

L'ESSENTIEL

1 CHRONIQUE

Une politique économique sans boussole

3 INVESTISSEMENT

Le recul de l'investissement productif se prolonge et s'aggrave en ce début d'année 2015

4 TOURISME

Les indicateurs touristiques dans le rouge

4 INFLATION - PRIX DE GROS

La déconnexion entre les prix locaux et les prix mondiaux s'amplifie

5 BALANCE DES PAIEMENTS

La détérioration du « compte extérieur » de la Tunisie s'est poursuivie au 4^{ème} trimestre 2014

5 DIFFUSION DES TIC

La téléphonie mobile progresse au détriment de la téléphonie fixe

6 BOURSE

La liquidité du système monétaire (Banques + Trésor public) à un plus bas depuis le début de l'année

CHRONIQUE

Une politique économique sans boussole

Le programme des cent premiers jours du nouveau gouvernement relève davantage de l'incantation et de la posture politique que de la Réforme. En témoignant de son alignement à l'idéologie Etatiste qui fonde le modèle tunisien et en s'attaquant à peu près à tout sauf à l'essentiel, il révèle une insuffisante perception du véritable drame économique de la Tunisie et risque de placer le pays dans la spirale récessionniste.

La situation économique générale du pays s'est aggravée en ce début d'année 2015. Tel est le verdict sans appel des chiffres rendus publics ces deux dernières semaines. Croissance anticipée d'après les chiffres du commerce extérieur, en berne, projets d'investissements productifs en chute libre (voir page 3), échanges extérieurs en voie de constriction révélant une « amélioration » factice du compte extérieur, tourisme en régression chronique et ce, bien avant l'attentat infâme du Bardo (voir page 4), dette publique en voie d'hyperplasie, inflation qui fait de la résistance au mépris de la baisse plus que notable des prix mondiaux des produits importés par la Tunisie (voir page 4), fléchissement des financements bancaires accordés à l'économie en relation avec la baisse des dépôts dans les banques, flambées salariales en perspective, etc.

En bref, loin de s'améliorer à la faveur du nouveau climat politique qui s'est installé dans le pays suite à l'aboutissement heureux de la première phase du processus de transition démocratique, l'économie tunisienne continue de s'enfoncer dans la crise.

Il n'y a, à vrai dire, rien d'étonnant à cela. L'aggravation de la situation économique du pays ne peut désorienter que ceux qui pensaient ingénument que la crise économique

est fille de la révolution de janvier 2011 ; une crise aggravée par la mauvaise gestion et l'incompétence du gouvernement de la troïka. Cette dernière n'a certes rien compris à la réalité de la situation économique du pays et la politique économique qu'elle a conduite n'a fait qu'aggraver la crise et amplifier les déséquilibres. La troïka n'a guère réalisé que le mal économique tunisien est profond et que c'est le déclin du modèle économique adopté par le pays depuis son indépendance qui est devenu patent depuis l'éclatement de la crise financière mondiale de 2007-2008, qui est à l'origine de la crise économique et politique qui emporté le régime de Ben Ali.

Pour comprendre le drame économique de la Tunisie, il est nécessaire de se rapporter au modèle économique et social qui y a régné depuis son indépendance. Un modèle fondé sur une idéologie encore largement répandue : *injustice, inégalités et insécurité sociale* sont les attributs d'une société qui s'en remet à *l'économie de marché*. Aussi faut-il transférer à l'Etat les instruments de développement et de commande de l'économie : la monnaie & le crédit, les investissements structurants, les services essentiels (éducation, santé, transport, etc.), la distribution de l'eau et de l'énergie, les ■ ■ ■

LES INDICATEURS | attendus cette semaine

- Agrégats monétaires des mois de janvier - février publié par la BCT - Tunis
- Enquête trimestrielle sur l'emploi (2^{ème} trimestre 2014) publié par l'INS - Tunis
- Le salaire moyen dans le secteur privé non agricole au T4-2014 publié par l'INS - Tunis
- Indice de la production industrielle du mois de janvier publié par l'INS - Tunis
- Indice des prix à la consommation familiale du mois de mars publié par l'INS - Tunis
- Investissements étrangers... publié par la FIPA - Tunis
- Dette extérieure au 4^{ème} trimestre 2014 publié par la BCT - Tunis

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE

-25,3%	-24,7%	+5,0%	21,2
INVESTISSEMENT INDUSTRIEL	TOURISME	INFLATION PRIX DE GROS	PARC INFORMATIQUE
Recul (en %) des projets d'investissements industriels déclarés à l'APII pour les 2 mois 2015 comparés à la même période 2010 Source : Calculé d'après les données de l'APII - Tunis	Recul (en pourcent) des entrées touristiques pour la période janvier-février 2015 comparée à la même période 2010 Source : Calculé d'après les données du Ministère du tourisme - Tunis	Taux d'inflation au niveau des prix de gros en janvier 2015. Source : Calculé d'après les données de l'INS - Tunis	Nombre d'ordinateurs pour 100 habitants en Tunisie Source : Ministère des technologies de la Communication & de l'Economie Numérique - Tunis

conditions de travail, les règles de rémunération, l'administration des prix, etc. Héritage de l'expérience coloniale, le secteur privé est synonyme d'exploitation et de pillage des ressources du pays. C'est sous l'emprise de cette idéologie, en contradiction flagrante avec le *néo-libéralisme* du parti destourien, que se décident en peu d'années, les réformes qui structurent jusqu'à nos jours l'économie et la société tunisiennes.

Hélas, ce modèle qui est à l'origine de l'essor économique et social considérable qu'a connu le pays depuis les années soixante, a vieilli. Il est aujourd'hui sclérosé. L'Etat qui est à l'épicentre du système est devenu aujourd'hui incapable d'assurer une bouffetance décente à ses troupes grossissantes de fonctionnaires sans renoncer à ce qui est l'essence de sa mission : l'investissement dans l'avenir. Il est devenu aujourd'hui l'instigateur d'une école à deux vitesses (une école publique pour les pauvres vs. une école privée pour les riches), d'un système de santé qui contribue à aggraver les inégalités, de forces de maintien de l'ordre et sentinelles de la sécurité du citoyen sous-payées, mal-équipées et de ce fait incapables de remplir leur mission conformément aux attentes, etc. Plus grave, ce modèle va se montrer incapable de s'adapter à l'irruption des technologies de l'information dont les conséquences économiques, sociales et politiques ne font que pointer le bout de leur nez, et à la mondialisation qui est en train de transformer les Etats et de favoriser l'émergence d'acteurs transnationaux plus puissants que les Etats. Un Etat qui n'hésite pas à adhérer pleinement à la mondialisation de la lutte contre le terrorisme mais rechigne et s'accroche à des lambeaux d'une souveraineté surannée et contre-productive dès lors qu'il s'agit d'adhérer pleinement et franchement à la mondialisation économique.

La liste est longue des lézardes, dysfonctionnements et des dérives menaçantes du modèle Etatiste pour être reprise dans ce cadre. Or, plutôt que de repenser l'édifice qui s'effondre par des réformes profondes et courageuses comme le fit en son temps feu Habib Bourguiba, nous préférons mettre des étais. Plutôt que de rebâtir nous préférons colmater un édifice qui est déjà en ruine.

De tout cela, aucun gouvernement n'en a encore vraiment pris la mesure. Le Tunisien aussi qui s'est soulevé pour arracher les libertés dont il a été longtemps spolié, ne semble pas réaliser que la liberté a un coût. « La liberté coûte très cher et il faut, ou se résigner à vivre sans elle, ou se décider à la payer à son prix. » Les libertés politiques nouvellement acquises ont un coût

en termes d'efforts et de labeur à consentir pour se hisser au niveau de compétitivité des pays libres, de concessions et de renoncements à des situations de privilèges et de garanties publiques, de rentes de situation et d'acquis sociaux financés à crédit et assurés par la puissance publique, de services publics gratuits, en bref, d'un renoncement à un système conçu par l'Etat, centré sur l'Etat pour servir l'Etat et non l'intérêt bien compris et à long terme du citoyen.

C'est ce constat qu'inspire la lecture du « *Résumé des mesures urgentes que les départements ministériels envisagent de conduire au cours des cent premiers jours* ». Pendant que la Tunisie dépérit sous le poids de ses déficits, de sa dette, de sa machine administrative onéreuse et de sa réglementation paralysante, le nouveau gouvernement s'attaque à peu près à tout sauf à l'essentiel. Sur les plus de deux-cents *Ijra'at* qu'aligne le document provenant du Cabinet du premier ministre, à peine une dizaine (dont certaines relèvent de la mise en place d'institutions politiques et non de l'ordre économique) peuvent être qualifiées de « mesures urgentes ». Près de la moitié (45,6%) des « mesures » relèvent de la posture politique sans mesure concrète (25,1%) ou de déclarations d'intentions assorties d'objectifs vagues et à terme incertain (19,2%). Plus du tiers des *Ijra'at* (36,8%) sont en fait des dépenses publiques nouvelles assorties de recrutements nouveaux dans la fonction publique ; des dépenses et des créations de postes nouveaux dont la traçabilité dans la loi de finances actuelle n'est guère précisée. 8% des mesures envisagées ont trait à un surcroît de contrôles administratifs, etc. Alors que l'urgence commanderait par exemple, de réorganiser l'hôpital de fond en comble, le ministre emploie toute son énergie à créer des « centres de santé » et à les doter d'équipements et de personnels supplémentaires sans s'attaquer véritablement au problème de l'absentéisme du personnel médical et à la sous-utilisation des infrastructures sanitaires qui, pour l'essentiel ne fonctionnent véritablement que pendant quelques heures par jour.

A considérer que la santé, la préservation du pouvoir d'achat du citoyen, l'aide aux catégories défavorisées, l'amélioration du cadre de vie et autres mesures (mal classées) à caractère social qui trustent plus de la moitié des *Ijra'at* est l'impératif premier intangible et que les problèmes de la compétitivité, de la refondation de l'Etat, de la réduction des entraves qui pèsent sur les entreprises, de la place du secteur privé et du cadre partenarial public-privé à mettre en place, etc. soient secondaires et ne seront abordés qu'ensuite dans le cadre d'un

« plan quinquennal », le nouveau gouvernement inverse l'ordre des urgences. Il prend le double risque de rater l'occasion qu'offrent les premiers jours qui suivent l'accès au pouvoir pour donner le ton et impulser les premières (véritables) mesures qui sont de nature à favoriser le retour de la confiance ceci d'une part et, d'autre part, celui de placer la Tunisie dans la spirale récessionniste.

Pendant qu'il saupoudre les crédits aux catégories et régions défavorisées et fait étalage d'une détermination sans faille pour lutter contre l'inflation à coups de comités de contrôles des prix et de répression par l'armée des contrôleurs des prix, le nouveau gouvernement s'abstient soigneusement de toucher un cheveu de la seule profession qui vaille d'être profondément réformée : la fonction publique. A l'heure où la Tunisie étouffe sous le poids d'une machine administrative qui engloutit pour son entretien, la totalité des recettes qui appartiennent en propre à l'Etat (101,4% en moyenne 2013-2014 mais 78,8% en moyenne 2009-2010) et que la masse salariale représente plus de la moitié (54,9% en 2014) des dépenses de fonctionnement de l'Etat, la horde des agents publics n'en finit pas de s'allonger. Le tout pour un service public de plus en plus onéreux (que l'on songe aux augmentations salariales conséquentes qui ne manqueront pas d'intervenir dans les prochains jours et d'autres qu'elles ne manqueront pas de susciter) et une qualité de service qui ne cesse de se dégrader. Depuis deux décennies, la Tunisie a doublé le nombre d'institutions en charge de la promotion de l'investissement. A côté de l'APII et de l'APIA, elle a créé un ministère dédié (Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale) et une nouvelle agence, la FIPA (Agence de Promotion de l'Investissement Extérieur). Depuis, loin de se ressaisir, l'investissement est resté sur une pente descendante.

En bref, l'administration continue d'entretenir sa bouffissure et de concocter des « mesures d'urgence » pour des équipes ministérielles fraîchement débarquées qui, faute de vision politique, de connaissance des réalités du pays et d'audace, ne peuvent que s'en remettre à des fonctionnaires dont la qualité est certes irréprochable mais qui ne peuvent se remettre –et remettre leur pouvoir– en question. Mais l'abord de cette réforme exige la révision complète du logiciel économique tunisien. Il exige une *révolution économique* à laquelle la Tunisie ne peut, tôt ou tard, qu'elle le veuille ou non, se soustraire.

L'INVESTISSEMENT A FIN FEVRIER 2015

Le recul de l'investissement productif se prolonge et s'aggrave en ce début d'année 2015

Les données du début d'année 2015 indiquent clairement que la panne d'investissement qui perdure depuis le début des années deux-mille, a des causes structurelles profondes que les prévarications du régime déchu, l'insécurité et l'instabilité juridique consécutifs au renversement politique de 2011 n'ont fait qu'occulter.

Mesuré à l'aune des déclarations qui sont faites à l'APII pour les deux premiers mois de 2015, l'investissement productif accuse un recul historique : -22,5% pour l'enveloppe globale (en dinars) et -5,1% pour les emplois dont la création est envisagée par les déclarants. En fait, comme l'indiquent les graphiques ci-contre, la série noire inaugurée des 2013, ne semble guère s'arrêter ; l'investissement productif, gage de l'avenir et condition sine qua non pour le retour de la confiance et la relance de l'économie est toujours en panne sèche. Le total des projets d'investissements déclarés à l'APII au cours des deux premiers mois de 2015 est même inférieur en dinars courants, à celui des deux premiers mois de l'année 2009 : 601 millions DT pour 15400 emplois à créer en 2015 contre 722 millions DT et 18700 emplois en 2009.

Le recul de l'investissement productif est encore plus prononcé dans le secteur industriel : le recul du nombre de projets déclarés (-7,3% en g.a), des montants à investir (-25,3% en g.a) et des emplois à créer (-13,3% en g.a) concerne les principales filières industrielles à l'exception de la filière textile qui bénéficie d'un « effet de rattrapage » consécutif à l'effondrement de l'investissement dans cette filière au cours des quatre dernières années. Rattrapage qui reste insuffisant puisque les investissements envisagés représentent (en

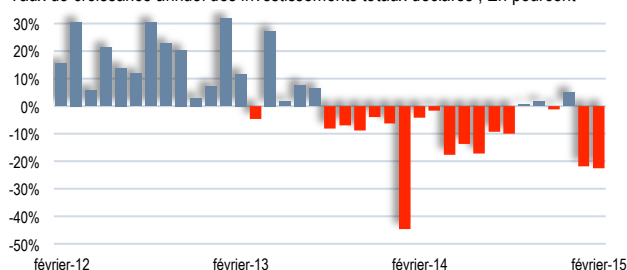
dinars constants) moins de la moitié de l'enveloppe déclarée en 2009.

Le recul le plus symptomatique a trait aux activités de services. Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2014 (+13,9% en moyenne annuelle), les projets d'investissement dans les activités de services inaugurent l'année en net recul : -46,7% en g.a au mois de janvier et -17,0% en g.a en février. Les projets importants envisagés restent confinés dans les secteurs de l'immobilier (extension d'une société de promotion immobilière pour un montant de 50 millions DT représentant le quart environ (23,8%) du total des investissements déclarés), la santé avec la création d'une nouvelle clinique (10,6 millions DT), le transport qui renouvelle son matériel pour un montant de 6,0 millions DT, etc. Toutefois, ce sont les micro activités de services qui continuent à susciter les vocations : le nombre de projets déclarés y est plus de trois fois supérieur à celui de l'industrie pour une enveloppe globale qui est moitié moins importante.

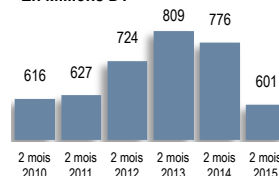
En bref, les données du début d'année 2015 indiquent clairement que la panne d'investissement qui perdure depuis au moins le début des années deux-mille, a des causes structurelles profondes que les prévarications du régime déchu, l'insécurité et l'instabilité juridique consécutifs au renversement politique de 2011 n'ont fait qu'occulter

Investissements déclarés à l'APII

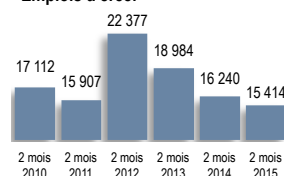
Taux de croissance annuel des investissements totaux déclarés ; En pourcent



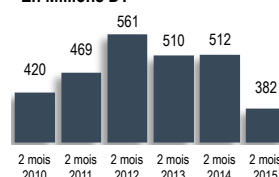
Investissement total En Millions DT



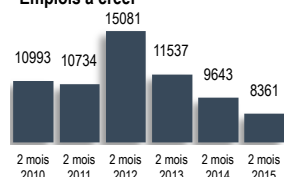
Investissement total Emplois à créer



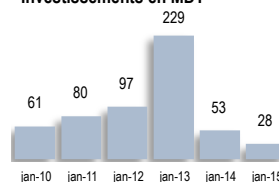
Investissement industriel En Millions DT



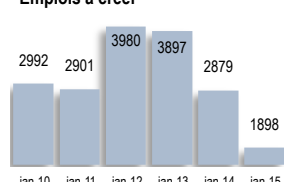
Investissement industriel Emplois à créer



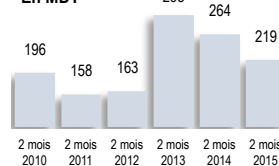
Industries exportatrices Investissements en MDT



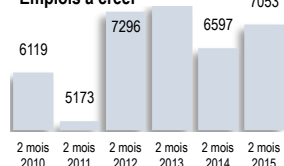
Industries exportatrices Emplois à créer



Investissement dans les services En MDT



Investissement dans les services Emplois à créer



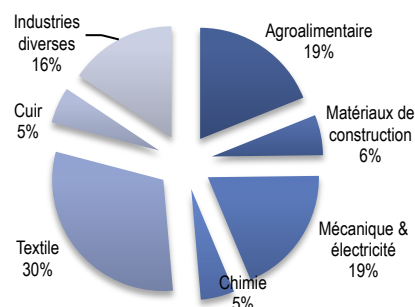
INVESTISSEMENTS DECLARES A L'APII

Source : Agence de Promotion de l'Industrie & de l'Innovation - Tunis

Mois de février 2015	Données			Variation	
	2015	2014	2010	2015/2014	2015/2010
Données cumulées 1 mois					
En Millions de dinars			En pourcent		
Total investissements déclarés	601,3	775,6	616,4	-22,5%	-2,4%
Dont, investissements dans l'industrie	382,3	511,6	420,1	-25,3%	-9,0%
Dont, industries totalement exportatrices	126,9	79,5	196,8	59,6%	-35,5%
Dont, investissements dans les services	219,0	264,0	196,3	-17,0%	11,6%
Unités			En pourcent		
Nombre total de projets déclarés	2 351	2 214	1 757	6,2%	33,8%
Dont, projets industriels	594	641	549	-7,3%	8,2%
Dont, projets de services	1 757	1 573	1 208	11,7%	45,4%
Unités			En pourcent		
Créations d'emplois projetées	15 414	16 240	17 112	-5,1%	-9,9%
Dans l'industrie	8 361	9 643	10 993	-13,3%	-23,9%
Dans les activités de services	7 053	6 597	6 119	6,9%	15,3%

Les filières industrielles créatrices d'emplois

Répartition sectorielle des emplois projetés ; Moyenne 2014 en pourcent



LE TOURISME AU MOIS DE FEVRIER

Les indicateurs touristiques dans le rouge

Les chiffres publiés par le Ministère du tourisme sont les plus mauvais que le secteur affiche depuis 2012.

Recettes touristiques en baisse de -2,1% par rapport à la même période 2014, entrées touristiques en chute libre de -19,5% et nuitées touristiques en net recul de -8,6%, telle apparaît, à travers les chiffres du mois de février que vient de publier le Ministère du tourisme, la performance du secteur touristique en ce début d'année 2015. Des chiffres qui mettent à nu la réalité du secteur qui souffre de maux structurels profonds que l'insécurité, le risque terroriste et

l'instabilité politique des dernières années n'ont fait qu'aggraver.

En effet, hormis les recettes touristiques qui sont artificiellement gonflées par l'érosion monétaire et la dépréciation du dinar (+24,4% par rapport à la même période 2010), tous les autres indicateurs révèlent le lent déclin du tourisme tunisien : rapportées à la même période 2010, les entrées touristiques s'établissent à un niveau inférieur de -16,4% et les nuitées touristiques de -24,7%.

INDICATEURS DU TOURISME TUNISIEN

SOURCE : Ministère du Tourisme - Tunis

Mois de février 2015	Données			Variation annuelle	
	2015	2014	2010	2015 / 2014	2015 / 2010
	Données cumulées 1 mois			En pourcent	
Recettes touristiques (Millions DT)	390,1	398,5	313,5	-2,1%	24,4%
Recettes touristiques par nuitée (Dinars)	217,1	202,6	131,5	7,2%	65,1%
Nuitées globales (Milliers)	1 796,8	1 966,8	2 384,7	-8,6%	-24,7%
Durée moyenne de séjour (Nuitées)	2,9	2,5	3,2	15,3%	-9,9%
Arrivées aux frontières (Milliers)	623,2	774,4	745,5	-19,5%	-16,4%

INFLATION - PRIX DE GROS

La déconnexion entre les prix locaux et les prix mondiaux s'amplifie

Alors que les prix des matières premières et des produits industriels continuent de baisser dans le monde, les prix de vente industriels augmentent en Tunisie.

L'INS inaugure depuis cette année un nouvel indice des prix de vente industriels avec pour année de base, l'année 2010. Selon ce baromètre, les prix de gros ont augmenté *en glissement annuel*, de +5,0% en janvier. Pour le deuxième mois consécutif, les prix de gros augmentent à un rythme supérieur à 5%.

Ce regain de l'inflation au niveau des prix de vente industriels contraste avec l'évolution des prix mondiaux. En effet,

depuis le début de l'année, l'indice CRB des produits industriels a baissé de -7,0% (-28,4% en g.a.) cependant que l'indice MOODY'S des prix des matières premières a baissé resp. de -5,3% et -16,3%.

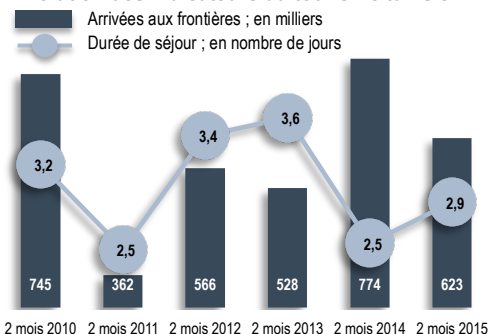
Toujours selon l'indice de l'INS, les prix des produits énergétiques ont augmenté de +12,0% en rythme annualisé en janvier et de +8,7% à 1 an comme si le prix du pétrole n'avait pas été divisé par deux entre-temps.

INDICE DES PRIX DE VENTE INDUSTRIELS - Base 100 en 2010

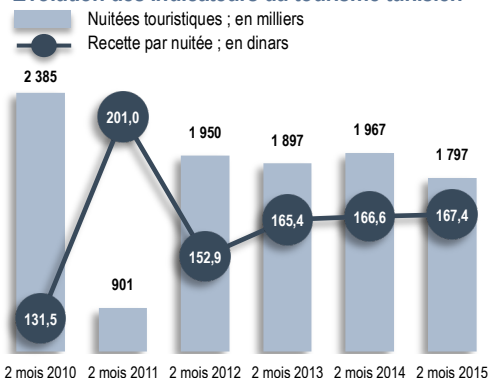
SOURCE : Institut National de la Statistique - TUNIS

Mois de janvier 2015	Pondération	Données		Variation	
		Période	Précédente	Mensuelle	A 1 an
Indice d'ensemble	100,0	119,4	119,1	0,2%	5,0%
Produits manufacturés	84,8	117,4	117,5	0,0%	3,9%
Produits alimentaires	18,6	122,7	121,6	0,9%	2,0%
Matériaux construction	5,1	134,2	132,2	1,5%	7,7%
Produits mécaniques & électriques	25,9	112,0	111,9	0,1%	0,0%
Produits chimiques	14,2	121,4	126,0	-3,7%	13,0%
Produits textiles	14,8	111,9	110,9	0,9%	3,4%
Produits divers	6,2	114,0	112,2	1,6%	3,4%
Mines	1,5	151,1	143,3	5,5%	27,6%
Energie	13,7	128,1	126,8	1,0%	8,7%

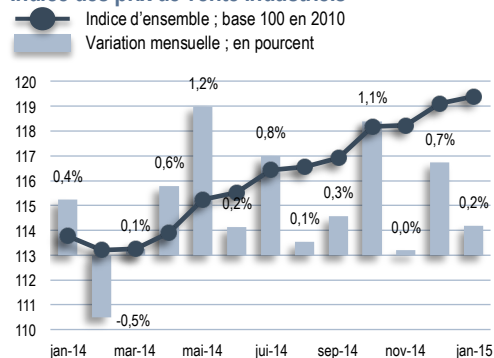
Evolution des indicateurs du tourisme tunisien



Evolution des indicateurs du tourisme tunisien

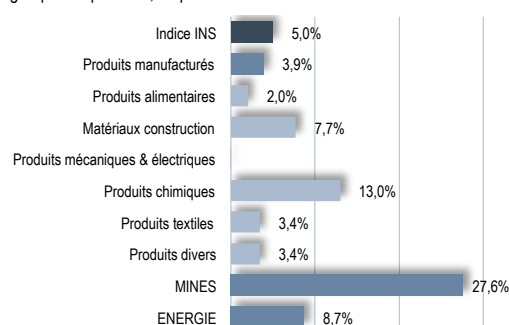


Indice des prix de vente industriels



Indice des prix de vente industriels

Variation en glissement annuel, des prix de vente industriels selon les groupes de produits ; en pourcent



DIFFUSION DES TIC

La téléphonie mobile progresse au détriment de la téléphonie fixe

Selon les chiffres du MINCOM, la progression de la téléphonie mobile s'est poursuivie à un rythme soutenu en 2014 (+12,4% en g.a) et ce, au détriment de la téléphonie fixe dont le déperissement s'est accéléré au cours des dernières années : -7,0% en 2013 et -7,1% en rythme annuel en 2014. Le nombre de raccordements à la téléphonie fixe est descendu pour la première fois depuis le début des années 2000, à moins de 1 million de raccordements cependant que le nombre d'abonnés aux réseaux mobiles s'établit désormais à plus de quatorze millions.

Plus spectaculaire est aussi la progres-

sion du parc des ordinateurs (+16,7% en g.a contre une moyenne annuelle de +123,0% en 2010-2013). Plus d'un tounisien sur cinq, disposerait actuellement d'un ordinateur contre moitié moins à la fin des années deux-mille.

Parallèlement à la progression de la téléphonie mobile et du parc d'ordinateurs, le nombre d'abonnés à l'Internet a progressé à un rythme (+17,7% en g.a) qui contraste avec celui des années 2010-2013 (+36,2% en moyenne par an). Le coût élevé d'accès au réseau des réseaux sur fond d'une baisse des prix du matériel informatique semblent être à l'origine de ces évolutions contrastées.

DIFFUSION DES TIC EN TUNISIE

SOURCE : Ministère des Technologies de la Communication - Tunis

Mois de décembre 2014	Unités	2014 12 mois	2013 12 mois	2012 12 mois
TELECOMMUNICATIONS				
Abonnés aux réseaux téléphoniques	En milliers	15233,0	13734,3	13942,8
Dont, Abonnés aux réseaux mobiles	En pourcent du total	93,8%	92,6%	92,1%
Densité téléphonique totale	Lignes pour 100 habitants	137,6	125,4	120,7
INTERNET				
Nombre d'abonnés au réseau Internet	Effectifs	1 660 814	1 410 568	1 114 273
Taux de croissance :	En pourcent.	17,7%	26,6%	31,0%
Capacité bande passante internationale	Gigabytes / seconde	130	90	82,5
INFORMATIQUE				
Parc d'ordinateurs	Effectif	2 342 108	2 006 456	1 770 082
Nombre d'ordinateurs	Pour 100 habitants	21,2	18,3	16,3

BALANCE DES PAIEMENTS

La détérioration du « compte extérieur » de la Tunisie s'est poursuivie au 4^{ème} trimestre 2014

Selon les statistiques de la balance des paiements au 4^{ème} trimestre 2014 qui viennent d'être publiés par la BCT, le solde courant de la Tunisie s'est détérioré de +25,1% (en g.a) en 2014 pour s'établir en fin d'année à 10,5% du PIB.

La poursuite des apports en capi-

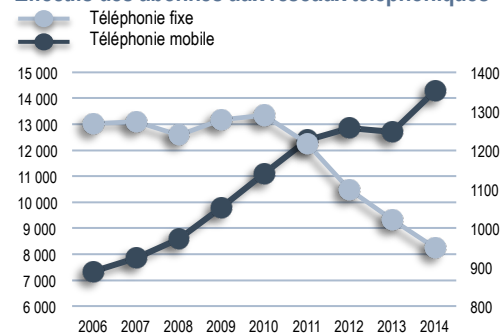
taux extérieurs a permis à la « Balance des opérations en capital » de s'établir quasiment au même niveau qu'au 4^{ème} trimestre 2013 et de limiter (selon nos calculs qui ne coïncident pas avec ceux de la BCT) le solde de la « Balance des paiements » à 215 millions DT.

BALANCE DES PAIEMENTS

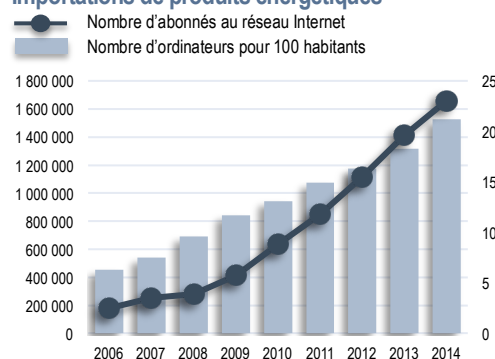
SOURCE : Banque Centrale de Tunisie

Quatrième trimestre 2014		Données		Variation	
Période	Précédente	A 1 an	trimestrielle	A 1 an	
<i>En Millions de dinars</i>					
SOLDE COMMERCIAL	-3090,5	-3229,6	-2527,5	-4,5%	22,3%
Recettes touristiques	914,2	1307,8	804,2	-43,1%	13,7%
Revenus du travail	962,1	1250,6	920,6	-30,0%	4,5%
SOLDE COURANT	-2125,2	-1431,2	-1699,0	32,7%	25,1%
Investissements directs nets	487,4	544,5	385,6	-11,7%	26,4%
SOLDE DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	1910,4	3298,8	1905,1	-72,7%	0,3%
<i>Ou, Variation des réserves de change</i>					
	T4-2014	T3-2014	T2-2014	T1-2014	T4-2013
<i>En pourcentage du PIB</i>					
SOLDE COMMERCIAL	-15,2%	-15,8%	-14,3%	-13,9%	-13,1%
Recettes touristiques	4,5%	6,4%	4,0%	3,0%	4,2%
SOLDE COURANT	-10,5%	-7,0%	-10,7%	-11,6%	-8,8%

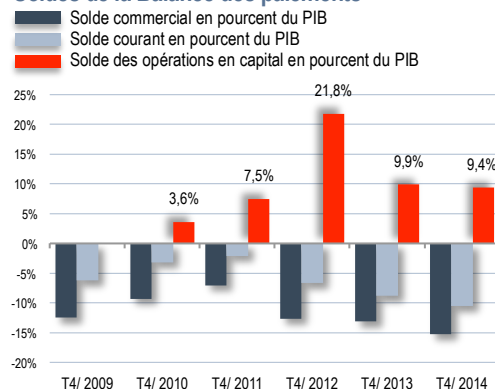
Effectifs des abonnés aux réseaux téléphoniques



Importations de produits énergétiques



Soldes de la Balance des paiements



Les destinataires de cette lettre sont les dirigeants et les hauts cadres de la vie économique, politique, sociale et culturelle du pays. Les informations qu'elle contient sont puisées aux meilleures sources et sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en dernière page de ce document. Elles peuvent être modifiées sans préavis. Les analyses et données contenues dans ce document ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées à aucune personne tierce sans l'accord préalable de TEMA.

Cette lettre hebdomadaire a été préparée par TEMA, un *Think tank* fondé par Hachemi Alaya et enregistré en tant que S.A.R.L au registre de commerce sous le matricule Bo112592013.

Les publications de TEMA sont distribuées uniquement par voie numérique et sur abonnement.

Copyright © TEMA S.A.R.L – Tous droits réservés.

TENDANCES DE LA SEMAINE

Taux d'intérêt	Euro / Dinar	Bourse TUNIS	Pétrole - Brent
4,840% +1,89%	2,12844 +1,56%	5318,13 +0,13%	\$ 57,57 +4,33%

Marchés monétaire & obligataire

En pourcent.	Valeur	À 1 semaine	À 1 mois	À 1 an
BCT-TUNISIE Taux directeur : 4,75%				
Taux quotidien	4,840	4,750	4,840	4,720
Taux à 1 an	5,129	5,121	5,114	4,867
Taux à 4 ans	6,014	6,014	5,996	5,972
Taux à 10 ans	6,534	6,534	6,514	6,115
BCE- ZONE EURO Taux directeur : 0,05%				
Eonia	-0,063	-0,055	0,064	0,174
Euribor à 3 mois (*)	0,021	0,027	0,039	0,313
Libor en euros à 6 mois	0,07071	0,07429	0,08143	0,37986
Bund 5 ans	-0,09	-0,09	-0,10	0,59
Bund 10 ans	0,21	0,26	0,31	1,53
FED- ETATS-UNIS Taux directeur : 0,25 %				
Fed - Funds	0,21	0,12	0,07	0,08
Treasury Bonds 5 ans	1,12	1,57	1,51	1,70
Treasury Bonds 10 ans	1,96	2,11	2,01	2,67

Liquidité

	Unité	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an
Solde CC Trésor	MDT	347,3	965,6	1461,7	42,2
Solde CC des banques	MDT	245,5	118,4	842,1	137,5
Refinancement BCT	MDT	3908,0	3808,0	5 705,9	2 804,5
Facilité permanente de prêt	MDT	0,0	0,0	801,0	46,0
Transactions interbancaires	MDT	670,7	847,6	1 252,8	540,0
Billets & monnaies (*)	MDT	8545	8472	0,6%	11,6%
Avoirs en devises	Mds DT	14,85	15,26	13,25	10,46
Nb jours d'importations	jours	128	131	131	94

(*) Les chiffres en pourcent indiquent les taux de croissance à 1 semaine et du taux à 1 an

Marchés des changes

	Unité	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an
MARCHÉ DES CHANGES INTERBANCAIRE DE TUNIS					
Euro	1 €	2,12844	2,08223	2,33419	2,07764
Dollar U.S	1 \$	1,93180	1,95942	2,00095	1,56770
Yen Japonais	1000 ¥	16,1352	16,1044	17,0200	15,2765
Dirham Marocain	10 DH	1,96550	1,95300	2,08020	1,92810
Dinar Algérien	10 DA	0,2002	0,2001	0,2185	0,2001
Dinar Libyen	1 DL	1,3929	1,3830	1,6140	1,2572
MARCHÉ DE L'EURO					
Euro - Dollar U.S	1 €	1,0905	1,0511	1,3931	1,0511
Euro - Yuan chinois	1 €	6,7605	6,6533	7,8561	6,6054

Bourse

	Index	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an
TUNIS	TUNINDEX	5318,13	5311,16	5442,26	4 339,18
	TUNINDEX 20	2266,09	2266,88	2335,56	1 753,16
	En milliers de dinars				
	Capitaux traités	50 303	32 688	149 641	8 056
NEW YORK	DOW JONES	17 712,66	18 127,65	18 132,70	15 698,85
PARIS	CAC 40	5 034,06	5 087,49	5 087,49	4 033,18
ZONE EURO	EURO STOXX 50	3 679,03	3 726,07	3 726,07	3 004,64
CASABLANCA	MASI flottant	10 292,43	10 411,35	10 460,62	9079,10
LE CAIRE	EGX-30	9 052,50	9 518,28	9 965,43	7 143,52
ASIE	S&P/ASX 200	5 919,94	5 975,49	5 928,77	5 190,00

Matières premières

	Unité	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an
Blé à Chicago	Cts/Boisseau	504,75	527,13	792,50	469,63
Pétrole Brent	\$/Baril	57,57	55,18	118,76	49,05
Or à Paris	€/ Lingot	35 000	35 000	36 800	29 000
Phosphate Rock (*)	\$/ mT	115,0	115,0	185,0	101,0
INDICE CRB	100 = 1958	216,96	214,70	311,03	211,52
INDICE MOODY'S	100 = 1931	5 361,5	5 244,6	6 409,6	5 288,2
IBM - Food (**)	100 = 2000	96,56	96,56	124,6	96,56
BALTIC DRY INDEX	USD	598,0	584,0	1 706,0	530,0

Revue des marchés

Données de la journée du vendredi 27 mars 2015

TAUX D'INTERET

Les taux d'intérêt se tendent en cette fin de mois de mars

Le taux quotidien du marché monétaire s'est tendu à la fin de la semaine à 4,84% contre 4,75% à la fin de la semaine dernière. Le taux moyen mensuel (TMM) attendu pour le mois de mars serait en légère hausse de +3 Bips par rapport à celui du mois précédent. Il en est même des taux longs. Les Bons du Trésor à 1 an se sont négociés à 5,129%, en hausse de 8 Bips par rapport à la semaine précédente. Cette évolution est consécutive au resserrement de la liquidité bancaire qui apparaît nettement à travers le tassement des transactions interbancaires : plus de 809 millions DT en moyenne la semaine dernière ; seulement 675 millions DT en moyenne cette semaine. Elle apparaît aussi à travers le maintien à un niveau « élevé » du refinancement de la BCT qui gravite autour des 4 milliards de DT en moyenne par semaine tout au long du mois de mars.

LIQUIDITE

La liquidité du système monétaire à un plus bas depuis le début de l'année

La liquidité des banques reste au plus bas et ce, malgré les mesures prises par la BCT (manipulation de la réserve obligatoire et accroissement du refinancement). Celle du Trésor est aussi à un plus bas depuis le début de l'année mais cette évolution est somme toute « normale » pour une fin de mois qui correspond aussi à la fin du premier trimestre.

AVOIRS EN DEVISES

Léger reflux des avoirs en devises cette semaine

A 14,85 milliards de dinars contre 15,26 à la fin de la semaine dernière, elles permettent de couvrir 128 jours d'importations contre 131 la semaine précédente.

CHANGE / DINAR

L'appréciation du dinar face à l'euro marque le pas pour la 2ème semaine consécutive

Elle s'établit à 5,9% depuis le début de l'année en fin de semaine contre 7,4% à la fin de la semaine précédente.

BOURSE

Semaine globalement hésitante à la Bourse de Tunis

Le TUNINDEX clôture sur une petite hausse de +0,13% ; -0,03% pour le TUNINDEX20.

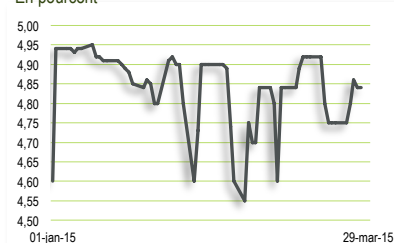
PETROLE

Le prix du pétrole clôture la semaine en hausse de +4,33%

Les cours du pétrole ont bondi en fin de semaine suite à l'intervention militaire de l'Arabie saoudite au Yémen. Toutefois, les experts estiment que la hausse devrait s'essouffler face à l'abondance d'or noir qui plombe les cours depuis le mois de juin.

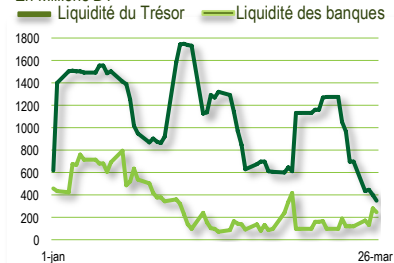
Taux quotidien du marché monétaire

En pourcent

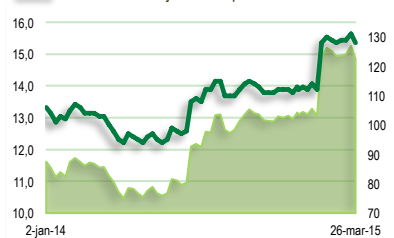


Liquidité du système monétaire

En Millions DT

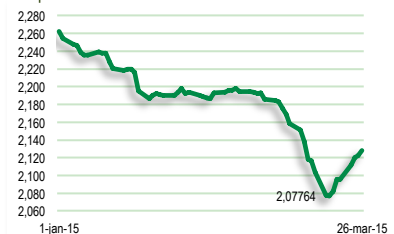


Avoirs en devises

En Millions DT
En nombre de jours d'importations


Variation du taux de change du dinar par rapport aux principales devises

En pourcent



Bourse de Tunis

TUNINDEX
TUNINDEX20
