

البنك المركزي التونسي

Banque Centrale
de Tunisie



Central Bank
of Tunisia

Evolution de la Conjoncture Economique (Neuf premiers mois de 2015)

**Banque Centrale de
Tunisie**

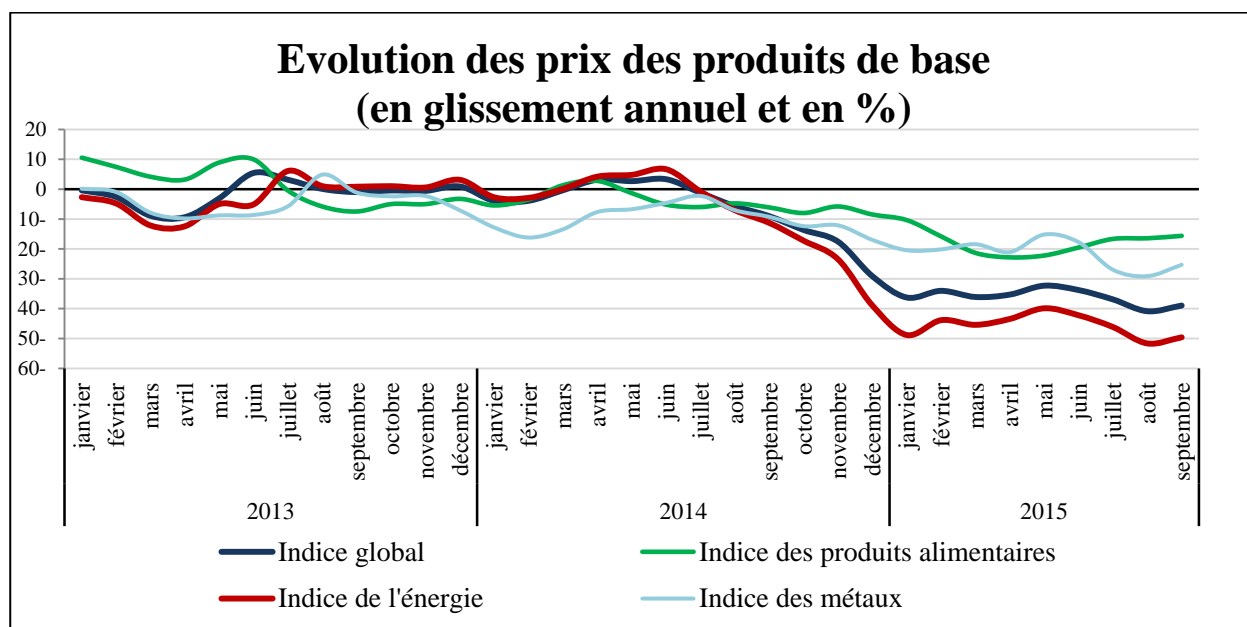
octobre 2015

1- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

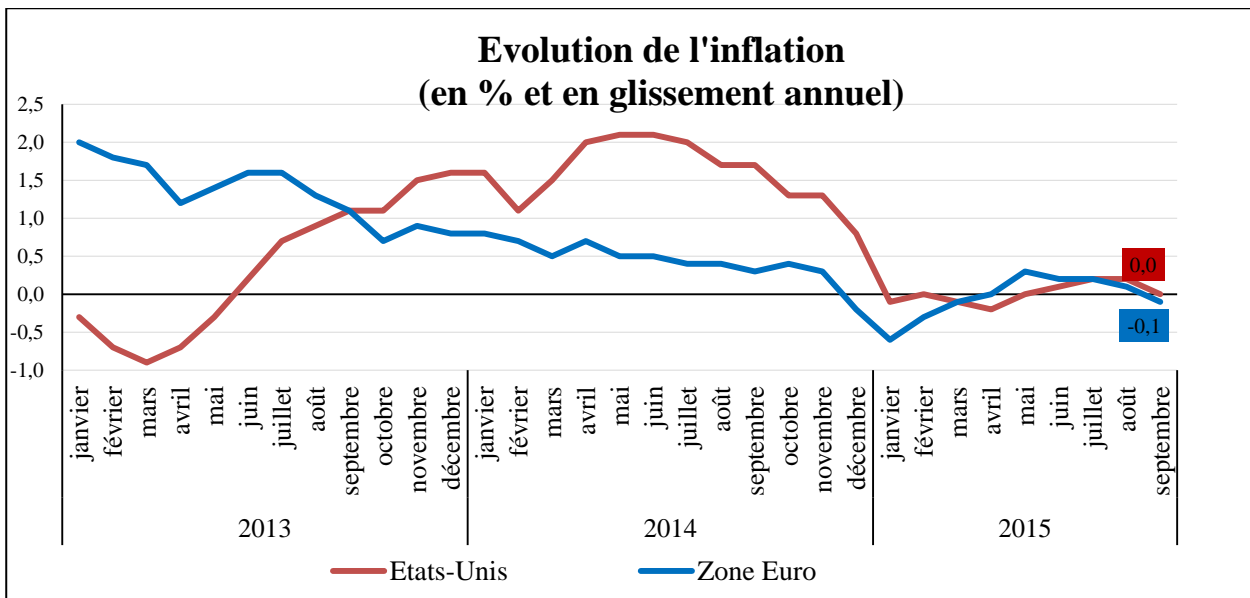
- Dans son rapport sur les perspectives économiques dans le monde paru le mois courant, le Fonds Monétaire International a révisé à la baisse ses prévisions de **croissance économique mondiale** qui devrait s'établir à 3,1% en 2015 et 3,6% en 2016, contre des estimations précédentes de 3,3% et 3,8% respectivement, et 3,4% enregistré l'année dernière. Pour les pays avancés, l'activité économique devrait croître de 2% cette année et de 2,2% l'an prochain (contre des estimations précédentes de 2,1% et 2,4% respectivement). S'agissant des économies émergentes et en développement, elles devraient accuser un ralentissement pour la cinquième année consécutive, soit 4% et 4,5% pour les années 2015 et 2016 contre 4,2% et 4,7%, respectivement, prévus en juillet dernier.

- Concernant la **situation de l'emploi**, les taux de chômage dans les principaux pays industrialisés se sont stabilisés au cours des derniers mois à des niveaux inférieurs à ceux observés en 2014. En effet, ce taux s'est établi aux Etats-Unis à 5,1% au mois de septembre 2015 pour le deuxième mois consécutif. Egalement dans la Zone Euro, ce taux est resté au niveau de 11% en août 2015.

- S'agissant des **prix internationaux des produits de base**, l'indice général des prix du Fonds Monétaire International s'est contracté, au mois de septembre 2015, de 0,8%, d'un mois à l'autre, en rapport notamment avec le repli des prix des produits alimentaires. En glissement annuel, cet indice a enregistré, au même mois, une baisse sensible de 39%, notamment pour les prix de l'énergie.

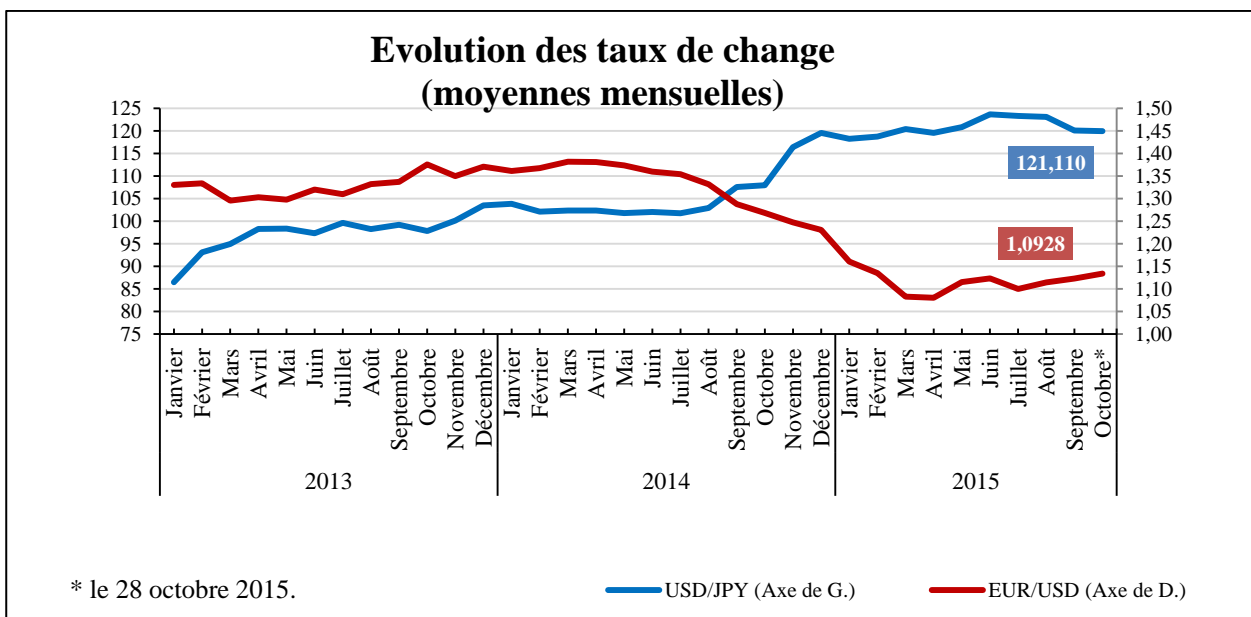


- En conséquence, **les taux d'inflation** dans les principaux pays avancés se sont davantage repliés. Ainsi, aux Etats-Unis la hausse des prix à la consommation a connu une stagnation en glissement annuel, au mois de septembre 2015, contre +0,2% le mois précédent, alors que dans la Zone Euro, le taux d'inflation est descendu en territoire négatif au même mois, soit -0,1% en glissement annuel, contre +0,2% en août dernier.



- Les principaux **indices boursiers internationaux**, surtout aux Etats-Unis, se sont orientés à la hausse, au mois d'octobre courant, en relation, surtout, avec la publication de certains indicateurs économiques américains jugés encourageants, outre l'anticipation de report du relèvement du taux d'intérêt directeur de la FED à l'année 2016 au lieu du mois de décembre prochain.

- S'agissant des **marchés des changes internationaux**, ils ont été marqués, depuis le début du mois d'octobre courant, par une poursuite de l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, avant de connaître récemment une orientation à la baisse revenant à 1,0928 dollar le 27 du mois et ce, en rapport avec l'intention de la BCE de prendre de nouvelles mesures d'assouplissement pour soutenir l'activité économique.



2- CONJONCTURE NATIONALE

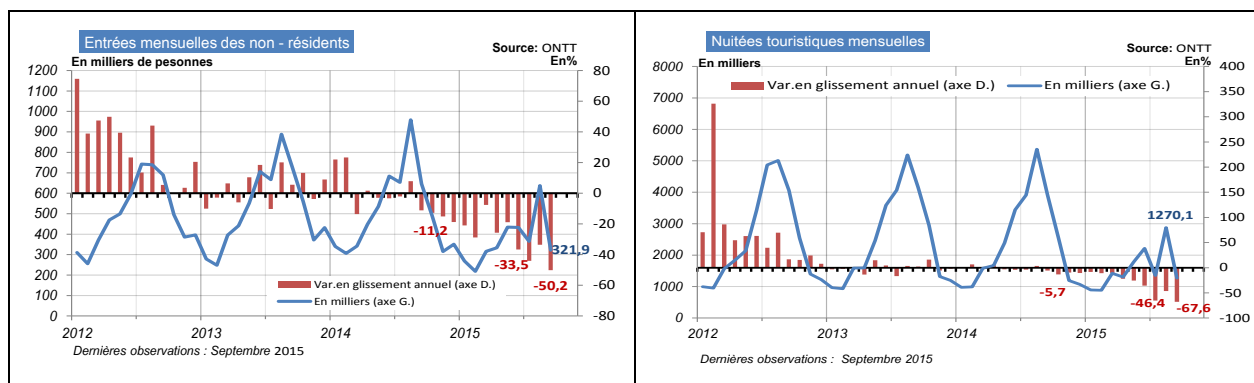
2-1 Secteur Réel

Le taux de croissance économique attendu pour 2015 a été révisé à la baisse pour la troisième fois consécutive à 0,5% contre des prévisions antérieures de 3%, 1,7% et 1%. Cette révision s'explique par les difficultés économiques que connaît la Tunisie après un taux de croissance limité à 1,2% durant le premier semestre de l'année. Les perspectives économiques pour l'année 2016 restent modestes avec des prévisions de la croissance économique à 2,5%.

- Au plan sectoriel, **l'indice général de la production industrielle** a poursuivi sa baisse à un rythme plus accéléré, durant les sept premiers mois de l'année en cours, soit -1,8% contre -1,2% durant la même période une année auparavant. Ces évolutions reflètent le maintien de la tendance baissière de la production de l'énergie (-4,2% contre -7%), la chute de la production des mines (-39% contre 35,6%), ainsi que la contraction de la production des industries manufacturières (-0,2%) notamment les industries chimiques et, à un degré moindre, le textile et les IME.

- Les principaux indicateurs conjoncturels relatifs à l'évolution de l'activité industrielle, observés au cours du mois de septembre 2015, montrent un repli des importations des biens d'équipement (-15,8% en glissement annuel contre 11,4% durant le même mois de 2014) et de matières premières et demi-produits (-14,4% contre 19,5%). Egalement, les exportations des industries mécaniques et électriques ont connu une baisse (-23,6% contre 28,8%), ainsi que celles des industries du textile, habillement, cuirs et chaussures (-22,5% contre 15,4%). En revanche, la consommation d'électricité de haute et moyenne tensions dans le secteur industriel a connu, en août 2015, une hausse quoique à un rythme moins rapide (7,5% contre 8,3% un an plus tôt), notamment dans les industries manufacturières (7,8% contre 9,3%).

- Concernant le **secteur des services**, les principaux indicateurs de l'activité touristique ont poursuivi leur repli, au mois de septembre 2015, en particulier pour les nuitées touristiques globales (-67,6% et -69,9% par rapport au même mois de 2014 et 2010, respectivement), les entrées de touristes étrangers (-50,2% et -53,4%) et les recettes touristiques (-49,1% et -48%).



- Parallèlement, l'activité du transport aérien a enregistré, au mois de septembre 2015, la même tendance avec une baisse du trafic aérien de passagers (-46,5% en glissement annuel contre -15,4% au même mois de l'an passé).

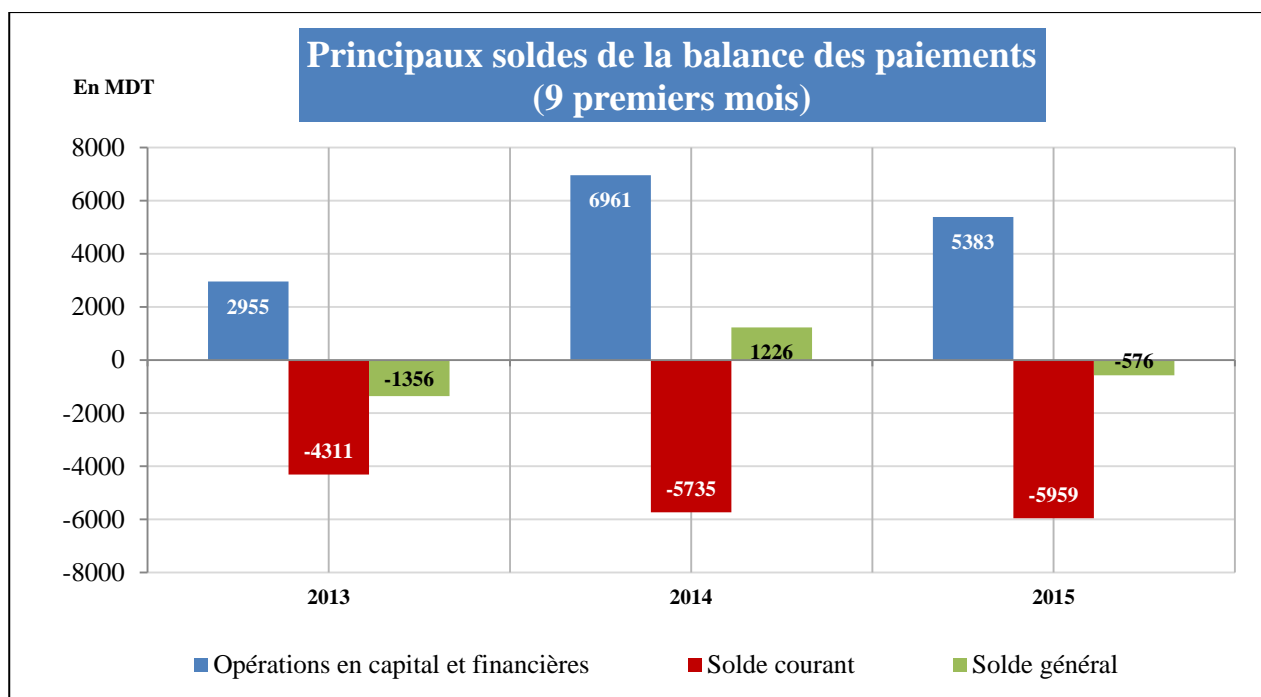
2-2 Paiements Extérieurs

- **Le déficit de la balance commerciale** s'est contracté, au cours des neuf premiers mois de 2015, d'environ 1,3 milliard de dinars ou 12,1% pour s'établir à environ 9,3 milliards de dinars, suite principalement à l'amélioration continue du solde de la balance alimentaire qui est passé d'un déficit de 1203 MDT en 2014 à un excédent de 298,4 MDT, en relation avec le niveau record des exportations d'huile d'olive. Pour sa part, le déficit de la balance énergétique a connu une légère baisse de 3%.

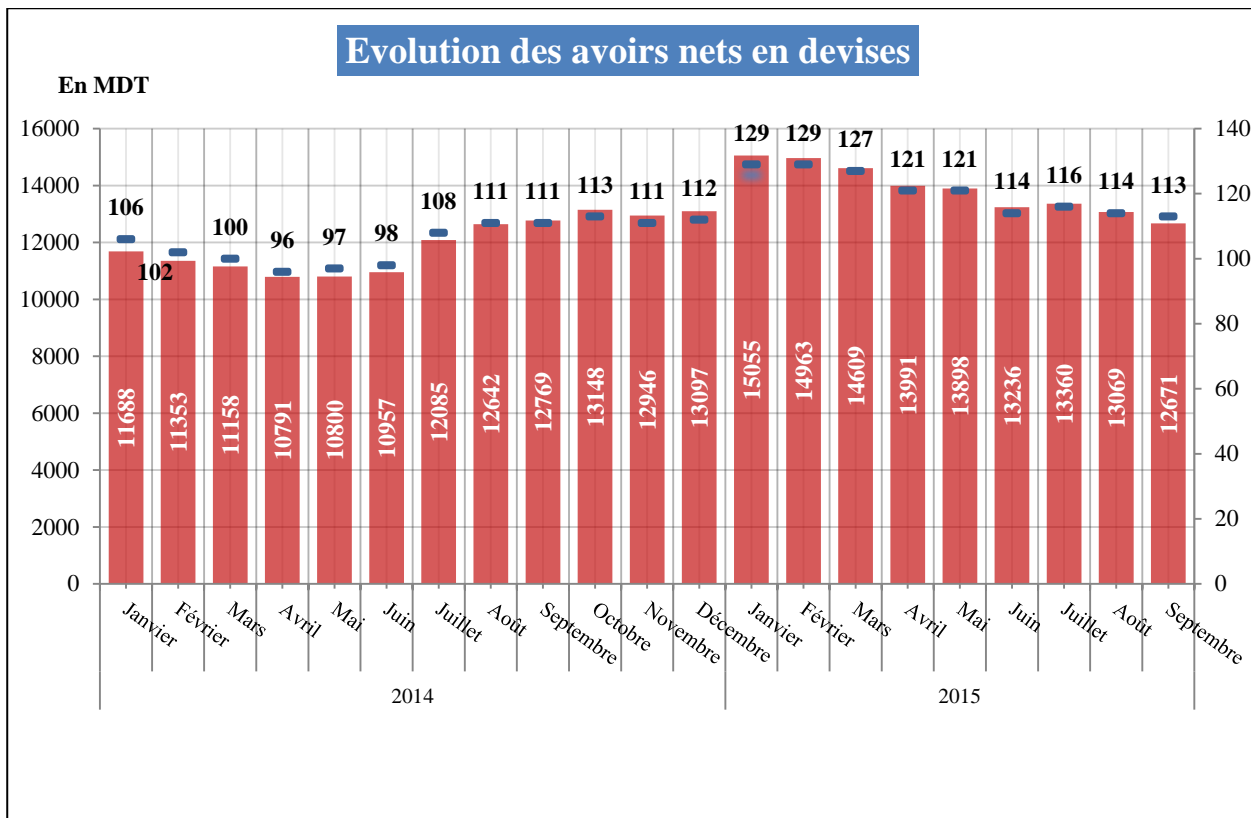
- En revanche, les recettes touristiques ont enregistré au cours des neuf premiers mois de 2015, une chute de 31,8% pour revenir à 1874 MDT.

- Egalement, les revenus du travail ont diminué, au cours de la même période, de 4,3% pour se situer à 2.881 MDT.

- Ainsi, le **déficit courant** s'est établi à 5.959 MDT ou 6,8% du PIB, au cours des neuf premiers de l'année, contre 5.735 MDT et 7% durant la même période de l'an passé.

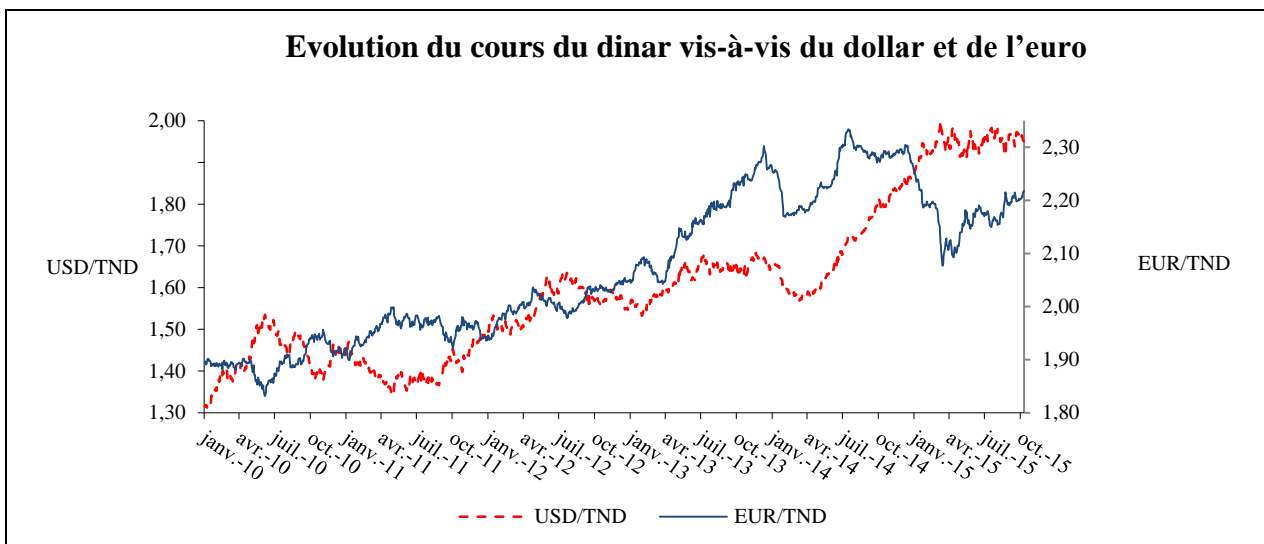


- Pour leur part, les **avoirs nets en devises** ont atteint, à la date du 27 octobre 2015, 13.118 MDT ou 117 jours d'importation contre 13.097 MDT et 112 jours à la fin de l'année 2014.



2-3 Marché des Changes

- **Le taux de change du dinar** a enregistré, en septembre 2015, une dépréciation de 1% vis-à-vis du dollar et de 0,3% par rapport à l'euro.

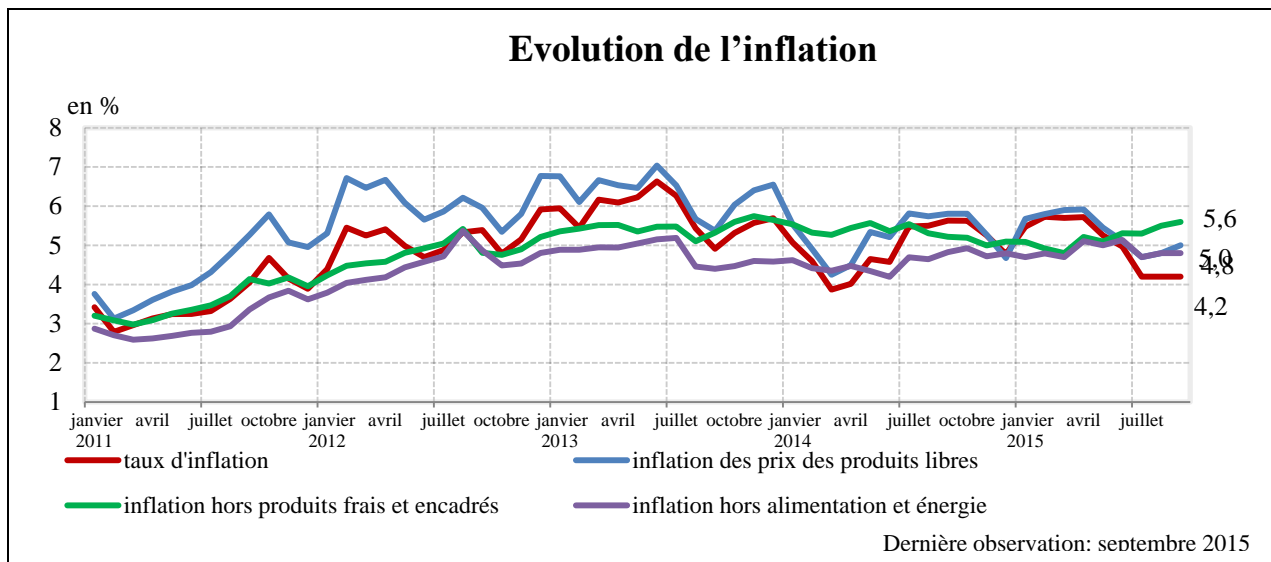


- Au cours des neuf premiers mois de l'année, le dinar s'est déprécié de 5,3% par rapport au dollar et au yen japonais, alors qu'il s'est apprécié de 2,8% vis-à-vis de l'euro.

- Jusqu'au 26 octobre courant, le dinar a enregistré, en particulier, une légère appréciation par rapport à l'euro (+0,1%) et une dépréciation vis-à-vis du dollar (-1,4%) et ce, par rapport à fin septembre dernier.

2-4 Inflation

- Au cours du mois de septembre 2015, la hausse de **l'indice général des prix** s'est stabilisée à 4,2% en glissement annuel pour le troisième mois consécutif, contre 5,6% une année auparavant et ce, malgré l'accélération des prix des produits alimentaires (4% contre 3,7% en septembre 2014), alors que les tarifs des services ont progressé à un rythme moins rapide (4,7% contre 4,9%).

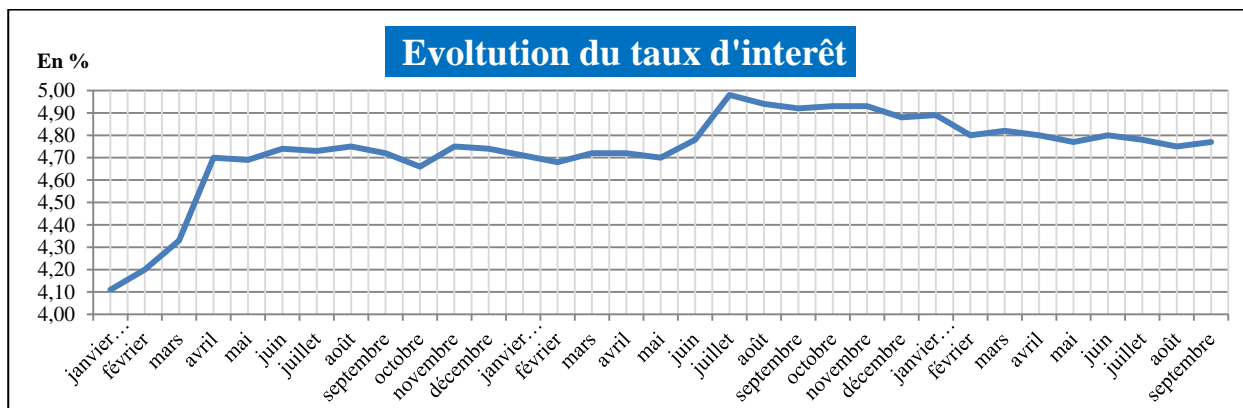


- Néanmoins et pour ce qui est de l'inflation **sous-jacente**, la hausse des prix des produits hors frais et encadrés a poursuivi son accélération au mois de septembre, soit 5,6% contre 5,5% le mois précédent.

2-5 Liquidité Bancaire et Opérations de Politique Monétaire

- Les besoins des banques en liquidité ont poursuivi, au cours du mois de septembre 2015, leur détente. Ainsi, les **opérations de politique monétaire de la BCT** ont atteint, au cours du même mois, 5.560 MDT contre 5.862 MDT en août dernier.

- Pour sa part, le **taux d'intérêt moyen sur le marché monétaire** a enregistré une légère hausse, au cours du mois de septembre, passant à 4,77% contre 4,75 % le mois précédent.



2-5 Activité du secteur bancaire

- Net ralentissement des **dépôts bancaires** au cours des neuf premiers mois de 2015 (1% contre 6,3% une année auparavant), sous l'effet de la décélération sensible des comptes à terme et, à un degré moindre, des dépôts à vue.
- Hausse moins rapide des **concours à l'économie** durant la même période (3,3% contre 6,8% au cours des neuf premiers mois de 2014), en rapport avec la baisse des crédits à court terme et le ralentissement de ceux à moyen et long termes.

- L'ensemble des données disponibles sus- indiquées et des indicateurs avancés concernant les principaux secteurs d'activité et les paiements extérieurs confirment la poursuite de la récession dans laquelle est entrée l'économie nationale depuis le deuxième trimestre, avec une croissance négative au cours de deux trimestres consécutifs (récession technique).

- l'évolution des prix s'est inscrite dans un cycle baissier au cours des derniers mois, surtout pour les prix des produits alimentaires. Cette tendance devrait se poursuivre en raison du faible rythme de l'activité économique et ce, en dépit du maintien de l'inflation sous-jacente à un niveau élevé. La conjonction de cette évolution des prix avec l'atonie de l'activité économique peut être porteuse de risque déflationniste dont ont souffert plusieurs économies ces dernières années, et mérite d'être surveillée de près.

- La persistance de la faiblesse du rythme de l'activité économique, surtout au niveau de l'investissement privé reflété par un recul de la demande de crédit, requiert un effort concerté des autorités en vue de favoriser la reprise de l'investissement et la relance économique.

A cet égard, le retour en 2016 à une croissance positive plus forte, telle qu'annoncée dans le cadre du Plan de Développement 2016-2020, quoiqu'insuffisante devrait augurer du retour à un cycle de croissance consolidée. Les efforts de tous doivent converger pour que cette reprise soit durable à moyen terme, condition sine qua non de la création d'emplois stables.

- Consciente des défis et des enjeux économiques majeurs au cours des prochaines années, la Banque Centrale, par son action significative de baisse de 50 points de base de son taux directeur, apporte son appui aux efforts de stimulation de la reprise de la croissance et de l'emploi, tout en demeurant vigilante quant à son principal objectif : le maintien de la stabilité des prix.