



البنك المركزي التونسي

# Evolution de la Conjoncture Economique (Huit premiers mois de 2015)

Banque Centrale de  
Tunisie

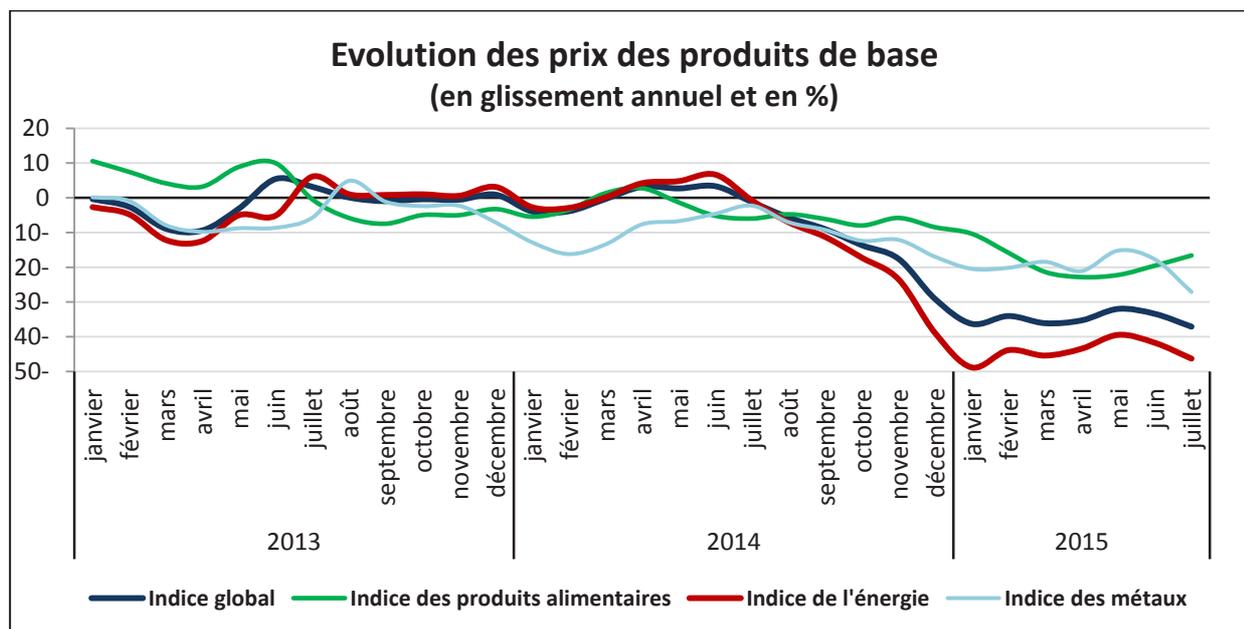
Août 2015

## 1- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

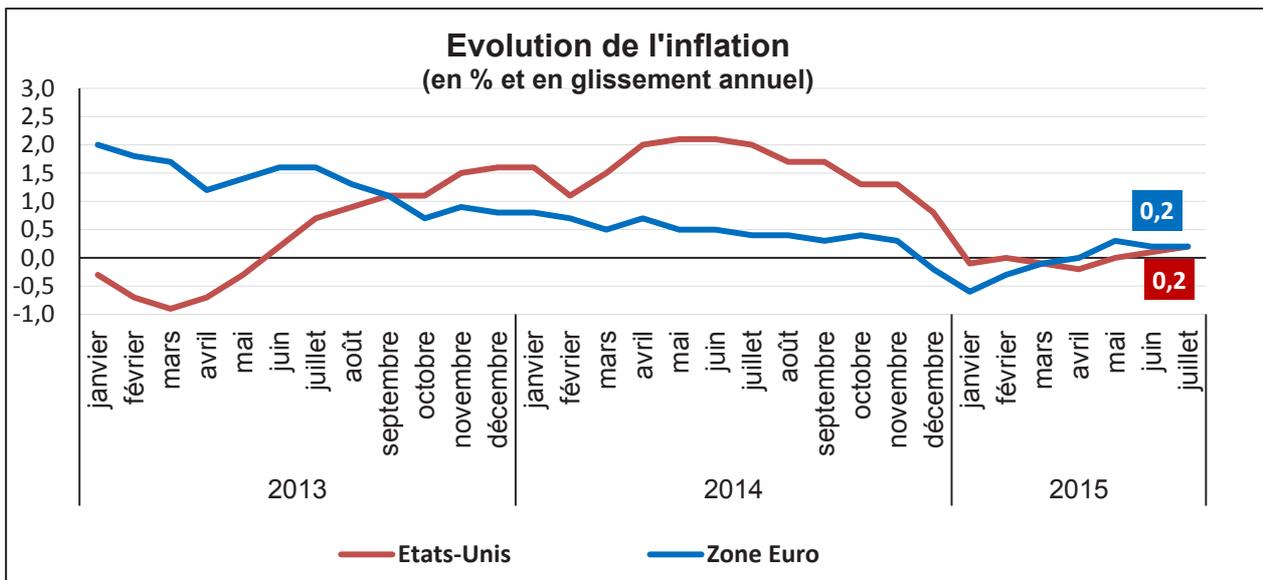
- Les statistiques préliminaires de la croissance dans les principaux pays industrialisés au cours du deuxième trimestre de l'année courante, publiées récemment, font état d'une consolidation de l'activité conformément aux prévisions aux Etats-Unis (2,3% en rythme annuel contre 0,6% au premier trimestre), alors que l'économie de la Zone Euro a évolué à un rythme inférieur aux attentes (1,2% en glissement annuel contre 1%), au même titre qu'au Japon (-1,6% en rythme annuel contre +4,5%).

- Concernant la **situation de l'emploi**, le taux de chômage s'est stabilisé aux Etats-Unis au niveau de 5,3% au mois de juillet 2015. Egalement, ce taux a enregistré la même tendance dans la Zone Euro, où il s'est situé pour le troisième mois consécutif au niveau de 11,3% en juin 2015, niveau qui demeure élevé.

- L'indice général des **prix des produits de base** du Fonds Monétaire International a baissé, au mois de juillet 2015, de 7,5% d'un mois à l'autre, en relation surtout avec le repli des prix de l'énergie et des métaux. D'une année à l'autre, cet indice a enregistré, au même mois, une contraction de 37,1%.

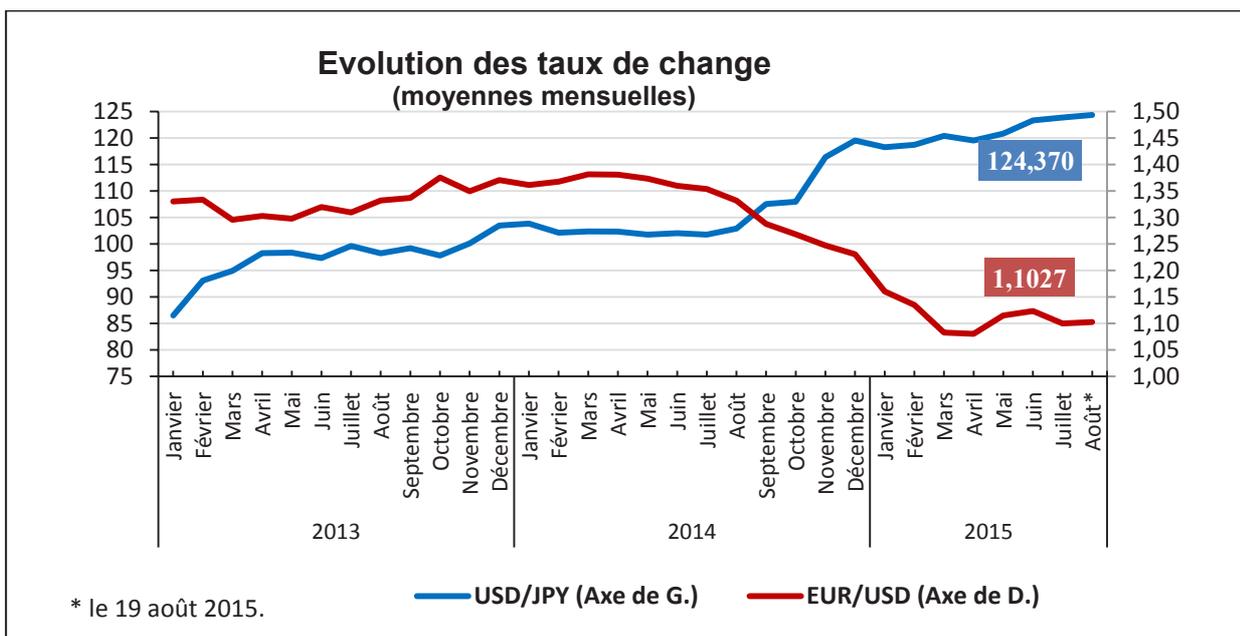


- Les taux d'**inflation** dans les principaux pays industrialisés se sont maintenus à des niveaux généralement faibles et en deçà des objectifs fixés par les principales banques centrales. En effet, aux Etats-Unis le taux d'inflation a atteint 0,2% en glissement annuel, au mois de juillet 2015, contre 0,1% le mois précédent, alors que dans la Zone Euro, l'évolution des prix s'est stabilisé au niveau de 0,2% en glissement annuel, en juillet 2015, et ce, pour le deuxième mois consécutif, en rapport notamment avec la baisse des prix de l'énergie.



- Les principaux **indices boursiers internationaux** se sont orientés à la baisse, au cours du mois d'août, en rapport avec la chute brutale de la bourse chinoise suite à la dépréciation de la monnaie après les interventions massives de la Banque Centrale Chinoise et les déclarations du gouvernement concernant la réduction de son soutien aux marchés financiers chinois, ce qui laisse présager un atterrissage brutal de l'économie chinoise, selon l'avis de nombreux analystes.

- S'agissant des **marchés des changes internationaux**, ils ont été marqués, récemment, par une quasi-stabilité de l'euro vis-à-vis du dollar dont la valeur devrait s'orienter à la hausse compte tenu de la probabilité accrue d'une augmentation du taux d'intérêt directeur de la Réserve Fédérale Américaine le mois prochain.



## 2- CONJONCTURE NATIONALE

### 2-1 Secteur Réel

- **Le produit Intérieur Brut (PIB)** a enregistré, au deuxième trimestre de l'année en cours, une baisse de 0,7% par rapport au trimestre précédent après un repli de 0,2% au premier trimestre, ce qui confirme l'entrée de l'économie nationale en récession technique.

- En terme de glissement annuel et aux prix constants, la progression du PIB s'est limitée à 0,7% au cours du deuxième trimestre de l'année contre 1,7% au trimestre précédent et 2% au cours de la même période de l'an passé. Ce ralentissement est imputable, principalement, au repli de la valeur ajoutée dans le secteur industriel, notamment les industries manufacturières (-1,7%), ainsi que dans les services marchands (-0,1%), alors que les services non marchands ont gardé pratiquement le même rythme de croissance, soit 3,3%.

- Au plan sectoriel, **l'indice général de la production industrielle** a enregistré, à fin mai 2015, une baisse de 1,4% contre -1% au cours de la même période de l'an passé, en relation avec la poursuite de la contraction de la production dans les industries non manufacturières (-5,6% contre -7%) et le ralentissement du rythme de celle des industries manufacturières (0,3% contre 1,7%) .

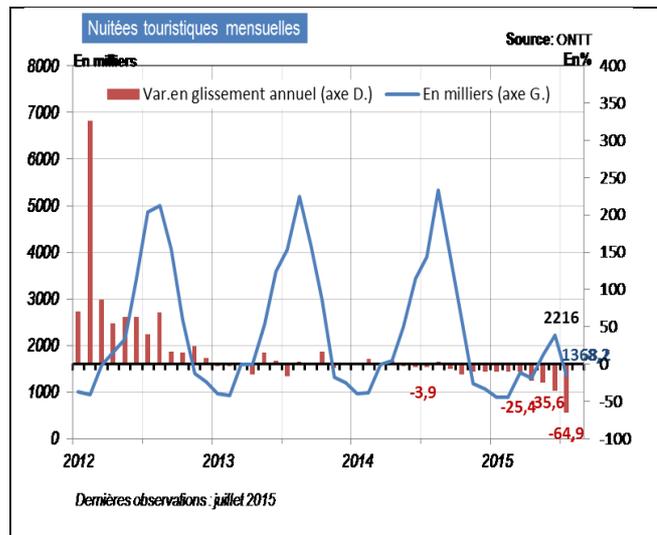
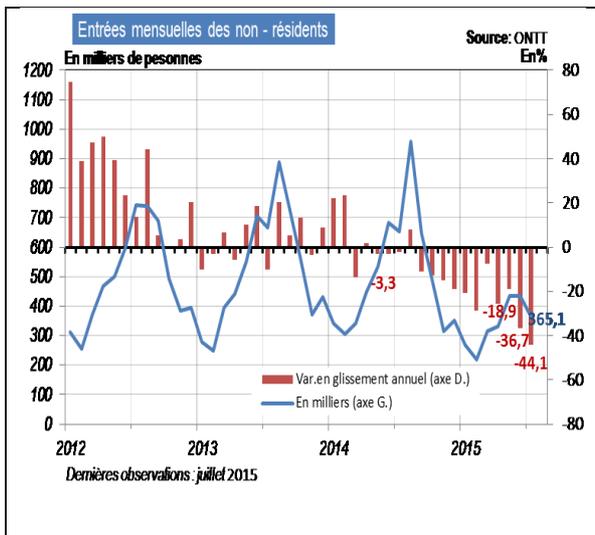
- Les derniers indicateurs avancés disponibles sur l'évolution de l'activité dans le secteur industriel en juillet 2015 montrent une baisse des importations de matières premières et demi-produits (-11,7% en glissement annuel contre 0,4%, au cours du même mois de 2014) et des biens d'équipement (-8,2% contre 4,3%). Egalement, les exportations des industries du textile, habillement, cuirs et chaussures ont diminué (-16,4% contre -1,3%), alors que celles des industries mécaniques et électriques ont connu un ralentissement (0,9% contre 9,7%).

- Concernant le **secteur des services**, les principaux indicateurs de l'activité touristique ont accusé un repli notable, au mois de juillet 2015, ayant touché en particulier :

\* les nuitées touristiques globales : -64,9% et -76,6% par rapport au même mois de 2010 et 2013, respectivement,

\* les entrées de touristes étrangers : -44,1% et -65,7% , suite à la contraction du nombre de touristes européens (-72%), notamment les Anglais (-93,1%), les Italiens (-79,6%), les Français (-39,4%) et les Allemands (-66,4%) et ce, malgré la hausse des flux de touristes Maghrébins (26,3%),

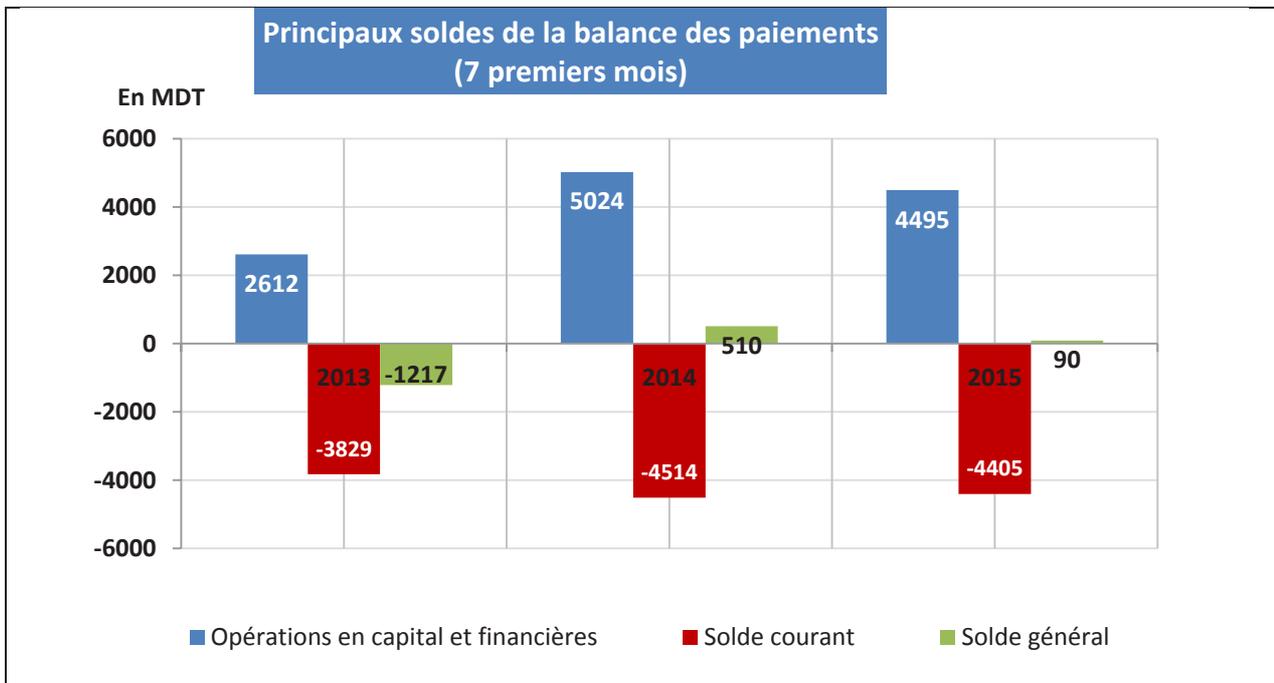
\* les recettes touristiques en devises : -50,7% et -59,6%.



- Parallèlement, le secteur du transport aérien a enregistré, au mois de juin 2015, une baisse du trafic aérien de passagers (-32,1% en glissement annuel contre -0,7% au même mois de l'an passé).

## 2-2 Paiements Extérieurs

- **La balance générale des paiements** a dégagé un excédent de 90 MDT, au cours des sept premiers de 2015 (contre +510 MDT une année auparavant). En outre, le déficit courant a enregistré une baisse de 2,4% en comparaison avec son niveau de la même période de 2014, alors que les entrées nettes de capitaux extérieurs se sont repliées de 10,5% pour s'établir à 4,5 milliards de dinars.



- **Le déficit courant** a enregistré une baisse de 109 MDT au cours des sept premiers mois de 2015 pour revenir à 4.405 MDT ou 5% du PIB contre 5,5% au cours de la même période de l'an passé.

- **Le déficit de la balance commerciale** a fléchi, au cours de la même période, d'environ 744 MDT ou 9,7% pour s'établir à 6943,1 MDT, suite principalement à l'amélioration notable du solde de la balance alimentaire qui est passé d'un déficit de 851,9 MDT à un excédent de 372,6 MDT, en relation avec la hausse des exportations de l'huile d'olive, alors que le déficit de la balance des matières premières et demi-produits a poursuivi son élargissement (+11,7%) ainsi que celui de la balance énergétique (+11,3%).

- Quant à **la balance des services**, elle a enregistré, au cours des sept premiers mois de 2015, une baisse de son excédent de 648 MDT pour revenir à 489 MDT, suite notamment au recul de 23,3% des recettes touristiques par rapport à leur niveau de la même période de l'an passé (-25,2% hors effet change) pour se situer à 1.383 MDT.

- En revanche, **l'excédent de la balance des revenus des facteurs et transferts courants** a augmenté de 35 MDT atteignant 754 MDT suite à :

\* la baisse des dépenses au titre des **revenus du capital** de 3,3%, suite au repli des dépenses au titre des transferts des revenus des investissements étrangers de 13,4%, en comparaison avec leur niveau d'une année auparavant. Par contre, les dépenses au titre des intérêts de la dette à moyen et long termes ont progressé de 17,9%.

\* la contraction des **revenus de travail** de 2,4% en comparaison avec son niveau enregistré au cours des sept premiers mois de 2014 pour se situer à 2.150 MDT, sachant que les transferts en espèces ont connu une baisse de 1,1% (-3% hors effet change).

- Quant à **l'excédent de la balance des opérations en capital et financières**, il a connu, au cours des sept premiers mois de 2015, un repli de 529 MDT en comparaison avec la même période de 2014 pour se situer à 4.495 MDT, suite à :

\* la baisse de l'excédent de la balance des prêts-emprunts et autres engagements de 810 MDT pour s'établir à 3.113 MDT, au cours des sept premiers mois de 2015 suite, notamment, à la baisse des tirages sur les capitaux d'emprunts à moyen et long termes. D'autre part, les dépenses au titre du

remboursement du principal de la dette ont augmenté, d'une période à l'autre, de 5,8% pour atteindre 1.128 MDT.

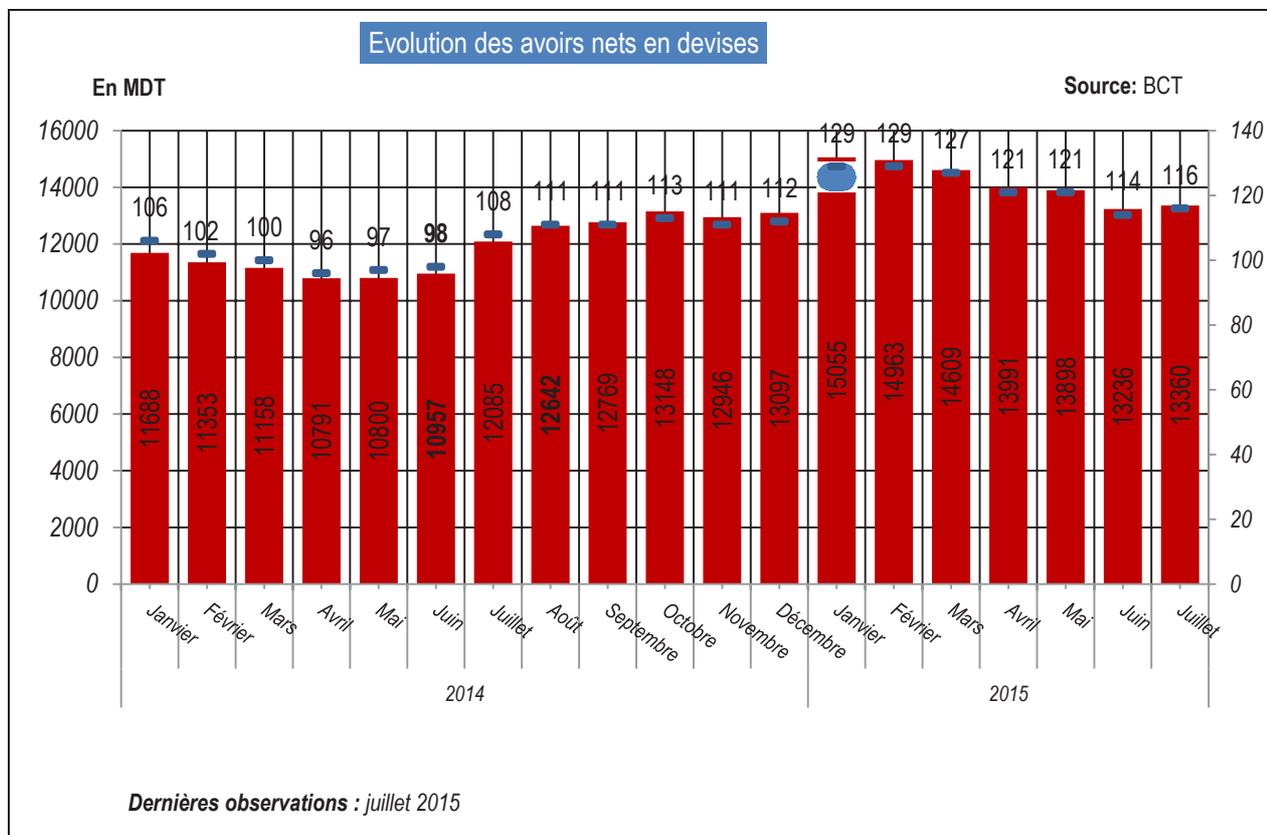
\* parallèlement, l'excédent de la balance des opérations en capital a baissé de 55 MDT pour se situer à 128 MDT.

- En revanche, l'excédent de la balance des investissements étrangers s'est consolidé de 336 MDT pour atteindre 1.254 MDT, au cours des sept premiers mois de 2015, en relation avec :

\* la hausse des entrées des IDE de 20,9% pour atteindre 1.136 MDT. Cette évolution a concerné tous les secteurs, notamment ceux de l'énergie (+48,7%) et des industries manufacturières (+12,3%).

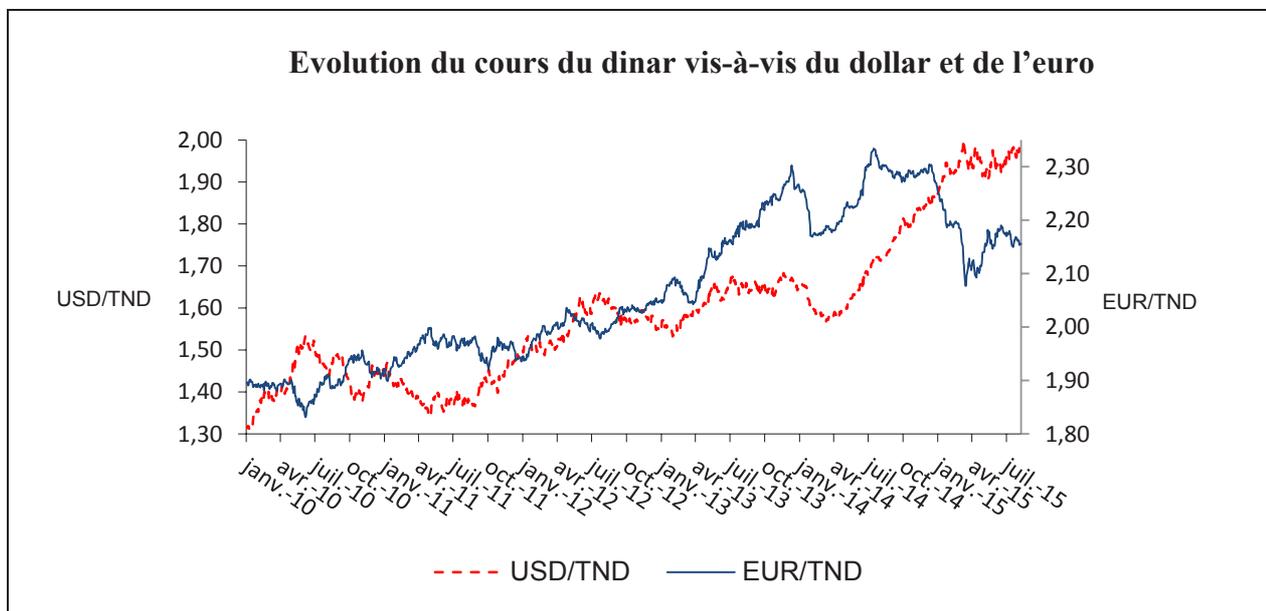
\* les recettes au titre d'investissement en portefeuille se sont également accrues pour passer, d'une période à l'autre, de 72 MDT à 248 MDT, suite à l'accroissement des acquisitions par des non-résidents des actions sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

- Suite à ces évolutions, le niveau **des avoirs nets en devises** s'est consolidé, au terme du mois de juillet 2015, pour atteindre 13.360 MDT ou 116 jours d'importation contre 13.097 MDT et 112 jours à la fin de l'année 2014.



## 2-3 Marché des Changes

- Le **taux de change du dinar** a enregistré, en juillet 2015, une dépréciation de 1% vis-à-vis du dollar et une appréciation de 0,5% par rapport à l'euro.



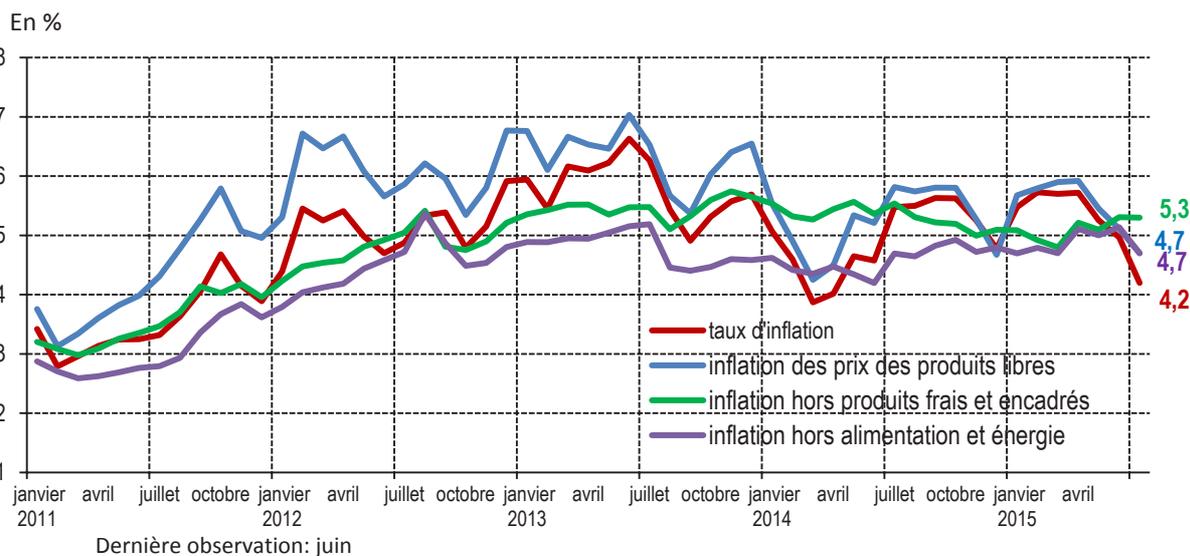
- Au cours des sept premiers mois de l'année, le dinar s'est déprécié de 5,6% par rapport au dollar et de 1,4% face au yen japonais, alors qu'il s'est apprécié de 4,7% vis-à-vis de l'euro et de 3,6% face au dirham marocain.

## 2-4 Inflation

- L'évolution de l'**indice général des prix** en termes de glissement annuel a accusé, au juillet 2015, un net ralentissement et le taux d'inflation est revenu de 5% en juin à 4,2%. Cette décélération a concerné l'indice des prix des produits encadrés (2,6% contre 4,5%) qui a subi un important effet de base lié à l'ajustement, en juillet 2014, des prix du tabac de 10,5% et des carburants de 6,4%. Pour sa part, la hausse des prix des produits libres de a poursuivi sa tendance baissière revenant progressivement de 5,9% en avril à 4,7% en juillet.

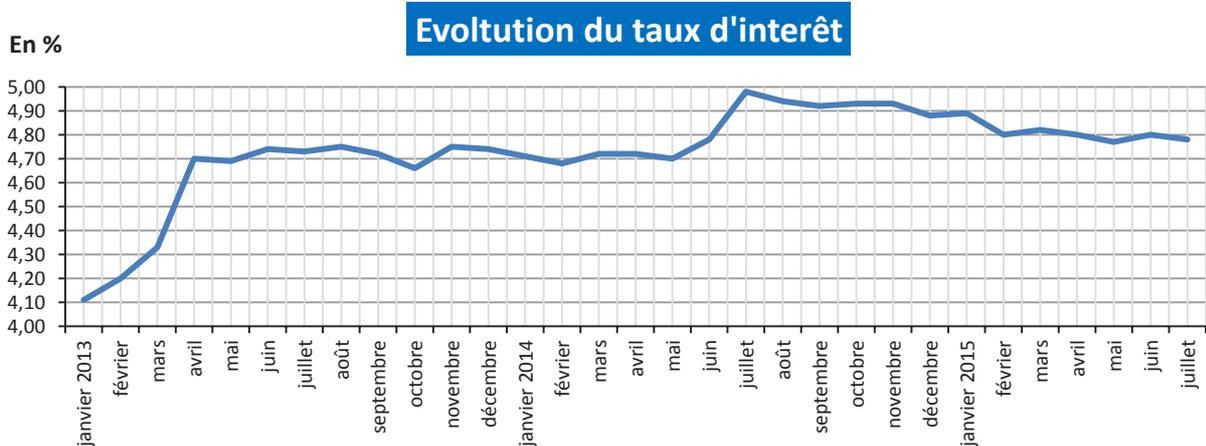
- Pour ce qui est de l'**inflation sous-jacente**, les prix hors produits frais et encadrés ont maintenu leur même rythme de progression en juillet 2015, soit 5,3%. Pour leur part, les prix des produits hors alimentation et énergie ont enregistré un ralentissement de leur rythme d'accroissement, revenant à 4,7% en juillet contre 5,1% le mois précédent.

## EVOLUTION DE L'INFLATION



## 2-5 Liquidité Bancaire et Opérations de Politique Monétaire

- Les besoins des banques en liquidité ont continué de s'accroître d'un mois à l'autre depuis mars 2015 et les opérations de politique monétaire de la BCT ont atteint, au mois de juillet, leur plus haut niveau de l'année en cours, soit 5.978 MDT contre 5.541 MDT en juin dernier.



- Pour sa part, le taux d'interêt moyen sur le marché monétaire a enregistré une légère baisse, au cours du même mois, revenant à 4,78% contre 4,80% en juin, en relation avec les interventions de la BCT pour réguler la liquidité sur le marché.

## 2-6 Activité du Secteur Bancaire

- Ralentissement du rythme de progression des **dépôts bancaires** durant les sept premiers mois de l'année en cours (1,5% contre 5,8% pour la même période de l'an passé), suite à l'accroissement à un rythme moins rapide des dépôts à vue et des comptes à terme.

- Evolution similaire **des concours à l'économie** au cours de la même période (3,5% contre 5,8% durant les sept premiers mois de 2014), en rapport avec la baisse des crédits à court terme et à la décélération des crédits à moyen et long termes.