours du premier trimestre de l'année 2007, contre 6,1% durant la même période de l'année précédente, en rapport avec des niveaux de récoltes globalement satisfaisants obtenus au titre de la campagne agricole 2006-2007, de la reprise de la production industrielle et l'affermissement des indicateurs de l'activité touristique, outre l'accélération du rythme des échanges commerciaux avec l'extérieur.

En ce qui concerne les prix, le taux d'inflation a enregistré une baisse remarquable, au cours du premier semestre de l'année 2007, soit 2,4% contre 4,6% un an plus tôt, suite à l'évolution à un rythme moins rapide que l'année précédente des prix des principaux postes de dépenses, notamment les produits alimentaires et énergétiques.

#### **1 – Agriculture et pêche**

La campagne des moissons a démarré dans de bonnes conditions et il est attendu que la récolte dépasse celle de la campagne précédente (16,1 millions de quintaux) et

ce, grâce aux conditions climatiques favorables qui ont prévalu au cours du printemps et les efforts consentis pour entretenir et sauvegarder les plantations.

Par ailleurs, les **importations de blé, d'orge et de maïs** ont atteint, au cours du premier semestre de 2007, 1.515 mille tonnes pour un montant de 460 MDT, en progression de 16,3% et d'environ 74%, respectivement.

Dans la branche de l'**arboriculture**, l'état de croissance et de floraison des oliviers enregistré au cours du printemps indique que la production d'olives attendue pour la campagne à venir atteindrait des niveaux assez élevés, si les bonnes conditions climatiques se poursuivent au cours de la prochaine période.

Les **quantités exportées d'huile d'olive** ont atteint 120,7 mille tonnes pour une valeur de 474,4 MDT, pendant le premier semestre de l'année en cours, contre 54,5 mille tonnes et 339,2 MDT, durant la même période de 2006.

Pour garantir les conditions favorables à la réussite de la prochaine campagne de **dattes**, les opérations de nettoyage des oasis et la mise en œuvre d'un programme d'amélioration de la

qualité et de traçabilité se poursuivent. Quant aux **quantités exportées**, elles ont porté, au cours du premier semestre de 2007, sur environ 26 mille tonnes pour une valeur de 79 MDT contre 9 mille tonnes et 26,8 MDT, au cours de la même période de l'année écoulée.

S'agissant des **fruits d'été**, les prévisions tablent sur une production, pour l'année en cours, de 530 mille tonnes contre 570 mille en 2006. Cette régression est due à la hausse des températures au cours de l'hiver et son effet sur la croissance des arbres fruitiers.

Dans le **secteur de l'élevage**, la production de **lait frais** s'est élevée à 430 mille tonnes, au cours des cinq premiers mois de l'année en cours, contre 415 mille tonnes pendant la même période de 2006. Parallèlement, les **quantités collectées** ont augmenté de 7,8% pour atteindre 262 mille tonnes, au terme du mois de mai 2007. De son côté, la production de **viandes rouges** a progressé de 6,1%, au cours des cinq premiers mois de l'année, pour s'établir à environ 52 mille tonnes.

Pour le **secteur de la pêche et de l'aquaculture**, la production a accusé une baisse de 2,4%, durant les cinq premiers mois de l'année en cours, pour revenir à environ 40 mille tonnes, en raison de la diminution des prises de la plupart des modes de pêche dans tous les gouvernorats, à l'exception de ceux de Monastir (+6%), Sfax (+3%) et Sousse (+2%).

A l'inverse, les **quantités exportées de produits de la mer** ont atteint, durant le premier semestre de l'année en cours,

10,3 mille tonnes pour une valeur de 104,4 MDT contre 9,6 mille tonnes et 101,2 MDT pendant la même période de 2006.

S'agissant de l'**approvisionnement du marché intérieur**, il a été marqué par la régression de l'offre de certains légumes et fruits, suite à la baisse de la production affectée par les conditions climatiques défavorables au cours des derniers mois (hausse des températures). Pour garantir l'approvisionnement du marché dans de bonnes conditions et maîtriser les niveaux des prix, l'on continue à recourir à l'importation afin de satisfaire les besoins du marché, notamment pour les produits sensibles. Dans l'ensemble, la hausse de l'indice des prix des produits alimentaires a été maîtrisée, au cours du premier semestre de 2007, n'ayant progressé en effet que de 1,3% contre 5,3% un an plus tôt.

## **2 – Activité industrielle**

L'évolution des principaux indicateurs du secteur industriel fait apparaître une nette consolidation de l'activité au cours des cinq premiers mois de 2007, qui a intéressé particulièrement les industries manufacturières et l'énergie.

En effet, l'indice général de la production industrielle a progressé de 10,4%, au terme de mai 2007, contre 2% au cours de la même période de l'année écoulée. Cette évolution est attribuable aux industries manufacturières dont la production a connu une accélération, soit 8,6% contre 3,7% à fin mai 2006, grâce à l'augmentation sensible de la production des industries mécaniques et électriques

(32,3% contre 12,5%) et la reprise enregistrée dans les industries du textile et habillement et des cuirs et chaussures (7,5% contre -5,4%).

La progression de la production a concerné, également mais à un degré moindre, les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (3,2% contre 4,7%) et les industries diverses (0,9% contre 2,3%).

A l'inverse, la production a accusé une légère contraction dans les industries agroalimentaires et les industries chimiques, soit -0,1% et -1% respectivement contre 11,9% et 2,7% un an plus tôt.

Dans les industries, non manufacturières, la production du secteur de l'énergie s'est inscrite en progression de 20,8%, au cours des cinq premiers mois de 2007, contre une baisse de 3,2% pendant la même période de l'année précédente, alors que dans le secteur minier, la production a continué à régresser, soit de 3,7% au terme du mois de mai 2007 contre -12,2% au cours de la même période de 2006.

En raison de la progression de la production industrielle, les importations de matières premières et demi-produits se sont accrues, au cours de la première moitié de 2007, de 31,5% contre 10,3% durant la même période de 2006. Il en est de même pour les importations de biens d'équipement qui ont augmenté de 26,6% contre 13,9% l'an passé.

La bonne tenue de l'activité industrielle est reflétée, également, à travers la consolidation des exportations.

En effet, les ventes à l'étranger des produits manufacturés non alimentaires ont augmenté de 27,1%, au terme du mois de juin 2007, contre 8,2% durant la même période de l'année précédente, grâce à la reprise des exportations des industries du textile et habillement et des cuirs et chaussures (22,5% contre -3,6%) et l'accroissement sensible de celles des industries mécaniques et électriques (38,5% contre 20,8%). De même, les exportations ont progressé pour les industries agroalimentaires (28,2% contre 4,6% l'année précédente), le secteur de l'énergie (45,9% contre 38,2%) et les produits miniers (49,3% contre une baisse de 23,7%).

### 3 - Tourisme

L'activité touristique a enregistré, au cours du mois de juin 2007, de bons résultats dans l'ensemble, notamment en ce qui concerne les entrées de touristes étrangers (5,4% contre 0,4% le mois précédent), les nuitées touristiques globales (2,2% contre -3,6%) et les recettes touristiques en devises (8% contre 7,7%).

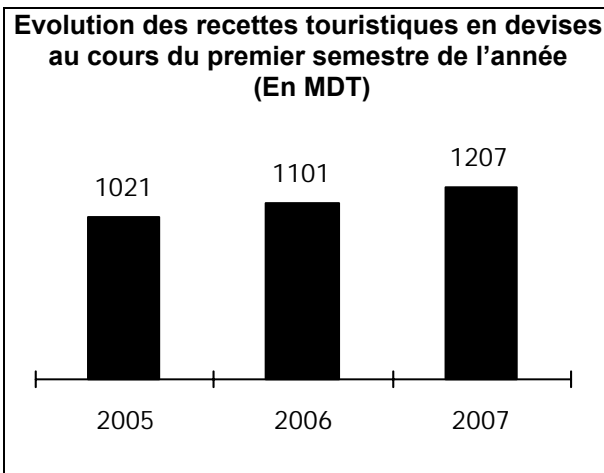
Au cours du premier semestre de 2007, les **flux de touristes étrangers** se sont accrus de 3% contre 0,7% un an plus tôt, pour atteindre 2,8 millions de touristes. Cette évolution est imputable, essentiellement, aux **Maghrébins** (6,2% contre -0,7% en 2006), surtout les Libyens (8,9% contre -4,8%), le nombre de **touristes européens** ayant augmenté à un rythme moins rapide qu'une année auparavant

(0,9% contre 1,3%), suite au ralentissement des flux des Allemands (-9,6%), des Italiens (-5,1%) et des Anglais (-12,1%).

Les **nuitées touristiques globales** ont enregistré un accroissement de 0,8% au cours de la même période contre 2,6% l'an passé, pour dépasser 14 millions d'unités. La hausse des nuitées dans les zones de Sousse (4,8%), Yasmine-Hammamet (4,5%) et Mahdia (9,6%) a contrasté avec le repli observé dans les zones de Nabeul-Hammamet (-5,1%), Tunis-Zaghouan (-5,3%) et Monastir-Skanès (-2,1%).

Pour sa part, le **taux d'occupation relatif** a régressé de 0,8 point de pourcentage, à fin juin 2007, pour revenir à 40,3%. Au niveau des régions touristiques, le taux d'occupation s'est accru dans les zones de Yasmine-Hammamet (1,6 point de pourcentage), Tabarka-Aïn Drahem (1,4 point) et Tunis-Zaghouan (0,3 point), alors qu'il a diminué dans les autres zones, notamment celles de Monastir-Skanès (-2,9 points), Djerba-Zarzis (-1,5 point) et Nabeul-Hammamet (-1,4 point).

S'agissant des **recettes touristiques en devises**, elles ont augmenté à fin juin 2007 de 9,6% contre 7,9% une année auparavant, pour atteindre 1.207 MDT. Au terme de la première décade du mois de juillet, ces recettes se sont élevées à 1.292 MDT, en accroissement de 9,9%.



#### **4 - Intentions d'investissement**

Les intentions d'investissement déclarées dans les **industries manufacturières** ont enregistré, à fin mai 2007, un accroissement sensible par rapport à la même période de l'année précédente, soit 18,9% contre 3,2%, pour atteindre 976,3 MDT et ce, suite à la progression remarquable du nombre des projets (18,6% contre 0,6%) qui a atteint 1.625 unités. Ces projets vont permettre de créer plus de 39 mille postes d'emploi contre 29,5 mille postes au cours des cinq premiers mois de 2006.

Cette évolution est imputable à l'accroissement des intentions d'investissement dans les **industries orientées vers le marché local** (37,9%), compte non tenu de la déclaration de 3 projets de création d'unités de production de ciment dans les régions de Gafsa, du Kef et de Kairouan pour un montant global d'investissement de 770 MDT.

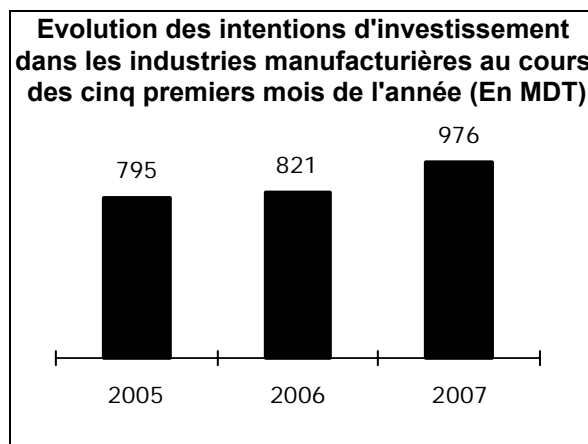
A l'inverse, les intentions d'investissements déclarées dans les **industries totalement exportatrices** ont connu une contraction de 9%, ayant concerné, essentiellement, les industries des cuirs et chaussures (14 MDT contre 66,9 MDT l'année précédente), les industries chimiques (19 MDT contre 35,2 MDT) et les industries agroalimentaires (31 MDT contre 46,1 MDT).

Au niveau de la **répartition sectorielle**, l'accroissement des intentions d'investissement a intéressé, principalement, les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (163,4 MDT contre 79,6 MDT l'année écoulée), les industries chimiques (129,4 MDT contre 63,5 MDT) et les industries diverses (181,5 MDT contre 129,9 MDT). Dans les autres branches d'activité, les intentions d'investissement ont connu une quasi-stagnation, étant signalé un repli dans les industries des cuirs et chaussures (-77,6%).

S'agissant de la **répartition régionale**, les intentions d'investissement dans les **zones de développement régional** ont enregistré une nette progression de 9,9%. Néanmoins, leur part dans le total des investissements déclarés est revenue de 38,4% à 35,4%. L'augmentation a intéressé, essentiellement, le gouvernorat de Zagouan (127,7 MDT contre 60,5 MDT).

Pour les **services autres que le tourisme**, les intentions d'investissement ont légèrement progressé, soit de 0,9%, pour atteindre 318,5 MDT et ce, en dépit de l'augmentation de 21,7% du nombre des

projets déclarés qui a atteint 2.112 unités. Ces projets vont permettre de créer 11.567 postes d'emploi, soit un niveau en accroissement de 29,9%.



## 5 – Les prix

L'**indice des prix à la consommation familiale** a augmenté de 0,7%, en juin 2007, et ce, pour le troisième mois consécutif, contre une stagnation au cours du même mois de l'année précédente. Cette évolution est imputable, essentiellement, à la hausse des prix du **transport** (1,6%), notamment les frais d'assurance au titre du transport privé (2,8%) et de l'**habitation** (0,8%), ainsi que de l'**habillement** et de l'**alimentation** (0,7% chacun). Il y a lieu de signaler, en particulier, l'accroissement des prix de certains produits alimentaires, notamment les fruits (2,3%), les légumes (1,4%), les volailles (4,2%), le poisson (0,5%) et l'huile de soja (9,6%).

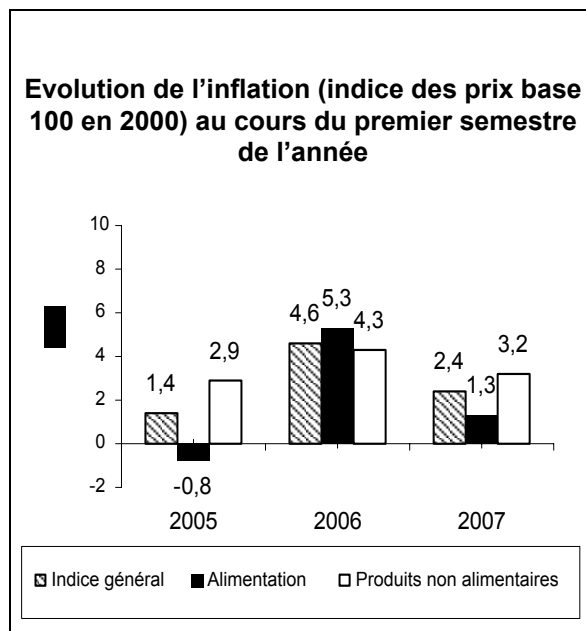
Le **glissement annuel de l'indice général des prix** a atteint 2,4%, en juin 2007, soit son plus haut niveau de l'année en cours, contre 2,2% un mois auparavant

et 4,9% en juin 2006. Cet accroissement provient de l'ensemble des postes de dépenses, à l'exception de ceux de l'**habillement** et de la **culture et loisirs**.

En terme de moyennes mensuelles, le **taux d'inflation** s'est situé à 2,4%, au cours du premier semestre de 2007, contre 4,6% pour la même période de 2006. Cette maîtrise des prix, a concerné la plupart des postes de produits, essentiellement l'**alimentation** (1,3% contre 5,3% l'an passé), notamment les huiles (-21,3% contre 34,5%) et les légumes (-2,4% contre 8,3%), ainsi que l'**entretien, hygiène et soins** (2,3% contre 4,6%), le **transport** (4,7% contre 6,7%) et l'**habitation** (2,8% contre 5%). Par contre, les prix de l'**habillement** ont connu une accélération (3,4% contre 2,5%).

**Hors alimentation**, le niveau de l'inflation a accusé un net recul revenant, d'une période à l'autre, de 4,3% à 3,2%. **Hors alimentation et énergie**, les prix ont évolué presque au même rythme qu'une année auparavant (2,9% contre 3%), sachant que les prix de l'énergie ont augmenté de 5,6% contre 16,4% l'an passé.

Par régime de fixation des prix, les prix des **produits libres** ont connu un ralentissement sensible (2,4%, en moyenne, contre 4,5% en 2006), imputable exclusivement aux **produits alimentaires** (1,2% contre 6,4%). Les prix des **produits non libres ou encadrés** ont enregistré la même tendance (2,5% contre 4,9%), essentiellement les **produits non alimentaires** (2,8% contre 6,1%).



# SITUATION DU SYSTEME FINANCIER : Amélioration de la trésorerie des banques durant le second trimestre 2007 et décélération des créances nettes sur l'Etat ainsi que des concours à l'économie conjuguée à la baisse des créances nettes sur l'extérieur au cours du premier semestre 2007

## I – LA LIQUIDITE BANCAIRE ET LE REFINANCEMENT DU SYSTEME FINANCIER<sup>1</sup>

### 1 - La liquidité bancaire

Après avoir connu un resserrement au cours du premier trimestre de l'année, la trésorerie des banques s'est de nouveau améliorée, durant le second trimestre 2007, portant la marque des effets expansifs exercés simultanément par le solde net des administrations et dans une moindre mesure, les billets et monnaies en circulation. Cette amélioration aurait pu être plus prononcée n'eût été l'effet restrictif exercé par les actifs nets sur l'étranger et le poste « autres facteurs nets ».

En s'établissant à 3.884 MDT durant le deuxième trimestre 2007, **les billets et monnaies en circulation** ont baissé de 16 MDT, contribuant ainsi à une amélioration d'autant de la liquidité bancaire, contre un effet restrictif de 106 MDT, le trimestre précédent. Au cours de la période sous-revue, leur niveau a fluctué entre un minimum de 3.822 MDT et un maximum de 3.964 MDT, enregistrés respectivement le 19 avril et le 29 juin.

De même, **le solde net des administrations publiques** qui a augmenté de

205 MDT, au cours de la période sous-revue, a exercé un effet expansif sur la trésorerie des banques. Son évolution a été imprégnée par la baisse de 203 MDT du solde du compte courant du Trésor qui a connu, au cours du second trimestre de l'année, d'importantes fluctuations en variant dans un intervalle allant de 113 MDT à 547 MDT. La baisse ainsi enregistrée est imputable, dans sa totalité à l'importance des dépenses engagées pour honorer la dette extérieure (389 MDT). Elle aurait pu être plus prononcée n'eussent été les souscriptions nettes en bons du Trésor (+301 MDT au cours dudit trimestre). Il convient de préciser, à cet égard, que les souscriptions ont porté sur une enveloppe globale de 483 MDT, dont 339 MDT sous forme de BTA tandis que les remboursements (182 MDT) ont concerné, dans leur quasi-totalité, les BTCT.

En revanche, **les actifs nets sur l'étranger** qui ont baissé de 99 MDT, pour s'établir à 6.805 MDT, ont contribué à un resserrement d'autant de la trésorerie des banques. Leur évolution porte essentiellement la marque :

- de l'augmentation de 154 MDT du compte « devises des intermédiaires agréés », suite, notamment, à l'encaissement d'un emprunt syndiqué d'un montant de 194 MDT au profit de l'ETAP, au courant du mois d'avril et qui n'a pas

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

d'effet sur les actifs nets sur l'étranger sachant que cet emprunt a été parallèlement comptabilisé au niveau des avoirs nets en devises.

- de la hausse de 13 MDT du compte « intervention sur le marché monétaire en devises ».

Quant aux avoirs nets en devises, ils se sont consolidés de 52 MDT suite à l'encaissement d'importantes ressources en devises provenant de tirages sur emprunts extérieurs (+395 MDT) dont notamment l'emprunt syndiqué susmentionné, ainsi que les prêts accordés par la Banque internationale pour la reconstruction et le développement BIRD (120 MDT dont 100 MDT dans le cadre du programme d'appui à la compétitivité PACE IV), la Banque africaine de développement BAD (39 MDT), la Banque européenne d'investissement (26 MDT au profit de la STEG), le Fonds allemand pour la reconstruction KFW (8 MDT) et la Banque du Japon pour la coopération internationale JBIC (6 MDT) et ce, parallèlement à la consolidation des recettes touristiques avec l'afflux de touristes et à l'encaissement de la participation de la Libye au capital de la Banque Maghrébine pour l'investissement et le commerce extérieur BMICE (9,6 MDT) ainsi que d'une enveloppe de dons octroyés par l'Italie (3 MDT). Ces flux ont été, toutefois, atténués par l'importance des dépenses allouées au remboursement de la dette extérieure (-552 MDT).

Egalement, le poste « autres facteurs nets » qui a augmenté de 108 MDT, d'un trimestre à l'autre, passant de 2.909 MDT à 3.017 MDT, a exercé un effet restrictif sur la liquidité bancaire, en raison notam-

ment, de l'affermissement du compte « produits sur opérations en devises » de 55 MDT.

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes de la liquidité bancaire, les **opérations de politique monétaire menées par la Banque centrale**, ont porté sur une enveloppe moyenne de 137 MDT, au cours du second trimestre 2007, contre 143 MDT durant le trimestre précédent. En conséquence, **les avoirs en compte courant des banques** ont augmenté de 8 MDT pour s'établir à 318 MDT.

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

DESIGNATION	2 <sup>ème</sup> Trim. 2007	1 <sup>er</sup> Trim. 2007	Variat. 2 <sup>ème</sup> Trim.2007/ 1 <sup>er</sup> Trim.2007
BILLETS & MONNAIES EN CIRCULATION	-3884	-3900	+16
SOLDE NET DES ADMINISTRATIONS	+277	+72	+205
Dont : SOLDE DU CCT	-315	-518	+203
ACTIFS NETS SUR L'ETRANGER	+6805	+6904	-99
Dont: AVOIRS NETS EN DEVISES	+8605	+8553	+52
AUTRES FACTEURS NETS	-3017	-2909	-108
= TOTAL FACTEURS AUTONOMES (A)	+181	+167	+14
APPELS D'OFFRES	-37	-26	-11
PRISES EN PENSION DE 1 à 7 JOURS	0	0	0
PENSIONS DE BT à 3 MOIS	0	0	0
OPERATIONS PONCTUELLES NETTES	-6	+9	-15
OPERATIONS D'OPEN MARKET	+154	+99	+55
PENSIONS LIVREES	+26	+61	-35
= TOTAL OPERAT. POL. MONETAIRE (B)	+137	+143	-6
= AVOIRS EN COMPTES COURANT DES BANQUES (A)+(B)	+318	+310	+8

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

## 2 – Opérations de politique monétaire

La baisse de la demande des banques déficitaires à un rythme plus soutenu que celui de l'offre des banques excédentaires s'est traduite, au cours du second trimestre 2007, par une amélioration de la liquidité sur le marché par rapport au trimestre précédent.

Au niveau opérationnel, les transactions effectuées sur le **marché inter-bancaire** se sont établies à 305 MDT au cours de la période sous-revue, contre 356 MDT un trimestre plus tôt. Les opérations à vue qui ont totalisé 229 MDT, représentant ainsi 75% du total des transactions interbancaires, se sont consolidées de 18 MDT ou 8,5 % par rapport au trimestre précédent. En revanche, les transactions à terme se sont nettement repliées (-69 MDT) ; leur part dans le total s'est établie à 25%.

Au cours du trimestre sous-revu, les opérations de politique monétaire ont pris, essentiellement, la forme d'**opérations sur titres publics** sachant que l'Institut d'émission n'est intervenu, sous forme d'appels d'offres qu'à trois reprises, au cours du second trimestre 2007.

Ainsi, la Banque centrale a effectué trois **opérations de pensions livrées**. Les deux premières qui ont pris la forme d'achat avec engagement de revente, ont été réalisées en avril et ont porté sur des montants respectifs de 105 MDT et 122 MDT, pour des durées respectives de 14 jours et 15 jours. Elles ont été menées dans un contexte caractérisé par l'accroissement des besoins des banques ayant

suscité un refinancement accru auprès de l'Institut d'émission. En ce qui concerne la troisième opération sur pensions livrées, sous forme de vente avec l'engagement de rachat, elle a été réalisée à la fin du mois de mai, période au cours de laquelle la trésorerie des banques s'est nettement améliorée. Portant sur un montant de 134 MDT, cette opération a été effectuée pour 7 jours. En conséquence, L'encours moyen de ces opérations s'est établi à 26 MDT, au cours du second trimestre 2007 contre 61 MDT, le trimestre précédent.

Après avoir procédé à la reconstitution de son portefeuille, portant ainsi l'encours des **opérations d'Open Market** à 154 MDT au terme du premier trimestre 2007, l'Institut d'émission n'a effectué aucune opération de ce genre tout au long du second trimestre. Etant signalé que l'encours moyen, à ce titre, est passé de 99 MDT au cours du premier trimestre à 154 MDT durant le second trimestre, portant ainsi la marque de l'opération d'achat ferme réalisée à la fin du premier trimestre, soit le 27 mars 2007.

Durant la période sous-revue, la Banque Centrale est intervenue, à trois reprises, par voie d'**appels d'offres négatifs** pour éponger des excédents ponctuels de liquidité et ce, pour des montants fluctuant entre 70 MDT et 254 MDT soit une ponction moyenne par voie d'appels d'offres de 37 MDT pour tout le trimestre. Il est à préciser que ces appels d'offres ont été lancés au cours de la deuxième moitié des mois respectifs d'avril, mai et juin.

Pour réguler la liquidité du marché, la Banque centrale est, également, intervenue par des opérations ponctuelles de **réglage fin**. Ainsi, elle a procédé, au terme du mois de mai, à une opération d'injection de liquidité pour un montant de 206 MDT. Suite à l'amélioration de la liquidité bancaire qui a caractérisé la deuxième moitié du mois de juin, l'Institut d'émission est intervenu, à deux reprises, au cours des trois derniers jours dudit mois, pour éponger les excédents de liquidité. Ses interventions ont porté sur des montants respectifs de 316 MDT et 333 MDT. Au total, les opérations ponctuelles se sont traduites, au cours du second trimestre 2007, par une ponction moyenne de 6 MDT contre une injection moyenne de 9 MDT le trimestre précédent.

Compte tenu de l'évolution des différents modes d'intervention de la Banque centrale, **les opérations de politique monétaire** se sont soldées, au cours de la période sous-revue par une injection moyenne de 137 MDT contre 143 MDT, le trimestre précédent.

S'agissant du **taux d'intérêt au jour le jour sur le marché interbancaire**, il a fluctué entre 5,05% et 5,40%. En conséquence, les taux moyens du marché monétaire se sont établis à 5,24%, 5,26% et 5,23% respectivement en avril, mai et juin 2007.

En ce qui concerne les taux auxquels ont été effectuées les opérations de pensions livrées, ils ont varié entre 5,31% et 5,40% pour les deux opérations d'achat avec l'engagement de revente menées au

cours du mois d'avril et au taux de 5,13% pour l'opération de vente avec l'engagement de rachat effectuée au terme du mois de mai.

## II - Evolution des ressources du système financier et de leurs contreparties

La **décélération** aussi bien des créances nettes sur l'Etat que des concours à l'économie, conjuguée à la diminution des créances nettes sur l'extérieur, quoique moins importante que l'année précédente, se sont répercutées sur l'agrégat M3, qui a connu, au cours du premier semestre de l'année 2007, un ralentissement modéré de son rythme de croissance (5,3% contre 6,5%).

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

(Chiffres de fins de période en MDT)

Désignation	Juin 2007	Variations en %	
		Juin 2006 Déc.2005	Juin 2007 Déc.2006
AGREGAT M4	28179	5,2	6,4
Masse monétaire (M3)	27954	5,3	6,5
Masse monétaire (M2)	26236	5,6	7,0
Monnaie (M1)	10427	5,6	8,4
Quasi-monnaie	15809	5,6	6,1
M3 - M2	1718	0,4	-0,5
M4 - M3	225	-4,7	-2,5
CREANCES NETTES/EXTER.**	6754	-122,0	-845,0
CREDITS INTERIEURS	33181	6,0	9,0
Créances nettes sur l'Etat **	5962	797,0	1051,0
Dt : Bons du Trésor**	2437	311,0	180,0
Cpte cour.Trésor **	139	-305,0	-416,0
Concours à l'économie	27219	4,1	6,3

\* Données provisoires pour 2007.

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

### 1 - Masse monétaire M2

La masse monétaire M2 a augmenté, au terme du premier semestre de l'année 2007, de 5,6% contre 7% au cours de la

même période de l'année précédente. Cette évolution est imputable, essentiellement, à celle des disponibilités monétaires et de la quasi-monnaie. En terme de glissement annuel, l'agrégat M2 a, également, enregistré, en juin 2007, une décélération, soit 10,8% contre 15,6% une année auparavant.

Les disponibilités monétaires se sont accrues, au cours de la période sous revue, de 5,6% contre 8,4% en 2006, sous l'effet conjugué de la régression de la monnaie fiduciaire (-2,5% contre +1,5%) et la décélération de la monnaie scripturale (+10,9% contre +13%), reflétant celle des dépôts à vue auprès des banques (+541 MDT contre +642 MDT). D'un mois à l'autre, ces derniers ont enregistré une progression de 389 MDT suite essentiellement d'une part, aux dépôts provenant des certificats de dépôts et des dépôts à terme arrivés à échéance et non renouvelés et d'autre part, à la hausse des dépôts à vue de certains établissements dont, notamment, la filiale de la société pétrolière autrichienne en Tunisie (OMV-TUNISIA), l'Agence Nationale de la Gestion des Déchets, la Société Nationale des Chemins de Fer de Tunisie, la Société Nationale de Distribution de Pétrole et la filiale de la société « TOTAL » en Tunisie.

La quasi-monnaie a, quant à elle, connu, durant le premier semestre de 2007, une décélération de son rythme de croissance (+5,6% contre +6,1% en 2006) due essentiellement, à la régression, en juin, de l'encours des certificats de dépôt et des dépôts à terme et autres produits financiers, pour des montants respectifs de

153 MDT et 124 MDT, suite notamment à l'arrivée à échéance des dépôts à terme effectués, notamment, par la Caisse Nationale de Sécurité Sociale et l'Office d'Aviation Civile et des Aéroports et des certificats de dépôts souscrits par la Caisse Nationale de Sécurité Sociale et la filiale de la société turque (TAV-Tunisie) qui n'ont pas été renouvelés.

## **2 - L'agrégat « M3-M2 »**

L'agrégat « M3-M2 » a enregistré une reprise de 0,4% au cours du premier semestre de 2007 contre une baisse de 0,5% en 2006. Cette évolution est imputable à l'accroissement de l'encours de l'épargne logement (+1,7% contre +2,1%). L'encours des emprunts obligataires a, en revanche, poursuivi son recul, quoique à un rythme moins important que l'année passée (-2% contre -4,5%).

Notons qu'au cours des six premiers mois de 2007, seulement deux emprunts obligataires ont été émis, en mai, par l'« Arabe Tunisian Bank » et « Tunisie Leasing » pour un montant global de 70 MDT et qui ont été totalement souscrits au titre du même mois. Par ailleurs, « Attijari Bank » a procédé au remboursement de 10 MDT au titre d'un emprunt obligataire arrivé à échéance.

## **3 - Les créances nettes sur l'extérieur**

Les créances nettes sur l'extérieur ont connu, au cours du premier semestre de l'année 2007, une baisse moins importante que celle enregistrée une année auparavant (-122 MDT contre -845 MDT).

Celle-ci est due à la contraction du déficit commercial (-1.878 MDT contre -2.028 MDT) conjuguée à l'amélioration relevée aussi bien au niveau du solde de la balance des services qu'à celui de la balance des capitaux et des opérations financières.

En revanche et contrairement à l'année précédente, les avoirs nets en devises se sont accrus, au terme du premier semestre 2007, de 59 MDT pour se situer à 8.764 MDT, soit l'équivalent de 144 jours d'importation contre 5.046 MDT ou 99 jours durant la même période de l'année précédente.

Comparés à leur niveau du mois de mai, les avoirs en devises ont baissé de 21 MDT, portant la marque d'une part, de l'aggravation du déficit commercial (+171 MDT) en juin suite à l'augmentation des importations et plus particulièrement celles des matières premières et demi-produits et des biens d'équipement et d'autre part, des remboursements de la dette pour un montant global de 192 MDT dont 92 MDT au titre de la dette publique. Cette diminution aurait été plus importante n'eussent été les tirages sur crédits extérieurs dont, essentiellement, ceux mobilisés auprès de la Banque Internationale de Restructuration et de Développement (109 MDT dont 100 MDT dans le cadre du programme PACE IV) et de la Banque Africaine de Développement (29 MDT).

#### **4 - Les créances nettes sur l'Etat**

Durant la première moitié de l'année 2007, cet agrégat a augmenté de 797 MDT

contre 1.051 MDT pendant la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique, notamment, par le repli du solde du compte courant du Trésor de 305 MDT, suite à la hausse des dépenses de l'Etat et à l'accroissement aussi bien de l'encours des bons du Trésor auprès des banques (+311 MDT) que des contreparties des dépôts auprès du Centre d'Epargne Postale et du Centre des Chèques Postaux pour des montants respectifs de 90 MDT et 99 MDT.

Il est à noter, qu'au cours de la période sous revue, les souscriptions nettes en bons du Trésor se sont élevées à 456 MDT dont 530 MDT sous forme de bons du Trésor assimilables, alors que, les souscriptions nettes en bons du Trésor à court terme étaient négatives pour un montant de 70 MDT.

Les souscriptions en bons du Trésor assimilables ont concerné la ligne « 6,1% octobre 2013 », la ligne « 6,9% mai 2022 » et la ligne à zéro coupon « octobre 2016 » pour des montants respectifs de 38,5 MDT, 38,9 MDT et 62,7 MDT à des taux d'intérêt moyens pondérés de 6,592%, 7,183% et 6,884%.

Les souscriptions en bons du Trésor à court terme, qui ont totalisé 45 MDT, ont concerné exclusivement les émissions à 52 semaines pour des taux d'intérêt moyens pondérés compris entre 5,440% et 5,450%.

#### **5 - Les concours à l'économie**

Les concours du système financier à l'économie ont connu, au cours du premier semestre de l'année 2007, une progression

quoique à un rythme moins important que celui enregistré une année auparavant (+4,1% contre +6,3%). Cette évolution est attribuable à la décélération de l'encours des crédits sur ressources ordinaires (+4,4% ou +997 MDT contre +7% ou +1.491 MDT) et à la reprise des crédits sur ressources spéciales (+0,5% ou +8 MDT contre -2,5% ou -42 MDT).

Il est à noter que, durant le mois de juin, l'encours des crédits à l'économie a augmenté de 171 MDT bénéficiant, essentiellement, à ALLIANCE ASSET MANAGEMENT (25 MDT), la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (20 MDT), la Société Tunisienne des Industries de Raffinage (11 MDT), la Société Frigo-rifique et brasserie de Tunis (8 MDT), CIL IMMOBILIERE (6 MDT), AIR LIQUIDE (4 MDT), Investment Developement Mecanic (4 MDT) et la société MARWA (3MDT).

Par ailleurs, l'encours du portefeuille-titres a connu un ralentissement dans son rythme de progression (+5,7% contre +7,4%), alors que celui des billets de trésorerie avec avals et cautions a diminué de 11 MDT contre -7 MDT en 2006.

L'évolution des crédits octroyés aux professionnels et aux personnes physiques, au cours des cinq premiers mois de l'année 2007, 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 les crédits octroyés ont bénéficié, essentiellement, au secteur du commerce, de la maintenance et des services ménagers (239 MDT), au secteur de l'industrie manufacturière (113 MDT) et au secteur du transport et de la communication (95 MDT).

## **MARCHE FINANCIER : Reprise des émissions publiques contrastant avec une baisse prononcée de l'activité boursière au cours du second trimestre 2007**

Le dynamisme ayant prévalu sur la Bourse de Tunis tout au long du trimestre écoulé a fait place, au cours du second trimestre de l'année 2007, à un mouvement de correction généralisé ayant entraîné un recul de l'ensemble des indicateurs boursiers.

Par ailleurs, l'évènement phare enregistré au cours du trimestre sous-revu a été l'enrichissement de la cote de la Bourse par l'introduction de la société pharmaceutique "Adwya", moyennant une offre publique de vente (OPV) portant sur 30% de son capital, soit 3 millions d'actions de 1 dinar de nominal chacune, le prix unitaire de l'offre ayant été fixé à 2,550 dinars.<sup>1</sup>

Le nombre des sociétés cotées en Bourse s'est, par conséquent, élevé à 49 unités à fin juin 2007.

Les autres faits saillants consistent en :

1 - l'approbation par le Conseil d'Administration de la Bourse de l'admission au marché des titres de capital de la société "Tunisie Profilés Aluminium" du groupe Bayahi par le biais d'une offre publique de souscription (OPS) portant sur 16,1% de son capital, soit l'équivalent de 4,8 millions d'actions d'une valeur nominale de 1 dinar par action et à un prix d'offre de 4,200 dinars.

2 - la réduction de la valeur nominale des actions de SPDIT SICAF de 8 dinars au minimum réglementaire de

<sup>1</sup> Les transactions sur le titre Adwya ont démarré en date du 22 juin 2007.

1 dinar par action et de celle des titres de la CIL et de la BNA de 10 à 5 dinars par action.<sup>2</sup>

Ce qui a porté le nombre des sociétés cotées ayant procédé au fractionnement de la valeur nominale de leurs actions à 12, dont 2 banques et 2 compagnies de leasing.<sup>3</sup>

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

- à Tunisie Leasing pour l'émission du premier emprunt subordonné ;

- pour le lancement du deuxième fonds commun de créances "FCC BIAT Crédimm 2" d'un montant de 50 MDT, promu par la BIAT et la société de gestion "Tunisie titrisation" dans le cadre de la titrisation des créances hypothécaires de la BIAT ;

- pour la constitution d'une société de gestion de fonds communs de placement à risque "FIDELIUM FINANCE" d'un capital de 500 mD.

Il est à souligner qu'outre l'ouverture des souscriptions au fonds commun de créances sus-cité, le trimestre sous-revu a enregistré le démarrage des souscriptions

<sup>2</sup> SPDIT SICAF, CIL et BNA ont procédé au split de leurs actions les 15 et 25 mai et 22 juin 2007, respectivement.

<sup>3</sup> Les sociétés ayant procédé jusque là au fractionnement de la valeur nominale de leurs actions sont : ATB, SITS, TUNISAIR, SOTUMAG, Tunisie Leasing, SOMOCER, GIF, SIAME et ASSAD, SPDIT SICAF, CIL et BNA.

publiques aux parts des fonds communs de placement "BNAC Progrès" et "BNAC Confiance" promus par la BNA et sa filiale intermédiaire en Bourse ainsi qu'aux parts des sociétés d'investissement à capital variable "SICAV Patrimoine" et "Tuniso-Emiratie SICAV".

4 - Au niveau du secteur bancaire :

- Lancement d'un appel à manifestation d'intérêt pour la cession, à travers un appel d'offres international, d'un bloc d'actions portant sur 60% du capital de la Banque Tuniso-Koweïtienne, détenus à parts égales par les Etats koweïtien et tunisien et des entreprises publiques et à participations publiques ;

- Lancement d'un appel d'offres international pour la cession de la participation de l'Etat (78,16%) dans le capital de la Banque Franco-Tunisienne à un partenaire stratégique.

5 - Cession des parts publiques du capital de la société "Magasin Général" au consortium agroalimentaire composé des groupes GIAN et Poulina qui a remporté l'appel d'offres national portant sur 76,31% du capital de la société.

### **Marché primaire<sup>1</sup>**

Sur le marché primaire, le second trimestre de l'année 2007 a été marqué par le retour des émissions de l'Etat qui avaient accusé un repli au cours du premier trimestre.

<sup>1</sup> 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.

Celles-ci se sont ainsi inscrites en hausse de 66% en passant, d'un trimestre à l'autre, de 292 MDT à 485 MDT, dont 339 MDT au titre des bons du Trésor assimilables (BTA) et des bons du Trésor à zéro coupon (BTZc).

S'agissant de la maturité des bons émis, le Trésor a continué à limiter ses tirages sur la seule échéance de 52 semaines pour les bons du Trésor à court terme (BTCT) et à diversifier les émissions de BTA qui ont ainsi concerné les échéances de 6, 7 et 15 ans<sup>2</sup>, avec une préférence prononcée pour la ligne de 7 ans -6% octobre 2013- qui continue à accaparer la plus grande part de l'enveloppe globale de BTA, soit 68% des émissions au titre du second trimestre 2007.

Les taux moyens pondérés -TMP- à l'émission ont, quant à eux, poursuivi le mouvement ascendant amorcé à partir du mois de septembre 2006.

Pour ce qui est des émissions des sociétés faisant APE, le compartiment obligataire a connu le lancement du premier emprunt subordonné, initié par Tunisie Leasing pour une enveloppe de 20 MDT et pour une durée de 5 ans.<sup>3</sup>

Parallèlement, Arab Tunisian Bank a obtenu le visa du CMF pour le lancement d'un emprunt obligataire unique du genre d'un montant global de 50MDT, soit 500.000 obligations réparties en

<sup>2</sup> La ligne de BTA d'une maturité de 15 ans (6,9%-mai 2022) a été ouverte pour la première fois au cours du mois de mai 2007.

<sup>3</sup> L'emprunt subordonné remboursable se distingue de l'emprunt obligataire de par son rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination.

4 catégories, pour des durées de 10, 16, 20 et 25 ans et à des taux d'intérêt de 0,75%, 1,25%, 1,75% et 2% au-dessus du TMM, respectivement.

Ces deux emprunts ont été clôturés et totalement souscrits au cours du mois de mai 2007.

Par ailleurs, le second trimestre de l'année 2007 a enregistré 5 opérations d'augmentation de capital pour un montant global de 52,5 MDT, dont 30 MDT par apport d'argent frais qui ont servi au renforcement des fonds propres d'une banque de la place, le reliquat ayant été réalisé par incorporation des réserves.<sup>1</sup>

L'apport en argent frais enregistré au titre du second trimestre 2007, s'est par conséquent, élevé à 100 MDT.

### **Marché secondaire**

Sur le marché des échanges, le relâchement de l'activité boursière observé tout au long du mois de mars s'est poursuivi au cours du second trimestre de l'année 2007 et ce, en dépit d'un léger redressement constaté au début du mois d'avril.

Cette morosité est due, en particulier, à la baisse des fortes capitalisations du marché et notamment, les valeurs bancaires suite à un mouvement généralisé de prises de bénéfices auquel s'ajoutent les retards accusés au niveau de la publication des indicateurs d'activité trimestriels et des

---

<sup>1</sup> Il s'agit des augmentations de capital réalisées par BH (35 MDT dont 30 MDT en numéraire), SFBT (4 MDT), CIL (2,5 MDT), assurances Hayett (1 MDT) et COMAR (10 MDT) par incorporation des réserves.

états financiers définitifs de l'exercice 2006.

Ainsi, le volume global des transactions, tous compartiments confondus, s'est élevé à 271 MDT au titre du second trimestre 2007 contre 528 MDT au cours de la même période de l'année écoulée.

Les volumes des échanges sur la cote de la Bourse ont été modestes et ont totalisé 169 MDT, soit une moyenne journalière de 2,7 MDT contre 3,1 MDT depuis de l'année 2007 ; ces montants ayant été de 240 MDT et 3,8 MDT, respectivement, au titre du second trimestre de l'année 2006.

Le tiers du volume global de ces échanges a été alimenté par les transactions sur les valeurs SFBT, BIAT, BH ainsi que sur le titre ADWYA introduit en Bourse en juin 2007 et pour lequel les investisseurs ont manifesté un réel engouement.

Il est à signaler en outre que sur demande du CMF et suite à l'annonce de la cession du bloc d'actions au consortium Med Invest Company SA (GIAN-Poulina), les transactions sur le titre Magasin Général ont été suspendues du 28 juin au 30 juillet 2007.

Pour ce qui est de l'activité sur les autres compartiments, le volume des transactions sur le hors-cote et des opérations d'enregistrement se sont pratiquement maintenus aux mêmes niveaux enregistrés au cours du trimestre précédent, soit 2 MDT et 100 MDT, respectivement,

contre 15 MDT et 273 MDT au second trimestre de l'année 2006.

Pénalisés par les opérations de prises de bénéfices, les cours boursiers se sont inscrits en net repli au second trimestre 2007.

Ainsi, le marché a suivi une tendance baissière généralisée, 34 valeurs cotées ayant enregistré un fléchissement du cours compris entre -0,3% et -28,1%, le titre Tuninvest SICAR ayant été le moins performant sur le trimestre.

En revanche, 12 autres valeurs ont affiché des rendements positifs allant de 0,8% à 28,8%, la plus grande hausse ayant été réalisée par le titre STAR grâce au redressement notable du résultat net qui est passé de 1 MDT au titre de l'exercice 2005 à 15,8 MDT en 2006.

Le titre Adwya a, quant à lui, clôturé le mois de juin 2007 à 3,880 dinars, soit un gain de 52,2% par rapport à son cours d'introduction.

Affectés par ce mouvement de correction, les indices boursiers de la place de Tunis se sont inscrits en baisse pour le second trimestre de l'année 2007, sans pour autant revenir à leurs plus bas niveaux de l'année atteints au mois de janvier.

Ainsi, l'indice de capitalisation TUNINDEX a clôturé le mois de juin à 2.512,29 points, soit une régression trimestrielle de 3,2%. L'indice BVMT a, quant à lui, affiché un repli de 2,2% terminant le trimestre à 1.879,85 points.

Dans ce contexte, la capitalisation

boursière s'est inscrite en régression de 330 MDT, soit 5,2% par rapport à son niveau atteint à la fin du trimestre précédent totalisant 6.063 MDT à la fin de juin 2007.

Parallèlement, le taux de liquidité trimestriel moyen est revenu, d'un trimestre à l'autre, de 48% à 43%.

S'agissant des investisseurs étrangers en portefeuille, leur taux de participation dans la capitalisation boursière s'est pratiquement maintenue au même niveau enregistré à la fin du trimestre écoulé, soit 28,6%.

Comme cela fut le cas pour le trimestre écoulé, les investissements étrangers en portefeuille ont été dans des volumes modestes, les acquisitions et les cessions réalisées au niveau de la cote de la Bourse s'étant élevées à 20,7 MDT et 16,9 MDT, respectivement, au titre du second trimestre 2007, alors que ces mêmes volumes ont été de 3,7 MDT et 7,8 MDT, respectivement, pour les opérations d'enregistrement.

Cela a résulté en un solde net négatif de 0,3 MDT contre un solde négatif de 8,1 MDT au second trimestre de l'année 2006.

Cependant, contrairement au trimestre précédent qui a enregistré une concentration des investissements étrangers en portefeuille sur les valeurs financières, les interventions des opérateurs étrangers ont été plus diversifiées au cours du second trimestre 2007.

Ainsi, les achats réalisés pour leur compte sur la cote de la Bourse ont notamment concerné les valeurs BH, Karthago Airlines, SOMOCER et Adwya qui ont accaparé 68% de l'enveloppe globale des acquisitions sur le trimestre alors que les cessions ont été concentrées sur les titres Karthago Airlines, SIAME, SOMOCER et BH qui se sont taillés plus de la moitié des ventes cumulées.

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

Désignation	2 <sup>e</sup> trimestre 2006	2 <sup>e</sup> trimestre 2007	Variation
<b>Volume global des transactions</b>	<b>538</b>	<b>271</b>	<b>-267</b>
Cote de la Bourse	238	169	-69
Hors cote	23	2	-21
Opérations d'enregistrement	277	100	-177
<b>Volume des émissions par APE</b>	<b>510</b>	<b>608</b>	<b>98</b>
Actions	32	53	21
Obligations	43	70	27
Bons du Trésor	435	485	50

**Evolution des indicateurs boursiers**

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

Désignation	Juin 2006	Décembre 2006	Juin 2007
Indice BVMT en points (base 465,77 le 31/03/1998)	1.340,52	1.599,07	1.879,85
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	1.945,11	2.331,05	2.512,29
Capitalisation boursière	4.616	5.491	6.063
Nbre des sociétés cotées (en unités)	46	48	49
Taux de liquidité (en%)	33	22	41

## PAIEMENTS EXTERIEURS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2007 :

**Excédent de la balance générale des paiements : Contraction du déficit courant et net redressement du solde de la balance des opérations en capital et financières.**

La balance générale des paiements a enregistré, au cours du premier semestre de l'année 2007, une amélioration notable dégagant un excédent de 60 MDT contre un déficit de 895 MDT durant la même période de l'année écoulée.

Cette évolution est attribuable au redressement du solde de la balance des opérations en capital et financières qui a enregistré un excédent de 667 MDT contre un déficit de 178 MDT pour le premier semestre 2006. Aussi, le déficit courant s'est-il contracté de 110 MDT pour se situer à 607 MDT faisant suite, notamment, au repli du déficit commercial revenu, d'une période à l'autre, de 1.499 MDT à 1.234 MDT.

En conséquence, les avoirs nets en devises se sont consolidés pour se situer à 8.764 MDT, soit l'équivalent de 144 jours d'importation à la fin du mois de juin 2007, contre 5.046 MDT et 99 jours d'importation une année auparavant et 8.705 MDT et 159 jours d'importation au terme de 2006.

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

(en MDT)

Désignation	2005	2006	6 mois	
			2006	2007*
<b>A-PAIEMENTS COURANTS</b>	<b>-395</b>	<b>-843</b>	<b>-717</b>	<b>-607</b>
- Marchandises (FOB)	-2553	-3364	-1499	-1234
- Services	+2374	+2450	+921	+960
-Revenus de facteurs	-377	-123	-235	-431
- Transferts courants	+161	+194	+96	+98
<b>B-OPERATIONS EN CAPITAL &amp; FINANCIERES</b>	<b>+1640</b>	<b>+3647</b>	<b>-178</b>	<b>+667</b>
- Opérations en Capital	+165	+193	+96	+95
- Participations	+940	+4399	+385	+602
- Prêts-emprunts à CMLT	+535	-945	-659	-30
<b>C-OPERATIONS D'AJUSTEMENT (FLUX NETS)</b>	<b>-29</b>	<b>-31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>SOLDE GENERAL</b>	<b>+1216</b>	<b>+2773</b>	<b>-895</b>	<b>+60</b>

\* Chiffres provisoires

### I - Balance des opérations courantes

La balance des opérations courantes a dégagé un déficit de 607 MDT représentant 1,4% du PIB contre 717 MDT et 1,7% au titre du premier semestre de l'année écoulée.

Cette évolution est attribuée essentiellement à la contraction du déficit commercial de 265 MDT qui, exprimé FOB-FOB, s'est situé à 1.234 MDT.

Parallèlement, l'excédent de la balance des services a augmenté de 39 MDT pour se situer à 960 MDT. En revanche, le déficit de la balance des revenus de facteurs s'est élargi passant, d'une période à l'autre, de 235 MDT à 431 MDT.

## **A - Balance commerciale**

Le déficit commercial, exprimé FOB-CAF, a atteint 1.877,5 MDT contre 2.027,4 MDT au cours du premier semestre de l'année écoulée, soit un repli de 7,4%.

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

- Elargissement du déficit de la balance des matières premières et demi-produits de 431,6 MDT pour se situer à 1.418,9 MDT. Les importations ont progressé à un rythme plus accéléré que les exportations, soit 31,5% et 25,5% respectivement contre 10,3% et 13,3% une année auparavant. Suite à ces évolutions, le taux de couverture est revenu, d'une période à l'autre, de 67% à 64%.

- Augmentation du déficit de la balance des biens d'équipement de 174,5 MDT pour se situer à 1.376,5 MDT. Le taux de couverture a, néanmoins, enregistré une amélioration pour atteindre 45,4% contre 39,6%, suite à la forte hausse des exportations qui se sont accrues de 45,2% alors que les importations n'ont évolué que de 26,6% contre 38,8% et 13,9% respectivement une année auparavant.

- Contraction de l'excédent de la balance alimentaire de 42,4 MDT pour se situer à 57,1 MDT. Cette tendance s'explique par la hausse des importations de

44,9% contre 32,2% pour les exportations. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en baisse de 10,3 points de pourcentage pour se situer à 106,8%.

- Redressement net de la balance énergétique pour dégager un excédent de 230,9 MDT contre un déficit de 465,6 MDT. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de l'accroissement des exportations de 45,9% et la baisse des importations de 17,8%. Le taux de couverture s'est, par conséquent, inscrit en hausse passant, d'une période à l'autre, de 67,4% à 119,6%.

- Consolidation de l'excédent de la balance des biens de consommation de 101,8 MDT pour s'élever à 629,9 MDT contre 528,1 MDT une année auparavant. Les exportations et les importations ont augmenté à des rythmes comparables soit respectivement 23,1% et 23,9% (-0,8 % et +0,4 % respectivement au cours du premier semestre de 2006). Le taux de couverture s'est par conséquent maintenu à environ 120%.

## **B - Balances des services et des revenus de facteurs**

### **1- Balance des services**

L'excédent de la balance des services a enregistré une augmentation de 39 MDT en s'élevant à 960 MDT. Les recettes générées par l'activité touristique ont augmenté de 9,6% pour atteindre 1.207 MDT contre 1.101 MDT alors que les nuitées globales ont légèrement augmenté de 0,8% au cours du premier semestre de l'année en cours.

## **2 - Balance des revenus de facteurs**

Le déficit de la balance des revenus de facteurs s'est élargi passant de 235 MDT à 431 MDT. Cette évolution est attribuable à l'accroissement des dépenses au titre des revenus de capital (+30% contre +27% une année auparavant) pour s'élever à 1.502 MDT contre 1.156 MDT. En effet, les transferts effectués par les compagnies pétrolières étrangères ont augmenté pour s'élever à 758 MDT contre 484 MDT au cours du premier semestre de 2006. Quant aux dépenses engagées au titre des intérêts de la dette à moyen et long termes, elles se sont situées à 431 MDT contre 476 MDT une année auparavant. Les recettes au titre des revenus du travail ont progressé de 7% (espèce et nature) pour atteindre 906 MDT, ce qui a permis d'atténuer l'effet de l'évolution des dépenses au titre des revenus de capital.

### **II - Balance des opérations en capital et financières**

La balance des opérations en capital et financières a dégagé un excédent de 667 MDT contre un déficit de 178 MDT au premier semestre de 2006.

Ci-après les principales évolutions enregistrées:

- Contraction du déficit de la balance des prêts-emprunts pour se situer à 30 MDT contre 659 MDT une année auparavant. Cette évolution s'explique par :

\* la forte baisse des dépenses au titre du remboursement du principal de la dette à moyen et long termes qui se sont situées à 736 MDT contre 1.713 MDT une année auparavant. Il est à rappeler qu'en mars 2006, l'emprunt Samurai II a été remboursé pour un montant de 35 Milliards de Yen japonais, soit l'équivalent de 404 MDT. Parmi les paiements effectués au cours du premier semestre de l'année en cours, on peut signaler, en particulier, un remboursement par anticipation d'un emprunt syndiqué, en mars 2007, d'une valeur de 25 millions d'euro, soit l'équivalent de 43 MDT, effectué au titre de la dette des entreprises.

\* la hausse enregistrée au niveau de la mobilisation de ressources extérieures dont notamment:

- un emprunt syndiqué pour le compte de l'ETAP,

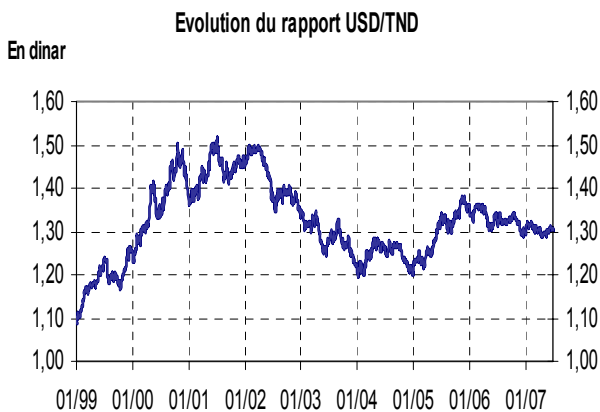
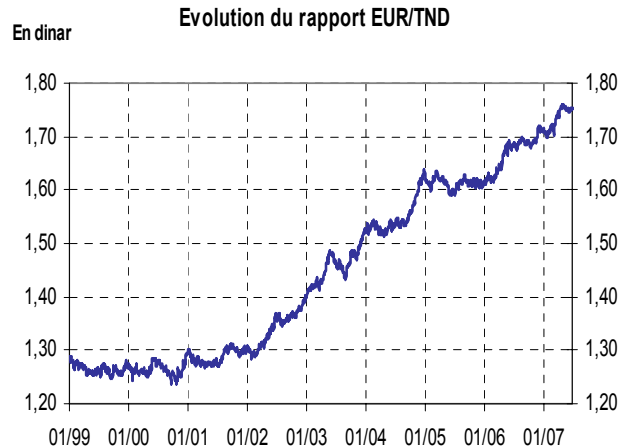
- un emprunt pour le compte de l'Etat pour une valeur d'environ 100 MDT mobilisé auprès de la Banque mondiale dans le cadre du PACE IV.

- Accroissement de l'excédent de la balance des investissements étrangers de 217 MDT pour s'élever à 602 MDT grâce à l'affermissement des recettes qui ont atteint 687 MDT dont 631 MDT au titre de l'investissement direct étranger, dont 61 MDT ont été mobilisés en avril 2007 par la société "TAV- TUNISIE" pour la construction de l'aéroport d'Enfidha dans le cadre de la concession.

**EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ET DE L'ACTIVITE DU  
MARCHÉ DES CHANGES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2007 :**  
Dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis de l'euro et du dirham marocain et  
appréciation vis-à-vis du yen japonais et du dollar américain.

**I - Evolution du taux de change du dinar**

Au cours de la période en revue, et comparativement à la même période de l'année écoulée, le taux de change du dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis de l'euro (5,0%) et du dirham marocain (3,4%). En revanche, il s'est apprécié face au yen japonais (6,7%) et au dollar américain (2,6%).



Par rapport au début de l'année 1999, date de lancement de l'euro, et jusqu'à fin juin 2007, le dinar a enregistré, sur le marché interbancaire, une dépréciation vis-à-vis de l'euro (26,6%), du dirham marocain (23,3%), du dollar américain (16,2%) et du yen japonais (7,9%).

**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 18.318 MDT contre 16.891 MDT, durant le premier semestre de l'année écoulée, en hausse de 1.427 MDT ou 8%.

Cette évolution est due à la hausse des transactions devises contre devises (+13%).

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

Désignation	1 <sup>er</sup> sem. 2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007	Variations en MDT
Transactions devises contre devises	10.840	12.282	+1.442
Transactions devises contre dinar	6.051	6.036	- 15
<b>Total</b>	<b>16.891</b>	<b>18.318</b>	<b>+1.427</b>

## 1 - Transactions devises contre dinars

Il ressort du tableau ci-dessus que le volume des transactions devises contre dinar effectuées sur le marché des changes, a atteint 6.036 MDT contre 6.051 MDT, au cours du premier semestre de l'année écoulée, en baisse de 15 MDT.

La part des transactions devises contre dinar a représenté 33% du volume global des opérations de change au comptant contre 36% au cours de la même période de l'année 2006.

Au cours de la période en revu, la part des échanges interbancaires a atteint 92% contre 8% pour la Banque Centrale.

L'intervention de la Banque Centrale s'est située à 490 MDT contre 1.164 MDT en baisse de 674 MDT, alors que les transactions effectuées sur le marché interbancaire ont enregistré une hausse de 659 MDT ou 14%.

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

Désignation	1 <sup>er</sup> sem. 2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007	Variations en MDT
Opérations avec la BCT	1.164	490	- 674
Marché interbancaire	4.887	5.546	+659
<b>Total</b>	<b>6.051</b>	<b>6.036</b>	<b>-15</b>

## 2 - Transactions devises contre devises

Le volume des transactions devises contre devises a atteint 12.282 MDT, contre 10.840 MDT durant le premier semestre 2006, en hausse de 1.442 MDT ou 13%.

Ainsi, la part des transactions devises contre devises dans l'ensemble des opérations de change au comptant, est passée de 64 à 67%.

Les transactions avec les correspondants étrangers ont représenté 96% du volume global des échanges.

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

Désignation	1 <sup>er</sup> sem. 2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007	Variations en MDT
Marché interbancaire	627	476	-151
Avec les correspondants étrangers	10.213	11.806	+1.593
<b>Total</b>	<b>10.840</b>	<b>12.282</b>	<b>+1.442</b>

## B - Marché à terme

Le volume des transactions de change à terme s'est élevé à 1.678 MDT, contre 1.175 MDT au cours du premier semestre de l'année 2006, en hausse de 503 MDT ou 43%. La part des transactions en couverture des importations dans le volume réalisé entre les banques et les entreprises s'est située à 84% contre 16% pour celles en couverture des exportations.

Les opérations de vente à terme de devises effectuées par les I.A.T. et relatives à la couverture contre le risque de change encouru par les importateurs ont atteint 1.313 MDT enregistrant une hausse de 560 MDT. Ces opérations ont été, essentiellement, libellées en dollar américain (61%) et en euro (33%).

En revanche, les opérations d'achat à terme ont connu une baisse de 159 MDT revenant, sur la même période, de 411 à 252 MDT. La part des opérations libellées en euro a atteint 56%, contre 43% pour le dollar.

Les opérations entre les I.A.T et les entreprises ont représenté 93% de l'ensemble des transactions.

**Evolution des transactions de change à terme (en MDT)**

Désignation	1 <sup>er</sup> sem. 2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007	Variations en MDT
Entre les banques et les entreprises	1.164,3	1.565,1	+ 400,8
Marché interbancaire	10,9	113,2	+102,3
<b>Total</b>	<b>1.175,2</b>	<b>1.678,3</b>	<b>+ 503,1</b>

### III - Opérations de swaps de change

Le volume des opérations de swaps de change s'est élevé à 832,2 MDT, contre 648,4 MDT durant le premier semestre l'année écoulée, en augmentation de 183,8 MDT.

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

Désignation	1 <sup>er</sup> sem. 2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007	Variations en MDT
Marché interbancaire	74,5	67,9	-6,6
Avec les correspondants étrangers	573,9	761,3	+187,4
Avec les entreprises	0	3	+3
<b>Total</b>	<b>648,4</b>	<b>832,2</b>	<b>+183,8</b>

## NOUVELLES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES

### I - AMNISTIE D'INFRAC- TIONS DE CHANGE ET FIS- CALES

Il a été décidé d'amnistier les infractions de change et fiscales relatives aux opérations suivantes :

- le défaut de déclaration des avoirs à l'étranger,
- le défaut de rapatriement des revenus et produits des avoirs à l'étrangers et les avoirs en devises et le défaut de leur cession lorsque celle ci est prescrite par la réglementation,
- la détention en Tunisie de devises sous forme de billets de banques étrangers et le défaut de leur dépôt auprès d'un intermédiaire agréé et le défaut de leur cession lorsque celle ci est prescrite par la réglementation.

Pour bénéficier de cette amnistie, les personnes concernées doivent, avant le 25 juin 2008, déclarer leurs avoirs à l'étranger à la BCT, rapatrier les revenus, produits et les avoirs en devises à l'étranger, céder à un Intermédiaire agréé les devises en question dans un "compte spécial en devises ou en dinars convertibles"(dans le cas de non dépôts de ces devises dans cette catégorie de comptes, ces personnes doivent les céder en dinars sur le marché des changes) et

déclarer auprès de la recette des finances les revenus et bénéfices objets de l'amnistie.

Les personnes concernées doivent payer un montant fixé à 5% de la valeur des avoirs à la date de l'entrée en possession ou la contre-valeur en dinars des revenus, bénéfices ou devises rapatriés. Ce montant libère les bénéficiaires de l'amnistie du paiement de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés et les pénalités de retard y afférentes.

En outre, il ne peut être procédé au transfert à l'étranger de plus de 20% des sommes figurant au solde des comptes en devises ou en dinars convertibles avant l'expiration d'un délai de six mois à compter de la date de leur dépôts dans ces comptes.

(Loi n°2007-40 du 25 juin 2007 parue au JORT n°51 du 26 juin 2007 et circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n°2007-19 du 9 juillet 2007).

### II - MODALITES ET CONDITIONS D'OCTROI DE CRE- DITS A COURT TERME EN DINARS AU PROFIT DES ENTRE- PRISES NON RESIDENTES INSTALLEES EN TUNISIE

Les Banques Intermédiaires Agréés résidentes ont été autorisées à accorder aux entreprises non résidentes installées en

Tunisie, des crédits à court terme en dinars, pour le financement de l'achat sur le marché local de produits et de marchandises nécessaires à l'exploitation et pour la couverture de toute dépense de fonctionnement.

Lesdits crédits doivent répondre aux conditions fixées par la circulaire de la BCT aux IA n° 87-47 du 23 décembre 1987 et couvrir uniquement les dépenses locales en dinars et ne doivent donner lieu à aucun achat de devises.

(Circulaire de la BCT aux Intermédiaires Agréés n°2007-16 du 10 mai 2007).

### **III – APPLICATION DES NOUVELLES DISPOSITIONS DU CODE DE COMMERCE EN MATIERE DE CHEQUE**

Dans le cadre de l'instauration du système de la télécompensation électronique et l'entrée en vigueur de la nouvelle centrale d'information et l'utilisation d'une procédure nouvelle en matière d'échange de données entre la Banque Centrale de Tunisie et les établissements de crédit et en application de la nouvelle réglementation en matière de chèque telle que consignée dans la loi n°2007-37 du 4 juin 2007, la circulaire relative au chèque a été reprise pour tenir compte de toutes les modifications.

(Loi n°2007-37 du 4 juin 2007 parue au JORT n°45 du 5 juin 2007 et circulaire de la BCT aux établissements de crédits n°18 du 5 juillet 2007)

### **IV – MESURES EN FAVEUR DES PETITES ENTREPRISES**

Les avantages (dotations remboursables et primes d'investissement), dont bénéficient les petits projets promus par les diplômés de l'enseignement supérieur dans le cadre de petites et moyennes entreprises, ont été élargis à ceux créés par essaimage des entreprises économiques dans le cadre de conventions visées par le ministre chargé des petites et moyennes entreprises.

De même, la liste des activités des métiers exercés dans les petites et micro-entreprises a été élargie pour tenir compte au niveau du « groupe des activités liées à la maintenance », notamment, des travaux d'installation de réseaux informatiques et de maintenance de matériel informatique, de transformation électrique et de réseau d'assainissement ainsi que de rénovation et reconditionnement de pièces et matériels industriels et non-industriels et au niveau du «groupe des activités de prestations de services divers » l'élargissement a concerné les activités liées à la médecine, à la pharmacie, aux cabinets d'urbanisme, de conseil agricole et des banques de données...

(Décret n°2007-1100 du 7 mai 2007 paru au JORT n°38 du 11 mai 2007)

### **V – PROMOTION DE L'ECONOMIE DU SAVOIR**

En application à la loi n°2007-13 du 19 février 2007 relative à l'instauration de l'économie numérique en vu de

promouvoir l'économie du savoir et de préparer la Tunisie à devenir un pôle technologique, le législateur a fixé la liste des activités liées à l'économie numérique ainsi que les procédures de conventions de partenariat dans ce domaine et a créé le conseil supérieur de l'économie numérique.

### **1 – Fixation de la liste des activités liées à l'économie numérique**

Les activités liées à l'économie numérique concernent :

- la production, l'ingénierie ou le développement des applications ou des contenus numériques ,

- la production, l'ingénierie ou le développement des systèmes et des solutions techniques à haute valeur ajoutée dans le domaine des technologies de la communication et de l'information,

- le développement des services innovateurs se basant principalement sur les technologies de l'information.(Décret n°2007-1274 du 21 mai 2007 paru au JORT n°43 du 29 mai 2007)

### **2 – Fixation des règles et procédures de conclusion des conventions de partenariat dans le domaine de l'économie numérique**

Le partenariat entre le secteur public et le secteur privé dans le domaine de l'économie numérique est établi soit par la conclusion de conventions par voie de

négociation avec la mise en concurrence sur la base de principes de l'égalité de traitement de participants et de la transparence soit de conventions de partenariat par voie de négociation directe.

Les conventions de partenariat se répartissent en trois types :

- Convention d'externalisation : c'est une convention en vertu de laquelle l'Etat ou les collectivités publiques ou une institution publique confie à une entreprise privée l'accomplissement de la totalité ou d'une partie d'une activité qu'elle exerçait elle même auparavant;

- Convention de partenariat stratégique : c'est la convention en vertu de laquelle l'Etat ou les collectivités publiques coopèrent avec les entreprises privées exerçant dans le domaine de l'économie numérique en vue de la réalisation de projets qui fournissent, outre les produits et les prestations, de nouvelles opportunités d'emploi et procèdent à la mise à niveau des compétences pour les métiers d'avenir et assurent le transfert technologique ;

- Convention de projet mobilisateur: c'est une convention relative aux projets prospectifs à valeur ajoutée et capable d'employer les compétences à haut niveau de qualification en vue de promouvoir les produits et les services innovants qui nécessitent pour leur réalisation et/ou leur développement la mobilisation des ressources humaines et financières

disponibles auprès des deux secteurs privés et publics.

Avant la conclusion de toute convention de partenariat, l'Etat, les collectivités locales et les établissements et les entreprises publics sont tenus de procéder à une évaluation du projet objet de la convention assistés par le comité d'expert, créé à cet effet auprès du ministère de développement et de la coopération internationale, ou par un bureau d'expertise privé choisi conformément à la législation en vigueur.

Il est créé, pour chaque projet, un comité de pilotage en vue de l'élaboration des étapes préparatoires pour la conclusion de la convention de partenariat. Ce comité est assisté dans la réalisation de sa mission par le comité d'experts. Il est présidé par le responsable de l'organisme public concerné ou son représentant et composé de 7 membres représentant différents ministères, le contrôleur d'Etat pour les établissements et les entreprises publics et ce, outre les deux représentants de l'organisme public concerné .

(Décret n°2007-1290 du 28 mai 2007 paru au JORT n°44 du 1<sup>er</sup> juin 2007)

### **3 - Création du Conseil supérieur de l'économie numérique**

Le Conseil supérieur de l'économie numérique a été créé en vue de donner son avis sur les programmes nationaux relatifs à l'économie numérique, d'étudier et de donner son avis sur la mise en œuvre des choix et des orientations des programmes nationaux dans ce domaine et la coordination des programmes nationaux des différents organismes et établissements dans le domaine de l'économie numérique.

Il est chargé aussi de proposer des mesures visant à accélérer le développement et la capacité de l'exportation et de l'emploi des entreprises exerçant dans le domaine de ladite économie. Ledit Conseil est présidé par le Premier ministre et se compose de quinze membres : treize membres du gouvernement, le Gouverneur de la Banque Centrale et le Président de l'UTICA.

(Décret n°2007-1289 du 28 mai 2007 paru au JORT n°44 du 1<sup>er</sup> juin 2007)

## PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(en MDT, sauf indication contraire)

Désignation	6 premiers mois			Variations en %	
	2005	2006	2007	2006 2005	2007 2006
<b>Intentions d'investissement (1)</b>	<b>1002,1</b>	<b>1136,6</b>	<b>1294,8</b>	<b>13,4</b>	<b>13,9</b>
- Industries manufacturières	795,2	820,9	976,3	3,2	18,9
- Services marchands (autres que le tourisme)	206,9	315,7	318,5	52,6	0,9
<b>Indice de la production industrielle (base 100 en 1990) (1)</b>	<b>109,5</b>	<b>111,7</b>	<b>123,3</b>	<b>2,0</b>	<b>10,4</b>
Dont : Industries manufacturières	111,6	115,7	125,7	3,7	8,6
<b>Balance commerciale</b>					
- Exportations totales FOB	6853,8	7566,4	9818,2	10,4	29,8
- Importations totales CAF	8505,6	9593,8	11695,7	12,8	21,9
- Déficit commercial hors énergie FOB-CAF (2)	1410,1	1561,8	2108,4	151,7	546,6
- Déficit commercial global FOB-CAF (2)	1651,8	2027,4	1877,5	375,6	-149,9
- Taux de couverture global FOB-CAF (%)	80,6	78,9	83,9	-1,7 point	5 points
<b>Hausse des prix à la consommation</b>					
- Glissement depuis le début de l'année (%)	1,4	2,4	2,2		
- En termes de moyennes mensuelles (%)	1,4	4,6	2,4		
<b>Tourisme</b>					
- Entrées de non-résidents (1000 personnes)	2701	2719	2801	0,7	3,0
- Nuitées globales (1000 unités)	13739	14094	14203	2,6	0,8

(1) A fin mai de chaque année.

(2) Variations exprimées en millions de dinars.

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

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	Juin		Variations en %	
	2006	2007	Juin 2006 Déc. 2005	Juin 2007 Déc.2006
<b>PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES (SYSTEME FINANCIER) (2)</b>				
Agrégat M4	25633	28179	6,4	5,2
Masse monétaire (M3)	25360	27954	6,5	5,3
Créances nettes sur l'extérieur (3)	3268	6754	-845	-122
Crédits intérieurs	31299	33181	9,0	6,0
Créances nettes sur l'Etat (3)	5217	5962	1051,0	797,0
dont : - Bons du Trésor (3)	1930	2437	180,0	311,0
- Compte courant du Trésor (3)	272	139	-416,0	-305,0
Concours à l'économie	26082	27219	6,3	4,1
<b>INDICATEURS DE PAIEMENTS EXTERIEURS (2)</b>				
Recettes touristiques (4)	1101	1210	7,9	9,8
Revenus du travail en espèces (4)	648	711	10,2	9,7
Service de la dette (4)	2189	1167	80,7	-46,7
Solde courant (3) (4)	-717	-607	-283	110
Solde de la Balance générale des paiements (3) (4)	-895	60	-1386	955
<b>TAUX DE CHANGE (en dinar) (5)</b>				
1 dollar des Etats-Unis	1,3254	1,3004	-2,8	0,3
1 euro	1,6863	1,7540	4,7	2,6
1000 yens japonais	11,4575	10,4337	-1,7	-3,9
1 livre sterling	2,4158	2,5797	3,3	1,2
10 dirhams marocains	1,5051	1,5482	1,7	1,3

(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 2007.

(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.