
Rapport Annuel 2015

Juin 2016

Le mot du Gouverneur

Le mot du Gouverneur

L'année 2015 aura été pour l'économie tunisienne, à bien des égards, une année difficile, dans un contexte global largement défavorable, marqué par un environnement régional et local, pour le moins instable, et une croissance économique mondiale atone, voire négative pour certains grands pays émergents.

La dégradation de la conjoncture internationale et régionale et l'accentuation des incertitudes en relation avec des menaces terroristes potentielles qui ont plané tout au long de cette année, outre la volatilité des prix des produits de base et des marchés financiers internationaux, ont plombé les résultats économiques dans nombre de pays, notamment parmi le groupe des BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud) et les pays arabes du Golfe. Pour sa part, la zone euro avec une croissance économique de 1,5% en 2015, a certes tiré profit des cours baissiers du pétrole, de la faiblesse de l'euro et des taux d'intérêt bas, mais n'a pu cependant redresser sa demande extérieure, étant donné la persistance d'effets hérités de la crise financière.

Dans ce contexte dégradé, l'environnement économique et financier en Tunisie a subi le contrecoup de quatre faits saillants : la résurgence du terrorisme et son corollaire immédiat, le choc sur le tourisme, la faiblesse de la demande extérieure émanant de nos principaux partenaires européens dont la reprise de la croissance reste fragile, l'enlisement de la crise libyenne, et les tensions sociales internes. Ces facteurs défavorables exogènes et endogènes ont, de concert, pesé lourdement sur la croissance économique qui s'est située à 0,8% en 2015 contre 2,3% en 2014.

Ce résultat modeste, reflet de la morosité de l'activité dans la plupart des secteurs clés tels le tourisme (et les autres services), l'industrie manufacturière et l'industrie non manufacturière (cf. analyse chiffrée détaillée dans le présent rapport), aurait été encore plus grave, n'eût-été la performance exceptionnelle du secteur agricole avec 9,2% de croissance.

En conséquence, le chômage, avec un taux global de 15,4% en 2015, reste à un niveau trop élevé, en particulier pour les diplômés de l'enseignement supérieur. Il est vrai qu'une croissance économique aussi faible ne saurait faire face à l'écart sans cesse grandissant entre l'offre et la demande sur le marché de l'emploi, surtout que l'investissement s'est particulièrement ressenti de cet environnement peu propice, puisque son taux rapporté au PIB, par ailleurs très bas, a connu une régression à 19,4% en 2015.

Cependant, et malgré les indicateurs préoccupants rappelés supra, force est de constater que l'économie tunisienne a réussi à préserver un degré de résilience à même de résister à tant de facteurs déstabilisants, réalisant une croissance positive, et même

bien au-delà des prévisions qui tablaient, en majorité, sur une stagnation, voire une récession. Plusieurs indicateurs appuient ce constat :

D'abord, le secteur agricole qui a eu un rôle salvateur sur l'activité économique durant le millésime écoulé, outre le redémarrage - même par-à-coup - de l'activité minière et particulièrement les phosphates. Ensuite, les IDE ont progressé d'une année à l'autre en 2015.

Pour ce qui est de l'inflation et après avoir atteint des niveaux préoccupants au cours des dernières années, l'évolution des prix a été contenue au niveau de 4,9% à fin 2015. Egalement et au niveau de la balance des paiements, le déficit commercial s'est contracté d'une année à l'autre, ce qui a contribué à réduire quelque peu le déficit des paiements courants à 8,8% au terme de la même année.

Autre éclaircie : le déficit budgétaire qui s'est contracté en 2015 grâce notamment à l'allègement des charges au titre de la compensation, pour ce qui est des subventions énergétiques, et des produits alimentaires de base importés.

Enfin, les réserves en devises se sont consolidées, atteignant 128 jours d'importations en fin d'année à la faveur de la mobilisation de ressources extérieures importantes, ce qui traduit la vision positive de la communauté financière internationale sur le potentiel à moyen terme de l'économie tunisienne.

Ceci étant, l'attention doit être attirée sur le fait que ce potentiel et cette résilience, largement entamés tout au long de la période transitoire, risquent d'être encore plus fragilisés à court terme au regard des menaces qui pèsent sur la croissance économique et les équilibres financiers, notamment celui du secteur extérieur dont les statistiques disponibles depuis le début de l'année en cours reflètent des risques réels de dérapages (forte dégradation de la balance commerciale, des services et transferts, conjuguée à un recul des entrées de capitaux étrangers) porteurs de menaces sur les réserves en devises et la stabilité du taux de change du dinar.

Egalement, et faut-il le rappeler, l'amélioration -relative- des indicateurs macroéconomiques, notamment au niveau de l'équilibre budgétaire et de la balance des paiements a bénéficié de la baisse sensible des prix du pétrole sur le marché international et a été appuyée par la mobilisation de ressources financières extérieures conséquentes, sans lesquelles, la situation de la liquidité de l'économie aurait été sérieusement menacée.

La détérioration des équilibres fondamentaux, en particulier les « déficits jumeaux » au cours des dernières années dans un contexte de croissance morne, et son corollaire la hausse accélérée du recours aux financements extérieurs (hausse de 13 points de pourcentage du PIB de la dette publique et de 12 points de la dette extérieure en cinq ans) consacrés, en partie, aux dépenses courantes du budget, traduit la dérive d'une société qui vit largement au-dessus de ses moyens, et dont le train de vie insoutenable, dérogeant à toute logique économique, ne saurait être maintenu plus longtemps.

Aussi, des actions visant à réduire les vulnérabilités macroéconomiques, et notamment la position extérieure, doivent-elles être menées en priorité, à l'effet de redonner à l'économie ses pleines capacités de rétablissement sur le chemin d'une croissance forte, soutenue et inclusive, à même de relever le défi de la lutte contre le chômage, par l'assainissement du climat des affaires et la levée des obstacles et freins structurels à la reprise de l'investissement, ce qui requiert le renforcement et l'accélération du programme, en cours, des réformes fondamentales adoptées par les autorités et soutenues par les partenaires financiers internationaux de la Tunisie. La mise en œuvre -et la réussite- desdites réformes selon un calendrier précis, et dont le respect doit cristalliser les efforts de toutes les parties prenantes, constituent un impératif incontournable, un passage obligé et une condition sine qua non de la réalisation des objectifs ambitieux du plan de développement 2016-2020.

A cet effet, et en vue de réunir les conditions nécessaires permettant à l'économie nationale d'accélérer ses performances au cours du plan quinquennal, l'action des autorités doit être focalisée sur la consolidation de la stabilité macroéconomique, la mise à niveau de la qualité des services rendus par l'administration et les institutions publiques, l'instauration d'une meilleure discipline budgétaire et la poursuite de la réforme du secteur bancaire pour renforcer la fonction d'intermédiation financière.

Conscientes du rôle crucial du secteur bancaire et financier dans l'allocation des ressources et l'accompagnement de l'activité économique, et en particulier des entreprises, les Autorités monétaires, outre le pilotage de leur rôle de régulateur du marché monétaire et de pourvoyeur de liquidité pour assurer un financement adéquat de l'économie nationale, ont mis en œuvre une panoplie de mesures ciblées (cf. résumé en annexe du rapport) axées sur la modernisation du cadre analytique et opérationnel de la politique monétaire en vue d'en promouvoir la transmission à l'économie réelle et l'ancrage des anticipations des agents économiques, le renforcement des assises financières et de la gouvernance des banques, notamment publiques, et la supervision bancaire basée sur les risques, au diapason des normes Bâloises afin de favoriser les meilleures conditions de stabilité financière, et les mécanismes de prévention des risques systémiques. Par ailleurs, et en vue de stimuler l'activité d'exportation, d'investissement étranger, et d'externalisation de l'entreprise tunisienne, la réglementation des changes a été profondément revue dans le sens de plus de libéralisation, selon une approche intégrée et séquentielle, appuyée par une politique de change plus flexible favorisant les mécanismes de marché, avec comme objectif ultime, la convertibilité totale du dinar, une fois réunis les prérequis nécessaires.

Egalement, et dans le cadre de sa mission d'agent financier de l'Etat, la BCT a contribué activement à la mobilisation de ressources extérieures nécessaires au financement de la balance des paiements et du budget de l'Etat, en plus de la reconstitution des réserves en devises, mettant à profit une coopération fructueuse avec les organismes financiers multilatéraux couronnée, récemment, par la conclusion de l'accord au titre du « mécanisme élargi de crédit » avec le F.M.I portant sur une

enveloppe de 2,9 milliards de \$US sur 4 ans, et ce après la fin en 2015 du précédent accord « stand-by ».

Cet ensemble de mesures a été appuyé au cours du premier semestre de 2016 par une action majeure ayant consacré la mise à niveau et la convergence vers les normes internationales du cadre légal du système bancaire via la refonte de la loi de la BCT, et de la loi bancaire (en cours d'examen à l'ARP).

Les réformes -non exhaustives- sus mentionnées, sont nécessaires, mais loin d'être suffisantes : un ensemble de réformes structurelles et d'initiatives cohérentes demeurent à l'ordre du jour et dont la concrétisation constitue un « must » pour promouvoir l'efficacité économique globale : les autorités publiques sont donc appelées à œuvrer de manière pragmatique et concertée avec les différentes parties prenantes à asseoir une démarche consensuelle ayant pour objectifs de dégager une marge de manœuvre budgétaire et extérieure, par l'optimisation des recettes et une meilleure allocation des dépenses, promouvoir l'attractivité du pays pour les investissements étrangers nécessaires pour combler ses besoins de financements, mettre en place les structures et mécanismes idoines de gestion active de la dette publique, contenir les vulnérabilités du secteur financier et réduire les rigidités structurelles du marché du travail, consolider la transparence et la lutte contre la corruption, tout en doublant d'effort afin de circonscrire l'économie informelle et l'intégrer de manière efficace au circuit organisé.

Ceci étant et eu égard à l'incompréhension probable de l'opinion publique et des partenaires sociaux face aux exigences de la discipline budgétaire et aux réformes, une attention particulière doit être accordée à l'effort de communication. A cet effet, l'adoption d'une politique de communication cohérente et efficace est essentielle au succès de l'action publique pour assurer la conviction des citoyens et de toutes les parties prenantes du bien-fondé et de la nécessité desdites réformes et, à terme, de leurs dividendes.

Aussi, est-il recommandé de faire participer de manière active toutes les parties concernées et de s'assurer de leur adhésion réfléchie, qui constitue un facteur décisif pour l'appropriation, l'appui et la réussite du processus réformateur.

Chedly AYARI

Gouverneur

(17 Juin 2016)

Sommaire

Le mot du Gouverneur

Partie 1 : Rapport économique

Chapitre 1 – Environnement international	7
1-1. Conjoncture internationale	7
1-2. Marchés des capitaux	16
1-3. Marchés internationaux des changes et de l’or	18
1-4. Prix des produits de base	19
Chapitre 2 – Environnement économique et financier national	27
2-1. Vue d’ensemble	27
2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique	30
2-3. Demande globale	32
2-4. Structure et financement des investissements	34
2-5. Marché du travail et salaires	36
2-6. Finances publiques	40
2-7. Endettement total	48
Chapitre 3 – Paiements extérieurs	55
3-1. Balance des paiements	55
3-2. Position extérieure globale	78
3-3. Evolution des indicateurs de la compétitivité	87
Chapitre 4 – Monnaie, crédit et politique monétaire	91
4-1. Monnaie et sources de création monétaire	91
4-2. Politique monétaire	97
4-3. Politique monétaire et inflation	106
4-4. Distribution du crédit	117
Chapitre 5 – Activité et Exploitation des Etablissements de Crédit	127
5-1. Banques résidentes	127
5-2. Etablissements de leasing	132
5-3. Banques non-résidentes	133
5-4. Banques d’affaires	136
5-5. Organismes de factoring	136
Chapitre 6 – Marché Financiers	139
6-1. Financement de l’Etat et de l’investissement	140
6-2. Marché boursier	142
6-3. Activité des organismes de placement collectif en valeurs mobilières	145

Partie 2 : Activités de la Banque Centrale	
Chapitre 1 – Activité du contrôle	149
Chapitre 2 – Organisation et système d’information	151
2-1. Cartographie des processus et urbanisation du système d’information (CPUSI)	151
2-2. Projets d’élaboration et de mise en place de la politique de sécurité du système d’information et du plan de continuité d’activité	152
2-3. Gestion électronique des documents, du courrier et archivage électronique (GED-GEC-SAE)	152
2-4. Evolution technologique et fonctionnelle des applications Métiers de la Banque	153
2-5. Mise à niveau de l’infrastructure matérielle, des réseaux et de la sécurité	153
2-6. Management des risques	154
Chapitre 3 – Coopération internationale	155
3-1. Coopération financière avec les organismes monétaires	155
3-2. Participation et représentation de la BCT aux réunions et assemblées organisées par les organismes internationaux	156
3-3. Coopération et assistance technique	157
3-4. Coopération avec les banques centrales	157
Chapitre 4 – Ressources humaines et bilan social	161
4-1. Gestion et développement des carrières	161
4-2. Formation	164
4-3. Politique de rémunération	166
4-4. Activité du fonds social	167
4-5. Prestation d’assurances et couverture sociale	168
Chapitre 5 – Systèmes de paiement et Caisse Générale	171
5-1. Systèmes et moyens de paiement	171
5-2. Surveillance et développement des systèmes et des moyens de paiement	176
5-3. Circulation fiduciaire	177
Chapitre 6 – Activité des comptoirs de la BCT	183
6-1. Activité en dinars	183
6-2. Activité en devises	185
6-3. Opérations décentralisées	187
6-4. Traitement des salaires des fonctionnaires de l’Etat	188
Chapitre 7 – Gestion des réserves internationales	191
7-1. Evolution des réserves	191
7-2. Action de gestion	192
7-3. Performance des réserves	193
7-4. Analyse des risques	194
7-5. Gestionnaires des réserves	195

Chapitre 8 – Activité de l’Observatoire des services bancaires	197
8-1. Introduction	197
8-2. Suivi de la qualité des services bancaires	197
8-3. Travaux effectués par l’OSB	207
Chapitre 9 – Analyse financière de la gestion de la BCT	211
9-1. Equilibre financier	211
9-2. Analyse des résultats	215
Partie 3 : Etats financiers	221

Annexe : Principales réformes/actions engagées par la Banque Centrale de Tunisie depuis 2011

Partie 1 :

Rapport Economique

Chapitre 1 – Environnement International

1-1. Conjoncture Internationale

L'année 2015 s'est achevée avec un nouveau fléchissement du rythme de l'activité économique mondiale pour la cinquième année consécutive. En effet, la reprise économique a perdu de nouveau de son dynamisme, en raison principalement d'une décélération quasi-générale du rythme de la croissance dans les pays émergents et en développement, qui comptent pour plus de 70% dans la croissance mondiale, notamment en Chine et dans les pays exportateurs de produits de base. En revanche et dans la majorité des pays industrialisés, l'économie a poursuivi son évolution modérée, notamment sous l'effet conjugué d'une politique monétaire accommodante et de la chute des cours du pétrole et ce, malgré l'atonie constatée de la demande globale, laquelle a pesé sur le niveau des investissements qui demeure faible.

Ainsi, dans les pays émergents l'activité a été sujette en 2015 à de multiples risques et tensions, notamment ceux liés aux craintes d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise, où un processus de rééquilibrage de l'économie est en cours, et aux effets de la faiblesse des cours internationaux de matières premières, qui a touché durement les économies exportatrices de produits de base, en particulier au Brésil et en Russie, plongés dans une phase de récession sévère amplifiée par des facteurs internes.

Dans un tel contexte, **l'économie mondiale** a affiché, en 2015, un taux de croissance de 3,1% plus faible que celui enregistré l'année précédente (3,4%).

En conséquence, la situation de l'emploi dans le monde est demeurée relativement fragile malgré une stabilisation du taux de chômage au niveau de 5,8% en 2015. En fait, le ralentissement économique s'est traduit par une nouvelle montée du chômage surtout dans les pays émergents et en développement, notamment ceux d'Amérique latine et certains pays d'Asie comme la Chine, ainsi que dans des pays arabes exportateurs de pétrole. En revanche et dans la plupart des pays développés, l'année 2015 a été marquée par une consolidation de l'emploi, surtout aux Etats-Unis et dans certains pays d'Europe du Nord et d'Europe Centrale.

Sur un autre plan, l'atonie de l'activité dans les économies émergentes et en développement a pesé négativement sur le rythme des **échanges mondiaux de biens et services**, au cours de l'année 2015. En effet, la faiblesse de la reprise du commerce mondial est imputable principalement au repli du volume des importations des pays émergents, surtout de la Chine, en raison du rééquilibrage en cours de son économie, qui a eu un grand impact sur ses importations de matières premières, ainsi que de celles du Brésil et de la Russie. Ainsi, le volume du commerce mondial s'est accru à un rythme nettement moins rapide que celui enregistré une année auparavant, soit 2,8% contre 3,5% en 2014.

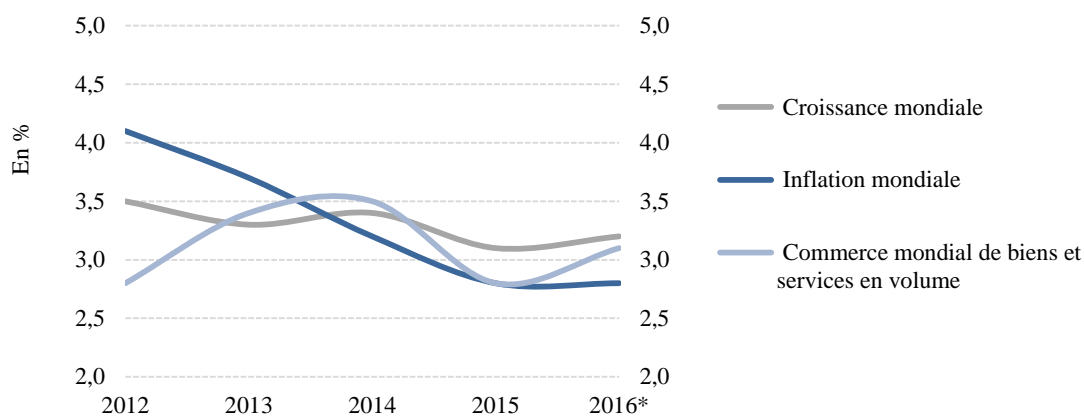
Egalement, cette faiblesse de la demande mondiale, plus particulièrement celle émanant de la Chine, a fait que les prix internationaux de produits de base n'ont pas rompu avec la tendance observée l'année dernière, continuant à chuter dans un contexte marqué par une abondance de l'offre pour la plupart des produits et par l'appréciation du dollar américain. Ainsi, les cours mondiaux de produits de base ont reculé à un rythme plus accentué, soit -35,3% contre -6,3% en 2014.

Pour ce qui est de l'évolution des **marchés financiers internationaux**, la volatilité sur les principales bourses internationales s'est à nouveau amplifiée en 2015, au rythme de la montée

des inquiétudes concernant la situation dans les économies émergentes et des spéculations associées à la normalisation de la politique monétaire américaine. Ces inquiétudes ont été à l'origine d'une nette diminution des flux de capitaux vers les pays émergents et d'une hausse des écarts de taux de rendement, outre la dépréciation des monnaies de ces pays, et en conséquence le repli des cours des actions. Faut-il encore rappeler que de nombreuses tensions financières se sont conjuguées pour exacerber la volatilité des marchés financiers tout au long de l'année, à savoir la crise de la dette grecque et ses risques de contagion sur les autres pays périphériques de la Zone Euro, ainsi que le choc boursier en Chine, au cours de l'été 2015, suite aux nouvelles mesures prises par les autorités de ce pays en vue de limiter les opérations spéculatives du secteur bancaire parallèle, et l'annonce d'un ajustement de la politique de change par la banque centrale chinoise.

S'agissant des **marchés des changes internationaux**, ils ont été marqués, au cours de l'année 2015, par une forte dépréciation de l'euro par rapport au dollar expliquée surtout par les divergences en matière de politique monétaire entre les Etats-Unis et la Zone Euro. Ainsi, au moment où la BCE a annoncé, au début de l'année, une extension de son programme d'achats d'actifs pour stimuler l'activité économique et atténuer les pressions déflationnistes, la FED poursuivait la réduction de son programme d'achats qui a pris fin au mois d'octobre de la même année, et a ensuite entamé un premier pas vers une normalisation, longuement attendue, de sa politique monétaire en relevant son taux d'intérêt directeur à la fin de l'année.

Graphique 1-1 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture internationale



* Prévisions du FMI.

Source : Perspectives économiques mondiales du FMI du mois d'avril 2016

1-1-1 Activité économique

La croissance économique mondiale a enregistré une décélération au cours du premier semestre de l'année 2015, en rapport avec le ralentissement observé dans les économies émergentes et en développement et la perte de vigueur de la reprise constatée dans les économies avancées. En effet, la chute des prix des matières premières, la dépréciation des devises de pays émergents et la volatilité accrue sur les marchés financiers internationaux ont pesé sur l'activité surtout dans les économies émergentes et en développement.

Dans les économies avancées, c'est celle des Etats-Unis qui a été la plus solide et la plus dynamique, malgré un léger recul au premier trimestre de l'année, lié à des facteurs passagers, suivi par un redressement de l'activité tout au long du reste de l'année, grâce à la vigueur de la consommation des ménages qui est restée le principal moteur de la croissance de l'économie

américaine. En revanche, la reprise dans la Zone Euro et au Japon est demeurée globalement modeste, sous l'effet de l'affaiblissement de la demande extérieure, en relation avec le ralentissement des économies émergentes, ainsi que du faible niveau des investissements malgré l'adoption de politiques monétaires ultra-accommodantes dans les deux économies. Dans ce contexte, le taux de croissance dans l'ensemble des pays avancés s'est situé à un niveau légèrement supérieur à celui enregistré un an plus tôt, soit 1,9% contre 1,8% en 2014.

Tableau 1-1 : Evolution de certains indicateurs économiques dans le monde

Désignation	Croissance économique (en termes réels et en %)			Chômage (en % de la population active)		
	2014	2015	2016 ¹	2014	2015	2016 ¹
MONDE	3,4	3,1	3,2	5,8	5,8	5,8
Pays développés	1,8	1,9	1,9	7,3	6,7	6,3
dont :						
-Etats-Unis	2,4	2,4	2,4	6,2	5,3	4,9
-Japon	0,0	0,5	0,5	3,6	3,4	3,3
-Royaume-Uni	2,9	2,2	1,9	6,2	5,4	5,0
-Zone Euro	0,9	1,6	1,5	11,6	10,9	10,3
dont :						
-Allemagne	1,6	1,5	1,5	5,0	4,6	4,6
-France	0,2	1,1	1,1	10,3	10,4	10,1
-Italie	-0,3	0,8	1,0	12,7	11,9	11,4
Pays émergents et en développement ²	4,6	4,0	4,1
dont :						
-Chine	7,3	6,9	6,5	4,1	4,1	4,1
-Russie	0,7	-3,7	-1,8	5,2	5,6	6,5
-Inde	7,2	7,3	7,5	3,5 ³	3,5 ³	3,4 ³
-Brésil	0,1	-3,8	-3,8	4,8	6,8	9,2
-Maroc	2,4	4,5	2,3	9,9	9,8	9,7
-Tunisie	2,3	0,8	2,0	15,0	15,4	..

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI (avril 2016)*, Ministère du développement, de l'investissement et de la coopération internationale et Institut national de la statistique.

¹ Prévisions.

² Selon les estimations de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), le taux de chômage a varié en 2015 dans ce groupe de pays entre un minimum de 4,1% en Asie du Sud et un maximum de 12,1% en Afrique du Nord.

³ Selon le rapport de l'OIT intitulé « Emploi et questions sociales dans le monde - Tendances pour 2016 » paru en janvier 2016.

Ainsi, **l'économie américaine** s'est montrée plus résiliente en dépit de son affaiblissement au cours du premier trimestre de 2015, où elle a été affectée par des facteurs temporaires. La consommation privée a gagné en vigueur durant le reste de l'année grâce, essentiellement, à une hausse du revenu réel, sous l'effet de la baisse de l'inflation, et à la solidité du marché de l'emploi et le repli du chômage, outre le désendettement des ménages. De surcroît, les conditions financières qui sont restées relativement accommodantes ont permis une consolidation notable des investissements dans le secteur de l'immobilier résidentiel, ce qui a compensé en partie l'impact négatif de l'appréciation du dollar ayant affecté le secteur manufacturier et ses exportations, ainsi que celui de la baisse des prix du pétrole qui a freiné les

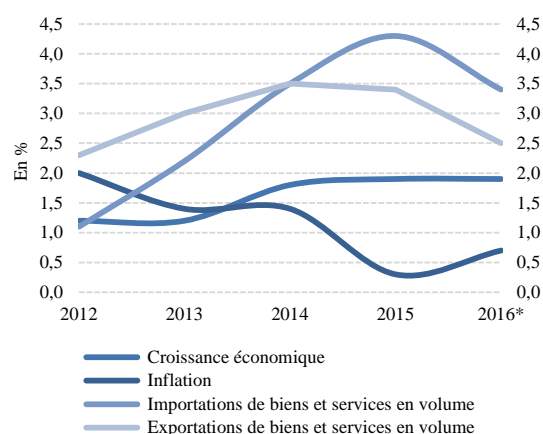
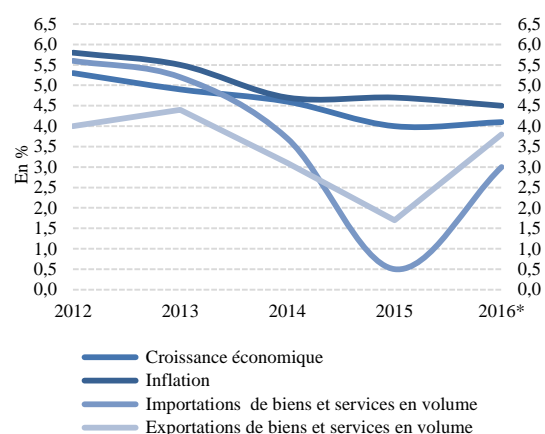
investissements dans le secteur de l'énergie. Ainsi, le taux de croissance aux Etats-Unis s'est établi à 2,4% en 2015, soit le même niveau enregistré un an plus tôt.

Dans la **Zone Euro**, la reprise économique amorcée depuis les derniers mois de 2014 ne s'est pas estompée au cours de l'année 2015, mais elle s'est poursuivie quoiqu'à des rythmes différents entre les pays de la zone. Cette évolution est imputable notamment à la chute des prix des produits de base, au maintien de politiques budgétaires et monétaires souples et à la dépréciation du taux de change de l'euro. Ainsi, la demande intérieure s'est montrée plus solide au cours de l'année, grâce surtout à la baisse de l'inflation, à l'amélioration du marché de l'emploi et aux conditions financières accommodantes, alors que le rythme des exportations a été soutenu par la dépréciation de la devise européenne. Dans ce contexte, la croissance économique dans la Zone Euro est passée à 1,6% en 2015 contre 0,9% l'an passé.

S'agissant des **économies émergentes et en développement**, elles n'ont pas pu rompre avec une tendance à la baisse de leur rythme d'activité qui perdure depuis cinq ans. Ainsi, le taux de croissance dans l'ensemble de ces pays s'est limité à 4%, en 2015, contre 4,6% enregistré l'année précédente, en raison notamment du ralentissement de l'économie chinoise qui a entraîné dans son sillage les autres économies émergentes en particulier celles exportatrices de matières premières, ainsi que des tensions dans certaines grandes économies émergentes et le durcissement des conditions de financement.

Concernant la **Chine**, qui connaît déjà un ralentissement structurel de son économie, en lien avec le rééquilibrage de son modèle de croissance qui s'oriente désormais vers un nouveau modèle reposant davantage sur la consommation et les services au lieu de celui axé sur les investissements et les exportations, le taux de croissance est revenu à 6,9% en 2015 contre 7,3% l'an passé. Dans ce contexte, les inquiétudes d'un ralentissement plus brutal se sont intensifiées depuis le début de l'été 2015, avec la publication d'indicateurs conjoncturels défavorables sur l'activité en Chine et des conséquences visibles sur le commerce mondial, sous l'effet de la nette contraction des importations chinoises et une baisse sensible des exportations. Ces inquiétudes ont conduit à des turbulences sévères sur les marchés financiers chinois, accompagnées par un effondrement des cours des actions et par une dépréciation du yuan.

Pour sa part, la région du **Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord** a enregistré un certain ralentissement de sa croissance économique au cours de l'année 2015, soit 2,3% contre 2,6% enregistré en 2014. C'est que les retombées des conflits régionaux et la détérioration du climat sécuritaire et social dans certains pays, ainsi que la dégradation de la confiance qui s'est ensuivie ont constitué un frein majeur à l'activité économique dans la région. Par ailleurs, les économies des pays exportateurs de pétrole ont subi de plein fouet la chute sensible des prix internationaux du pétrole. En revanche, les pays importateurs ont connu une légère reprise, grâce notamment aux gains tirés de la baisse des prix du pétrole et de l'avancement dans la mise en œuvre des réformes économiques, mais aussi de la consolidation de l'activité dans la Zone Euro qui est le plus important partenaire commercial pour la plupart des pays de la région.

Graphique 1-2 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture dans les pays développés

Graphique 1-3 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture dans les pays émergents et en développement


* Prévisions du FMI (avril 2016)

Pour ce qui est des perspectives de **l'année 2016**, le taux de croissance de l'économie mondiale devrait connaître une légère accélération pour passer à 3,2%, selon les dernières estimations du Fonds Monétaire International (FMI). Cette amélioration devrait résulter de la poursuite de la reprise progressive dans les pays avancés grâce aux conditions financières accommodantes, à la baisse des prix du pétrole et à l'amélioration du marché du travail. Dans les pays émergents et en développement, également, l'expansion économique devrait se raffermir en 2016 en lien avec le redressement progressif de la croissance dans les pays qui connaissent des difficultés, en particulier la Russie, le Brésil et certains pays du Moyen-Orient et ce, malgré l'impact du rééquilibrage de l'économie chinoise.

En revanche, le FMI prévient que ces perspectives de croissance dans le monde demeurent sujettes à plusieurs risques, notamment une éventuelle poursuite du ralentissement économique dans les pays émergents et le rééquilibrage de l'économie chinoise, outre le recul des prix mondiaux des produits de base et l'abandon de la politique monétaire ultra-accommodante aux Etats-Unis.

1-1-2 Commerce mondial

Durant l'année 2015, la demande mondiale est demeurée atone, en raison de la faiblesse de l'activité manufacturière et des investissements, notamment dans les industries extractives. Cette situation a été, particulièrement, ressentie dans les pays émergents avec un fléchissement du volume de leurs importations, surtout pour la Chine, la Russie et le Brésil. Aussi, les prix des produits de base ont-ils chuté à des niveaux très bas, ce qui a aussi pesé lourdement sur les exportations de ces produits.

Par conséquent, le **volume des échanges mondiaux de biens et services** n'a progressé que de 2,8% en 2015 contre 3,5% enregistrés une année auparavant.

Dans ce même contexte, le **volume du commerce mondial de biens**, s'est accru à un rythme plus faible que celui enregistré l'année précédente, soit 2,4% en 2015 contre 3,2% un an plus tôt. En termes nominaux, la valeur des exportations mondiales de marchandises a reculé de 12,5%, sous l'effet de l'appréciation du dollar américain, contre une faible augmentation de 0,6% en 2014, pour revenir à 16.266 milliards de dollars, soit près de 22,2% de la production mondiale.

Concernant l'évolution des **termes de l'échange**, ils ont connu une amélioration de l'ordre de 1,8% durant l'année 2015, dans les économies développées, contre 0,1% l'année dernière, tandis que dans les économies émergentes et en développement, leur dégradation s'est accentuée pour la deuxième année consécutive (-4,1% contre -0,4% en 2014), sous l'effet notamment de la chute continue des cours mondiaux des produits de base, en particulier ceux du pétrole brut.

Pour leur part, les **exportations mondiales de services**, se sont contractées de 4,6%, en 2015, contre une hausse de 5,3% enregistrée l'an passé, totalisant ainsi un montant de l'ordre de 4.676 milliards de dollars. Cette chute est imputable aux turbulences survenues sur les marchés financiers internationaux, malgré la progression de l'activité touristique de 4,4% au niveau mondial et la baisse des prix de l'énergie qui a contribué à baisser les coûts du transport.

Pour l'année 2016, le FMI prévoit une accélération du rythme d'accroissement du volume global du commerce de biens et services dans le monde, soit de 3,1%, sur fond d'une poursuite de la reprise dans les économies développées et d'une légère accélération de l'activité économique dans les pays émergents et en développement en dehors de la Chine. De surcroît, le repli plus accentué des prix du pétrole, surtout depuis septembre 2015, pourrait encourager davantage la demande dans les pays importateurs de pétrole, surtout si les consommateurs continuent à anticiper des prix encore bas plus longtemps.

1-1-3 Investissements internationaux

Les **flux d'investissements directs étrangers (IDE)** dans le monde se sont redressés plus que prévu en 2015 pour enregistrer une hausse spectaculaire de 36,5% (contre une contraction de 16,3% en 2014), atteignant un montant total d'environ 1.700 milliards de dollars, soit un niveau jamais atteint depuis la crise économique et financière de 2008. Toutefois, cette reprise des investissements a été largement inégale entre les différentes régions du monde. Cette tendance est imputable surtout à un essor des opérations de fusions et acquisitions internationales qui n'impliquent pas de mouvements importants en termes de ressources réelles, plutôt qu'à de nouveaux projets d'investissement productif. Encore faut-il signaler que ce sont les entrées significatives des IDE vers les pays développés qui ont été à l'origine de ce redressement global inattendu.

En effet, dans les pays avancés, les entrées d'IDE ont presque doublé en 2015 (environ +90%), pour totaliser une enveloppe globale de 936 milliards de dollars, expliquant la quasi-totalité de l'accroissement global des flux internationaux d'IDE. Au sein de ce groupe de pays, c'est l'Amérique du Nord qui s'est attribuée la part du lion, soit environ 429 milliards de dollars, correspondant à 46% des flux vers les pays développés avec un taux d'accroissement exceptionnel d'environ 194%, étant signalé que ces flux se sont situés à un niveau historiquement bas l'année dernière (146 milliards de dollars). En particulier, pour les Etats-Unis, les entrées d'IDE ont presque quadruplé pour atteindre 384 milliards de dollars au cours de l'année 2015, soit leur plus haut niveau depuis l'année 2000. Cette évolution s'explique surtout par une augmentation des participations en capital et par un fort rebond des opérations de fusions-acquisitions, ce qui a permis de hisser ce pays au premier rang mondial des pays bénéficiaires d'IDE. Egalement, après trois années de baisse continue, l'Union européenne a connu une bonne performance en 2015 avec un montant total d'IDE de 426 milliards de dollars, niveau en hausse d'environ 68% par rapport à 2014. Les plus grands bénéficiaires de ces flux sont les Pays-Bas (90 milliards de dollars avec un taux d'accroissement de 146%) et le Royaume-Uni (68 milliards de dollars et un taux de 29%).

Pour leur part, les pays en développement, et malgré une hausse modeste de 5%, ont pu atteindre un nouveau pic d'entrées d'IDE durant l'année 2015, soit 741 milliards de dollars. La majeure partie de ces flux s'est concentrée dans les pays d'Asie, avec un montant dépassant 500 milliards de dollars, ce qui représente près du tiers des flux mondiaux d'IDE et place ainsi ce groupe de pays au premier rang des régions bénéficiaires d'IDE dans le monde.

S'agissant du Continent africain, les flux d'IDE, en perte de vitesse, se sont inscrits en 2015 en baisse sensible (-31%) revenant à 38 milliards de dollars seulement contre 55 milliards en 2014, sous l'effet de la chute des prix des matières premières, principales exportations des pays du continent et, partant, des investissements dans les industries extractives. Par ailleurs, et contrairement au reste des sous-régions du Continent africain qui ont tiré la moyenne continentale vers la baisse, les pays de l'Afrique du Nord ont pu inverser la tendance observée en 2014 et enregistrer une progression de leurs entrées d'IDE au cours de l'année 2015, en raison notamment d'une hausse sensible des investissements en Egypte (6,7 milliards de dollars contre 4,3 milliards en 2014).

Quant à l'activité des **fusions-acquisitions d'entreprises dans le monde**, l'année 2015 a connu un nouveau record avec une valeur totale d'opérations annoncées d'environ 4.748 milliards de dollars, niveau jamais enregistré depuis plus de trois décennies. Par rapport à 2014, ce volume de transactions s'est accru de 42,2%. En effet, le marché mondial des fusions-acquisitions a regagné un dynamisme sans précédent tout au long de l'année grâce à un regain de confiance chez les investisseurs, à la faiblesse des taux d'intérêt qui a rendu moins onéreux le financement des acquisitions par endettement et à l'abondance des liquidités des fonds de capital-investissement.

En termes de répartition sectorielle, le secteur de la santé s'est attribué la première place avec une enveloppe totale de 673,9 milliards de dollars, niveau en hausse importante de 71% par rapport à 2014. Ensuite, c'est le secteur de l'énergie et de l'électricité qui se place en deuxième position quoiqu'avec une faible augmentation de 1%, suivi par le secteur de la technologie dont la valeur des transactions a quasiment doublé en 2015.

Par zone géographique, l'Amérique du Nord s'est attribuée plus de la moitié du total du volume mondial global des opérations de fusions-acquisitions, soit environ 2.426 milliards de dollars, réalisés quasi-exclusivement aux Etats-Unis (96%). Derrière l'Amérique du Nord, la région Asie-Pacifique s'est placée en seconde position avec environ le quart du total mondial (1.143 milliards de dollars). La troisième place a été réservée au Continent Européen où la valeur totale des opérations de fusions-acquisitions d'entreprises s'est établie à 907 milliards de dollars, soit près de 19% du total mondial. Il convient de signaler toutefois que malgré son faible poids sur le marché mondial des fusions-acquisitions, l'Europe a réalisé sa meilleure performance depuis la crise financière de 2008, comme c'est le cas dans les autres régions, à l'exception de l'Afrique du Nord (-68,8%) et du Moyen-Orient (-1,6%) où les transactions ont baissé en 2015.

S'agissant **des perspectives pour l'année 2016**, un repli des IDE dans le monde est attendu, en rapport avec la persistance de risques qui menacent la reprise de l'économie mondiale, notamment l'amenuisement de la demande globale, et la décélération accentuée de l'activité dans certains pays émergents, ainsi que la volatilité des marchés financiers. Egalement, la montée des tensions géopolitiques et des conflits régionaux pourraient peser lourdement sur la poursuite du redressement des IDE. Cependant, une reprise modeste et un regain de compétitivité (flexibilité monétaire) dans certaines économies émergentes pourrait éventuellement améliorer la confiance des investisseurs et les encourager à investir davantage.

1-1-4 Politiques monétaires

Au cours de l'année 2015, les politiques monétaires dans de nombreux pays développés sont restées globalement accommodantes tout en utilisant de nouveaux instruments non-conventionnels. Toutefois, l'orientation générale a été divergente entre les grandes Banques Centrales qui font face, entre autres, à des taux d'inflation nettement inférieurs à leurs cibles. En effet, au même moment où la Banque du Japon et la BCE annonçaient le maintien de leurs taux directeurs proches de zéro, tout en poursuivant leurs programmes respectifs d'achats d'actifs visant à stimuler l'activité économique et à rapprocher l'inflation de son objectif, la Banque

Centrale Américaine (FED) a continué de son côté à préparer les marchés financiers à un relèvement de ses taux directeurs.

Dans ce cadre, la **Réserve fédérale américaine** (FED) a maintenu son taux directeur inchangé et a mis fin, en octobre 2015, à son programme d'achats d'actifs qui a duré deux ans après l'achat d'environ 1.600 milliards de dollars d'obligations d'Etat et de titres adossés à des créances hypothécaires. Cette décision a été rendue possible grâce à la consolidation du marché du travail se traduisant par une baisse sensible du taux de chômage et à la vigueur de l'économie américaine dans son ensemble. En outre, à la fin de 2015, la FED a-t-elle décidé de relever de 25 points de base sa fourchette de taux d'intérêt directeur, en la portant de 0%-0,25% à 0,25% - 0,5% et ce, pour la première fois depuis décembre 2008, sachant que ce relèvement avait été largement anticipé par les marchés financiers. Aussi, la FED a-t-elle laissé entendre que la normalisation de sa politique monétaire ne serait que très progressive en 2016 et dépendrait surtout de l'évolution de l'inflation.

Pour sa part, la **Banque Centrale Européenne** (BCE) a procédé, en janvier 2015, à un nouvel assouplissement de sa politique monétaire en décrétant un important programme d'achats de titres annoncé et mis en œuvre à partir du mois de mars suivant. Au vu de ce programme, la liste des actifs achetés a été étendue pour inclure les obligations gouvernementales de la Zone Euro sur le marché secondaire pour porter sur un montant de 60 milliards d'euros par mois. En outre, l'échéance initiale du programme a été fixée pour septembre 2016 avant d'être prolongée à fin mars 2017 (décision prise au mois de décembre 2015). Par ailleurs, la BCE a pris d'autres mesures additionnelles allant de la décision de réinvestir les titres arrivés à échéance, en passant par la réduction de son taux d'intérêt sur la facilité de dépôt de 10 points de base (à -0,3%), jusqu'à l'annonce de la prolongation, au moins jusqu'à fin 2017, des procédures d'appels d'offres à taux fixe entièrement servis pour toutes les opérations de refinancement.

Quant à la **Banque du Japon**, elle a aussi procédé à une extension substantielle de son programme d'achats d'actifs, au moment où elle a annoncé que son objectif d'inflation de 2% ne serait pas atteint dans les délais attendus, sur fond de craintes persistantes de récession économique. En effet, elle a augmenté d'un montant compris entre 10.000 et 20.000 milliards de yens son objectif d'expansion annuelle de la base monétaire résultant de son programme d'assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif, pour le porter à 80.000 milliards de yens comme il a été décidé en octobre 2014. Elle a, par ailleurs, visé les titres ayant des maturités plus longues afin de réduire les rendements obligataires.

Pour l'année 2016, les divergences entre les différentes politiques monétaires des grandes économies avancées pourraient s'accroître. En effet, il est attendu que seule la FED poursuive un resserrement de sa politique monétaire qui sera toutefois graduel et prudent, avec une hausse progressive de son taux directeur en 2016. Etant précisé que le rythme et l'ampleur des nouvelles hausses de taux dépendront de l'évolution de la situation économique et des marchés financiers. En revanche, la BCE devrait mener une politique extrêmement accommodante mais sans changement majeur. D'ailleurs, elle estime que l'économie de la Zone Euro n'a probablement pas besoin d'un assouplissement monétaire additionnel, surtout que la croissance économique s'est raffermie et les effets négatifs de la baisse des prix du pétrole sur l'inflation n'ont cessé de s'affaiblir et, grâce à la fois à sa politique monétaire accommodante et à la reprise économique, l'inflation sous-jacente devrait s'orienter progressivement à la hausse en 2016.

1-1-5 Finances publiques

En 2015, les politiques budgétaires étaient globalement restrictives dans les grands pays industrialisés et la reprise progressive de l'activité économique a contribué à améliorer la situation des finances publiques dans l'ensemble de ces pays. Ainsi, le déficit budgétaire dans ces pays a été ramené à 3% du PIB, en moyenne, contre 3,2% en 2014. En particulier, aux États-Unis, la consolidation du rythme de l'activité économique ainsi que la poursuite de l'assainissement des finances publiques quoique à un rythme nettement plus faible qu'en 2014

ont permis de ramener le déficit public à 3,7% en 2015 contre 4,1% l'année précédente. En revanche, au Japon (déficit de 5,2% contre 6,2%) et au Royaume-Uni (déficit de 4,4% contre 5,6%) l'ajustement budgétaire a été plus important par rapport à l'année 2014.

Dans la Zone Euro et après l'important soutien budgétaire entamé en 2010, l'impulsion budgétaire a été plus ou moins neutre (soit un déficit global de 2% contre 2,6% un an plus tôt), mais de fortes divergences ont été relevées entre les différents pays de la zone, notamment en fonction de leurs positions respectives vis-à-vis des engagements du Pacte de croissance et de stabilité.

Tableau 1-2 : Evolution de certains indicateurs financiers dans le monde

Désignation	Solde courant (en % du PIB)			Solde budgétaire (en % du PIB)			Inflation (variation des prix à la consom- mation en %)		
	2014	2015	2016 ¹	2014	2015	2016 ¹	2014	2015	2016 ¹
Pays développés	0,5	0,7	0,7	-3,2	-3,0	-2,9	1,4	0,3	0,7
dont :									
Etats-Unis	-2,2	-2,7	-2,9	-4,1	-3,7	-3,8	1,6	0,1	0,8
Japon	0,5	3,3	3,8	-6,2	-5,2	-4,9	2,7	0,8	-0,2
Royaume-Uni	-5,1	-4,3	-4,3	-5,6	-4,4	-3,2	1,5	0,1	0,8
Zone Euro	2,4	3,0	3,5	-2,6	-2,0	-1,9	0,4	0,0	0,4
dont :									
-Allemagne	7,3	8,5	8,4	0,3	0,6	0,1	0,8	0,1	0,5
-France	-0,9	-0,1	0,6	-3,9	-3,6	-3,4	0,6	0,1	0,4
-Italie	1,9	2,1	2,3	-3,0	-2,6	-2,7	0,2	0,1	0,2
Pays émergents et en développement	0,5	-0,2	-0,6	-2,5	-4,5	-4,7	4,7	4,7	4,5
dont :									
-Chine	2,1	2,7	2,6	-0,9	-2,7	-3,1	2,0	1,4	1,8
-Russie	2,9	5,0	4,2	-1,1	-3,5	-4,4	7,8	15,5	8,4
-Inde	-1,3	-1,3	-1,5	-7,0	-7,2	-7,0	5,9	4,9	5,3
-Brésil	-4,3	-3,3	-2,0	-6,0	-10,3	-8,7	6,3	9,0	8,7
-Maroc	-5,7	-1,4	0,4	-4,9	-4,3	-3,5	0,4	1,6	1,5
-Tunisie	-9,1	-8,8	-7,9	-5,0²	-4,8²	-3,9²	4,9	4,9	4,5

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI* (avril 2016) et *Ministère des Finances*.

¹ Prévisions.

² Hors privatisation et dons.

Dans les pays émergents et en développement, la politique budgétaire a été globalement plus assouplie afin d'atténuer l'impact du ralentissement économique et de la chute des prix des produits de base. Cependant, cet effort d'impulsion budgétaire a été très inégal et d'ampleurs différentes entre les pays. En effet, dans la plupart des pays exportateurs de produits de base, la situation des finances publiques s'est détériorée davantage, particulièrement dans des pays comme l'Arabie saoudite et le Venezuela, du fait que la rente pétrolière dont bénéficiaient traditionnellement les pays exportateurs de pétrole est en train de se restreindre.

En revanche, certains autres pays exportateurs de produits de base ayant constitué des réserves pendant les années de meilleure conjoncture ou qui avaient davantage accès aux marchés des capitaux, comme le Chili ou certains pays du Golfe, ont pu assurer le financement de leurs dépenses publiques dans de meilleures conditions.

Par ailleurs, pour certains pays non exportateurs de produits de base, les déficits des finances publiques se sont accrus du fait de la faiblesse de la croissance économique conjuguée à des facteurs structurels spécifiques. En conséquence, le déficit budgétaire dans l'ensemble des pays émergents et en développement est passé à 4,5% du PIB en 2015 contre 2,5% une année auparavant.

1-1-6 Inflation

En 2015, l'évolution de l'inflation a enregistré une certaine détente dans les économies des pays industrialisés, essentiellement du fait de la chute des prix du pétrole et des autres matières premières, alors que dans les économies de la plupart des pays émergents et en développement, les dépréciations monétaires de grande ampleur qui ont été opérées ont poussé l'inflation globale à la hausse, compensant ainsi l'effet baissier induit par la baisse des prix du pétrole.

Dans l'ensemble, l'évolution des prix à la consommation dans les **pays industrialisés** a été nettement moins rapide que l'année dernière, soit 0,3% contre 1,4% en 2014, demeurant ainsi en deçà des objectifs fixés par les banques centrales de ces pays. Egalement, l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) est restée généralement stable, surtout que l'évolution des coûts unitaires de main-d'œuvre a été globalement faible.

Quant aux **pays émergents et en développement**, l'inflation s'est maintenue au même niveau que celui enregistré en 2014, soit 4,7%. C'est que la hausse dans les économies dont les monnaies se sont largement dépréciées au cours de l'année, à l'instar de la Russie et du Brésil, a été compensée par le fléchissement des taux d'inflation dans d'autres pays, en rapport notamment avec une demande intérieure faible conjuguée à la baisse des prix des matières premières.

En **2016**, l'inflation globale devrait s'orienter à la hausse dans les pays industrialisés, tout en demeurant inférieure aux niveaux ciblés par leurs banques centrales ; elle pourrait atteindre 0,7% en moyenne. Dans les pays émergents et en développement, l'inflation devrait légèrement baisser par rapport à 2015 pour s'établir à 4,5%. En effet, il est attendu que les tensions inflationnistes dans ce groupe de pays baissent, en particulier dans les pays qui ont déjà connu de fortes dépréciations nominales de leurs taux de change, ainsi que dans les pays exportateurs de pétrole où l'impact de la baisse des prix devrait se poursuivre.

1-2. Marchés des Capitaux

1-2-1 Marchés boursiers

L'année 2015 aura été moins performante pour les marchés boursiers que les prévisions optimistes de début d'année en raison du retour des craintes sur la Grèce, la chute des prix des matières premières, le début de panique boursière en Chine et les décisions divergentes des principales Banques Centrales. Les Bourses européennes ont davantage progressé que les places américaines et émergentes. L'indice MSCI World a terminé l'année en baisse de 2,74%.

Aux **Etats-Unis**, le changement de politique monétaire et la fin des taux proche de zéro, la hausse des salaires et l'appréciation du taux de change du dollar sont les principales causes de la contraction des marges de profit des entreprises américaines et le ralentissement des marchés américains après 6 années de gains d'affilée. Les indices S&P 500 et Dow Jones ont chuté respectivement de 0,73% et 2,23%, tandis que l'indice des valeurs technologiques, le Nasdaq a progressé de 5,73% grâce aux performances des géants du net (Facebook, Amazon, Netflix et Google).

En **Europe**, la rentabilité des entreprises européennes s'est améliorée à la faveur d'une politique monétaire plus accommodante de la BCE et de la faiblesse de la monnaie unique. Le DAX30 et le CAC40 ont clôturé l'année en hausse de respectivement 9,56% et 8,53% tandis que le FTSE a reculé de 2,71%, pénalisé par la dégradation des secteurs de l'énergie et des mines, ainsi que les craintes d'un « BREXIT » et ses répercussions sur l'économie britannique.

Au **Japon**, l'indice Nikkei a terminé l'année sur une progression de 9,07%, dopée par les rachats massifs des obligations de l'Etat et d'autres actifs (comme ETF et J-REIT) par la Banque Centrale Japonaise pour faire repartir l'inflation et l'économie dans l'archipel.

Pour leur part, les marchés boursiers émergents sont les grands perdants de cette année, à l'image de la chute de 13% de la Bourse brésilienne et de 14% à Singapour. Bien qu'elle ait terminé l'année sur un gain de plus de 9%, la bourse chinoise a connu en août 2015 un effondrement sans précédent entraînant la baisse des autres bourses mondiales. En trois semaines, la Bourse de Shanghai a perdu 30% avant de rebondir grâce aux multiples interventions de l'Etat chinois.

1-2-2 Marchés obligataires

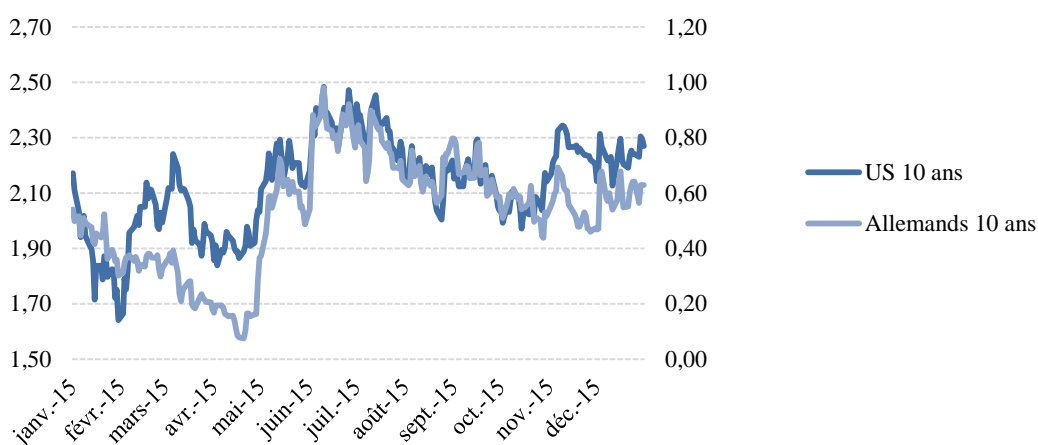
Le « global bond market » a été marqué en 2015 par l'amplification des mesures de politiques accommodantes des principales Banques centrales (hors Fed). La recherche de placements refuges a constitué également un déterminant important de l'évolution des taux de rendement des obligations de la plupart des économies avancées. Les rendements des obligations d'Etat à long terme ont ainsi suivi une tendance baissière sur une bonne partie de l'année après quelques hausses fortes mais brèves au deuxième trimestre 2015.

Dans un contexte marqué par la persistance anticipée de taux d'intérêt quasi nuls et par de nouveaux achats d'actifs par les Banques centrales, les rendements des obligations d'Etat ont atteint des minima historiques dans un certain nombre d'économies avancées. En outre, une part croissante de la dette souveraine s'est vu attribuer des rendements négatifs. Amorcée en 2014, la baisse des rendements obligataires dans la zone euro s'est accélérée au début de l'année 2015 avec le lancement par la BCE de son programme étendu d'achat d'actifs. En Allemagne, le rendement des obligations d'Etat à 10 ans est tombé à 7,7 Pb en avril 2015. Le recul des rendements observé en avril 2015 s'explique en grande partie par l'anticipation du maintien des taux directeurs à un niveau proche de zéro pour une durée plus longue.

Toutefois, un rebond brusque des rendements au niveau mondial s'est déclenché à la fin du mois d'avril et s'est poursuivi au mois de mai 2015, la forte baisse ayant été perçue comme excessive par les investisseurs, en particulier en ce qui concerne les échéances courtes. Le mouvement de « sell-off » qui a débuté sur le Bund, s'est propagé aux autres marchés en créant un véritable vent de panique sur le marché obligataire. Le taux de rendement allemand à 10 ans a rebondi une première fois de 70 Pb au début du mois de mai puis une nouvelle fois au mois de juin pour atteindre 1,05%. Aux Etats-Unis, le taux de rendement à 10 ans a atteint 2,48%.

Les rendements des obligations souveraines se sont détendus par la suite. La faiblesse des prix des matières premières, la dévaluation surprise du renminbi ainsi que la chute des marchés des actions en août ont profité au marché obligataire, mais sans pour autant provoquer un fort rallye. Les taux de rendement à 10 ans des obligations de référence américaine et européenne ont clôturé le 3^{ème} trimestre respectivement à 2,04% et 0,59%.

En décembre, la décision de politique monétaire de la Fed (hausse de son taux directeur de 25 Pb le 16 décembre) s'est traduite par la hausse des taux de rendements obligataires américains et européens. Le taux de rendement américain à 10 ans a clôturé l'année à 2,27% alors que son équivalent allemand a grimpé à 0,65% à la fin de l'année.

Graphique 1-4 : Evolution des taux de rendements américains et allemands à 10 ans en 2015

1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or

La volatilité sur le marché de change est restée très élevée en 2015, retrouvant en début d'année les niveaux atteints en 2012 et 2013 pour les devises des grands pays développés, et les dépassant pour les devises émergentes. Deux ajustements de la politique de change ont ravivé le spectre de la guerre des devises et accentué la nervosité des marchés. La décision totalement inattendue de la Banque Nationale Suisse de supprimer le 15 janvier le taux plancher de sa devise a entraîné des variations très violentes sur les marchés. En août, la dévaluation surprise du yuan chinois conduite par la Banque centrale chinoise a également provoqué des mouvements erratiques.

Les anticipations de divergence toujours plus marquée des politiques monétaires de la Fed et de la BCE ont creusé le différentiel de taux d'intérêt, d'où l'envolée du dollar et la plongée de l'euro. A l'issue de variations dans un intervalle très large (1,05-1,21), l'euro a perdu 10,3% face au dollar en douze mois. En mars, l'euro a touché son plus bas niveau depuis 2003, à 1,0496 contre 1,2104 au début de l'année, les inquiétudes autour de la Grèce pénalisant de surcroît l'euro. La parité EUR/USD a ensuite évolué sans direction précise, repassant à plusieurs reprises au-dessus de 1,14 au gré des données économiques et des développements politiques.

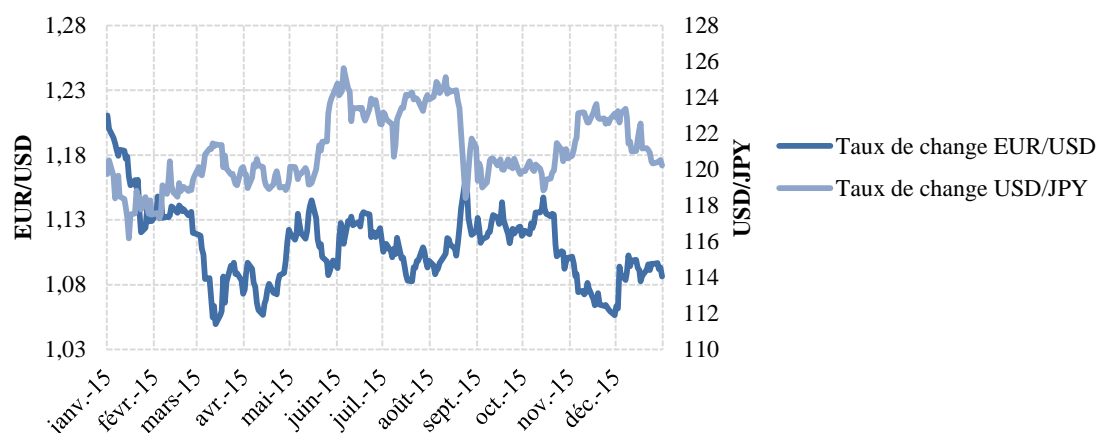
En octobre, le thème de la divergence des actions des banques centrales européenne et américaine a pris le devant de la scène. En laissant espérer un nouvel assouplissement marqué, la Présidente de la Fed a renvoyé la parité près de son point le plus bas de l'année, début décembre, avant que l'annonce effective d'une hausse du taux « Fed Funds » de 25 Pb ne déçoive et ne la ramène vers 1,10. La parité EUR/USD a terminé l'année à 1,0861.

Après avoir dépassé 120 yen pour 1 \$US au début de l'année 2015, la parité USD/JPY a connu une évolution autour de ce seuil jusqu'en mai. Elle n'est pas parvenue à s'inscrire durablement à 125 JPY, niveau observé au cours de l'été, car la communication de la BoJ et du Gouvernement quant à la volonté de conserver ou non la stratégie du « yen faible » a été hésitante. L'annonce de la dévaluation du yuan chinois en août a ponctuellement ramené la parité vers 116 avant qu'elle ne se stabilise autour de 120 jusqu'en octobre.

Sur le Reste de l'année, la parité a évolué dans un intervalle 120-124 reflétant le manque de conviction de la part des opérateurs alors que la Banque du Japon a entretenu l'incertitude sur ses prochaines opérations d'achats de titres en se contentant d'un ajustement mineur en

décembre. La BoJ a pris le 18 décembre le contrepied de la Fed en rachetant pour 300 milliards de yens de fonds cotés en bourse. Avec une hausse timide de 0,3%, la parité USD/JPY a terminé l'année à 120,20.

Graphique 1-5 : Evolution des taux de change EUR/USD et USD/JPY en 2015



Sur l'année 2015, le prix du **métal jaune** n'a pas été épargné par la baisse des prix des matières premières. La série d'assouplissements monétaires annoncés par les Banques centrales au début de l'année a permis au prix de l'or, malgré l'appréciation du dollar américain, d'atteindre 1302,25 dollars l'once le 22 janvier.

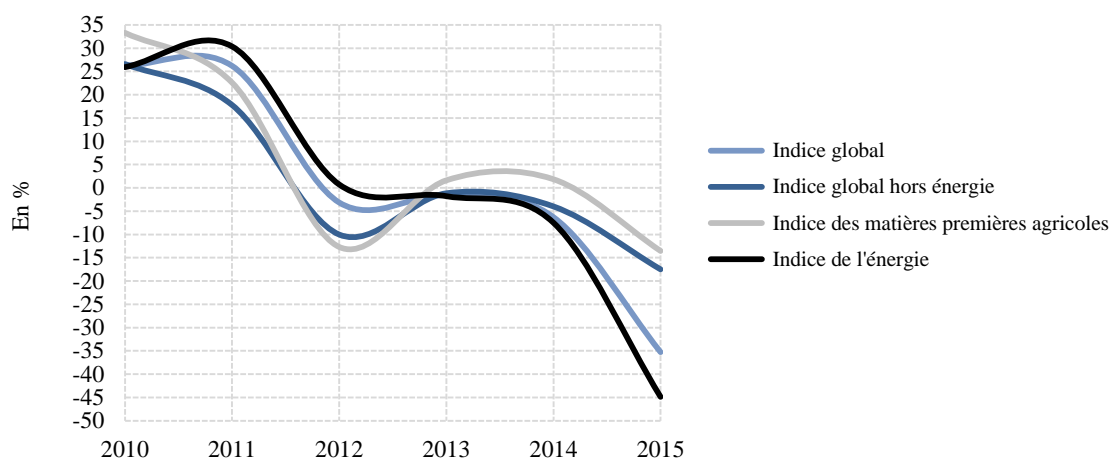
Toutefois la perspective d'une hausse prochaine des taux de la Fed, l'apaisement des inquiétudes sur le dossier grec et la baisse des cours pétroliers ont fait diminuer l'attrait de l'or qui a chuté au début du mois d'août à 1.085,03 \$ l'once.

Le retour des inquiétudes sur les marchés internationaux à la fin du troisième trimestre et le statu quo annoncé par les responsables de la Fed ont profité à l'or qui a progressé à 1184,13 \$ l'once. Néanmoins, la réunion d'octobre de la Fed confirmant une volonté de relever prochainement les taux directeurs et la hausse effective du taux directeur de la Fed de 25 Ppb en décembre ont provoqué une baisse du prix de l'or qui a clôturé l'année à 1061,10 \$ l'once.

1-4. Prix des produits de base

La baisse des prix internationaux des produits de base s'est poursuivie en 2015 à un rythme accéléré, sous l'effet de l'affaiblissement de la demande mondiale en rapport, principalement, avec le ralentissement de la croissance dans la plupart des pays émergents et en développement, en particulier en Chine, acteur principal sur les marchés mondiaux des matières premières, notamment pour les métaux. Du côté de l'offre, les marchés ont été marqués par une abondance des récoltes agricoles, ainsi que par une augmentation de la production des métaux de base et de pétrole brut dans un contexte caractérisé par un niveau élevé des stocks et des réserves.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2015, l'**indice des prix internationaux des produits de base** du Fonds monétaire international (FMI) a connu une baisse de 35,3% contre -6,3%, une année auparavant, suite à la chute des cours de l'énergie (-44,9% contre -7,5%) ainsi que l'accentuation du repli des prix internationaux des métaux (-23,1% contre -10,3%) et ceux des produits alimentaires (-17,1% contre -4,1%).

Graphique 1-6 : Evolution de l'indice des prix des produits de base

Source : Statistiques financières internationales du FMI

Pour l'année 2016, il est attendu que la baisse des prix des produits de base se poursuive à un rythme moins accentué qu'une année auparavant. La baisse des cours du pétrole et des métaux serait attribuée à la demande plus modérée dans les économies émergentes et à l'augmentation des capacités de production, alors que l'abondance des stocks, la diminution des coûts énergétiques ainsi que la stabilité de la demande seraient à l'origine de la poursuite de la détente des prix des principaux produits agricoles.

1-4-1 Produits alimentaires

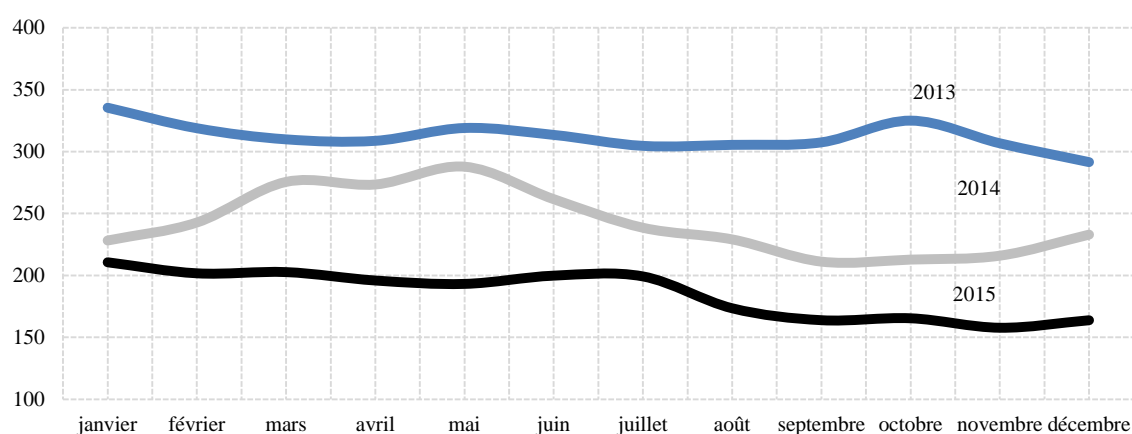
L'abondance des récoltes face à une demande en baisse, d'une part, et l'appréciation du dollar d'autre part, ont été les principaux facteurs de la faiblesse ayant marqué les prix internationaux de produits alimentaires en 2015.

En particulier, pour les céréales, les niveaux records des récoltes enregistrés en 2013-14, se sont consolidés au cours de la campagne 2014-15, pour laquelle la production mondiale de céréales a dépassé 2.560 millions de tonnes, selon les statistiques de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), (contre 2.525 millions de tonnes lors de la campagne 2013-2014). Grâce à ces deux campagnes exceptionnelles, les stocks de céréales se sont inscrits à un niveau confortable d'environ 643 millions de tonnes, ce qui a favorisé la détente des prix sur les marchés céréaliers.

Pour le blé, le retour de la Russie sur le marché international de ce produit au cours de l'été 2015, après la levée de la taxe à l'exportation imposée au début du mois de février de la même année en réaction à la chute du rouble et à la flambée des prix du blé sur le marché intérieur, a favorisé une accentuation de la baisse des prix de cette denrée au cours de la seconde moitié de l'année. S'agissant des fondamentaux de ce marché, la production mondiale du blé est restée, en 2015, au-dessus des 700 millions de tonnes, qu'elle a franchi depuis la récolte de 2013-14 et le niveau des stocks s'est établi à environ 207 millions de tonnes, sous l'effet de la baisse des quantités échangées. Ainsi, les prix du blé se sont établis à 164 dollars la tonne en moyenne au mois de décembre 2015 contre 233 dollars la tonne au même mois de 2014. Sur toute l'année, les prix du blé ont baissé d'environ 23,5% en comparaison avec leurs cours moyens de 2014.

Graphique 1-7 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du blé

(En dollars la tonne)



Source : Statistiques financières internationales du FMI

Les mêmes facteurs ont marqué le marché mondial des céréales secondaires. En effet, la progression soutenue de la production, depuis la récolte de 2012-13, atteignant environ 733 millions de tonnes en 2015, soit une hausse de l'ordre de 11% en trois ans, a permis une certaine abondance des stocks qui sont demeurés à des niveaux supérieurs à 200 millions de tonnes et partant, une régression des prix.

Dans ce contexte, les prix internationaux du riz ont enregistré, sur l'ensemble de l'année 2015, une baisse d'environ 11%. En effet, après une certaine réorientation à la hausse, la pression des nouvelles récoltes, des stocks de report abondants, ainsi que la décision de l'Egypte d'autoriser les exportations de riz ont favorisé, en septembre 2015 et jusqu'à la fin de l'année, une certaine détente sur le marché, ramenant le prix moyen du riz à 354 dollars la tonne au mois de décembre de la même année, soit le niveau le plus bas depuis octobre 2007.

En ce qui concerne les cours mondiaux des huiles végétales, leur évolution a été mitigée. En effet, l'abondance de l'offre pour l'huile de palme et l'huile de soja a entraîné la baisse des prix internationaux, alors que pour d'autres huiles, particulièrement l'huile d'olive, leurs prix ont connu une hausse importante sur le marché international. Les cours mondiaux de l'huile de soja se sont situés, en 2015, à des niveaux nettement inférieurs à ceux observés ces dernières années, en relation notamment avec l'importance du stock reporté de la campagne 2014-2015 ainsi qu'avec l'augmentation de l'offre en provenance de l'Amérique latine. Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2015, les prix internationaux de cette huile se sont repliés de 17,3%. Egalement, les prix de l'huile de palme ont baissé de 23,6% en moyenne au cours de la même année, sous l'effet des récoltes abondantes en Malaisie.

En revanche, les prix internationaux de l'huile d'arachide ayant connu en 2013 et 2014 une baisse aigue (de 25,3% et 26% respectivement), ont enregistré une légère hausse de 1,8% en moyenne en 2015 en relation, surtout, avec le ralentissement de la demande chinoise ainsi que la contraction des échanges commerciaux de cette matière d'une manière générale.

En ce qui concerne les prix mondiaux de l'huile d'olive, ils ont continué, en 2015, leur hausse entamée depuis l'année 2010, à rythme plus soutenu, avec une augmentation de plus de 1.000 dollars par tonne en comparaison avec le prix moyen sur le marché international en 2014, soit 4.927 dollars (+26% par rapport au cours d'une année auparavant). En effet, le repli de la production mondiale de l'huile d'olive de 24,8% entre les campagnes 2014-15 et celle qui la

précède, en relation avec la baisse des quantités produites, principalement par l'Espagne et l'Italie (-53% pour chaque pays), affectées par la bactérie « Xylella-fastidiosa », a continué d'exercer des pressions à la hausse sur les prix jusqu'au mois d'août 2015, au cours duquel un cours record de 5.886 dollars la tonne a été enregistré. Sur le reste de l'année 2015, les prévisions d'une bonne campagne oléicole mondiale 2015-16 tablant sur une hausse de la production de 22,3%, ont favorisé une baisse des prix qui a atteint 6,5% au mois de décembre par rapport au même mois de 2014.

Tableau 1-3 : Prix moyens des produits alimentaires

(En dollars la tonne)

Produits	Places de cotation	Moyennes de la période			Variations en %		
		Déc. 2015	Année 2015	Tr. 1-2016	Déc.2015 Déc.2014	2015 2014	Tr.1-2016 Tr.1-2015
Blé	Ports du Golfe des Etats-Unis	164	186	163	-29,7	-23,5	-20,7
Maïs	Ports du Golfe des Etats-Unis	164	170	160	-8,2	-12,0	-8,0
Riz	Thaïlande	354	380	368	-13,8	-10,9	-9,6
Huiles :							
.Soja	Ports hollandais	677	672	687	-4,0	-17,3	-1,4
.Palme	Malaisie/Europe du Nord	521	565	587	-16,6	-23,6	-6,5
.Arachide	Europe	1.280	1.336	1.277	-6,6	1,8	-6,9
.Olive	Royaume-Uni	4.190	4.927	4.419	-6,5	26,0	-3,3
Sucre	Brésil	550	561	524	-4,2	-7,2	-5,6
Café	New York	3.296	3.538	3.323	-25,5	-20,9	-14,8
Thé	Londres	3.435	3.404	2.903	41,2	43,1	-0,3

Source : Statistiques financières internationales du FMI

Au cours du premier trimestre de 2016, les cours internationaux des denrées alimentaires ont connu une baisse, en comparaison avec la même période une année auparavant, sous l'effet de l'abondance de l'offre, du ralentissement économique mondial et du raffermissement du dollar américain. Le repli a été plus marqué au niveau des prix des céréales notamment pour le blé (-20,7%).

1-4-2 Matières premières industrielles

La faiblesse de la demande induite par le ralentissement des économies émergentes, notamment l'économie chinoise, et la lenteur de la reprise de l'activité manufacturière et de l'investissement dans certaines économies industrialisées, ainsi que l'appréciation du dollar américain, ont été les principaux facteurs à l'origine de la baisse ayant marqué l'évolution des cours des matières premières industrielles en 2015.

Concernant les prix internationaux du coton, l'abondance des stocks, en progression depuis 2010, et la bonne récolte de 2014-15, ont maintenu les prix à des niveaux nettement inférieurs à ceux observés ces dernières années. Sur l'ensemble de l'année 2015, les cours moyens du coton ont connu une baisse de 15,3%, par rapport à ceux de 2014, alors que le repli s'élève à environ 54% en comparaison avec les prix de 2011. En revanche, au cours des trois derniers mois de l'année 2015, les prix se sont inscrits en hausse, suite aux prévisions d'une baisse de la production mondiale de 7% pour la prochaine campagne, principalement attribuée à la diminution des superficies consacrées à la culture du coton en Chine, face à une hausse de la demande de 3,5%.

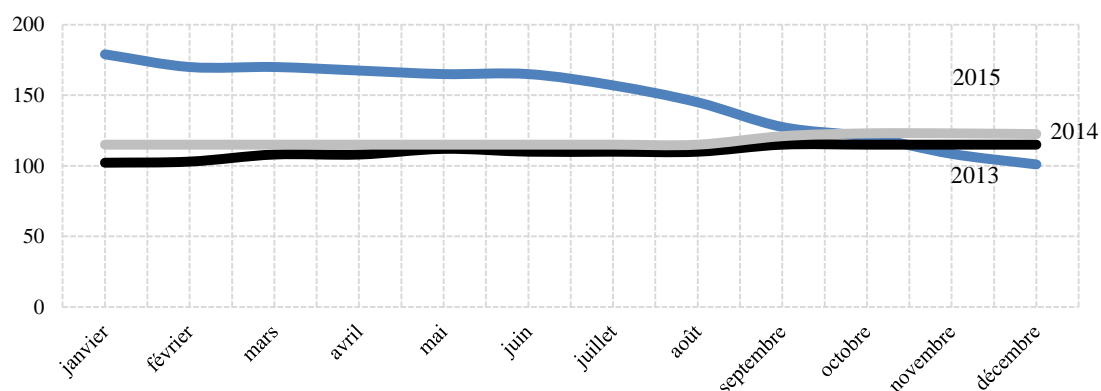
Tableau 1-4 : Prix moyens des matières premières industrielles (en dollars la tonne)

Produits	Places de cotation	Moyennes de la période			Variations en %		
		Déc. 2015	Année 2015	Tr.1-2016	Déc. 2015 Déc. 2014	2015 2014	Tr.1-2016 Tr.1-2015
Coton	Liverpool	1.552	1.522	1.475	3,1	-15,3	-2,8
Caoutchouc naturel	Singapour	1.248	1.559	1.308	-22,2	-20,3	-24,5
Cuivre	Londres	4.639	5.510	4.675	-27,8	-19,6	-19,9
Etain	Londres	14.692	16.067	15.439	-25,9	-26,6	-16,0
Zinc	Londres	1.528	1.932	1.667	-29,8	-10,6	-19,4
Plomb	Londres	1.707	1.788	1.738	-11,9	-14,7	-4,0
Phosphate	Casablanca	123	117	116	7,0	6,4	0,9

Source : Statistiques financières internationales du FMI

De même, les prix de la plupart des métaux de base ont été affectés en 2015 par la vigueur du dollar américain qui contribue, généralement, à la faiblesse des prix des métaux de base, mais surtout par les inquiétudes concernant la demande de la Chine qui accapare plus de la moitié de la consommation mondiale des métaux et dont le passage à un nouveau modèle de croissance moins axé sur l'investissement à forte intensité en métaux affecte la demande et les prix mondiaux. Dans ce contexte, les cours moyens du cuivre et de l'étain se sont repliés de 19,6% et de 26,6%, respectivement (contre des baisses de 6,8% et de 1,7% en 2014).

En revanche, les cours internationaux du phosphate ont récupéré, en 2015, leur tendance haussière, après quatre années consécutives de baisse, soutenus par la vigueur de la demande indienne. Ainsi, les cours mondiaux de cette matière ont légèrement progressé passant d'un cours annuel moyen de 110 dollars la tonne, en 2014, à 117 dollars, demeurant toutefois inférieurs aux niveaux atteints au cours des années antérieures (186 dollars la tonne en 2012). Cette faiblesse des prix s'expliquerait par la forte augmentation de la production mondiale qui a résulté des grands investissements engagés par le Maroc et la Chine, pour doper leurs capacités de production.

Graphique 1-8 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du phosphate (En dollars la tonne)

Source : Statistiques financières internationales du FMI

Au cours du premier trimestre de 2016, les prix des matières premières industrielles, particulièrement, les métaux, ont été affectés par la faible performance dans les secteurs industriels, notamment chinois et américain. En particulier, les cours du cuivre et du zinc ont enregistré une baisse de près de 20% chacun. Quant aux prix internationaux du phosphate, ils se sont établis pratiquement aux mêmes niveaux enregistrés au cours du premier trimestre de l'année précédente mais en baisse de 6% par rapport aux prix du dernier trimestre de 2015.

1-4-3 Pétrole Brut

Les fondamentaux du marché mondial du pétrole se sont traduits par l'accentuation du repli des cours du brut durant l'année 2015. En effet, du côté de l'offre, l'excès émanant des pays de l'OPEP et leur détermination à maintenir inchangé leur plafond de production conjugué à l'augmentation de la production du pétrole de Schiste aux Etats-Unis et au retour attendu de l'Iran sur le marché international du pétrole ont amplement pesé sur les prix, alors que du côté de la demande, le faible rythme de l'activité économique notamment dans les pays émergents et la montée des craintes quant au ralentissement de la demande chinoise ont accéléré la baisse des cours du brut. Aussi, ces derniers sont-ils revenus, en moyenne, à 37,72 dollars pour le baril de Brent en décembre 2015, niveau en baisse de près de 40% en termes de glissement annuel. Sur l'ensemble de l'année, le repli a été de l'ordre de 47% contre -9,1% en 2014.

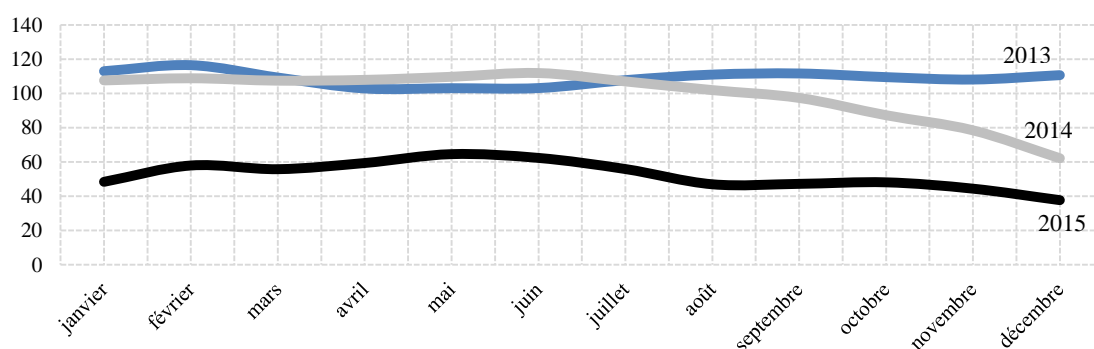
Tableau 1-5 : Evolution des prix moyens du pétrole brut sur le marché international (en dollars le baril)

Désignation	2013	2014	2015	Tr.1-2015	Tr.1-2016	Variations en %		
						2014 2013	2015 2014	Tr.1-2016 Tr.1-2015
Brent	108,85	98,94	52,40	54,05	34,36	-9,1	-47,0	-36,4
Léger américain	97,94	93,13	48,75	48,70	33,27	-4,9	-47,7	-31,7

Source : Statistiques financières internationales du FMI

Concernant les prévisions pour l'année 2016, une poursuite de la baisse des cours du pétrole est attendue quoique à un rythme moins accentué qu'en 2015, en relation avec la persistance de la surabondance de l'offre, notamment avec l'augmentation de la production de l'Iran, et qui continuerait d'excéder la demande qui devrait demeurer atone sous l'effet de la faiblesse de l'activité économique mondiale.

Graphique 1-9 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du Brent (En dollars le baril)



Source : Statistiques financières internationales du FMI

Au cours du premier trimestre de 2016, les cours du Brent se sont établis à des niveaux inférieurs à 40 dollar le baril, soit un cours moyen de 34,36 dollars, en baisse de 36,4% par rapport aux niveaux de la même période de 2015.

Pour l'ensemble de l'année 2016, les prévisions du FMI tablent sur un cours d'environ 36 dollars pour le baril de Brent, sous l'effet conjugué de la poursuite de l'abondance de l'offre et du ralentissement de la demande au niveau mondial.

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national

2-1. Vue d'ensemble

En dépit de la conjoncture régionale et internationale toujours difficile et la résurgence, de temps en temps, des tensions sociales et sécuritaires, la croissance économique en 2015 est demeurée positive en s'élevant à 0,8% contre 2,3% un an plus tôt, résultat attribuable à une bonne saison agricole, grâce notamment à une production exceptionnelle d'huile d'olive, conjuguée à une baisse importante des prix internationaux de produits de base, notamment le pétrole brut, et une légère reprise en Europe. Ces facteurs ont permis de compenser la contraction de la production des industries extractives, le recul des principaux secteurs exportateurs de l'industrie manufacturière et le repli sensible de l'activité touristique.

Du côté de la demande, la croissance économique a été affectée notamment par la poursuite de la tendance baissière de la FBCF depuis 2011, ainsi que par le repli des exportations de biens et de services à un rythme plus important que celui des importations. Aussi, la croissance a-t-elle été tirée, essentiellement, par la consommation aussi bien publique (+3%) que privée (+3,4%), alimentée par l'augmentation des salaires, outre le ralentissement de l'inflation, notamment à partir du second semestre de l'année. Cependant, le taux d'épargne a poursuivi sa tendance baissière depuis 2012 pour revenir à 12,2% du RNDB.

Ainsi et parallèlement à la décélération de la demande intérieure (1,7% contre 3,2%), l'évolution des concours à l'économie a fléchi (6,4% contre 9,4%) et l'inflation a continué à baisser. De ce fait et afin de relancer l'investissement et favoriser la reprise de l'activité économique, la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a baissé son taux d'intérêt directeur de 50 points de base, en octobre 2015, pour le ramener à 4,25%, étant signalé que la dernière intervention de la BCT datait de juin 2014, où elle avait procédé au relèvement du taux directeur afin de contenir l'inflation.

Par ailleurs et pour soutenir la reprise de l'activité économique et préserver la stabilité financière à travers une meilleure gouvernance du système bancaire et un renforcement du contrôle micro-prudentiel, la BCT a opté, en collaboration avec le ministère des Finances, pour une refonte de la loi bancaire. Cette refonte vise, essentiellement, la mise en place d'un cadre légal moderne capable d'enrichir l'offre bancaire par la mise à profit du développement des services bancaires et des canaux de distribution pour soutenir l'économie en améliorant la transparence et l'équité concurrentielle.

Dans ce même cadre, un ensemble de mesures visant à assouplir la réglementation des changes et à introduire de nouveaux mécanismes au niveau du marché des changes sont en cours d'élaboration. Cet assouplissement se traduira par un allègement considérable des procédures de transfert, notamment celles liées aux activités productives des opérateurs économiques, qu'ils soient résidents ou non-résidents.

Sur un autre plan et s'agissant du taux de change, le dinar a connu une appréciation, en moyenne, de 3,5% vis-à-vis de l'euro, au cours de l'année 2015, alors qu'il s'est déprécié de 13,4% par rapport au dollar, reflétant l'évolution de la parité de l'euro-dollar sur le marché des changes international. Cette évolution a eu pour effet de contrecarrer l'impact sur la balance commerciale et, partant sur le déficit courant, de la baisse des prix internationaux des hydrocarbures, des matières premières et des produits alimentaires de base cotés et facturés en dollar américain.

Aussi, le déséquilibre externe demeure-t-il sensible et le déficit courant s'est-t-il maintenu, en 2015, à un niveau élevé pour se situer à 8,8% du PIB contre 9,1% un an plus tôt. En effet, la forte progression des exportations d'huile d'olive et la légère diminution du déficit de la balance énergétique ont contrasté avec le repli de l'excédent de la balance des services suite au déclin des recettes touristiques (-33,4%) et des flux reçus au titre des revenus de travail (-2,9%). Néanmoins, la hausse des IDE de 8,8% des tirages multilatéraux et l'émission obligatoire effectuée sur le marché financier international ont permis d'améliorer le niveau des avoirs nets en devises pour couvrir plus de quatre mois d'importation.

De leur côté, les finances publiques ont connu une certaine amélioration illustrée par la maîtrise relative du déficit budgétaire bénéficiant d'un processus de consolidation budgétaire liée notamment à l'impact de la baisse des prix du pétrole sur les dépenses de compensation et une stagnation des dépenses d'équipement. Cependant, la baisse des recettes fiscales et de la part des recettes propres dans le total des recettes s'est traduite par la poursuite de la hausse des besoins en ressources d'emprunt et du taux d'endettement public qui a atteint 53,9% du PIB contre 50,8% en 2014 et 40,7% en 2010.

Compte tenu de ces évolutions, et notamment le faible niveau de croissance et des investissements réalisés, le taux de chômage a poursuivi sa tendance haussière depuis le début de l'année 2015, pour atteindre 15,4% contre 15% en 2014. Les diplômés de l'enseignement supérieur continuent à souffrir le plus du chômage avec un taux de 31,2%.

Pour l'année 2016, la croissance resterait modeste (2%). La réalisation de ce taux dépendra, en plus de l'atténuation des tensions sociales, de l'avancement dans l'exécution des grandes réformes, notamment celles relatives à la modernisation de l'administration, la révision du système des marchés publics, la promulgation du nouveau code d'investissement, la poursuite de la réforme fiscale et celle du secteur financier, ainsi que l'impulsion du partenariat public-privé.

Par ailleurs, et selon le projet du plan quinquennal de développement 2016-2020, un taux de croissance moyen de 3,9% est prévu, durant les cinq prochaines années, contre 1,5% seulement réalisé entre 2011 et 2015. La réalisation de ce taux de croissance reste toutefois tributaire d'un ensemble de conditions, dont en premier lieu l'intensification de l'effort d'investissement, portant le taux d'investissement de 19,4% du PIB en 2015, à 22,1% à l'horizon 2020. Egalement, la maîtrise des équilibres financiers constitue une priorité absolue : il s'agit de réduire le déficit courant à 5,7% du PIB en 2020, contre 8,9% en 2015. Ceci nécessite un effort exceptionnel pour soutenir les exportations, alors qu'une augmentation considérable des importations serait nécessaire pour accompagner l'effort d'investissement. Aussi, une réduction graduelle du déficit budgétaire global, suite à la consolidation budgétaire amorcée en 2014, devrait-elle permettre de contenir le déficit budgétaire à travers un contrôle rigoureux des dépenses, tout en générant de nouvelles recettes susceptibles d'être affectées à la relance de l'investissement public.

En outre, la tendance baissière de l'inflation globale devrait se poursuivre aidée, essentiellement, par une politique monétaire prudente associée à un effort des autorités visant la maîtrise des circuits de distribution. L'objectif escompté est de la ramener à 3,8%, au terme du prochain quinquennat, contre une moyenne de 4,9% en 2015.

Tableau 2-1 : Evolution des principaux indicateurs de l'économie Tunisienne (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	2016*	Variations en %	
					2015 2014	2016* 2015
Comptes nationaux						
-Croissance du PIB aux prix de l'année précédente	2,4	2,3	0,8	2,0		
*Agriculture et pêche	-3,3	3,4	9,2	-2,6		
*Hors agriculture et pêche	3,0	2,1	0,0	2,4		
-PIB (aux prix courants)	75.152	80.816	85.491	91.652	5,8	7,2
-Revenu national disponible brut (RNDB)	76.002	82.324	87.072	93.821	5,8	7,8
-RNDB par habitant (en dinars)	6.981	7.487	7.841	8.365	4,7	6,7
-Consommation globale	65.018	70.464	76.412	82.993	8,4	8,6
*Consommation publique	14.010	15.115	16.354	18.067	8,2	10,5
*Consommation privée	51.008	55.349	60.058	64.926	8,5	8,1
-Propension moyenne à consommer (consommation/RNDB) : en % ¹	85,5	85,6	87,8	88,5	2,2	0,7
-Epargne nationale brute	10.983	11.860	10.661	10.828	-10,1	1,6
-Taux d'épargne nationale (en % du RNDB) ¹	14,5	14,4	12,2	11,5	-2,2	-0,7
- Formation brute de capital fixe	16.466	16.609	16.622	18.089	0,1	8,8
-Taux d'investissement (en % du PIB) ¹	21,9	20,6	19,4	19,7	-1,2	0,3
Prix						
-Indice des prix à la consommation (base 100 en 2005)	115,1	120,8	126,6		4,9	
.Produits alimentaires et boissons	121,7	128,3	135,0		5,2	
.Produits non alimentaires et services	112,5	117,9	123,6		4,9	
Emploi						
-Créations d'emplois (en mille postes)	112,9	45,0	-11,7			
-Taux de chômage en % ¹	15,3	15,0	15,4		0,4	
Paiements extérieurs						
-Taux de couverture (Export/Import en %) ¹	70,1	67,6	69,6	68,6	2,0	
-Déficit de la balance commerciale (FOB-CAF)	11.808	13.636	12.048	13.256	-11,7	
-Recettes touristiques	3.221	3.626	2.415		-33,4	
-Revenus du travail	3.721	3.984	3.867		-2,9	
- Déficit courant ²	6.302	7.369	7.552	7.205	183	
. En % du PIB ¹	8,4	9,1	8,8	7,9	-0,3	
-Entrées nettes de capitaux ²	5.002	8.739	8.132		-607	
- Solde de la balance générale des paiements ²	-1.095	1.595	783	568	-812	
-Coefficient du service de la dette extérieure (en % des recettes courantes) ¹	8,2	7,1	8,4		1,3	
-Taux d'endettement extérieur (en % du RNDB) ¹	41,4	44,3	48,3		4,0	
Finances publiques						
-Pression fiscale (en % du PIB) ¹	21,7	23,1	21,6	21,9	-1,5	0,3
-Dépenses d'équipement et d'octroi de prêts	4.565	5.168	5.024	5.501	-2,8	9,5
-Déficit budgétaire en % du PIB ^{1/3}	6,9	5,0	4,8	3,9	-0,2	-0,9
-Endettement total de l'Etat/PIB (en %) ¹	46,6	50,9	53,9	53,4	3,0	-0,7
Indicateurs monétaires⁴						
-Agrégat M3	54.544	58.801	61.892		5,3	
.Taux de liquidité de l'économie (M3/PIB): en % ¹	70,4	70,5	69,9		-0,6	
-Créances nettes sur l'extérieur ²	3.860	2.173	1.678		-495	
dont : .Avoirs nets en devises ²	11.603	13.097	14.102		1.005	
.En jours d'importation ⁵	106	112	128		16	
-Créances nettes sur l'Etat ²	10.362	11.955	14.435		2.480	
-Concours à l'économie	56.874	62.210	66.193		6,4	

Sources : BCT, Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale, Ministère des Finances et Institut national de la Statistique

* Prévisions.

¹ Variations en points de pourcentage.

² Variations en MDT.

³ Hors privatisation, dons et revenus confisqués.

⁴ Système financier.

⁵ Variations exprimées en jours.

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique

L'économie nationale a connu en 2015 un net fléchissement du rythme de l'activité dans les principaux secteurs - hormis celui de l'agriculture. Ainsi, la croissance économique s'est limitée à 0,8%, sous l'effet de la baisse de la valeur ajoutée aussi bien des services marchands, affectés par les répercussions des attaques terroristes, que du secteur industriel, notamment les industries extractives et les principaux secteurs exportateurs des industries manufacturières. Ces derniers ont continué à subir l'effet de la demande extérieure, toujours atone, émanant des principaux pays partenaires.

En effet, la croissance économique, en 2015, a été maintenue en territoire positif grâce à la vitalité du **secteur agricole** avec une évolution de 9,2%, en relation avec la récolte record d'huile d'olive (340 mille tonnes contre 70 mille l'année dernière) et dans, une moindre mesure, avec celle des dattes, en hausse de 10,3 % par rapport à 2014.

Le **secteur non-marchand** a connu une relative décélération (2,8% contre 3,2% en 2014) après des hausses exceptionnelles en 2011 et 2012, reflétant l'évolution des dépenses de l'Etat notamment au titre de la masse salariale. Cependant, sa part dans le PIB a poursuivi sa hausse pour s'élever à environ 18%, contribuant ainsi à hauteur de 0,5 point de pourcentage à la croissance économique.

Quant aux **services marchands**, les retombées des chocs sécuritaires ont lourdement pesé sur les principales activités, en particulier le **tourisme** et le **transport** dont les indicateurs ont connu une forte détérioration même par rapport aux résultats de l'année 2011, contribuant ainsi négativement de 0,2 point de pourcentage à la croissance globale.

Ainsi, les deux attaques, au début et en pleine saison touristique, ont engendré un repli des **entrées de touristes étrangers** de 30,8%. Cette régression a concerné, principalement, les touristes européens (-53,6%), notamment les Français (-35,5%), les Allemands (-48,7%), les Anglais (-51%) et les Italiens (-67%). Pour leur part, les flux de touristes maghrébins ont clôturé l'année en baisse de 10,9%, suite au recul des entrées des libyens (-30,9%) atténué, toutefois, par la hausse du nombre de touristes algériens de 15,4%.

De même, les **nuitées touristiques globales** se sont inscrites en baisse de 44,4%, par rapport à 2014, se situant à 16,2 millions d'unités. Une contraction qui a concerné toutes les zones touristiques. Dans ce contexte, **les recettes touristiques** ont été touchées de plein fouet avec une chute de 33,4%, en comparaison avec leur niveau de 2014, pour revenir à environ 2.415 MDT, soit leur niveau le plus bas durant la dernière décennie.

Corrélativement, le **trafic aérien** a connu un fléchissement de 32%, avec une réduction du nombre total de passagers à 7,3 millions de personnes, sur l'ensemble de l'année 2015.

Les **industries manufacturières** ont connu une stagnation reflétant l'effet contrasté de la reprise de la production des **industries agroalimentaires** (5,3% contre -2,6%) et la légère hausse de la production des **industries diverses** (0,9% contre 3%) d'une part, et la baisse qu'ont connue les autres secteurs d'autre part.

Le recul a concerné en particulier les **industries chimiques** (-5,3% contre -2,2%), suite aux problèmes surtout d'ordre social qui ont touché les unités de production de phosphate et dérivés, les **industries du textile et habillement, cuirs et chaussures** (-1,2% contre -0,2%) et les **industries mécaniques et électriques** (-0,3% contre 3,4%) qui n'ont pas bien réagi à la reprise progressive de la croissance dans la Zone Euro, ainsi que les **industries de matériaux de construction, céramique et verre** (-0,6% contre 5,4%).

Les **industries non manufacturières** ont accusé une baisse de 4%, poursuivant ainsi leur tendance amorcée depuis 2011. Ceci s'explique essentiellement par le repli de la valeur ajoutée, aussi bien, de la branche des hydrocarbures que des mines (-6,4% chacune). La régression du secteur de l'énergie reflète la diminution de la production de pétrole brut de 9% et du gaz

naturel de 3%, suite aux arrêts de certains champs pour maintenance et la poursuite du déclin naturel d'autres champs, outre les mouvements sociaux qui ont marqué l'année 2015. Ces mouvements ont affecté également la production de phosphate qui s'est limitée à 3,2 millions de tonnes en 2015 contre 3,8 millions en 2014 et une production moyenne de 7,5 millions de tonnes avant l'année 2011.

Compte tenu de ces évolutions, l'indice général de la production industrielle a accusé une baisse de 1,7% en 2015 contre -1% un an plus tôt, en relation avec la contraction de la production des industries extractives de 6,5% et des produits manufacturés de 0,8%.

Parallèlement, et en relation avec l'atonie de l'activité des principaux secteurs de l'industrie et de l'investissement, les importations de matières premières et demi-produits et celles de biens d'équipement ont enregistré, en 2015, un fléchissement de 3,4% et 4,2%, respectivement, contre une hausse de 6,6% et 10% une année auparavant.

Tableau 2-2 : Evolution des valeurs ajoutées par secteur d'activité en termes réels et contributions à la croissance économique

Désignation	Croissance de la valeur ajoutée (en %)			Contribution à la croissance économique (en points de pourcentage)		
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*
Agriculture et pêche	3,4	9,2	-2,6	0,3	0,8	-0,2
Industrie	-0,6	-1,7	2,3	-0,2	-0,5	0,6
Industries manufacturières	1,1	0,0	1,7	0,2	0,0	0,3
dont :						
- Industries agricoles et alimentaires	-2,6	5,3	-2,3	-0,1	0,1	-0,1
- Industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre	5,4	-0,6	4,1	0,1	0,0	0,1
- Industries mécaniques et électriques	3,4	-0,3	2,7	0,2	0,0	0,1
- Industries textiles, habillement, cuirs et chaussures	-0,2	-1,2	1,5	0,0	0,0	0,0
- Industries chimiques	-2,2	-5,3	2,9	0,0	-0,1	0,0
Industries non manufacturières	-2,8	-4,0	3,1	-0,4	-0,5	0,3
dont :						
- Mines	15,7	-6,4	4,8	0,1	0,0	0,0
- Pétrole et gaz naturel	-8,9	-6,4	2,8	-0,6	-0,3	0,1
Services marchands	2,5	-0,5	2,1	1,0	-0,2	0,8
dont :						
- Commerce	3,0	0,9	1,2	0,3	0,1	0,1
- Transport	0,5	-5,0	0,8	0,0	-0,3	0,1
- Communications	5,8	4,6	6,5	0,3	0,2	0,3
- Tourisme	-0,2	-12,0	-2,1	0,0	-0,5	-0,1
- Organismes financiers	3,5	3,1	3,1	0,1	0,1	0,1
Services non-marchands	3,2	2,8	3,5	0,6	0,5	0,6
PIB aux prix du marché	2,3	0,8	2,0	2,3	0,8	2,0

Sources : INS, Ministère du développement, de l'investissement et de la coopération internationale et calculs de la BCT

* Prévisions.

S'agissant de l'année 2016, les prévisions tablent sur une légère amélioration de l'activité économique avec un taux de croissance attendu de 2%. Cette performance se base sur le

redressement progressif des différents secteurs hormis le secteur touristique, qui continuera sa régression quoique à un rythme moins accentué que l'année 2015, et aussi le secteur agricole qui connaîtra un recul (-2,6% contre 9,2% en 2015), en relation avec le repli sensible de la production et des exportations d'huile d'olive après la récolte exceptionnelle durant la campagne 2014-2015. Quant au secteur industriel, la reprise de la demande européenne laisserait entrevoir une amélioration des perspectives pour ce secteur en 2016 qui reste cependant conditionnée par un apaisement du climat social.

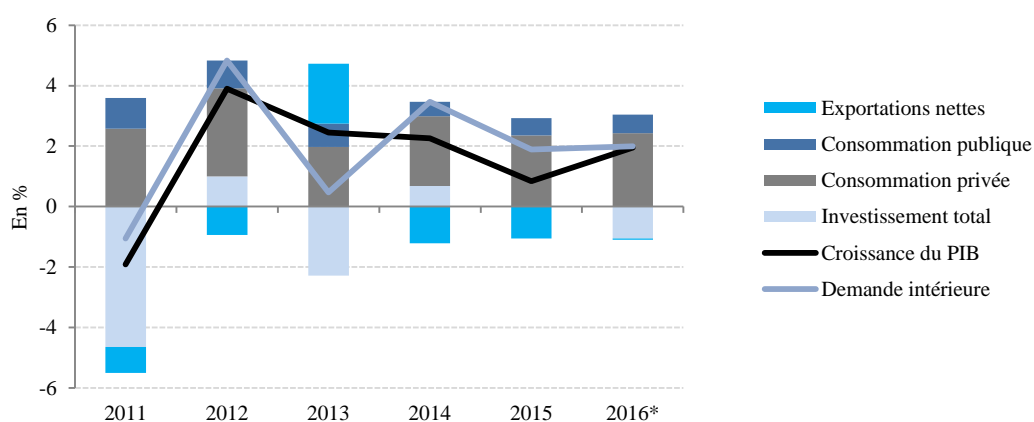
Par ailleurs, et selon le document du plan de développement 2016-2020, pour réaliser un taux de croissance moyen de 3,9%, durant les cinq prochaines années, il est nécessaire de passer d'une économie à faible coût à une économie basée sur le savoir et ce, en veillant à favoriser le développement d'un tissu économique plus diversifié et à contenu élevé en emplois avec la promotion de l'économie numérique en tant que vecteur de développement. Pour ce faire, il va falloir augmenter la part des secteurs à contenu technologique élevé, outre le développement de l'infrastructure et la logistique, la promotion de l'innovation, l'accroissement de la valeur ajoutée pour les secteurs exportateurs et l'amélioration du rythme d'évolution de la productivité globale des facteurs.

2-3. Demande Globale

La stagnation de l'activité économique globale en 2015 a touché l'ensemble des composantes de la demande, avec notamment une baisse des exportations de biens et de services, en dépit d'une reprise relative de l'activité économique dans la Zone Euro, principal marché des exportations tunisiennes, outre un net ralentissement de la demande intérieure.

En effet, la **demande intérieure** a connu une croissance faible de 1,7% aux prix constants contre 3,2% en 2014, réduisant sa contribution à la croissance économique de 3,5 points de pourcentage à 1,9 point, d'une année à l'autre. Ceci s'explique par la persistance de la tendance baissière de l'investissement et la hausse modérée de la consommation finale. Quant à la **demande extérieure**, la contribution des exportations nettes à la croissance a continué à être négative (de 1,1 point de pourcentage) reflétant la dégradation des échanges avec l'extérieur.

Graphique 2-1 : Contributions des différentes composantes de la demande globale à la croissance économique



* Prévisions.

Source : Calculs de la BCT sur la base des données du Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale.

2-3-1 Demande intérieure

La demande intérieure a accusé une décélération, reflétant l'essoufflement de l'investissement, atténuée toutefois par l'évolution, modérée, de la consommation aussi bien privée que publique.

La **consommation finale nationale** s'est accrue au même rythme que l'année précédente, soit 3,4% en termes constants et 8,4% en termes courants. Ce rythme d'évolution plus important que celui du PIB confirme le rôle de la consommation comme moteur principal de la demande intérieure et de la croissance, dans une période caractérisée par la baisse de l'investissement et des exportations. Ainsi, sa contribution à la croissance économique s'est élevée à 2,9 points de pourcentage. Parallèlement, la propension moyenne à consommer a poursuivi sa progression, pour la troisième année consécutive, pour s'élever à 87,8% du RNDB contre 85,6% en 2014.

Constituant la principale composante de la demande intérieure, avec une part dans le PIB d'environ 70%, la **consommation privée** s'est accrue de 3,4% aux prix constants et de 8,5% aux prix courants, pour la deuxième année consécutive. Ce rythme d'évolution reste loin de la moyenne de 4,7% en termes réels enregistrée durant les années 2000. La faiblesse de l'activité économique et le maintien du chômage à un niveau élevé continuent de peser sur l'évolution des revenus des ménages et de leur pouvoir d'achat, en dépit du ralentissement de l'inflation, notamment à partir du second semestre de l'année écoulée.

Pour sa part, la **consommation publique** a connu une faible évolution pour la deuxième année consécutive, soit 3% en termes constants et 8,2% en termes courants, contre 2,6% et 7,9%, respectivement l'année précédente. Les dépenses de fonctionnement de l'Etat ont baissé de 0,3% contre -0,9% une année auparavant et une moyenne de l'ordre de 20% entre 2011 et 2013. Particulièrement, les dépenses de compensation, bénéficiant de la diminution de la facture énergétique, ont poursuivi leur tendance baissière pour passer à 3,3% du PIB après 5,1% en 2014 et un record de 7,3% du PIB en 2013. Par contre, la masse salariale dans la fonction publique, qui représente 67% des dépenses courantes du budget de l'Etat et 13,5% du PIB, a poursuivi une évolution avoisinant 10%.

S'agissant de la **formation brute de capital fixe**, elle a accusé un fléchissement de 4,3% en volume, poursuivant sa tendance baissière amorcée depuis 2011, en dehors d'une légère reprise en 2012 et une quasi-stagnation en 2013, alors qu'aux prix courants, elle s'est légèrement accrue de 0,1%. Compte tenu de la variation des stocks, l'investissement a baissé de 5%. Ainsi, le taux d'investissement est passé à 19,4% du PIB en 2015 contre 20,6% une année auparavant et 24,6% en 2010.

Cette baisse est attribuable essentiellement à la FBCF privée qui a représenté 11% du PIB contre 14,1% en 2010. Sa part dans l'investissement global s'est élevée à 56,4% contre 57,2% en 2010. Plusieurs facteurs tels que le faible niveau de l'activité et les aléas sécuritaires ont contribué à maintenir un climat d'attentisme affectant l'investissement privé local et étranger. Les flux des IDE, quoi qu'en hausse en 2015, ne présentent que 2,3% du PIB.

Par ailleurs, l'investissement public rapporté au PIB a enregistré une baisse en relation avec la quasi-stagnation des dépenses de développement de l'Etat en 2015 et leur faible évolution depuis 2011 avec un taux d'accroissement moyen de 2,4% sur la période contre 7,2% en 2010.

2-3-2 Demande extérieure

Les **exportations de biens et services** ont connu en 2015 une baisse aussi bien en prix constants qu'en prix courants, soit -5,4% et -7,3%, respectivement, portant la propension à exporter de 45% à 39,4% d'une année à l'autre. Le repli a touché la majorité des secteurs en dehors de l'agriculture et des industries agroalimentaires soutenues par une campagne exceptionnelle d'exportation d'huile d'olive. Ces résultats reflètent, notamment, l'impact des risques sécuritaires sur le secteur du tourisme, la baisse des prix des hydrocarbures et la contraction de la production des industries extractives, outre les difficultés structurelles affectant la

compétitivité des exportations du secteur du textile, habillement et cuirs qui subissent, notamment, la concurrence acharnée des produits asiatiques sur les marchés traditionnels tunisiens.

Pour leur part, les **importations de biens et services** ont connu une baisse, bien que moins importante que celle des exportations, soit -2,4% aux prix constants et -5,2% aux prix courants. Cette régression, qui a affecté essentiellement les importations de l'énergie et, à moindre degré, les achats de biens d'équipement et de matières premières et demi-produits, s'explique par la chute des prix internationaux des hydrocarbures et par la faiblesse de l'investissement et de l'activité économique.

Tableau 2-3 : Evolution des ressources et emplois aux prix de l'année précédente (En %)

Désignation	2013	2014	2015	2016*
PIB aux prix du marché	2,4	2,3	0,8	2,0
Importations de biens et services	-1,8	0,9	-2,4	3,1
Total ressources = Total emplois	0,9	1,8	-0,3	2,3
Consommation finale	3,2	3,2	3,4	3,4
- Publique	4,3	2,6	3,0	3,3
- Privée	3,0	3,4	3,4	3,5
FBCF	0,2	-2,6	-4,3	4,5
Demande intérieure	0,4	3,2	1,7	1,8
Exportations de biens et services	1,9	-1,5	-5,4	3,8

* Prévisions.

Source : Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale

Les prévisions de l'année 2016 tablent sur une structure de la croissance économique plus équilibrée soutenue par l'investissement et les exportations. L'amélioration de la demande intérieure s'explique notamment par une reprise attendue de la FBCF dans les secteurs de l'énergie, du transport, du commerce et des services divers. La consommation connaîtrait, quant à elle, une légère amélioration compte tenu des hausses salariales, conjuguées à une tendance baissière de l'inflation.

La demande extérieure adressée à la Tunisie connaîtrait, pour sa part, un certain redressement en lien avec l'amélioration progressive de l'économie de la Zone Euro, soutenant les exportations industrielles, ainsi qu'avec la reprise de l'activité des mines, phosphates et dérivés et ce, en dépit d'une baisse prévue de la production d'huile d'olive et de la poursuite des difficultés conjoncturelles affectant, en particulier, le secteur du tourisme.

2-4. Structure et financement des investissements

2-4-1 Structure des investissements

La FBCF s'est maintenue en 2015 à un niveau proche de celui de l'année précédente en prix courants, reflétant la morosité de la conjoncture économique et du climat des affaires. Le secteur industriel a connu une contraction, compensée par l'amélioration de l'investissement dans le secteur de l'agriculture et de la pêche et, à un degré moindre, les services marchands. Pour leur part, les investissements dans les équipements collectifs se sont légèrement repliés

Ainsi, l'investissement dans l'agriculture et la pêche a connu une reprise avec une part dans le total des investissements proche de celle de 2013, soit 7,4%. Les services marchands, qui accaparent la part la plus importante dans la FBCF globale, ont enregistré une faible progression

en relation avec la baisse dans la branche du commerce contre une hausse dans les autres branches d'activité.

En revanche, la part du secteur industriel a connu une régression notamment dans les industries chimiques, l'électricité et le gaz, ainsi que dans le bâtiment et génie civil, contre une hausse dans la majorité des autres branches, en particulier les hydrocarbures.

Tableau 2-4 : Evolution de la formation brute de capital fixe par secteur d'activité (Aux prix courants)

Désignation	Valeur en MDT			Variations en %		Structure en %		
	2014	2015	2016*	$\frac{2015}{2014}$	$\frac{2016^*}{2015}$	2014	2015	2016*
Agriculture et pêche	1.111	1.230	1.290	10,7	4,9	6,7	7,4	7,1
Industrie	4.614	4.462	5.699	-3,3	27,7	27,8	26,8	31,5
- Industries non manufacturières	1.894	1.847	2.104	-2,5	13,9	11,4	11,1	11,6
- Industries manufacturières	2.720	2.615	3.595	-3,9	37,5	16,4	15,7	19,9
Services marchands	8.569	8.630	8.750	0,7	1,4	51,6	51,9	48,4
Equipements collectifs	2.315	2.300	2.350	-0,6	2,2	13,9	13,9	13,0
Total	16.609	16.622	18.089	0,1	8,8	100,0	100,0	100,0

* Prévisions

Source : Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale

2-4-2 Financement des investissements

En termes courants, l'épargne nationale a enregistré une baisse de 10,1%, en 2015, pour s'établir à 10.661 MDT, soit son niveau le plus bas depuis 2012. Ainsi, le taux d'épargne a poursuivi sa tendance baissière revenant à 12,2% du RNDB contre 14,4% en 2014 et 21% en 2010.

Tableau 2-5 : Financement intérieur des investissements (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	2016*	Variations en %	
					$\frac{2015}{2014}$	$\frac{2016^*}{2015}$
FBCF globale	16.466	16.609	16.622	18.089	0,1	8,8
Variation des stocks	819	2.621	1.640	151	-37,4	-90,8
Total des besoins de financement (FBCF + variation des stocks)	17.285	19.230	18.262	18.240	-5,0	-0,1
Epargne nationale	10.983	11.860	10.661	10.828	-10,1	1,6
- En % du RNDB	14,5	14,4	12,2	11,5		
- En % du PIB	14,6	14,7	12,5	11,8		
Taux de financement intérieur						
- Epargne nationale/FBCF (en %)	66,7	71,4	64,1	59,9		
- Epargne nationale/total besoins de financement (en %)	63,5	61,7	58,4	59,4		

* Prévisions.

Source : Ministère du Développement, de l'Investissement et de la Coopération Internationale

Cette baisse reflète le ralentissement du rythme de progression du revenu national disponible brut (RNDB) contre une évolution plus importante pour la consommation nationale. En effet, la

décélération de la production nationale a été accompagnée par une faible évolution de l'épargne extérieure en relation avec une baisse de 2,9% des transferts des tunisiens à l'étranger, qui représentent environ 4,5% du PIB.

Il est à souligner que la faiblesse de l'épargne en Tunisie s'explique, notamment, par des difficultés conjoncturelles affectant les revenus des différents agents économiques et les équilibres financiers, notamment des finances publiques. Cependant, d'autres problèmes structurels devraient être résolus tels que l'amélioration de la contribution du marché financier et de l'épargne institutionnelle, nécessitant le rétablissement des équilibres financiers des caisses sociales, ainsi que la redynamisation du secteur de l'assurance dont la part dans le PIB ne dépasse pas 2%, plus particulièrement la branche de l'assurance-vie.

Pour sa part, l'épargne de l'administration centrale a connu une détérioration en dépit d'une stabilisation des dépenses de fonctionnement et ce, suite à la baisse des recettes propres contre une hausse des intérêts de la dette. Ainsi, l'excédent des ressources propres et dons par rapport aux dépenses courantes, y compris les intérêts de la dette, est revenu, d'une année à l'autre, de 1.560 MDT à 1.286 MDT. Ce niveau reste faible et n'a permis de couvrir qu'un peu plus du quart des dépenses d'équipement.

Aussi, le taux de financement intérieur de l'investissement est-il revenu à 64,1% de la FBCF, soit 58,4% seulement en tenant compte de la variation des stocks. En revanche, le gap de financement entre l'épargne et l'investissement a été couvert par un niveau important du solde des opérations en capital et financières, alimenté essentiellement par une hausse des tirages provenant aussi bien de la coopération internationale que du marché financier international et des flux des IDE, contre une baisse des tirages issus de la coopération bilatérale.

Pour l'année 2016, il est prévu une légère baisse des besoins de financement extérieur sur la base d'une quasi-stagnation de l'investissement y compris la variation de stocks, contre une légère hausse attendue du volume de l'épargne, alors que le taux d'épargne continuerait sa tendance baissière enregistrée durant les dernières années.

2-5. Marché du travail et salaires

La lutte contre le chômage demeure une priorité nationale dans la mesure où le marché du travail continue de souffrir de problèmes structurels liés au modèle de développement suivi en Tunisie, aggravés par les risques sécuritaires et les tensions sociales qui ont lourdement affecté le climat des affaires et l'environnement de l'investissement en Tunisie.

Ainsi, et en dépit des efforts déployés par les autorités pour dynamiser le marché du travail, le taux de chômage a enregistré une augmentation de 0,4 point de pourcentage pour atteindre 15,4% en 2015, un taux nettement inférieur au pic de 18,9% enregistré en 2011 certes, mais qui reste néanmoins préoccupant, surtout au vu de la persistance des entraves au bon fonctionnement du marché du travail.

L'évolution du chômage a été marquée, en particulier, par la chute des créations d'emplois enregistrée en 2015 suite aux attentats terroristes perpétrés en mars, en juin et en novembre et leurs graves répercussions sur la situation du secteur du tourisme, mais aussi sur les investissements directs étrangers. Ainsi, les créations nettes d'emplois ont été négatives, soit des pertes globales de près de 12 mille postes d'emplois.

Parallèlement, le chômage des diplômés de l'enseignement supérieur s'est inscrit en hausse passant de 30,4% en 2014 à 31,2% en 2015. Cette aggravation est imputable, principalement, au manque d'adéquation du système éducatif et son incapacité à satisfaire les besoins du marché du travail, à la prédominance d'un tissu économique peu développé et donc incapable d'absorber la totalité de la demande additionnelle des jeunes diplômés, outre la saturation du secteur public, principal créateur d'emplois depuis la Révolution.

2-5-1 Marché du travail

Le marché du travail se caractérise par la persistance des obstacles limitant l'efficacité des mesures entreprises pour dynamiser le secteur de l'emploi. Ces obstacles sont surtout liés à l'incapacité du tissu économique à absorber la totalité du produit du système éducatif en raison, non seulement de l'infrastructure fragile dans les régions de l'intérieur, du climat des affaires non attractif pour les investissements, de l'inadéquation entre les qualifications des diplômés du système de formation et les besoins du marché du travail, mais également du rôle limité de ce dernier dans la diffusion de la culture de l'entrepreneuriat et de la création d'entreprises.

En outre, le manque d'attractivité du système de formation professionnelle et son incapacité à suivre les tendances en termes de perspectives et d'évolution des métiers sur le marché de l'emploi a contribué à entraver le bon fonctionnement du marché du travail.

En conséquence, l'année 2015 a enregistré des créations nettes d'emplois négatives, soit des pertes de 11,7 mille postes d'emplois, qui ont surtout touché les secteurs du tourisme, du transport et de l'agriculture.

Tableau 2-6 : Créations d'emplois

(En milliers)

Désignation	2012	2013	2014	2015
Agriculture et pêche	-4,1	-13,2	8,5	-11,6
Mines et énergie	5,7	2,7	0,2	-6,5
Bâtiment et génie civil	1,6	21,6	5,3	2,4
Industries manufacturières	29,9	28,3	3,1	-1,6
Transport et communications	12,5	-0,6	4,4	-10,6
Tourisme	-6,2	13,5	6,3	-21,5
Autres services marchands	28,1	31,5	12,1	40,1
Administration	17,6	29,1	5,1	-2,4
Total	85,1	112,9	45,0	-11,7

Source : Institut national de la statistique

S'agissant du secteur touristique, et en conséquence des attentats terroristes du Bardo, de Sousse puis de Tunis, les indicateurs d'activité du tourisme ont chuté avec la régression des entrées de touristes étrangers de 30,8% et la baisse des nuitées globales de 44,4%. De ce fait, les pertes d'emplois dans ce secteur ont été les plus importantes, atteignant 21,5 mille postes d'emplois contre des créations de 6,3 mille postes un an plus tôt.

Corrélativement, et suite notamment au fléchissement du trafic aérien, le secteur du transport et des communications a également enregistré des pertes de 10,6 mille postes d'emplois contre des créations de 4,4 mille postes en 2014.

Egalement, le secteur des industries extractives (mines et énergie) a accusé des pertes de 6,5 mille postes d'emplois en 2015, sous l'effet, notamment, des perturbations sociales qu'ont connues ces secteurs.

Par ailleurs, eu égard surtout à la régression marquée de la production des céréales durant la campagne agricole 2014-2015, le secteur de l'agriculture et pêche a souffert de pertes d'emplois considérables de l'ordre de 12 mille postes en 2015 contre des créations d'environ 9 mille postes un an plus tôt.

Concernant la répartition du chômage par genre, les disparités persistent avec une augmentation du taux de chômage des femmes de 21,1% en 2014 à 22,6% l'année suivante contre une stagnation du taux de chômage des hommes au niveau de 12,5%.

Aussi, la répartition régionale du chômage¹ reste-t-elle caractérisée par des écarts profonds entre les régions. Le Sud du pays demeure le plus touché avec des taux de chômage variant entre 26,1% dans le Sud-Ouest et 22,2% dans le Sud-Est. En particulier, Tataouine a enregistré le taux de chômage le plus élevé de l'ordre de 30%. Pour les régions du Nord, le taux de chômage a atteint 18,2% dans le District de Tunis, 10,4% au Nord-Est et 16% au Nord-Ouest. Dans les régions du Centre, le chômage a atteint son niveau le plus bas, soit 6,6% à Monastir, 8,9% au Centre-Est et 16,7% au Centre-Ouest.

Tableau 2-7 : Principaux indicateurs de l'emploi (en milliers sauf indication contraire)

Désignation	2012	2013	2014	2015	Variations en %	
					2014	2015
					2013	2014
- Population d'âge actif, 15 ans et plus	8.283	8.384	8.423	8.530	0,5	1,3
- Population active totale	3.910	3.979	4.014	4.021	0,9	0,2
- Taux global d'activité (en %)	47,2	47,5	47,6	47,1		
- Population active occupée	3.256	3.369	3.414	3.402	1,3	-0,4
- Taux d'emploi (en %)	39,3	40,2	40,5	40,0		
- Créations d'emplois	85,1	112,9	45,0	-11,7	-60,1	-126
- Nombre de chômeurs*	654	610	600	619	-1,6	3,2
- Taux de chômage global (en %)*	16,7	15,3	15,0	15,4		
<i>dont :</i>						
• Taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur (en %)*	33,2	31,9	30,4	31,2		

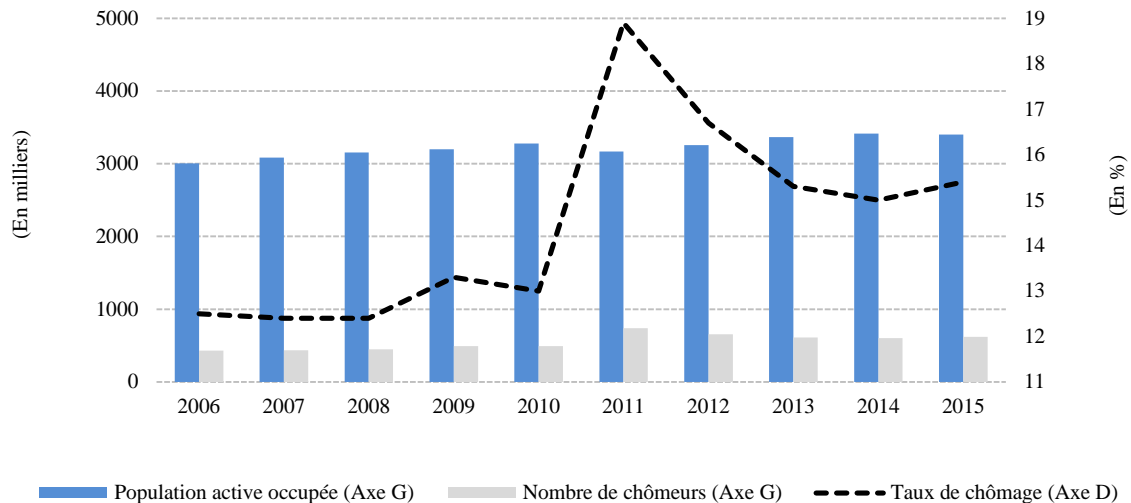
* Selon les normes du Bureau international du travail (BIT).

Source : Institut national de la statistique

Par ailleurs, l'augmentation de 1,3% de la population d'âge actif conjuguée à la quasi-stagnation de la population active au niveau de 4 millions d'actifs a entraîné la baisse du taux d'activité à 47,1% en 2015 contre 47,6% un an plus tôt. Parallèlement, sous l'effet des pertes d'emplois, la population active occupée a diminué de 0,4% entraînant un repli du taux d'emploi qui est revenu de 40,5% à 40% d'une année à l'autre.

De ce fait, le nombre de chômeurs s'est inscrit en hausse de 3,2% totalisant 619 mille demandeurs d'emploi en 2015, ce qui correspond à un taux de chômage de 15,4% contre 15% l'année précédente.

¹ Les chiffres relatifs à la répartition géographique du chômage sont ceux du deuxième trimestre 2015.

Graphique 2-2 : Evolution de certains indicateurs relatifs au marché du travail

Source : Institut national de la statistique

En 2016, un dialogue national sur l'emploi a été lancé en vue d'élaborer une vision commune des problèmes liés au marché du travail et d'identifier les mesures urgentes à entreprendre pour promouvoir l'emploi et améliorer l'employabilité, encourager l'entrepreneuriat, accroître la contribution de l'économie sociale et solidaire dans les créations d'emplois, développer le potentiel de l'emploi et encourager le partenariat public-privé. Ce dialogue a, ainsi, permis de donner le coup d'envoi, officiellement, du processus d'élaboration d'une Stratégie nationale de l'emploi.

Par ailleurs, un nouveau programme « Forsati » a été lancé au début de l'année 2016 dont l'objectif est d'accompagner d'une manière personnalisée le demandeur d'emploi lors des étapes de l'identification, de la construction et de la réalisation de son projet professionnel pour faciliter son insertion dans un emploi salarié ou un travail indépendant. Ce programme bénéficierait à 50 mille candidats en 2016 pour atteindre 120 mille en 2017.

2-5-2 Salaires

Dans le cadre de l'amélioration du pouvoir d'achat des catégories sociales à faible revenu et après consultation des organisations professionnelles, les négociations sociales ont abouti, en 2015, à la signature d'un accord sur la majoration des salaires minimums légaux.

Ainsi, le salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG) a été augmenté de 5,7% pour le régime de 48 heures par semaine et de 5,5% pour celui de 40 heures, passant respectivement à 333,888 et 289,639 dinars par mois. Cette majoration aura un effet rétroactif (à partir de mai 2015) et profitera à 250 mille travailleurs.

Tableau 2-8 : Evolution des salaires minimums légaux (en dinars sauf indication contraire)

Désignation	Mai 2011	Juillet 2012	Mai 2014	Novembre 2015	Variations en %	
					Mai 2014 Juil.2012	Nov.2015 Mai 2014
Salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG)						
<i>-SMIG horaire en millimes</i>						
.Régime 48h par semaine	1.375	1.451	1.538	1.625	6,0	5,7
.Régime 40h par semaine	1.421	1.497	1.584	1.671	5,8	5,5
<i>-SMIG mensuel¹</i>						
.Régime 48h par semaine	286,000	301,808	319,904	333,888	6,0	5,7
.Régime 40h par semaine	246,306	259,479	274,559	289,639	5,8	5,5
Salaire minimum agricole garanti par journée de travail (SMAG)	9,000	11,608	12,304	13,000	6,0	5,7

Source : Journal officiel de la République tunisienne

¹ Compte non tenu d'une prime de transport augmentée à 36,112 dinars en novembre 2015.

Concernant les travailleurs du secteur agricole, le salaire minimum agricole garanti (SMAG) a également été majoré de 5,7% pour atteindre 13 dinars par jour. Les ouvriers agricoles spécialisés et ceux qualifiés ont, de plus, bénéficié d'une prime de technicité de 693 et 1.303 millimes par journée de travail portant leurs salaires journaliers à 13,693 et 14,303 dinars, respectivement.

Par ailleurs, une augmentation des pensions de retraite pour le régime général de la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) a été décidée, à un taux équivalent à celui de l'évolution du salaire minimum, elle profitera à 670 mille retraités et bénéficiaires de pensions à compter du 1^{er} mai 2015.

S'agissant du secteur public, un accord sur les augmentations salariales a été signé, en septembre 2015, pour les années (2015-2018). Cet accord stipule que les fonctionnaires des établissements et entreprises publics et ceux de la fonction publique bénéficient d'une majoration de leurs salaires d'un montant variant entre 50 et 60 dinars, selon les catégories.

2-6. Finances Publiques¹

L'année budgétaire 2015 a été marquée par la dégradation de l'environnement sécuritaire (en relation avec les trois actes terroristes commis), outre la persistance des pressions sociales dont l'impact a été, toutefois, atténué par la détente des prix du pétrole sur le marché international. Le déficit budgétaire a, de ce fait, atteint 4,8% du PIB contre 5% une année auparavant, alors que le taux d'endettement public a poursuivi sa tendance haussière en augmentant de trois points de pourcentage pour se situer à 53,9%.

Côté emplois, le budget de l'Etat demeure structurellement dominé par les dépenses courantes. En effet, la masse salariale et les charges de compensation ont représenté environ 54% des dépenses totales, alors que les dépenses d'équipement se sont limitées uniquement à 17,9% du budget. Il s'avère donc impératif d'œuvrer à rééquilibrer la structure du budget par :

- la rationalisation des dépenses de fonctionnement afin de dégager plus de ressources pour les dépenses d'investissement, et donner plus d'impulsion à la croissance économique.

¹ Source : Ministère des Finances.

- le renforcement des moyens de mobilisation et de recouvrement des ressources propres de l'Etat.
- l'intensification de la lutte contre l'économie parallèle et l'évasion fiscale, une action qui favoriserait la collecte de ressources fiscales.

Ces mesures permettraient d'accroître l'espace budgétaire afin de favoriser la relance de l'activité économique.

Par ailleurs, et dans le cadre du plan de développement 2016-2020, une vision à moyen terme a été établie avec une réduction progressive du déficit budgétaire à 1,5% du PIB et un taux d'endettement aux alentours de 52% à l'horizon 2020.

Tableau 2-9 : Equilibre du budget de l'Etat

(en MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				$\frac{2015}{2014}$	$\frac{2016^*}{2015}$
Ressources propres et dons	20.360,2	20.158,7	22.656,0	-1,0	12,4
Ressources d'emprunts et de trésorerie	6.957,4	6.702,9	6.594,0	-3,7	-1,6
Total ressources	27.317,6	26.861,6	29.250,0	-1,7	8,9
Dépenses hors principal de la dette	23.968,4	23.896,4	25.970,0	-0,3	8,7
- Fonctionnement	17.284,7	17.228,7	18.619,5	-0,3	8,1
- Intérêts de la dette	1.515,7	1.644,1	1.850,0	8,5	12,5
- Equipement et Prêts nets du Trésor	5.168,0	5.023,6	5.500,5	-2,8	9,5
Amortissement de la dette	3.349,2	2.965,2	3.280,0	-11,5	10,6
Total dépenses	27.317,6	26.861,6	29.250,0	-1,7	8,9
Solde primaire hors privatisations et dons	-2.558,6	-2.455,6	-1.814,0		
En % du PIB	-3,1	-2,8	-1,9		
Solde budgétaire hors privatisations et dons	-4.074,3	-4.099,7	-3.664,0		
En % du PIB	-5,0	-4,8	-3,9		

* Loi de finances.

2-6-1 Ressources du Budget de l'Etat

Les ressources totales du budget de l'Etat semblent afficher en 2015 une rupture avec la tendance passée puisque la hausse amorcée depuis 2011 ne s'est pas poursuivie. En effet, elles ont enregistré un fléchissement de 1,7% contre une hausse moyenne d'environ 11% durant la période 2011-2014. Cette évolution est imputable à la contraction des recettes fiscales en relation avec l'atonie de l'activité économique.

Outre la baisse en volume, la structure du budget est marquée par la mobilisation de ressources propres à hauteur de 75%, en progression de 0,5 point par rapport à l'année précédente et le recours à l'emprunt et des ressources de trésorerie pour le reliquat. Cette structure illustre la persistance des fragilités des finances publiques et leur forte dépendance vis-à-vis de la mobilisation de ressources extérieures, ainsi que l'accroissement du taux d'endettement public.

2-6-1-1 Ressources propres et dons

Les **recettes fiscales** ont reculé en 2015 de 1% contre une hausse de 14,4% une année auparavant pour se situer à 18.487,3 MDT.

Cette évolution s'explique par le repli des impôts directs, notamment l'impôt sur les sociétés reflétant l'atonie qui a caractérisé l'activité économique nationale et la baisse des cours de pétrole. Bien que cette baisse ait été bénéfique pour les dépenses de compensation, elle a eu un effet négatif sur les recettes au titre des impôts sur les sociétés pétrolières qui ont fléchi de

39,2%. Ce fléchissement a été partiellement compensé par la hausse de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (+21,5%) suite à l'augmentation des salaires, d'une part, et les retenues de 1,5% au titre des avances sur les marchés publics en 2015, d'autre part. Egalement, les impôts et taxes indirects ont enregistré en 2015 une décélération, soit 1,6% contre 14,1% l'année dernière sous l'effet notamment du fléchissement des droits de consommation (-4,2%) et de la TVA (-1%).

La structure des recettes fiscales est caractérisée par une part des recettes au titre de la TVA de 27,4%, suivies par l'impôt sur les revenus avec une part de 26,9% et enfin, les recettes au titre de l'impôt sur les sociétés avec une contribution de 15,4%.

Compte tenu de la baisse des recettes fiscales et de la progression du PIB courant au taux de 5,8%, la pression fiscale a enregistré, en 2015, un repli de 1,5 point de pourcentage pour se situer à 21,6%.

Concernant l'année 2016, les prévisions initiales de la Loi de Finances, tablant sur une reprise des recettes fiscales, ont été basées sur les principales hypothèses de croissance de 2,5% en termes réels, un prix de pétrole de 55 dollars le baril et un taux de change de 1,970 dinar pour un dollar américain.

Il y a lieu de préciser à ce niveau que compte tenu de l'évolution de la conjoncture, une révision des hypothèses cohérente avec le cadrage macroéconomique du Plan 2016-2020 concerne notamment la croissance économique à 2%, et le baril de Brent à 35 dollars.

Tableau 2-10 : Ressources propres et dons

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				<u>2015</u> 2014	<u>2016*</u> 2015
Recettes fiscales	18.673,6	18.487,3	20.600,0	-1,0	11,4
- Impôts directs	8.169,4	7.815,6	8.778,0	-4,3	12,3
* Impôts sur les revenus	4.095,3	4.974,8	5.390,0	21,5	8,3
* Impôts sur les sociétés	4.074,1	2.840,8	3.388,0	-30,3	19,3
- Impôts et taxes indirects	10.504,2	10.671,7	11.822,0	1,6	10,8
<i>dont :</i>					
* <i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>	5.106,5	5.057,3	5.697,0	-1,0	12,6
* <i>Droits de consommation</i>	1.850,9	1.772,9	2.277,0	-4,2	28,4
Recettes non fiscales	1.686,6	1.671,4	2.056,0	-0,9	23,0
<i>dont :</i>					
* <i>Redevance gazoduc</i>	121,5	38,4	169,0	-68,4	340,1
* <i>Revenus des participations</i>	503,4	429,6	496,0	-14,7	15,5
* <i>Privatisations, dons et revenus confisqués</i>	466,1	362,0	350,0	-22,3	-3,3
Ressources propres et dons	20.360,2	20.158,7	22.656,0	-1,0	12,4

* Loi de Finances.

S'agissant **des recettes non fiscales**, elles ont connu en 2015 une baisse de 0,9% par rapport à leur niveau atteint une année auparavant, pour s'élever à 1.671,4 MDT. Ce repli aurait été plus important n'eût été l'adoption du principe de séparation des opérations de commercialisation

des hydrocarbures¹ instauré dans le cadre de la Loi de Finances Complémentaire de 2015 ayant permis d'encaisser 150 MDT.

Il y a lieu de préciser que les recettes non fiscales sont marquées en 2015 par la baisse enregistrée des principales rubriques, notamment les recettes liées aux hydrocarbures et aux revenus de participations.

La baisse des revenus pétroliers et de la redevance gazoduc s'explique par :

- les difficultés financières rencontrées par certaines entreprises publiques se sont traduites par une absence de décaissement au titre de leurs achats vis-à-vis du Trésor
- la baisse de la quantité du Gaz algérien transférée vers l'Italie et la baisse du prix du pétrole.

Concernant l'année 2016, les prévisions tablent sur une augmentation des recettes non fiscales de +23% moyennant la régularisation de la situation des entreprises en difficulté et le recouvrement des arriérés.

2-6-1-2 Ressources d'emprunts

Suite à l'accentuation des pressions sur les finances publiques, sous l'effet de la poursuite de l'élargissement du gap entre les ressources propres du budget et les dépenses entraînant un accroissement notable des besoins de financement, le recours de l'Etat à l'endettement a poursuivi sa tendance haussière en 2015. Ainsi, les ressources d'emprunts mobilisées et budgétisées au cours de cet exercice se sont accrues de 6,5% pour atteindre 7.374,7 MDT ou 8,6% du PIB, dont un montant de 2.965 MDT a servi au remboursement du principal de la dette, et de ce fait, les emprunts nets se sont élevés à 4.409 MDT, soit un niveau inférieur aux dépenses d'investissement.

L'enveloppe d'emprunts mobilisée en 2015 est constituée de 32,3 % d'emprunts domestiques et de 67,7% d'emprunts extérieurs.

Cette structure se traduit par la montée des risques sur la viabilité de la dette publique à moyen et long termes en cas de non mise en œuvre d'un dispositif de redressement budgétaire qui consisterait en une consolidation du dispositif de la collecte des impôts en parallèle avec des dispositions visant la rationalisation des dépenses de fonctionnement notamment les dépenses de compensation.

En ce qui concerne les emprunts intérieurs, ils s'élèvent à 2.381,9 MDT et ce, après la mobilisation en 2014 de l'emprunt national d'environ 1 milliard de dinars. Les Bons du Trésor Assimilables (BTA), qui constituent l'outil traditionnel pour ce mode de financement, ont représenté environ 92% de ces emprunts contre 63,2% une année auparavant.

Eu égard à l'assèchement de la liquidité sur le marché domestique, le financement du budget de l'Etat a nécessité le recours aux emprunts extérieurs. Ainsi, ces derniers ont augmenté en 2015 de 37,7% pour atteindre 5,0 milliards de dinars², soit 5,8% du PIB dont un prêt tiré sur le marché financier international pour 1.892 MDT (1 milliard de dollars).

¹ La Société tunisienne de l'électricité et du gaz (STEG) et la Société tunisienne des industries de raffinage (STIR) importent et financent leurs besoins en gaz naturel et produits pétroliers aux prix du marché sans avoir recours à l'Entreprise tunisienne des activités pétrolières (ETAP).

² Sans tenir compte du prêt de la Banque Africaine de développement (409 MD) disponible au 31 décembre 2015 dans les comptes du Gouvernement à la BCT et budgétisé en 2016.

Tableau 2-11 : Ressources d'emprunt, de trésorerie et des Sukuk

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				2015 2014	2016* 2015
Emprunts intérieurs	3.267,6	2.381,9	2.000,0	-27,1	-16,0
- Bons du Trésor à 52 semaines	180,5	154,5	0,0	-14,4	-100,0
- Bons du Trésor assimilables et non assimilables	2.066,7	2.188,9	2.000,0	5,9	-8,6
- Autres	1.020,4	38,5	0,0	-96,3	-100,0
Emprunts extérieurs	3.625,2	4.992,8	3.594,0	37,7	-28,0
- Tirages budgétisés	3.030,2	4.320,9	2.977,0	42,6	-31,1
- Emprunts extérieurs affectés	470,0	493,9	517,0	5,1	4,7
- Prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques	125,0	178,0	100,0	42,4	-43,8
Ressources d'emprunts	6.892,8	7.374,7	5.594,0	7,0	-24,1
- Ressources de Trésorerie	64,6	-671,8	0,0	-1.139,9	-100,0
- Sukuk	0,0	0,0	1.000,0		
Total	6.957,4	6.702,9	6.594,0	-3,7	-1,6

* Loi de Finances.

2-6-2 Dépenses du Budget de l'Etat

Les dépenses publiques hors principal de la dette ont enregistré, en 2015, un fléchissement de 0,3% contre une hausse de 2,3% une année auparavant pour se situer à 23,9 milliards de dinars ou 27,9% du PIB. Cette évolution est imputable notamment à la baisse du prix du pétrole.

En effet, les dépenses hors compensation des hydrocarbures, auraient augmenté de 6,3% contre 9,8% une année auparavant.

L'analyse du budget de l'Etat fait ressortir deux points saillants, à savoir, une exposition accrue de certaines rubriques aux facteurs exogènes notamment la fluctuation du prix du pétrole sur les dépenses de compensation et une structure des dépenses caractérisée par une augmentation de la part des dépenses générales et sociales contre un repli des dépenses liées directement au développement.

Cette évolution s'explique par la dégradation de la situation sécuritaire -qui requiert des dépenses accrues à ce titre- et économique du pays et les demandes sociales qui nécessitent l'allocation de fonds additionnels importants.

2-6-2-1 Dépenses hors service de la dette

Les dépenses hors service de la dette ont enregistré en 2015 un repli de 0,9% contre une hausse de 2% l'année précédente pour se situer à environ 22,3 milliards de dinars. Cette baisse est imputable au fléchissement des dépenses de compensation et la quasi-stagnation des dépenses d'équipement.

Tableau 2-12 : Dépenses hors service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				2015 2014	2016* 2015
Dépenses de fonctionnement	17.284,7	17.228,7	18.619,5	-0,3	8,1
dont :					
<i>Traitements et salaires</i>	10.540,7	11.581,6	13.000,0	9,9	12,2
<i>Compensation</i>	4.154,2	2.863,9	2.612,0	-31,1	-8,8
- <i>Produits de base</i>	1.416,7	1.530,0	1.600,0	8,0	4,6
- <i>Carburants</i>	2.353,0	918,0	579,0	-61,0	-36,9
- <i>Transport</i>	384,5	415,9	433,0	8,2	4,1
Dépenses d'équipement	4.791,7	4.801,7	5.400,5	0,2	12,5
dont :					
<i>Investissement directs</i>	1.633,7	2.357,9	2.590,1	44,3	9,8
<i>Financement public</i>	2.162,5	1.407,2	1.544,5	-34,9	9,8
Prêts nets du Trésor	376,3	221,9	100,0	-41,0	-54,9
Total	22.452,7	22.252,3	24.120,0	-0,9	8,3

* Loi de Finances.

Pour les **dépenses de fonctionnement**, elles ont poursuivi en 2015 leur baisse pour la deuxième année consécutive, soit -0,3% contre -0,9% une année auparavant pour se situer à 17.228,7 MDT bénéficiant de la baisse des prix du pétrole sur le marché international et ce, malgré la hausse continue des salaires.

En effet, la masse salariale de l'administration a augmenté, en 2015, de 9,9% pour atteindre 11.581,6 MDT soit 13,5% du PIB, niveaux élevés ne permettant pas d'orienter la dépense vers l'investissement et de réduire l'endettement. Il est à signaler qu'en 2015, les fonctionnaires représentent 18,5% de la population active occupée et ce chiffre pourrait augmenter dans le futur proche avec des recrutements prévus par les Ministères de la Défense et de l'Intérieur pour affronter les défis sécuritaires.

Concernant les dépenses de compensation qui occupent le deuxième rang dans l'utilisation des ressources du budget, elles ont enregistré en 2015 une baisse notable de 31,1%, tirant profit des évolutions favorables des cours du pétrole sur le marché international, pour se situer à 2.863,9 MDT. Les dépenses au titre de la compensation des produits de base et du transport ont augmenté modérément aux taux respectifs de 4,6% et de 4,1%.

Pour l'année 2016, les prévisions tablent sur une reprise de 8,1% des dépenses de fonctionnement avec la poursuite de la hausse de la masse salariale qui devrait être, toutefois, légèrement atténuée par la baisse des dépenses de compensation notamment celles des carburants.

S'agissant **des dépenses d'équipement**, elles ont connu en 2015 une quasi-stagnation (+0,2%) pour se situer à 4.801,7 MDT ou 28,9% de la FBCF et 5,6% du PIB. Il est à préciser que cette quasi-stagnation s'explique par une dépense exceptionnelle de 500 MD en 2014 au titre de la 2ème tranche pour l'opération de recapitalisation bancaire. En effet, compte non tenu de cette enveloppe, les dépenses d'équipement se situent en 2015 en augmentation de 11,9 % par rapport à 2014. Il est à noter que ce niveau réalisé reste en deçà du niveau prévu par la Loi de Finances 2015 (5.800 MDT) et celui actualisé dans le cadre de la Loi de Finances Complémentaire (5.264 MDT).

S'agissant de l'année 2016, l'enveloppe allouée aux dépenses d'équipement devrait atteindre 5.400 MDT ou environ 30% de l'investissement, en progression de 12,5% par rapport au montant réalisé une année auparavant et ce rythme de progression est confirmé par les résultats d'exécution du budget durant le 1er trimestre 2016.

2-6-2-2 Service de la dette

Les dépenses allouées au remboursement de la dette ont enregistré en 2015 un fléchissement de 5,3% contre un accroissement de 10% une année auparavant pour se situer à 4.609,3 MDT, soit 17,2% du budget de l'Etat. Ce repli s'explique surtout par la baisse du service de la dette intérieure sous l'effet de la contraction du montant relatif au remboursement du principal de la dette. En revanche, le service de la dette extérieure a augmenté de 13,6% (hausse de 9,5% du principal et de 21,3% des intérêts) en raison notamment de l'évolution du taux de change des principales devises.

Pour l'année 2016, le montant prévu au titre du service de la dette devrait connaître une hausse de 11,3% pour se situer à 5.130 MDT dont 43,2% revenant à la dette extérieure.

L'analyse de sensibilité du service de la dette extérieure par rapport au cours de change montre que toute dépréciation supplémentaire du dinar de 10 millimes par rapport à un dollar et un euro et de 100 millimes pour 1.000 yens japonais entraînerait un accroissement de 9,1 MDT du service de la dette dont 5,8 MDT au titre du principal. Il y a lieu de noter que pour l'année 2016, les principales hypothèses retenues relatives aux parités de change pour les principales devises de remboursement, notamment, le dollar, l'euro et le yen japonais contre le dinar sont, respectivement, 1,97 dinar, 2,2 dinars et 16,5 dinars.

Tableau 2-13 : Service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				<u>2015</u> 2014	<u>2016*</u> 2015
Dette intérieure	3.226,6	2.748,7	2.913,0	-14,8	6,0
Principal	2.277,3	1.791,8	1.915,0	-21,3	6,9
Intérêts	949,3	956,9	998,0	0,8	4,3
Dette extérieure	1.638,3	1.860,6	2.217,0	13,6	19,2
Principal	1.071,9	1.173,4	1.365,0	9,5	16,3
Intérêts	566,4	687,2	852,0	21,3	24,0
Total	4.864,9	4.609,3	5.130,0	-5,3	11,3
Principal	3.349,2	2.965,2	3.280,0	-11,5	10,6
Intérêts	1.515,7	1.644,1	1.850,0	8,5	12,5

* Loi de Finances.

2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique

Suite au fléchissement des dépenses globales hors service de la dette à un rythme légèrement plus élevé que celui des ressources propres, le déficit primaire a diminué de 6,1% pour se situer à 2.455,6 MDT ou 2,9% du PIB.

Compte tenu des intérêts de la dette, le déficit budgétaire hors privatisations, dons et revenus des confiscations se situe à 4.099,7 MDT ou 4,8% du PIB contre 5% une année auparavant, soit le même niveau des prévisions de la LFC.

Le financement net du déficit a été assuré dans sa quasi-totalité par des emprunts extérieurs et ce, à concurrence de 93,2%. Le reliquat a été couvert par les revenus de la privatisation, des

dons et des biens confisqués et par des ressources de trésorerie intérieures. A noter que l'opération bancaire non inscrite au niveau du budget 2015 a nécessité la mobilisation de 647 MDT.

Tableau 2-14 : Financement du déficit budgétaire

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015	2016*	Variations en %	
				$\frac{2015}{2014}$	$\frac{2016^*}{2015}$
Financement intérieur net	1.054,9	-81,7	85,0	-107,7	-204,0
Emprunts intérieurs (+)	3.267,6	2.381,9	2.000,0	-27,1	-16,0
Remboursement (-)	2.277,3	1.791,8	1.915,0	-21,3	6,9
Ressources de trésorerie (+)	64,6	-671,8	0,0	-1139,9	-100,0
Financement extérieur net	2.553,3	3.819,4	3.229,0	49,6	-15,5
Emprunts extérieurs (+)	3.625,2	4.992,8	3.594,0	36,3	-27,2
Remboursement (-)	1.071,9	1.173,4	1.365,0	9,5	16,3
Sukuk (+)	0,0	0,0	1.000,0		
Privatisation, dons et revenus confisqués	466,1	362,0	350,0	-22,3	-3,3

* Loi de Finances.

Le recours aux emprunts et la dégradation de l'activité économique nationale conjugués aux pressions exercées par les dépenses sociales ont entraîné une aggravation du taux d'endettement public de 3 points de pourcentage, passant de 50,8% en 2014 à 53,9% en 2015. L'encours de la dette publique a atteint 46.107,5 MTD, soit environ 4.200 dinars par habitant.

La structure de l'encours de la dette publique montre la consolidation de la part de la dette extérieure passant de 60,4% à 64,8%. Par bailleurs de fonds, cette dette provient à hauteur de 32,2% du marché financier international, 49,3% de la coopération multilatérale et 18,5% de la coopération bilatérale. Par devise, la structure de l'encours de la dette demeure marquée par la dominance de l'euro (40,9%) suivi par le dollar (31,2%) et le yen japonais (14,4%).

Tableau 2-15 : Encours de la dette publique

Désignation	2014		2015		2016*	
	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total
Dette intérieure	16.273,4	39,6	16.209,0	35,2	17.020,0	33,8
En % du PIB	20,1		19,0		18,0	
Dette extérieure	24.781,0	60,4	29.898,5	64,8	33.334,0	66,2
En % du PIB	30,7		34,9		35,4	
Total	41.054,4	100,0	46.107,5	100,0	50.354,0	100,0
En % du PIB	50,8		53,9		53,4	

* Loi de Finances.

S'agissant de l'année 2016, les prévisions tablent sur une baisse du déficit budgétaire pour se situer à 3.664 MDT ou 3,9% du PIB avec toutefois un recours élevé aux emprunts, soit 6.594 MDT, ce qui devrait se traduire par une hausse de l'encours de la dette de l'Etat de 9,2% pour se situer à 50.354 MDT ou 53,4% du PIB.

2-7. Endettement Total

La dégringolade des prix internationaux des hydrocarbures, l'appréciation du dollar américain vis-à-vis des principales monnaies et la reprise relative de la croissance économique dans les pays industrialisés, notamment dans la Zone Euro principal partenaire de la Tunisie en matière des échanges commerciaux, sont autant de facteurs qui n'ont pas bénéficié, en 2015, à l'économie nationale. En effet, cette dernière a été plombée par la succession de chocs sécuritaires et la poursuite des mouvements sociaux. Il en est résulté de ce qui précède, notamment, une croissance économique anémique, un déficit courant insoutenable, des investissements directs étrangers affaiblis et enfin un déficit budgétaire qui demeure élevé quoiqu'en repli par rapport à son niveau enregistré en 2014. Ces évolutions se sont traduites par une accélération du rythme de progression de l'endettement total¹ (ET), principalement, dans sa composante extérieure.

Tableau 2-16 : Evolution de l'endettement total

(En MDT sauf indication contraire)

Libellés	2013	2014	2015	Variations en %		
				2013 2012	2014 2013	2015 2014
Endettement intérieur (EI)	68.145	74.224	80.219	6,5	8,9	8,1
- Etat	14.061	15.037	17.329	5,3	6,9	15,2
- Autres agents économiques non financiers	54.084	59.187	62.890	6,8	9,4	6,3
• Auprès du système financier	64.338	70.521	76.805	7,9	9,6	8,9
- Etat	10.362	11.461	14.009	10,5	10,6	22,2
- Autres agents économiques non financiers	53.976	59.060	62.796	7,4	9,4	6,3
• Sur les marchés de capitaux	3.807	3.703	3.414	-12,0	-2,7	-7,8
- Etat	3.699	3.576	3.320	-7,0	-3,3	-7,2
- Autres agents économiques non financiers	108	127	94	-69,2	17,6	-26,0
* Marché monétaire	44	47	21	-85,2	6,8	-55,3
- Etat	0	0	0	-	-	-
- Autres agents économiques non financiers	44	47	21	-85,2	6,8	-55,3
* Marché obligataire	3.763	3.656	3.393	-6,6	-2,8	-7,2
- Etat	3.699	3.576	3.320	-7,0	-3,3	-7,2
- Autres agents économiques non financiers	64	80	73	18,5	25,0	-8,8
Endettement extérieur (EE)	28.397	31.704	36.652	5,6	11,6	15,6
- Etat *	19.963	22.924	27.378	1,2	14,8	19,4
- Autres agents économiques non financiers	8.434	8.780	9.274	17,6	4,1	5,6
Endettement total (ET)	96.542	105.928	116.871	6,3	9,7	10,3
- Etat **	34.024	37.961	44.707	2,9	11,6	17,8
- Autres agents économiques non financiers	62.518	67.967	72.164	8,2	8,7	6,2

Sources : BCT, CMF et Ministère du Développement de l'Investissement et de la Coopération Internationale

(*) Endettement extérieur de l'Etat y compris les souscriptions aux bons du Trésor des non-résidents.

(**) Stocks de fin de période y compris les ressources de l'Etat logées dans ses comptes à la BCT et utilisées par le Trésor.

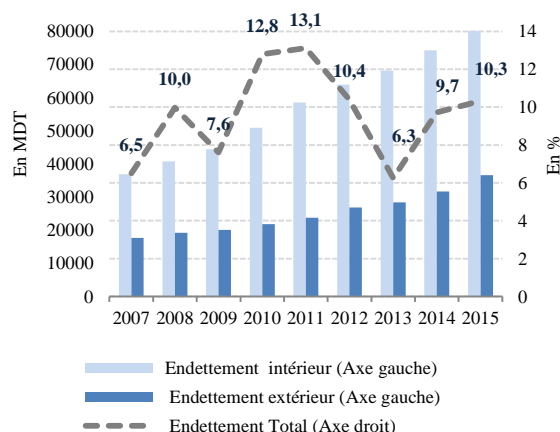
¹ Agrégat large de financement, l'endettement total (ET) englobe tous les crédits (prêts traditionnels ou émissions sur les marchés monétaire et/ou obligataire) obtenus par les agents économiques non financiers résidents, y compris l'Etat, tant auprès des résidents que des non-résidents. Sont exclus de l'ET, les financements par émission de titres de capital ou de renforcement de fonds propres.

Ainsi, après la décélération amorcée au titre de l'année 2013 avec un taux de progression de 6,3%, l'ET a repris depuis son sentier ascendant, augmentant de 10,3% en 2015 contre 9,7% l'année passée. Cette accélération reflète, notamment, celle de l'endettement total de l'Etat qui ne cesse de prendre de l'ampleur (17,8% contre 11,6%). En effet, l'Etat en tant qu'agent économique non financier s'est fortement endetté tant auprès d'opérateurs nationaux qu'internationaux afin de financer les dépenses, essentiellement, celles du titre I du Budget à l'occasion des augmentations salariales. En revanche, l'endettement total des autres agents économiques non financiers a enregistré une décélération de son rythme de croissance (6,2% contre 8,7%). Demeurant prépondérant, l'endettement total intérieur représente plus de 68% du total, le reliquat est assuré par des financements extérieurs.

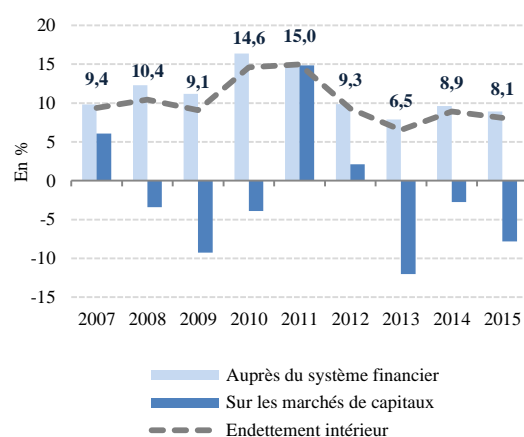
2-7-1 Endettement intérieur

Après une accélération de son taux de croissance durant l'année écoulée, l'endettement intérieur a enregistré, en 2015, une légère décélération, en augmentant de 8,1% contre 8,9% en 2014 reflétant ainsi celle des autres agents économiques non financiers (6,3% contre 9,4%) et dont l'impact a été atténué partiellement par l'envolée de l'endettement intérieur de l'Etat (15,2% contre 6,9%). L'analyse par nature de financement laisse apparaître la poursuite de la prédominance du système financier dans la prise en charge des besoins accrus de tous les agents économiques avec une part de près de 96% de l'encours de l'endettement intérieur et ce, en dépit de sa croissance modérée (8,9% contre 9,6%). En revanche, l'endettement intérieur par recours aux marchés de capitaux a accentué, durant l'exercice sous-revu, sa baisse (-7,8% contre -2,7% en 2014) en raison, notamment, du manque de profondeur desdits marchés. A signaler que ce fort repli est également imputable à l'effet de base de l'année précédente où un emprunt obligataire national a été lancé à fin juin pour une enveloppe de 959 MDT dont 494 MDT souscrits par des agents économiques autres que les banques.

Graphique 2-3 : Evolution de l'endettement total par origine de financement



Graphique 2-4 : Evolution de l'endettement intérieur par source de financement



En particulier, le taux d'accroissement de l'endettement intérieur de l'Etat auprès du système financier a plus que doublé en 2015 passant, d'une année à l'autre, de 10,6% à 22,2% suite, principalement, à la consolidation de la position des banques en bons du Trésor dont l'encours en ces titres a augmenté de 1.348 MDT contre 1.232MDT en 2014. Par ailleurs, le financement domestique de l'Etat à travers les marchés de capitaux a accusé une baisse plus importante que celle enregistrée, l'année écoulée, soit -7,2% contre -3,3% imputable, essentiellement, aux

remboursements des bons du Trésor arrivés à échéance en portefeuille de la BCT achetés dans le cadre des opérations d'Open-market (-362 MDT) et le repli des souscriptions nettes du public en ces titres (-188 MDT). Il convient de signaler que les émissions des bons du Trésor, toutes catégories confondues, se sont élevées à 2.343 MDT en 2015 et des remboursements à ce titre de 1.546 MDT, soit des souscriptions nettes de 797 MDT contre, respectivement, 2.293 MDT, 2.091 MDT et 202 MDT au terme de l'année 2014.

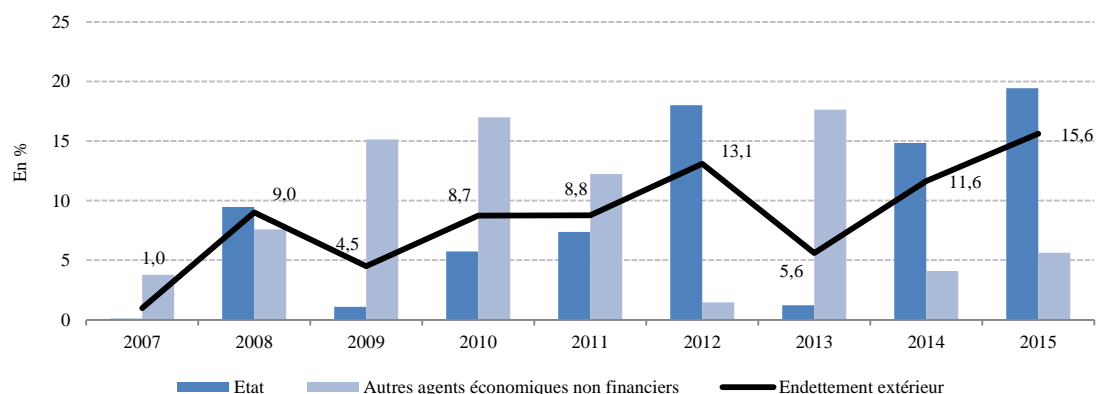
Pour ce qui est de l'endettement intérieur des autres agents économiques non financiers auprès du système financier, il a enregistré une décélération de son rythme de progression dont le taux est revenu de 9,4% en 2014 à 6,3% en 2015. Cette évolution porte la marque, principalement, de celle de l'encours du portefeuille-escompte auprès des banques (1.714 MDT contre 3.731 MDT en 2014) en relation avec la morosité de la conjoncture économique nationale. Sur un autre plan et selon les statistiques de la centrale des risques et le fichier des crédits aux particuliers et compte non tenu des avals et cautions, l'augmentation de l'encours des crédits, a profité, essentiellement, au secteur des services suivi par les particuliers qui continuent leur engouement pour les crédits à la consommation. A noter que ces derniers représentent toujours plus de la moitié des crédits non professionnels octroyés aux particuliers et ce malgré la légère accalmie constatée en 2015 puisqu'ils ne se sont accrus que de 3% contre 8,3% une année auparavant.

S'agissant de l'endettement de cette même catégorie d'agents économiques sur les marchés de capitaux, il a accusé durant l'exercice sous-revu une baisse de 26% contre une augmentation de 17,6% en 2014, reflétant ainsi le fort repli aussi bien des financements inter-entreprises sur le marché monétaire (-55,3% contre +6,8%) en raison de l'accentuation du déficit en liquidité bancaire que celui de l'encours des financements sur le marché obligataire (-8,8% contre +25%). Il y a lieu de préciser dans ce cadre que le compartiment obligataire a enregistré, en 2015, une seule émission d'une société privée pour un montant de 25 MDT alors que les remboursements à ce titre demeurent élevés.

2-7-2 Endettement extérieur

L'endettement extérieur a évolué, au terme de l'année 2015, à une cadence supérieure à celle enregistrée l'année précédente, en augmentant de 15,6% contre 11,6% en 2014. Cette évolution s'explique par l'affermissement de l'endettement extérieur de l'Etat (19,4% contre 14,8%) et l'accroissement d'une moindre ampleur de celui des autres agents économiques non financiers (5,6% contre 4,1%).

En effet et en raison des besoins de financement grandissants, l'Etat a eu recours, durant l'année 2015, à des ressources extérieures sous forme aussi bien de tirages sur prêts extérieurs, notamment, le prêt accordé par la Banque Mondiale pour un montant de 455 MEUR, la sixième tranche du crédit Stand-By accordé par le FMI pour une enveloppe de 300 MUSD et le prêt de 183 MEUR octroyé par la Banque Africaine de Développement, qu'aux marchés financiers internationaux à savoir l'emprunt obligataire d'un milliard de dollar américain encaissé en janvier. Il convient de signaler que les dépenses engagées au titre du remboursement du service de la dette extérieure à moyen et long termes ont porté en 2015 sur des montants certes supérieurs à ceux de l'année 2014 mais demeurent moins importants comparativement à l'enveloppe des tirages extérieurs effectués par l'Etat durant le même intervalle.

Graphique 2-5 : Evolution de l'endettement extérieur par agent économique

Par ailleurs, le financement extérieur du Budget de l'Etat au moyen des bons du Trésor assimilables (BTA) souscrits par les étrangers et/ou les non-résidents demeure insignifiant quoiqu'en légère amélioration par rapport à l'année 2014 avec un taux de participation aux adjudications pour l'acquisition de ces titres de 0,06% ou l'équivalent de 1,207 MDT à fin 2015 contre 0,01% et 0,154 MDT, respectivement, une année auparavant. A signaler que le taux maximum des BTA pouvant être souscrits par les étrangers et/ou les non-résidents est de 20% du montant global indicatif des émissions semestrielles.

Après la forte chute enregistrée en 2014, l'endettement extérieur des autres agents économiques non financiers a connu, en 2015, une légère accélération de son rythme d'accroissement en augmentant de 5,6%, reflétant ainsi l'importance des ressources extérieures mobilisées par ces agents économiques, notamment, celles obtenues par Tunisie-autoroute et l'ETAP.

2-7-3 Principaux indicateurs de financement

Le ratio d'endettement total par rapport au PIB aux prix courants a renoué de nouveau avec sa tendance haussière puisqu'il s'est accru de 6 points de pourcentage en 2015, passant de 131,1% à 137,1%. Cette évolution est imputable à l'augmentation simultanée des ratios de l'endettement intérieur et extérieur qui se sont situés à 94,1% et 43% contre 91,8% et 39,3%, respectivement, une année auparavant.

Rapporté au revenu national disponible brut (RNDB), l'endettement extérieur a augmenté significativement (42,3% en 2015 contre 38,5% en 2014) sous l'effet conjugué de l'accélération du rythme de progression de l'encours de la dette extérieure à moyen et long termes et la décélération de celui du RNDB. Notons que le niveau de ce ratio reste dans des proportions acceptables permettant ainsi à l'Etat de recourir, en cas de besoin, à l'endettement extérieur pour financer son déficit budgétaire au titre de l'année 2016.

Tableau 2-17 : Evolution des principaux indicateurs de financement (En % sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015
<i>ET/PIB aux prix courants</i>	<i>128,5</i>	<i>131,1</i>	<i>137,1</i>
* Etat	45,3	47,0	52,4
* Autres agents économiques non financiers	83,2	84,1	84,7
<i>Endettement intérieur / PIB</i>	<i>90,7</i>	<i>91,8</i>	<i>94,1</i>
* Etat	18,7	18,6	20,3
* Autres agents économiques non financiers	72,0	73,2	73,8
<i>Endettement extérieur / PIB</i>	<i>37,8</i>	<i>39,3</i>	<i>43,0</i>
* Etat	26,6	28,4	32,1
* Autres agents économiques non financiers	11,2	10,9	10,9
<i>Endettement intérieur de l'Etat / EI</i>	<i>20,6</i>	<i>20,3</i>	<i>21,6</i>
<i>Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers / EI</i>	<i>79,4</i>	<i>79,7</i>	<i>78,4</i>
<i>Endettement extérieur / RNDB</i>	<i>37,4</i>	<i>38,5</i>	<i>42,3</i>
PIB aux prix courants (en MDT)	75.152	80.816	85.243
RNDB aux prix courants (en MDT)	76.002	82.390	86.691

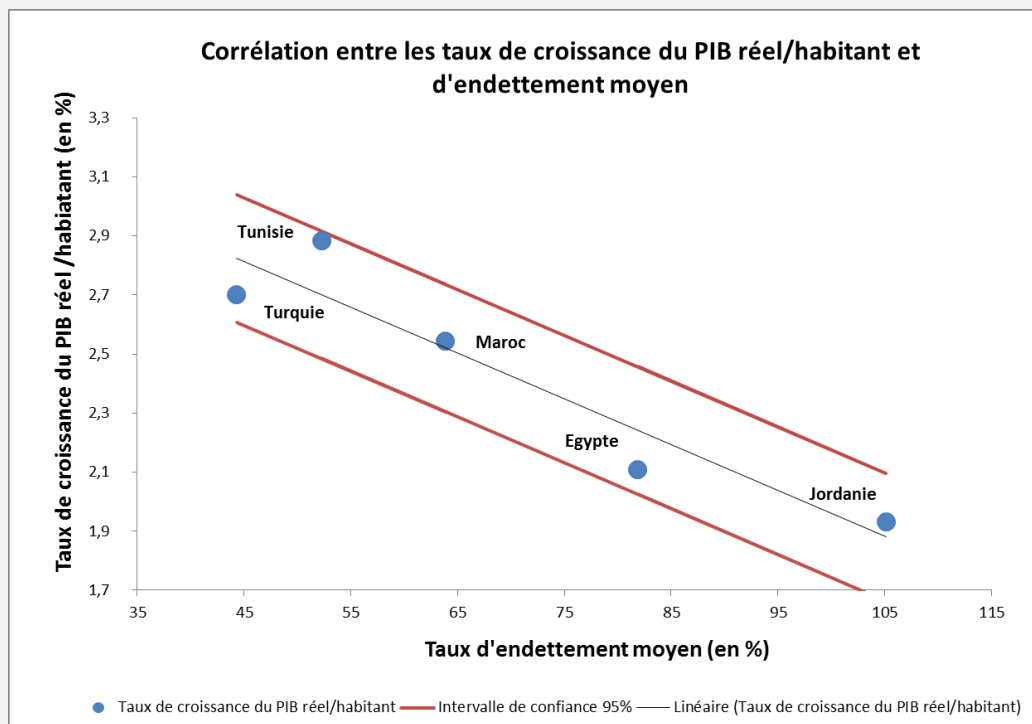
Encadré 2-2 : L'effet de seuil de la dette publique sur la croissance économique

Dans cet encadré, on va essayer de valider empiriquement les enseignements théoriques obtenus quant à l'existence d'une corrélation significative entre l'endettement public et la croissance économique. Pour se faire, on va procéder dans une première étape à une analyse descriptive et dans une deuxième étape à une estimation de données de panel à effets fixes des cinq pays de l'échantillon à savoir : la Tunisie, le Maroc, l'Egypte, la Jordanie et la Turquie.

La dette publique totale est mesurée en brut et en pourcentage du PIB (**Dette**). Selon la définition du FMI, la dette publique totale est composée de la dette intérieure et la dette extérieure du gouvernement central et la dette garantie.

L'analyse du graphique ci-dessous montre :

- ✓ L'existence d'une corrélation significative entre la dette publique et la croissance économique,
- ✓ Et une forte corrélation entre les moyennes, sur la période **2002-2014**, des taux de croissance et d'endettement de chaque pays et ce, après un ajustement linéaire à un niveau de confiance de 95%.



95% CI : Intervalle de Confiance à 95%.

Le graphique ci-dessus montre que les pays qui ont des taux d'endettement supérieurs à 80% comme l'Egypte et la Jordanie enregistrent des taux de croissance moins de 2,5%. Toutefois, le Maroc et la Tunisie conjuguent des taux de croissances moyens avec des niveaux de dettes inférieurs à 65%. La Turquie dont le taux d'endettement moyen au cours de la période sous-revue est moins de 45% est caractérisée par un taux de croissance réel par habitant moins élevé ne dépassant pas 3%.

De plus et en dehors de l'endettement, d'autres facteurs économiques ont un pouvoir explicatif sur la croissance économique et ce conformément au modèle économétrique suivant :

$$TCPIB_{it} = \alpha + \gamma_1 Dette_{it} \times dum_{<45} + \gamma_2 Dette_{it} \times dum_{45-70} + \gamma_3 Dette_{it} \times dum_{>70} + \phi X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Les variables retenues sont :

- ✓ *PIB réel par habitant (tcpib/habitant) pour représenter l'activité économique.*
- ✓ *Dette publique totale mesurée en brut et en pourcentage du PIB ($Dette_{it}$).*
- ✓ *$dum_{intervalle}$: une variable muette, elle prend la valeur 1 lorsque la dette est dans l'intervalle I_t , 0 sinon. L'intervalle I_t correspond à trois niveaux d'endettement : le premier est $\leq 45\%$, le deuxième est $]45\%; 70\%[$ et le troisième est $\geq 70\%$.*
- ✓ *Vecteur X regroupant des variables de contrôle à l'instar du taux d'inflation, les dépenses publiques et la formation brute de capital fixe.*

*Les résultats montrent que la dette publique a **un double impact** sur la croissance économique des pays de l'échantillon. En effet, la dette favorise la croissance avant d'entraver son évolution lorsqu'elle atteint le seuil de **70%** du PIB. Ce constat découle de la significativité de la variable d'endettement et de ses signes opposés.*

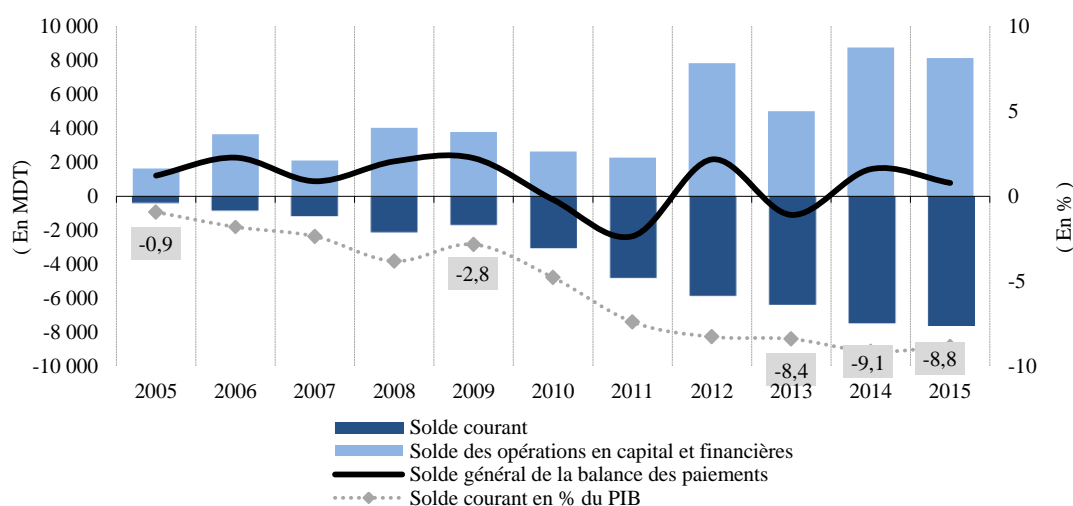
Chapitre 3 – Paiements Extérieurs

3-1. Balance des Paiements

L'achèvement, à la fin de 2014, du processus de transition politique, qui a été couronné par des élections démocratiques, a constitué pour la Tunisie un cadre propice pour migrer vers une situation de stabilité après les multiples tensions survenues après la révolution. Dans ce contexte, des perspectives de relance économique ont été envisagées pour l'année 2015, tirée surtout par la reprise soutenue de l'activité des secteurs stratégiques d'exportation et la meilleure visibilité pour l'attractivité des investissements. Toutefois, la dégradation de la situation sécuritaire à l'échelle régionale et aussi nationale, suite aux attaques terroristes perpétrées au cours de l'année 2015, a de nouveau engendré une détérioration de la conjoncture économique du pays reflétée par la faiblesse de la croissance (+0,8%) et le ralentissement du rythme des réformes requises.

Dans cet environnement défavorable, le déficit courant a poursuivi son dérapage pour représenter 8,8% du PIB en 2015 en relation avec la vulnérabilité de plusieurs activités aux aléas sécuritaires, qui s'est conjuguée aux problèmes structurels de développement. En particulier, l'activité touristique et celle du transport ont été fortement affectées par la dégradation du climat sécuritaire, accusant un fléchissement de 25,9%, qui a été cependant compensé par la consolidation des exportations du secteur de l'agroalimentaire suite à l'excellente récolte oléicole. D'un autre côté, la poursuite des tensions sociales, au cours de 2015, a nettement affaibli le volume de la production des secteurs des industries extractives dont les expéditions se sont repliées de plus de 40%. Quant aux secteurs des industries manufacturières, ils ont subi, à leur tour, une contreperformance qui trouve son origine dans la baisse de la demande émanant des pays partenaires de l'Europe combinée aux difficultés que confrontaient, depuis des années, certaines activités.

Graphique 3-1 : Evolution des principaux soldes de la balance des paiements



Du côté du financement, les entrées nettes de capitaux extérieurs se sont situées à un niveau appréciable, soit plus de 8 milliards de dinars, dont l'essentiel est constitué par des mobilisations de ressources extérieures sous forme d'emprunts à MLT. Cette situation a permis de financer le déficit courant et conforter le niveau des avoirs nets en devises qui s'est situé à 14.102 MDT, soit l'équivalent de 128 jours d'importation, au terme de 2015 (contre 13.097 MDT et 112 jours à la fin de l'année 2014), reflétant un excédent de la balance générale des paiements de 783 MDT en 2015.

Tableau 3-1 : Principaux soldes de la balance des paiements extérieurs (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2012	2013	2014	2015	2016 (1)
Paievements courants	-5.812	-6.302	-7.369	-7.552	-7.205
<i>Déficit courant/PIB (en %)</i>	-8,3	-8,4	-9,1	-8,8	-7,9
Marchandises (FOB-FOB)	-9.535	-9.635	-11.324	-9.867	-9.538
Services	3.053	2.634	2.448	594	} 2.333
Revenus de facteurs et transferts courants	670	699	1.507	1.721	
Opérations en capital et financières	7.829	5.002	8.739	8.132	7.773
Opérations en capital	701	187	510	441	176
Investissements Etrangers	2.404	1.850	1.862	2.194	1.828
Autres investissements	4.724	2.965	6.367	5.497	} 5.769
Opérations d'ajustement (flux nets)	151	205	225	203	
Solde général	2.168	-1.095	1.595	783	568
Avoirs nets en devises	12.576	11.603	13.097	14.102	-
<i>En jours d'importation</i>	<i>119</i>	<i>106</i>	<i>112</i>	<i>128</i>	-

* Source : Budget économique pour l'année 2016 et BCT.

Quant aux perspectives du secteur extérieur pour toute l'année 2016, les prévisions tablent sur un déficit courant qui se situerait à 7,2 milliards de dinars, soit **7,9% du PIB**, enregistrant, ainsi, une amélioration par rapport à 2015, en relation avec la reprise des exportations des biens et services à un rythme plus prononcé que celui des importations (+3,2% et +1,7% contre -6,5% et -4,4%, respectivement en 2015). De son côté, l'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants continuera à se consolider, au cours de 2016, suite à la progression des revenus de travail à un rythme soutenu. S'agissant des entrées nettes de capitaux, elles se maintiendront à un niveau appréciable, atteignant 7,8 milliards de dinars en relation avec la consolidation des tirages sur les capitaux d'emprunt à MLT dont le niveau prévu dépasserait 7 milliards de dinars. En conséquence à ces évolutions, les **avoirs nets en devises** se situeront à environ 4 mois d'importation.

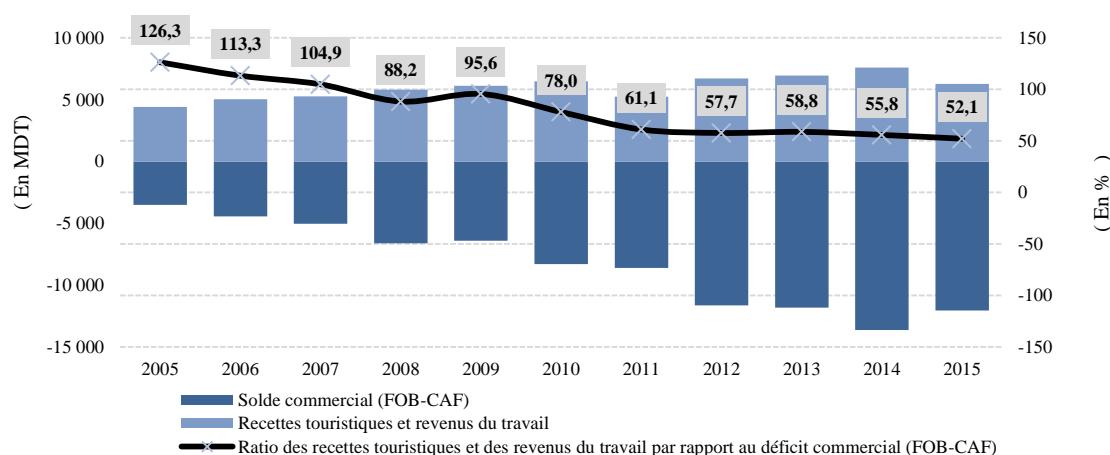
3-1-1 Balance courante

La balance des paiements courants a dégagé, au cours de l'année 2015, un déficit qui s'est situé à 7.552 MDT représentant 8,8% du PIB contre un déficit de 7.369 MDT et 9,1% du PIB une année auparavant. L'allègement du déficit commercial (FOB-FOB) de près de 1,5 milliard de dinars pour revenir à 9.867 MDT s'est, en fait, accompagné d'une baisse plus prononcée de l'excédent traditionnel de la balance des services (-1.854 MDT) pour décliner à 594 MDT en 2015. Quant à l'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants, il s'est inscrit en hausse (+214 MDT) pour se situer à 1.721 MDT en 2015.

Il est à noter que le déficit courant a atteint des niveaux exorbitants, au cours du dernier quinquennat (2011-2015), soit une moyenne de 8,4% du PIB contre 3,1% au cours de la période

2006-2010. Ce dérapage est attribuable à la forte détérioration de la balance commerciale (FOB-CAF) dont le déficit s'est élargi de plus que 45% entre 2010 et 2015. De surcroît, l'excédent de la balance des services qui s'est nettement contracté, au cours du dernier quinquennat, n'a permis de couvrir, en moyenne, qu'à peine 23,6% du déficit commercial sur la période considérée. Quant à la balance des revenus de facteurs et des transferts courants, son excédent s'est nettement consolidé au cours des deux dernières années en relation, principalement, avec la baisse des transferts au titre des revenus d'investissements étrangers, fortement affectés par la baisse des prix des hydrocarbures.

Graphique 3-2 : Evolution du taux de couverture du déficit commercial (FOB-CAF) par les recettes touristiques et les transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger



3-1-1-1 Balance commerciale

Après avoir atteint en 2014 un niveau record de 13,6 milliards de dinars, le déficit commercial, exprimé FOB-CAF s'est contracté de près de 1,6 Milliard de Dinars ou 11,6% en 2015 pour revenir à 12.048 MDT en relation avec la baisse des importations à un rythme plus accentué que celui des exportations, soit -5,7% et -2,8% respectivement. Corrélativement, le taux de couverture s'est amélioré de 2 points de pourcentage pour se situer à 69,6%.

Graphique 3-3 : Evolution des échanges commerciaux (2005-2015)

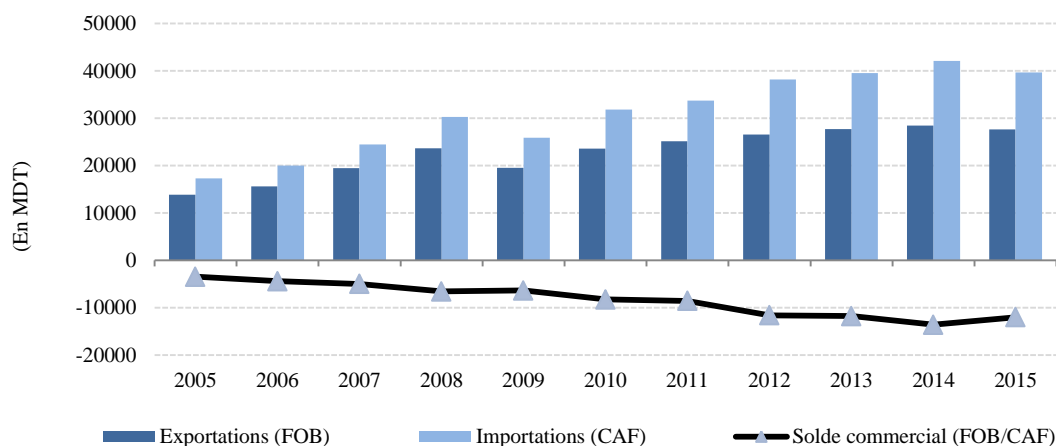
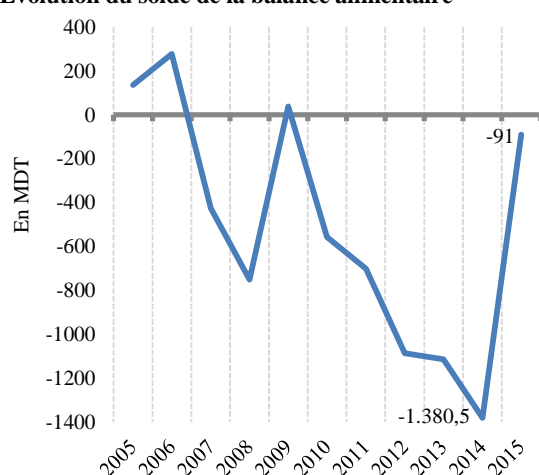
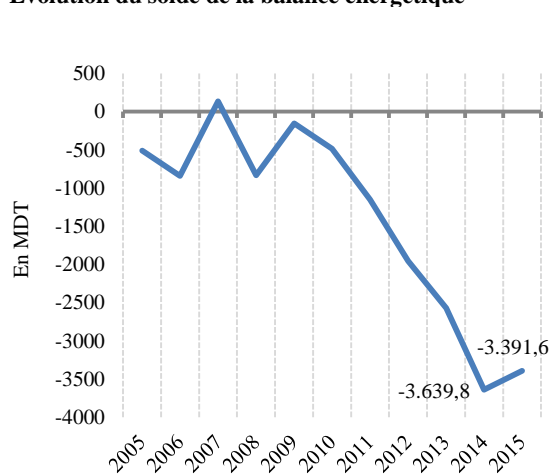


Tableau 3-2 : Principaux indicateurs du commerce extérieur (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Exportations FOB	25.091,9	26.547,7	27.701,2	28.406,7	27.607,2
Variation en %	6,7	5,8	4,3	2,5	-2,8
Importations CAF	33.695,4	38.178,0	39.509,4	42.042,6	39.654,8
Variation en %	5,9	13,3	3,5	6,4	-5,7
Déficit commercial (FOB-CAF)	8.603,5	11.630,3	11.808,2	13.635,9	12.047,6
En % du PIB	13,3	16,5	15,7	16,9	14,1
* Taux de couverture (en %)	74,5	69,5	70,1	67,6	69,6
* Taux d'ouverture (en %)	91,0	92,0	89,4	87,2	78,7
* Taux d'effort à l'exportation (en %)	38,9	37,7	36,9	35,1	32,3
* Taux de dépendance (en %)	52,2	54,3	52,6	52,0	46,4
* Taux de pénétration (en %)	46,1	46,6	45,4	44,5	40,7

Source : Institut national de la statistique

L'amélioration de la balance commerciale trouve son origine, essentiellement, dans l'atténuation notable du déficit de la balance alimentaire pour revenir d'une année à l'autre de -1.381 MDT à -91 MDT tirant profit du net affermissement des exportations d'huile d'olive. Par ailleurs, la chute des prix des hydrocarbures sur le marché international ne s'est traduite que par une légère atténuation du déficit de la balance énergétique (-6,8%) dont le niveau continue à être élevé, soit 3,4 Milliards de Dinars. Il est à mentionner que le déficit annuel moyen a atteint, au cours de ce dernier quinquennat, des niveaux exagérés pour se situer à 2.541 MDT (contre une moyenne de 435 MDT seulement au cours du quinquennat 2006-2010).

Graphique 3-4 : Evolution des soldes de la balance alimentaire et de la balance énergétique**Evolution du solde de la balance alimentaire****Evolution du solde de la balance énergétique**

S'agissant de la répartition sectorielle des **exportations** en 2015, elle fait apparaître une régression des exportations des secteurs des *industries extractives* (-42,2%) et celles des *industries manufacturières* (-1,2%) alors que les ventes du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires ont connu une progression exceptionnelle.

S'agissant du secteur énergétique, le fléchissement des exportations (-46,9%) s'explique par l'effet combiné de la dégringolade des prix internationaux des hydrocarbures¹ et la poursuite du repli de la production nationale des produits énergétiques de plus de 6% par rapport à 2014 (-33,8% par rapport à 2010)² qui s'est traduite par la baisse du volume des exportations. Cette chute a concerné principalement les ventes de pétrole brut (-49% en valeur et -18,7% en volume).

En ce qui concerne les ventes du secteur des mines, phosphates et dérivés, elles ont diminué de 31,4% par rapport à 2014 en lien avec la poursuite des tensions sociales dans le bassin minier, qui continuent à affecter les branches de la production et de distribution de ce secteur. Par produits, la diminution a touché surtout le D.A.P (-46,7%), le superphosphate triple (-33,7%) et l'acide phosphorique (-27%). Il est à noter que le manque à gagner concernant l'activité exportatrice de ce secteur pour l'année 2015 est évalué à 1,7 milliard de dinars³.

Quant à la baisse des exportations des secteurs des industries manufacturières (-1,2% contre +8,7% en 2014), elle a concerné en particulier le secteur des textiles, habillements et cuirs qui a connu une contreperformance en 2015 reflétée par la baisse de ses ventes de 7,1% (contre +3,8% une année auparavant) suite surtout aux difficultés structurelles que rencontre ce secteur depuis quelques années, situation qui a engendré une perte de part de marché vis-à-vis de l'Europe. Egalement, les ventes des industries mécaniques et électriques, premier secteur exportateur avec une part de 41,5% dans les exportations totales, ont régressé de 1,1% (contre +11,7% en 2014) en lien principalement avec le repli des expéditions du sous-secteur de matériel de transport (-10,2%). En revanche, le secteur des autres industries manufacturières a enregistré une accélération de ses expéditions (+12,3% contre +8,5%) qui s'explique par la hausse de la demande étrangère adressée à ce secteur à l'instar des produits de bâtiment et de construction ainsi qu'aux produits hygiéniques et ce en dépit de la diminution des ventes destinées à la Libye (-8,3%).

D'un autre côté, les exportations du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires ont connu une forte progression (+74,5%) et ce, en relation avec l'affermissement des ventes d'huile d'olive qui ont atteint un niveau record avoisinant 1,9 Milliard de dinars en 2015 (contre 490 MDT en 2014) profitant de l'exceptionnelle récolte oléicole au cours de la saison 2014-2015 qui s'est élevée à 340 milles de tonnes⁴ et des difficultés de production dans les pays concurrents. D'autres produits relevant de ce secteur ont également enregistré une hausse de leurs ventes, à l'instar des dattes (+14,6%) et des produits de la pêche (+9%).

¹ La diminution moyenne en USD du prix du baril de Brent en 2015 est de 47%.

² Selon les données de 2015 communiquées par de l'Observatoire de l'Energie.

³ L'évaluation du différentiel entre les quantités exportées en 2015 et celles en 2010 aux prix de l'année 2015.

⁴ Selon l'Observatoire National de l'Agriculture.

Encadré 3-1 : Les exportations des industries manufacturières tunisiennes : défis et perspectives

Le secteur industriel tunisien, qui a été pendant des décennies la locomotive de l'activité exportatrice du pays, a affiché durant ces dernières années des signes d'essoufflement, tant au niveau de l'activité de production que d'exportation. Ces contreperformances, qui ont été amplifiées par une conjoncture nationale et internationale contraignante (tensions politiques, sociales et sécuritaires, ainsi que le ralentissement de l'activité économique des pays partenaires de la Zone Euro) cachent des problèmes structurels plus profonds qui méritent d'être soulevés.

En effet, la stratégie adoptée depuis le début de la décennie soixante-dix pour les trois principaux secteurs des industries manufacturières exportateurs du pays devient inappropriée au contexte actuel en raison surtout de la faiblesse du taux d'intégration de leurs différentes branches. Les choix inhérents à la création de ces industries étaient destinés principalement à effectuer des travaux de sous-traitance (assemblage, transformation,...) pour le compte des firmes internationales. Ces choix ont atteint à présent leur limite avec l'intensification de la concurrence internationale et le progrès technologique qui a automatisé un certain nombre de tâches. Cette montée de la concurrence et le faible niveau d'intégration industrielle ont mis certains secteurs industriels tunisiens dans des épreuves dures (à l'instar des répercussions du démantèlement des accords multifibres pour le THC), et qui sont en train de s'accroître ces dernières années avec la dégradation du climat des affaires national.

Toutefois, un nouveau positionnement stratégique des secteurs mentionnés couplé avec une meilleure exploitation de nos avantages comparatifs et un assainissement du climat des affaires, sont autant de conditions qui permettront d'assurer un nouveau décollage des exportations. Les principales propositions selon les caractéristiques de chacun de ces secteurs industriels peuvent être présentées comme suit:

Pour les Textiles, habillements et cuirs (THC): considéré comme le principal secteur employant de la main d'œuvre (environ 180 milles postes), il se heurte à plusieurs difficultés qui ont affecté la performance de son activité, dont les multiples tensions sociales survenues après la révolution (grèves à répétition, baisse de la productivité...). Pour retrouver sa compétitivité et résister à la concurrence notamment des pays du sud-est asiatique, une panoplie de réformes structurelles doivent être entreprises aux niveaux suivants:

- ✓ Renforcement des efforts de promotion du secteur à l'échelle internationale par la mise en exergue des spécificités tunisiennes dans ce domaine et le savoir-faire acquis depuis des décennies;
- ✓ Recherche de nouveaux débouchés et prospection de nouveaux marchés porteurs à travers la conclusion d'autres accords de libre échange (USA, Algérie...) et ne pas se limiter aux marchés traditionnels notamment européen;
- ✓ Réadaptation des programmes de formation professionnelle aux exigences des nouveaux marchés pour satisfaire les besoins d'une main-d'œuvre qualifiée et spécialisée et d'un encadrement adéquat et ce en se référant aux normes internationales;
- ✓ Amélioration de la productivité et ce, par la motivation des ressources humaines travaillant dans ce domaine à travers la mise en place d'un programme d'intéressement qui aboutira à l'amélioration de la production et de la productivité;
- ✓ Facilitation de l'accès au financement afin de développer les capacités de production de ce secteur et se conformer aux normes internationales requises.

(Suite)

Suite encadré 3-1 :

Pour les Industries mécaniques et électriques (IME): Ce premier secteur exportateur du pays (une moyenne de près de 40% des exportations totales durant le quinquennat 2011-2015, et une contribution à hauteur de plus de 5% dans le PIB total) a connu quelques difficultés durant le période 2012-2015 en raison de la baisse de la demande en provenance de l'Union Européenne affectée par les effets de la crise de la dette souveraine. Ce secteur porteur doté de potentialités importantes représente des perspectives effectives pour les exportations et l'emploi mais qui demeurent tributaires de la réalisation des conditions suivantes:

- ✓ *Promouvoir la qualité sous toutes ses formes: homologuer les produits selon les besoins des marchés et des clients, émerger les produits à plus forte valeur ajoutée et équilibrer le portefeuille des activités traditionnelles avec les activités émergentes;*
- ✓ *Elargir la gamme des produits en fonction des besoins du marché tout en assurant la maîtrise de la conception et de l'innovation;*
- ✓ *Améliorer en permanence la compétitivité des produits en agissant sur les performances industrielles;*
- ✓ *Améliorer la qualité des ressources humaines par l'adaptation des qualifications répondant aux besoins spécifiques du secteur (formation technique, formation linguistique...).*

Pour le secteur des autres industries manufacturières: il couvre le reste des activités industrielles qui sont caractérisées par leur diversification, un taux de croissance annuel important et une valeur ajoutée élevée à l'instar de l'industrie des plastiques et celle des matériaux de construction, de la céramique et du verre. L'évolution de ce secteur est reflétée par l'augmentation continue du rythme d'accroissement des exportations et ce, malgré la baisse considérable des ventes de ces produits à destination de la Libye depuis 2011. Il est à signaler en outre que le niveau de performance et de compétitivité de ce secteur porteur est variable et dépend des branches d'activité et de la maîtrise des technologies.

L'amélioration des exportations de ce secteur est tributaire du rétablissement de la situation en Libye mais aussi exige la mise en place de quelques mesures:

- ✓ *Orientation vers la production de pièces techniques et les constructions durables ou écoconstructions (nouveaux modes de construction basés sur une utilisation de matériaux recyclables, une intégration de sources d'énergie renouvelable dans la conception des bâtiments et une réduction des nuisances) et le développement des matériaux « bio-sourcés » issus de la biomasse d'origine végétale ou animale ayant de multiples applications dans le domaine du bâtiment et de la construction;*
- ✓ *Le développement de la recherche appliquée (industriels, institutions et université) pour l'orientation du secteur vers l'innovation et la compétitivité à l'échelle mondiale.*

Au niveau des **importations**, tous les groupes de produits ont connu une régression à l'exception des produits alimentaires et des biens de consommation.

En particulier, les achats des produits énergétiques ont enregistré une baisse de 27,1% ayant concerné surtout le pétrole brut (-56,9%) en lien avec la chute du cours de ce produit sur les marchés internationaux et la diminution des quantités importées (-32,9%). De leur côté, les achats des produits raffinés ont baissé de 6,3% alors que les quantités importées ont augmenté (+17%) destinées à compenser la réduction de la production locale de ce produit. Quant aux achats de gaz naturel, ils ont suivi la même tendance pour diminuer de 40,4% suite aux effets

conjugués de la baisse du prix du gaz algérien (-27%)¹ et le fléchissement des quantités importées de 17,1% en 2015.

S'agissant des importations des biens d'équipement et des matières premières et demi-produits, elles ont connu une régression (-4,2% et -3,4% respectivement contre +10% et +6,6% en 2014) situation qui reflète la poursuite du ralentissement de l'activité économique ainsi que celui du rythme des investissements.

Concernant les importations des produits alimentaires, elles ont enregistré une reprise (+9% contre -3,3% en 2014) pour dépasser 3,7 milliards de dinars suite, essentiellement, à la hausse des achats des produits céréaliers (blé et orge) de 24,6% pour atteindre 1.416 MDT soit environ 40% du total des importations des produits alimentaires. Il est à signaler que l'augmentation des achats des produits céréaliers est attribuable à l'accroissement des quantités importées (+19,5%) en relation avec la baisse de 44% de la récolte céréalière au cours de la saison 2014-2015.

A l'inverse, les achats des biens de consommation, qui représentent plus du quart des importations, ont accusé un ralentissement (+1% contre +5% en 2014) en lien avec la diminution des importations de vêtements et tissus (-4,1%) contre l'augmentation des achats des voitures de tourisme (+13,2%) ainsi que des médicaments (+1,3%).

Tableau 3-3 : Evolution des échanges commerciaux par régime (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015	Variations en %	
						2014 2013	2015 2014
Exportations FOB	25.091,9	26.547,7	27.701,2	28.406,7	27.607,2	2,5	-2,8
Régime général	8.681,9	10.200,3	10.311,6	9.586,8	8.773,1	-7,0	-8,5
Régime off-shore	16.410,0	16.347,4	17.389,6	18.819,9	18.834,1	8,2	0,1
Importations CAF	33.695,4	38.178,0	39.509,4	42.042,6	39.654,8	6,4	-5,7
Régime général	22.751,9	27.433,6	28.174,9	30.029,0	27.839,4	6,6	-7,3
Régime off-shore	10.943,5	10.744,4	11.334,5	12.013,6	11.815,4	6,0	-1,6
Solde commercial FOB – CAF *	-8.603,5	-11.630,3	-11.808,2	-13.635,9	-12.047,6	-1.827,7	1.588,3
Régime général *	-14.070,0	-17.233,3	-17.863,3	-20.442,2	-19.066,3	-2.578,9	1.375,9
Régime off-shore *	5.466,5	5.603,0	6.055,1	6.806,3	7.018,7	751,2	212,4

* Variation en MDT

Source : Institut national de la statistique

L'analyse des échanges commerciaux par régime fait ressortir une contraction du déficit commercial sous le régime général de 1.376 MDT ou de 6,7% pour se situer à 19.066 MDT. Les exportations et les importations sous ce régime ont régressé de 8,5% et 7,3% respectivement (contre -7% et +6,6% une année auparavant). La baisse des exportations a concerné principalement les secteurs des industries extractives alors que les ventes du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires sous ce régime ont connu une forte progression (+80,1%).

Au niveau du régime offshore, l'excédent commercial s'est consolidé de 212 MDT pour s'établir à plus de 7 milliards de dinars. Les exportations ont connu une quasi-stagnation (+0,1%) en liaison avec la baisse des ventes du secteur des textiles, habillements et cuirs sous ce régime (-7,5%) qui a été compensée par l'accroissement de celles du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires (+47,6%). Quant aux importations, elles ont diminué de 1,6%.

¹ Baisse du prix du gaz algérien en Dinar tunisien en 2015 par rapport à 2014 selon les données de l'Observatoire de l'Energie.

Tableau 3-4 : Evolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2015 (En MDT sauf indication contraire)

Secteur	Agri. et Ind. Agro-Alim.	Energie et Lubrifiants	Mines, Phosphates et Dérivés	Textiles, habillements, et cuirs	I.M.E	Autres Industries div.	Total
Echanges commerciaux							
Exportations aux prix courants	4.008,9	1.986,3	1.110,4	6.002,5	11.450,7	3.048,4	27.607,2
<i>Evolution en % (1)</i>	74,5	-46,9	-31,4	-7,1	-1,1	12,3	-2,8
<i>Evolution en % (2)</i>	53,2	-26,0	-43,3	-7,3	-2,7	15,3	-2,8
Importations aux prix courants	4.576,3	5.377,9	679,6	4.632,0	17.046,5	7.342,5	39.654,8
<i>Evolution en % (1)</i>	6,9	-27,1	-27,1	-3,9	-1,4	0,0	-5,7
<i>Evolution en % (2)</i>	6,0	-1,4	-24,9	-2,5	-3,6	1,6	-1,7
Solde commercial aux prix courants	-567,4	-3.391,6	430,8	1.370,5	-5.595,8	-4.294,1	-12.047,6

(1) Variation aux prix courants.

Source : Institut national de la statistique

(2) Variation aux prix constants calculée selon les indices des prix de l'année de base 2010.

Évalués aux prix constants, les échanges commerciaux ont enregistré au cours de 2015 des baisses pour les exportations (-2,8%) et pour les importations (-1,7%). D'un autre côté, le repli des prix à l'import (-4,1%) et la stagnation des prix à l'export ont permis d'améliorer les termes de l'échange de 4,1% par rapport à 2014. Cette amélioration a concerné principalement le secteur des mines, phosphates et dérivés (+24,8%) ainsi que le secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires (+13%) alors que les termes de l'échange du secteur de l'énergie se sont détériorés de 2,9%.

Tableau 3-5 : Evolution des indices des prix des exportations et des importations par secteur

Secteur	Agriculture et IAA	Energie et lubrif.	Mines, Phosphates et Dérivés	Textiles, habillements et cuirs	I.M.E	Autres Ind. div.	Total
Indices des prix							
IPX *							
2014	131,8	154,4	115,9	117,3	129,3	124,4	127,9
2015	150,1	110,8	140,4	117,5	131,4	121,1	127,9
<i>Evolution en % (15/14)</i>	13,9	-28,2	21,1	0,2	1,7	-2,6	0,0
IPM *							
2014	125,7	154,1	139,5	122,7	115,3	121,9	124,4
2015	126,7	113,8	135,3	121,0	118,0	120,1	119,3
<i>Evolution en % (15/14)</i>	0,8	-26,1	-3,0	-1,4	2,3	-1,5	-4,1
Termes de l'échange *							
2014	104,8	100,2	83,1	95,6	112,1	102,0	102,9
2015	118,5	97,3	103,8	97,2	111,4	100,9	107,2
<i>Evolution en % (15/14)</i>	13,0	-2,9	24,8	1,6	-0,6	-1,1	4,1

* Les indices des prix sont calculés selon l'année de base 2010.

Source : Institut national de la statistique

Sur un autre plan, l'évolution des échanges commerciaux a subi en 2015 l'impact des différents effets relatifs au volume, prix et change.

Les fluctuations du taux de change du dinar vis-à-vis des principales monnaies de facturation ont eu un **effet change net négatif** sur la balance commerciale évalué à 1.569 MDT soit environ 13% du déficit commercial global. Les échanges commerciaux ont subi cet impact principalement au niveau des importations qui ont été amplifiées pour un montant de 1,5 milliard de dinars dont 715 MDT concernent le secteur énergétique. L'effet négatif sur les exportations s'est limité à 70 MDT.

S'agissant de l'**effet volume net**, il a été évalué en terme monétaire à -111 MDT, résultant de la baisse des exportations en volume de l'ordre de 817 MDT suite au fléchissement des quantités expédiées des industries extractives (-1.675 MDT) qui a été compensé pour l'essentiel par l'effet volume issu de l'accroissement des expéditions du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires (+1.222 MDT). Toutefois, les importations se sont contractées en volume de 705 MDT suite à la diminution de la demande adressée à certains produits relevant du secteur des industries manufacturières (-632 MDT) alors que les importations du secteur de l'agriculture et industries agroalimentaires ont enregistré une augmentation en volume évaluée en terme monétaire à 259 MDT.

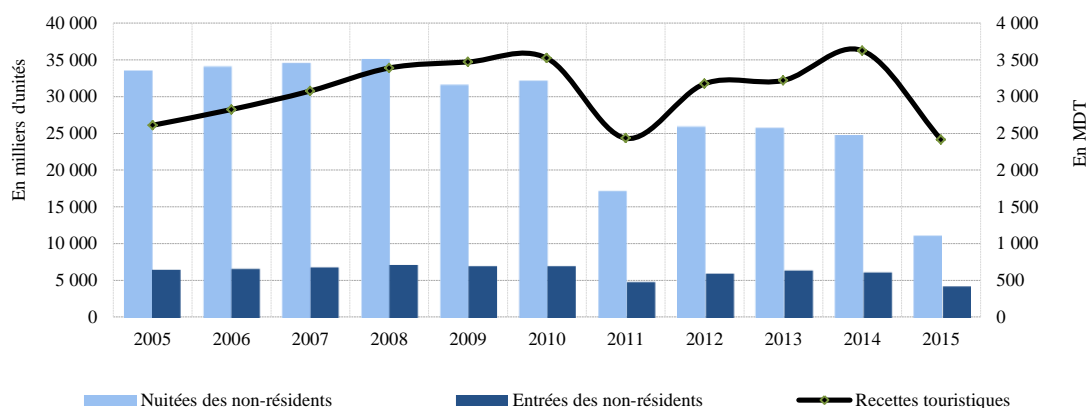
En revanche, l'**effet prix net** a été bénéfique pour la balance commerciale en 2015 pour une valeur de 3.268 MDT dont près de la moitié concerne le secteur énergétique et 940 MDT attribuable à celui de l'agriculture et industries agroalimentaires.

3-1-1-2 Balance des services

L'excédent traditionnel de la balance des services s'est fortement replié en 2015 pour revenir à 594 MDT contre 2.448 MDT une année auparavant, évolution qui s'explique par le creusement du déficit de la balance du transport et la forte contraction de l'excédent de la balance des voyages ainsi que celui de la balance des autres services.

En ce qui concerne la balance des voyages, son excédent s'est replié de plus de la moitié pour revenir à 1.345 MDT en 2015. Les recettes à ce titre ont, en effet, diminué de 32,4% suite à la baisse considérable des recettes générées par l'activité touristique alors que les dépenses au titre des voyages ont progressé de 18% en 2015.

Après avoir enregistré une reprise amorcée à partir de l'année 2012, l'activité touristique a de nouveau chuté, impactée sensiblement par la dégradation du climat sécuritaire en 2015 à la suite des trois attaques terroristes qui ont frappé, de plein fouet, ce secteur. Les flux générés par ce secteur ont accusé, en effet, une baisse de 33,4%, en comparaison avec leur niveau enregistré en 2014, pour revenir à 2.415 MDT, enregistrant ainsi leur plus bas niveau depuis une décennie. Sans effet change, ces flux auraient diminué de 34,2%. Parallèlement, les principaux indicateurs réels de ce secteur ont subi le même sort. Les entrées des non-résidents ont accusé une baisse de 30,8% pour revenir à seulement 4,2 millions de visiteurs contre 6,1 millions en 2014 et environ 7 millions en 2010. Les nuitées des non-résidents, qui touchent essentiellement la clientèle européenne (74,9% du total en 2015), se sont repliées à un rythme plus prononcé (-54,9%), influant ainsi le délai de séjour qui est revenu à 2,7 jours en 2015 contre 4,7 jours en 2010.

Graphique 3-5 : Evolution des principaux indicateurs touristiques

Dans ce contexte, le marché européen a été le plus touché par la détérioration du climat sécuritaire, les entrées et les nuitées y afférentes ont diminué de 53,6% et 61,4%, respectivement. La destination Tunisie a été, en effet, déconseillée voire interdite par les autorités de certains pays occidentaux et plusieurs tours opérateurs ont carrément suspendu la commercialisation des produits touristiques tunisiens ainsi que les escales des croisières sur les principaux ports de la Tunisie.

Le marché maghrébin qui paraît moins vulnérable au climat sécuritaire, a mieux résisté à cette situation (nuitées +2,5% et entrées -10,9%) grâce, notamment, au marché algérien qui a connu relativement une bonne performance, reflétée par la progression des entrées et des nuitées de 15,3% et 29% respectivement, permettant, ainsi, de limiter la portée de l'atonie de l'activité touristique. Il est à signaler, à ce propos, qu'une convention de coopération touristique a été signée, en 2015, entre la Tunisie et l'Algérie, qui décline autour de plusieurs domaines dont, essentiellement, le développement, l'investissement et la commercialisation du produit touristique tunisien à travers la mise en place d'une stratégie efficace et cohérente qui vise la fidélisation de la clientèle algérienne et le renforcement des entrées de devises.

Quant à la présence libyenne en Tunisie, elle a accusé un net repli en 2015 (entrées : -30,9%, nuitées: -23,9%), situation qui trouve son origine dans la dégradation du climat sécuritaire en Libye et la fermeture à maintes reprises des points de passage frontaliers (Ras Jedir et Dhiba). Egalement, l'afflux des libyens, ayant séjourné en Tunisie pendant les années post-révolution, s'est nettement compressé en 2015.

Afin de remédier à cette situation et soutenir l'activité touristique tunisienne, une stratégie de promotion de ce secteur a été adoptée en misant davantage sur d'autres marchés en l'occurrence le marché algérien, celui des pays de l'Europe de l'Est (Russie..) et sur quelques pays asiatiques (Chine, Japon..). Dans ce cadre, la présence de l'Office National du Tourisme Tunisien a été davantage renforcée au niveau des pays qui constituent des marchés potentiels et ce, afin de limiter la dépendance aux marchés traditionnels. Il est à mentionner, dans ce cadre, qu'une enveloppe a été budgétisée pour 2016 afin de financer les actions de promotion touristique pour la destination-Tunisie. Parallèlement, le dispositif sécuritaire a été mieux renforcé au niveau des sites touristiques afin de rassurer les visiteurs.

Quant aux recettes au titre des soins médicaux, elles ont, à leur tour, baissé de 16,9% pour revenir à 179 MDT et ce, corrélativement avec le repli du nombre des entrées des libyens et dans une moindre mesure les européens, qui constituent les principaux bénéficiaires de ce genre de prestations au cours de la dernière décennie. Toutefois, le tourisme médical demeure un créneau porteur qui mérite son développement et sa promotion, surtout que la Tunisie dispose

de plusieurs atouts dans ce domaine. Il s'agit de la compétence du corps médical, de la qualité des prestations fournies et la disposition d'équipements performants outre l'adéquation entre l'infrastructure hôtelière et l'offre médicale. Les soins dentaires, la chirurgie esthétique et réparatrice, les cures de thalassothérapie sont parmi de vastes champs d'intervention de la médecine tunisienne, reconnue mondialement pour son professionnalisme, son efficacité et son rapprochement des normes internationales. La Tunisie offre, en outre, des prestations médicales très compétitives, en comparaison avec la plupart des pays européens. Chaque année, des milliers de patients issus, essentiellement, de l'Europe, de la Libye, de l'Algérie ainsi que d'autres pays africains viennent profiter du rapport qualité-prix, des services de soins médicaux.

Quant aux dépenses inhérentes aux voyages, elles ont augmenté de 18% pour s'élever à 1.364 MDT en 2015 et ce, en lien, essentiellement, avec la hausse des dépenses au titre du tourisme (+20,6%) qui ont atteint 769 MDT.

En particulier, les dépenses inhérentes aux études et stages et celles relatives aux voyages à titre professionnel ont enregistré des hausses respectives de 22,4% et 6,1% pour atteindre 238 MDT et 166 MDT. Egalement, les dépenses au titre du « pèlerinage et Omra » ont enregistré un accroissement de 15,2% pour s'élever à 167 MDT.

S'agissant de la balance des transports, son déficit a poursuivi son élargissement pour atteindre un niveau record en 2015, soit 964 MDT contre 849 MDT en 2014. Cette évolution trouve son origine dans la baisse des recettes à ce titre (-12%) à un rythme plus accentué que celui des dépenses (-4,3%).

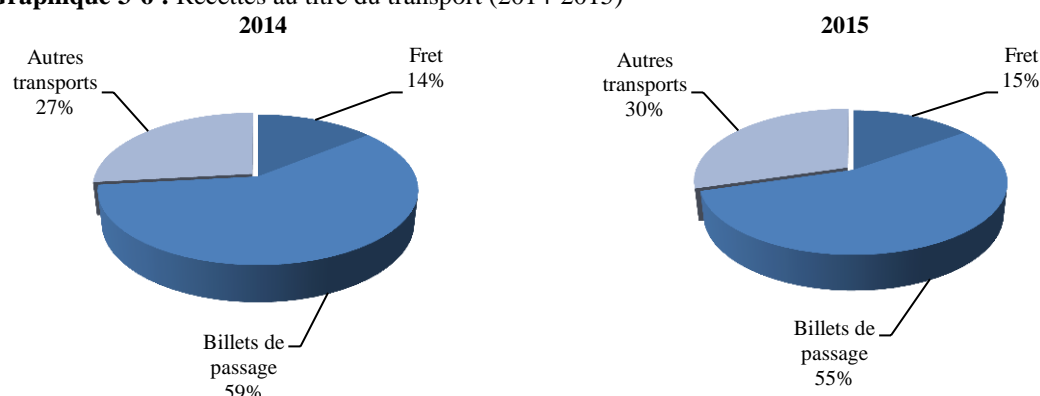
Du côté des recettes, elles se sont, sensiblement, contractées revenant de 1.963 MDT en 2014 à 1.728 MDT en 2015 et ce, corrélativement avec le fléchissement de l'activité touristique. Egalement, la valeur de la redevance gaz, perçue par l'Etat tunisien au titre du passage des gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie, a poursuivi sa tendance baissière, relevée depuis les trois dernières années, pour revenir à 181 MDT en 2015 (contre 236 MDT en 2014 et 750 MDT en 2012). Cette tendance s'explique par la baisse, de plus que 33%, des prix moyens annuels de gaz, sur les marchés internationaux, qui a été partiellement compensée par la hausse de la quote-part en volume revenant à l'Etat tunisien (+6,9%).

Tableau 3-6 : Evolution de la redevance-Gaz

Année	En espèces		En nature		Total en MDT
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	
2010	221	36,7	382	63,3	603
2011	182	28,3	460	71,7	642
2012	164	21,9	586	78,1	750
2013	87	18,2	391	81,8	478
2014	28	11,9	208	88,1	236
2015	36	19,9	145	80,1	181

Source : BCT et SOTUGAT

Pour les recettes inhérentes aux billets de passage qui représentent la composante majeure au niveau des recettes de transport (55,4% en 2015), elles ont accusé un repli pour revenir de 1.160 MDT en 2014 à 957 MDT en 2015, soit une régression de 17,5%. Cette évolution est imputable, surtout, au déclin de l'activité du trafic aérien avec le marché européen et ce en lien avec la faiblesse de l'activité touristique. Parallèlement, les recettes au titre de fret ont baissé de 6,4% pour se situer à 259 MDT en 2015.

Graphique 3-6 : Recettes au titre du transport (2014-2015)

Concernant les dépenses au titre de transport, elles se sont inscrites en baisse de 4,3% pour se situer à 2.692 MDT en 2015, régression qui trouve, principalement, son origine dans le repli des dépenses au titre de fret. Fortement corrélés aux importations de biens, ces frais ont diminué de 6,6% pour se situer à 1.963 MDT en 2015, représentant près du tiers des dépenses de services.

S'agissant de la balance des autres services, son excédent s'est détérioré de 23,8% pour se situer à 483 MDT en 2015, évolution qui s'explique par l'effet conjugué de la baisse des recettes de 5% et la hausse des dépenses de 2,8%.

Du côté des recettes, celles ayant trait aux grands travaux et services techniques se sont inscrites en baisse (-6,9%) pour se situer à 597 MDT en 2015, sachant que l'essentiel des prestations rendues à ce titre est destiné, principalement, aux pays africains. En particulier, celles bénéficiant à la Libye se sont, sensiblement, contractées en raison des tensions sécuritaires dans ce pays. Egalement, les flux reçus au titre des services de communication, des frais commerciaux et négoce international et ceux relatifs aux services financiers se sont nettement repliés, en 2015, pour revenir à 525 MDT, 351 MDT et 127 MDT, respectivement, contre 566 MDT, 384 MDT et 132 MDT une année auparavant.

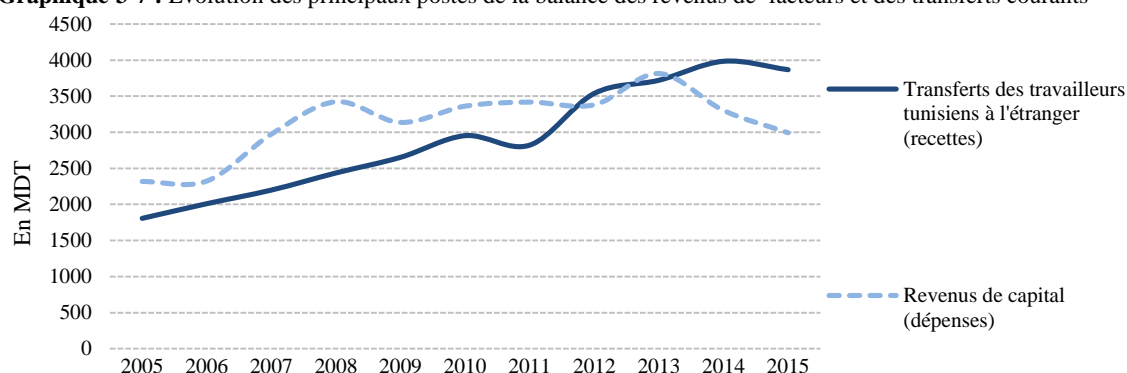
En revanche, l'on relève, en particulier, une hausse des flux reçus au titre des primes et indemnités d'assurance (+3,7%) et aux frais de bureau (+2,6%) pour atteindre, respectivement, 104 MDT et 107 MDT en 2015. Egalement, les flux inhérents aux services d'informatique et d'information se sont nettement affermis, au fil de ces dernières années, pour atteindre 96 MDT en 2015, soit un accroissement de 11,5% par rapport à 2014. Cette tendance haussière est le couronnement des politiques engagées depuis plus d'une décennie dont la stratégie nationale « Tunisie Numérique 2018 » faisant de sorte que la Tunisie devienne une plateforme technologique régionale.

En ce qui concerne les dépenses au titre des autres services, elles ont augmenté de 2,8% pour s'élever à 1.559 MDT en 2015. En particulier, les dépenses au titre des grands travaux et services techniques ont enregistré une hausse de 5% en 2015 pour se situer à 546 MDT et ce, en relation, essentiellement, avec les travaux inhérents au secteur de télécommunications (4G, fibres optiques...) et celui de l'électricité. Les dépenses engagées dans le cadre des services financiers et celles au titre des primes et indemnités d'assurance ont, à leur tour, augmenté de 8,5% et 6%, respectivement, pour s'élever à 127 MDT et 408 MDT en 2015. En revanche, les dépenses relatives aux frais commerciaux et négoce international et celles au titre des services de communication ont accusé des baisses respectives de 8,3% et 12,1% pour revenir à 184 MDT et 87 MDT en 2015.

3-1-1-3 Balance des revenus de facteurs et des transferts courants

L'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants s'est davantage consolidé en 2015 pour se situer à 1.721 MDT contre 1.507 MDT une année auparavant, portant la marque de la baisse des dépenses à ce titre à un rythme plus accentué que celui des recettes (-9,1% et -2%, respectivement).

Graphique 3-7 : Evolution des principaux postes de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants



Du côté des recettes, les flux reçus au titre des revenus de travail ont accusé, en 2015, une baisse de 2,9% pour revenir à 3.867 MDT contre un accroissement de 7,1% et 3.984 MDT une année auparavant. Cette régression a, en effet, concerné aussi bien les transferts en espèces que ceux en nature. Par ailleurs, la colonie tunisienne à l'étranger s'est davantage consolidée pour se situer à près de 1,3 million de personnes, au terme de 2015, dont 87,5% résidente en Europe et 8,6% dans les pays arabes.

S'agissant des flux en espèces, ils ont accusé une baisse de 1,1% en 2015 (contre +6,5% une année auparavant) pour revenir à 2.863 MDT, niveau qui a été, légèrement, amplifié par l'effet change découlant, surtout, de la forte dépréciation, en terme de moyenne annuelle, du dinar tunisien vis-à-vis du dollar US de 13,4% alors qu'il s'est apprécié de 3,5% par rapport à l'euro. Compte non tenu de l'effet change, les revenus du travail en espèces auraient diminué de 1,8% en 2015.

Quant aux **apports en nature**, ils ont régressé de 7,7% pour revenir à 1.004 MDT en 2015, soit 26% du total des transferts à ce titre. Ce niveau demeure, toutefois, élevé en raison du relèvement de l'âge maximum des voitures importées sous le régime FCR par les tunisiens résidents à l'étranger de 3 à 5 ans.

Tableau 3-7 : Revenus du travail par mode de transfert

Année	Total		Apports en espèces		Apports en nature	
	En MDT	Variation en %	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total
2011	2.822	-4,4	2.165	76,7	657	23,3
2012	3.539	25,4	2.634	74,4	905	25,6
2013	3.721	5,2	2.719	73,1	1.002	26,9
2014	3.984	7,1	2.896	72,7	1.088	27,3
2015	3.867	-2,9	2.863	74,0	1.004	26,0

Du côté des recettes au titre des **transferts courants**, elles se sont inscrites en baisse (-7,2%) pour se situer à 631 MDT en 2015, ayant concerné, essentiellement, les impôts payés par les sociétés pétrolières étrangères installées en Tunisie.

S'agissant des dépenses, les revenus du capital ont accusé une baisse de 9,4% pour revenir à 2.993 MDT en 2015. Cette évolution est attribuable à la baisse des dépenses au titre des revenus des investissements étrangers (-15,9%) pour revenir à 1.984 MDT portant, essentiellement, la marque du repli des transferts des revenus des investissements réalisés par les sociétés opérant dans le secteur énergétique pour se situer à 997 MDT en 2015 contre 1.418 MDT en 2014 et ce, corrélativement avec le fléchissement de leur activité. Quant aux transferts des revenus des investissements réalisés par les autres secteurs, notamment industriels et des télécommunications, ils ont progressé de 4,9% pour se situer à 987 MDT en 2015.

En revanche, les dépenses engagées pour honorer les intérêts de la dette à moyen et long termes ont enregistré une hausse de 5,6% pour atteindre 914 MDT, soit 30,5% des dépenses totales au titre des revenus de capital (contre 26,2% une année auparavant). Les paiements des intérêts de la dette à MLT effectués par l'Administration et l'autorité monétaire, qui ont représenté plus des deux tiers du total des paiements à ce titre, se sont établis à 603 MDT. Le reliquat, ou 311 MDT, représente le remboursement des entreprises. Il est à noter que les règlements au titre des intérêts de la dette à MLT ont été effectués, pour la moitié, dans le cadre de la coopération multilatérale au profit, essentiellement, de la BEI et de la BAD. Quant aux paiements à ce titre en faveur du marché financier et ceux dans le cadre de la coopération bilatérale, ils ont porté sur des montants respectifs de 274 MDT et 183 MDT en 2015.

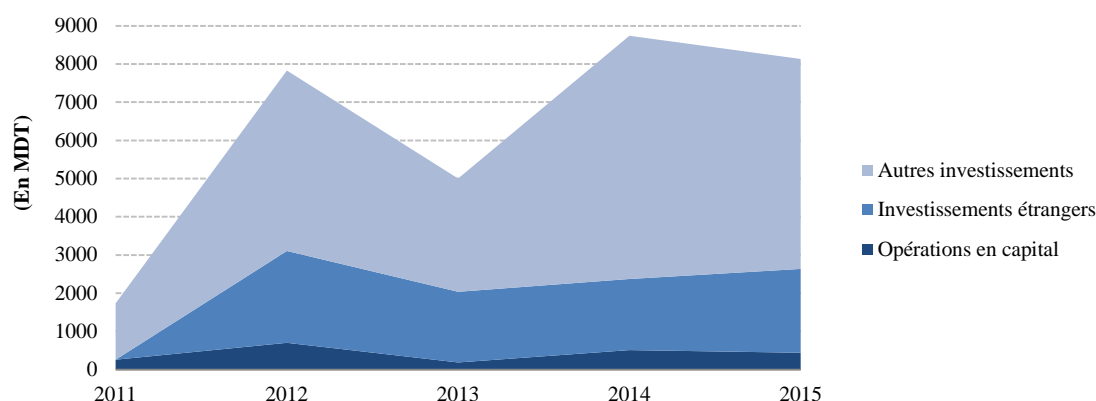
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières

L'excédent de la balance des opérations en capital et financières s'est contracté de 607 MDT en 2015 pour se maintenir à un niveau appréciable, soit 8.132 MDT portant ainsi la marque de la consolidation des entrées nettes de capitaux sous forme d'emprunts extérieurs à moyen et long termes ainsi que des flux d'investissements étrangers de respectivement 16,2% et 20,3%.

Tableau 3-8 : Evolution des principaux soldes de la balance des opérations en capital et financières (En MDT)

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
- Opérations en capital	259	701	187	510	441
- Investissements étrangers (IDE + Portefeuille)	547	2.404	1.850	1.862	2.194
- Autres investissements ¹	1.474	4.724	2.965	6.367	5.497
Solde des opérations en capital et financières	2.280	7.829	5.002	8.739	8.132

¹ Il s'agit des opérations financières ayant trait aux capitaux de prêts-emprunts à moyen et long termes, aux dépôts long terme effectués auprès de la BCT, aux avoirs et engagements à court terme ainsi qu'aux allocations en DTS.

Graphique 3-8 : Evolution des flux nets de capitaux extérieurs par type de financement

S'agissant de la balance des opérations en capital, son excédent s'est contracté de 69 MDT pour revenir à 441 MDT en 2015 faisant suite au repli des concours financiers sous forme de dons en espèces qui ont atteint 456 MDT contre 526 MDT une année auparavant. En particulier, la Tunisie a bénéficié d'une enveloppe de 94 MEUR accordée par l'Union européenne ainsi que de 50 MUSD alloué par l'Algérie. Ces fonds ont été octroyés, essentiellement, dans le cadre de l'appui budgétaire.

Quant à la balance des investissements étrangers, son excédent a repris en 2015 sa tendance haussière pour s'établir à 2.194 MDT sous l'effet de l'accroissement des flux entrant à ce titre de 20,3%. La progression enregistrée, d'une année à l'autre, a concerné aussi bien les investissements directs que ceux de portefeuille.

Tableau 3-9 : Recettes au titre des investissements étrangers (Engagements)

(En MDT)

Secteur	2011	2012	2013	2014	2015
Energie	1.063	886	1.077	892	970
Industries manufacturières	331	532	507	454	564
Tourisme et immobilier	23	77	19	52	86
Télécommunications	194	758	88	83	98
Financier	0	243	99	226	156
Autres	5	8	24	99	91
Investissements directs étrangers	1.616	2.504	1.814	1.806	1.965
Investissements de portefeuille	102	83	179	161	401
Total	1.718	2.587	1.993	1.967	2.366

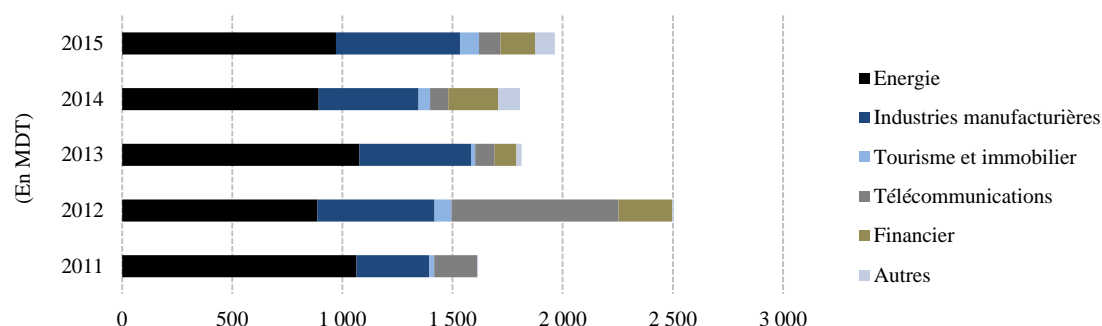
En ce qui concerne les flux d'investissements directs étrangers (IDE) bénéficiant à la Tunisie, ils ont augmenté de 8,8% en 2015 pour se situer à près de 2 milliards de dinars représentant 19,5% du total des financements extérieurs à moyen et long termes et 2,3% du PIB contre une moyenne de 50,9% et 5,4% respectivement au cours du quinquennat 2006-2010.

Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers, hors secteur de l'énergie, ont permis la création de 10.617 postes d'emplois dont 9.372 dans le secteur des industries manufacturières et 987 postes dans le secteur des services. Au terme de l'année 2015, le nombre total des

entreprises étrangères ou à participation étrangère (hors énergie) installées en Tunisie a atteint 3.353 entreprises.

S'agissant de la répartition sectorielle de ces investissements, elle fait apparaître, en 2015, une reprise de ceux du secteur énergétique et des industries manufacturières alors que les IDE destinés au secteur des services ont accusé une légère baisse.

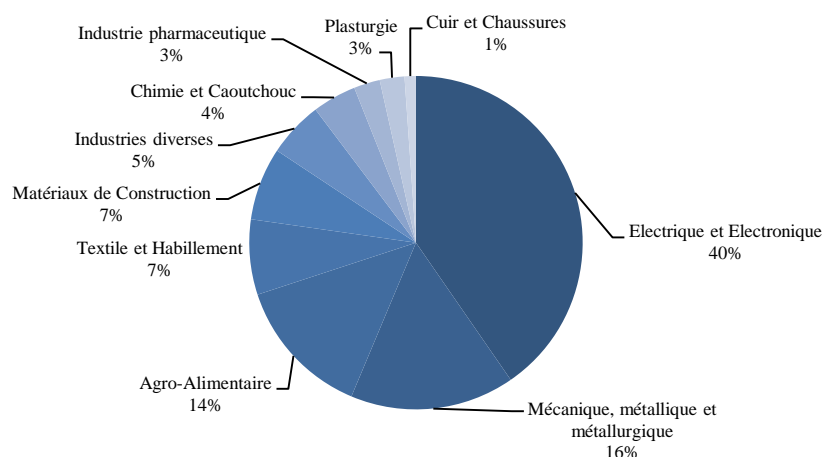
Graphique 3-9 : Evolution des IDE par secteur d'activité



Pour les flux entrant en faveur du secteur énergétique, ils ont augmenté de 8,8% en 2015 pour s'élever à 970 MDT soit 49,4% du total des IDE. Cette hausse s'explique par l'accroissement des investissements réalisés dans le cadre du développement qui ont atteint 763 MDT contre 571 MDT en 2014 alors que ceux effectués dans le domaine de l'exploration ont accusé une forte contraction revenant de 321 MDT en 2014 à 207 MDT en 2015. Il est à noter que 8 forages ont été réalisés en 2015 dont 5 puits d'exploration et 3 puits de développement. Aussi, l'année 2015 a été marquée par le démarrage du projet « Nawara », réalisé conjointement entre l'Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières (ETAP) et la compagnie autrichienne OMV dans le cadre d'une coentreprise à 50/50 et portant sur un coût global de 1,150 million de dollars US. Il comporte un Centre de prétraitement de gaz (CPF) situé à Nawara, un pipeline de transfert de gaz et une usine de traitement du gaz (GTP) située à Ghannouch comprenant des installations de stockage de GPL. Ce projet, fort stratégique, permettrait un meilleur équilibre énergétique de la Tunisie. Le gazoduc construit aura, en effet, une capacité de 10 millions de mètres cubes par jour et devra répondre à plus de 10% des besoins en gaz de la Tunisie en 2017. Ce taux pourrait passer à 20-25% et aider à réduire la dépendance de la Tunisie vis-à-vis du gaz importé.

Par ailleurs, le volume des investissements dans ce secteur a été, toutefois, nettement en deçà des prévisions initiales en raison, principalement, de la baisse outrancière des prix internationaux des hydrocarbures qui a fortement impacté la rentabilité et par la suite l'avancement de l'exécution du programme d'investissement de plusieurs sociétés opérant dans ce secteur.

Egalement, les flux des IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières se sont accrus de 24,1% pour se situer à 564 MDT en 2015 représentant 28,7% du total des flux mobilisés dans ce cadre. Ces investissements ont concerné la création de 152 nouveaux projets pour une enveloppe de 83 MDT. Les opérations d'extension ont touché 207 projets pour un montant de 481 MDT. La hausse a concerné, essentiellement, les flux au profit du secteur des industries électrique et électronique (+116,1%) ainsi que ceux destinés au secteur des industries mécanique, métallique et métallurgique (+183,5%) qui ont atteint respectivement 228 MDT et 90 MDT en 2015. En revanche, les flux des IDE au profit des secteurs des matériaux de construction et ceux en faveur du secteur des industries pharmaceutiques ont enregistré des baisses respectives de 58,1% et 49,1% pour revenir à 40 MDT et 14 MDT.

Graphique 3-10 : Répartition des IDE au profit des industries manufacturières par branche d'activité

En revanche, les IDE réalisés dans le secteur des services ont régressé de 6,8% en 2015 pour se situer à 422 MDT suite au repli des flux au profit du secteur financier alors que ceux bénéficiant aux autres services ont enregistré un accroissement par rapport à 2014.

S'agissant des IDE au profit du secteur financier, ils sont revenus de 226 MDT en 2014 à 156 MDT en 2015 dont 45 MDT au titre de la participation dans l'augmentation du capital de la nouvelle banque "Wifack International Bank" par l'Islamic Corporation for the Development of the Private Sector –ICD.

Quant aux investissements directs étrangers au profit du secteur des télécommunications qui consistent en des apports sous forme de biens d'équipements, ils se sont accrus de 17 MDT pour atteindre 98 MDT en 2015. Egalement, les IDE bénéficiant au secteur du tourisme et immobilier et celui de la santé sont passés, d'une année à l'autre, de 52 MDT et 49 MDT, respectivement, à 86 MDT et 67 MDT. En particulier, le secteur du tourisme et immobilier a bénéficié de 24 MDT au titre de l'acquisition par une société française d'une unité hôtelière en Tunisie et de 20 MDT au titre de l'extension de l'Hôtel "La Cigale Tabarka" par un groupe qatari. De son côté, le secteur de la santé a bénéficié de près de 67 MDT au titre de l'acquisition par le fonds d'investissement « Abraaj » des parts sociales restantes de la Polyclinique TAOUFIK.

Du côté des dépenses au titre des IDE, elles ont progressé de 18,8% pour s'élever à 108 MDT en 2015 contre 91 MDT une année auparavant. En particulier, les investissements directs effectués à l'étranger par les résidents tunisiens sont passés de 37 MDT en 2014 à 70 MDT en 2015. Ces flux ont été orientés, essentiellement, vers le secteur industriel et celui des services. En revanche, les désengagements sous forme de rapatriements de matériel effectués par les compagnies pétrolières étrangères ont diminué revenant à 12 MDT contre 17 MDT en 2014.

Quant à la balance des investissements de portefeuille, elle a dégagé un excédent de 300 MDT contre 122 MDT en 2014. Cette amélioration notable s'explique par la recrudescence des acquisitions effectuées par des non-résidents sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui sont passées, d'une année à l'autre, de 160 MDT à 401 MDT. Ces acquisitions ont concerné, en particulier, les titres de la Société de Fabrication des Boissons de Tunisie « SFBT » et la Société « One Tech Holding » faisant suite à l'assouplissement de

la réglementation régissant ces transactions¹. Quant à l'indice boursier TUNINDEX, il a subi un léger repli (-0,94%) à la fin de 2015 après la bonne performance relevée au terme du premier semestre (+13,4%). Pour les dépenses au titre des investissements de portefeuille, elles ont à leur tour progressé passant de 38 MDT en 2014 à 102 MDT en 2015 ayant concerné, principalement, les titres de certaines banques de la place.

¹ Selon le **Décret n° 2014-3629 du 18 septembre 2014, fixant la composition, les attributions, l'organisation et les modes de fonctionnement de la commission supérieure d'investissement**, il y a eu la suppression de l'obligation d'obtenir l'approbation de la Commission supérieure des investissements (CSI) si la participation étrangère, y compris l'opération d'acquisition concernée, atteint le seuil de 50% au moins ou dépasse par la suite celui de 66,66 % du capital.

Encadré 3-2 : Optimisation de l'IDE : moteur de développement en Tunisie

Les principaux atouts de la Tunisie en matière du climat d'investissement furent, depuis des années, ses fondamentaux macroéconomiques appropriés, sa proximité géographique stratégique, son capital humain qualifié, son cadre réglementaire propice et son infrastructure relativement développée. Néanmoins, dans un monde des affaires dynamique, marqué par une concurrence accrue, les variables usuelles, bien qu'elles soient valorisées, lors de la décision d'investissement étranger en Tunisie, elles ne constituent pas, exclusivement, les facteurs moteurs d'une telle initiative. Il est tout de même important de signaler qu'il s'agit, également, des facteurs qui relèvent de la bonne gouvernance, de l'intégration dans l'économie internationale et de l'émergence de nouveaux secteurs porteurs.

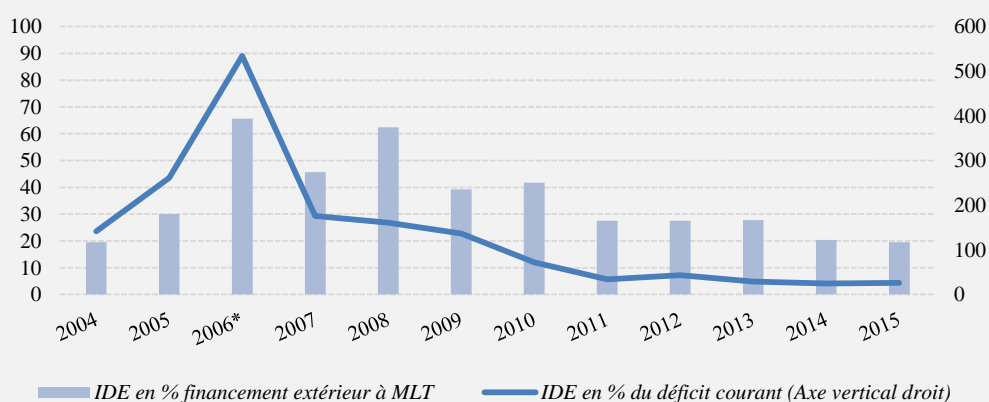
À cet effet, la stratégie de l'investissement direct étranger doit être axée sur l'exploitation efficace des flux entrants afin qu'ils génèrent l'optimum d'objectifs escomptés en terme de croissance inclusive, du développement régional, de création d'emploi durable et du transfert technologique. Par ailleurs, les IDE doivent jouer pleinement le rôle du substitut à l'endettement extérieur dans le financement aussi bien du déficit de la balance courante que de l'économie en général.

Abstraction faite des effets de la conjoncture nationale et internationale défavorable, le bilan des indicateurs des IDE demeure en deçà du niveau optimal et loin du potentiel dont dispose la Tunisie en matière d'attractivité d'investissement étranger.

En effet, la part des IDE en pourcentage du PIB s'est limitée à une moyenne de 4% durant la décennie 2006-2015. Quant à leur répartition sectorielle, elle fait ressortir une concentration au niveau du secteur de l'énergie qui a accaparé une part prépondérante de plus de 50%, durant la décennie 2006-2015, au détriment des autres secteurs, en l'occurrence les secteurs des industries manufacturières et des services, aussi générateurs de croissance et performants en matière de création d'emploi.

L'analyse par région (hors énergie) dévoile une concentration des projets sur le Grand-Tunis et les zones côtières qui détiennent 84,4% du total des IDE, au terme de 2015. Concernant la part des IDE dans le financement extérieur à MLT, elle n'a représenté que 38% durant la décennie 2006-2015.

Graphique : Evolution des flux d'IDE entrants



Source des données : Banque Centrale de Tunisie

* Opération de cession du 35% du capital de « Tunisie Télécom » en 2006.

(Suite)

Suite encadré 3-2 :

Etant donné la situation actuelle, une réhabilitation du climat des affaires serait urgente en décernant les mécanismes capables de synchroniser l'investissement direct étranger avec les orientations stratégiques du développement du pays. Ceci est possible en ciblant une trinité d'objectifs, en matière d'IDE, de nature quantitative en accroissant le volume, allocationnelle à travers son orientation vers les secteurs stratégiques et prioritaires ainsi que qualitative en améliorant la productivité et la qualité. Dans ce contexte, un nouveau code des investissements est en cours de finalisation afin d'être au diapason des exigences actuelles pour le développement du pays. Parallèlement, il serait commode de l'accompagner d'un plan d'actions qui consiste à :

- *Assainir le climat des affaires en luttant activement contre la corruption et le clientélisme qui constituent, en amont, des facteurs dissuasifs pour l'IDE et en aval des freins à la concrétisation de ses avantages.*
- *Au-delà de l'effort de la promotion de la Tunisie en tant que destination d'investissement, il est indispensable d'œuvrer pour la facilitation du processus d'investissement qui concerne la création ou l'extension des investissements et ce en assouplissant le cadre procédural en vigueur.*
- *Cibler les secteurs pour lesquels la Tunisie dispose d'un avantage comparatif (industrie Mécanique, électrique et électronique, énergie renouvelable, produits pharmaceutiques, TIC, consulting, services financiers, services médicaux...). Cette action doit être accompagnée par l'amélioration des infrastructures conformément aux standards internationaux à l'instar de l'aménagement des zones industrielles, la création des pôles technologiques et des zones franches et la modernisation des réseaux de transports..).*
- *Entreprendre un programme de restructuration du secteur agricole en encourageant les partenariats stratégiques, améliorant l'infrastructure, et éventuellement promettant la recherche agronomique et assurant l'encadrement des producteurs.*
- *Renforcer les compétences et adapter la main d'œuvre à l'évolution du marché international via la coordination entre les investisseurs et les établissements d'enseignement supérieur et de formation.*

En ce qui concerne la balance des autres investissements, son excédent continue à se maintenir à un niveau élevé soit 5.497 MDT en 2015 et ce, en dépit de son repli de 13,7% par rapport à 2014. Pour les entrées nettes de capitaux sous forme de prêts-emprunts à moyen et long termes, elles sont passées, d'une année à l'autre, de 4.042 MDT à 4.697 MDT portant la marque de l'accroissement des tirages sur les capitaux d'emprunts à MLT à un rythme plus prononcé que celui des dépenses au titre de l'amortissement de la dette à MLT.

Tableau 3-10 : Ventilation des tirages et de l'amortissement de la dette à MLT par type de coopération (En MDT)

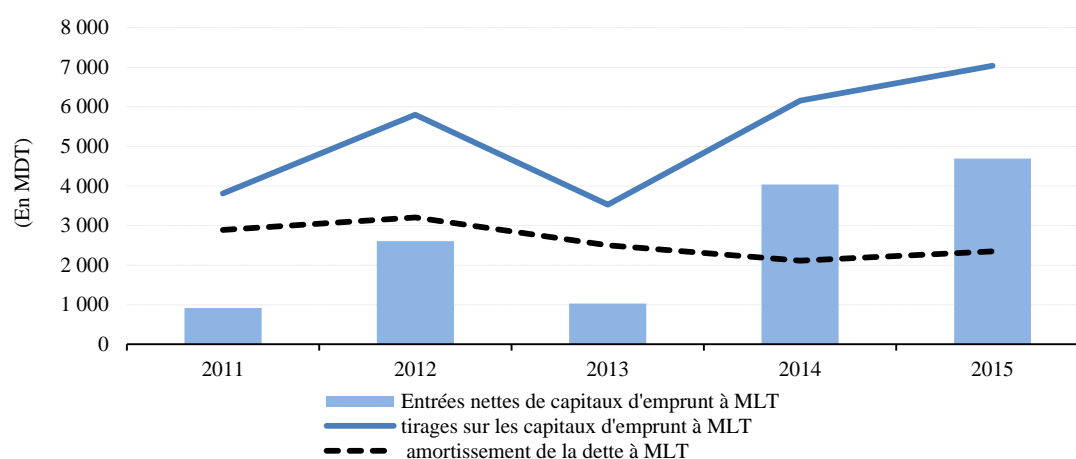
Désignation	Tirages			Amortissement			Flux nets		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Total	3.529	6.156	7.041	2.504	2.114	2.344	1.025	4.042	4.697
Administration	1.064	3.232	4.907	1.676	1.074	1.141	-612	2.158	3766
Autorités monétaires	1.041	1.741	637	0	123	172	1.041	1.618	465
Entreprises	1.424	1.183	1.497	828	918	1.031	596	265	466

S'agissant des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes qui ont constitué au cours de ces dernières années la principale forme de financement extérieur, ils ont évolué de 14,4% en 2015 pour s'élever à 7.041 MDT. *Les fonds levés par l'Administration* ont atteint 4.907 MDT, soit près de 70% du total, contractés dans leur quasi-totalité dans le cadre du programme d'appui budgétaire. En particulier, les concours obtenus dans le cadre de coopération multilatérale se sont fortement intensifiés suite, essentiellement, au soutien financier de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement qui ont accordé des montants respectifs de 1.245 MDT et 644 MDT en 2015. Parallèlement, la Commission Européenne a versé une enveloppe de 200 MEUR (431 MDT) au titre de deux tranches relatives à un emprunt de 300 MEUR octroyé dans le cadre du programme d'assistance macro-financière. Quant aux tirages mobilisés par l'Administration sur les marchés financiers internationaux, ils se sont élevés à 1.929 MDT, correspondant en totalité à l'emprunt obligataire mobilisé en janvier 2015 sur le marché international des capitaux pour un montant d'un milliard de dollars américains. En revanche, les tirages réalisés par l'Administration dans le cadre de la coopération bilatérale se sont fortement contractés pour revenir à 405 MDT contre 825 MDT en 2014. Il s'agit, essentiellement, d'un crédit octroyé par l'Algérie dans le cadre du programme d'appui budgétaire pour une valeur de 100 MUSD (197 MDT). Le reliquat a été levé, principalement, auprès de la France, l'Allemagne et le Japon.

Pour les tirages bénéficiant à l'autorité monétaire (BCT), ils se sont repliés de 63,4% pour revenir, d'une année à l'autre, de 1.741 MDT à 637 MDT dont 589 MDT (300 MUSD) correspondant à la mobilisation de la sixième tranche du crédit Stand-by accordé par le Fonds Monétaire International.

Quant aux tirages bénéficiant aux entreprises, ils ont progressé de 26,5% pour atteindre 1.497 MDT représentant 21,3% du total des tirages à MLT contre 19,2% en 2014. Ces ressources ont été accordées, essentiellement, dans le cadre de la coopération multilatérale.

Graphique 3-11 : Evolution des capitaux d'emprunts à moyen et long termes



Du côté des dépenses, **les remboursements du principal de la dette à moyen et long termes** ont augmenté de 10,9% pour s'élever à 2.344 MDT. Près de 48,7% de ces paiements ou 1.141 MDT ont été effectués par l'Administration (contre 50,8% et 1.074 MDT une année auparavant). Egalement, les sorties de capitaux au titre du remboursement de la dette à moyen et

long termes réalisées par les entreprises ont augmenté de 12,3% passant, d'une année à l'autre, de 918 MDT à 1.031 MDT. Quant aux règlements effectués par l'autorité monétaire, ils se sont élevés à 172 MDT contre 123 MDT en 2014.

Tableau 3-11 : Evolution des recettes et des dépenses au titre des paiements courants
(En MDT sauf indication contraire)

	2012	2013	2014	2015	Variations en %	
					<u>2014</u> 2013	<u>2015</u> 2014
Solde courant*	-5.812	-6.302	-7.369	-7.552	-1.067	-183
Recettes	38.884	40.463	41.733	39.229	3,1	-6,0
Dépenses	44.696	46.765	49.102	46.781	5,0	-4,7
Solde commercial (FOB)*	-9.535	-9.635	-11.324	-9.867	-1.689	1.457
Exportations (FOB)	26.548	27.701	28.406	27.607	2,5	-2,8
Importations (FOB)	36.083	37.336	39.730	37.474	6,4	-5,7
Solde des services*	3.053	2.634	2.448	594	-186	-1.854
Recettes	8.204	8.176	8.421	6.812	3,0	-19,1
Dépenses	5.151	5.542	5.973	6.218	7,8	4,1
<i>Solde des transports*</i>	-263	-662	-849	-964	-187	-115
Recettes	2.283	2.059	1.963	1.728	-4,7	-12,0
Dépenses	2.546	2.721	2.812	2.692	3,3	-4,3
<i>Solde des voyages*</i>	2.552	2.462	2.849	1.345	387	-1.504
Recettes	3.478	3.559	4.005	2.709	12,5	-32,4
Dépenses	926	1.097	1.156	1.364	5,4	18,0
<i>Solde des opérations gouvernementales*</i>	179	144	-186	-270	-330	-84
Recettes	503	412	303	333	-26,5	9,9
Dépenses	324	268	489	603	82,5	23,3
<i>Solde des autres services*</i>	585	690	634	483	-56	-151
Recettes	1.940	2.146	2.150	2.042	0,2	-5,0
Dépenses	1.355	1.456	1.516	1.559	4,1	2,8
Solde des revenus de facteurs et des transferts courants*	670	699	1.507	1.721	808	214
Recettes	4.132	4.586	4.906	4.809	7,0	-2,0
Dépenses	3.462	3.887	3.399	3.088	-12,6	-9,1

* Variation en MDT.

Tableau 3-12: Evolution des recettes et des dépenses au titre des opérations en capital et financières
(En MDT sauf indication contraire)

	2012	2013	2014	2015	Variations en %	
					2014 2013	2015 2014
Solde des opérations en capital et financières*	7.829	5.002	8.739	8.132	3.737	-607
Recettes	11.609	8.069	11.145	11.080	38,1	-0,6
Dépenses	3.780	3.067	2.406	2.948	-21,6	22,5
Solde des opérations en capital*	701	187	510	441	323	-69
Recettes	708	195	526	456	169,7	-13,3
Dépenses	7	8	16	15	100,0	-6,3
Solde des opérations financières*	7.128	4.815	8.229	7.691	3.414	-538
Recettes	10.901	7.874	10.620	10.624	34,9	0,0
Dépenses	3.773	3.059	2.391	2.933	-21,8	22,7
• Solde des investissements étrangers*	2.404	1.850	1.862	2.194	12	332
Recettes	2.602	2.011	1.991	2.403	-1,0	20,7
Dépenses	198	161	129	209	-19,9	62,0
• Solde des autres investissements*	4.724	2.965	6.367	5.497	3.402	-870
Recettes	8.299	5.863	8.629	8.221	47,2	-4,7
Dépenses	3.575	2.898	2.262	2.724	-21,9	20,4
Opérations d'ajustement (flux nets)*	151	205	225	203	20	-22
Solde général*	2.168	-1.095	1.595	783	2.690	-812

* Variation en MDT.

3-2. Position Extérieure Globale

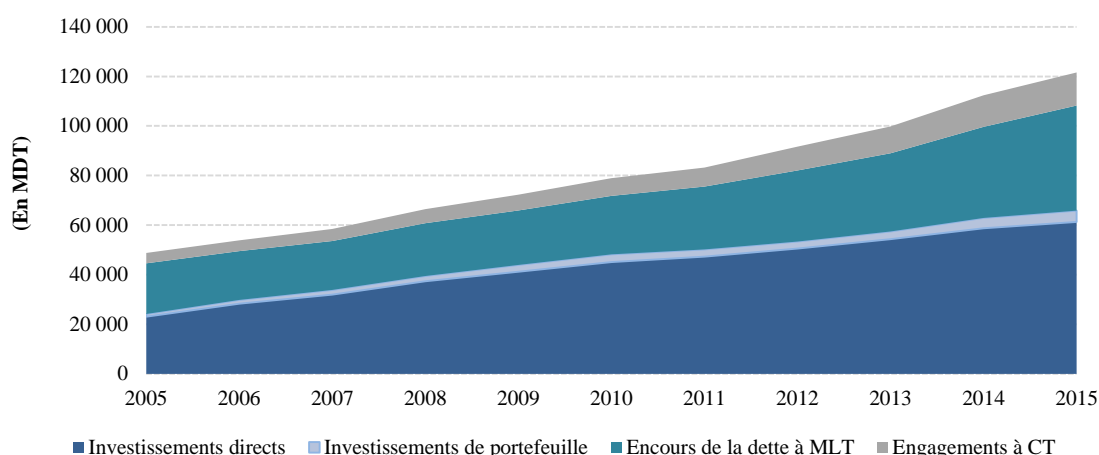
Au terme de l'année 2015, la position extérieure globale de la Tunisie a dégagé des engagements nets vis-à-vis de l'étranger de 104.908 MDT contre 96.208 MDT à la fin de 2014, soit une hausse de 8.700 MDT ou de 9% par rapport à la fin de l'année 2014. Cet accroissement est attribuable, essentiellement, à l'augmentation des engagements bruts de 8,3% sous l'effet, principalement, de la hausse du stock des engagements bruts de la dette extérieure à moyen et long termes et celui des IDE. Quant aux avoirs bruts, ils se sont élevés à 18.950 MDT composés, essentiellement, des avoirs de réserves, dont le niveau s'est consolidé, d'une fin d'année à l'autre.

Tableau 3-13 : Position Extérieure Globale de la Tunisie

(En MDT)

Désignation	2012	2013	2014	2015
Investissements directs (nets)	-50.096,1	-53.846,0	-58.196,1	-60.723,8
- Avoirs	459,5	497,2	532,4	572,2
- Engagements	-50.555,6	-54.343,2	-58.728,5	-61.296,0
Investissements de portefeuille (nets)	-2.725,6	-3.001,4	-4.066,1	-4.450,4
- Avoirs	100,7	104,7	109,8	110,5
- Engagements	-2.826,3	-3.106,1	-4.175,9	-4.560,9
Autres investissements (nets)	-35.961,3	-40.735,5	-48.202,9	-54.773,4
- Engagements	-39.253,7	-44.123,8	-51.425,2	-58.001,1
- Engagements à MLT	-29.650,4	-33.301,9	-38.695,0	-44.661,4
prêts (1)	-28.923,9	-31.709,1	-36.749,2	-42.390,9
Administration	-19.886,5	-20.110,5	-23.101,5	-27.611,9
Autorités monétaires	-216,1	-1.343,3	-2.954,5	-3.616,3
Secteur financier	-1.591,6	-1.769,3	-1.862,0	-1.837,6
Autres secteurs	-7.229,7	-8.486,0	-8.831,2	-9.325,1
Numéraires et dépôts	-77,6	-902,2	-1.209,5	-1.509,6
Autorités monétaires	-77,6	-902,2	-1.209,5	-1.509,6
Autres engagements à MLT	-648,9	-690,6	-736,3	-760,9
- Engagements à CT	-9.603,3	-10.821,9	-12.730,2	-13.339,7
Numéraires et dépôts	-6.103,0	-6.922,3	-8.160,2	-8.905,4
Autorités monétaires	-191,3	-157,1	-122,7	-170,7
Administration	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur financier	-5.911,7	-6.765,2	-8.037,5	-8.734,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	-3.500,3	-3.899,6	-4.570,0	-4.434,3
Autres secteurs	-3.500,3	-3.899,6	-4.570,0	-4.434,3
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs	3.292,4	3.388,3	3.222,3	3.227,7
- Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs à CT	3.292,4	3.388,3	3.222,3	3.227,7
Numéraires et dépôts	1.683,9	2.043,8	1.764,7	2.008,8
Secteur financier	1.683,9	2.043,8	1.764,7	2.008,8
Crédits commerciaux	1.608,5	1.344,5	1.457,6	1.218,9
Autres secteurs	1.608,5	1.344,5	1.457,6	1.218,9
Autres avoirs à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs de réserve	13.756,7	12.662,1	14.256,7	15.039,8
- Or monétaire (2)	341,3	263,3	298,0	287,1
- Droits de tirage spéciaux	581,0	612,1	523,0	349,3
- Position de réserves au FMI	134,2	136,6	139,4	153,1
- Devises étrangères	12.700,2	11.650,1	13.296,3	14.250,3
Total	-75.026,3	-84.920,8	-96.208,4	-104.907,8

¹ Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.² L'encaisse or a été réévaluée suivant le cours de l'or de fin de période de London fixing market.

Graphique 3-12 : Structure du stock des engagements bruts de la Tunisie

3-2-1 Engagements

3-2-1-1- Investissements étrangers

Représentant 53,2% du total des engagements, le stock des investissements étrangers s'est inscrit en hausse de 4,7% pour atteindre 65.857 MDT (contre 9,5% et 62.904 MDT à la fin de 2014), évolution ayant concerné les engagements sous forme d'investissements directs et ceux de portefeuille.

En s'élevant à 61.296 MDT au terme de 2015, les **engagements sous forme d'IDE** se sont inscrits en hausse de 4,4% contre 58.729 MDT une année auparavant. Cet affermissement s'explique par l'impact positif de l'effet volume reflété par l'accroissement des flux des IDE de 8,8% alors que l'effet change a été d'une portée moindre en comparaison avec celui de 2014.

Quant aux **engagements sous forme d'investissements de portefeuille**, ils se sont accrus de 9,2% pour atteindre 4.561 MDT. Cet affermissement a résulté de l'accroissement notable des flux nets reçus sous cette forme (300 MDT contre 122 MDT) alors que l'indice boursier TUNINDEX a accusé une baisse de 0,94% à la fin de 2015 (contre +16,2% en 2014) suite à la détérioration de la conjoncture nationale affectée surtout par les tensions sécuritaires. De son côté, la part des étrangers dans la capitalisation boursière s'est légèrement consolidée, par rapport à 2014, pour s'élever à 25,6% au terme de 2015.

3-2-1-2 Autres investissements

En s'élevant à 58.001 MDT au terme de l'année 2015, le stock des engagements bruts au titre des autres investissements a enregistré une hausse de 12,8% par rapport à son niveau relevé à la fin de 2014. Cette évolution est due, essentiellement, à l'accroissement, d'une fin d'année à l'autre, du stock des engagements à MLT et, à un degré moindre, celui des engagements à court terme.

L'encours de la dette extérieure à MLT, qui représente 73,1% des engagements bruts au titre des autres investissements, s'est inscrit en hausse de 15,4% pour atteindre 42.391 MDT à fin 2015. Cette consolidation est attribuable à la progression des entrées nettes de capitaux d'emprunts à MLT de 16,2%. Par ailleurs, l'effet change a contribué à hauteur de 11,7% dans l'accroissement de l'encours de la dette à MLT sous l'effet, principalement, de la dépréciation du dinar vis-à-vis

du dollar, d'une fin d'année à l'autre, de 13,4% alors que la fluctuation des autres devises a été d'une portée limitée.

La répartition de l'encours de la dette extérieure à MLT par secteur institutionnel¹, fait apparaître la prédominance de celui de l'Administration qui a accaparé près des deux tiers du stock des engagements de la dette à MLT pour s'élever à 27.612 MDT au terme de 2015, soit une hausse de 19,5% par rapport à celui relevé à fin 2014. S'agissant du stock de la dette extérieure à MLT des entreprises (financières et non financières), il a évolué à un rythme moins accéléré (+4,4%) pour s'établir à 11.163 MDT au terme de 2015 reflétant surtout l'effet volume limité. D'un autre côté, le stock d'endettement de l'autorité monétaire, s'est considérablement affermi ces dernières années pour se situer à 3.616 MDT suite aux mobilisations, à partir de 2013, des tranches relatives au crédit stand-by accordé par le FMI pour une enveloppe totale de 1,55 milliard de dollars.

Rapporté au RNDB, l'encours de la dette extérieure à MLT s'est, de son côté, situé à 48,3% contre 44,3% en 2014, évolution qui traduit surtout l'intensification des tirages sur les capitaux d'emprunts à MLT au cours de la période 2011-2015.

S'agissant du stock des engagements sous forme de numéraires et dépôts à MLT, il s'est élevé à 1.510 MDT au terme de 2015. Il s'agit, principalement, de l'encours des dépôts effectués par des banques centrales de pays arabes auprès de la Banque Centrale de Tunisie.

Tableau 3-14 : Principaux paramètres de la dette extérieure à moyen et long termes

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Encours de la dette à moyen et long termes¹	25.348	28.678	31.499	36.512	42.097
Taux d'endettement (en % du RNDB)	39,3	40,3	41,4	44,3	48,3
Tirages sur capitaux d'emprunt à MLT	3.811	5.805	3.529	6.156	7.041
Service de la dette à moyen et long termes	3.737	4.071	3.325	2.979	3.258
Principal	2.893	3.201	2.504	2.114	2.344
Intérêts	844	870	821	865	914
Coefficient du service de la dette² (en %)	10,6	10,5	8,2	7,1	8,4

¹ Encours de la dette compte non tenu des intérêts courus non encore échus.

² Calculé par référence aux recettes courantes.

De leur part, les engagements à court terme, se sont inscrits en hausse de 4,8% pour s'élever à 13.340 MDT, cependant leur part dans le total des engagements bruts s'est légèrement contracté (-0,3 point de pourcentage) pour revenir à 10,8%.

En s'élevant à 8.905 MDT, les engagements sous forme de numéraires et dépôts se sont consolidés de 9,1% au terme de 2015 sous l'effet, essentiellement, de l'accroissement des dépôts des non-résidents de 7,8%. Pour les engagements à court terme au titre de crédits commerciaux, ils se sont, en revanche, inscrits en légère baisse, pour revenir à 4.434 MDT contre 4.570 MDT au terme de 2014. Cette contraction s'explique, en effet, par le repli des importations réalisées sous le régime général dont les transactions sont dans la majorité assorties de transfert de fonds alors que l'effet change a contribué, en 2015, à atténuer l'impact de ce fléchissement.

¹ Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.

Tableau 3-15 : Evolution des engagements et avoirs à court terme (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2012	2013	2014	2015	Variations en% 2015/2014
Engagements à court terme	-9.603	-10.822	-12.730	-13.340	4,8
*Numéraires et dépôts	-6.103	-6.922	-8.160	-8.906	9,1
<i>dont : Dépôts des non-résidents</i>	<i>-4.545</i>	<i>-5.391</i>	<i>-6.254</i>	<i>-6.740</i>	7,8
<i>Correspondants bancaiers hors Tunisie</i>	<i>-1.316</i>	<i>-1.377</i>	<i>-1.784</i>	<i>-1.995</i>	11,8
*Crédits commerciaux	-3.500	-3.900	-4.570	-4.434	-3,0
Avoirs à court terme	3.292	3.388	3.222	3.228	0,2
* Numéraires et dépôts	1.684	2.044	1.765	2.009	13,8
<i>dont : Correspondants bancaiers</i>	<i>1.314</i>	<i>1.541</i>	<i>1.181</i>	<i>1.372</i>	16,1
* Crédits commerciaux	1.608	1.344	1.457	1.219	-16,3
Engagements nets	-6.311	-7.434	-9.508	-10.112	6,4
Avoirs de réserves	13.757	12.662	14.257	15.040	5,5
Engagements nets/avoirs de réserve (en %) ¹	-45,9	-58,7	-66,7	-67,2	0,5

¹ Variations en points de pourcentage.

3-2-2 Avoirs

Au terme de l'année 2015, les avoirs bruts se sont affermis de 4,6% par rapport à leur niveau relevé à la fin de 2014 pour atteindre 18.950 MDT suite principalement à la progression des avoirs de réserve, qui constituent la principale composante, de 5,5% pour s'élever à 15.040 MDT à fin 2015.

Parallèlement, le niveau des avoirs nets en devises s'est affermi, pour passer de 13.097 MDT et 112 jours d'importation à la fin de 2014 à 14.102 MDT et 128 jours au terme de 2015. Quant à la position de réserve au FMI, elle s'est inscrite en hausse de 9,8% pour se situer à 153 MDT. Toutefois, les avoirs en or monétaire se sont repliés de 3,7%, au terme de 2015 en lien avec le fléchissement des prix internationaux de l'once d'or en 2015.

De leur part, les avoirs à court terme se sont pratiquement maintenus au même niveau enregistré au terme de 2014 (+0,2%) pour se situer à 3.228 MDT. En effet, l'affermissement des numéraires et dépôts de 13,8% s'est conjugué à la baisse de 16,3% des avoirs commerciaux pour atteindre, respectivement, 2.009 MDT et 1.219 MDT au terme de 2015.

Paiements extérieurs de la Tunisie : Evolution des recettes courantes et des entrées de capitaux (5^{ème} édition)
(En MDT)

Rubrique	2012	2013	2014	2015
A - Recettes courantes	38.884,0	40.463,3	41.733,1	39.228,9
Exportations de marchandises (FOB)	26.547,7	27.701,2	28.406,7	27.607,2
Services	8.204,6	8.176,0	8.420,8	6.812,4
Transports	2.283,3	2.058,8	1.962,7	1.728,1
<i>Fret</i>	260,8	284,8	277,1	259,4
<i>Passagers</i>	1.098,9	1.091,3	1.160,1	956,7
<i>Autres transports</i>	923,6	682,7	525,5	512,0
<i>dont : Redevance-gaz</i>	749,5	478,1	235,5	180,6
Voyages	3.478,0	3.559,5	4.004,6	2.708,7
<i>Tourisme</i>	3.175,3	3.221,4	3.625,6	2.414,7
<i>Voyages à titres professionnel et officiel</i>	84,2	93,5	105,2	68,4
<i>Etudes et stages</i>	36,0	39,4	44,7	34,5
<i>Soins médicaux</i>	151,6	191,5	214,7	178,5
<i>Autres frais de séjour</i>	30,9	13,7	14,4	12,6
Operations gouvernementales	503,3	412,3	303,0	333,4
<i>Gouvernement tunisien</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gouvernements étrangers</i>	503,3	412,3	303,0	333,4
Autres services	1.940,0	2.145,4	2.150,5	2.042,2
<i>Primes et indemnités d'assurance</i>	103,4	110,2	100,3	104,0
<i>Frais de bureau</i>	122,2	114,7	104,7	107,4
<i>Frais commerciaux et négoce international</i>	275,4	327,8	384,4	350,5
<i>Grands travaux et services techniques</i>	635,4	700,6	641,4	597,1
<i>Services de communication</i>	530,6	606,9	566,1	524,8
<i>Services financiers</i>	108,3	111,3	132,4	126,5
<i>Services informatiques et d'information</i>	62,7	69,0	85,8	95,7
<i>Redevances et droits de licence</i>	36,1	40,8	47,6	42,7
<i>Services personnels et culturels</i>	13,9	17,8	19,8	23,1
<i>Divers</i>	52,0	46,3	68,0	70,4
Revenus de facteurs	3.692,3	3.971,0	4.225,3	4.177,9
Revenus du capital	153,5	249,7	241,5	310,8
<i>Intérêts sur prêts et placements</i>	133,4	205,2	207,2	222,5
<i>Dividendes et bénéfices</i>	11,7	8,2	9,5	10,1
<i>Revenus d'investissements directs</i>	8,4	36,3	24,8	78,2
Revenus du travail	3.538,8	3.721,3	3.983,8	3.867,1
<i>Economies sur salaires</i>	2.985,6	3.099,0	3.329,7	3.241,9
<i>Autres revenus du travail</i>	553,2	622,3	654,1	625,2
Transferts courants	439,4	615,1	680,3	631,4
<i>Secteur privé tunisien</i>	219,3	212,1	247,5	283,9
<i>Secteur public tunisien</i>	220,1	403,0	432,8	347,5

(En MDT)				
Rubrique	2012	2013	2014	2015
B - Opérations en capital & financières	11.609,7	8.069,1	11.145,2	11.080,1
Opérations en capital	708,0	195,0	525,5	456,1
Opérations financières	10.901,7	7.874,1	10.619,7	10.624,0
Investissements directs	2.518,5	1.831,6	1.830,7	2.002,4
Avoirs	14,5	17,8	24,3	37,4
Engagements	2.504,0	1.813,8	1.806,4	1.965,0
Participations	2.499,8	1.809,0	1.799,7	1.957,7
Autres	4,2	4,8	6,7	7,3
Investissements de portefeuille	83,4	179,6	160,5	401,0
Secteur public	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur privé	83,4	179,6	160,5	401,0
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	83,4	179,6	160,5	401,0
Autres investissements	8.299,8	5.862,9	8.628,5	8.220,6
Engagements	7.746,3	5.598,9	8.349,4	7.981,9
Engagements à MLT	5.804,9	4.346,1	6.406,7	7.236,7
Prêts et crédits commerciaux	5.804,9	3.529,3	6.156,1	7.041,0
Administrations publiques	4.561,4	1.064,4	3.231,9	4.906,7
Autorités monétaires	217,5	1.041,4	1.740,9	637,4
Secteur financier	219,6	309,8	431,1	298,2
Autres secteurs	806,4	1.113,7	752,2	1.198,7
Numéraires et dépôts	0,0	816,8	250,6	195,7
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	816,8	250,6	195,7
Autres engagements à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
ENGAGEMENTS A COURT TERME	1.941,4	1.252,8	1.942,7	745,2
Numéraires et dépôts	951,9	853,5	1.272,3	745,2
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	106,4	0,0	0,0	48,0
Secteur financier	845,5	853,5	1.272,3	697,2
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	989,5	399,3	670,4	0,0
Autres secteurs	989,5	399,3	670,4	0,0
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	553,5	264,0	279,1	238,7
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	553,5	264,0	279,1	238,7
Numéraires et dépôts	0,0	0,0	279,1	0,0
Secteur financier	0,0	0,0	279,1	0,0
Crédits commerciaux	553,5	264,0	0,0	238,7
Autres secteurs	553,5	264,0	0,0	238,7
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	151,2	205,4	225,0	203,3
Total général	50.644,9	48.737,8	53.103,3	50.512,3

Paiements extérieurs de la Tunisie : Evolution des dépenses courantes et des sorties de capitaux (5^{ème} édition)
(En MDT)

Rubrique	2012	2013	2014	2015
A - Dépenses courantes	44.696,4	46.764,8	49.102,0	46.780,6
Importations de marchandises (FOB)	36.082,7	37.336,4	39.730,3	37.473,8
Services	5.151,2	5.541,6	5.972,7	6.218,0
Transports	2.545,7	2.720,5	2.811,9	2.692,1
Fret	1.870,0	1.955,7	2.102,2	1.962,9
Passagers	125,0	151,0	151,3	138,5
Autres transports	550,7	613,8	558,4	590,7
Voyages	926,3	1.097,2	1.156,0	1.364,4
Tourisme	537,3	682,8	637,6	768,8
Voyages à titres professionnel et officiel	99,7	114,6	156,5	166,1
Etudes et stages	129,3	154,6	194,6	238,1
Soins médicaux	15,3	20,2	20,1	17,5
Autres frais de séjour	144,7	125,0	147,2	173,9
Operations gouvernementales	323,7	267,7	488,6	602,8
Gouvernement tunisien	323,7	267,7	488,6	602,8
Assistance technique	80,9	27,7	50,7	45,7
Autres	242,8	240,0	437,9	557,1
Gouvernements étrangers	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres services	1.355,5	1.456,2	1.516,2	1.558,7
Primes et indemnités d'assurance	317,4	333,8	385,3	408,4
Frais de bureau	12,4	15,8	9,3	11,1
Frais commerciaux et négoce international	159,5	173,3	200,1	183,5
Grands travaux et services techniques	502,5	552,6	520,2	546,2
Services de communication	108,8	125,0	98,5	86,6
Services financiers	92,8	91,6	116,8	126,7
Services informatiques et d'information	48,8	53,0	71,2	75,2
Redevances et droits de licence	20,0	22,2	33,0	41,1
Services personnels et culturels	11,2	18,5	17,6	16,5
Divers	82,1	70,4	64,2	63,4
Revenus de facteurs	3.410,0	3.845,8	3.350,2	3.045,0
Revenus du capital	3.381,2	3.814,0	3.301,9	2.993,1
Intérêts sur prêts à moyen et long termes	870,2	821,6	865,2	913,7
Intérêts sur prêts à court terme	57,3	78,7	78,1	95,2
Dividendes et bénéfices	58,8	61,3	46,8	54,6
Revenus d'investissements directs	2.394,9	2.852,4	2.311,8	1.929,6
Revenus du travail	28,8	31,8	48,3	51,9
Economies sur salaires	15,4	16,9	28,9	28,3
Autres revenus du travail	13,4	14,9	19,4	23,6
Transferts courants	52,5	41,0	48,8	43,8
Secteur privé tunisien	52,3	41,0	48,4	43,6
Secteur public tunisien	0,2	0,0	0,4	0,2

(En MDT)

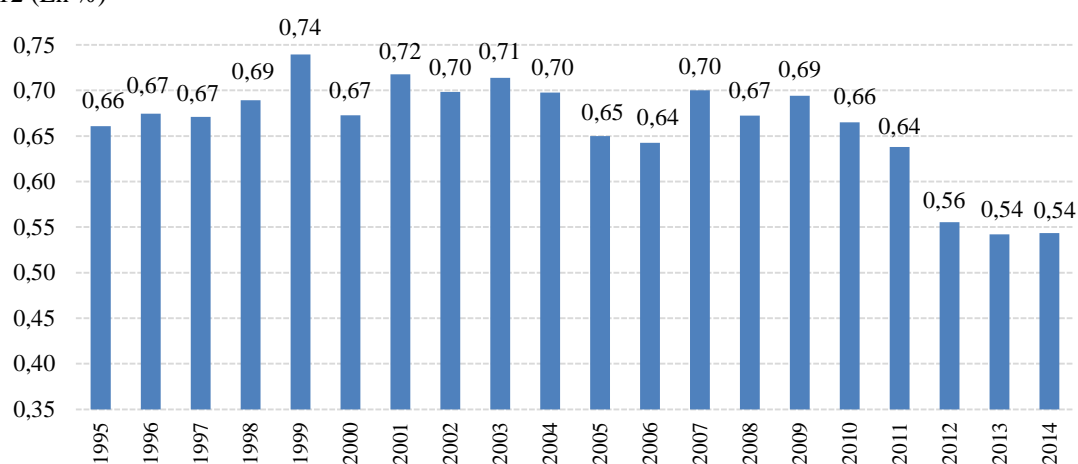
Rubrique	2012	2013	2014	2015
B-Opérations en capital & Financières	3.780,1	3.067,6	2.406,7	2.948,6
Opérations en capital	6,8	8,7	15,6	15,4
Opérations financières	3.773,3	3.058,9	2.391,1	2.933,2
Investissements directs	90,9	111,7	91,0	108,1
Avoirs	21,0	35,2	37,3	70,4
Engagements	69,9	76,5	53,7	37,7
Participations	56,4	52,4	42,5	30,2
Autres	13,5	24,1	11,2	7,5
Investissements de portefeuille	107,4	49,6	38,4	101,5
Secteur public	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur privé	107,4	49,6	38,4	101,5
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	107,4	49,6	38,4	101,5
Autres investissements	3.575,0	2.897,6	2.261,7	2.723,6
Engagements	3.200,5	2.537,7	2.148,6	2.479,5
Engagements à MLT	3.200,5	2.503,5	2.114,2	2.343,8
Prêts et crédits commerciaux	3.200,5	2.503,5	2.114,2	2.343,8
Administrations publiques	1.927,3	1.676,3	1.073,5	1.140,6
Autorités monétaires	0,0	0,0	122,9	172,4
Secteur financier	278,1	300,5	316,8	275,7
Autres secteurs	995,1	526,7	601,0	755,1
Autres engagements à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements à court terme	0,0	34,2	34,4	135,7
Numéraires et dépôts	0,0	34,2	34,4	0,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	34,2	34,4	0,0
Secteur financier	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	0,0	0,0	0,0	135,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	135,7
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	374,5	359,9	113,1	244,1
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	374,5	359,9	113,1	244,1
Numéraires et dépôts	374,5	359,9	0,0	244,1
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	0,0	0,0	113,1	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	113,1	0,0
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	0,0	0,0	0,0	0,0
Total général	48.476,5	49.832,4	51.508,7	49.729,2
Solde	2.168,4	-1.094,6	1.594,6	783,1

3-3. Evolution des indicateurs de la compétitivité

3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations¹

Depuis 2010, la Tunisie connaît une régression continue des parts de marché de ses exportations sur les principaux pays de l'Union européenne² (UE), revenant de 0,66% à 0,54% en 2014, soit une perte de 0,12 point de pourcentage en quatre ans. De ce fait, la Tunisie se classe en 2014 à la 11^{ème} position, parmi l'échantillon³ retenu des 13 principaux pays concurrents, devançant l'Egypte (0,43%), les Philippines (0,30%) et Hong Kong (0,01%).

Graphique 3-13 : Evolution de la part de marché de la Tunisie sur le marché de l'Union Européenne des 12 (En %)



Sources : Base de données CHELEM et calculs de la BCT

Ces performances, sans cesse en déclin, s'expliquent, essentiellement, par la faiblesse de la croissance économique et le faible niveau de la productivité du travail, outre le manque de diversification des exportations par produit et par marché. En effet, les exportations tunisiennes demeurent prédominées par les deux secteurs traditionnels à savoir le secteur des industries mécaniques et électriques qui représente environ 41% des exportations globales vers l'Union européenne des 12 en 2014 et le secteur du textile et cuirs (33%). En outre, elles restent concentrées sur le marché européen caractérisé par une croissance modeste au cours des dernières années.

Aussi, des efforts conséquents devraient-ils être déployés en vue de se hisser à des positions meilleures et de se rattraper par rapport aux économies les plus performantes. Il s'agirait notamment :

- de diversifier davantage les exportations aussi bien par produit que par marché et ce, à travers l'orientation vers des créneaux porteurs tout en assurant une meilleure adaptation à une

¹ Les données disponibles sont relatives à l'année 2014.

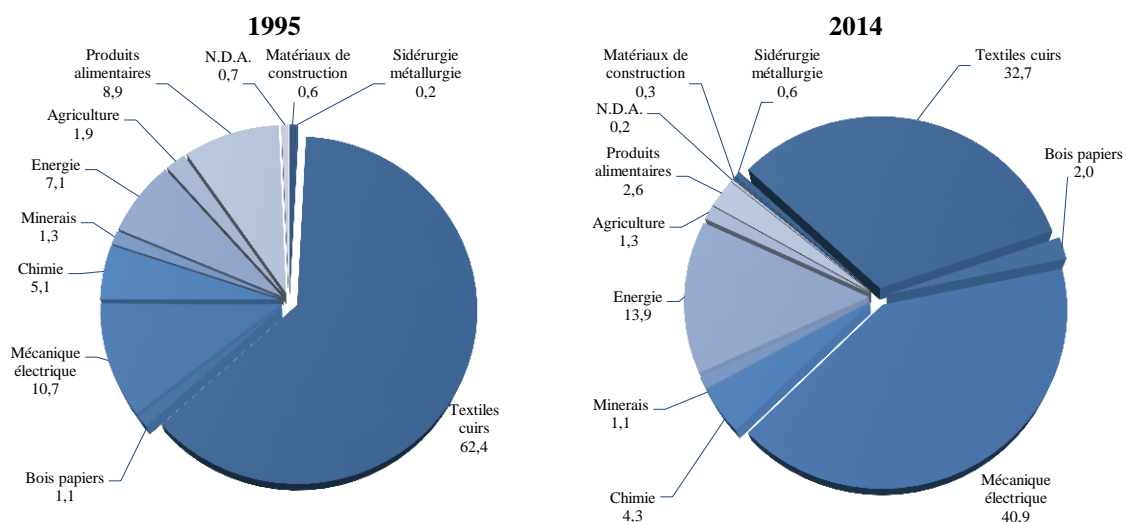
² La part de marché d'un pays sur l'UE est mesurée par le rapport entre les exportations de ce pays sur cette région et les importations de ladite région (il s'agit de : Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays Bas, Danemark, Irlande, Royaume-Uni, Grèce, Espagne et Portugal).

³ L'échantillon pris en considération comprend des pays de la région du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord (Maroc, Turquie, Egypte et Tunisie) et des pays asiatiques (Chine, Taiwan, Thaïlande, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Hong Kong, Inde et Corée du Sud).

demande mondiale mouvante et de nouveaux marchés dynamiques présentant des potentialités d'exportations importantes.

- de renforcer davantage le tissu productif en misant, notamment, sur les activités à haute valeur ajoutée et à fort contenu de savoir avec une participation plus active du secteur privé.
- de favoriser l'orientation des IDE vers des secteurs de l'économie du savoir à contenu technologique élevé susceptibles de créer des emplois notamment pour les diplômés de l'enseignement supérieur.

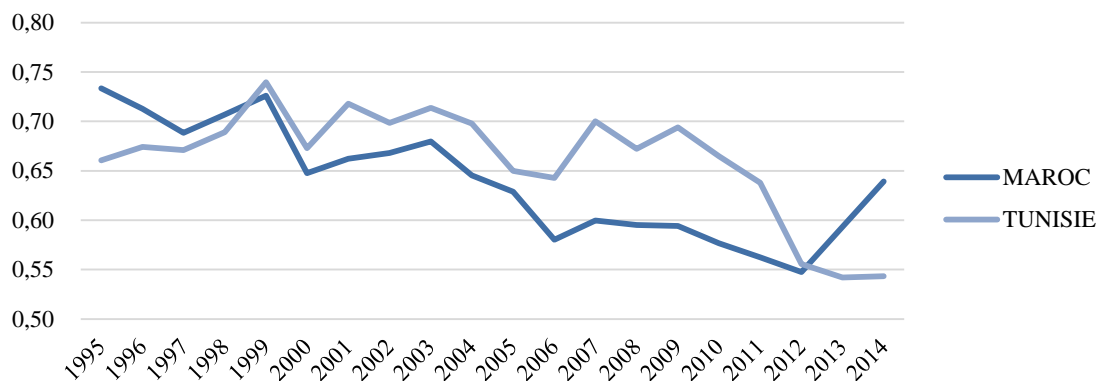
Graphique 3-14 : Comparaison de la structure des exportations tunisiennes par secteur d'activité sur le marché de l'Union Européenne des 12 entre 1995 et 2014 (En%)



Source : Base de données CHELEM et calculs de la BCT

En termes de comparaison et à titre d'exemple, la Tunisie a été dépassée par le Maroc qui s'est octroyé environ 0,6% du marché européen (UE des 12) en 2013 et 0,64% en 2014, se classant ainsi à la 9^{ème} position.

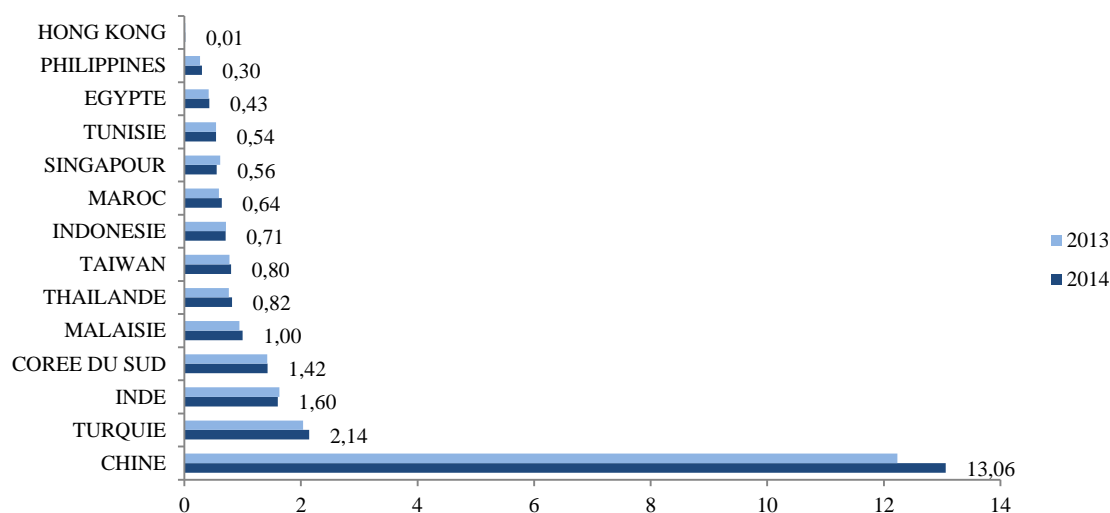
Graphique 3-15 : Comparaison des parts de marché de la Tunisie et du Maroc entre 1995 et 2014 (En%)



Source : Base de données CHELEM et calculs de la BCT

Par ailleurs, l'examen des performances des pays de l'échantillon révèle que la Chine est le pays le plus compétitif avec une part de marché de 13,06%, et garde sa position de leader dans les secteurs textiles et cuirs (56,8%), mécanique et électrique (16,1%) et agriculture (5,91%). Les deuxième et troisième places dans le classement global reviennent, respectivement, à la Turquie (2,14%) et à l'Inde (1,60%).

Graphique 3-16 : Evolution des parts de marché de la Tunisie et des pays concurrents entre 2013 et 2014 (En%)



Source : Base de données CHELEM et calculs de la BCT

3-3-2. Evolution du Taux de change du Dinar

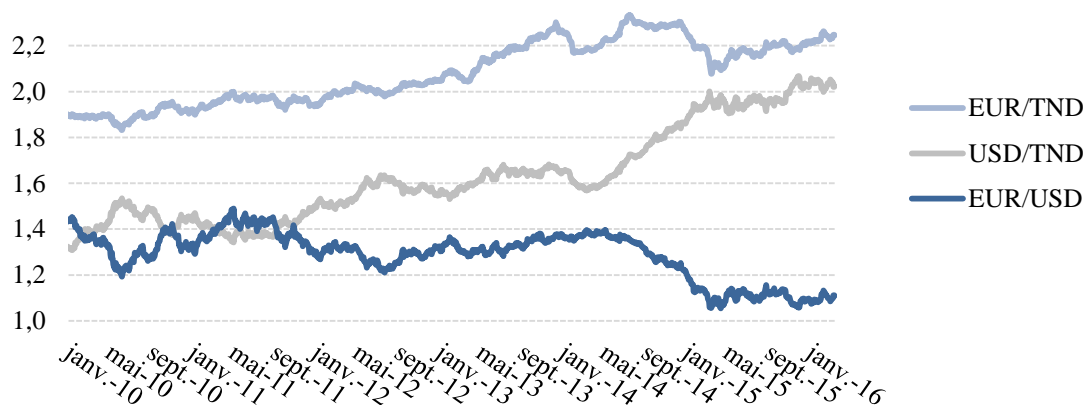
Les transactions effectuées sur le marché des changes au comptant ont connu une hausse de 25% durant l'année 2015 après une baisse de 4,4% une année auparavant. Cette évolution est due, essentiellement, à une nette reprise des transactions devises contre dinar (36,2% contre -20,7% en 2014) et, à un moindre degré, une hausse de 17,5% des opérations devises-devises.

La reprise des opérations devises contre dinar reflète la progression du marché interbancaire, dont la part dans le total des transactions est passée de 63% à 72,5%, d'une année à l'autre. Cette évolution s'explique notamment par l'instauration en septembre 2014, du statut de teneur de marché qui a contribué à l'amélioration de la liquidité du marché interbancaire et à la réduction de l'intervention de la banque centrale.

Dans ce contexte, le taux de change du dinar a connu, à la fin de l'année 2015, une dépréciation de 8,4% vis-à-vis du dollar américain contre une hausse de 2% par rapport à l'euro. Cette évolution, accentuée notamment durant le premier trimestre de l'année, reflète la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar américain sur le marché des changes international de l'ordre de 10% à fin 2015.

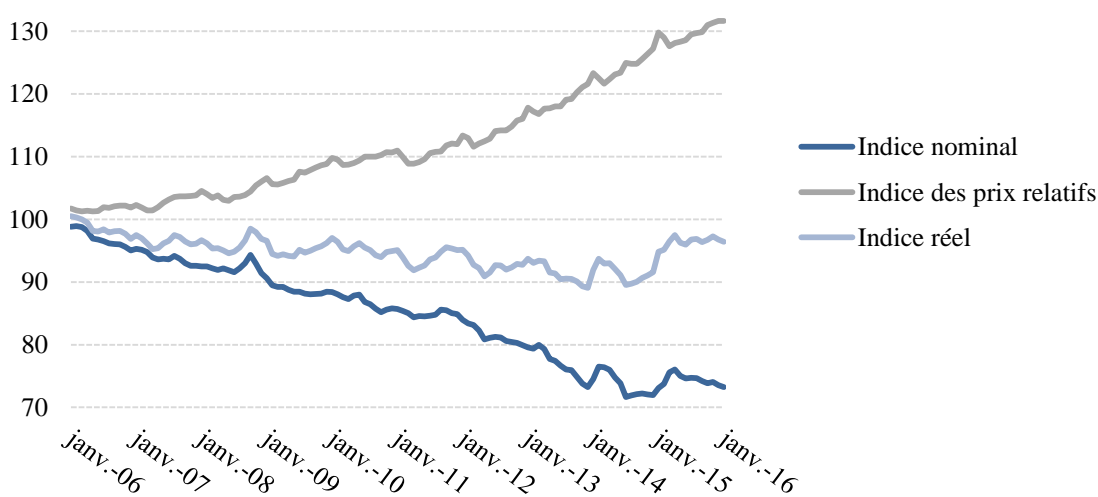
En termes de moyenne, le dinar s'est déprécié de 13,4% en 2015 par rapport au dollar américain contre une hausse de 3,5% face à l'euro.

Graphique 3-17 : Evolution comparée des taux de change



En rapport avec ces évolutions, le taux de change effectif nominal du dinar s'est apprécié de 2,2% par rapport à décembre 2014. Le taux de change effectif multilatéral s'est apprécié à un rythme plus accentué, soit 5,7% en relation avec le faible niveau de l'inflation avoisinant 0% dans la Zone Euro et aux Etats Unis et ce, en dépit du ralentissement de l'inflation en Tunisie à partir du deuxième semestre de l'année 2015, même si elle reste, avec une moyenne de 4,9% en 2015, nettement au-dessus des niveaux des principaux pays partenaires.

Graphique 3-18 : Evolution des indices du taux de change du dinar (base 100 en 2005)



Chapitre 4 – Monnaie, Crédit et Politique Monétaire

4-1. Monnaie et sources de création monétaire

La succession, en 2015, de chocs sécuritaires conjuguée aux tensions sociales ont fortement affecté tous les secteurs de l'économie. Sur le plan monétaire, le rythme de progression de la masse monétaire au sens de M3 a poursuivi sa tendance baissière entamée depuis 2009, à l'exception de l'année 2014 où il a connu une légère amélioration, accusant ainsi son plus bas niveau. Cette évolution anémique, qui reflète celle des concours à l'économie du système financier, s'est conjuguée à l'accélération du rythme d'accroissement des créances nettes sur l'Etat et à la baisse des créances nettes sur l'extérieur.

4-1-1 Agrégats de monnaie

Le rythme de progression de l'agrégat de monnaie au sens large (M3) s'est situé à 5,3% à fin 2015 contre 7,8% en 2014 et 6,6% en 2013. En termes de moyenne, le taux de progression de la masse monétaire M3 s'est également inscrit en retrait par rapport aux années précédentes, affichant 5% en 2015 contre 7,7% en 2014.

Aussi, la comparaison de l'évolution de cette dernière à la faiblesse de la croissance économique exprimée par le PIB aux prix courants (5,5% contre 7,5%) laisse apparaître un élargissement du gap entre ces deux indicateurs, entraînant ainsi une quasi-stagnation de la vitesse de circulation de la monnaie qui a atteint 1,43 en 2015 contre 1,42 en 2014. En effet, le niveau de cet indicateur monétaire, calculé par le rapport entre le PIB aux prix courants et la moyenne annuelle de la masse monétaire M3, est le reflet du degré de confiance des agents économiques quant à leur attrait pour la liquidité et dans l'économie nationale malgré une conjoncture particulièrement difficile. Toutefois, il existe une lueur d'espoir dans ce paysage qualifié de morose à savoir le fléchissement du taux d'inflation moyen qui a baissé, revenant de 5,8% en 2013 puis à 4,9% en 2014 et en 2015.

Tableau 4-1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Moyenne de M3 (en MDT)	45.447	48.897	52.905	56.959	59.798
Taux de croissance de la moyenne de M3 (en %)	10,8	7,6	8,2	7,7	5,0
PIB aux prix courants (en MDT)	64.492	70.354	75.152	80.816	85.243
Taux de croissance du PIB aux prix courants (en %)	2,3	9,1	6,8	7,5	5,5
Taux d'inflation moyen (en %)	3,5	5,1	5,8	4,9	4,9
Vitesse de circulation de la monnaie	1,42	1,44	1,42	1,42	1,43

La morosité de la conjoncture économique fortement imprégnée, notamment, par les tensions d'ordre sociale, sécuritaire et politique a généré un climat empreint d'incertitude et de manque de visibilité qui a fortement affecté le secteur monétaire.

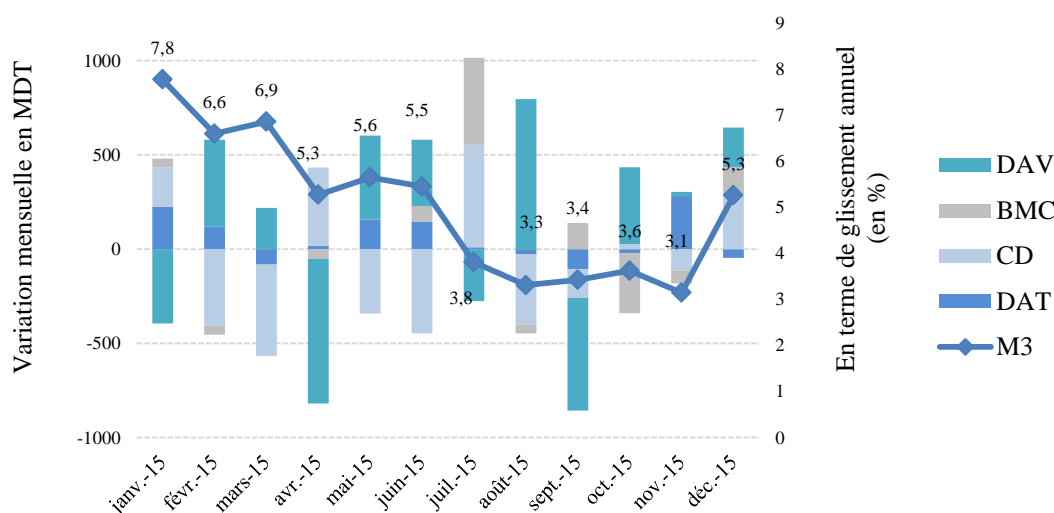
Par ailleurs, le volume global de refinancement des banques auprès de la BCT traduisant le besoin grandissant en liquidité bancaire qui a atteint, en 2015, des niveaux records conjugué à l'absence d'opportunités de placements sur le marché financier qui a dégagé des rendements de

ses indices phares négatifs, sont autant de facteurs ayant limité les choix des placements des agents économiques non financiers et suscité leur engouement aux bons du Trésor dont l'enveloppe des émissions a connu, au terme de l'exercice sous-revu, une forte augmentation.

Ainsi, les évolutions susmentionnées se sont traduites, en 2015, par une réallocation des principales ressources au sein de l'agrégat de monnaie M3. En effet, l'accélération aussi bien de la monnaie scripturale (10,8% contre 6%) que des obligations et emprunts privés à plus d'un an (10,8% contre 1%) s'est conjuguée à la décélération de la monnaie fiduciaire (4,1% contre 11,7%) et, dans une moindre mesure, des dépôts quasi-monnaétaires (3,1% contre 8,3%).

Après avoir progressé de 11,8% ou 899 MDT au terme de l'année précédente, l'encours **des billets et monnaies en circulation (BMC)** a modérément augmenté, soit 4% ou 342 MDT en 2015 enregistrant une hausse exceptionnelle de 461 MDT en juillet suite, notamment, à l'accroissement des dépenses habituelles des ménages au titre de la saison estivale, du mois de Ramadhan et de la fête de l'Aïd El Fitr. Il a, ensuite, culminé à 9.293 MDT courant le mois de septembre, en raison des retraits massifs effectués à la veille de la fête de l'Aïd El Idha. Le mois suivant, cet encours a baissé de 318 MDT annonçant, principalement, le retour à la normale de l'évolution des BMC. Il est à signaler que depuis le mois de septembre 2014 à mi-avril 2016, l'enveloppe des coupures de billets de banque restituées à la BCT suite à leur retrait de la circulation qui s'est élevée à 592 MDT, a fortement impacté l'ampleur de l'augmentation des BMC.

Graphique 4-1 : Evolution des principales composantes de M3



S'agissant de la **monnaie scripturale**, on relève durant l'exercice en cours, essentiellement, l'accroissement des dépôts à vue auprès des banques à un rythme quasi-comparable à celui de l'année précédente (6,7% ou 875 MDT contre 6,9% ou 852 MDT en 2014) concomitamment à l'affermissement des dépôts auprès du Centre des chèques postaux (CCP) (58,2% contre 1,7%). Notons à ce titre que l'évolution des dépôts à vue auprès des banques a été irrégulière tout au long de l'année où l'on a enregistré de fortes hausses pour les mois de février (+461 MDT), mai (+446 MDT), août (+797 MDT) et octobre (+407 MDT) touchant, notamment, les dépôts de certains agents économiques, en l'occurrence, les entreprises individuelles et les sociétés privées. Toutefois, des baisses importantes ont été relevées en avril (-768 MDT) et septembre (-598 MDT) causées, principalement par les retraits effectués par les entreprises publiques agissant dans le secteur du phosphate et du pétrole suite à la chute de leur production.

Tableau 4-2 : Evolution des ressources et contreparties du système financier (Chiffres de fin de période)

Désignation	En MDT			Variations en % sauf indication contraire		
	Déc. 2014	Déc. 2015	Mars* 2016	Déc.2014 Déc.2013	Déc.2015 Déc.2014	Mars 2016 Mars 2015
Masse monétaire M3	58.801	61.892	62.104	7,8	5,3	0,3
dont : Billets et monnaie en circulation	8.515	8.857	9.014	11,8	4,0	1,8
Dépôts à vue auprès des banques	13.116	13.991	14.424	6,9	6,7	3,1
Dépôts à terme et autres produits financiers	9.495	10.163	10.227	29,3	7,0	0,6
Certificats de dépôts	4.807	3.973	3.805	-17,8	-17,3	-4,2
Comptes d'épargne ¹	17.632	18.950	19.229	7,2	7,5	1,5
Autres ressources	17.537	20.414	20.398	6,0	16,4	-0,1
Total ressources = Total contreparties	76.338	82.306	82.502	7,4	7,8	0,2
Créances nettes sur l'extérieur²	2.173	1.678	603	-1.687	-495	-1.075
dont : Avoirs nets en devises ²	13.097	14.102	12.281	1.494	1.005	-1.821
(Nombre de jours d'importation) ³	(112)	(128)	(112)	(+6)	(+16)	(-16)
Créances nettes sur l'Etat²	11.955	14.435	14.122	1.593	2.480	-313
dont : Bons du Trésor ²	5.885	7.233	7.488	2.191	1.348	255
Compte courant du Trésor ²	615	137	944	416	-478	807
Concours à l'économie	62.210	66.193	67.777	9,4	6,4	2,4
dont : Crédits à l'économie	59.107	62.848	64.246	9,4	6,3	2,2

* Chiffres provisoires.

¹ Cette rubrique englobe les comptes spéciaux d'épargne, d'épargne-logement, d'épargne-projet, d'épargne-investissement, les autres comptes d'épargne et l'épargne auprès du CEP.

² Pour ces agrégats, les variations sont exprimées en MDT.

³ Variations exprimées en jours.

Parallèlement, la décélération en 2015 du rythme d'accroissement **des dépôts quasi-monétaires** (3,1% contre 8,3%) reflète, principalement, celle des dépôts à terme et autres produits financiers (7% contre 29,3%) conjuguée à la baisse de l'encours des certificats de dépôts (-17,3% ou -834 MDT contre -17,8% ou -1.041 MDT), alors que l'encours des dépôts aussi bien en comptes spéciaux d'épargne (8,5% ou 1.025 MDT contre 7,9% ou 879 MDT) qu'auprès du Centre d'Epargne Postale (CEP) (6,3% contre 5,5%) se sont plutôt affermis. La rareté des opportunités de placement, le relèvement de 25 points de base du taux de rémunération de l'épargne (TRE) en juillet 2014 et le recul du niveau de l'inflation sont autant de facteurs qui ont fortement marqué l'évolution des dépôts d'épargne. Par ailleurs, le repli de l'encours des certificats de dépôts résulte, essentiellement, du non renouvellement des titres échus initialement souscrits pour des maturités assez courtes par certains organismes de prévoyance sociale et des sociétés privées.

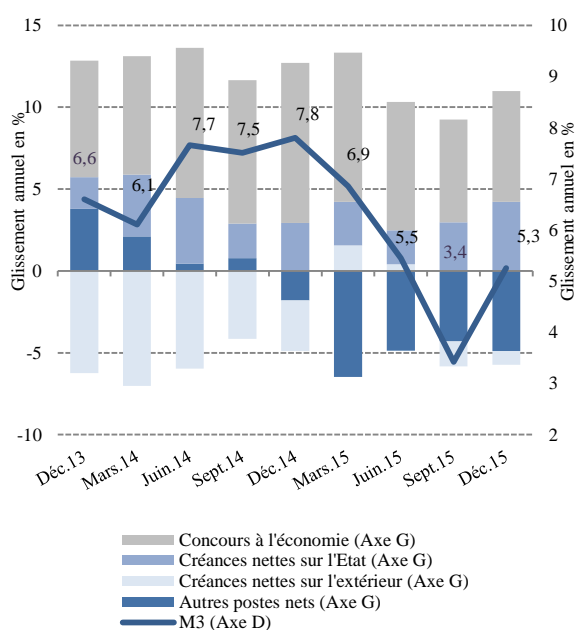
Après l'évolution anémique enregistrée en 2014 (1% ou 16 MDT), l'épargne à moyen et long termes mobilisée sous forme **d'obligations ou emprunts privés à plus d'un an**, a connu une accélération de son rythme de progression qui s'est élevé à 10,8% au terme de l'année 2015, soit une enveloppe des émissions nettes de remboursements de ces titres de 173 MDT. Cette évolution reflète, principalement, le regain de dynamisme constaté sur le marché financier dont les capitaux levés lors des émissions des titres de créances durant la période sous-revue ont totalisé près de 340 MDT contre 175 MDT en 2014 qui sont exclusivement l'apanage des

organismes de leasing à la recherche d'une meilleure adéquation entre leurs emplois et leurs ressources. A signaler que les banques de la place ont été présentes sur ce compartiment du marché mais uniquement pour des émissions des emprunts obligataires subordonnées nécessaires aux renforcements de leurs fonds propres et par ricochet de leurs indicateurs macro-prudentiels.

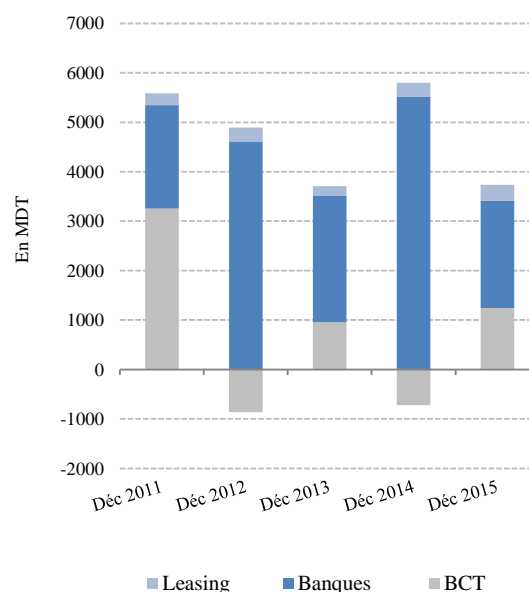
4-1-2 Sources de création monétaire

Malgré l'assouplissement des conditions monétaires suite à la réduction de 50 points de base du taux directeur de la BCT, **les concours à l'économie du système financier** ont enregistré une décélération de leur rythme de progression (6,4% contre 9,4%). Cette évolution qui est fortement imprégnée par la faiblesse de la croissance de l'activité économique en 2015 (0,8% contre 2,3% en 2014) s'est, principalement, traduite par l'accroissement dans des proportions plus importantes aussi bien des créances immobilisées¹ (940 MDT contre 495 MDT) que les comptes courants débiteurs (569 MDT contre 202 MDT) et la hausse moins importante de l'encours du portefeuille-escompte des banques (1.714 MDT contre 3.731 MDT en 2014).

Graphique 4-2 : Contribution des contreparties à la croissance de M3 *



Graphique 4-3 : Evolution de la structure des crédits par institution financière



* M3 = Créances nettes sur l'extérieur + Créances nettes sur l'Etat + Concours à l'économie - Autres postes nets.

Il est à signaler, qu'en dépit de la réduction de l'assiette de calcul des réserves obligatoires² constituée par les banques auprès de la BCT, action ayant permis de libérer une liquidité supplémentaire pour le secteur bancaire, le volume global de refinancement de l'Institut d'émission demeure important, culminant à 6.371 MDT à mi-juillet et clôturant l'année 2015 à un niveau de 4.209 MDT.

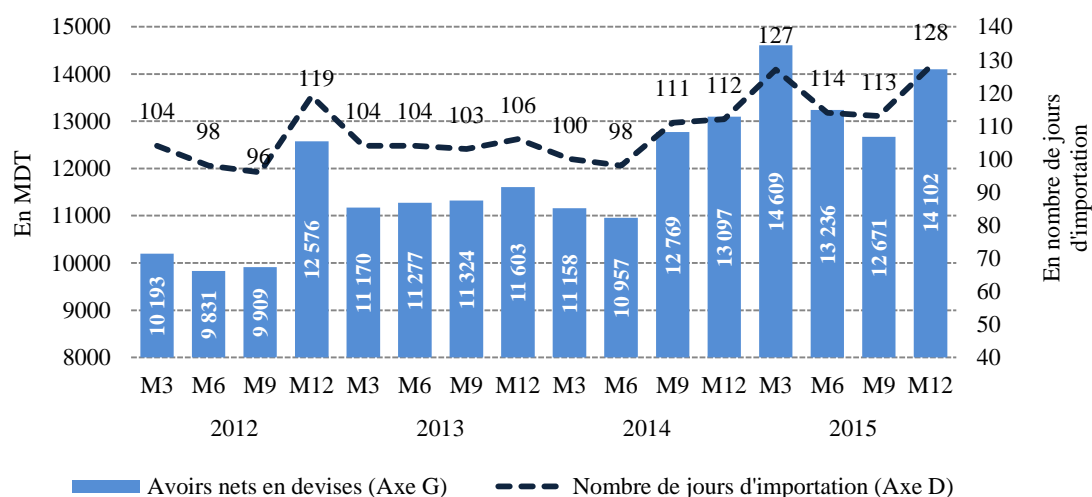
¹ Il s'agit des créances immobilisées, douteuses ou litigieuses, des valeurs impayées à première et deuxième présentation et des arrangements, rééchelonnement et consolidation.

² Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2015-01 du 4 février 2015.

Quant aux **créances nettes sur l'extérieur**, elles ont poursuivi, en 2015, leur tendance quasi-baissière amorcée depuis 2010 mais à une cadence moins importante que l'année écoulée, puisqu'elles n'ont diminué que de 495 MDT contre -1.687 MDT en 2014. Cette évolution est imputable, essentiellement, au niveau demeurant élevé du déficit courant (8,8% du PIB contre 9,1% en 2014) conjugué au repli des opérations en capital. L'année 2015 a connu, également, une mobilisation des ressources extérieures longues supérieures à celles des remboursements au titre de la dette extérieure à MLT. S'agissant des ressources extérieures, on cite, notamment, l'emprunt obligataire de près d'un milliard de dollar américain émis en janvier 2015 sur le marché financier international, d'une tranche du crédit stand-by du FMI en octobre de la même année (583 MDT), les prêts accordés, principalement, par la BIRD dont 1.003 MDT en décembre, la BAD et la BEI et enfin les dépôts en devises effectués par la Banque d'Algérie auprès de la BCT (191 MDT).

Dans ce contexte, les avoirs nets en devises ont clôturé l'année sous-revue au niveau de 14.102 MDT, soit l'équivalent de 128 jours d'importation contre 13.097 MDT et 112 jours, respectivement, au terme de l'année 2014.

Graphique 4-4 : Evolution des avoirs nets en devises



M: Mois

Pour ce qui est **des créances nettes sur l'Etat**, elles ont fortement augmenté en 2015 (+2.480 MDT contre +1.593 MDT une année auparavant) suite, essentiellement, à la consolidation de l'encours des bons du Trésor en portefeuille des banques (1.348 MDT contre 1.232 MDT) et la baisse du solde du compte courant du Trésor (-478 MDT contre +416 MDT). A signaler que la hausse des créances nettes sur l'Etat au cours de l'année 2014 est imputable à l'encaissement de l'emprunt obligataire national émis en juin 2014 pour un montant de 959 MDT.

Notons à ce titre que le volume des émissions de l'Etat en bons du Trésor en 2015 est, pratiquement, comparable à celui de l'année écoulée soit 2.343 MDT contre 2.293 MDT en 2014. Toutefois, les remboursements à ce titre durant l'exercice sous-revu ont été moins importants (1.546 MDT contre 2.091 MDT en 2014), dégagant ainsi des souscriptions nettes positives de 797 MDT contre 202 MDT une année auparavant. En raison des besoins accrus en ressources et au-delà de ces fonds collectés, l'Etat a eu recours à une partie de ses ressources auprès de la BCT, particulièrement celles logées dans les comptes «Gouvernement tunisien en devises» et «Reliquat de privatisation de l'opérateur téléphonique Tunisie Télécom (T.T)» ainsi qu'à la part du bénéfice de l'opérateur T.T revenant à l'Etat et celui de l'Institut d'émission.

En mars 2016, la masse monétaire M3 a connu, en termes de glissement annuel, une décélération de son taux de croissance, soit 4,6% contre 6,9% au titre du même mois de l'année passée. Cette évolution qui reflète celle des concours du système financier à l'économie (7,4% contre 8,7%) s'est conjuguée à la forte baisse des créances nettes sur l'extérieur (-81,4% contre +36,7%) ; alors les créances nettes sur l'Etat ont augmenté, en mars 2016, pratiquement à la même cadence de l'année précédente (13,1% contre 13,3%).

Encadré 4-1 : Sectorisation des unités institutionnelles

Dans le cadre de son adhésion à la *Norme Spéciale de Diffusion de Données*, la Banque Centrale de Tunisie s'apprête à migrer vers un palier supérieur en matière de conformité aux standards internationaux et également de communication de ses données économiques et financières. Aussi, les concepts communément connus et définis dans les différents manuels et guides du FMI seront adoptés en vue d'améliorer la qualité des données. Ainsi, la nouvelle méthodologie d'élaboration des statistiques monétaires et financières qui s'inscrit dans ce cadre sera adoptée dans la refonte du reporting des établissements de crédit à la BCT dans ses volets comptable et monétaire et ce, conformément au Manuel des statistiques monétaires et financières du FMI (MSMF, version 2000) et le guide y afférent (version 2008). Les concepts de base qui seront adoptés dans ce cadre concordent avec ceux du *Système de Comptabilité Nationale des Nations Unies (SCN)* de 1993 et 2008 ainsi que la 5^{ème} édition du *Manuel de la Balance des Paiements*.

La sectorisation des unités institutionnelles au sens du SCN 1993, premier principe de base du MSMF 2000, repose sur la notion de résidence, d'où la nécessité de définir deux notions capitales, à savoir :

- ✓ **Résidence** : est considérée comme étant résidente, toute entité ayant un centre d'intérêt économique sur le territoire économique du pays,
- ✓ **Unité institutionnelle** au sens du SCN 1993 est une unité économique qui est capable de posséder des actifs, de contracter des obligations et de réaliser des opérations économiques de tous types.

Les unités institutionnelles diffèrent par leurs objectifs, leurs fonctions et leurs comportements économiques et sont regroupés en secteurs institutionnels comme suit :

Secteur institutionnel	Composition
<i>Secteur des Sociétés financières</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Banque Centrale de Tunisie ● Autres Institutions de dépôts (Banques) ● Autres sociétés financières <ul style="list-style-type: none"> - Autres intermédiaires financiers (banques off-shore, organismes de leasing, banques d'affaires, organismes de placement collectif, etc) - Sociétés d'assurances - Auxiliaires financiers (sociétés de recouvrement, BVMT, Tunisie clearing, etc)
<i>Secteur des Administrations Publiques</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Administration centrale ● Administrations locales ● Administration de sécurité sociale (CNSS, CNRPS et CNAM)
<i>Secteur des Sociétés non Financières</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Sociétés non financières publiques ● Sociétés non financières privées
<i>Autres Secteurs Résidents</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Ménages ● Institutions sans but lucratif au service des ménages
<i>Secteur des non-résidents</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Le reste du monde

A signaler que la liste des entreprises publiques non financières est établie dans le décret n°2005-910 du 24 mars 2005 et les textes subséquents. Par ailleurs, cette même sectorisation est également adoptée par l'Institut National de la Statistique (INS) en vue d'élaborer ses comptes nationaux et en l'occurrence le tableau des opérations financières (TOF).

4-2. Politique Monétaire

En 2015, la conduite de la politique monétaire s'est ressentie des retombées des événements d'ordre socio-politique et sécuritaire sur la sphère économique et financière, à l'échelle nationale, et de la reprise encore fragile de la croissance dans la Zone Euro, principal partenaire commercial de la Tunisie.

Au niveau international, l'année 2015 a été caractérisée par une divergence des politiques monétaires des principales banques centrales. La velléité de normalisation de la politique monétaire de la FED a engendré une plus grande volatilité des marchés financiers et a alimenté les incertitudes quant aux perspectives de croissance des pays émergents, induisant une chute des prix internationaux de l'énergie et des produits de base. En outre, le redémarrage difficile de l'activité dans la Zone Euro, en dépit des mesures d'assouplissement quantitatif décidées par la Banque centrale européenne, en janvier 2015¹, et la situation géopolitique défavorable dans la région, en particulier le conflit en Libye, laissent planer les incertitudes quant à une reprise imminente de la demande étrangère adressée à la Tunisie.

Au niveau national, et malgré les difficultés rencontrées par plusieurs secteurs, l'activité économique s'en est relativement bien sortie avec une croissance positive de 0,8% en 2015 contre 2,3% en 2014, à la faveur de la bonne performance du secteur agricole. Le ralentissement de la croissance est essentiellement imputable à une situation sociale et sécuritaire difficile qui s'est traduite par un climat des affaires moins favorable et une détérioration des indicateurs du secteur des services et des activités extractives. L'inflation, pour sa part, qui a débuté l'année à des niveaux élevés (5,5% en moyenne au premier semestre), a progressivement baissé, pour atteindre 4,2% en moyenne, au cours de la seconde moitié de l'année. En moyenne annuelle, le taux d'inflation a été de 4,9%, en 2015, soit le même niveau enregistré en 2014.

Par ailleurs, la liquidité bancaire a connu un léger resserrement, en 2015, par rapport à 2014, portant la marque, d'une part, de la baisse de l'activité qui a fortement impacté les dépôts bancaires, notamment des institutionnels et, d'autre part, du maintien du déficit courant à un niveau élevé qui a entretenu les pressions sur le marché des changes et, par conséquent, sur la liquidité en dinar.

De par ses prérogatives statutaires, la Banque centrale dont le mandat consiste, tout d'abord, à préserver la stabilité des prix, ne pouvait demeurer indifférente face au marasme économique. C'est ainsi qu'à la faveur de la détente des pressions sur les prix et des perspectives de décélération de l'inflation et de l'inflation sous-jacente, le Conseil d'Administration de la Banque centrale de Tunisie, a décidé, lors de sa réunion du 28 octobre 2015, de baisser le taux directeur de 50 points de base, le ramenant de 4,75%, en vigueur depuis juin 2014, à 4,25%.

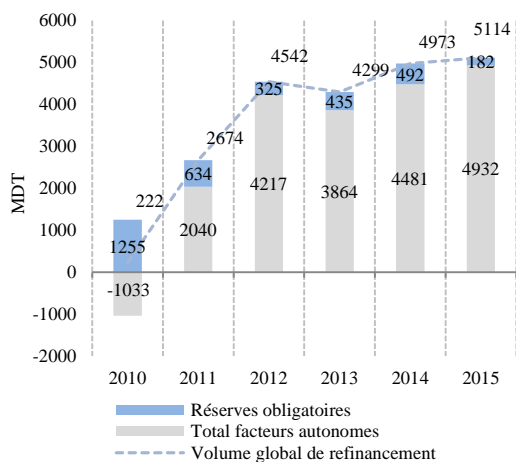
Pour 2016, la Banque Centrale de Tunisie dont les nouveaux statuts viennent juste d'être adoptés par l'Assemblée des Représentants du Peuple, avec le relèvement de toute ambiguïté entourant l'objectif principal de la politique monétaire, continuera à œuvrer, en priorité, à la préservation de la stabilité des prix qui constitue la meilleure contribution que puisse apporter une banque centrale pour assurer une croissance saine et durable. En outre, les nouvelles dispositions de ces statuts devraient hisser le cadre de conduite de la politique monétaire aux meilleurs standards internationaux et accroître, en contrepartie, la responsabilité de la Banque centrale devant l'opinion publique. Le renforcement de la transparence et de la crédibilité de la BCT contribuerait, in fine, à un meilleur ancrage des anticipations des agents économiques et une efficacité accrue de la politique monétaire.

¹ A la base, les mesures d'assouplissement quantitatif adoptées par la BCE, en janvier 2015, pour remplir le mandat de stabilité des prix comprenaient les achats d'actifs pour une enveloppe de 60 milliards d'euros par mois, de mars 2015 à septembre 2016 et à la consolidation de la stratégie visant à fournir une indication sur la trajectoire future des taux d'intérêt (forward guidance). Ces mesures ont été renforcées, lors de la réunion du Conseil des Gouverneurs de la BCE du 22 mars 2016, par la baisse du taux directeur à zéro, des taux des facilités de dépôt et de prêt à -0,40% et 0,25% respectivement, et par le relèvement de l'enveloppe mensuelle d'achat d'actifs à 80 milliards d'euros par mois, outre le forward guidance.

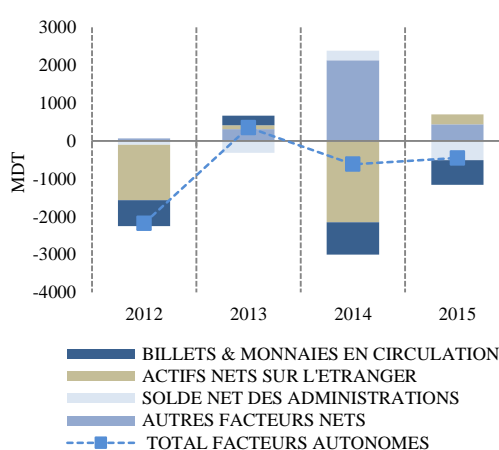
4-2-1 Gestion de la liquidité¹

En dépit de la suppression de la réserve obligatoire imposée sur les crédits à la consommation², mesure qui a permis de libérer, en moyenne, plus de 300 MDT des comptes des banques par rapport à l'année 2014, le déficit de liquidité sur le marché interbancaire s'est amplifié en 2015, mais à un rythme moins important que celui de l'année précédente, portant la marque d'un effet restrictif moyen de 451 MDT provenant des facteurs autonomes de la liquidité (cf. graph 4-5).

Graphique 4-5 : Evolution des besoins des banques en liquidité



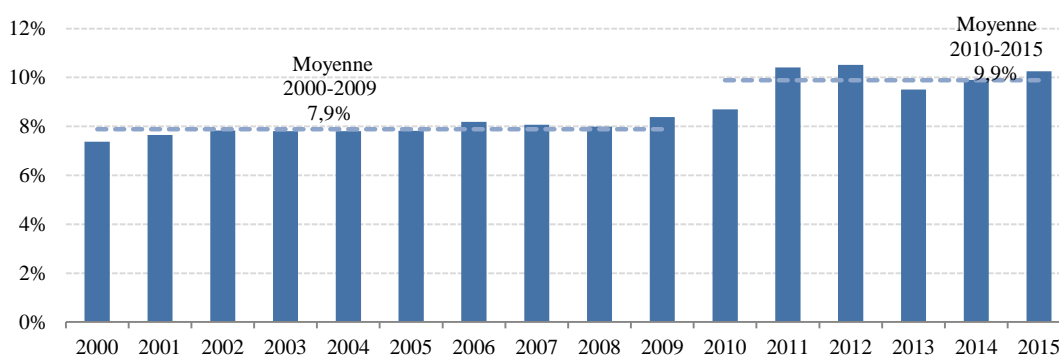
Graphique 4-6 : Variations annuelles des facteurs autonomes de la liquidité



Dernière observation : Année 2015

L'analyse des billets et monnaies en circulation (BMC) en niveau qui a montré un comportement atypique de ce facteur au cours des années 2013 et 2014 (baisse de 253 MDT suivie d'une hausse de 855 MDT, en moyenne), fait état d'une normalisation de la situation (+654 MDT) en 2015.

Graphique 4-7 : Ratio BMC (En moyenne annuelle) / PIB (Aux prix courants)



Dernières observations : Année 2015

Source: BCT et INS

¹ Les statistiques de cette partie sont exprimées en termes de moyennes sur données quotidiennes

² Il convient de signaler que la réserve obligatoire imposée sur l'évolution de l'encours des crédits à la consommation par rapport à septembre 2012 a été supprimée, en vertu des dispositions de la Circulaire de la BCT aux banques n°2015-01 du 4 février 2015.

A l'instar des cinq dernières années, les BMC ont évolué en 2015 à un rythme plus rapide que celui de l'évolution du PIB aux prix courants, maintenant le ratio BMC/PIB à un niveau historiquement élevé. L'accélération de ce ratio depuis 2010 (9,9% en moyenne contre 7,9% en moyenne sur la période 2000-2009) traduirait, en partie, l'augmentation des prix à la consommation, notamment alimentaires, à un rythme plus élevé que celui du déflateur global du PIB.

Tableau 4-3 : Evolution des facteurs de la liquidité et des opérations de politique monétaire
(Données mensuelles moyennes en MDT)

Désignation	2013	2014	2015	Variations	
				<u>2014</u> <u>2013</u>	<u>2015</u> <u>2014</u>
Billets & monnaie en circulation	-7.147	-8.002	-8.656	-855	-654
Solde net des administrations	-392	-139	-642	253	-503
<i>dont : Solde du CCT</i>	-945	-755	-814	190	-59
<i>Gouve. Tun. Cptes divers</i>	-99	-24	-495	75	-471
Actifs nets sur l'étranger	6.415	4.271	4.535	-2.144	264
<i>dont : Avoirs nets en devises</i>	11.343	11.841	13.649	498	1.808
<i>Cptes spec. gouver. Tuni. dev</i>	-975	-1.103	-1.739	-128	-636
<i>Cptes courants org. etran.</i>	-691	-1.918	-2.807	-1.227	-889
Autres facteurs nets	-2.740	-611	-169	2.129	442
Total facteurs autonomes (A)	-3.864	-4.481	-4.932	-617	-451
Appels d'offres	3.013	3.880	4.590	867	710
Operations d'open –market	938	657	300	-281	-357
Swap de change	-	-	119	-	119
Facilités de dépôt à 24 heures	-13	-6	-52	7	-46
Facilités de prêt à 24 heures	361	442	157	81	-285
Total opérations de politique monétaire (B)	4.299	4.973	5.114	674	141
Avoirs en comptes courants des banques (A)+(B)	435	492	182	57	-310

S'agissant du Solde Net des Administrations (SNA), il a diminué de 503 MDT par rapport à 2014 et a porté la marque de l'affermissement du compte « Gouvernement tunisien, comptes divers » qui se trouve au passif du bilan de la BCT, et qui a été surtout renfloué au mois de mai 2015 de 769 millions de dollars US, soit l'équivalent de 1.468 MDT, suite au transfert effectué à partir du « Compte Spécial du Gouvernement Tunisien en Devises »¹ en faveur de ce compte, d'une partie des ressources provenant de l'emprunt obligataire de près d'un milliard de dollars, mobilisé en janvier 2015 sur le marché financier international.

Il convient de préciser qu'au cours des mois de juillet, août, septembre et décembre 2015, le compte « Gouvernement tunisien, comptes divers » a été débité respectivement de 400 MDT,

¹ Le Compte Spécial du Gouvernement Tunisien en Devises étant une composante des Actifs Nets sur l'Etranger, de ce fait, le transfert susmentionné effectué à partir dudit compte n'a pas eu d'impact sur la liquidité puisqu'il se neutralise avec le mouvement sur le Compte « Gouvernement Tunisien, Comptes Divers ».

480 MDT, 387 MDT et 200 MDT afin d'alimenter le Compte Courant du Trésor, opérations qui ont permis d'accroître le niveau du SNA pendant les mois susmentionnés.

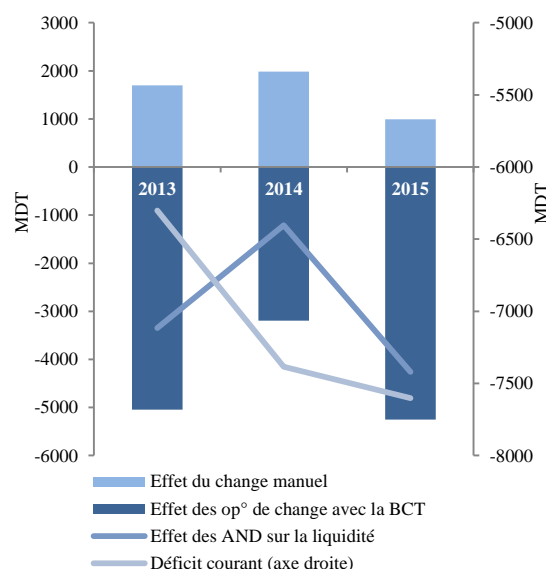
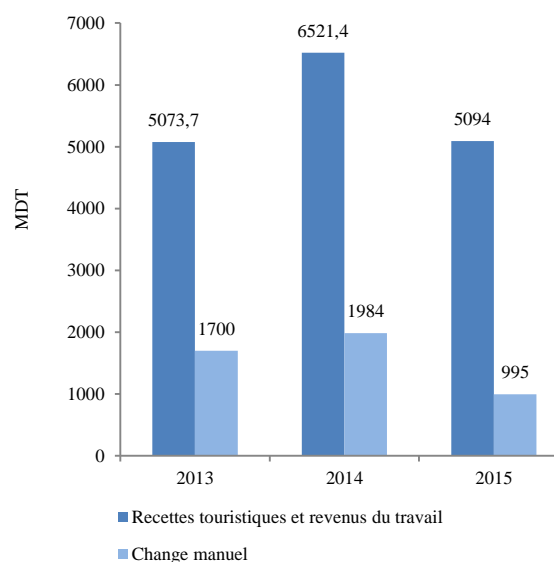
Quant au Compte Courant du Trésor, il n'a augmenté que de 59 MDT, en moyenne, comparativement à l'année précédente. Toutefois, en termes de fin de période, le Solde du Compte Courant du Trésor a baissé, revenant de 615 MDT à la fin de 2014 à 137 MDT au terme de l'année 2015, mais son impact sur la liquidité bancaire a été globalement restrictif. Cet effet aurait pu être plus important n'eût été le remboursement de deux échéances de Bons du Trésor, respectivement aux mois de février et d'octobre 2015, pour des montants de 689 MDT et 916 MDT, représentant, à elles-seules, 78% du total des remboursements de Bons du Trésor effectués au cours de l'année 2015.

Tableau 4-4 : Evolution trimestrielle des facteurs autonomes de la liquidité et des opérations de politique monétaire (en niveau)
(Données mensuelles moyennes en MDT)

Désignation	T1-2014	T1-2015	T1-2016	Variations	
				T1-2015 T1-2014	T1-2016 T1-2015
Billets & monnaie en circulation	-7.592	-8.502	-8.910	-910	-408
Solde net des administrations	85	-472	155	-557	627
<i>dont : Solde du CCT</i>	-527	-1.075	-836	-548	239
<i>Gouve.Ttun. cptes divers</i>	-26	-22	-47	4	-25
Actifs nets sur l'étranger	4.674	5.539	3.899	865	-1.640
<i>dont : Avoirs nets en devises</i>	11.500	14.447	13.134	2.947	-1.313
<i>Cptes spec. gouver. Tuni. dev</i>	-848	-2.215	-1.528	-1.367	687
<i>Cptes courants org. étran.</i>	-1.342	-2.519	-3.599	-1.177	-1.080
Autres facteurs nets	-1.562	-247	-333	1.315	-86
Total facteurs autonomes (A)	-4.395	-3.682	-5.189	713	-1.507
Appels d'offres	3.558	3.280	4.732	-278	1.452
Opérations d'Open –market	888	394	90	-494	-304
Swap de change	0	0	595	0	595
Facilités de dépôt à 24 heures	-4	-62	-107	-58	-45
Facilités de prêt à 24 heures	320	357	34	37	-323
Total opérations de politique monétaire (B)	4.762	3.969	5.344	-793	1.375
Avoirs en comptes courants des banques (A)+(B)	367	287	155	-80	-132

Pour leur part, les Actifs Nets sur l'Etranger (ANE) se sont consolidés de 264 MDT, en 2015 portant la marque de l'affermissement des avoirs nets en devises de 1.808 MDT, en moyenne, en relation avec la perception, en 2015, d'importants tirages sur emprunts extérieurs¹, logés, pour l'essentiel, dans différents comptes en devises.

¹ Dont, essentiellement, l'équivalent de 1.841 MDT au titre de l'emprunt obligataire mobilisé sur le marché financier international, 1.005 MDT octroyé par la BIRD et 583 MDT du FMI.

Graphique 4-8 : Effet des avoirs nets en devises sur la liquidité**Graphique 4-9 :** Evolution des recettes touristiques et des revenus du travail et du change manuel

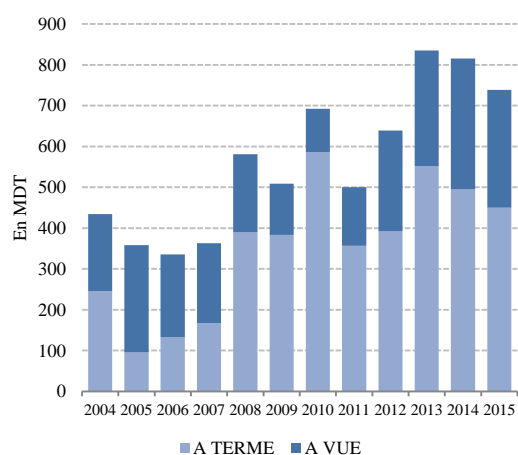
Dernière observation : année 2015

En termes d'effet sur la liquidité des banques, les avoirs nets en devises ont exercé, un impact restrictif important sur la trésorerie bancaire estimé à 3.853MDT (**cf. graph 4-8**) et qui provient, essentiellement, des opérations d'achat de devises par les banques auprès de la Banque Centrale, contre des dinars. Celles-ci ont totalisé, en net, 5.254 MDT en 2015 contre 3.193 MDT en 2014. Leur consolidation est liée à l'évolution du déficit courant qui, en dépit de l'atténuation du déficit commercial, s'est aggravé, par rapport à 2014, suite au recul des recettes touristiques après les attentats terroristes qui ont touché le pays au cours de l'année sous-revue. En effet, le ralentissement de l'activité touristique a substantiellement réduit le volume du change manuel, se traduisant par un recours accru des banques aux opérations d'achat des devises auprès de la Banque Centrale (**cf. graph 4-9**).

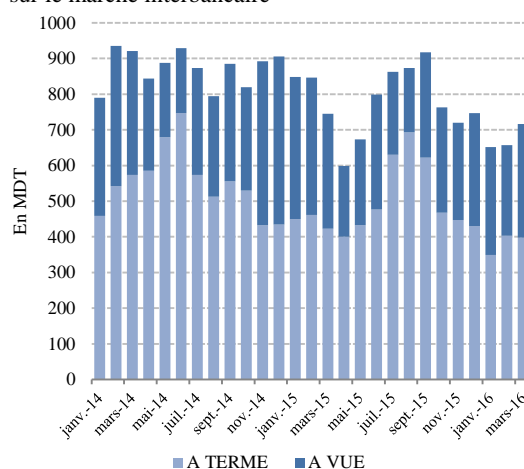
Compte tenu de l'évolution du total des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (-451 MDT), les opérations de politique monétaire se sont consolidées en 2015 de 141 MDT, pour atteindre 5.114 MDT, en moyenne. En conséquence, les avoirs en Comptes Courants Ordinaires des banques tenus à la Banque centrale se sont établis à 182 MDT, en baisse de 310 MDT par rapport à l'année précédente, traduisant surtout l'effet de la suppression de la réserve obligatoire imposée aux crédits à la consommation.

Venant à l'activité du marché interbancaire, le volume des échanges s'est quelque peu replié pour atteindre 739 MDT, en moyenne en 2015, contre 816 MDT en 2014 (**cf. graphs 4-10 & 4-11**). Toutefois, la part des transactions à terme reste dominante, et similaire à celle de l'année précédente, soit 61% du total des échanges.

Graphique 4-10 : Evolution annuelle des transactions sur le marché interbancaire



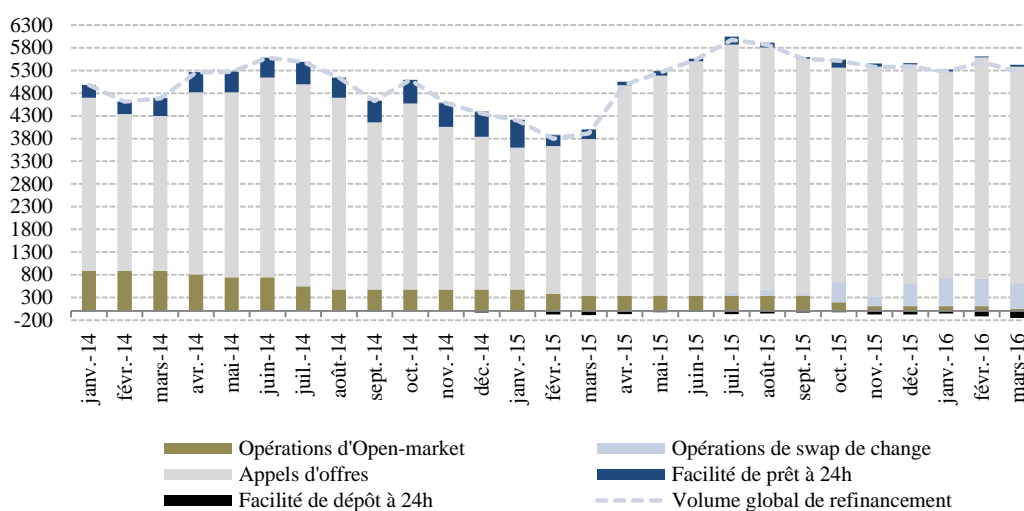
Graphique 4-11 : Evolution mensuelle des transactions sur le marché interbancaire



Dernière observation : Mars 2016

Dans le cadre de ses opérations de politique monétaire, la Banque centrale est intervenue, essentiellement, par voie d'appels d'offres à 7 jours, pour fournir une enveloppe moyenne de 4.590 MDT, soit 710 MDT de plus qu'en 2014 (cf. **graph 4-12**). En termes mensuels, le maximum des appels d'offres a été enregistré, en juillet, avec une enveloppe moyenne de 5.458 MDT, portant le volume global de refinancement à son niveau le plus haut de toute l'année, soit 5.978 MDT. A l'opposée, le volume global de refinancement était à son niveau le plus bas de l'année, en février, soit 3.796 MDT sous l'effet expansif, sur la liquidité bancaire, du remboursement par le Trésor d'une ligne BTA pour un montant de 624 MDT en principal et intérêts. Enfin, il y a lieu de signaler qu'en termes de données quotidiennes, le refinancement de la Banque centrale aux banques a atteint un plus haut de 6.371 MDT le 14 juillet 2015 et un plus bas de 3.235 MDT le 20 février de la même année.

Graphique 4-12 : Opérations de politique monétaire (MDT)



Dernière observation: Mars 2016

L'intervention de la Banque centrale par voie d'appels d'offres a été complétée, en 2015, par des swaps de change en tant qu'instrument de gestion de la liquidité, qui a porté en moyenne, sur une enveloppe de 119 MDT, étant précisé que sept opérations ont été effectuées tout au long de l'année, à compter du mois de mai. En l'absence de nouvelles opérations d'achat ferme de Bons du Trésor en 2015, l'encours d'open-market a significativement régressé, atteignant 300 MDT, en moyenne sur l'année, en baisse de 357 MDT, et ce, suite aux remboursements des échéances de BTA susmentionnées.

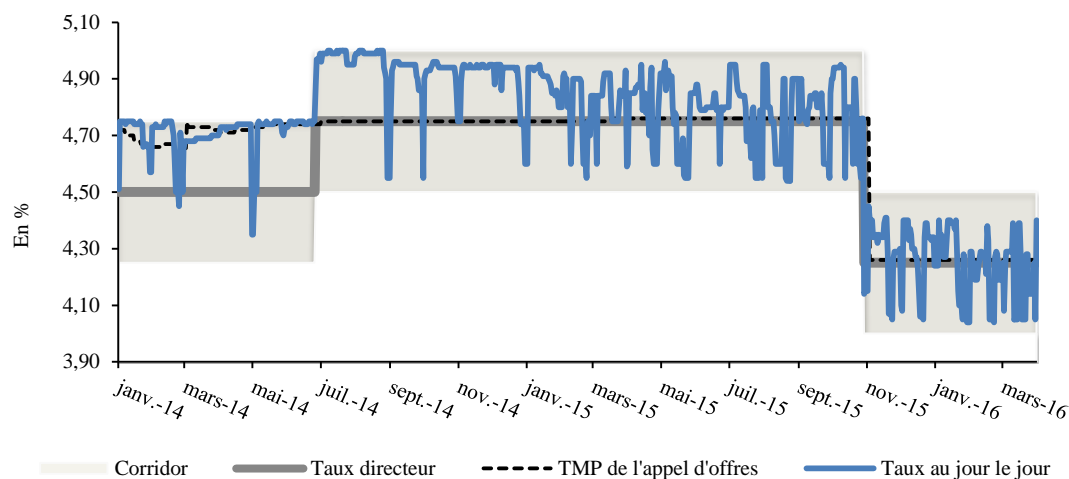
Egalement, les banques ont recouru, tout au long de l'année 2015, aux facilités de prêt à 24 heures pour une enveloppe moyenne de 157 MDT, soit 285 MDT de moins qu'en 2014. Cela s'explique, d'une part, par la suppression de la réserve obligatoire sur les crédits à la consommation et, d'autre part, par le changement opéré par la Banque Centrale sur son mode d'intervention sur le marché puisque, depuis mars 2015, l'Institut d'émission a rétabli, lors du calibrage de la liquidité bancaire, la couverture de la totalité des réserves obligatoires des banques à travers les appels d'offres hebdomadaires.

Tableau 4-5 : Chronologie des décisions de politique monétaire prises en 2015

Décision	Reference règlementaire	Motif de la décision
Suppression de la réserve obligatoire imposée sur les crédits à la consommation.	Circulaire de la BCT aux banques n°2015-01 du 4 février 2015.	Améliorer la liquidité bancaire sur le marché monétaire en réduisant les besoins des banques.
Baisse de 50 pb du taux directeur, le portant à 4,25%. De ce fait, les taux des facilités de dépôt et de prêt sont revenus de 4,5% et 5% à 4% et 4,5% respectivement.	Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT réuni le 28 octobre 2015.	En réaction au creusement de l'écart de production négatif, et à la faveur de la décélération de l'inflation.

4-2-2 Evolution des taux d'intérêt et transmission des décisions de la politique monétaire

Après avoir mené une politique de resserrement quantitatif tout au long de la période comprise entre 2012 et 2014, qui s'est traduite par des pressions sur le taux d'intérêt du marché monétaire, entravant sa convergence vers le taux directeur, la Banque centrale a œuvré en 2015 à réduire les fluctuations du TMM autour du taux directeur. Ceci est de nature à rendre le pass-through plus rapide et complet, et permet d'assurer, par conséquent, un meilleur pilotage du taux d'intérêt interbancaire.

Graphique 4-13 : Evolution des taux d'intérêt

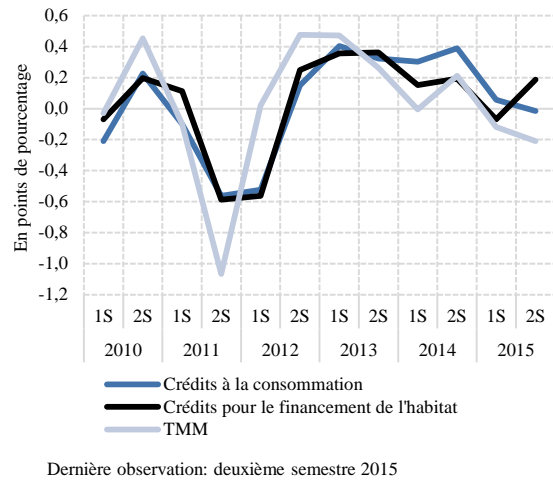
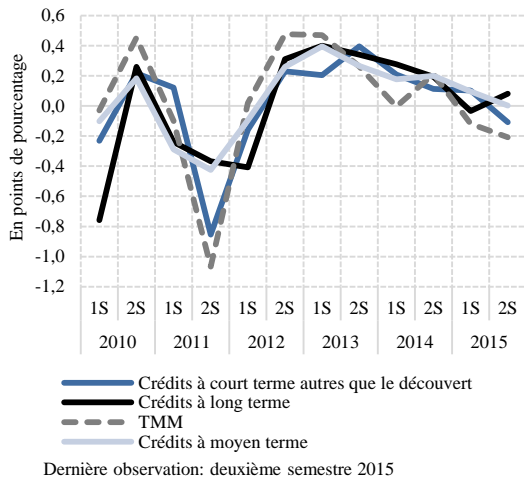
Dernière observation : Mars 2016

En effet, et au vu des perspectives de certains indicateurs conjoncturels-clés, la Banque centrale s'est engagée en 2015 dans un processus de desserrement quantitatif graduel et prudent à travers la suppression de la réserve obligatoire appliquée sur les crédits à la consommation et l'adoption d'une approche de refinancement neutre, y compris par le financement de la réserve obligatoire. Depuis la restitution de la couverture des réserves obligatoires par la Banque Centrale dans le cadre des appels d'offres, au mois de mars 2015, les besoins de liquidité sur le marché se sont atténués et les taux interbancaires se sont graduellement rapprochés du taux directeur. Si on ajoute à cela la mise en œuvre des opérations de swap de change, avec des montants qui ont atteint en moyenne 119 MDT en 2015 (opérations effectuées pour des durées d'un mois), et la baisse du taux directeur décidée à la fin d'octobre 2015, cette approche a permis de mieux équilibrer le marché et de rapprocher le TMM du taux directeur (**cf. graph 4-13**).

Ainsi, le TMM est revenu de 4,89% en janvier à 4,77% en septembre avant de clôturer l'année à 4,28%. Il convient de signaler que le repli du TMM a été la résultante, d'une part, de la réduction du taux directeur de la BCT de 4,75% à 4,25%¹, et d'autre part, de l'ajustement à la baisse conséquent des taux des facilités de prêt et de dépôt à 24 h (pour les ramener respectivement, de 5,00% à 4,50% et de 4,50% à 4,00%), au terme d'octobre 2015. Quant aux taux moyens pondérés des appels d'offres, ils ont eu tendance à coller au taux directeur depuis le relèvement de ce dernier de 4,50% à 4,75%, en juin 2014.

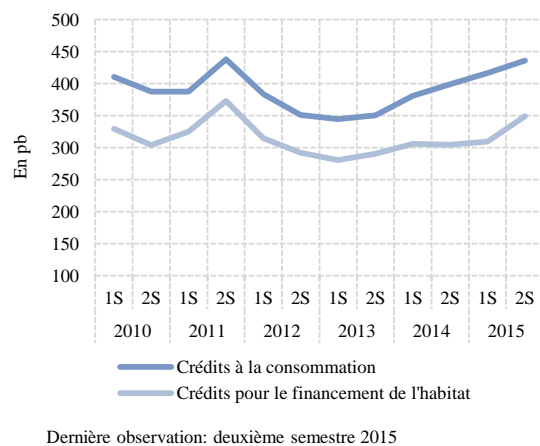
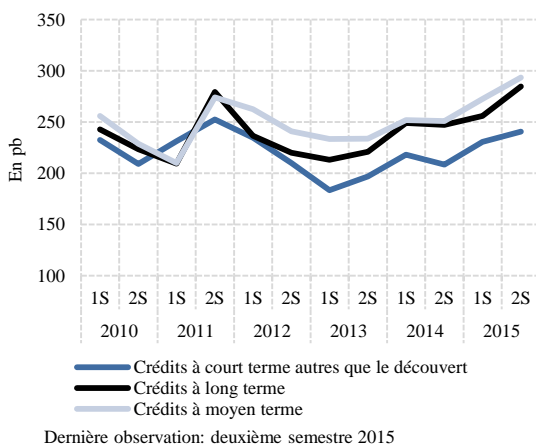
¹ Voir communiqué du Conseil d'administration de la BCT réuni le 28 octobre 2015.

Graphique 4-14 : Transmission des variations du TMM aux taux débiteurs



Malgré cette orientation qui avait pour objectif, entre autres, de pallier les distorsions dans la transmission, la propagation des variations du TMM aux taux bancaires appliqués aux crédits¹, telle que reflétée par le taux effectif global (TEG), n'était pas aussi systématique. C'est que le TEG relatif au deuxième semestre 2015 porte sur cinq mois (c'est-à-dire de juillet à novembre) et par conséquent, il n'a pas encore pleinement intégré l'effet de la baisse du TMM suite à celle du taux directeur. La baisse de 33 points de base du TMM moyen du second semestre 2015 par rapport à son niveau moyen du deuxième semestre 2014 a paradoxalement suscité, en dépit de l'indexation de plusieurs taux débiteurs sur le TMM, une hausse moyenne de 6 points de base du TEG, toutes catégories de crédits confondues, durant la même période. Ce constat peut être vérifié par type de crédit, quoiqu'à des degrés différents d'une catégorie à une autre (cf. graphes 4-14).

Graphique 4-15 : Evolution des spreads sur les taux débiteurs



¹ Mesurés par les taux effectifs globaux (TEG).

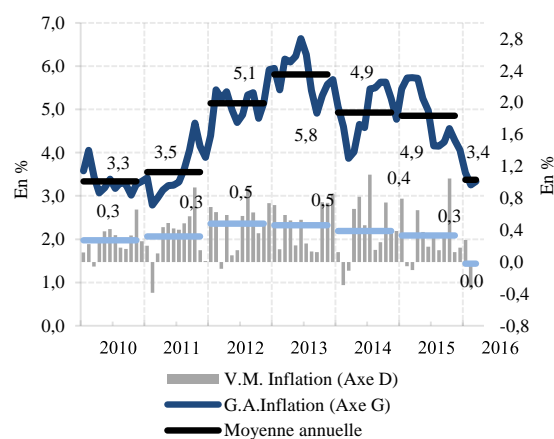
Le maintien des TEG sur un palier relativement élevé, en dépit de la détente relevée au niveau du TMM, s'est traduit par une poursuite de la hausse des spreads durant les deux dernières années (cf. graphes 4-15). En effet, dans un contexte marqué par la persistance de l'assèchement de la liquidité bancaire, la concurrence accrue sur les dépôts et le non-alignement des taux sur les livrets d'épargne¹ à la baisse du taux directeur, les banques se trouvaient de plus en plus contraintes d'augmenter leurs marges afin d'assurer un certain équilibre bilanciel permettant de préserver un sentier croissant de leurs résultats et ce, malgré la morosité de la conjoncture économique. De plus, l'incertitude qui plane encore sur les perspectives économiques, à cause des difficultés grandissantes auxquelles sont confrontés plusieurs secteurs et opérateurs économiques, conjuguée à la raréfaction des ressources monétaires, n'ont fait qu'alimenter la perception du risque de défaut chez les banques. Cette situation s'est traduite *in fine* par une intégration d'une prime additionnelle dans la tarification.

4-3. Politique monétaire et inflation

4-3-1 Evolution de l'inflation²

Après avoir culminé, en moyenne, à 5,7% au cours des quatre premiers mois de l'année 2015, l'inflation s'est inscrite en baisse pour se stabiliser à 4,2% en moyenne au second semestre. Cette situation a résulté, d'une part, d'un apaisement des variations mensuelles de l'IPC dont le taux moyen mensuel n'a pas dépassé 0,4% au second semestre 2015 contre 0,5% au cours de la même période de l'année 2014 et d'autre part, d'un important effet de base favorable. Sur l'ensemble de l'année, l'indice des prix à la consommation a connu la même progression enregistrée une année auparavant, soit 4,9% en moyenne (cf. graph 4-16), et ce, grâce à la détente relative de l'inflation des produits manufacturés (4,8% contre 5,2%) et des produits alimentaires (5,2% contre 5,4%) mais dont l'effet a été, toutefois, neutralisé par l'accentuation de l'inflation des services (4,6% contre 4,2%).

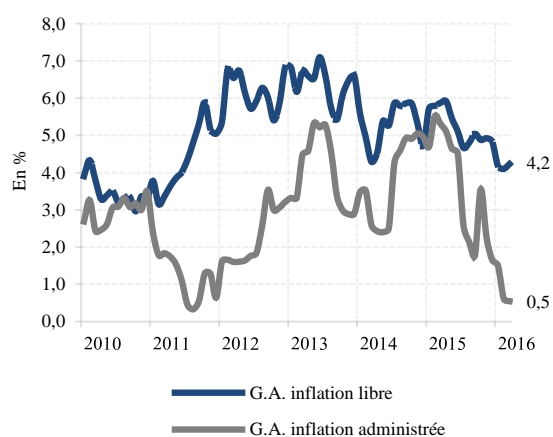
Graphique 4-16 : Evolution de l'inflation globale



Dernière observation: mars 2016

VM : Variation mensuelle.
GA : Glissement annuel.

Graphique 4-17 : Evolution de l'inflation des produits libres et administrés



Dernière observation: mars 2016

Source : Institut National de la Statistique et Calcul BCT

¹ Les taux appliqués sur cette catégorie d'épargne ont été maintenus inchangés et ce, afin de protéger les petits épargnants.

² Les données de cette partie, relatives au PIB, à l'IPC, à l'IPVI et aux prix à l'import sont exprimées dans la base 2010. Cf. INS.

Par régime de fixation des prix, on notera une quasi-stabilisation de l'inflation des produits libres (5,2% en 2015 contre 5,3% en 2014) qui s'est conjuguée à la décélération de l'inflation des produits administrés (3,6% contre 3,8%) en l'absence d'ajustements majeurs des prix (cf. graph 4-17).

Tableau 4-6 : Evolution de l'inflation de quelques groupes de produits

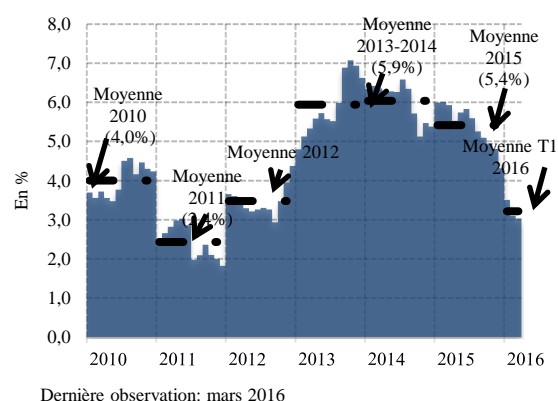
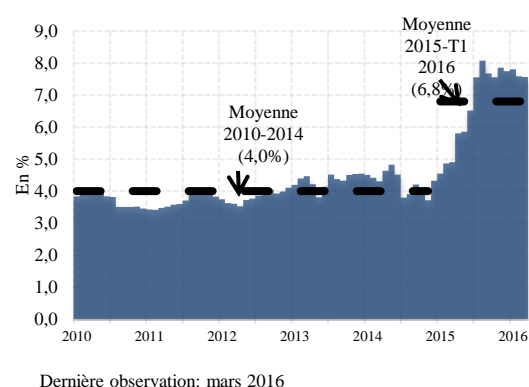
(En %)

Désignation	Poids en %	2013	2014	2015				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100	5,8	4,9	5,6	5,3	4,2	4,3	4,9
Par groupe de produits								
- Produits alimentaire	28,1	8,0	5,4	7,6	6,2	3,8	3,3	5,2
• Produits alimentaires frais	13,9	9,8	4,9	9,0	6,6	2,6	2,2	5,0
• Produits alimentaires transformés	14,2	5,9	6,0	6,0	5,7	5,3	4,7	5,4
• Produits manufacturés	36,6	5,8	5,2	5,4	5,5	3,9	4,5	4,8
- Services	35,3	4,0	4,2	4,2	4,4	4,8	4,9	4,6
Par régime de fixation des prix								
- Prix libres	73,7	6,4	5,3	5,8	5,5	4,8	4,9	5,2
- Prix encadrés	26,3	4,0	3,8	5,2	4,8	2,2	2,5	3,6
dont : énergie	6,6	6,2	5,8	5,7	3,6	0,0	0,0	2,3

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

L'inflation alimentaire a poursuivi sa décélération pour la deuxième année consécutive, revenant de 8% en 2013 à 5,4% en 2014 puis à 5,2% en 2015, portant la marque du ralentissement de l'inflation des produits alimentaires transformés (5,4% contre 6,0% en 2014 et 5,9% en 2013) surtout les huiles alimentaires (7,8% contre 10,5%) et les boissons gazeuses (4% contre 5,5%) tandis que l'inflation des produits frais (5% contre 4,9%) s'est quasiment stabilisée (cf. graph 4-18).

Graphique 4-18 : Evolution de l'inflation des produits alimentaires transformés**Graphique 4-19** : Evolution de l'inflation des loyers

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

Le même constat a été enregistré au niveau de **l'inflation des produits manufacturés** qui a graduellement baissé, revenant de 5,8% en 2013 à 5,2% en 2014, pour atteindre 4,8% en 2015, étant précisé que ce ralentissement est essentiellement imputable à celui des équipements ménagers (2,6% contre 4,1% en 2014), des matériaux de construction & entretien des logements (5,5% contre 6,6%) et de l'habillement (6,7% contre 7,5%).

En revanche, **l'inflation des services** s'est maintenue sur une pente haussière pour la sixième année consécutive (4,6% en 2015 contre 4,2% en 2014) portant la marque de la progression notable de l'inflation des loyers (6,6% contre 4,3%) (**cf. graph 4-19**) et celle des « autres services » (8,2% contre 5,3%) notamment les prix aux « Bars, cafés et salons de thé » (11,9% contre 6,3%) et ceux des services de restauration (9,3% contre 8,1%).

La décomposition de l'inflation globale, en glissement annuel, montre un recul de la contribution des produits manufacturés (36,3% contre 38,5%) et celle des produits alimentaires (32% contre 32,8%) en faveur de la consolidation de la contribution des services (31,7% contre 28,7%). Selon le régime de fixation des prix, les contributions des produits à prix libres et des produits à prix administrés n'ont pas connu de changements majeurs puisqu'elles se sont situées respectivement à 81,8% et 18,2% contre 81% et 19% (**cf. graph 4-22**).

Tableau 4-7 : Contribution à l'inflation

(En points de pourcentage)

Désignation	Poids en %	2013	2014	2015				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100	5,8	4,9	5,6	5,3	4,2	4,3	4,9
Par groupe de produits								
- Produits alimentaire	28,1	2,3	1,6	2,2	1,8	1,2	1,0	1,6
• Produits alimentaires frais	13,9	1,5	0,8	1,4	1,0	0,5	0,3	0,8
• Produits alimentaires transformés	14,2	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8
• Produits manufacturés	36,6	2,1	1,9	2,0	2,0	1,4	1,7	1,8
- Services	35,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	1,6	1,5
Par régime de fixation des prix								
- Prix libres	73,7	4,8	4,0	4,4	4,2	3,7	3,7	4,0
- Prix encadrés	26,3	1,0	0,9	1,2	1,1	0,5	0,6	0,9
<i>dont : énergie</i>	6,6	0,4	0,4	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

Au cours de l'année 2015, l'inflation a été affectée d'une manière non négligeable par l'effet de base (**cf. encadré 4-2**) essentiellement au cours des sept premiers mois de l'année. En effet, durant le premier trimestre, l'effet de base a été défavorable (baissier) et le cumul de cet effet a atteint un pic de 0,8 point de pourcentage, en mars 2015, pour redevenir négatif et atteindre un creux de -0,4 point en juillet. Pour le restant de l'année sous-revue, cet effet a été de faible amplitude (**cf. graphs 4-20 & 4-21**).

Encadré 4-2 : L'effet de base

Le taux d'inflation annuel π_t est calculé comme la différence en pourcentage entre l'indice des prix à la consommation en un mois donné (p_t) et la valeur de cet indice 12 mois auparavant (p_{t-12}). Il peut être calculé à l'aide de l'équation suivante:

$$\pi_t = \left(\frac{p_t}{p_{t-12}} - 1 \right) * 100$$

Toutefois, la différence du taux d'inflation annuel entre deux mois consécutifs est approximativement égale à la différence entre le taux de variation mensuel de l'IPC du mois courant et le taux de variation mensuel de l'IPC 12 mois auparavant.

$$\pi_t - \pi_{t-1} \cong \left(\frac{p_t}{p_{t-1}} - \frac{p_{t-12}}{p_{t-13}} \right) * 100$$

Ceci illustre le fait que le changement dans le taux d'inflation en glissement annuel d'un mois à l'autre est le résultat non seulement du changement récent des prix mais aussi des changements des prix dans le mois de base, soit 12 mois auparavant.

Dans un sens purement technique, la contribution au changement du taux d'inflation annuel (pour le mois t) dû au changement d'un mois à l'autre de l'IPC de l'année précédente connu sous le nom d'effet de base peut être définie comme la différence entre la variation mensuelle de l'IPC (pour le mois $t-12$) et la variation mensuelle « normale » de l'IPC (pour le mois $t-12$).

$$\text{Effet de base}_t = VM_{t-12} - VM(n)_{t-12}$$

Avec VM : Variation mensuelle de l'IPC

$VM(n)$: Variation mensuelle "normale" de l'IPC

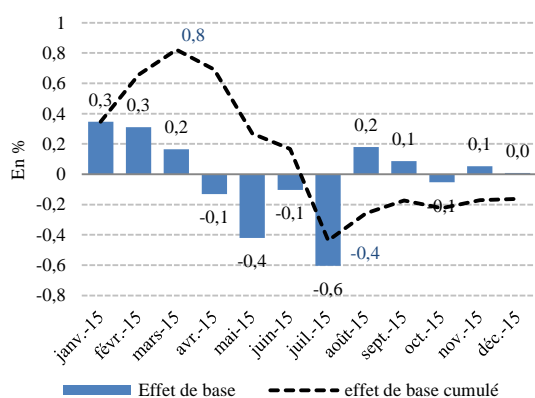
Il existe plusieurs manières de définir une variation mensuelle « normale » de l'IPC, mais nous avons opté pour celle de la BCE selon laquelle la variation mensuelle « normale » de l'IPC est égale à la somme d'un facteur saisonnier estimé pour chaque mois et de la moyenne à long terme de la variation mensuelle de l'IPC.

$$VM(n)_t = S_t + \overline{VM}$$

Avec S_t : Facteur saisonnier relatif au mois t

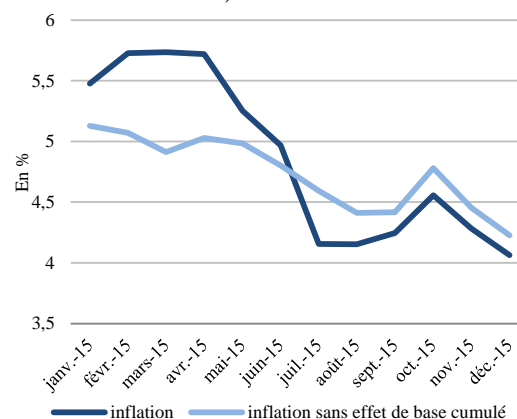
\overline{VM} : Moyenne de long terme de la variation mensuelle de l'IPC

Graphique 4-20 : Evolution de l'effet de base



Dernière observation: décembre 2015

Graphique 4-21 : Evolution de l'inflation (avec et sans effet de base)

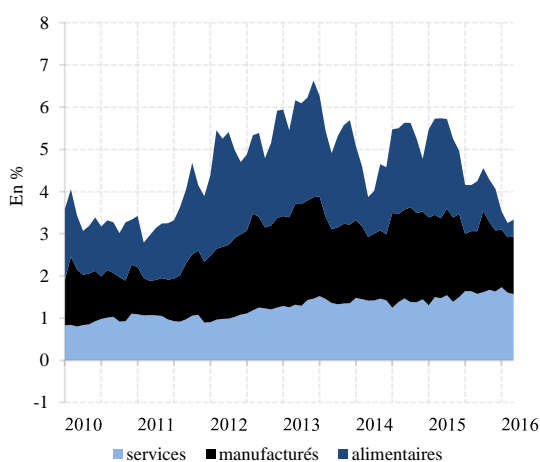


Dernière observation: décembre 2015

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

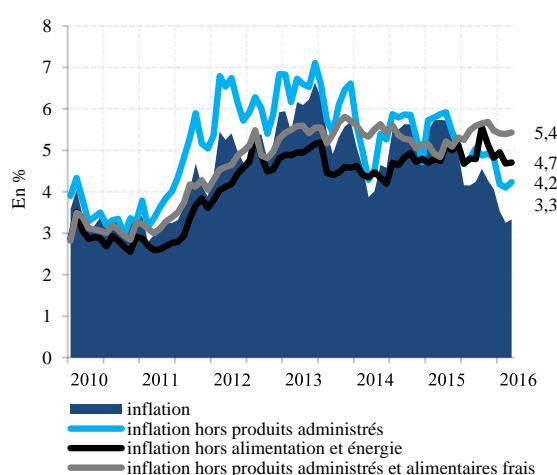
La principale mesure de **l'inflation sous-jacente**, mesurée par la variation de l'indice des prix « hors produits frais et produits à prix administrés » a connu en 2015 une très légère décélération (5,3% en moyenne contre 5,4% en 2014). Pour sa part, l'inflation « hors produits alimentaires et énergie » s'est affermie durant la même année, en passant de 4,6% en 2014 à 4,9% en 2015. On notera que les niveaux enregistrés des deux mesures de l'inflation sous-jacente demeurent assez élevés, dénotant d'une certaine persistance de l'inflation (cf **graph 4-23**).

Graphique 4-22 : Evolution des contributions à l'inflation (En glissement annuel)*



Dernière observation: mars 2016

Graphique 4-23 : Evolution de l'inflation sous-jacente (En glissement annuel)



Dernière observation: mars 2016

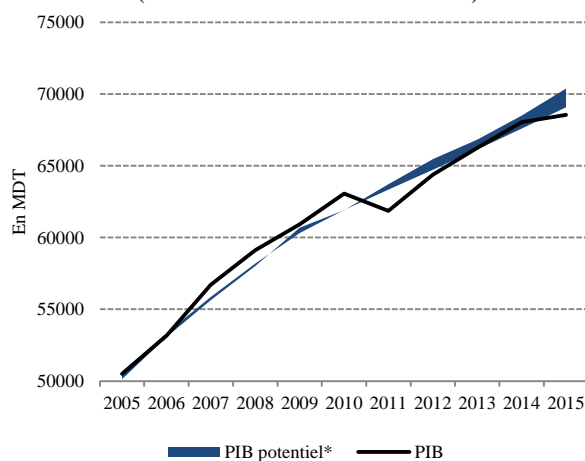
Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

4-3-2 Les déterminants de l'inflation

En dépit de la poursuite de la baisse des prix internationaux des produits de base et du pétrole et de l'absence de tensions sur les facteurs de production sur fond d'essoufflement de la demande intérieure, l'inflation a préservé durant l'année 2015, en moyenne, le même rythme de progression que celui de 2014, soutenue en partie par les augmentations des salaires aussi bien dans le secteur public que privé et la notable dépréciation du dinar vis-à-vis du dollar américain, qui se sont conjuguées à l'ajustement de certains prix administrés, quoiqu'à un rythme plus modéré que celui de l'année 2014.

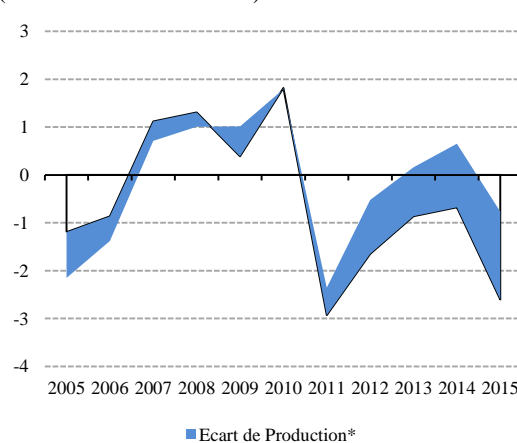
L'économie a dû faire face, en 2015, à une multitude de chocs, ramenant la croissance à son plus bas niveau depuis la Révolution (+0,8% aux prix de l'année précédente). En effet, les attaques terroristes du Bardo en mars, de Sousse en juin et de Tunis en novembre ont exacerbé les difficultés du secteur du tourisme et des activités connexes. L'accentuation des mouvements de protestation au bassin minier, au premier semestre, a paralysé la production de phosphate brut et engendré un arrêt coûteux de la chaîne de production des industries chimiques. De même, les difficultés structurelles et conjoncturelles ont continué à caractériser le secteur des hydrocarbures, alors que les secteurs de la construction immobilière et des industries y rattachées passent, aussi, par une période difficile. Il en est de même pour les industries manufacturières orientées vers l'exportation qui ont souffert de la fragilité de la reprise chez les principaux partenaires commerciaux de la Tunisie. Seules la production agricole et des industries agro-alimentaires ont connu une bonne performance. Les chocs cumulés sus-mentionnés se sont traduits par une augmentation du taux de chômage et, par conséquent, une décélération de la demande agrégée. Ainsi, malgré la révision à la baisse du potentiel de production, *l'écart de production négatif* s'est davantage creusé, en 2015, dénotant d'une absence de pressions sur les capacités de production provenant de la demande (cf. graphes 4-24 & 4-25).

Graphique 4-24 : Evolution du PIB en volume par rapport à sa tendance (données trimestrielles annualisées)*



Dernières observations : année 2015

Graphique 4-25 : Evolution de l'écart de production (données annuelles et en%)*



Dernières observations : année 2015

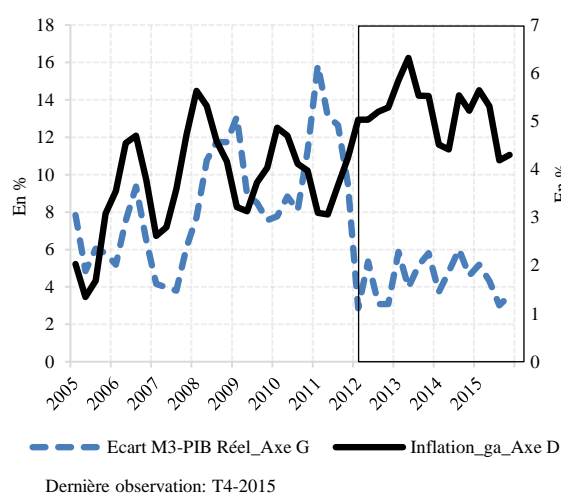
Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

* Le potentiel de production ayant servi au calcul de l'écart de production a été estimé par deux méthodes : La première méthode utilise un filtre de type Hodrick-Prescott avec correction des effets de bord. La deuxième recourt plutôt à un filtre de Kalman intégré dans le modèle de prévision de moyen terme de la BCT.

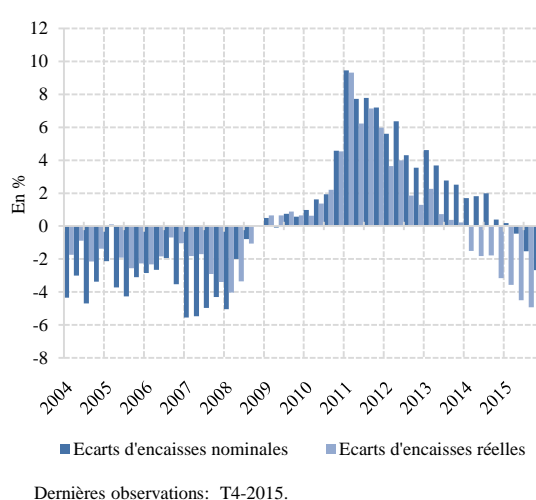
Bien que la majorité des réformes structurelles ait commencé à prendre forme, la capacité de l'économie tunisienne à retrouver son rythme de croissance d'antan et de résorber les demandes additionnelles d'emploi serait freinée au cas où la mise en œuvre de ces réformes tarderait à se concrétiser. Aussi, le maintien d'un potentiel de croissance plus bas est-il susceptible d'engendrer des risques de pressions inflationnistes dans le futur.

Côté coûts salariaux, la progression notable des salaires dans le secteur privé non agricole (6,8% en 2015 contre 4,7% en 2014) s'est conjuguée à l'augmentation des salaires respectivement, de 70 dinars dans le secteur public, 50 dinars pour la fonction publique et de l'ordre de 6% pour le SMIG, en 2015. De toute évidence, ces augmentations auraient contribué au renchérissement des coûts de production et, par conséquent, des prix de vente.

Graphique 4-26 : Evolution de l'écart M3-PIB et inflation



Graphique 4-27 : Evolution du taux de liquidité de l'économie M3/PIB¹



En ce qui concerne **l'écart monétaire**, il est resté en dessous de sa tendance de long terme, dénotant l'absence de tensions inflationnistes d'origine monétaire (cf. **graphs 4-26 & 4-27**). En effet, l'agrégat de monnaie M3 qui a évolué, d'une année à l'autre, au rythme de 4,8% seulement contre 7,7% en 2014, s'est ressenti de la décélération aussi bien des crédits à l'économie (7,3% contre 8,2%) que des créances nettes sur l'Etat (12,3% contre 20,2%).

Tableau 4-8: Evolution de la vitesse de circulation de la monnaie

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB aux prix courants (en MDT)	63.055	64.492	70.354	75.151	80.816	84.378
M3 en moyennes annuelles (en MDT)	41.014	45.447	48.897	52.905	56.959	59.798
Vitesse de circulation de la monnaie	1,54	1,42	1,44	1,42	1,42	1,41

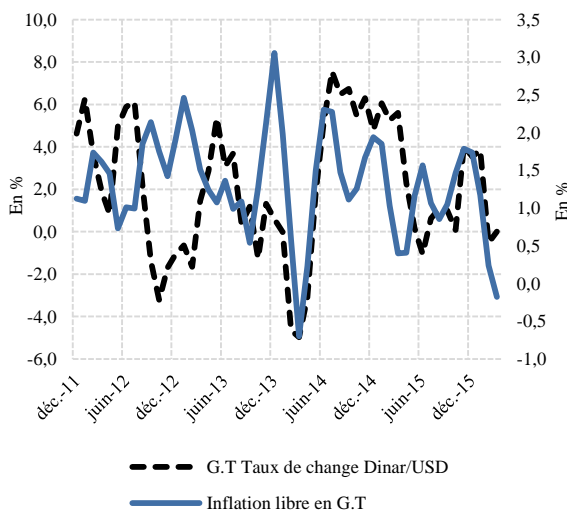
Sources : BCT et Institut national de la statistique (INS)

¹ Pour le calcul des écarts d'encaisses nominales et réelles, se conférer au Rapport Annuel de la BCT au titre de 2014.

Parallèlement, le taux de liquidité de l'économie, mesuré par le rapport M3/PIB, montre que la masse monétaire s'est établie à des niveaux compatibles avec l'évolution de l'activité, ce qui confirme, encore une fois, l'absence de tensions inflationnistes d'origine monétaire. Pour sa part, la vitesse de circulation de la monnaie, en s'établissant à 1,41, s'est située légèrement en deçà de son niveau de 2014 qui était de 1,42.

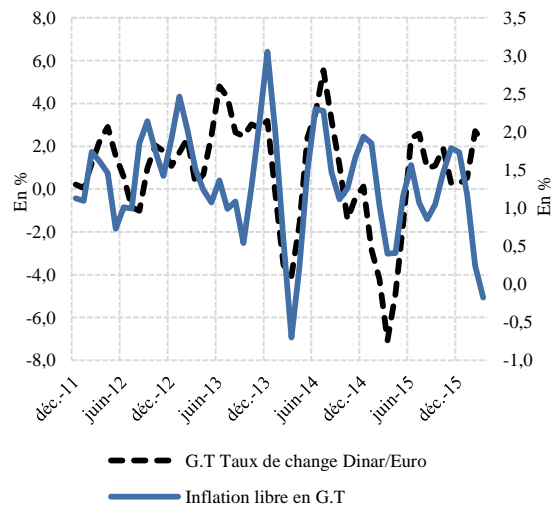
Le cours du dinar a connu, en 2015, une dépréciation moyenne de 13,4% par rapport au Dollar américain et une appréciation moyenne de 3,5% par rapport à l'Euro (contre des dépréciations de 4,4% et 4,2% respectivement en 2014). L'effet de la dépréciation du cours de change du dinar par rapport au dollar américain sur les prix à la consommation a été atténué par un apaisement relatif des prix internationaux des matières premières et des produits de base.

Graphique 4-28: Evolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar US (En glissement trimestriel)



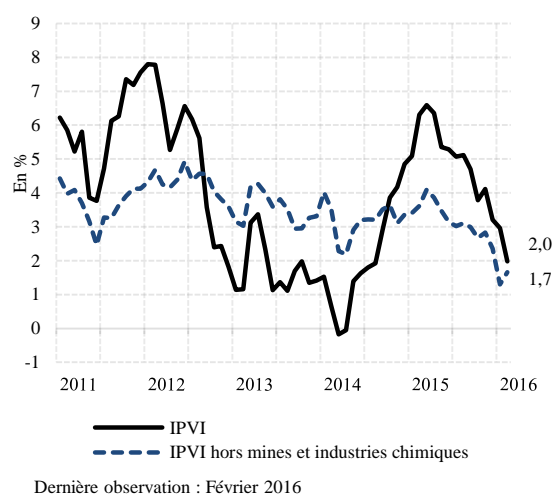
Dernière observation:T1-2016

Graphique 4-29 : Evolution du taux de change du dinar vis-à-vis de l'euro (En glissement trimestriel)

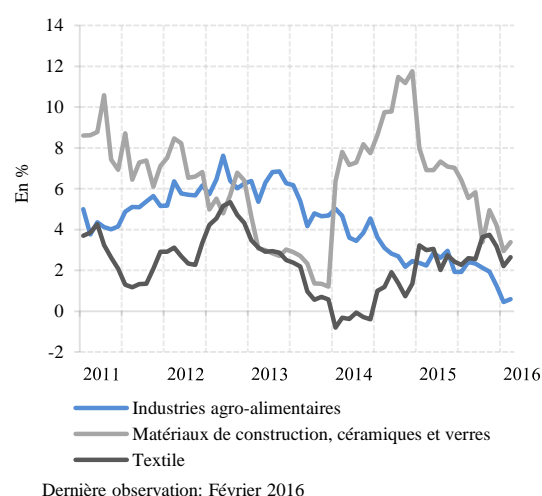


dernière observation:T1-2016

Par ailleurs, les indices des prix de vente industriels (IPVI) ont connu, en 2015, une forte progression de 5,1% contre 2% en 2014 (cf. **graph 4-30**). Cette évolution a résulté essentiellement de l'accélération des prix des industries manufacturières, notamment la reprise à la hausse des prix des industries chimiques (14,7% contre -1,7% en 2014 et -5,1% en 2013) conjuguée à un rebond des prix des produits miniers (17,3% contre -17,4% en 2014 et -13,1% en 2013). Toutefois, l'IPVI hors mines et industries chimiques, composante qui impacte le plus les prix à la consommation, a pratiquement évolué au même rythme que celui de l'année précédente, soit 3,2% en moyenne.

Graphique 4-30: Evolution de l'indice des prix de vente industriels

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

Graphique 4-31 : Evolution des principales composantes de l'indice des prix de vente industriels**Tableau 4-9 :** Evolution de l'indice des prix de vente industriels (base 100 en 2010) (Variation en %)

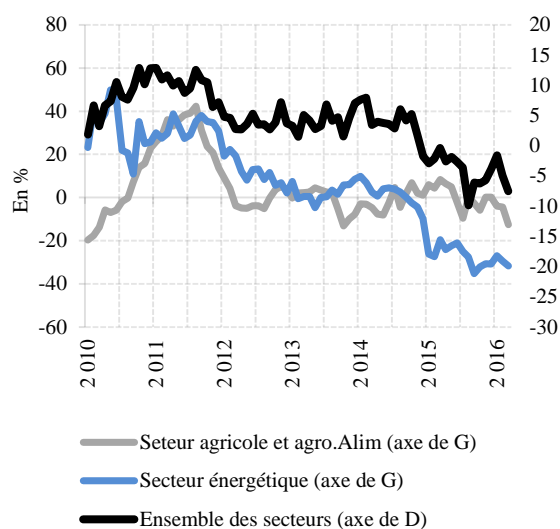
Désignation	Poids en %	2013	2014	2015
Ensemble	100	1,8	2,0	5,1
Industries manufacturières	84,8	1,4	1,6	4,6
- Industries agroalimentaires	18,6	5,6	3,5	2,2
- Matériaux de construction, céramique & verre	5,1	2,6	8,9	6,1
- Industries mécaniques et électriques	25,9	1,5	1,3	1,3
- Chimie	14,2	-5,1	-1,7	14,7
- Textile	14,8	2,1	0,4	2,9
- Autres industries	6,2	2,0	0,5	4,8
Mines	1,5	-13,1	-17,4	17,3
Energie	13,7	6,9	8,0	6,2
- Extraction d'hydrocarbures	7,8	3,0	7,1	9,9
- Raffinage de pétrole	1,4	6,7	2,7	2,1
- Production et distribution d'électricité	4,0	15,4	11,1	1,8
- Captage, traitement et distribution d'eau	0,4	1,7	2,0	0,0

Sources : Institut national de la statistique et calculs BCT

Concernant *les prix à l'importation*, ils ont connu en 2015 une importante baisse de 4% en moyenne, contre une hausse notable de 4% en 2014 (cf. **graphes 4-32 et 4-33**). Cette évolution a résulté essentiellement de l'importante chute des prix de l'énergie et des lubrifiants (-26,9% contre 1,4% en 2014). Hors alimentation, mines et énergie, les prix des importations n'ont connu qu'une très légère progression (0,8% contre 5,2%) provenant notamment de

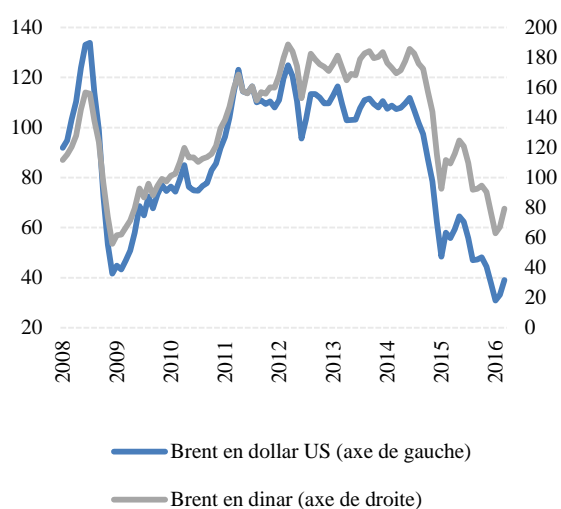
l'accroissement des prix des industries mécaniques et électriques (2,4% contre 5%) qui a contrasté avec la baisse des prix du textile et habillement (-2,3% contre 5,1%).

Graphique 4-32: Evolution des prix à l'import (En glissement annuel)



Dernière observation: décembre 2015

Graphique 4-33 : Evolution du prix du Baril de Brent



Dernière observation: mars 2016

Sources : Institut national de la statistique, Statistiques financières internationales du FMI et calculs BCT

Pour 2016, l'activité économique devrait se renforcer graduellement et sera soutenue par la baisse du taux directeur de la Banque centrale décidé à fin d'octobre 2015, l'orientation contra-cyclique de la politique budgétaire et le renforcement de la demande provenant des principaux partenaires commerciaux de la Tunisie avec l'amélioration attendue de l'activité dans ces pays. Toutefois, la reprise attendue reste entourée d'incertitudes. Elle serait essentiellement tributaire de l'apaisement des tensions géopolitiques, notamment en Libye, dont l'instabilité pourrait avoir des incidences sensibles sur l'économie tunisienne, d'un climat social plus serein, et de l'amélioration de l'environnement des affaires.

La vitesse de retour à la croissance différerait d'un secteur à l'autre :

- ❖ **La production agricole** devrait décélérer, comparativement à 2015, sous l'effet des implications négatives du déficit de pluviométrie, qui a marqué le début de la saison 2015-2016, sur les grandes cultures, auquel s'ajouterait la régression de la production oléicole de 50 à 60% par rapport à la saison précédente. Néanmoins, une amélioration au niveau de la production d'autres produits d'arboriculture et de maraîchage est attendue.
- ❖ Après avoir connu une stagnation en 2015, **la production de l'industrie manufacturière** devrait s'installer sur une tendance haussière graduelle, soutenue par le redressement de la production des industries destinées à l'exportation. Cette reprise serait favorisée, notamment, par le renforcement progressif de la demande provenant de la Zone Euro. La production de l'industrie chimique, fortement touchée par l'arrêt de production dans le Bassin minier, en 2015, devrait se redresser, pourvu que les troubles sociaux dans les zones d'extraction se dissipent. Par ailleurs, la bonne tenue des industries agroalimentaires, en 2015, devrait se ressentir du repli de la production oléicole, au début de 2016, avant de se stabiliser par la

suite, grâce à l'amélioration attendue de la production des autres filières du secteur (viandes, transformation de légumes et fruits, produits laitiers, œufs, etc.).

- ❖ **La production des industries non manufacturières** devrait repartir à la hausse, et serait soutenue par le rétablissement progressif de la production minière, qui a atteint en décembre 2015 son plus haut niveau, depuis fin 2010. Par ailleurs, la tendance baissière au niveau de la production du secteur pétrolier devrait se stabiliser progressivement, à condition que de nouveaux champs pétroliers entrent en activité et que les agitations sociales autour des sites de production s'estompent.
- ❖ **Au niveau des services marchands**, les retombées des attentats terroristes sur le tourisme et les activités connexes devraient persister dans le temps, engendrant des pertes additionnelles au niveau du potentiel du secteur. Même le renforcement de la demande de consommation et le maintien des flux touristiques, essentiellement des pays voisins, seraient insuffisants pour rétablir le niveau passé de la croissance potentielle du secteur.
- ❖ **S'agissant des services non marchands**, la contribution de l'administration publique à la croissance économique devrait s'inscrire en hausse, comparativement à 2015, en relation avec l'augmentation des dépenses de fonctionnement, ainsi que le renforcement des investissements, notamment dans le développement des régions de l'intérieur et dans l'infrastructure.

En somme, les perspectives de croissance pour 2016 restent modestes. Aussi, l'output gap demeurerait-il tout au long de l'année 2016, négatif, ce qui devrait contribuer à réduire les tensions inflationnistes en provenance de la demande.

Par ailleurs, plusieurs facteurs plaident en faveur de la détente des pressions sur les prix, dont notamment :

- ❖ La révision à la baisse des prix à la pompe décidée depuis le mois de janvier 2016 qui devrait engendrer un effet direct et un effet de second tour sur les prix à la consommation ;
- ❖ L'entrée en vigueur de nouvelles mesures fiscales, telle que la réduction des taux de la TVA appliqués sur certains produits et services (articles de meubles, jouets, assurances, foyers pour étudiants, transport international, poste, ..., etc.) ;
- ❖ L'orientation de l'Etat vers le gel des prix des produits alimentaires administrés à la faveur de l'absence de tensions significatives sur les cours mondiaux des produits de base ;
- ❖ La réduction voire la suppression des taux appliqués aux droits de consommation sur un ensemble de produits de consommation, tels que le café, le thé (qui était imposé au taux de 25%) et certains articles d'habillement ;
- ❖ Le renforcement du contrôle des circuits de distribution ;
- ❖ Et l'apaisement des tensions sur les prix des produits alimentaires, dû à la baisse de la demande des services d'hôtellerie et de restauration, en relation avec les faibles perspectives du secteur touristique.

A l'opposée, d'autres facteurs inflationnistes se profilent à l'horizon de 2016. En effet, les dernières augmentations salariales dans les secteurs public et privé devraient soutenir la demande de consommation au cours des trimestres à venir. Aussi, du côté de l'offre, les hausses des coûts salariaux devraient se transmettre progressivement aux prix de vente. Par ailleurs, le maintien des pressions à la dépréciation du dinar vis-à-vis des principales devises, pourrait freiner la décélération de l'inflation. Finalement, la suppression de l'autorisation préalable pour exporter les produits agricoles, pourrait engendrer certaines tensions sur l'offre au niveau du marché local et pousser temporairement les prix à la hausse.

Au total, le taux d'inflation devrait connaître un relâchement, en 2016, s'approchant davantage de son niveau de long terme.

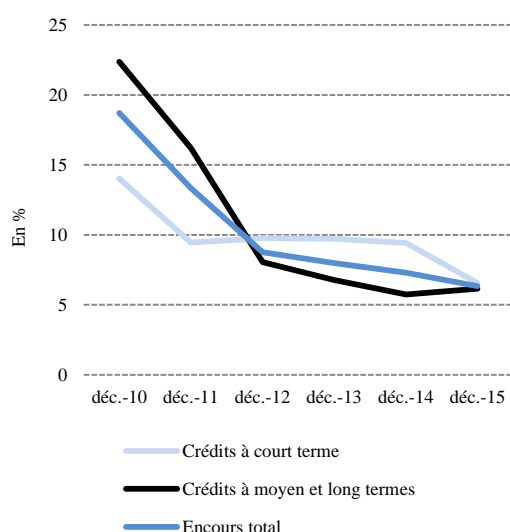
4-4. Distribution du crédit

4-4-1 Evolution de l'encours des crédits

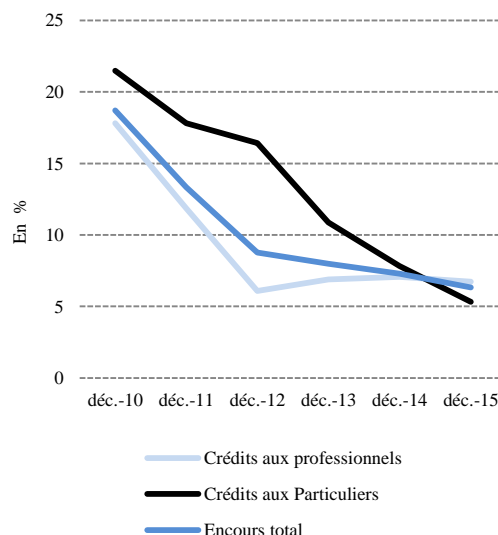
L'encours des crédits sans engagements par signature consentis par le système financier à l'économie, tels que recensés par la Centrale des risques et la Centrale des crédits aux particuliers, a atteint près de 65,5 milliards de dinars au terme de l'année 2015, enregistrant une progression de 6,3%, soit un taux inférieur de 1 point de pourcentage à celui enregistré une année auparavant.

Ainsi, les établissements de crédit ont continué à financer les différents opérateurs malgré la conjoncture économique et sociale difficile qui continue à prévaloir dans le pays.

Graphique 4-34 : Evolution de l'encours total des crédits par terme



Graphique 4-35 : Evolution de l'encours total des crédits par catégorie de bénéficiaires



La tendance baissière du taux d'évolution de l'encours des crédits s'explique essentiellement par la décélération du rythme d'évolution des crédits à court terme qui s'est accentuée en 2015. En revanche, une petite reprise du rythme d'évolution des crédits à moyen et long termes a été enregistrée.

Le ralentissement du rythme d'évolution de l'encours des crédits a touché aussi bien les professionnels que les particuliers et s'explique par la détérioration du climat des affaires due notamment à la poursuite des tensions sociopolitiques et à la dégradation de la situation sécuritaire du pays au cours de l'année 2015.

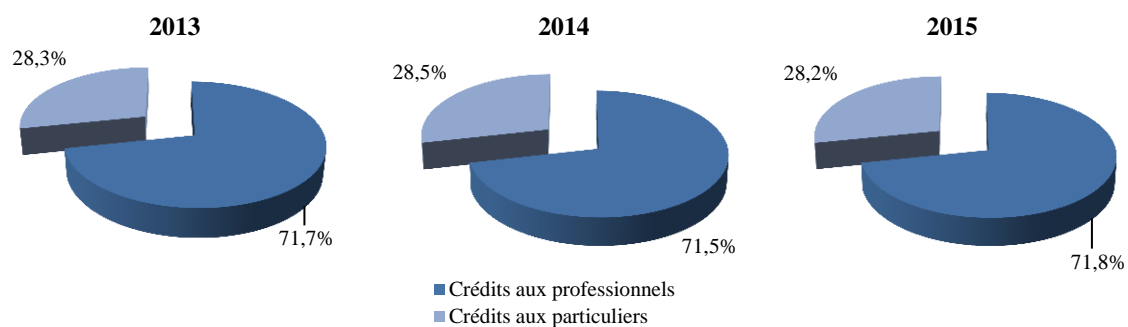
Tableau 4-10 : Répartition par bénéficiaire, par secteur et par terme de l'encours des crédits à l'économie
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	Variations en %	
				2014 2013	2015 2014
Crédits aux entreprises et aux professionnels	41.148	44.060	47.030	7,1	6,7
Court terme	21.932	24.069	25.685	9,7	6,7
Moyen et long termes	19.216	19.991	21.345	4,0	6,8
- Agriculture et pêche¹	1.889	2.043	2.131	8,1	4,3
Court terme	1.060	1.197	1.170	12,9	-2,3
Moyen et long termes	829	846	961	2,0	13,6
- Industrie	14.936	15.958	16.780	6,8	5,1
Court terme	9.202	10.241	10.816	11,3	5,6
Moyen et long termes	5.734	5.717	5.964	-0,3	4,3
- Services	24.323	26.059	28.119	7,1	7,9
Court terme	11.670	12.631	13.699	8,2	8,5
Moyen et long termes	12.653	13.428	14.420	6,1	7,4
Crédits aux particuliers	16.279	17.553	18.487	7,8	5,3
- Crédits à la consommation	9.191	9.955	10.255	8,3	3,0
Court terme	2.077	2.204	2.314	6,1	5,0
Moyen et long termes	7.114	7.751	7.941	9,0	2,4
- Crédits à l'habitat	7.088	7.598	8.232	7,2	8,3
Moyen et long termes	7.088	7.598	8.232	7,2	8,3
Total	57.427	61.613	65.517	7,3	6,3
Court terme	24.009	26.273	27.999	9,4	6,6
Moyen et long termes	33.418	35.340	37.518	5,8	6,2

¹ Il s'agit de crédits consentis directement aux agriculteurs et aux pêcheurs.

Le taux d'évolution des crédits aux professionnels a connu un ralentissement qui demeure inférieur à celui des crédits aux particuliers ayant accusé une décélération plus prononcée qui a touché principalement les crédits à la consommation et ce, suite aux différentes mesures prises pour en modérer l'accroissement.

Ainsi, la part des crédits accordés aux particuliers a connu un léger recul au profit de celle des crédits dispensés aux entreprises et aux professionnels.

Graphique 4-36 : Répartition de l'encours des crédits octroyés par catégories de bénéficiaires (2013 à 2015)

4-4-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels

4-4-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels (public/privé)

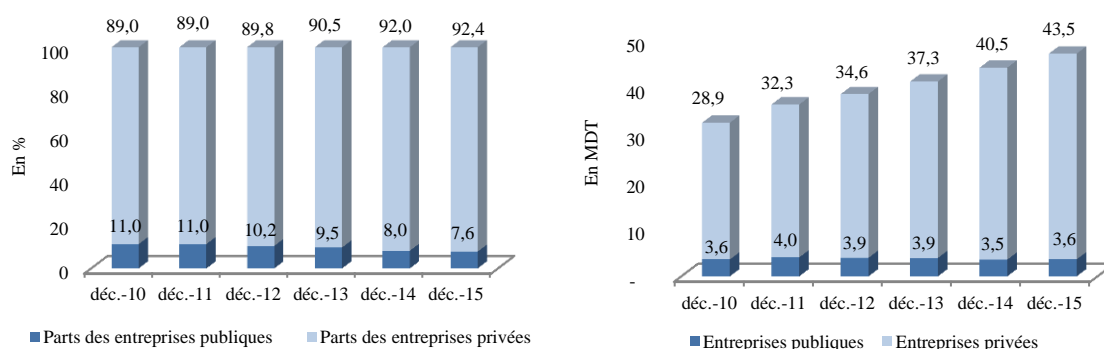
La répartition de l'encours des crédits servis par le système financier aux professionnels entre entreprises privées et entreprises publiques fait apparaître une augmentation de la part des crédits consentis à la première catégorie au détriment de celle de la deuxième. Cette évolution est due à la baisse de 1,6% du taux d'accroissement des crédits dispensés aux entreprises privées et à la légère hausse de l'encours des crédits accordés aux entreprises publiques.

Tableau 4-11 : Répartition de l'encours des crédits entre entreprises (publiques et privées) et par secteur
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	Variations en %	
				2014 2013	2015 2014
- Agriculture et pêche	1.889	2.043	2.131	8,2	4,3
Entreprises publiques	72	92	71	27,8	-22,8
Entreprises privées	1.817	1.951	2.060	7,4	5,6
- Industrie	14.936	15.958	16.780	6,8	5,2
Entreprises publiques	1.105	813	804	-26,4	-1,1
Entreprises privées	13.831	15.145	15.976	9,5	5,5
- Services	24.323	26.059	28.119	7,1	7,9
Entreprises publiques	2.712	2.621	2.702	-3,4	3,1
Entreprises privées	21.611	23.438	25.417	8,5	8,4
Crédits aux entreprises et aux professionnels	41.148	44.060	47.030	7,1	6,7
Entreprises publiques	3.889	3.526	3.577	-9,3	1,4
Entreprises privées	37.259	40.534	43.453	8,8	7,2

Les nouveaux crédits accordés aux entreprises publiques ont profité essentiellement à l'Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières « ETAP » et à la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz « STEG » pour le financement de leurs projets d'investissement ainsi qu'à l'Office des Céréales « OC » pour les besoins de son activité.

Graphique 4-37 : Evolution de la répartition de l'encours des crédits professionnels entre entreprises publiques et entreprises privées



L'encours des crédits accordés aux entreprises faisant partie de groupes d'affaire est passé de 23,5 milliards de dinars en 2014 à 24,3 milliards de dinars en 2015, enregistrant ainsi un accroissement de 3,6% contre 7,1% une année auparavant. La part de ces crédits dans l'encours total des crédits aux professionnels a baissé, revenant de 53,3% en 2014 à 51,7% en 2015.

Les banques publiques ont continué à jouer un rôle important dans le financement des entreprises et des professionnels, assurant 15,9 milliards de dinars, soit 33,9% des crédits consentis à fin 2015. En effet, la Banque Nationale Agricole (BNA) a accaparé 61,5% des crédits octroyés directement au secteur de l'agriculture et pêche, la Société Tunisienne de Banque (STB) a assuré plus de 36,8% des crédits dispensés au secteur du tourisme et la Banque de l'Habitat (BH) a couvert 17,5% des crédits consentis au secteur de l'immobilier.

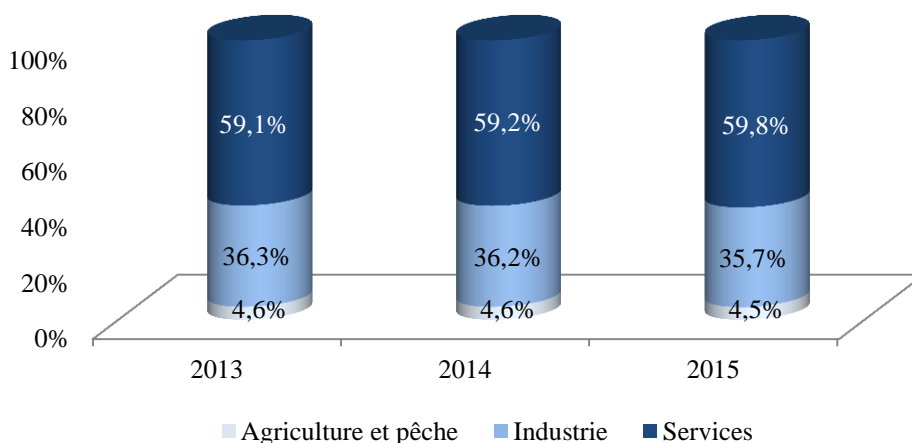
En outre, depuis sa création et jusqu'au terme de l'année 2015, la Banque de financement des petites et moyennes entreprises (BFPME) a approuvé 2.457 projets pour un coût d'investissement global de 2 milliards de dinars devant permettre la création de plus de 46,3 mille postes d'emploi. Pour sa part, la Banque Tunisienne de Solidarité (BTS), spécialisée dans le financement des petits projets, a approuvé 154.870 projets pour un coût global de 1.531 MDT qui devraient créer plus de 259 mille postes d'emploi.

Par ailleurs, les associations de microcrédits, moyennant les ressources budgétaires gérées par la BTS, ont assuré, jusqu'à fin 2015, l'octroi de 649 mille crédits pour un montant global de 635 MDT.

4-4-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité

La répartition sectorielle de l'encours des crédits servis à l'économie fait apparaître une baisse de la part des crédits consentis aux secteurs de l'industrie et de l'agriculture au profit du secteur des services.

Graphique 4-38 : Evolution de la part de l'encours des crédits professionnels par secteur d'activité



4-4-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche

Les financements bancaires dispensés à ce secteur englobent, outre les crédits consentis directement aux agriculteurs et pêcheurs, les crédits indirects octroyés aux organismes de commercialisation de produits et de matériels agricoles et rétrocédés aux mêmes conditions aux agriculteurs et pêcheurs.

Le total de l'encours des crédits accordés au secteur de l'agriculture et pêche (y compris les crédits indirects) a enregistré un accroissement de 4,1% au terme de l'année 2015 contre 4,3% en 2014. Cette légère décélération est imputable à la baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits directs atténuée par un accroissement de celui des crédits indirects.

En ce qui concerne l'accroissement des crédits indirects, il s'explique principalement par l'augmentation des crédits à court terme consentis à l'Office des Céréales ainsi qu'aux sociétés mutuelles centrales des services agricoles évoluant dans la collecte du blé.

Pour ce qui est des crédits directs, l'augmentation a concerné principalement les crédits à moyen et long termes. En effet et malgré l'octroi de nouveaux concours pour le financement de la campagne agricole 2015-2016 et la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint, les crédits à court terme ont accusé une baisse pouvant s'expliquer par les mesures d'abandon des créances agricoles décidées au profit des agriculteurs dont les engagements ne dépassent pas 5 mille dinars. Au terme du mois d'avril 2016, plus de 54 mille agriculteurs ont profité des mesures d'abandon pour un montant global de 170,3 MDT dont 73,5 MDT en principal et 96,8 MDT en intérêts.

En outre, l'augmentation des crédits à moyen et long termes s'explique, d'une part, par le financement de projets d'investissement dans l'activité avicole et, d'autre part, par les mesures de rééchelonnement prises en faveur des agriculteurs touchés par la sécheresse au cours de la campagne 2014-2015, ainsi que par la révision du barème relatif au financement de l'activité aquaculture.

Tableau 4-12 : Encours des crédits accordés au secteur de l'agriculture et pêche (En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long termes			Total		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Crédits directs	1.060	1.197	1.170	829	846	961	1.889	2.043	2.131
Crédits indirects	1.011	1.011	1.051	235	217	224	1.246	1.228	1.275
- Organismes de commercialisation de produits agricoles	1.011	1.011	1.051	133	116	99	1.144	1.127	1.150
dont : Office national de l'huile	134	132	99	71	61	52	205	193	151
Office des céréales	676	639	723	0	0	0	676	639	723
SMCSAB (ex. COCEBLE) ¹	12	16	26	4	3	3	16	19	29
SMCSAGC (ex. CCGC) ²	53	59	66	36	30	24	89	89	90
- Entreprises de commercialisation de matériels agricoles	0	0	0	102	101	125	102	101	125
Total	2.071	2.208	2.221	1.064	1.063	1.185	3.135	3.271	3.406

¹ Société Mutuelle Centrale des Services Agricoles de Blé (SMCSAB).

² Société Mutuelle Centrale des Services Agricoles de Grandes Cultures (SMCSAGC).

4-4-2-2-2 Financement de l'industrie

Totalisant 16.780 MDT jusqu'à fin de l'année 2015 contre 15.958 MDT l'année précédente, l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 5,2% contre 6,8% une année auparavant. Ce ralentissement s'explique par la baisse du rythme d'accroissement de l'encours des crédits à court terme revenant de 11,3% en 2014 à 5,6% en 2015. Cette décélération a touché essentiellement la branche des industries agroalimentaires (+3,9% contre +21,6% en 2014) et celle de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques (+2,6% contre +17,9% en 2014).

Le rythme d'accroissement de l'encours des crédits à moyen et long termes a, quant à lui, enregistré une augmentation de 4,6 points de pourcentage qui a bénéficié principalement aux branches des industries agroalimentaires (+14% contre +3,7% en 2014), de la construction (+11,2% contre -0,2% en 2014) et de la métallurgie et le travail des métaux (+10,3% contre -6,5% en 2014).

Tableau 4-13 : Répartition de l'encours des crédits accordés au secteur industriel par branche d'activité
(En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long termes			Total		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
- Industries agroalimentaires	2.394	2.912	3.026	989	1.026	1.170	3.383	3.938	4.196
- Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	747	881	904	1.479	1.455	1.525	2.226	2.336	2.429
- Construction	1.073	1.151	1.242	601	600	667	1.674	1.751	1.909
- Métallurgie et travail des métaux	1.237	1.396	1.426	383	358	395	1.620	1.754	1.821
- Industries chimiques	701	775	767	391	425	459	1.092	1.200	1.226
- Industries textiles et Habillement	516	516	557	198	252	278	714	768	835
- Autres secteurs industriels	563	536	586	189	205	203	752	741	789
Total	9.202	10.241	10.816	5.734	5.717	5.964	14.936	15.958	16.780

4-4-2-2-3 Financement des services

Les financements bancaires dispensés au secteur des services ont connu un renforcement de leur rythme d'accroissement, soit 7,9% en 2015 contre 7,1% en 2014. Cette accélération a touché essentiellement l'encours des crédits accordés aux branches des activités financières, de l'immobilier et des hôtels et restaurants qui ont accaparé 60% de l'accroissement.

En ce qui concerne les crédits d'investissements, ils ont enregistré une progression de 992 MDT, soit 73,3% de l'accroissement global des crédits à moyen et long termes dispensés aux professionnels. Cette progression a profité principalement à la branche du commerce et à celle de la promotion immobilière. En revanche, la branche du transport et communications a accusé une baisse de son encours de crédit.

En outre, il est attendu un accroissement de l'encours des crédits à moyen et long termes octroyés au secteur du tourisme et ce, suite aux mesures exceptionnelles décidées pour le soutien de ce secteur et portant sur le rééchelonnement des tombées de 2015 et 2016 et l'octroi de nouveaux crédits de gestion remboursables sur une période de 7 ans.

Quant à l'encours des crédits de gestion, il s'est accru de 1.068 MDT, soit 66,1% de l'accroissement global des crédits à court terme octroyés aux professionnels. Les nouveaux crédits, accordés notamment sous forme de débits en compte, ont profité aux branches du commerce, des hôtels et restaurants et de l'immobilier.

Tableau 4-14 : Répartition de l'encours des crédits accordés au secteur des services par branche d'activité (En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long termes			Total		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques	6.011	6.820	7.140	2.186	2.362	2.750	8.197	9.182	9.890
- Immobilier, locations et services aux entreprises	1.491	1.637	1.819	3.345	3.551	3.916	4.836	5.188	5.735
- Hôtels et restaurants	1.752	1.859	2.092	2.181	2.131	2.180	3.933	3.990	4.272
- Transports et communications	950	773	839	2.460	2.679	2.474	3.410	3.452	3.313
- Activités financières	715	702	866	1.202	1.301	1.542	1.917	2.003	2.408
- Services collectifs, sociaux et personnels	380	396	438	370	388	423	750	784	861
- Santé et action sociale	61	100	129	494	570	660	555	670	789
- Administration publique	168	196	201	198	210	203	366	406	404
- Education	25	31	44	81	98	110	106	129	154
- Divers	117	117	131	136	138	162	253	255	293
Total	11.670	12.631	13.699	12.653	13.428	14.420	24.323	26.059	28.119

4-4-2-3 Créances impayées et en contentieux

L'encours des créances professionnelles impayées et en contentieux a évolué de 6.618 MDT en 2014 à 7.392 MDT en 2015 enregistrant ainsi une accélération de son rythme d'accroissement de 7,7 points de pourcentage. La part des créances impayées et en contentieux s'est ainsi accrue, passant de 15% à 15,7% au cours des deux dernières années.

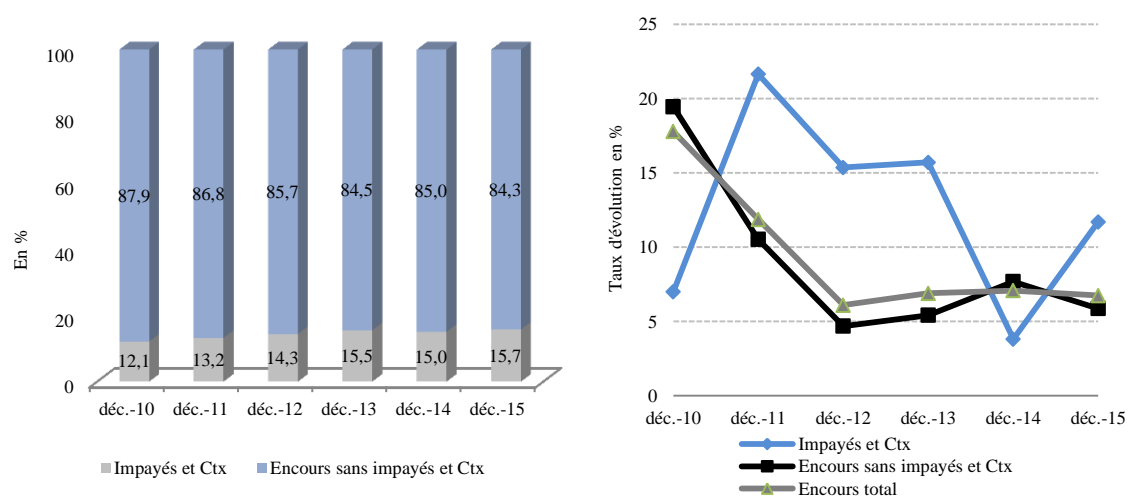
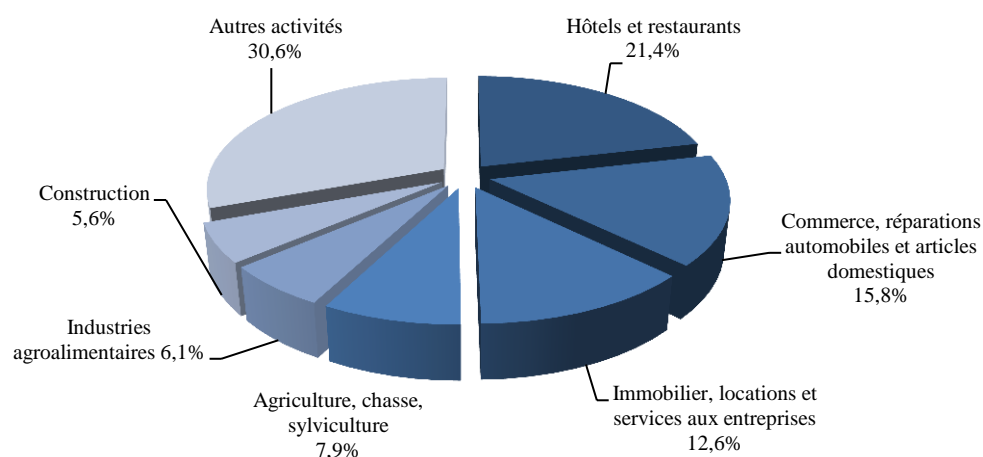
Graphique 4-39 : Evolution des impayés et en contentieux (Ctx.)

Tableau 4-15 : Répartition de l'encours des créances impayées (imp.) et en contentieux (ctx.) par secteur d'activité
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014			2015			Part des Imp. et Ctx. dans le total (en %)	
	Imp et Ctx.	Total crédit	Part (en %)	Imp et Ctx.	Total crédit	Part (en %)	2014	2015
Secteur de l'agriculture	673	2.043	32,9	669	2.131	31,4	10,2	9,1
-Agriculture, chasse, sylviculture	599	1.857	32,3	582	1.930	30,2	9,1	7,9
-Pêche, pisciculture et aquaculture	74	186	39,8	87	201	43,3	1,1	1,2
Secteur de l'industrie	2.018	15.958	12,6	2.278	16.780	13,6	30,5	30,9
-Industries agricoles et alimentaires	408	3.938	10,4	448	4.197	10,7	6,2	6,1
-Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	265	2.335	11,3	272	2.430	11,2	4,0	3,7
-Construction	363	1.751	20,7	412	1.909	21,6	5,5	5,6
-Métallurgie et travail des métaux	120	1.755	6,8	146	1.821	8,0	1,8	2,0
-Industrie du caoutchouc et des plastiques	114	768	14,8	145	835	17,4	1,7	2,0
-Industrie textile et habillement	228	741	30,8	245	789	31,1	3,4	3,3
-Autres secteurs industriels	520	4.670	11,1	610	4.799	12,7	7,9	8,2
Secteur des services	3.927	26.059	15,1	4.445	28.119	15,8	59,3	60,0
-Commerce, réparations automobiles et articles domestiques	1.064	9.182	11,6	1.165	9.891	11,8	16,1	15,8
-Immobilier, locations et services aux entreprises	840	5.188	16,2	931	5.734	16,2	12,7	12,6
-Hôtels et restaurants	1.398	3.990	35,0	1.585	4.271	37,1	21,1	21,4
-Transports et communications	254	3.452	7,4	336	3.313	10,1	3,8	4,5
-Activités financières	79	2.003	3,9	89	2.408	3,7	1,2	1,2
-Services collectifs, sociaux & personnels	177	784	22,6	204	862	23,7	2,7	2,8
-Santé et action sociale	36	671	5,4	55	789	7,0	0,5	0,7
-Education	16	129	12,4	18	154	11,7	0,2	0,2
-Autres services	63	660	9,5	62	697	8,9	1,0	0,8
Total	6.618	44.060	15,0	7.392	47.030	15,7	100,0	100,0

La répartition de l'encours des créances professionnelles impayées et en contentieux par secteur d'activité fait ressortir un léger recul de la part relative aux secteurs de l'agriculture et de la pêche revenant de 10,2% en 2014 à 9,1% en 2015 consécutivement à la concrétisation des mesures d'abandon décidées en faveur des agriculteurs. En revanche, la part des secteurs de l'industrie et des services s'est accrue, passant respectivement de 30,5% à 30,9% et de 59,3% à 60% entre les années 2014 et 2015.

Graphique 4-40 : Répartition des impayés et en contentieux par branche d'activité

Par ailleurs, il convient de préciser que cinq branches d'activité ont accaparé 4.711 MDT ou près de 64% de l'encours global des créances professionnelles impayées et en contentieux qui sont réparties comme suit :

- Hôtels et restaurants : 1.585 MDT ou 21,4%,
- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques : 1.165 MDT ou 15,8%,
- Immobilier, locations et services aux entreprises : 931 MDT ou 12,6%,
- Agriculture, chasse et sylviculture : 582 MDT ou 7,9%, et
- Industries agroalimentaires : 448 MDT ou 6,1%.

4-4-3 Financement des particuliers

L'endettement global des particuliers auprès du secteur bancaire a totalisé 18.487 MDT en 2015 contre 17.553 MDT l'année précédente, soit une progression de 5,3% contre 7,8% en 2014. Cette décélération s'explique, notamment, par le ralentissement du rythme d'évolution des crédits à la consommation suite aux mesures prises pour en modérer l'accroissement, ce qui a ramené la part des crédits aux particuliers dans l'encours global des crédits de 28,5% en 2014 à 28,2% en 2015.

Malgré la décélération des crédits consentis pour l'aménagement des logements de 7,1%, la part des crédits dispensés au financement de l'acquisition, construction et aménagement des logements s'est légèrement consolidée passant de 85,2% en 2014 à 85,4% de l'encours des crédits aux particuliers en 2015.

Tableau 4-16 : Répartition de l'encours des crédits accordés aux particuliers par objet de financement
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	Variations en %	
				<u>2014</u> 2013	<u>2015</u> 2014
Crédits Logement	7.088	7.598	8.232	7,2	8,3
Crédits à la consommation	9.191	9.955	10.255	8,3	3,0
Aménagement de logement	6.696	7.359	7.565	9,9	2,8
Véhicules	330	308	295	-6,7	-4,2
Chauffe-eaux solaire	72	67	64	-6,9	-4,5
Ordinateur familial	14	12	11	-14,3	-8,3
Prêts universitaires	2	5	6		20,0
Autres	2.077	2.204	2.314	6,1	5,0
Total	16.279	17.553	18.487	7,8	5,3

Par ailleurs, l'encours des créances impayées et en contentieux a enregistré un accroissement de 15,7% en 2015 contre 20,8% une année auparavant. Cette décélération est due, essentiellement, à la baisse du rythme d'accroissement de l'encours des créances impayées qui s'est traduit par l'accélération de l'encours des crédits en contentieux.

Tableau 4-17 : Répartition de l'encours des créances impayées et en contentieux concernant les crédits aux particuliers par objet de financement
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	Décembre 2013	Décembre 2014	Décembre 2015	Variations			
				<u>2014</u> 2013		<u>2015</u> 2014	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Contentieux	190	230	287	40	21,1	57	24,8
Total impayés	295	356	391	61	20,7	35	9,8
-Impayés logement	206	215	229	9	4,4	14	6,5
-Impayés consommation	89	141	162	52	58,4	21	14,9
dont : impayés aménagement de logement	25	50	67	25	100,0	17	34,0
Total (impayés + contentieux)	485	586	678	101	20,8	92	15,7

Chapitre 5 – Activité et Exploitation des Etablissements de Crédit

A fin 2015, le nombre d'établissements de crédits agréés en Tunisie s'est maintenu à 43 établissements, répartis entre 22 banques résidentes, 9 établissements de leasing, 3 sociétés de factoring, 2 banques d'affaires et 7 banques non-résidentes.

L'activité des établissements de crédit a connu en 2015 une décélération de son rythme de progression comparativement à l'année 2014, comme en témoigne la progression du total des actifs de 7,6% en 2015 contre 8,1% en 2014. Compte tenu d'une faible croissance du PIB, la part des actifs des établissements de crédit dans le PIB s'est accrue de 3,5 points de pourcentage.

Parallèlement, le réseau d'agences bancaires compte 1700 agences à fin 2015, en augmentation de 75 agences.

Tableau 5-1 : Principaux indicateurs relatifs aux établissements de crédit

	2013	2014	2015*
Structure et taille			
Nombre	43	43	43
- Banques résidentes	21	22	22
- Banques non-résidentes	8	7	7
- Etablissements de leasing	9	9	9
- Sociétés de factoring	3	3	3
- Banques d'affaires	2	2	2
Total des actifs (en MDT)	84.497	91.379	98.359
Part des banques résidentes (en %)	89,8	91,1	91,4
Total des actifs/PIB aux prix courants (en %)	112,4	113,1	116,6
Crédits à la clientèle (en MDT)	55.562	60.527	64.280
Dépôts de la clientèle (en MDT)	48.088	51.466	53.698
Indicateurs de bancarisation			
- Réseau d'agences bancaires	1.518	1.625	1.700
- Nombre d'habitants par agence bancaire (en milliers)	7,2	6,8	6,5

* Données provisoires.

5-1. Banques résidentes

5-1-1 Activité

5-1-1-1 Evolution des ressources

L'année 2015 a été marquée par une décélération du rythme de progression des ressources, soit 2.575 MDT ou 4,8% contre 4.081 MDT ou 8,2% en 2014 provenant d'un ralentissement des dépôts de la clientèle, alors que les ressources d'emprunt à moyen et long termes ont enregistré une accélération remarquable au niveau de l'accroissement de leur encours.

Tableau 5-2 : Ressources d'exploitation mobilisées (En MDT sauf indication contraire)

	2013	2014	2015*	Variations			
				2014 2013		2015 2014	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Dépôts de la clientèle	45.897	49.890	52.071	3.993	8,7	2.181	4,4
Dépôts à vue et autres sommes dues	17.702	19.235	20.641	1.533	8,7	1.406	7,3
Dépôts d'épargne	13.021	14.051	15.159	1.030	7,9	1.108	7,9
Comptes à terme	9.319	11.796	12.381	2.477	26,6	585	5,0
Certificats de dépôts	5.855	4.808	3.890	-1.047	-17,9	-918	-19,1
Ressources d'emprunts à moyen et long termes	4.098	4.186	4.580	88	2,1	394	9,4
Ressources spéciales	2.597	2.775	3.016	178	6,9	241	8,7
Emprunts obligataires ordinaires	915	856	960	-59	-6,4	104	12,1
Obligations convertibles en actions et emprunts subordonnés	355	363	439	8	2,3	76	20,9
Autres emprunts	231	192	165	-39	-16,9	-27	-14,1
Total des ressources d'exploitation	49.995	54.076	56.651	4.081	8,2	2.575	4,8

* Données provisoires.

Le ralentissement au niveau des dépôts dont la progression est revenue de 3.993 MDT ou 8,7% en 2014 à 2.181 MDT ou 4,4% en 2015 a concerné toutes les catégories des dépôts à l'exception des dépôts d'épargne qui ont enregistré le même taux de progression qu'en 2014.

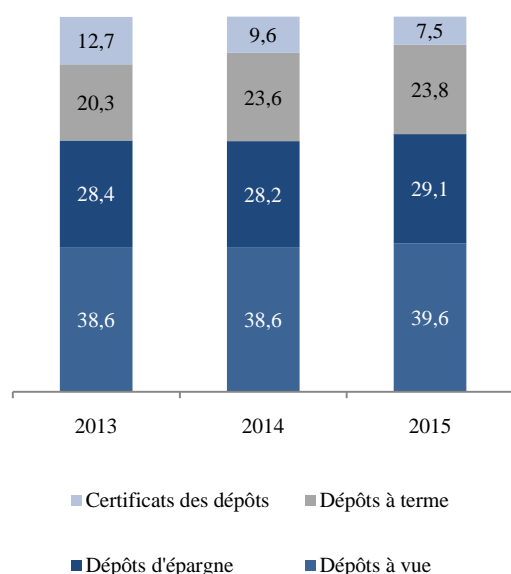
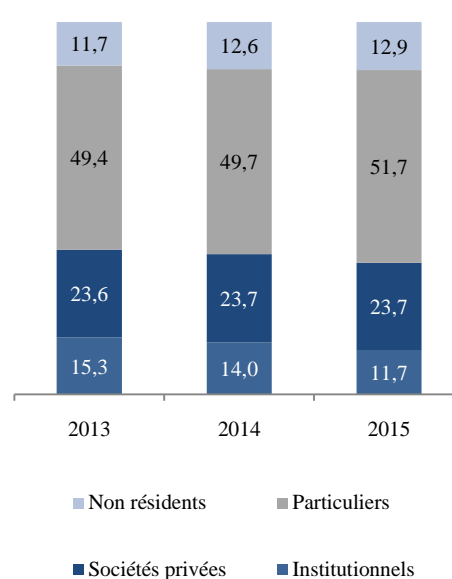
En effet, les dépôts à terme ont enregistré une forte décélération de leur rythme de progression (5% contre 26,6% en 2014), alors que l'encours des certificats des dépôts a poursuivi sa baisse remarquable (-19,1% ou -918 MDT contre -17,9% ou -1.047 MDT en 2014).

Par catégorie de déposants, cette décélération a impacté principalement les institutionnels et les non-résidents et à un degré moindre les sociétés privées.

Tableau 5-3 : Evolution des dépôts par catégorie de déposants (en %)

Catégorie	2014	2015
Les sociétés privées	9,2	4,6
Les particuliers	9,2	8,7
Les institutionnels	-0,9	-13,0
Les non-résidents	17,0	6,8

Ces évolutions ont impacté la structure des dépôts avec une consolidation de la part des dépôts à vue (+1 point de pourcentage), des dépôts d'épargne (+0,9 point de pourcentage) et des dépôts à terme (+0,2 point de pourcentage) contre une baisse de la part des certificats des dépôts (-2,1 points de pourcentage).

Graphique 5-1 : Evolution de la structure des dépôts (En %)

Graphique 5-2 : Dépôts collectés par catégorie de déposants (En %)


Par catégorie de déposants, la structure des dépôts a connu une baisse de la part des dépôts des institutionnels (-2,3 points de pourcentage) à la faveur de l'augmentation de la part des dépôts des particuliers (+2 points de pourcentage).

Les ressources d'emprunts à moyen et long termes ont augmenté de 394 MDT ou 9,4% contre 88 MDT ou 2,1% en 2014, résultant de l'augmentation de l'encours des emprunts obligataires ordinaires de 12,1% ou 104 MDT, ainsi que de l'augmentation des obligations convertibles en actions et emprunts subordonnés de 20,9% contre 2,3% en 2014 et de l'accélération de la progression de l'encours des ressources extérieurs (241 MDT ou 8,7% contre 178 MDT ou 6,9% en 2014).

5-1-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques résidentes ont enregistré une décélération de leur rythme de progression (5.054 MDT ou 7,8% contre 6.666 MDT ou 11,4% en 2014) qui a concerné principalement les crédits à la clientèle dont la progression est revenue de 9,5% en 2014 à 6,2% en 2015, ainsi que le portefeuille-titres (17,2% contre 24,6%).

La progression des crédits à un rythme supérieur à celui des dépôts a entraîné une baisse du taux de couverture des crédits par les dépôts de 1,5 point de pourcentage par rapport à 2014 pour atteindre 87,4%.

Tableau 5-4 : Emplois

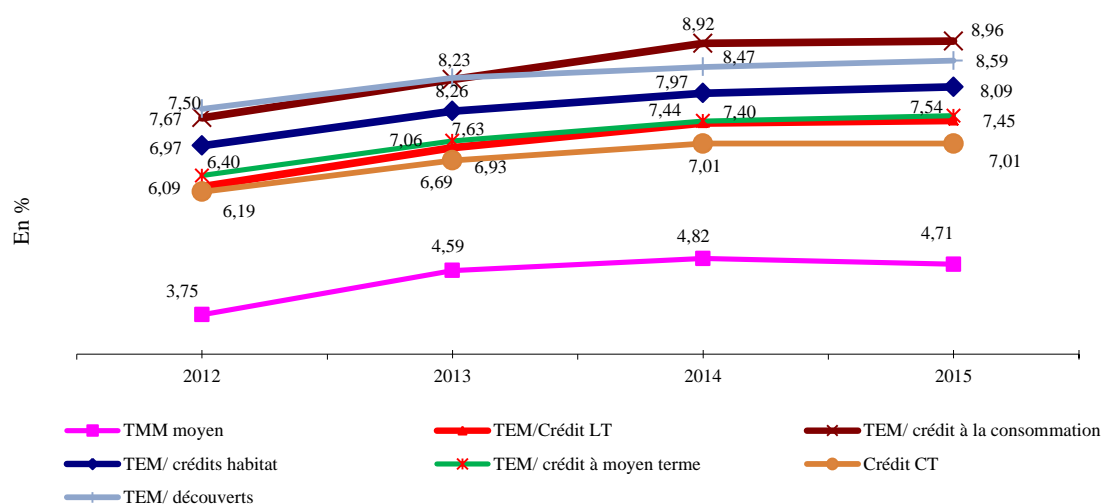
(En MDT sauf indication contraire)

	2013	2014	2015*	Variations			
				2014 2013		2015 2014	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Crédits de la clientèle	51.229	56.108	59.604	4.879	9,5	3.496	6,2
Portefeuille-titres	7.274	9.061	10.619	1.787	24,6	1.558	17,2
Titres de participations et assimilés	2.561	2.792	2.974	231	9,0	182	6,5
Titres de transactions et de placements	346	660	685	314	90,8	25	3,8
Obligations	261	253	300	-8	-3,1	47	18,6
Bons du Trésor	3.694	4.945	6.274	1.251	33,9	1.329	26,9
Emprunts nationaux	412	411	386	-1	-0,2	-25	-6,1
Total des emplois	58.503	65.169	70.223	6.666	11,4	5.054	7,8

* Données provisoires.

Les taux effectifs moyens des banques ont connu, sous l'effet de la baisse du TMM de 11 points de base, une faible augmentation par rapport à l'année 2014.

En effet, l'augmentation des taux effectifs moyens a concerné les crédits-habitat (+12 points de base), les découverts (+12 points de base), les crédits à moyen terme (+10 points de base), les crédits à long terme (+5 points de base) et les crédits à la consommation (+4 points de base). Les crédits à court terme ont connu une stagnation de leur taux effectif moyen.

Graphique 5-3 : Evolution des taux effectifs moyens par catégorie de crédit *

* Il s'agit des taux du deuxième semestre de l'année.

5-1-2 Résultats d'exploitation

Le produit net bancaire (PNB) des banques résidentes a progressé de 225 MDT ou 7,8% en 2015 contre 274 MDT ou 10,4% en 2014 pour s'élever à 3.123 MDT et ce, conséquemment à un net ralentissement de la progression de la marge d'intérêts, soit 47 MDT ou 2,8% contre 113 MDT ou 7,3% en 2014 ; sachant que les autres composants du PNB ont progressé au même rythme qu'en 2014.

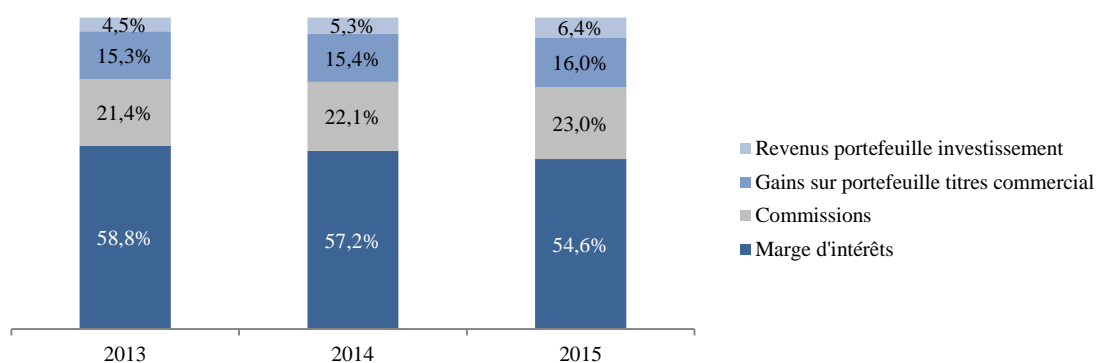
Tableau 5-5 : Résultats d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

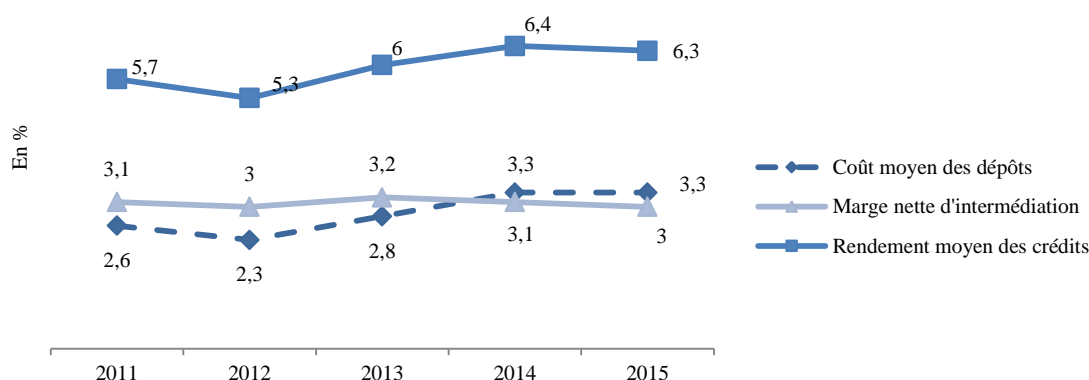
Désignation	2013	2014	2015*	Variations			
				2014 2013		2015 2014	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêts	1.545	1.658	1.705	113	7,3	47	2,8
Commissions nettes	562	640	718	78	13,9	78	12,2
Gains sur portefeuille-titres commercial	399	447	499	48	12,0	52	11,6
Revenus sur portefeuille- investissement	118	153	201	35	29,7	48	31,4
Produit net bancaire	2.624	2.898	3.123	274	10,4	225	7,8
Charges opératoires	1.240	1.405	1.510	165	13,3	105	7,5
<i>dont : masse salariale</i>	<i>941</i>	<i>1.063</i>	<i>1.138</i>	<i>122</i>	<i>13,0</i>	<i>75</i>	<i>7,1</i>

* Données provisoires.

Suite à ces évolutions, la structure du PNB a été marquée par la consolidation de la contribution des revenus du portefeuille titres d'investissement, des commissions et des gains sur portefeuille-titres commercial (1,1 point de pourcentage, 0,9 point de pourcentage et 0,6 point de pourcentage respectivement) contre une baisse de la contribution de la marge d'intérêts de 2,6 points de pourcentage.

Graphique 5-4 : Evolution de la structure du PNB


Le coût moyen des dépôts est demeuré inchangé alors que le rendement moyen des crédits a baissé de 0,1 point de pourcentage et ce, en dépit de la baisse du TMM. Toutefois, La marge nette d'intermédiation a été maintenue dans la même fourchette au cours des années 2011-2015.

Graphique 5-5 : Evolution de la marge d'intermédiation bancaire

Le coefficient d'exploitation a connu une amélioration de 0,1 point de pourcentage pour s'élever à 48,4% suite à l'augmentation des charges opératoires à un rythme moins rapide que celui du PNB.

5-2. Etablissements de leasing

5-2-1 Activité

L'activité du secteur de leasing a connu une accélération en 2015 comme en témoigne l'augmentation de l'encours du crédit-bail de 10,8% contre 10,5% en 2014 pour atteindre 3.363 MDT à fin 2015, financé à hauteur de 74,7% par des ressources d'emprunts principalement bancaires et obligataires.

Il y a lieu de signaler que le secteur a mobilisé 274 millions de dinars de ressources obligataires en 2015 contre 195 millions de dinars en 2014, soit une augmentation de 40,5%.

Tableau 5-6 : Evolution de l'encours du crédit-bail et des ressources d'emprunt

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015*
Encours du crédit-bail	2.746	3.035	3.363
Ressources d'emprunt	2.136	2.412	2.512
dont : Ressources bancaires (en %)	46,3	45,2	46,5
Ressources obligataires (en %)	41,6	39,9	38,2

* Données provisoires.

5-2-2 Résultat d'exploitation

Le produit net des établissements de leasing a progressé de 9,9% ou 13 MDT contre 8,3% ou 10 MDT en 2014, pour s'établir à 144 MDT à fin 2015 et ce, sous l'effet de la progression remarquable de la marge d'intérêts de 15,8% ou 18 MDT.

Tableau 5-7 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015*	Variations			
				2014 2013		2015 2014	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêts	109	114	132	5	4,6	18	15,8
Produit net	121	131	144	10	8,3	13	9,9
Charges opératoires	45	52	57	7	15,6	5	9,6

* Données provisoires.

Le coefficient d'exploitation a quasiment stagné au niveau de 2014, soit 39,6%.

5-3. Banques non-résidentes

5-3-1 Activité

5-3-1-1 Ressources d'exploitation

Les ressources des banques non-résidentes ont poursuivi en 2015 la tendance baissière enregistrée une année auparavant (-6,9% ou -156 M\$E.U contre -29,9% ou -955,2 M\$E.U en 2014). La structure des ressources est constituée principalement par les dépôts de la clientèle (35,6% contre 37,9% en 2014), les emprunts bancaires (25,5% contre 28,7% en 2014) et les fonds propres (11,5% contre 10,9% en 2014).

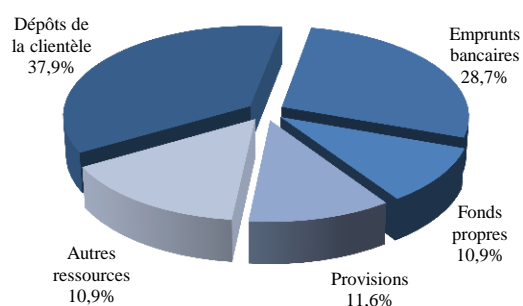
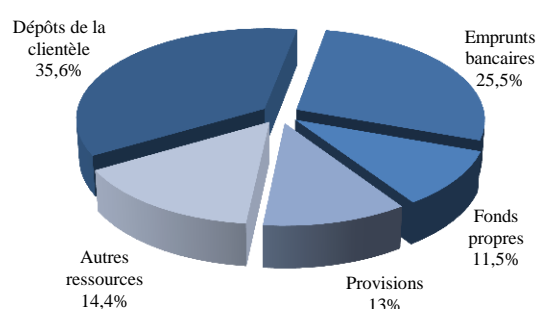
Graphique 5-6 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2014

Graphique 5-7 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2015


Tableau 5-8 : Evolution des ressources des banques non-résidentes

(En millions de \$E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2014 2013		2015 2014	
	2013	2014	2015*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Emprunts bancaires	835,1	645,2	533,0	-189,9	-22,7	-112,2	-17,4
Installées en Tunisie	304,7	212,8	165,5	-91,9	-30,2	-47,3	-22,2
Installées à l'étranger	530,4	432,4	367,5	--98,0	-18,5	-64,9	-15,0
Dépôts de la clientèle	1.337,2	848,4	743,8	-488,8	-36,6	-104,6	-12,3
Résidente	287,4	33,5	21,6	-253,9	-88,3	-11,9	-35,5
Non-résidente	1.049,8	814,9	722,2	-234,9	-22,4	-92,7	-11,4
Autres ressources	416,3	245,3	299,9	-171,0	-41,1	54,6	22,3
Fonds propres	344,7	244,6	239,7	-100,1	-29,0	-4,9	-2,0
Provisions	266,6	261,2	272,3	-5,4	-2,0	11,1	4,2
Total ressources	3.199,9	2.244,7	2.088,7	-955,2	-29,9	-156,0	-6,9

* Données provisoires.

5-3-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques non résidentes ont baissé de 6,9% ou 156 M\$E.U contre -29,9% ou -955,2 M\$E.U en 2014. La baisse a concerné notamment les opérations de trésorerie (-162,7 M\$E.U ou -12,4%).

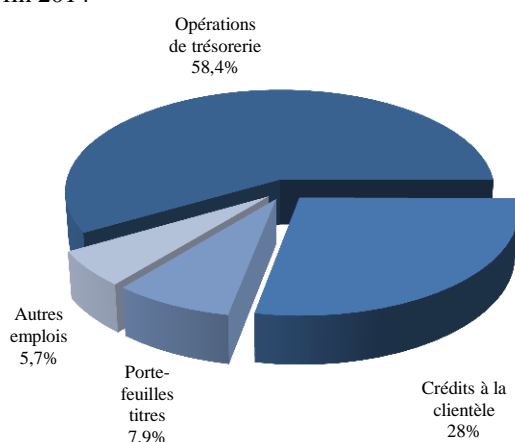
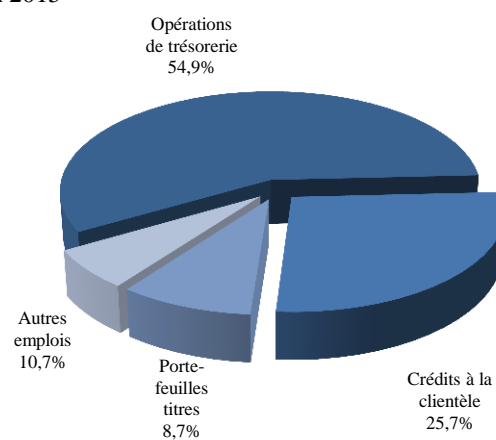
La part des opérations de trésorerie dans le total des emplois a baissé de 3,5 points de pourcentage pour s'élever à 54,9% et celle des crédits à la clientèle de 2,3 points de pourcentage pour s'élever à 25,7%.

Tableau 5-9 : Evolution des emplois des banques non-résidentes

(En millions de \$E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2014 2013		2015 2014	
	2013	2014	2015*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Opérations de trésorerie	1.834,1	1.310,2	1.147,5	-523,9	-28,6	-162,7	-12,4
dont : Placements auprès des banques :	1.252,1	956,2	855,4	-295,9	-23,6	-100,8	-10,5
Installées en Tunisie	306,4	326,7	263,7	20,3	6,6	-63,0	-19,3
Installées à l'étranger	945,7	629,5	591,7	-316,2	-33,4	-37,8	-6,0
Crédits	838,4	628,9	537,0	-209,5	-25,0	-91,9	-14,6
à des résidents	102,6	225,1	221,2	122,5	119,4	-3,9	-1,7
à des non-résidents	735,8	403,8	315,8	-332,0	-45,1	-88,0	-21,8
Portefeuille-titres	376,6	178,1	181,5	-198,5	-52,7	3,4	1,9
Autres emplois	150,8	127,5	222,7	-23,3	-15,5	95,2	74,7
Total emplois d'exploitation	3.199,9	2.244,7	2.088,7	-955,2	-29,9	-156,0	-6,9

* Données provisoires.

Graphique 5-8 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2014

Graphique 5-9 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2015


Les engagements par signature ont enregistré une baisse provenant de la régression des confirmations de crédits documentaires, des ouvertures de crédits documentaires et des cautions et avals.

Tableau 5-10 : Evolution des engagements par signature des banques non-résidentes

(En millions de \$ E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2014 2013		2015 2014	
	2013	2014	2015*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Total engagements par signature	988,1	1.077,0	931,7	88,9	9,0	-145,3	-13,5
dont :							
Confirmations de crédits documentaires	398,0	548,5	481,7	150,5	37,8	-66,8	-12,2
Ouvertures de crédits documentaires	158,8	175,2	136,1	16,4	10,3	-39,1	-22,3
Cautions et avals	310,7	249,4	204,7	-61,3	-19,7	-44,7	-17,9

* Données provisoires.

5-3-2 Résultat d'exploitation

La marge d'intérêts résultant de l'activité des banques non-résidentes a continué à baisser en 2015 ainsi que le produit net bancaire qui s'est établi à 59,2 millions de dollars E.U.

Par conséquent, le coefficient d'exploitation s'est détérioré pour atteindre 47% contre 38,8% à fin 2014.

Tableau 5-11 : Indicateurs d'exploitation

(En millions de \$ E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions \$EU			Variations 2014 2013		Variations 2015 2014	
	2013	2014	2015*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Marge d'intérêts	28,7	19,9	17,4	-8,8	-30,7	-2,5	-12,6
Produit net bancaire	88,5	69,4	59,2	-19,1	-21,6	-10,2	-14,7
Charges opératoires	37,2	26,9	27,8	-10,3	-27,7	0,9	3,3

* Données provisoires.

5-4. Banques d'affaires

L'activité des Banques d'Affaires a été marquée, en 2015, par une baisse importante de leur chiffre d'affaires se traduisant par une diminution de leur PNB de 27,3% pour s'établir à 0,8 MDT, couvrant 89% des charges opératoires.

Tableau 5-12 : Principaux indicateurs

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2014	2015*	Variations 2015 2014	
			En MDT	En %
Produits d'exploitation	1,3	1,0	-0,3	-23,1
Produit net bancaire	1,1	0,8	-0,3	-27,3
Charges opératoires	1,5	0,9	-0,6	-40,0
- Masse salariale	1,0	0,5	-0,5	-50,0
- Charges générales d'exploitation	0,5	0,4	-0,1	-20,0

* Données provisoires.

5-5. Organismes de Factoring

5-5-1 Activité

En 2015, l'activité du secteur du factoring a évolué à un rythme moins élevé que celui de 2014 comme en témoigne la progression de l'encours des financements de 7,2% contre 8,5% en 2014 pour atteindre 232 MDT à fin 2015.

Tableau 5-13 : Indicateurs sur l'activité du factoring

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015*	Variation 2015 2014	
				En MDT	En %
Encours des financements	199,4	216,4	232,0	15,6	7,2

* Données provisoires.

Les ressources d'emprunts n'ont augmenté que de 4,3% en 2015 contre 10% l'année précédente. La part des emprunts bancaires a augmenté de 12,5 points de pourcentage contre une baisse de la part des billets de trésorerie, des emprunts obligataires et des autres emprunts.

Tableau 5-14 : Evolution des ressources

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015*	Variation 2015 2014	
				En MDT	En %
Fonds propres	39,0	40,9	44,4	3,5	8,6
Ressources d'emprunt	117,4	129,1	134,7	5,6	4,3
Emprunts bancaires (en %)**	42,2	45,4	57,9		12,5
Billets de trésorerie (en %)**	33,9	22,8	11,2		-11,6
Emprunts obligataires (en %)**	22,1	27,1	26,4		-0,7
Autres emprunts (en %)	1,8	4,6	4,5		-0,1

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-5-2 Résultat d'exploitation

L'activité de factoring a généré en 2015 des revenus en augmentation de 10,2% pour se situer à 27,1 MDT contre une augmentation de 10,8% en 2014.

Ces revenus sont constitués à hauteur de 33,9 % ou 9,2 MDT de commissions de factoring et 66,1% ou 17,9 MDT de commissions de financement.

Le produit net de factoring a enregistré une augmentation de 7,6%, soit la même augmentation enregistrée en 2014. Cette augmentation accompagnée d'une augmentation moins importante des charges opératoires a engendré une amélioration du coefficient d'exploitation de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 45,4% à fin 2015.

Tableau 5-15 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015*	Variation 2015 2014	
				En MDT	En %
Marge d'intérêt	7,6	8,3	9,0	0,7	8,4
Produit net de factoring	15,8	17,0	18,3	1,3	7,6
Charges opératoires	7,6	7,8	8,3	0,5	6,4

* Données provisoires.

Chapitre 6 – Marché Financier

L'activité du marché financier tunisien a été ponctuée, au cours de l'année 2015, par la succession d'événements perturbateurs sur le plan sécuritaire et ce, outre un contexte économique fragile marqué par un ralentissement de la croissance ; ce qui n'a pas manqué d'influencer le comportement des investisseurs en Bourse.

Dans ce cadre, le marché boursier a connu la succession de deux phases d'évolution tout au long de l'année. Le premier semestre a été globalement positif, au terme duquel l'indice de référence Tunindex a affiché une hausse de 12,4% et ce, en dépit de l'attentat du Musée du Bardo qui avait entraîné une baisse ponctuelle dudit indice. Cette hausse a été relayée par un mouvement baissier quasi continu tout au long du second semestre suite à l'attentat de Sousse survenu vers la fin du mois de juin ; ce qui a induit un rendement annuel du Tunindex négatif de 0,9% contre une performance positive de 16,2% une année auparavant. Cette baisse demeure toutefois contenue par comparaison à certaines autres Bourses de la région à l'instar de la Bourse de Casablanca (-7,2%) et de la Bourse du Caire (-21,5%).

Par ailleurs, et contrairement aux deux dernières années, les nouvelles introductions en Bourse se sont limitées à deux sociétés (contre six sociétés en 2014 et 12 sociétés en 2013) dans un contexte marqué par une certaine méfiance de la part des investisseurs ainsi que par un manque de liquidité sur le marché.

Sur un autre plan, la poursuite des pressions sur les finances publiques observée en 2015 s'est traduite par une hausse des émissions de l'Etat sous forme de bons du Trésor dont l'enveloppe s'est consolidée de 122 MDT ou 5,9% par rapport à l'année, 2014 pour se situer à 2.189 MDT¹. Il y a lieu de souligner, à cet égard, que l'Etat a privilégié les émissions longues au détriment des émissions à plus courte durée comme en témoigne la baisse des émissions de bons du Trésor à court terme (BTCT) qui a été compensée par un recours plus marqué aux émissions de bons du Trésor assimilables (BTA).

Parallèlement, le volume des fonds levés par les sociétés par appel public à l'épargne (APE), au cours de l'année 2015, a nettement augmenté par rapport à l'année précédente notamment en raison de la consolidation des assises financières de deux banques publiques de la place. Ainsi, l'enveloppe globale de ces émissions a plus que doublé, d'une année à l'autre, et a totalisé 1.649 MDT au titre de l'année 2015.

Le marché secondaire a, quant à lui, été dynamique en 2015 avec un accroissement du volume annuel des transactions réalisées sur la cote de la Bourse de 20,4% à 2.140 MDT ; soit un volume quotidien moyen des transactions de 8,6 MDT contre 7,2 MDT en 2014.

A l'instar de l'année précédente, les actifs nets des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)² ont été assez volatils, au cours de l'année 2015, et se sont inscrits en baisse de 4,6% par rapport à 2014 en totalisant 4.368 MDT, soit 5,1% du PIB, à fin décembre 2015 (contre 5,7% du PIB en 2014). Cette baisse est due à un mouvement de rachat de parts observé au cours du mois de décembre 2015.

¹ Compte non tenu de l'emprunt national de 959 MDT émis en 2014.

² Compte non tenu des fonds communs de placement à risque (FCPR).

Tableau 6-1 : Principaux indicateurs boursiers

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	1 ^{er} T 2016
Emissions de l'Etat ¹	1.739	3.207	2.343	774
-Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)	1.574	2.067(*)	2.189	764
-Bons du Trésor à court terme (BTCT)	165	181	154	10
-Emprunt obligataire national	-	959	-	-
Encours des bons du Trésor (fin de période)	8.280	9.441	10.238	10.368
-BTA et BTZc	8.115	8.301	9.125	9.923
-BTCT	165	181	154	80
-Emprunt obligataire national	-	959	959	959
Encours des bons du Trésor/PIB (en %)	11,0	11,7	12,0	12,1²
Emissions des entreprises par APE				
Montants visés	573	528	1.545	125
- Augmentations de capital	225	233	1.060	10
- Emprunts obligataires	348	295	485	115 (**)
Fonds levés ³	691	576	1.649	194
- Augmentations de capital	257	243	1.054	6
- Emprunts obligataires	434	333	595	188
Montant des transactions sur la cote de la Bourse	1.534	1.777	2.140	458
- Titres de capital (a)	1.457	1.651	1.995	446
- Titres de créance	77	126	145	12
Nombre de sociétés cotées (en unités)	71	77	78	78
Capitalisation boursière (b)	14.093	17.324	17.830	18.934
Capitalisation boursière/PIB (en %)	18,8	21,4	20,9	22,1 ²
TUNINDEX en points (base 1000 le 31/12/1997)	4.381,32	5.089,99	5.042,16	5.421,00
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	10,3	9,5	11,2	2,4
Taux de liquidité (en %) ⁴	56	53	53	46
Montant des transactions sur le marché hors-cote	34	42	113	37
Montant des enregistrements et déclarations	2.317	778	1.748	113
OPCVM (hors FCPR) ⁵				
- Unités en activité	115	119	125(***)	126(***)
- Actifs nets	4.569	4.577	4.368	4.546

Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et Conseil du marché financier (CMF)

¹ Calculées sur la base des dates d'adjudication.² Calculés sur la base du PIB de l'année 2015.³ Calculés sur la base des dates de clôture des souscriptions.⁴ Le taux de liquidité est défini comme étant le volume des titres traités rapporté à celui des titres offerts à la vente sur la cote de la Bourse.⁵ Fonds commun de placement à risque.

(*) Compte tenu des adjudications d'échange de bons du Trésor pour un montant cumulé de 473,7 MDT.

(**) Montant susceptible d'être porté à 140 MDT.

(***) Dont deux FCP en liquidation anticipée

6-1. Financement de l'Etat et de l'investissement

L'année 2015 a été caractérisée par une poursuite du recours du Trésor à l'emprunt intérieur avec une légère augmentation des fonds mobilisés au titre des adjudications de bons du Trésor par comparaison à l'année 2014.

Parallèlement, l'année 2015 a enregistré un accroissement des fonds drainés par les sociétés par appel public à l'épargne (APE), notamment, en relation avec la consolidation des assises

financières de certaines banques de la place, et dans une moindre mesure, grâce à une levée de fonds plus importante sur le compartiment obligataire par comparaison à l'année précédente.

6-1-1 Emissions de l'Etat

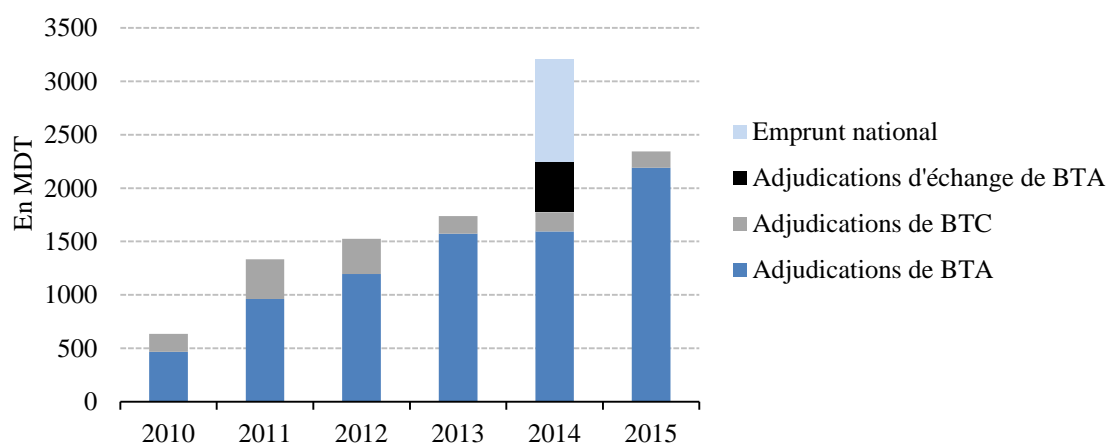
L'année 2015 a été marquée par une consolidation des émissions du Trésor au titre des adjudications de bons du Trésor, la baisse des émissions de bons du Trésor à court terme (BTCT) ayant été largement compensée par la hausse des émissions de bons du Trésor assimilables (BTA). Ainsi, le montant mobilisé au titre de ces adjudications s'est accru de 95 MDT ou 4,2% par rapport à l'année 2014 qui avait enregistré l'émission d'un emprunt national de 959 MDT parallèlement aux adjudications de bons du Trésor.

Au cours de l'année 2015, les émissions de bons du Trésor ont totalisé 2.343 MDT (dont 2.189 MDT ou 93,4% sous forme de BTA) contre un montant estimé à 1.100 MDT prévu par la loi de finances complémentaire pour l'année 2015. Le décalage entre les prévisions et les réalisations se justifie par le retard pris dans la mobilisation de ressources d'emprunt extérieures qui a amené le Trésor à procéder à des adjudications bimensuelles de BTA au cours des mois de septembre, novembre et décembre 2015.

Aussi, les émissions de BTA ont-elles été concentrées sur le dernier trimestre de l'année 2015 où le montant levé a été de 961 MDT, soit près de 44% de l'enveloppe globale des BTA émis sur l'année 2015 et ce, en relation avec le montant élevé de tombées de bons du Trésor, notamment, au cours du mois d'octobre 2015. Il y a lieu de souligner, à cet égard, que le Trésor avait initié, en septembre 2015, une adjudication d'échange de BTA échéant en octobre 2015 contre des BTA à échéance finale octobre 2022 qui a été déclarée infructueuse.

Par ailleurs, les émissions de BTA ont été concentrées sur la ligne « BTA 5,75%-janvier 2021 » qui a accaparé près de 31,7% du montant global des adjudications.

Graphique 6-1 : Evolution des émissions de Bons du Trésor



La durée de vie moyenne des bons du Trésor a, pour sa part, été de 3,78 ans en 2015 contre 4,11 ans en 2014.

Les émissions de bons du Trésor, au cours du **premier trimestre de l'année 2016** ont, quant à elles, été pratiquement limitées aux émissions de BTA avec une enveloppe cumulée de

774 MDT (dont 764 MDT ou 98,7% sous forme de BTA) ; soit 38,7% du montant prévisionnel annuel des émissions¹.

6-1-2 Emissions des entreprises par APE

Le marché primaire a été marqué, au cours de l'année 2015, par une hausse des émissions des sociétés par APE et ce, aussi bien sur le compartiment obligataire que pour les augmentations du capital en numéraire et ce, principalement, dans le cadre de la consolidation des assises financières de la STB et de la BH ainsi que la recapitalisation d'El Wifack Leasing reconvertie en banque universelle islamique « Wifack International Bank ».

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier (CMF) a accordé son visa pour l'augmentation en numéraire par APE du capital de neuf sociétés pour une enveloppe globale de 1.060 MDT, les opérations les plus importantes ayant concerné la STB (757 MDT), la BH (110 MDT) et El Wifack Leasing (60 MDT).

Le montant d'argent frais levé par les entreprises sous forme d'augmentations du capital s'est élevé, au cours de l'année 2015, à 1.054 MDT.

Le marché obligataire a, pour sa part, été caractérisé par une consolidation marquée des émissions en dépit de leur interruption sur la période s'étalant entre les mois de mai et juillet 2015 marquée par un resserrement de la liquidité sur le marché ; laquelle interruption s'explique par la recherche des émetteurs à garantir la bonne fin des opérations d'émission.

En effet, au cours de l'année 2015, le CMF a donné son visa pour l'émission de 17 emprunts obligataires émanant de 13 sociétés de leasing, trois banques, et une société de factoring de la place pour une enveloppe cumulée de 485 MDT et pouvant être portés à 605 MDT. Si toutes ces banques ont procédé à l'émission d'emprunts subordonnés, deux sociétés de leasing seulement ont opté pour cette forme d'émission.

Par conséquent, les fonds levés sur le compartiment obligataire se sont inscrits en hausse de 78,7% par rapport à leur niveau atteint une année auparavant en totalisant 595 MDT dont 120 MDT² relatifs à des emprunts visés en 2014 et clôturés au cours de l'année 2015 sachant qu'au terme de l'année 2015, quatre emprunts sur les 17 emprunts visés n'étaient pas encore clôturés.

Le premier trimestre 2016 a, pour sa part, enregistré l'octroi du visa du CMF pour l'émission de trois emprunts obligataires par des sociétés de leasing et d'un emprunt subordonné par une banque de la place pour un montant global de 115 MDT et pouvant atteindre un maximum de 140 MDT.³

Au cours du **premier trimestre de l'année 2016**, les fonds mobilisés par APE par les entreprises sur le marché primaire ont totalisé 194 MDT dont 188 MDT sur le compartiment obligataire, la souscription dans le capital de la société « AMS » (6 MDT) visée en 2015 ayant été clôturée au cours de ce trimestre.

6-2. Marché boursier

L'année 2015 a enregistré la poursuite des introductions en Bourse bien que à un rythme moins prononcé par comparaison aux deux années précédentes. En effet, alors que les années 2014 et 2013 avait été marquées par l'introduction de six et de douze nouvelles sociétés en Bourse,

¹ Pour l'année 2016, le montant prévisionnel des émissions de BTA et de BTC est estimé à 2.000 MDT (dont 1.800 MDT ou 80% sous forme de BTA).

² Il s'agit de l'emprunt subordonné émis par Amen Bank (60 MDT) et des emprunts émis par l'ATL (40 MDT) et la CIL (20 MDT).

³ Il s'agit des emprunts émis par Tunisie Leasing (20 MDT à 30 MDT), la CIL (15 MDT à 30 MDT) et Hannibal Lease (20 MDT) et de l'emprunt subordonné émis par la BH (60 MDT).

respectivement, le nombre des nouvelles introductions a été limité à deux sociétés tout au long de l'année 2015.

Il s'agit de la société « UADH », spécialisée dans la distribution automobile, introduite sur le marché principal de la cote et de la société « Office plast », spécialisée dans la fabrication de fournitures bureautiques et scolaires et qui a été introduite sur le marché alternatif de la cote ; les deux introductions ayant été réalisées à travers une offre à prix ferme assortie d'un placement global.

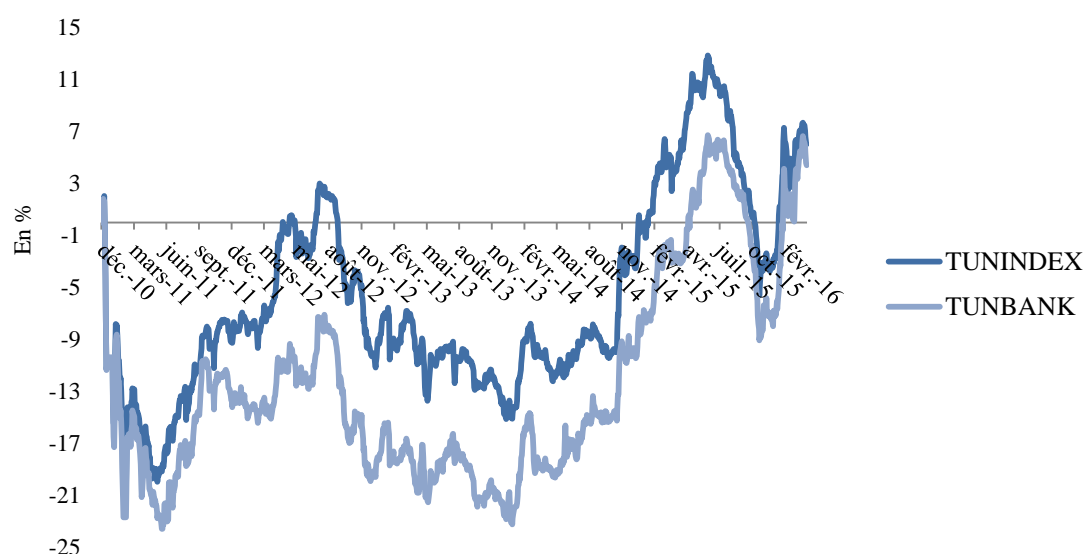
Aussi, l'année 2015 a-t-elle été marquée par la radiation de la société « Syphax Airlines » du marché alternatif de la cote et son transfert au compartiment hors-cote avec la reprise des négociations sur ce compartiment à partir du 6 novembre 2015. Par conséquent, le nombre des sociétés cotées s'est élevé à 78 unités au terme de l'année 2015.

Le premier trimestre de l'année 2016 a, pour sa part, été marqué par le dépôt des dossiers de trois sociétés en vue de leur admission en Bourse ; à savoir la société « Unimed » en vue d'une cotation sur le marché principal et les sociétés « Mecatech Holding » et « Maille Club » sur le marché alternatif de la cote de la Bourse, sachant que le Conseil d'Administration de la Bourse n'a pas donné de suite favorable à l'introduction en Bourse de la société « Mecatech Holding ».

Sur un autre plan, la tendance ascendante de l'indice Tunindex observée en 2014 s'est poursuivie au début de l'année 2015, l'indice de référence de la Bourse de Tunis ayant amorcé l'année en hausse et ce, en dépit d'une conjoncture économique fragile. L'attentat du Bardo survenu, au cours du mois de mars 2015, n'a entraîné qu'une baisse ponctuelle de l'indice (-2,4% en mars 2015) qui est parvenu à se redresser par la suite.

Néanmoins, cette reprise a été freinée suite à l'attentat de Sousse, survenu au cours du mois de juin 2015, et qui a provoqué une baisse continue de l'indice Tunindex tout au long du second semestre de l'année 2015, avec une légère reprise enregistrée vers la fin de l'année. Par conséquent, l'indice Tunindex a clôturé l'année 2015 à 5.042,16 avec un rendement négatif de 0,9% contre une performance positive de 16,2% en 2014.

Graphique 6-2 : Evolution des indices TUNINDEX et TUNBANK



L'évolution des cours des valeurs cotées a, pour sa part, été globalement baissière, 46 valeurs ayant accusé un repli de leurs cours à des taux variant entre -65,2% (SOTETEL) et -1,7% (Placement Tunisie SICAF) alors que 32 autres valeurs ont affiché des performances positives comprises entre 1,4% (ATB) et 118,3% (EURO-CYCLES).

L'évolution des cours des valeurs bancaires a été globalement haussière avec la progression du cours de huit banques cotées et le repli de quatre autres banques¹, induisant, ainsi, un rendement de l'indice sectoriel TUNBANK positif de 1,4%. La meilleure performance est revenue aux banques publiques en relation avec le début de la concrétisation des recommandations du full audit dont elles ont fait l'objet et les efforts entrepris pour l'assainissement de leur situation financière (BH (+84,4%) suivie par la BNA (+47,4%) et la STB (+25,8%)). En revanche, la plus mauvaise performance a été réalisée par le titre BTE (-29,2%).

L'évolution des autres indices sectoriels a été mitigée, en 2015, avec la hausse de six indices et la baisse de six autres. Ainsi, la meilleure performance a été réalisée par l'indice « Produits ménagers et de soin personnel » (+21,9%) alors que le plus mauvais rendement est revenu à l'indice « Bâtiment et matériaux de construction » (-35,2%).

La contribution par secteur dans la variation de l'indice Tunindex montre que la plus grande contribution positive revient au secteur « Biens de consommation » (2,3%) alors que le secteur « Industries » a été celui qui a le plus contribué négativement à la variation de l'indice (-2,6%).

L'indice Tunindex a suivi un mouvement oscillatoire tout au long du **premier trimestre 2016**. Ainsi, l'indice a amorcé l'année 2016 sur une forte hausse de 7,2% enregistrée au cours du mois de janvier puis a poursuivi une tendance baissière en février (-2,4%) pour renouer avec la hausse en mars (+2,5%) ; ce qui a induit un rendement de 7,5% depuis le début de l'année .

Au cours de ce trimestre, la performance des indices sectoriels a été mitigée, sept indices ayant affiché des rendements positifs à des taux variant entre 6,6% (Services aux consommateurs) et 23,4% (Produits ménagers et de soin personnel) alors que six autres indices se sont inscrits en baisse à des taux compris entre -0,6% (Assurances) et -12,1% (Automobile et équipementiers). L'indice TUNBANK a, pour sa part, enregistré un rendement positif de 11,1%.

Par ailleurs, en dépit de la performance négative du marché, la capitalisation boursière s'est inscrite en hausse de 506 MDT ou 2,9%, d'une année à l'autre, et a totalisé 17.830 MDT, soit près de 20,9% du PIB, à fin décembre 2015 contre 21,4% du PIB en 2014. Cette consolidation a été tirée essentiellement par un effet volume dû aux augmentations du capital de certaines sociétés cotées, dont notamment, la STB et la BH dans le cadre de leur recapitalisation.

La capitalisation boursière du marché s'est consolidée de 1.104 MDT ou 6,2% pour atteindre 18.934 MDT, soit 22,1% du PIB **à fin mars 2016**. Cette hausse est due, en particulier, à la valeur « SFBT » dont le poids dans l'indice Tunindex est de 16,1% et qui a connu un accroissement de sa capitalisation boursière de 345 MDT, soit 31,3% de la hausse de la capitalisation boursière globale du marché à fin mars 2016.

Par ailleurs, la part des investisseurs étrangers dans la capitalisation boursière s'est consolidée en passant de 24,1% à fin 2014 à 25,58% à fin 2015 avec un accroissement du volume des acquisitions nettes réalisées sur la cote de la Bourse au profit de ces investisseurs qui a totalisé 300 MDT (contre 122 MDT en 2014) étant noté que les acquisitions ont été concentrées sur les titres « SFBT », « SAH », « OTH » et « Délice Holding » qui ont accaparé près de 87% de l'enveloppe globale des achats.

Il y a lieu de souligner, à cet égard, que le titre « SFBT » a connu un grand engouement de la part des investisseurs étrangers avec des acquisitions nettes de 265 MDT, au cours de l'année

¹ La cote de la Bourse comprend 12 banques cotées (contre 11 banques seulement en 2014) et ce, suite à la reconversion de la société El Wifack Leasing en banque universelle islamique « Wifack International Bank ».

2015, en relation avec l'assouplissement des conditions de prise de participation par les étrangers dans le capital des sociétés tunisiennes introduit par le biais du décret n° 2014-3629 du 18 septembre 2014¹.

La part des investisseurs étrangers dans la capitalisation boursière s'est accrue à 26,96% au terme du **premier trimestre 2016** avec un solde de leur intervention sur la cote de la Bourse négatif de 38 MDT, notamment, en raison de la hausse des cessions sur les titres de capital observée au cours du mois de mars et qui ont touché, en particulier, le titre « ARTES » suite au désengagement de deux fonds d'investissement étrangers.

Sur un autre plan, le volume des transactions réalisées sur la cote de la Bourse, en 2015, s'est consolidé de 20,4% par rapport à l'année précédente et a totalisé 2.140 MDT (dont 1.995 MDT sur les titres de capital) ; soit un volume d'échange quotidien moyen de 8,6 MDT contre 7,2 MDT en 2014.

Les valeurs les plus échangées en termes de volume ont été la SFBT, SAH, la BNA et UADH qui se sont adjugées près de la moitié de l'enveloppe globale des transactions réalisées sur les titres de capital en 2015.

Le marché de bloc a, quant à lui, drainé 578 MD, en 2015, contre 346 MD en 2014. Ces transactions ont notamment été alimentées par celles réalisées sur le titre « SFBT » ainsi que sur le titre « SAH » dans le cadre du transfert des actions des fondateurs de cette société à une holding (JM Holding) ; ces deux valeurs ayant accaparé près de 76% du volume global des transactions de bloc.

Les transactions sur le compartiment obligataire (145 MDT) ont été, pour leur part, alimentées par celles réalisées sur les obligations de l'emprunt national.

Les transactions réalisées sur la cote de la Bourse ont totalisé 458 MDT, au titre du **premier trimestre 2016** et ont été concentrées sur le titre « SFBT » qui a accaparé près de 20% des transactions effectuées sur les titres de capital. Par conséquent, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 7,3 MDT, au cours de ce trimestre, contre 8,6 MDT au cours de la même période de l'année 2015.

Les échanges de capitaux sur le compartiment hors-cote ont, quant à eux, totalisé 113 MDT en 2015 (contre 42 MDT en 2014). Parallèlement, les opérations d'enregistrement et les déclarations se sont nettement consolidées en passant de 778 MDT en 2014 à 1.748 MDT en 2015 et ont, notamment, été alimentées par les transactions réalisées sur les titres « CLC SA » et « JM Holding ».

Au cours du **premier trimestre de l'année 2016**, les transactions sur le marché hors-cote et les opérations d'enregistrement et les déclarations ont totalisé, respectivement, 37 MDT et 113 MDT.

6-3. Activité des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

L'année 2015 a été marquée par l'octroi de l'agrément du Conseil du Marché Financier (CMF) pour la constitution de sept fonds communs de placement à risque (FCPR) d'une valeur estimée globale de 310 MDT, de deux fonds d'amorçage, d'une SICAV obligataire et de quatre fonds

¹ Décret fixant la composition, les attributions, l'organisation et les modes de fonctionnement de la commission supérieure d'investissement qui stipule dans son article premier que la CSI procède à l'examen des demandes d'acquisition par des étrangers des valeurs mobilières tunisiennes conférant un droit de vote ou des parts sociales des sociétés établies en Tunisie et exerçant dans un secteur non libéralisé à la constitution si la participation étrangère, y compris l'opération d'acquisition concernée, atteint le seuil de 50 % au moins ou dépasse par la suite celui de 66,66% du capital tout en dispensant de l'autorisation de la CSI, les opérations d'acquisition de participations par des étrangers comprises entre ces deux seuils.

communs de placement (FCP), soit un fonds de type obligataire, deux fonds de type mixte et un fonds de type actions. Le CMF a également donné son agrément pour la liquidation de sept FCP¹ et ce, outre le retrait de l'agrément du fonds « Syaha Capital FCPR » à la demande de la société de gestion.

Par conséquent, le nombre d'OPCVM² en activité s'est élevé à 125 unités à fin décembre 2015 contre 119 unités en 2014.

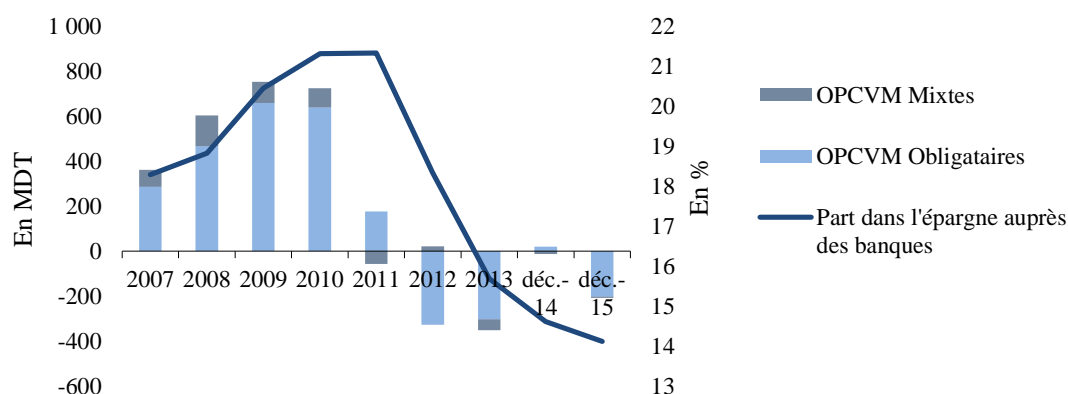
Les actifs nets détenus par les OPCVM en activité se sont inscrits en baisse de 209 MDT ou 4,6% par rapport à l'année précédente et ont totalisé 4.368 MDT à fin décembre 2015 contre un recul de l'épargne nationale de 10,1%. Cette baisse est attribuée, en particulier, au recul des actifs nets des OPCVM au cours du mois de décembre 2015 (-188 MDT) suite à un mouvement de rachat de parts ayant touché les unités obligataires contre une stabilité des actifs détenus par les unités mixtes qui se sont élevés à 484 MDT (contre 489 MDT en 2014).

A l'instar des années précédentes, le marché de l'épargne collective a été dominé, en 2015, par les unités obligataires qui détiennent 88,9% des actifs nets de l'ensemble des OPCVM en activité, soit 3.884 MDT à fin 2015. Ce marché demeure également marqué par une forte concentration comme en témoigne la détention par 11 organismes de type obligataire (dont les actifs nets sont supérieurs à 100 MDT) de près de 75,7% de l'ensemble des actifs nets.

Le rendement des OPCVM en activité s'est également inscrit en baisse et a été limité à 3,18% au titre de l'année 2015 contre une performance de 3,93%, une année auparavant.

Durant le **premier trimestre 2016**, le nombre des OPCVM en activité s'est élevé à 126 unités suite au démarrage des souscriptions publiques dans le FCP « Al Hikma » de type mixte. Les actifs nets de l'ensemble des OPCVM en activité se sont accrus de 178 MDT ou 4,1% par rapport à fin 2015 pour se situer à 4.546 MDT à fin mars 2016, avec un rendement de 1,26% au cours dudit trimestre.

Graphique 6-3 : Variation des actifs nets des OPCVM et évolution de leur part dans l'épargne bancaire



¹ Il s'agit de l'agrément de liquidation de « FCP Fina 60 » et « FCP Serena Valeurs Financières » suite à l'expiration de leur durée de vie, de la liquidation anticipée des fonds « FCP Al Baraka », « FCP General Dynamique », « Attijari FCP Sérénité » et « Attijari FCP Harmonie » et du retrait de l'agrément de « FCP Valeurs CEA II » pour non usage de l'agrément dans le délai légal.

² Hors Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR).

Partie 2 :

Activité de la Banque Centrale de Tunisie

Chapitre 1 –Activité du Contrôle

L'audit interne est effectué soit sous forme d'audits d'assurance - mission de base et prioritaire - soit de missions de conseil – activité complémentaire. Au cours de l'année 2015 (20) missions d'audit d'assurance, (5) missions de vérification des caisses et (14) missions de conseil ont été poursuivies. Par comparaison à l'année 2014, à effectif inchangé, le nombre de missions d'audit d'assurance a doublé et celui des missions de conseil a quintuplé ; les missions de vérification des caisses restent à un niveau stationnaire : entre 3 et quatre missions par an y compris celle qui porte sur des inventaires effectués à l'occasion des passations de fonction.

Au cours de l'année 2015, quatorze (14) rapports d'audit d'assurance et de vérification des caisses ont été finalisés et mis à la disposition du Gouvernement de la Banque - en version intégrale avec les réponses *verbatim* du management - et au Comité permanent d'audit - sous forme de synthèses. Les départements audités sont mis en possession de rapports partiels complets au fil de l'eau pendant le déroulement de la mission afin d'enclencher instantanément le suivi des recommandations auxquelles ils adhèrent.

Le **plan d'audit** tel qu'approuvé par le Gouvernement de la Banque, le Comité permanent d'audit et le Conseil d'Administration pour l'année 2015 a comporté treize (13) missions : un peu plus de la moitié des missions ont été engagées et celui-ci aura été réalisé à 40 %.

Le Contrôle général fournit au Gouvernement de la Banque et aux départements qui le sollicitent **des conseils** dans différents domaines et notamment en matière de contrôle interne, de gestion des risques, de conformité, d'efficacité et d'organisation. Au cours de l'année 2015, par comparaison à l'année 2014, l'activité de conseil a été sensiblement augmentée dès lors que le Contrôle général a été sollicité tant par les départements de la Banque que par son Gouvernement. La plupart des missions ont été achevées.

Le suivi de la mise en œuvre des recommandations émanant des auditeurs internes et externes fait l'objet d'un rapport trimestriel au Gouvernement de la Banque et au Comité permanent d'audit qui à son tour soumet ses constats et ses conclusions au Conseil d'Administration. Il ne sera pas davantage développé dans le rapport d'activité du Contrôle général.

Le Contrôleur général qui assure le secrétariat du Comité permanent d'audit a contribué à l'organisation et la préparation des cinq réunions tenues par le Comité en 2015 et l'a assisté dans l'évaluation des chartes de l'audit interne et du Comité en procédant à une consultation élargie avec les auditeurs internes opérationnels, le Gouvernement de la Banque et le Comité permanent d'audit auquel des propositions concernant les deux chartes ont été soumises. Les amendements proposés par le Comité permanent d'audit à l'issue de cet examen ont été approuvés par le Conseil d'Administration et les chartes amendées promulguées.

Le Contrôle général a poursuivi le renforcement de sa **collaboration avec les deux commissaires aux comptes** de la Banque qu'il assiste dans leurs travaux d'approche. Cette collaboration vise à faciliter le déroulement des missions des commissaires aux comptes et surtout à coordonner, sous la supervision du Comité permanent d'audit, la préparation des programmes d'audit.

Au titre de l'assistance des prestataires externes, le Contrôle général a poursuivi avec les services du Fonds Monétaire International la revue du plan d'action relatif à la mise en œuvre des actions de progrès visant l'amélioration des sauvegardes de la Banque, « **Safeguard Assessment** ». Au cours des dix premiers mois, la mission du FMI a procédé à trois **revues**. Les rapports établis à l'occasion des revues font ressortir les améliorations introduites sur la base

des recommandations des services du FMI notamment au titre du renforcement de l'indépendance de l'audit interne et l'amélioration du reporting comptable.

Le Contrôle général a apporté son assistance au Gouvernement de la Banque à l'occasion de la relance au cours du mois d'avril 2015, des travaux de la mission du FMI au titre de l'évaluation des capacités de la Banque – « The **Capability Assessment Program** ».

La Banque Centrale de Tunisie a organisé du 1er au 3 octobre 2015 à son Siège à Tunis, la 8^{ème} conférence internationale des responsables de l'audit interne des Banques centrales des pays francophones. Dix-sept participants de quatorze banques centrales et instituts d'émission de 28 pays francophones ont pris part à l'évènement.

L'année 2015 a été l'année de la consolidation de l'audit interne et des réformes engagées dans ce cadre au cours des trois dernières années. A ce titre, l'audit aura concrétisé plusieurs actions : mise en œuvre d'un audit par les risques, actualisation de l'univers d'audit avec l'identification des macro-processus et objets d'audit, l'élaboration des **programmes trisannuels d'audit**, le renforcement du dispositif de suivi des recommandations et la réalisation de la première **autoévaluation** de l'audit.

L'année 2016 sera celle du parachèvement de l'audit interne au sein de la Banque et du renforcement de sa gouvernance qui coïncidera la même année avec la mise en œuvre des nouveaux statuts. Une attention particulière sera portée sur le renforcement de l'indépendance de l'audit interne et la refonte de son système d'information.

Chapitre 2 – Organisation et Système d’Information

Sur le fondement des orientations stratégiques prises au cours des années écoulées, la Banque a pu démarrer au titre de l’année 2015 la concrétisation des quatre projets structurants, plaçant ainsi au centre de la réflexion collective des thématiques liées à la bonne gouvernance et à la performance.

Il s’agit du projet de Cartographie des Processus et d’Urbanisation du Système d’Information, des projets d’élaboration et de mise en place de la Politique de Sécurité du Système d’Information et du Plan de Continuité d’Activité et du projet Gestion Electronique des Documents, des Courriers et Système d’Archivage Electronique.

Lesdits projets concourent à la consolidation de la résilience de la Banque tant au plan interne qu’au niveau externe. Ils contribuent au renforcement de l’agilité et de la sécurité du système d’information de la Banque. Ils développent la culture de la maîtrise des risques et de la performance organisationnelle et influent sur toute l’institution au niveau fonctionnel, politique et de la gouvernance.

2-1. La cartographie des processus et l’urbanisation du système d’information (CPUSI)

Le processus décisionnel qui a donné lieu à l’engagement dans le projet était propice à une grande implication des chefs des départements. Le kick off de la mission de cadrage du projet CPUSI a en effet été annoncé dans le cadre des travaux du Comité Stratégique du Système d’Information bénéficiant du soutien du Gouvernement de la Banque pour le projet.

La conduite du projet est ainsi planifiée en étroite collaboration avec le prestataire de service dans toutes ses étapes, pour ce qui concerne notamment la formation de l’équipe projet à la méthode et à l’outil de cartographie et de modélisation des processus, la communication et la sensibilisation des relais métiers sur le projet, l’organisation des interviews pour la cartographie des processus métiers et le workshop pour la description détaillée d’un processus pilote.

La mission a pris fin laissant, en dépit de certains contretemps, un acquis particulièrement intéressant au niveau collectif qui consiste surtout en l’appropriation des concepts de cartographie et la prise de conscience par les cadres de la banque des enjeux y relatifs aux niveaux fonctionnel, organisationnel, technique et stratégique.

A l’issue du projet, la mission de cadrage aurait ainsi été un exercice dont il s’impose de tirer les enseignements pour une implémentation réussie de la cartographie des processus à une échelle généralisée :

- ✓ la Banque dispose d’un référentiel des processus dûment validés par les départements et répartis en macro processus de pilotage, opérationnel et de support.
- ✓ des scénarios délimitant les axes stratégiques de la généralisation du projet seront pensés pour les trois années à venir et ce, compte tenu de la priorisation de la charge de formalisation et de modélisation de plus de trois cents, processus élémentaires.

2-2. Projets d'élaboration et de mise en place de la politique de sécurité du système d'information et du plan de continuité d'activité

Avec un engagement fort du Gouvernement de la Banque, les deux projets ont démarré en 2015 avec l'expertise externe pour appuyer la Banque par les méthodes, les retours d'expériences et les pratiques novatrices, en vue de la formalisation de la politique de sécurité du système d'information et de la mise en place du plan de continuité d'activité garant de la confiance des tiers.

Les deux projets évoluent avec l'accompagnement du comité de projet désigné à l'effet pour veiller sur toutes les exigences d'une mise en œuvre parallèle et séquentielle cohérente.

L'engagement de la démarche a ainsi donné lieu à des actions de communication et des workshops de sensibilisation à destination des responsables des départements et des relais métiers dans l'objectif d'une mise à niveau collective sur les définitions des concepts liés aux deux projets, sur la problématique de la sécurité des systèmes d'information et ses enjeux, sur la continuité d'activité et sur les démarches de mise en œuvre des projets auxquels ils participeront.

Des messages forts sont lancés : la qualité de service des activités régaliennes de la Banque dépend fortement du Système d'Information, de sa sécurité et de sa résilience par rapport aux menaces qui se multiplient et s'amplifient sur les systèmes d'informations. Et c'est à ce titre qu'il faut préserver leur sécurité et leur disponibilité pour maintenir la confiance des utilisateurs dans le partage et l'usage des informations.

Au stade actuel, les deux projets évoluent selon le planning de réalisation tracé, le travail se poursuit pour le recensement des actifs stratégiques de la Banque et des risques qui leur sont associés.

De même, le comité de projet et le prestataire ont engagé une réflexion sur la gouvernance de la sécurité de l'information afin de préciser le dispositif organisationnel qui veillera à la pérennisation du projet par une délimitation claire des structures et des responsabilisations.

En parallèle, les deux grandes étapes dans le projet de continuité d'activité sont entamées avec les métiers à savoir la cartographie des process critiques et le Business Impact Analysis.

L'implémentation parallèle des deux projets est intensive, elle consacre la maîtrise des risques et la connaissance des bonnes pratiques et des normes comme référentiel sur lequel repose toute implémentation réussie du système d'information.

2-3. La gestion électronique des documents, du courrier et l'archivage électronique (GED-GEC-SAE)

Dans le cadre de la même logique de promotion de la transversalité et de l'automatisme, l'année 2015 a connu le démarrage d'un projet d'administration numérique « GED-GEC-SAE ».

Les trois volets sont liés à des enjeux et des problématiques communes et s'inscrivent dans une démarche d'amélioration de la qualité de service par l'automatisation des processus documentaires et le développement de la partageabilité.

Ils visent :

- ✓ La facilité de l'accès et de la recherche des documents.
- ✓ Le gain de temps.
- ✓ L'allègement des traitements et la standardisation.
- ✓ La partageabilité avec la préservation de la confidentialité des documents et les sécurités nécessaires.
- ✓ La modernisation des prestations et des services.

Le périmètre de déploiement a été conçu pour une implantation progressive sur six processus documentaires pilotes arrêtés dans le cahier des charges.

Une analyse détaillée de la gestion des courriers dans la Banque a été également menée pour se préparer à l'implémentation généralisée de la GEC dans la Banque.

Les ateliers de numérisation des lots d'archives pilotes ont démarré après une spécification fonctionnelle des métadonnées nécessaires à la recherche et l'accès aux documents numériques et sur la base d'un processus d'archivage convenu, garantissant la conservation probante des documents en fonction de leur cycle de vie et des calendriers de conservation associés aux documents en question.

C'est ainsi que l'équipe projet en collaboration étroite avec le prestataire ont travaillé étroitement pour développer une bonne communication sur le progiciel favorisant la mobilisation et la compréhension commune des objectifs du projet surtout au niveau de la GEC qui concernera toute la Banque. Des actions de formations ciblées de formateurs et des utilisateurs et des tests progressifs sont planifiées conformément à un processus d'apprentissage ciblé: les tests ont ainsi démarré sur un échantillon de courriers réels, élargis à tous les départements créant un engagement qui s'est fait transmettre.

La mise en place des tests de la GEC a amené une réflexion en cours sur les scénarios des nouvelles organisations du travail favorisant l'introduction réussie des changements induits par la dématérialisation.

2-4. Evolution technologique et fonctionnelle des applications Métiers de la Banque

Sur la base du bilan des travaux intervenus sur la période 2013-2015 et à la veille de l'élaboration d'un nouveau plan d'action 2016-2018, des projets d'envergures et des investissements de moyen terme se dessinent et ce en vue de l'alignement du système d'information sur les priorités des métiers.

Ainsi, les projets en cours pour la refonte des systèmes d'information des trois métiers (opérations de change (DGOC), supervision bancaire (DGSB) et statistiques (DGST)), continueront à être inscrits dans le nouveau plan d'action :

- ✓ La refonte du système d'information de la DGOC pour la prise en charge des évolutions réglementaires sachant que la migration technique des applications opérationnelles a été achevée en 2015.
- ✓ La refonte du système d'information de la DGSB portera sur la poursuite de la modernisation de la collecte, l'échange et l'exploitation des données avec les établissements financiers selon une architecture technique plus moderne à finaliser.
- ✓ La refonte du système d'information de la DGST pour l'amélioration de la qualité de collecte et de production des informations statistiques et permettra le développement d'un système décisionnel pour le pilotage des activités de la Banque et le suivi macro-économique dont une mission de cadrage.

A côté desdits projets de nouvelles applications ont été développées en interne suite à la formalisation de nouvelles procédures organisationnelles et orientations stratégiques.

2-5. Mise à niveau de l'infrastructure matérielle, des réseaux et de la sécurité

Les projets de mise à niveau de l'infrastructure matérielle, des réseaux et de la sécurité démarrés en 2014, se sont poursuivis en 2015.

L'année a connu la mise en place de nouveaux équipements réseau et infrastructures visant à garantir un support performant pour le traitement de l'information, son exploitation et son partage, dans le cadre d'une haute disponibilité et avec des niveaux de sécurité plus développés.

Ces investissements ont particulièrement permis de disposer d'une nouvelle version plus ergonomique de la plateforme Système d'Echange de Données "SED" et intégrant des évolutions fonctionnelles et techniques à différents niveaux.

Ceci a également favorisé le cadre de la naissance d'une synergie fructueuse suite à la convention d'hébergement de la centrale des risques des micro-crédits, **administrée et supervisée par l'Autorité de Contrôle de la Micro finance « ACM »**, dans la Centrale d'Information de la BCT ; lui offrant le bénéfice du partage de l'infrastructure technique système, de stockage et de communication utilisée par la Centrale d'Information de la BCT.

La nouvelle plateforme se prête à un nombre croissant d'échanges et à de nouveaux services. Il est attendu qu'en 2016 soit annoncée l'ouverture au citoyen tunisien de la consultation à distance des informations le concernant, déclarées à la Banque.

Il demeure que des veilles informatiques pour la maîtrise de l'émergence des nouveaux risques seront toujours rendues obligatoires face au rythme des changements techniques qui fait peser en continu de nouvelles vulnérabilités exigeant en permanence de la réactivité technique et nécessitant le passage à de nouveaux systèmes techniquement plus sophistiqués.

2-6. Management des risques

Durant l'année 2015, les efforts de la structure chargée du management des risques se sont concentrés sur la définition du cadre de travail, des politiques, des méthodologies et des processus nécessaires au bon fonctionnement du pôle management global des risques et sécurité de l'information et ce, conformément aux normes et aux bonnes pratiques internationalement admises.

Par ailleurs, et afin de consolider leurs savoir-faire, les cadres responsables de ce domaine ont veillé, avec l'appui du Gouvernement de la Banque, à suivre des formations ciblées en gouvernance et Risk management couronnées par l'obtention d'un master professionnel en Gouvernance, audit et contrôle et deux certifications internationales : ISO 31000 Risk manager et EBIOS Risk manager.

La Banque a connu en 2015 une mue certaine avec le lancement effectif de ces projets stratégiques. Il demeure entendu que la consolidation de ce qui a été réalisé doit se poursuivre sur l'année en cours et les années à venir et nécessite une grande détermination en permanence à tous les niveaux avec une mobilisation continue.

Chapitre 3 – Coopération Internationale

La coopération entre la Banque Centrale de Tunisie (BCT) et les institutions financières internationales et régionales s'est poursuivie en 2015 à travers des programmes de coopération financière et technique ayant pour objectif la mobilisation des financements extérieurs des organismes monétaires et la contribution au développement des capacités au sein de la Banque.

Ainsi, au niveau de la coopération monétaire multilatérale, l'année 2015 a été marquée particulièrement par l'achèvement de l'accord de confirmation (Stand-By) et le lancement des négociations pour un nouvel accord avec le Fonds Monétaire International (FMI).

Sur un autre plan, la Banque Centrale de Tunisie a continué à renforcer son ouverture sur son environnement international et régional par l'intensification des liens de coopération à travers sa participation avec d'autres organismes à l'occasion des rencontres et manifestations internationales concernant les domaines économiques, monétaires et financiers qui ont donné lieu à un échange d'expériences et de points de vue sur les grands thèmes d'intérêt commun.

La coopération internationale a aussi couvert les relations avec les banques centrales qui constituent une opportunité pour l'échange d'expertise et de savoir-faire.

3-1. Coopération financière avec les organismes monétaires

Dans le cadre de la coopération avec le FMI, La Tunisie a bénéficié de la facilité de Stand-By, qui a soutenu le programme de réformes économiques et financières de l'Etat, suite à l'approbation du Conseil d'Administration du Fonds, le 7 juin 2013, d'un montant de 1,7 Milliard de Dollars sur une durée de 24 mois.

Suite à la demande des autorités tunisiennes en mai 2015, la durée du programme a été prolongée jusqu'à fin décembre de la même année. Cette extension a pour objectif de donner plus de temps pour la mise en place des réformes relatives au secteur bancaire (la recapitalisation des banques publiques) et à la consolidation budgétaire. Ainsi et suite à une mission de revue de la réalisation des objectifs quantitatifs et la mise en place des réformes structurelles convenues avec les autorités dans les Mémoires des Politiques Economiques et Financières (MPEF), le décaissement de 303 Millions de Dollars US au titre de la sixième revue a été effectué en octobre 2015.

La conclusion de six revues sur sept programmées a permis le tirage de 1,5 Milliard de Dollars soit 88% du total du montant approuvé.

Dans ce contexte il est à rappeler qu'en raison de contraintes liées aux délais requis pour l'adoption de certains projets de lois qui constituent des engagements dans le cadre du Stand-By, il a été convenu de mettre fin à ce programme et d'adresser en octobre 2015 une demande officielle pour lancer les négociations d'un nouveau programme conformément à ce qui a été annoncé lors de la visite de la Directrice Générale du FMI à Tunis les 8 et 9 septembre 2015.

La nouvelle facilité qui soutiendrait les objectifs économiques et sociaux inscrits dans le futur plan de développement 2016-2020, consisterait en un « mécanisme élargi de crédit » (Extended Fund Facility). Elle s'étalera sur 4 ans et permettra la mobilisation de 2,9 Milliards de dollars US soit l'équivalent de 375% de la nouvelle quote-part de la Tunisie au FMI (voir encadré).

Les principales caractéristiques du nouveau programme sont :

Objectifs :	<ul style="list-style-type: none"> • La stabilisation macroéconomique ; • La réforme des institutions publiques (l'administration fiscale ; la fonction publique...) pour améliorer la qualité des services, renforcer la transparence, et une meilleure répartition du budget de l'Etat permettant de réduire les inégalités régionales et sociales ; • La poursuite de la réforme du secteur financier; • L'amélioration du climat des affaires et le développement du secteur privé.
Durée du programme :	4 ans
Durée de remboursement :	10 ans pour chaque montant tiré dont 4 ans et demi de délai de grâce
Les revues du programme :	fréquence semestrielle
Taux d'intérêt :	taux d'intérêt DTS+ 100 pb (avec une surcharge de 200pb sur l'encours qui dépasse 187,5% de la quote-part)
Commission de tirage:	50 pb pour chaque montant tiré
Commission d'engagement :	15 pb pour le montant engagé durant 12 mois

Par ailleurs et dans le cadre de l'adhésion aux différentes initiatives du FMI visant la promotion du financement des pays pauvres, la Tunisie a accepté en juillet 2015 le transfert de sa contribution (18 milles dollars) au fonds IADM II (Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale) qui faisait partie des activités de la FRPC-PPTE (Facilité de Réduction de la Pauvreté et pour la croissance-Pays Pauvres Très Endettés) et liquidé suite à la décision du CA du FMI, au nouveau fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC).

Il est à rappeler que le nouveau Fonds est dédié à assister les pays vulnérables et à faible revenus qui pourraient être touchés par une catastrophe de santé publique ou d'épidémies ayant de graves retombées internationales.

3-2. Participation et représentation de la BCT aux réunions et assemblées organisées par les organismes monétaires internationaux

En 2015, la Banque a continué à renforcer ses liens de coopération internationale. Dans ce cadre, elle a participé à plusieurs manifestations et rencontres internationales, dont notamment :

- Les réunions annuelles des institutions financières arabes qui ont eu lieu les 7 et 8 avril 2015 au Koweït ;
- Les Réunions de Printemps et d'Automne du Comité Monétaire et Financier International organisées respectivement en avril à Washington et en octobre à Lima (Pérou), ainsi que les Assemblées annuelles du FMI et de la Banque Mondiale ;
- Les réunions des gouverneurs des banques centrales arabes et institutions monétaires arabes tenues en septembre 2015 au Caire.
- L'assemblée annuelle de l'ABCA, qui a eu lieu le 14 août 2015 à Malabo en Guinée Equatoriale. Lors de ces réunions, le conseil des Gouverneurs a adopté les nouveaux statuts amendés de l'association.

Egalement au cours de l'année 2015, la BCT a abrité et participé à la préparation de deux conférences sur les perspectives économiques régionales de la MOANAP (Moyen Orient Afrique du Nord Afghanistan et Pakistan) en collaboration avec le bureau de représentation du FMI à Tunis.

3-3. Coopération et assistance technique

3-3-1 Coopération avec les organismes multilatéraux

La BCT a continué de bénéficier de missions d'assistance technique qui s'inscrivent dans le cadre de l'assistance pour la mise en place des réformes convenues dans le programme de l'accord de confirmation avec le FMI notamment dans le domaine de la politique monétaire. Ainsi en 2015, la BCT a bénéficié d'une mission d'assistance technique du FMI sur le mécanisme de prêteur de dernier ressort.

Par ailleurs, la BCT a manifesté sa volonté en 2015 pour adhérer au centre d'assistance technique du Moyen Orient (METAC) du FMI et bénéficier de ses activités sur la période mai 2016 – avril 2021.

Ce centre régional d'assistance technique est parmi les neuf centres dont dispose le FMI au monde. Il a été mis en place à Beyrouth (Liban), en 2004, pour desservir initialement dix pays/territoires du Moyen-Orient (Afghanistan, Cisjordanie et bande de Gaza, Égypte, Irak, Jordanie, Liban, Libye, Soudan, Syrie et Yémen). Il fournit des assistances techniques au profit des pays membres et des formations nationales et régionales dans les domaines de la supervision bancaire, les finances publiques, l'administration fiscale, les statistiques macroéconomiques, la gestion de la dette et développement des marchés monétaires ainsi que la comptabilité des Banques Centrales.

3-3-2 Coopération bilatérale avec le Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse (SECO)

Dans le cadre de sa politique de renforcement des capacités de ses cadres, la Banque Centrale a développé davantage sa coopération avec le secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse (SECO) par le biais du Programme « Bilateral Assistance and Capacity Building for Central Banks » (BCC).

Dans ce contexte et depuis la signature de la convention d'un programme d'assistance technique en juin 2013, onze missions d'assistances techniques ont été tenues à la Banque Centrale dont trois se sont déroulées en 2015 et ont couvert les modèles de prévision économétrique, particulièrement « les Modèles Stochastiques Dynamiques d'Equilibre Général ».

Le programme BCC comporte également un volet « Recherche Scientifique », qui est dédié aux cadres de la Banque désireux d'effectuer des travaux de recherche sur les thèmes qui relèvent des métiers des banques centrales. Par ailleurs, la mise en œuvre de ce programme de recherche pourra s'effectuer par le biais de deux modalités, soit la recherche à l'IHEID à Genève ou le coaching à distance. Dans ce contexte, un papier de recherche sur le thème : « Modélisation de la liquidité en devises : Approche par les flux » a été élaboré dans le cadre d'une recherche scientifique effectuée à l'IHEID à Genève au cours de l'année 2015.

3-4. Coopération avec les Banques Centrales

L'année 2015 a été marquée par l'instauration d'une coopération entre la Banque Centrale de Tunisie et la Banque Centrale du Congo, pour s'inspirer de l'expérience tunisienne en termes de réglementation, fonctionnement et traitement des dossiers afin de mettre en place un observatoire à la Banque Centrale du Congo. Cette coopération s'est matérialisée par le biais d'une visite d'étude effectuée par des cadres de la Banque Centrale du Congo au sein des départements de la Supervision Bancaire et l'Observatoire des Services Bancaire.

Encadré 3-1 : Réforme de 2010 des quotes-parts et de la Gouvernance au FMI

Le Conseil des Gouverneurs du Fonds a adopté le 15 décembre 2010, la résolution relative à la 14ème révision générale des quotes-parts et à la réforme de la structure du Conseil d'administration du Fonds. Cette résolution, prévoit un doublement du total des quotes-parts du FMI, qui sera porté à 477 milliards DTS (environ 670 milliards \$US) et une réforme de la structure du Conseil d'Administration.

Conformément aux dispositions statutaires du FMI, l'entrée en vigueur de cette résolution est conditionnée aussi bien par le consentement des pays membres ainsi que l'amendement des Statuts lequel nécessite que les 3/5ème des États membres (soit 113 pays) disposant de 85% du nombre total des voix acceptent l'amendement.

Le processus a pris plus que cinq ans à cause de la non atteinte des limites susmentionnées. En date du 18 décembre 2015, le Congrès des États-Unis a adopté le texte de loi relatif aux réformes de 2010 des quotes-parts et de la gouvernance au FMI. En conséquence, le 26 janvier 2016, le Conseil d'Administration du FMI a notifié aux pays membres, l'entrée en vigueur de l'augmentation des quotes-parts sous la 14ème révision des quotes-parts. Les principales conséquences de cette réforme de 2010 sont:

Quotes-Parts :

- *Les quotes-parts des 188 pays membres augmentent d'une façon non proportionnelle ;*
- *Quatre pays émergents (Brésil, Chine, Inde et Russie) figureront parmi les dix plus grands pays membres du FMI. La liste comprend également les États-Unis, le Japon et les quatre plus grands pays européens (Allemagne, France, Italie et Royaume-Uni) ;*
- *Les quotes-parts relatives et le pouvoir de vote des pays membres les plus pauvres sont protégés.*

L'amendement des Statuts : Gouvernance : taille et structure du conseil d'administration :

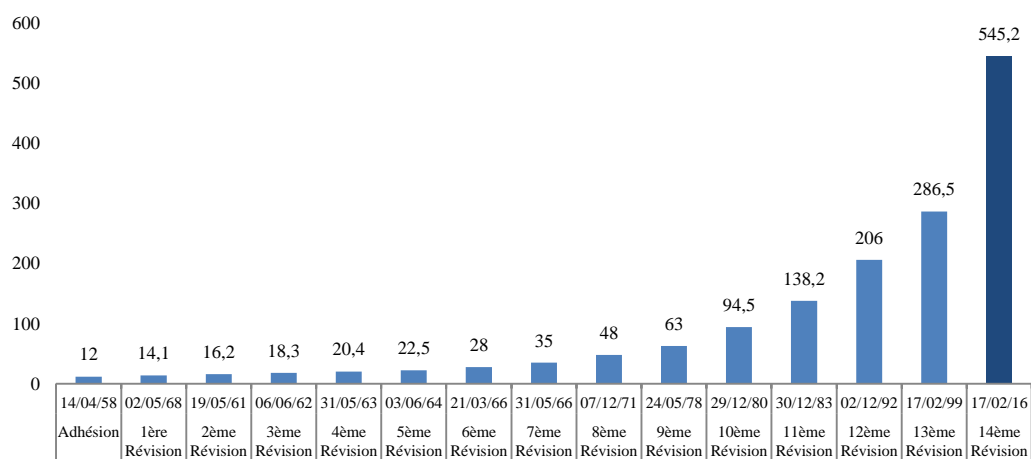
- *Pour la première fois, le Conseil d'administration du FMI sera entièrement constitué d'administrateurs élus, ce qui mettra fin à la catégorie des administrateurs désignés (à l'heure actuelle, les cinq pays membres qui détiennent les plus grosses quotes-parts désignent un administrateur) ;*
- *Maintien du nombre de sièges du Conseil d'administration du FMI à 24 et réexamen de sa composition tous les huit ans après l'entrée en vigueur de la 14ème révision générale des quotes-parts ;*
- *Il y aura davantage de possibilités de désigner un second administrateur pour les groupes composés d'au moins sept pays membres, afin de renforcer la représentation de ces groupes au sein du Conseil d'administration ;*
- *Les pays européens avancés se sont engagés à réduire de deux sièges leur représentation globale au sein du Conseil d'administration au profit des pays émergents.*

Concernant la Tunisie, il est à rappeler que les deux projets de Lois relatives à la réforme de la gouvernance et l'augmentation de la quote-part au FMI ont été approuvés par l'Assemblée nationale constituante. Ces deux Lois ont été publiées le 25 juillet 2012 au Journal Officiel de la République Tunisienne.

Il est à préciser que la quote-part de la Tunisie a pratiquement doublé passant de 286.5 Millions de DTS à 545.2 MDTS, avec une augmentation de 90.3%, soit l'équivalent d'environ 754 Millions de dollars. Ce doublement se traduira par des possibilités d'accès plus importantes aux ressources du Fonds.

Suite Encadré 3-1 :

Graphique : Quote-part de la Tunisie depuis son adhésion au FMI



Chapitre 4 – Ressources Humaines et Bilan Social

4-1. Gestion et développement des carrières

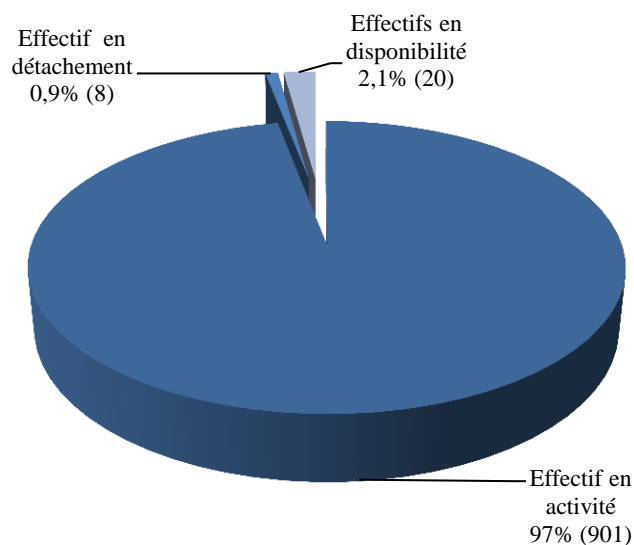
4-1-1 Effectif

L'effectif du personnel de la Banque s'élève à 929 agents au terme de l'année 2015 dont 901 en activité, 8 en détachement et 20 en disponibilité.

Tableau 4-1 : Répartition du personnel de la Banque par position

Catégories	Nombre
Effectif en activité	901
dont :	
• Agents titulaires	888
• Agents Contractuels en CDI	7
• Agents Contractuels en CDD	1
• Agents détachés auprès de la Banque	3
• Agents stagiaires	2
Effectif en détachement	8
Effectif en disponibilité	20
Effectif Total	929

Graphique 4-1 : Répartition de l'effectif de la BCT

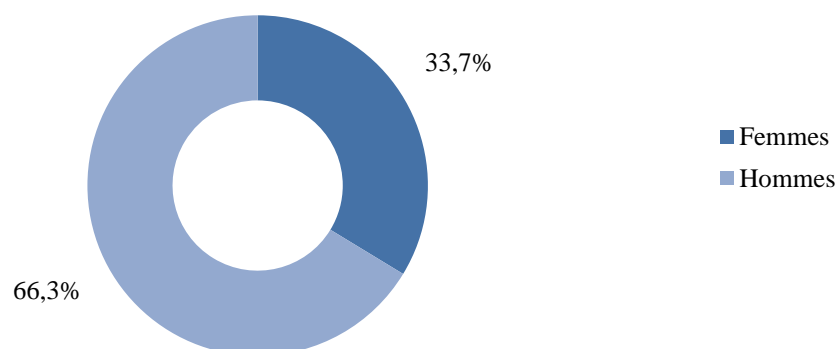


Ventilé par sexe, le personnel de la Banque est composé de 616 agents de sexe masculin et de 313 de sexe féminin.

Tableau 4-2 : Répartition du personnel par sexe

Sexe	Effectif	Part en %
Féminin	313	33,7
Masculin	616	66,3
Total	929	100,0

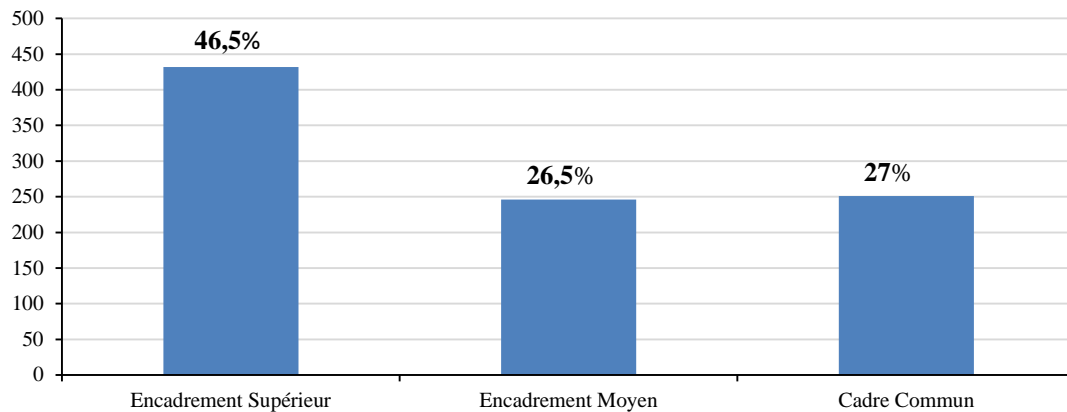
Graphique 4-2 : Répartition de l'effectif par sexe



L'effectif du personnel de la Banque est composé de 432 cadres supérieurs (du grade de chef de service principal au grade de directeur général), de 246 agents de l'encadrement moyen (du grade d'attaché de direction au grade de chef de service) et de 251 cadres communs (du grade d'agent de service au grade d'attaché de service).

Tableau 4-3 : Répartition de l'effectif par classe

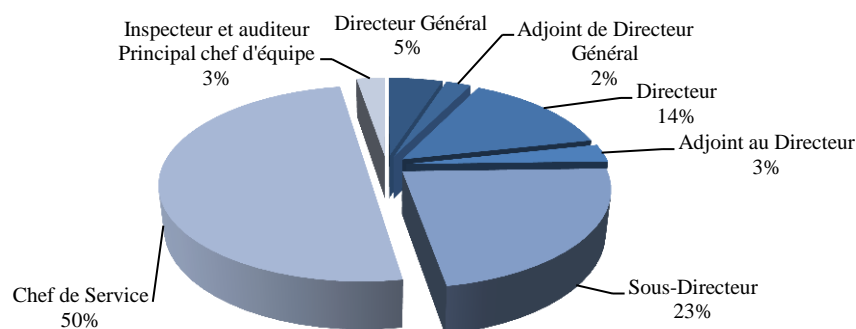
Sexe	Effectif	Part en %
Encadrement Supérieur	432	46,5
Encadrement Moyen	246	26,5
Cadre Commun	251	27,0
Total	929	100,0

Graphique 4-3 : Répartition de l'effectif par catégories de cadres

Au terme de l'année 2015, l'on recense 338 postes fonctionnels représentant 50% de l'effectif de l'encadrement.

Tableau 4-4 : Répartition des cadres en activité nantis de fonction

Type de fonction	Nombre	Part en %
Directeur Général	17	5,0
Adjoint de Directeur Général	8	2,4
Directeur	48	14,2
Adjoint au Directeur	10	3,0
Sous-Directeur	77	22,8
Chef de service	169	50,0
Inspecteur et auditeur principal chef d'équipe	9	2,7
Total	338	100,0

Graphique 4-4 : Répartition des cadres en activité nantis de fonction

4-1-2 Promotions

Les promotions du cadre commun et de l'encadrement moyen (jusqu'au passage au grade de Chef de Service Principal) au titre de l'année 2016 ont concerné 134 agents, ce qui représente un taux de 62%, supérieur à la moyenne des cinq dernières années (60,4%).

4-1-3 Recrutement et mobilité

a) Recrutement

- ❖ Il y a lieu au préalable de rappeler que depuis 2011, la Banque a recruté, par voie de concours, 174 agents et ce, sans compter ceux recrutés par l'Amicale du personnel de la Banque et mis à la disposition des services, ce qui fait un total dépassant les 220 agents.
- ❖ Recrutement début 2016, d'un diplômé de l'IFID qui a été parrainé par la Banque pendant deux ans.
- ❖ Recrutement en CDD d'un agent handicapé, titulaire d'un diplôme universitaire.
- ❖ Afin de hâter le recrutement de cadres dans les différentes spécialités (juristes, finance, gestion, économie et comptabilité, économétrie et statistique, ressources humaines, informatique et génie civil et bâtiment), un concours de recrutement de 108 cadres par voie de concours public a été organisé à la fin de l'année 2015.

Il est à noter que tous les départements sont concernés par ces recrutements.

b) Départ à la retraite

Au cours de l'année 2015, 64 agents ont fait valoir leur droit à la retraite dont 49 pour limite d'âge et 15 par anticipation.

c) Mobilité

Seize (16) demandes de mutation ont été satisfaites au cours de 2015 dont douze (12) demandes interdépartementales et / ou géographiques tant au niveau du siège que des comptoirs et six (6) mutations fonctionnelles.

De même, quatre agents ont été réintégrés à la Banque au cours de 2015, deux (2) étaient en disponibilité et deux (2) en détachement.

4-2. Formation

La Formation a connu, ces dernières années et particulièrement en 2015, plusieurs réformes dans divers domaines.

4-2-1 Textes réglementaires

- ❖ L'année 2015 aura été marquée par la publication d'un premier texte régissant la politique et l'activité de la formation à la Banque Centrale de Tunisie. L'objectif visé étant la mise en œuvre d'une politique de formation axée sur les priorités stratégiques de la Banque moyennant, surtout, une évaluation des profils individuels en vue d'identifier et de corriger les écarts de performances du personnel.

C'est pourquoi, et en vue d'élever cette fonction au niveau des standards internationaux, mais aussi pour conférer à cette activité plus de transparence, l'urgence impérative en 2015 était de l'institutionnaliser. C'est dans ce sens que ce texte a été élaboré suite à une large consultation auprès de tous les départements de la Banque.

Notons, par ailleurs, que cette Décision Réglementaire tourne autour des trois principaux axes suivants :

- La formation de perfectionnement ;
- La formation diplômante ; et
- La formation en Intra.

Ce texte régleme, aussi bien les actions de formation dispensées à l'étranger que celles ayant lieu en Tunisie et prévoit expressément les évaluations à chaud et à froid.

Des dispositions ont été consacrées aux stages de perfectionnement et de mise à niveau du personnel.

La coopération avec les organismes formateurs, notamment ceux relevant des banques centrales étrangères, n'a pas, non plus, été négligée de même que l'ouverture de la Banque sur son environnement extérieur (universités, secteur bancaire et financier et Administration).

Enfin, la Commission de la Formation, présidée par le Vice-Gouverneur et composée de quatre (4) directeurs généraux, en place de fait depuis 2011, et qui a permis de conférer plus d'objectivité et d'équité en matière de formation a été institutionnalisée.

- ❖ Révision de la décision réglementaire n°553 du 21 juin 1991 portant sur la Rémunération des travaux relatifs aux tests et concours et des séances d'animation de cours ou séminaires. Depuis 24 ans, ce texte n'avait pas été actualisé.

4-2-2 La formation spécialisée

- ❖ Organisation de quatre-vingt-neuf (89) actions de formation à l'étranger, dédiées aux agents des départements métier et support de la Banque.
- ❖ Dans le but de diffuser les connaissances acquises par les participants à des séminaires à l'étranger et suite à la refonte de l'interface de l'Intranet de la Banque, le département de la formation a procédé à la fin de 2015 à l'alimentation de la rubrique qui lui a été dédiée pour y faire figurer les documents des actions ramenés par les agents ayant participé à une action à l'étranger.
- ❖ Par conséquent tout le personnel peut désormais profiter des connaissances acquises lors des différents séminaires. A cet effet, les agents ayant participé à une action de formation à l'étranger durant l'année 2015 ont été invités par la Direction de la Formation à fournir leur documentation dans les meilleurs délais selon la procédure sus-indiquée.

4-2-3 La Formation Diplômante

- ❖ Organisation d'une action de formation, sanctionnée par un certificat sur les principes de base de la Finance Islamique, avec le concours de l'Université Tunis-Paris-Dauphine. Cette action a concerné 15 agents de la Banque choisis parmi 7 départements différents ; l'idée étant de constituer un noyau dur au sein de la Banque Centrale de Tunisie qui maîtriserait tous les aspects de la Finance Islamique. Ce premier certificat s'est achevé avec succès avec la réussite de tous les participants.
- ❖ Inscription, suivi et formation des agents de la Banque aux cours dispensés par l'Académie des Banques et Finances (ABF) et de ceux de l'Institut Technique de Banque (ITB).
- ❖ Le département chargé de la formation s'est chargé, entres autres, du concours de recrutement de la 35ème promotion de l'IFID. Dans ce cadre, il est à observer qu'entre 2012 et 2014 (3ans) seuls 3 « ifidars » avaient été parrainés par la BCT contre 15 au cours des deux dernières années.

4-2-4 La Formation en Intra Banque

- ❖ Une reprise des cours d'anglais destinés à l'ensemble du personnel de la Banque a été assurée. Ces cours ont été dispensés par un cabinet externe et ont concerné 60 agents.
- ❖ L'année 2015 a également été celle de la mise en service du laboratoire des langues.

4-2-5 Les projets éducationnels

- ❖ La Banque Centrale attache de plus en plus d'intérêt à la diffusion de la culture financière et bancaire dans les milieux universitaires. Elle a ainsi organisé au cours de l'année 2015, plusieurs présentations pédagogiques au profit d'étudiants de différentes universités.
- ❖ Dans ce cadre, une dizaine d'actions ont été réalisées et ont concerné plusieurs universités.
- ❖ La Banque Centrale a également assuré au profit d'une délégation de banquiers originaires d'un pays voisin, une présentation sur la Centrale d'Informations.
- ❖ L'année 2015 a, enfin, vu l'organisation de stages pratiques au profit d'étudiants de différentes universités. Ces stages ont concerné à la fois l'élaboration des projets de fin d'études (PFE) et les stages d'été.

4-3. Politique de rémunération

4-3-1 Poursuite de la réforme du régime indemnitaire

Dans le cadre de la poursuite de la réforme du régime indemnitaire entamé depuis 2011, et dans un souci de renforcer le contrôle sur place et motiver les inspecteurs afin de mener à bien leur mission, il a été institué une indemnité de contrôle destinée aux inspecteurs qui se déplacent sur les lieux.

4-3-2 Poursuite de la mécanisation du système de rémunération

La Direction Générale des Ressources Humaines et de la Formation a poursuivi en 2015 le processus d'informatisation du système de rémunération, dans le cadre :

- ❖ De l'adoption d'une nouvelle approche fondée sur l'éclatement des comptes par nature d'avance pour plus de transparence dans la gestion des avances au personnel,
- ❖ D'une meilleure présentation et une intégration parfaite du processus de la paie.
- ❖ D'une meilleure coordination avec les organismes de sécurité sociale par un passage aux courriers numériques.
- ❖ De la mécanisation et l'intégration comptable de l'indemnité de contrôle sur place, instituée en 2015.

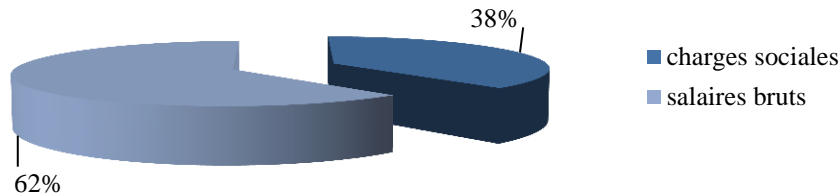
4-3-3 Evolution des principaux indicateurs

4-3-3-1 Evolution du salaire brut moyen (hors charges patronales)

Le salaire brut moyen par salarié a progressé en 2015 de 4% contre 3.5% en 2014. Cette progression résulte de l'augmentation salariale sectorielle de 2014, et son impact sur la masse salariale de 2015.

4-3-3-2 Répartition des charges du personnel

En 2015, les charges sociales représentent 38% des charges globales du Personnel contre 37% en 2014.

Graphique 4-4 : Répartition des charges du personnel en 2015

4-4. Activité du fonds social

4-4-1 Restructuration comptable

Le début de l'année 2015 a été marqué par une restructuration comptable ayant impacté positivement les comptes du Fonds Social, dont les disponibilités, au 31/12/2014, ont progressé de 710.991,942 dinars à 2.029.200,898 dinars.

4-4-2 Poursuite de la politique de prudence

Une politique prudente et une gestion « en bon père de famille » des fonds disponibles a permis d'enregistrer au 31/12/2015 un solde de 3.194.101,273 dinars, soit une hausse de 57% par rapport aux disponibilités de l'année précédente.

4-4-3 Modernisation et décentralisation

Tout en continuant la même politique de prudence et de diligence dans le cadre de l'octroi des prêts sociaux, le Fonds Social s'est lancé dans une voie de modernisation (informatique) et de décentralisation de certaines de ses prestations de services, ainsi que la réforme de certains textes le régissant.

4-4-4. Evolution des principaux indicateurs

4-4-4-1 Evolution des remboursements des prêts

Le montant des crédits remboursés au courant de l'année 2015 s'est élevé à 9.128.831,677 dinars contre 8.829.595,316 dinars en 2014, soit une hausse de 3% d'une année à l'autre.

4-4-4-2 Evolution des accords des prêts

Le nombre des accords de prêts est passé de 971 accords en 2014 à 741 accords en 2015, soit une baisse de 24% (-230 accords).

Cette baisse a, surtout concerné les prêts à court terme (-30%, passant de 760 accords à 536), ainsi que les crédits à long terme (-32%, passant de 37 accords à 28) tandis que les crédits à moyen terme ont, en 2015, conservé presque le même niveau de demande durant ces deux dernières années (174 en 2014 contre 177 accords en 2015).

4-4-4-3 Evolution des débloqués des prêts

Le volume des débloqués de prêts est revenu de 9.178.528,623 de dinars en 2014 à 7.985.238,517 dinars en 2015, soit une baisse de 13% (-1.193.290,106 dinars).

Cette baisse a concerné, surtout, les prêts à court terme (-19%, passant de 4.226.935,867 dinars à 3.405.672,479 dinars), ainsi que les crédits à long terme (-76%, passant de 2.342.576,052 dinars à 1.332.548,714 dinars) tandis que les débloqués des crédits à moyen terme ont conservé presque le même niveau (3.256.979,163 dinars contre 3.007.107,815 dinars).

En 2016, le Fonds Social entend continuer à être géré dans le cadre de sa politique actuelle de prudence, tout en accordant une priorité aux cas nécessitant.

4-5. Prestations d'assurances et couverture sociale

4-5-1 Prestations d'assurance

Conformément au statut du personnel, les agents de la Banque et les retraités bénéficient d'un régime de prévoyance sociale.

Ce régime les assure contre les risques relatifs aux domaines suivants :

- ✓ Maladie-Maternité-Décès
- ✓ Incapacité de Travail-Invalidité
- ✓ Accident Corporel

4-5-1-1 Assurance maladie- maternité- décès

Elle couvre l'ensemble du Personnel en activité, les retraités sans limite d'âge, les agents en détachement, les veuves et les veufs d'agents décédés en activité ou à la retraite, les enfants à charge, les orphelins d'assurés décédés, et les agents invalides.

4-5-1-2 Assurance Incapacité de Travail-Invalidité (Police N° 600/9577)

Le but de ce contrat d'assurance groupe est de garantir des prestations en cas d'incapacité de travail de l'assuré résultant de la maladie ordinaire, maladie de longue durée ou d'un accident.

4-5-1-3 Assurance Individuelle Contre les Accidents Corporels

Cette assurance garantit le règlement des indemnités journalières en cas d'accident corporel pouvant atteindre la personne assurée et le paiement d'une rente en cas d'incapacité temporaire de l'agent ou l'octroi d'un capital aux ayants droit de la victime en cas de décès.

4-5-2 Médecine du travail et assistance sociale

4-5-2-1 Médecine du Travail

Le service veille à la protection et au suivi de la santé du personnel au travail et exerce la médecine préventive.

4-5-2-1-1 Le suivi médical

Il est effectué par 2 médecins contractuels (un généraliste et un cardiologue) assistés par une infirmière et deux laboratoires d'analyses.

Ces visites sont complétées par des bilans biologiques et éventuellement des avis spécialisés en cas de besoin.

La Banque a effectué en 2015 des visites annuelles, des électrocardiogrammes, des analyses et des vaccins anti-grippes .

4-5-2-1-2 Le contrôle médical

Pour suivre de près le phénomène d'absentéisme, deux méthodes sont utilisées par le service concerné:

- ✓ Le contrôle administratif afin de limiter l'arrêt de travail injustifié.

✓ Le contrôle médical qui concerne les maladies ordinaires et les maladies de longue durée.

4-5-2-1-3 Prises en charge

Dans le cadre des prestations sociales, le personnel de la Banque, les conjoints ainsi que les enfants des assurés bénéficient d'une attestation de prise en charge accordée en cas d'hospitalisation auprès des établissements sanitaires (hôpital ou clinique).

Le nombre des prises en charge accordées en 2015 a été de l'ordre de 503 dossiers.

4-5-2-1-4 Amicale du Personnel

Contrôle et recommandations :

Le médecin du travail recommande la composition des menus en aliments sains et équilibrés et appose son visa hebdomadaire. Il contrôle aussi les locaux de l'amicale (restaurant et cuisine) régulièrement et les résultats des analyses y afférentes effectuées par un bureau spécialisé.

4-5-2-2 Assistance sociale

Le régime d'aide sociale de la Banque permet de faire bénéficier les agents de la Banque de certaines prestations telles que l'octroi de la prime de scolarité et l'octroi de la prime de jardin d'enfants.

Une aide matérielle est également accordée aux familles en cas de décès d'un agent en activité ou d'un de ses proches.

Enfin, en 2015, 2 agents en activité et un retraité ont bénéficié d'une prise en charge totale (billet d'avion et hébergement) pour effectuer le pèlerinage aux lieux saints.

Chapitre 5 – Systèmes de Paiement et Circulation fiduciaire

5-1. Systèmes et moyens de paiement

5-1-1 Systèmes de paiement net ou de compensation interbancaire

Ces systèmes englobent la compensation électronique, la compensation manuelle et la monétique.

5-1-1-1 Compensation électronique

Le système de la compensation électronique, portant sur les virements¹, les prélèvements, les chèques et les lettres de change, met en relation vingt-cinq adhérents (la Banque centrale de Tunisie, l'Office National des Postes et vingt-trois banques de la Place) avec la Société Interbancaire de Télécompensation (SIBTEL) créée à la fin de l'année 1999.

Au cours de l'année 2015, il y a eu télécompensation de 48,2 millions de valeurs pour un montant de 119 milliards de dinars, soit une progression de 5,7% en nombre et de 3,7% en montant par rapport à l'année 2014. Cette évolution diffère d'une valeur télécompensée à une autre telle que résumée dans le tableau qui suit :

Tableau 5-1 : Evolution de l'activité de la télécompensation (Présentation)

Valeurs	2014		2015		Variation en % (2015/2014)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant
Virements	16,1	16.452	18,9	19.053	17,4%	15,8%
Prélèvements	1,81	9.036	1,85	9.292	1,1%	2,8%
Chèques	24,9	71.250	24,8	72.008	-0,4%	1,1%
Lettres de change	2,8	18.154	2,7	18.762	-3,6%	3,3%
Total	45,6	114.892	48,2	119.115	5,7%	3,7%

L'augmentation relativement importante des virements télécompensés est imputable à l'intégration progressive des salaires des fonctionnaires de l'Etat dans le système national de la Télécompensation. En effet, 2,7 millions de virements au titre desdits salaires ont été télécompensés au cours de l'année 2015, pour une valeur de 2 milliards de dinars.

S'agissant des rejets des valeurs télécompensées, le moyen de paiement qui a le taux de rejet le plus élevé au cours de l'année 2015 est le prélèvement en volume (45,2%), et la lettre de change en valeur (11,7%). Les motifs de rejet les plus récurrents sont les défauts de provision pour les prélèvements, les chèques et les lettres de change, et les comptes clôturés pour les virements.

¹ Seuls les virements dont le montant est inférieur à 100 mille dinars sont échangés pour les entreprises et les particuliers par télécompensation, le reste étant traité via le Système des virements de Gros Montants de Tunisie (SGMT) depuis le 6 novembre 2006.

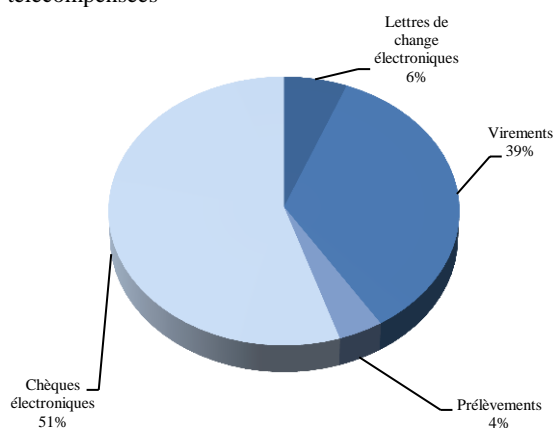
L'évolution annuelle des taux de rejet par valeur télécompensée est retracée dans le tableau suivant :

Tableau 5-2 : Evolution des taux de rejet par valeur télécompensée

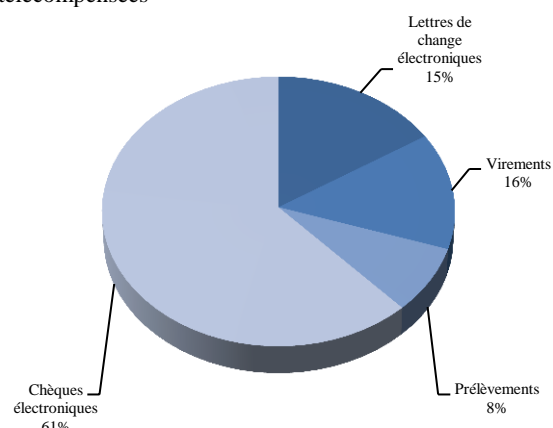
Valeurs	2014		2015		Variation en % (2015/2014)	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	0,16%	0,15%	0,15%	0,146%	-4%	-5%
Prélèvements	48,9%	2,1%	45,2%	2,3%	-7,6%	9,6%
Chèques	1,7%	2,8%	1,9%	3,1%	13,1%	11,3%
Lettres de change	19,9%	10,9%	20,8%	11,7%	4,6%	7,5%

Par ailleurs, la répartition des valeurs télécompensées qui est restée presque inchangée au cours de l'année 2015 comparée à l'année précédente, est résumée dans les graphiques suivants :

Graphique 5-1 : Répartition en volume des valeurs télécompensées



Graphique 5-2 : Répartition en montant des valeurs télécompensées



5-1-1-2 Compensation manuelle

Depuis l'année 2003, toutes les chambres de compensation de la Banque ont été fermées dans les Comptoirs à l'exception de celle du Siège. La compensation manuelle est dédiée au traitement exclusif des chèques et des lettres de change non normalisés. Le volume du manuel est très faible tant pour les chèques (0,8% du nombre total des chèques électroniques et manuels de l'année 2015) que pour les lettres de change (0,2% du nombre total des lettres de change électroniques et manuelles).

A partir de février 2015, l'automatisation du traitement des obligations cautionnées, titres de créance garantis par des cautions bancaires et permettant de reporter à 90 jours le paiement des droits et taxes par l'importateur au profit de la Douane, a permis la baisse du taux de la présentation manuelle desdites obligations de 18% en volume et de 10% en valeur par rapport à l'année 2014. Cette étape d'automatisation sera suivie par une phase de dématérialisation des obligations cautionnées planifiée au cours de l'année 2016.

5-1-1-3 Système monétique

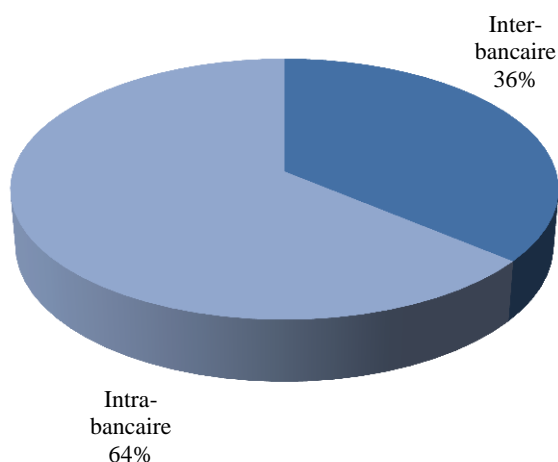
Les principaux indicateurs de l'activité monétique au cours de l'année 2015 ont poursuivi leur évolution à un rythme soutenu mettant en évidence l'émergence d'une nouvelle culture en faveur des moyens de paiements modernes. Cette évolution est résumée dans le tableau suivant :

Tableau 5-3 : Evolution des indicateurs de la monétique

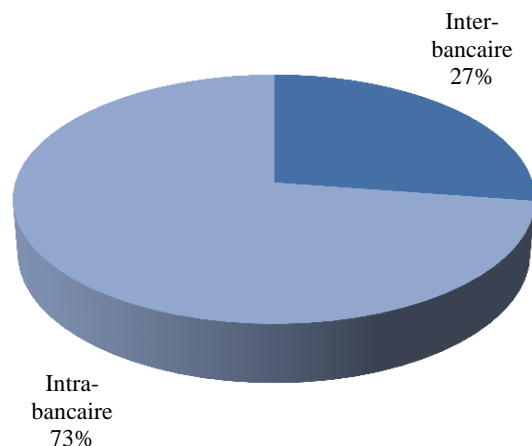
Désignation	2014	2015	Variation en % (2015/2014)
Cartes locales en millions	2,7	3	11%
DAB/GAB	2.070	2.249	8,6%
TPE	12.655	12.921	2,1%
Transactions monétiques			
Nombre en millions	54,3	57,6	6%
Montant en MDT	6.544	7.191	9,9%

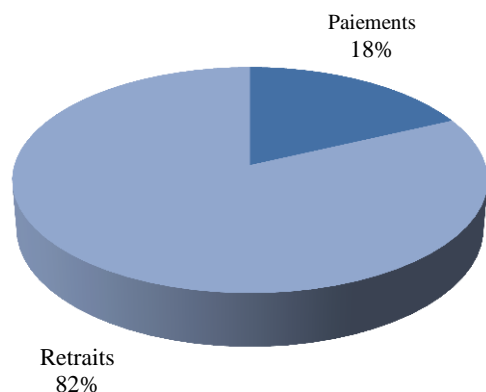
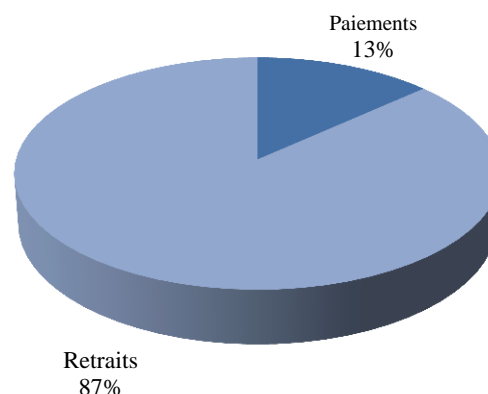
L'analyse comportementale des opérations monétiques effectuées en Tunisie au cours de l'année 2015 fait ressortir que les porteurs de cartes préfèrent effectuer des retraits en espèces à partir des GAB et DAB plutôt que des paiements à travers les TPE. La BCT, la communauté bancaire et la Société Monétique Tunisie sont conscientes de la nécessité de booster l'activité des paiements monétiques en déployant plus d'efforts. De plus, lesdits porteurs préfèrent s'adresser beaucoup plus aux automates de leurs institutions émettrices de cartes pour effectuer des retraits en espèces, plutôt qu'à ceux des autres institutions. L'ensemble de ces comportements est schématisé par les graphiques qui suivent :

Graphique 5-3 : Répartition entre inter et intra du volume des transactions monétiques



Graphique 5-4 : Répartition entre inter et intra de la valeur des transactions monétiques



Graphique 5-5 : Répartition entre retraits et paiements du volume des transactions monétiques**Graphique 5-6 :** Répartition entre retraits et paiements de la valeur des transactions monétiques

Pour le **commerce électronique** réalisé en Tunisie au cours de l'année 2015, il a continué à s'accroître à un rythme soutenu aussi bien pour le nombre des sites marchands (il a passé de 648 en 2014 à 811 sites, soit une augmentation de 25%), que pour le nombre des transactions réalisées (il a atteint 803 mille transactions contre 644 mille transactions une année auparavant, soit une évolution de 25%), que pour le chiffre d'affaires (il a progressé de 17% pour s'élever à 81,1 millions de dinars en 2015).

S'agissant de la carte technologique internationale, elle a été émise en Tunisie à partir du mois de mai 2015 suite à la publication par la BCT de la circulaire n°2015-05 relative aux transactions pouvant être réalisées avec ladite carte.

5-1-2 Système de paiement brut ou Système des virements de gros montants de Tunisie (SGMT)

Le SGMT désigne une infrastructure de paiement d'importance systémique, gérée par la BCT depuis le 6 Novembre 2006. Il permet l'exécution, en mode brut et en temps réel, des règlements de montants libellés en monnaie de banque centrale, notamment les virements interbancaires, ceux en faveur des clients particuliers¹, le déversement des soldes des systèmes exogènes issus de la SIBTEL, la SMT, Tunisie Clearing et la BVMT, etc.

Le SGMT permet de doter la communauté bancaire nationale d'un outil efficace de prévention contre les risques systémiques, de liquidité et de crédit en conformité avec les standards internationaux. Etant signalé que les échanges de données entre les banques et le SGMT sont effectués via des messages formatés SWIFT et transitant par la plateforme SWIFT qui se trouve sécurisée en mode web.

Au cours de l'année 2015, le SGMT a traité 184 mille opérations pour un montant global de 1.681,3 milliards de dinars, soit une progression de 5,1% en volume et une baisse de 1,8% en valeur par rapport à l'année précédente. La progression du volume des opérations est imputable essentiellement aux besoins accentués de la liquidité exprimés par les banques participantes. La

¹ Seuls les virements en faveur des clients particuliers dont le montant est égal ou supérieur à 100 MDT sont traités au SGMT.

baisse du montant global des opérations s'explique principalement par le fléchissement des achats en devises auprès de la BCT par les participants ainsi que la régression des virements interbancaires.

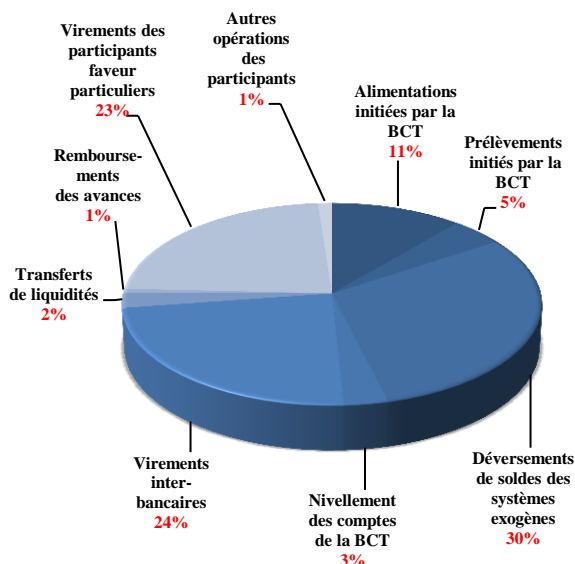
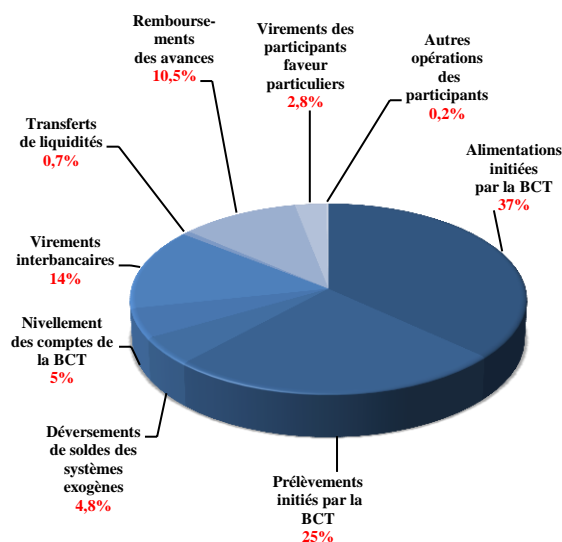
L'évolution des opérations traitées par le SGMT est reflétée par le tableau ci-après :

Tableau 5-4 : Evolution de l'activité du SGMT (Montants exprimés en milliards de dinars)

Opérations	2014		2015		Variation en % (2015/2014)	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
I- Opérations de la BCT	88.328	1 237,7	90.613	1.205,8	2,6%	-2,6%
Alimentations	18.978	627,0	20.649	618,2	8,8%	-1,4%
Prélèvements	7.398	449,0	8.356	422,6	12,9%	-5,9%
Déversements de soldes des systèmes exogènes	56.289	76,5	55.951	81,1	-0,6%	6,0%
Nivellement des comptes de la BCT	5.663	85,2	5.657	83,9	-0,1%	-1,5%
II- Opérations des participants	86.877	474,1	93 579	475,5	7,7%	0,3%
Virements interbancaires	40.488	257,8	43.300	233,2	6,9%	-9,5%
Transferts de liquidités	3.112	9,2	4.464	11,4	43,4%	24,8%
Remboursements des avances	1.111	161,3	1.148	179,9	3,3%	11,5%
Virements en faveur des particuliers	39.624	43,0	42.476	47,6	7,2%	10,8%
Autres opérations des participants	2.542	2,8	2.191	3,4	-13,8%	19,7%
Total	175.205	1.711,8	184.192	1.681,3	5,1%	-1,8%
Moyenne quotidienne (*)	701	6,85	740	6,75	5,6%	-1,4%

(*) Année 2014 : 250 jours ouvrables ; Année 2015 : 249 ouvrables.

L'examen de la répartition de l'activité du SGMT au cours de l'année 2015 qui est restée presque inchangée par rapport à l'année précédente, fait apparaître une prédominance de la valeur des opérations de la BCT (72%) et en particulier les alimentations issues de l'activité du marché monétaire. S'agissant du volume des opérations, il est partagé à part égale entre la BCT et les participants. Les graphiques ci-dessous résument la répartition de l'activité du SGMT par type d'opérations.

Graphique 5-7 : Répartition de l'activité du SGMT en 2015 (En volume)**Graphique 5-8** : Répartition de l'activité du SGMT en 2015 (En valeur)

5-2. Surveillance et développement des systèmes et des moyens de paiement

5-2-1 Evolution du dispositif réglementaire

La surveillance des systèmes et moyens de paiement est une activité dévolue aux banques centrales qui s'inscrit dans le cadre de la promotion de la stabilité financière. Elle consiste à veiller au bon fonctionnement des systèmes et moyens de paiement et à s'assurer de leur efficacité et de leur solidité.

La BCT s'est vue confiée le mandat de surveillance par les dispositions de sa loi organique, qui prévoit que la Banque veille à garantir la stabilité, la solidité et l'efficacité des systèmes de paiement ainsi que la sécurité des moyens de paiement.

La fonction de surveillance que doit assurer la BCT consiste à évaluer les infrastructures de paiement et de règlement aux regards des standards internationaux qui leur sont applicables et à émettre des recommandations pour y introduire les changements nécessaires. Elle s'adresse aux systèmes de paiement et de règlement, qu'ils soient exploités par la BCT ou par une autre partie, ainsi qu'aux émetteurs des instruments de paiement.

Le Comité sur les paiements et les Infrastructures de Marché de la BRI (CPIM) et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) ont publié le 16 avril 2012 un corps de normes, qui est utilisé internationalement pour la surveillance des infrastructures : ce sont les Principes pour les Infrastructures des Marchés Financiers (PFMI).

Ce corps de normes concerne la totalité des infrastructures des marchés financiers (c'est-à-dire les systèmes de paiement, les dépositaires centraux de titres, les systèmes de règlement livraison de titres, les systèmes de compensation et les registres centraux ou trade repositories), et comprend 24 principes.

Le cadre d'évaluation qu'utilise la BCT pour assurer ses missions de surveillance des infrastructures repose sur ces principes et sur leur méthodologie d'évaluation.

Le rapport « Principes pour les Infrastructures de Marchés Financiers » de 2012 prévoit, dans le contexte des responsabilités des Banques Centrales, que ces dernières devraient disposer des pouvoirs et ressources pour exercer efficacement leurs responsabilités de régulation et de surveillance.

La BCT considère que l'introduction du changement d'une manière crédible et efficace dans le domaine des paiements, requiert l'établissement du cadre réglementaire et/ou conventionnel, ce qui permettrait de disposer de pouvoirs de surveillance clairement définis et appropriés. Dans ce contexte, elle s'est engagée sur l'élaboration de certaines conventions qui définissent les modalités de surveillance qui devront être exercées ainsi que les obligations de gestionnaires des systèmes de paiement et de règlement.

5-2-2 Evolution du cadre opérationnel de surveillance

La fonction « surveillance » a été instituée en 2012 et s'est concrétisée par la création d'une sous-direction de surveillance.

L'entité de surveillance a arrêté une liste des systèmes concernés par la surveillance et les principes qui sont applicables à chacun d'eux. Une procédure de surveillance qui décrit le processus de déroulement d'une mission de surveillance auprès de chaque système qu'il soit géré par la BCT ou autre institution est en cours de réalisation.

L'entité a concrétisé le rôle assigné à la BCT dans la surveillance, la régulation et le contrôle des paiements par l'étude de conformité de plusieurs produits soumis à l'agrément de la BCT par des banques, des systèmes de paiement ou des start-up.

5-2-3 Développement des paiements

Les objectifs de la fonction de développement sont :

- Accroître la disponibilité des services de paiement et réduire leur coût macroéconomique global.
- Créer de nouveaux canaux de paiement plus accessibles aux utilisateurs.
- Appuyer l'effort national visant à renforcer l'inclusion financière des segments mal servis par la sphère des services financiers classiques.
- Intégrer des systèmes de paiement interrégionaux.

Le département développement des paiements a assisté la communauté bancaire au développement de la carte technologique internationale conçue pour combler le manque d'un moyen de paiement international ressenti par une large population jeune désireuse de s'insérer dans l'économie numérique à échelle internationale.

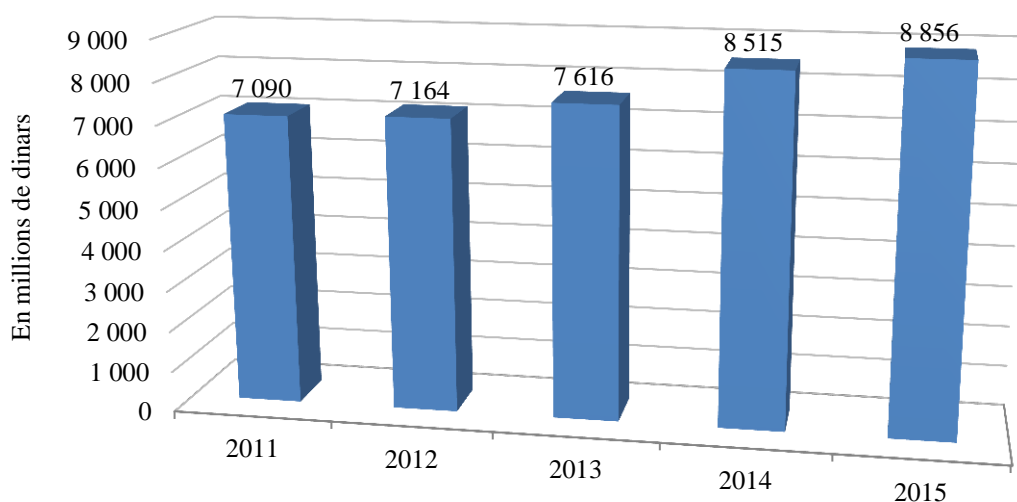
Par ailleurs, le projet de développement du paiement mobile a abouti à l'identification d'un modèle économique approprié, d'une solution qui préconise à la fois l'interopérabilité et l'interbancaire et le choix d'une entité gestionnaire du produit qu'est la SMT. L'entrée en exploitation de la plateforme du paiement mobile est prévue pour le troisième trimestre 2016.

5-3. Circulation fiduciaire

5-3-1 Evolution de la circulation fiduciaire des billets et des pièces de monnaie

Au 31 décembre 2015, la circulation fiduciaire globale a enregistré un accroissement de 4% par rapport à 2014 pour atteindre 8.856 millions de dinars. Les billets représentent 96,5% contre 3,5% pour les pièces de monnaie.

Graphique 5-9 : Evolution de la circulation fiduciaire (chiffres de fin de période)

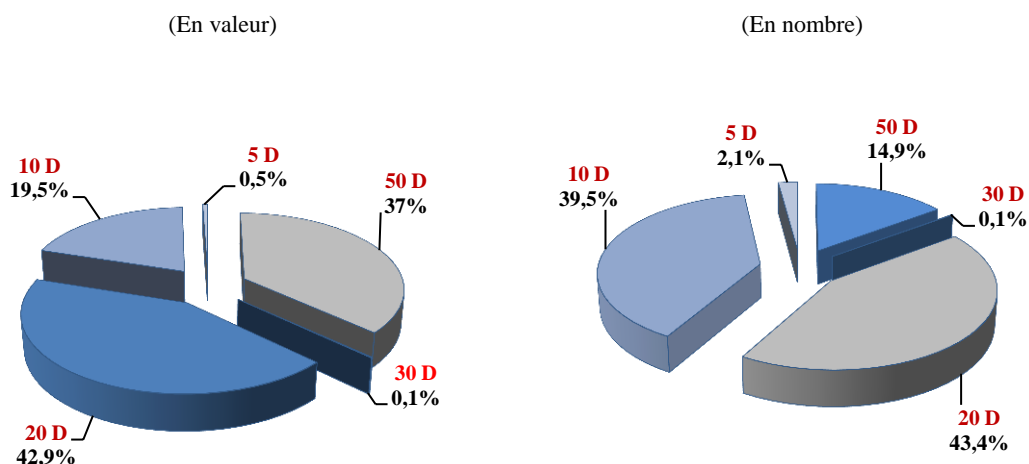


5-3-1-1 Circulation fiduciaire des billets

En 2015, la circulation fiduciaire des billets s'est élevée à 8.547,5 millions de dinars correspondant à 423 millions de billets, soit une augmentation de 0,4% en nombre et 4% en valeur par rapport à 2014. Depuis 2011, le taux d'accroissement annuel moyen est de 6,23%.

La ventilation en valeur, par dénomination, fait ressortir que les parts des billets de 50 dinars, 20 dinars, 10 dinars et 5 dinars sont demeurées plus ou moins stables, par rapport à l'année écoulée, représentant respectivement, 37%, 43%, 20% et 1% en 2015.

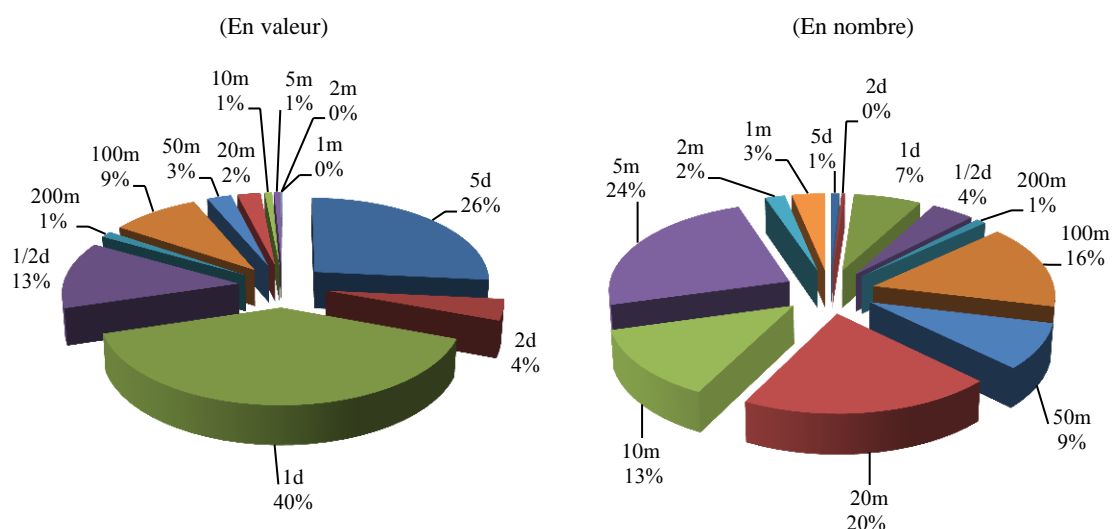
Graphique 5-10 : Circulation fiduciaire des billets



5-3-1-2 Circulation fiduciaire des pièces de monnaie

La circulation fiduciaire des pièces de monnaie a atteint 308,9 millions de dinars en 2015, correspondant à 1.831,8 millions de pièces, soit une augmentation de 3,19% en nombre et 6,03% en valeur par rapport à 2014.

Graphique 5-11 : Circulation fiduciaire des pièces de monnaie



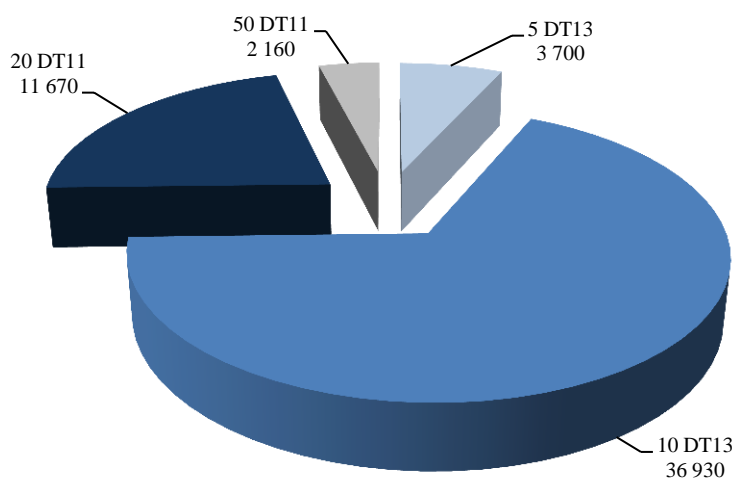
5-3-2 Emission de billets

En 2015, l'émission de billets s'est élevée à 729 millions de dinars correspondant à 54 millions de billets, soit une diminution de 73% en valeur et 75% en nombre par rapport à 2014.

Tableau 5-5 : Evolution de l'émission de billets

Valeurs	2011	2012	2013	2014	2015
En millions de billets	123	107	189	217	54
En millions de dinars	1.770	2.574	4.178	2.701	729

Les émissions les plus importantes ont concerné, au cours de cette période, la coupure de 10 dinars type 2013 (68% en nombre et 51% en valeur) suivie de la coupure de 20 dinars type 2011 (21% en nombre et 32% en valeur).

Graphique 5-12 : Emission des billets (en milliers de billets)

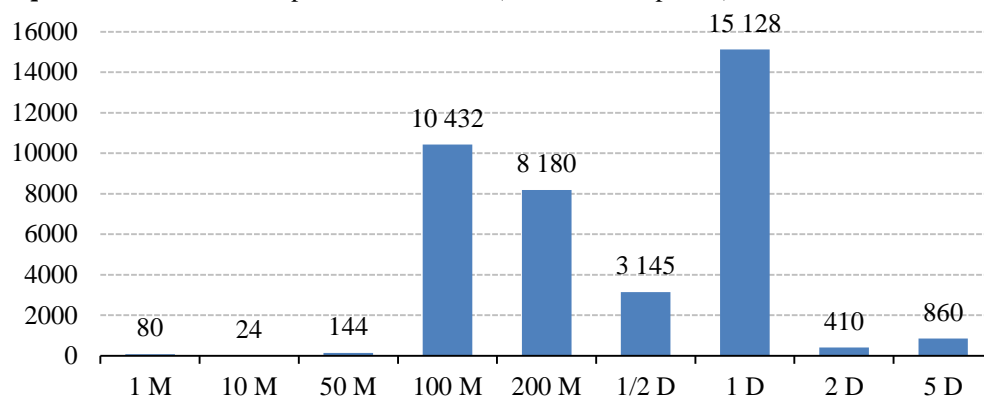
5-3-3 Emission de pièces de monnaie

Au cours de l'année 2015, l'émission de pièces de monnaie a totalisé 38 millions de pièces pour un montant de 25 millions de dinars marquant une baisse de 49% en volume et 50% en valeur par rapport à l'année 2014.

Tableau 5-6 : Evolution de l'émission de pièces de monnaie

Valeurs	2011	2012	2013	2014	2015
En millions de pièces	61	76	145	75	38
En millions de dinars	14	18	22	50	25

En nombre, les émissions les plus importantes ont concerné les pièces de 1 dinar, 100 millimes et 200 millimes avec des proportions respectives de 39%, 27% et 21%.

Graphique 5-13 : Emission des pièces de monnaie (en milliers de pièces)

5-3-4 Destruction des billets

Le nombre total des billets broyés a totalisé cette année 86 millions de billets dont 95% des billets retirés de la circulation.

Tableau 5-7 : Evolution de la destruction des billets

		Destruction 2013	Destruction 2014	Destruction 2015
Billets en circulation	50 d 2011	137.022	878.442	519.660
	20 d 2011	806.408	3.155.945	1.527.836
	10 d 2013	1	1.527.209	1.670.279
	5 d 2013		206.864	931.445
	S/TOTAL	943.431	5.768.460	4.649.220
Billets retirés de la circulation	50 d 2008	9.999.372	11.221.031	174.417
	30 d 1997	12.207.212	12.378.290	73.550
	20 d 1992	78.868.933	57.741.171	561.445
	10 d 1986	56.769.051	122.030.227	66.932
	10 d 1994	29.501.282	30.858.548	9.504.119
	10 d 2005	948.626	190.698	54.511.836
	5 d 1993	8.300.945	23.417.943	207.000
	5 d 2008	17.480.000	2.000.000	16.097.803
	S/TOTAL	214.075.421	259.837.908	81.197.102
Total	215.018.852	265.606.368	85.846.322	

Les billets déclarés retirés de la circulation et non encore restitués totalisent au 31 décembre 2015, un nombre de 15,3 millions, soit 2% du total des billets émis.

5-3-5 Mouvements annuels avec les Comptoirs

Au cours de cette période, le Service de la Caisse Centrale a réalisé 49 remises de fonds au Comptoir de Tunis et 96 convois de fonds vers les autres Comptoirs. Le Comptoir de Tunis a accaparé à lui seul 34% des envois de billets et 45% des envois de pièces de monnaie.

Tableau 5-8 : Mouvements annuels avec les comptoirs (Montants exprimés en dinars)

	Envois aux Comptoirs		Reçus des Comptoirs	
	Billets	Monnaies	Billets	Monnaies
Tunis	494.200.000	8.888.640	135.000.000	
Bizerte	15.000.000	2.472.672	41.450.000	
Gabès	86.500.000	763.904	12.500.000	
Nabeul	-	1.325.872	397.300.000	
Sfax	145.500.000	155.264	298.450.000	7.680
Sousse	85.000.000	761.120	109.500.000	
Gafsa	216.600.000	869.264		
Kasserine	29.500.000	917.360		
Kairouan	30.000.000	433.592	47.800.000	
Médenine	37.500.000	1.157.568	105.000.000	
Jendouba	299.000.000	1.585.776	184.850.000	3.000.000
Monastir	4.500.000	275.752	88.400.000	
TOTAL	1.443.300.000	19.606.784	1.420.250.000	3.007.680

Chapitre 6 – Activité des Comptoirs de la BCT

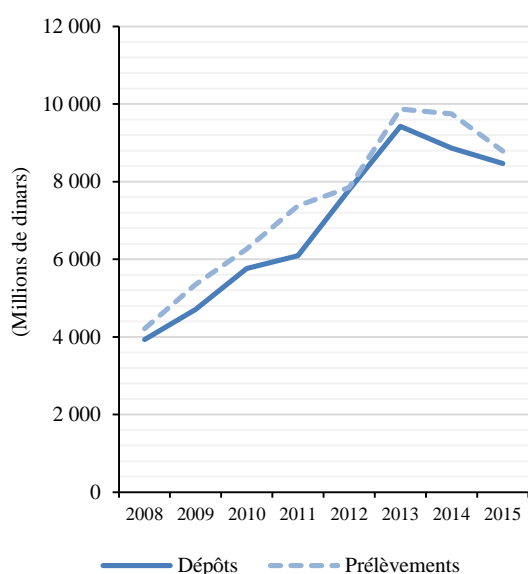
6-1. L'activité en Dinars

En 2015, le total des prélèvements en billets, au niveau des guichets des Comptoirs, par les clients de la BCT (Banques, Trésor, ONP) a atteint 457,6 millions de billets pour la contrevaletur de 8.793 MDT, contre 489,2 millions de billets, soit 9.746,3 MDT en 2014, reflétant une baisse de 6,5% en volume et de 9,8% en valeur.

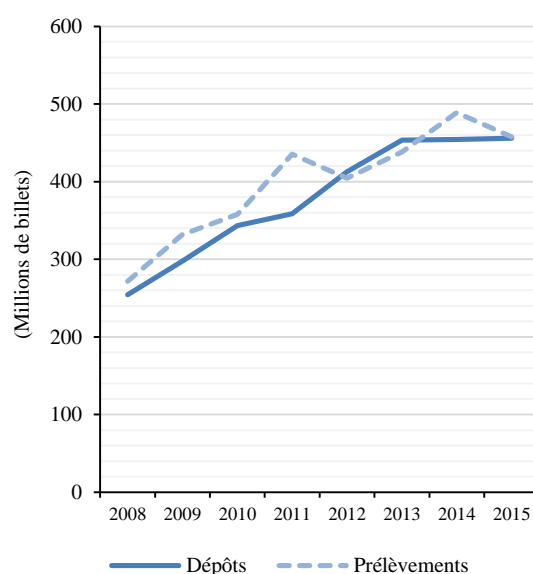
De leur côté, les billets déposés dans les Comptoirs de la BCT, par les mêmes clients, se sont élevés à 8.469,2 MDT, soit 455,9 millions de billets en 2015, contre 8.863,7 MDT, soit 454,2 millions de billets en 2014, et ont aussi accusé un recul de 4,5% en valeur, mais ont toutefois enregistré une légère amélioration de 0,4% en volume.

La valeur des prélèvements et des dépôts en billets a connu une importante croissance s'étalant sur la période 2008 - 2015 avec un pic en 2013, où la phase de récupération et de remplacement des billets retirés de la circulation était à son comble.

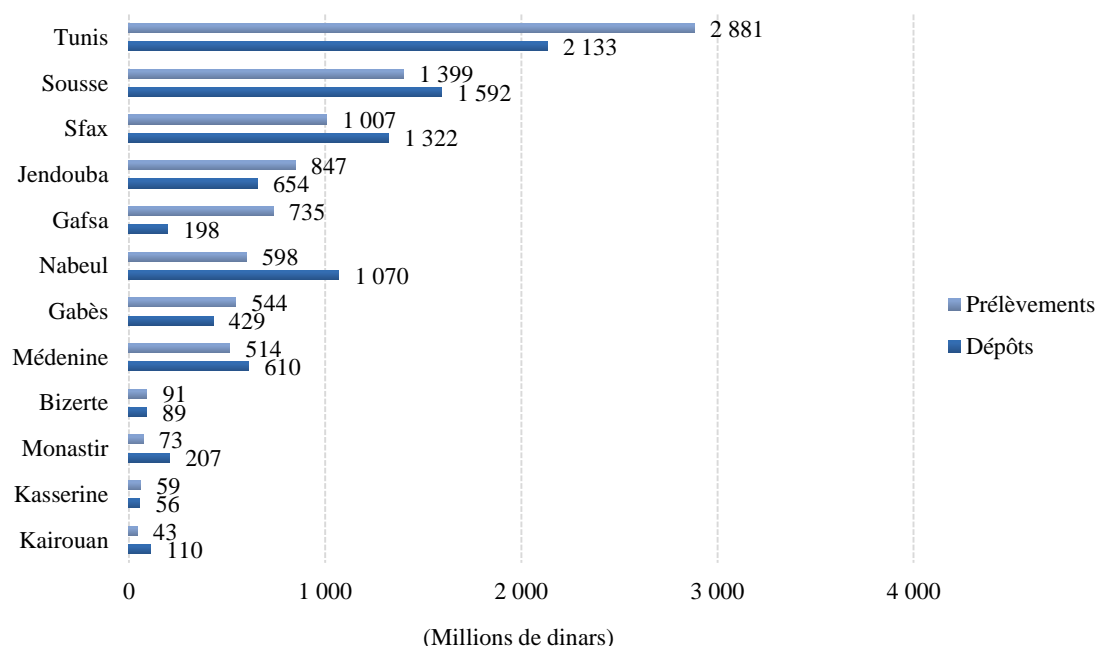
Graphique 6-1 : Mouvements des billets en valeur



Graphique 6-2 : Mouvements des billets en volume



Les valeurs les plus importantes de prélèvements ont été observées en 2015 au niveau des Comptoirs de Tunis (32,8%), Sousse (15,9%), Sfax (11,5%), Jendouba (9,6%) et Gafsa (8,4%). Quant aux valeurs de dépôts les plus significatives, elles apparaissent dans les Comptoirs de Tunis (25,2%), Sousse (18,8%), Sfax (15,6%) et Nabeul (12,6%) (cf. graphique 5-3). Le rapprochement des prélèvements de chaque Comptoir aux dépôts qu'il enregistre suscite une attention particulière pour le Comptoir de Gafsa qui se distingue par un ratio prélèvements/dépôts (3,7) assez élevé par rapport au reste du réseau de la BCT. L'on peut expliquer ceci par la présence de la Compagnie des Phosphates de Gafsa (CPG) qui effectue des retraits considérables d'argent dans cette région.

Graphique 6-3 : Dépôts et prélèvements de billets en valeur et par comptoir en 2015

Les prélèvements en pièces de monnaies effectués par les intervenants de la BCT ont atteint 55,5 MDT à fin 2015 (107,2 millions de pièces) contre 54,5 MDT (116,4 millions de pièces) à fin 2014, enregistrant une hausse de 1,8% en valeur d'un côté, et une baisse de 7,9% en volume d'un autre côté.

Toutefois, les dépôts des pièces de monnaies aux Comptoirs de la BCT ont reculé de 0,3% en valeur, en revenant de 38 MDT en 2014 à 37,9 MDT en 2015, mais ont en revanche progressé de 14% en volume en s'appréciant par 6,2 millions de pièces par rapport à 2014.

En outre, la circulation fiduciaire totale s'est pratiquement doublée entre la fin de l'année 2008 et la fin de l'année 2015, en passant de 4.629,7 MDT à 8.856,4 MDT, soit une amplification de 91,3% en valeur. Les tensions inflationnistes pesant sur le dinar tunisien surtout en période de post-révolution peuvent expliquer, entre autre, cette évolution.

Au cours de l'année 2015, les opérations de triage effectuées par les Comptoirs de la BCT ont permis de traiter un montant total de 8.739,7 MDT constitué de 470,1 millions de billets, en repli de 8,4% en valeur et de 7,1% en volume par rapport aux 9.544 MDT et 505,9 millions de billets triés au cours de l'année précédente (-17% en valeur et -8,1% en volume par rapport à 2013). En dépit de cette baisse, tous les dépôts de billets enregistrés en 2015 ont été triés, durant la même période, permettant d'aboutir à un ratio de couverture de 103,1%.

S'agissant du processus de destruction automatique des billets usagés réalisé exclusivement au Comptoir de Tunis, il a conduit à la destruction en 2015 d'un montant total de 703,2 MDT, soit 75,6 millions de billets, contre 3.213,8 MDT et 221 millions de billets détruits en 2014, traduisant une chute de 78,1% en valeur et de 65,8% en volume qui s'explique par l'importance de la masse de billets retirés de la circulation qui a été détruite en 2014.

Tableau 6-1 : Récapitulatif des Indicateurs de l'activité en dinars

Désignation ¹	2013	2014	2015	Variations en %	
				<u>2015</u> 2013	<u>2015</u> 2014
Prélèvements de billets					
En valeur	9.868,8	9.746,3	8.793,0	-10,9	-9,8
En volume	438,1	489,2	457,6	4,5	-6,5
Prélèvements de monnaies					
En valeur	46,2	54,5	55,5	20,1	1,8
En volume	114,8	116,4	107,2	-6,6	-7,9
Dépôts de billets					
En valeur	9.427,6	8.863,7	8.469,2	-10,2	-4,5
En volume	453,6	454,2	455,9	0,5	0,4
Dépôts de monnaies					
En valeur	36,0	38,0	37,9	5,3	-0,3
En volume	39,7	44,4	50,6	27,5	14,0
Triage des billets					
En valeur	10.535,5	9.544,0	8.739,7	-17,0	-8,4
En volume	511,4	505,9	470,1	-8,1	-7,1
Destruction de billets					
En valeur	2.502,6	3.213,8	703,2	-71,9	-78,1
En volume	140,6	221,0	75,6	-46,2	-65,8

¹ Valeur : en millions de dinars (MDT).

Volume : en millions de billets pour les billets de banque, et en millions de pièces pour les pièces de monnaies.

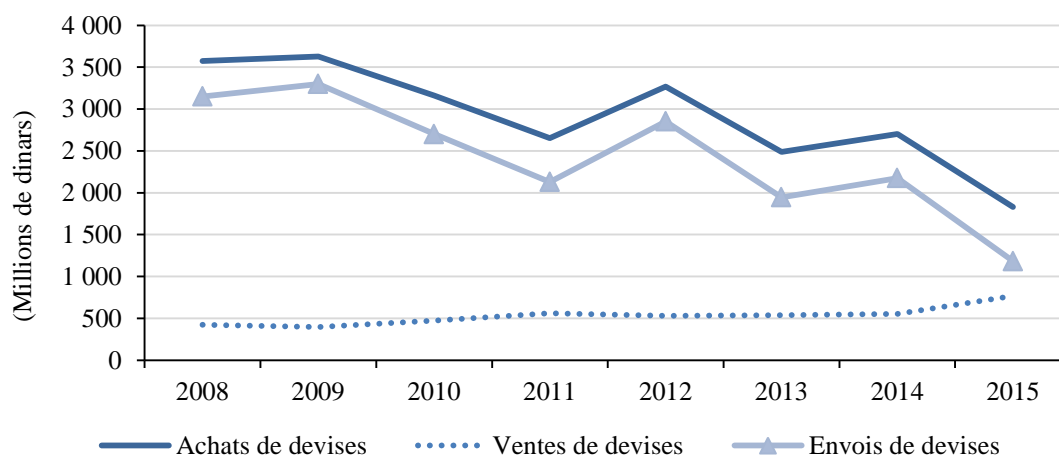
6-2. L'activité en Devises

Les achats de devises auprès des intervenants de la BCT sont revenus de 2.702,8 MDT en 2014 à 1.831,3 MDT en 2015, dénotant une baisse importante de 32,2% qui s'explique par la diminution de 19,5% des achats auprès des titulaires des comptes de non-résidents, mais surtout par la baisse de 34,9% des achats provenant du tourisme et des revenus du travail.

Toutefois, les recettes en devises de l'année 2015 ont accusé une régression de 44% par rapport à 2012 et de 42,1% par rapport à 2010, engendrée principalement par la baisse des achats effectués auprès des titulaires des comptes de non-résidents de 56% et 52,4% respectivement par rapport à 2012 et 2010. Ceci peut être expliqué, entre autre, par le départ important de non-résidents africains durant ces deux années, en préparation du retour officiel de la BAD à son pays d'origine.

L'évolution des achats et des envois de devises sur la période 2008-2015 s'est caractérisée par un mouvement en dents de scie avec un pic important en 2012 suivi d'un pic moins prononcé en 2014 pour terminer en baisse en 2015. Ceci peut s'interpréter comme le reflet du climat d'instabilité politique qui a sévi en période d'après-révolution et surtout les événements terroristes qui ont fortement impacté l'activité touristique dans le pays.

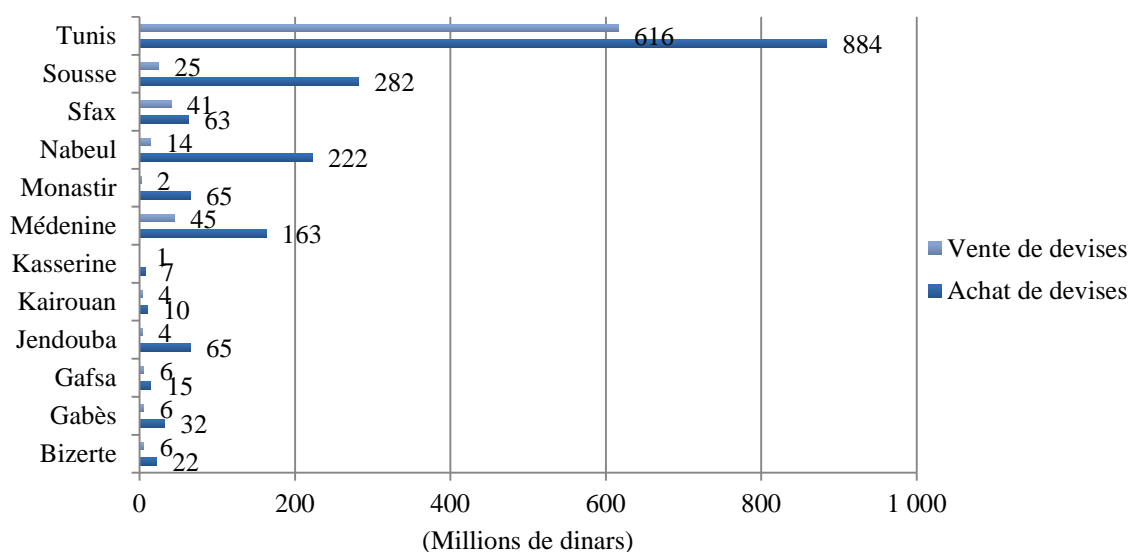
Graphique 6-4 : Evolution des indicateurs de l'activité en devises



Concernant les ventes en devises, elles ont atteint 767,8 MDT en 2015, contre 552,7 MDT en 2014, et ont ainsi augmenté de 38,9% suite à l'accroissement de 50,7% des ventes destinées à satisfaire les besoins du tourisme et des voyages d'affaires. Aussi, il y a lieu de noter que les ventes au profit des titulaires des comptes de non-résidents ont représenté 74,7% du montant total des devises vendues en 2015.

Pour ce qui est de la concentration des achats de devises dans les régions, celle-ci apparaît au niveau des Comptoirs de Tunis (48,3%), Sousse (15,4%), Nabeul (12,1%) et Médenine (8,9%), alors que 80,2% des ventes de devises ont été servies par le Comptoir de Tunis (cf. graphique 5-5).

Graphique 6-5 : Achats et ventes de devises par comptoir en 2015



Le Comptoir de Tunis procède à l'envoi de billets de banque étrangers aux correspondants étrangers de la BCT et contribue ainsi au renforcement des avoirs en devises de l'Etat. En 2015, l'équivalent de 1.182,3 MDT en devises a été envoyé et versé dans nos comptes ouverts sur les livres de nos correspondants étrangers, soit 45,7% de moins que le montant envoyé une année auparavant (58,6% en moins que 2012), en raison du recul des achats et de l'augmentation des ventes de devises sur la même période.

La BCT fait appel aussi aux correspondants étrangers pour s'approvisionner dans les devises manquantes afin de répondre aux besoins de sa clientèle, surtout en période de petit ou de grand pèlerinage aux lieux saints. Dans ce cadre, 104,6 MDT en billets de banque étrangers (dollars américains et ryals saoudiens), dont 88,5 MDT constitués de dollars américains (44 M\$) ont été achetés aux correspondants étrangers au cours de l'année 2015, soit une augmentation de plus de 3 fois que le montant acquis l'année précédente.

Tableau 6-2 : Récapitulatif des données de l'activité en devises

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2010*	2011*	2012*	2013*	2014*	2015*	Variations en %		
							<u>2015</u> <u>2010</u>	<u>2015</u> <u>2012</u>	<u>2015</u> <u>2014</u>
Les achats de devises	3.163,1	2.653,4	3.267,3	2.486,7	2.702,8	1.831,3	-42,1	-44,0	-32,2
Achats aux titulaires des comptes de non-résidents	796,5	950,0	862,1	440,1	471,1	379,2	-52,4	-56,0	-19,5
Achats du tourisme et des revenus du travail	2.366,6	1.703,4	2.405,2	2.046,6	2.231,7	1.452,1	-38,6	-39,6	-34,9
Les ventes de devises	472,0	560,6	529,8	537,2	552,7	767,8	62,7	44,9	38,9
Ventes aux titulaires des comptes de non-résidents	397,6	436,4	420,9	414,6	423,9	573,7	44,3	36,3	35,3
Vente au titre du tourisme et des voyages d'affaires	74,4	124,2	108,9	122,6	128,8	194,1	160,9	78,2	50,7
Les envois de devises aux correspondants étrangers	2.700,6	2.129,8	2.853,3	1.945,6	2.175,5	1.182,3	-56,2	-58,6	-45,7
Les achats de devises aux correspondants étrangers	38,8	80,8	26,8	10,7	24,1	104,6	169,6	290,3	334,0

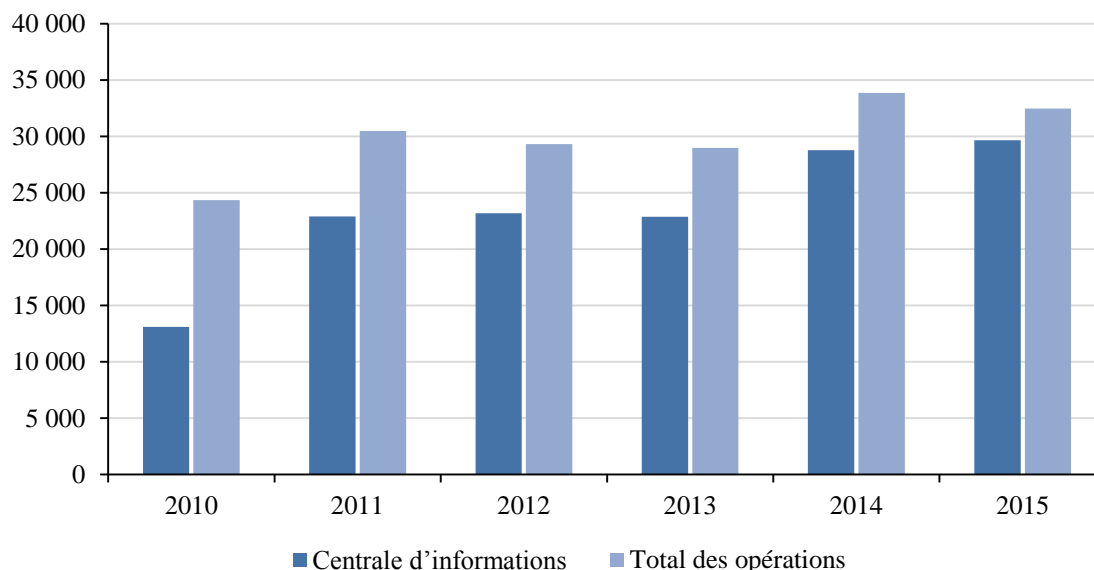
* Au TRC du 31/12/2015.

6-3. Les opérations décentralisées

Les Comptoirs de l'intérieur, outre l'activité de caisse qu'ils assurent, offrent des services liés au change, au commerce extérieur, à la centrale d'informations et à la supervision bancaire, en vue de rapprocher l'administration du citoyen.

Au terme de l'année 2015, le total de ces opérations décentralisées s'est élevé à 32.464 opérations, contre 33.867 opérations effectuées en 2014, observant un recul de 4,1% imputable principalement à la baisse de 98% des opérations de commerce extérieur qui ont été supprimées de la liste des attributions des Comptoirs suite à la publication de la circulaire n° 2014-11 du 16/10/2014, relative à l'utilisation du système intégré de traitement automatisé des formalités de commerce extérieur (TTN).

Par ailleurs, les opérations de la centrale d'informations ont enregistré une croissance par palier, comme le montre le graphique 5-6 ci-dessous, et ont ainsi contribué à hauteur de 91,3% dans le nombre total des opérations décentralisées relatives à 2015.

Graphique 5-6 : Evolution des opérations décentralisées**Tableau 6-3 :** Récapitulatif des opérations décentralisées

(En nombre d'opérations)

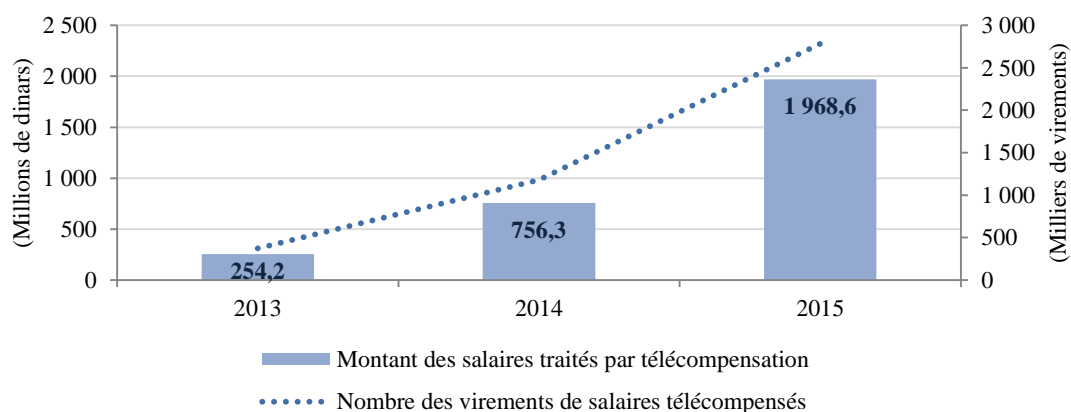
Opérations	2012	2013	2014	2015	Variations en %		
					2015 2012	2015 2013	2015 2014
Change	29	47	37	42	44,8	-10,9	13,5
Commerce extérieur	3.441	3.005	2.509	51	-98,5	-98,3	-98,0
Centrale d'informations	23.191	22.859	28.787	29.652	27,9	29,7	3,0
Développement régional	121	112	110	113	-6,6	0,9	2,7
Supervision bancaire	1.862	1.834	1.116	946	-49,2	-48,4	-15,2
Dossiers envoyés au siège	663	1.109	1.308	1.660	150,4	49,7	26,9
TOTAL	29.307	28.966	33.867	32.464	10,8	12,1	-4,1

6-4. Traitement des salaires des fonctionnaires de l'Etat

Depuis mars 2013, le virement des salaires des fonctionnaires de l'Etat s'effectue à la BCT à travers le système national de télécompensation, en parallèle avec le SGMT. L'adhésion progressive de différents ministères à ce nouveau système, a conduit au traitement de 2.782 milliers de virement de salaire pour un total de 1.968,6 MDT au cours de l'année 2015, correspondant à une hausse de 135,6% et 160,3% respectivement par rapport au nombre et au montant de virements traités un an auparavant. Ce montant représente 22,2% des sommes totales acheminées aux banques via les deux systèmes, en l'occurrence le SGMT et le système de télécompensation.

Tableau 6-4 : Statistiques des virements des salaires des fonctionnaires de l'Etat

Désignation	2014	2015	Variations en %
Nombre de virements de salaires télécompensés (En milliers)	1.181	2.782	135,6
Montant des salaires acheminés par Télécompensation (En MDT)	756,3	1.968,6	160,3
Nombre de virements de salaires rejetés à la télécompensation	665	1.198	80,2
Montant des virements de salaires rejetés (En milliers)	453,0	939,3	107,4
Taux de rejet en %	0,06	0,04	-33,3
Montant des salaires acheminés par SGMT (En MDT)	6.629,5	6.886,9	3,9

Graphique 6-7 : Evolution des virements des salaires des fonctionnaires de l'Etat par le système national de télécompensation

Chapitre 7 – Gestion des Réserves Internationales

7-1. Evolution des Réserves

Au 31 décembre 2015, les réserves brutes en devises ont atteint 14.250,3 MDT contre 13.296,3 MDT une année auparavant, affichant ainsi une hausse de 954 MDT. Exprimés en dollar américain, les avoirs en devises ont toutefois baissé d'un montant de 66 millions comparativement à leur niveau à fin de 2014.

Tableau 7-1 : Evolution des postes des réserves de change (En millions)

Postes des réserves internationales	2014		2015		Variations 2015/2014 En Valeur	
	TND	USD	TND	USD	TND	USD
Avoirs bruts en devises	13.296,3	7.145,8	14.250,3	7.079,7	954	-66,1
Avoirs et placements en DTS	523,0	281,1	349,2	173,5	-173,8	-107,6
Position de réserves au FMI	139,4	74,9	153,1	76,1	13,7	1,2
Avoirs en or	298,0	160,1	287,1	142,6	-10,9	-17,5
Total des réserves internationales	14.256,7	7.662,0	15.039,7	7.471,8	783	-190,2

Au cours de l'année 2015, les avoirs en devises ont été consolidés par des tirages sur des emprunts à moyen et à long terme ainsi que par des dons, dont notamment :

- 989 millions de dollars au titre d'une émission obligataire en janvier;
- 193 millions de dollars accordés par le FMI dans le cadre de l'accord de confirmation;
- 250 millions de dollars accordés par l'Algérie ;
- 275 millions d'euros accordés par la CEE ;
- 216 millions d'euros accordés par la BAD ;
- 454 millions d'euros accordés par la Banque Mondiale ;
- 67,5 millions de dollars accordés par le FMA.

Exprimés en jours d'importations, les avoirs nets en devises ont progressé de 15 jours en 2015, atteignant 127 jours d'importations contre 112 jours à fin 2014.

Graphique 7-1 : Evolution mensuelle des avoirs en devises

7-2. Actions de gestion

7-2-1 Rééquilibrage des tranches des réserves

Au début de 2015, les tranches de liquidité et d'investissement affichaient des écarts significatifs par rapport à leurs niveaux-objectifs tel que fixés dans les Directives d'Investissement. En effet, les parts de ces deux portefeuilles s'élevaient respectivement à 29% et 63%, contre des niveaux-objectifs de 38% et 54%.

Durant les trois premiers mois de l'année, le **Fonds de roulement (FR)** est resté relativement stable autour de 1.250 MD, au-dessus de l'objectif de 990 MD. Il a néanmoins enregistré de fortes pressions durant la période avril/juin atteignant un plus bas niveau moyen d'environ 700 MD, expliquées par les pressions sur la liquidité après les attentats du Bardo et de Sousse. En raison d'une vague de sorties de fonds de non-résidents ainsi que des règlements au titre de la facture énergétique, le FR a terminé le mois de novembre à près de 560 MD.

Au total, une enveloppe de l'ordre de 3,2 milliards de TND a été nécessaire pour faire face aux besoins en devises des opérateurs économiques au titre de 2015 (hors paiements de la dette extérieure publique).

Concernant la **tranche de liquidité (TL)**, et afin de la porter à son niveau objectif, elle a été renflouée par l'injection de 650 millions de dollars imputés sur le produit de l'émission obligataire de 1 milliard de dollar encaissé à fin janvier 2015. Vers la fin du mois de mai, il y'a eu transfert des titres libellés en dollar échéant en 2015, de la tranche d'investissement, à la tranche de liquidité pour un montant global d'environ 500 millions de dollars. Ce transfert a été destiné à provisionner l'éventuel remboursement du prêt QNB.

Par ailleurs et face au risque d'accélération du rythme des dépenses nettes au cours de la deuxième moitié de l'année en raison des déboires du secteur touristique, il a été décidé de renflouer la TI par la réaffectation de titres du portefeuille d'investissement de près de 346 millions d'Euros et en y imputant tous les tirages sur prêts extérieurs. La TI a terminé l'année au niveau de 3,6 milliards de TND.

La tranche d'investissement (TI) a été alimentée, vers la fin du mois de janvier, par 340 millions de dollars, soit 34% du produit de l'émission obligataire encaissé en janvier 2015.

Au cours des trois mois suivants, la TI a continué d'être renforcée par l'affectation de nouveaux tirages, notamment le dépôt algérien de 100 millions dollars et le prêt de l'Union européenne de 100 millions d'euros.

En fin d'année, l'affectation en décembre de 80% du prêt de 454 millions d'euros de la Banque Mondiale à la TI est venue contrebalancer le transfert de 500 millions de dollars à la TL comme mentionné supra et les actions de rééquilibrage qui ont suivi. Ainsi, la taille de la TI a terminé l'année 2015 à près de 9,1 milliards de TND, soit plus de 60% du total des avoirs.

7-2-2 Rééquilibrage de la composition des réserves par devise

La composition des réserves par devise affichait au début de l'année des décalages par rapport aux fourchettes-objectifs, notamment pour l'euro et le dollar. L'encaissement du produit de l'émission de 1 milliard de dollars a accentué le déséquilibre de la structure des avoirs en devises, qui s'est traduit par la hausse de la part du dollar au détriment de celle de l'euro.

Cela a nécessité des mesures d'ajustement afin de réduire la part du dollar dans les avoirs, parmi celles proposées en début d'année :

- la cession ferme d'une partie de l'émission en dollars;
- la cession des billets de banque contre euro;
- l'intervention sur le marché des changes en dollar.

Les actions de rééquilibrage ont permis de réduire les écarts par rapport aux fourchettes-objectifs, notamment pour le dollar qui a vu sa part se rapprocher de la barre supérieure de la fourchette.

7-2-3 Gestion du produit de l'émission d'un milliard de dollars

Le produit de l'émission d'un milliard de dollars, encaissé en janvier 2015, a fait principalement l'objet des actions de gestion suivantes:

- Cession de 120 millions d'USD contre GBP portant la part du sterling à son niveau maximum de 10% en vue de profiter de la meilleure rémunération servie par la devise britannique comparativement aux autres devises de réserves ;
- Cession de 220 millions d'USD contre EUR à des fins de rééquilibrage de la structure par devises des réserves de change ;
- Consacrer une enveloppe de près de 300 millions d'USD pour les interventions de la BCT sur le marché des changes;
- Affectation du reliquat aux placements monétaires et obligataires.

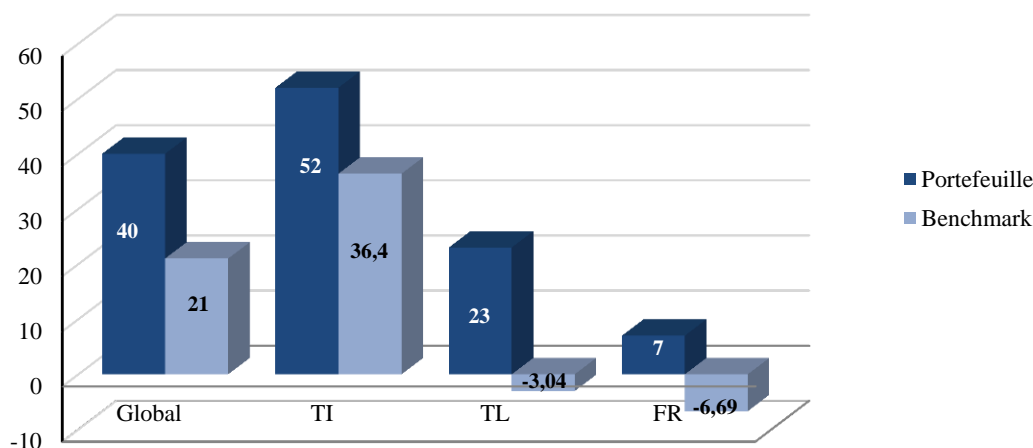
7-3. Performance des réserves

A fin 2015, le taux de rendement global des avoirs en devises est ressorti à 40 Pb, contre 21 Pb pour le benchmark composite. Le rendement des avoirs est resté globalement comparable à celui du benchmark composite au cours de la majeure partie de l'année. Le dernier trimestre a observé en revanche un écartement de ces deux rendements en faveur du portefeuille des réserves qui a profité d'une plus grande performance des titres supranationaux et d'agences gouvernementales comparativement aux titres souverains qui représentent les seuls actifs de référence dans le benchmark.

Destinée à renforcer le rendement des réserves en devises, la tranche d'investissement demeure la principale source du rendement de par sa composition et son poids dans les réserves. Au

terme de l'année 2015, la tranche d'investissement a enregistré une performance de 52 Pb contre 23 Pb pour la tranche de liquidité et 7 Pb pour le fonds de roulement.

Graphique 7-2 : Rendement global et par tranche des avoirs en devises



Par devise, ce sont les investissements en dollar et livre sterling qui ont produit les meilleures performances grâce au niveau relativement élevé de leurs taux d'intérêt monétaires et obligataires.

Les investissements en dollar américain et en livre sterling ont enregistré à la fin de l'année une performance de respectivement 20 Pb et 7 Pb contre 6 Pb pour l'euro et 0,3 Pb pour le yen.

7-4. Analyse des risques

7-4-1 Risque de marché

A fin décembre 2015, les avoirs en devises présentent une durée moyenne de 14,5 mois, contre 12,8 mois à fin 2014. La hausse de la durée est attribuée au renforcement de la part des titres dans la tranche d'investissement après l'encaissement du produit de l'emprunt obligataire de 1 milliard de dollars à la fin du mois de janvier. Elle est également le résultat du « sell-off » observé au cours du premier semestre 2015 qui a entraîné une forte baisse des prix obligataires.

Par tranche, la durée du portefeuille investissement a terminé l'année en légère hausse par rapport à 2014, soit à 14,6 mois contre 12,7 mois pour l'année précédente. En revanche, la durée du portefeuille liquidité a reculé à 1,2 mois au 31-12-2015 contre 2,6 mois en début d'année. La durée du fonds de roulement est restée quant à elle stable durant l'année 2015 à près de 2 jours.

Par devise, les durations des avoirs en EUR et en USD sont passées respectivement de 8,8 mois et 8 mois à fin 2014 à 12,2 et 12,6 mois à fin 2015. La hausse de la durée des avoirs en USD est due essentiellement aux acquisitions de titres obligataires à plus d'un an, effectuées au cours des mois de mars et avril pour un montant d'environ 283 millions de dollars. En ce qui concerne l'euro, la durée a augmenté suite au renforcement du portefeuille « Ladder » constitué de titres investis sur le segment 1-10 ans de la courbe des rendements.

7-4-2 Risque de crédit

Afin d'éviter, dans la mesure du possible, les taux d'intérêt négatifs, comme stipulé dans la stratégie de gestion de 2015, il y a eu renforcement de la part des titres obligataires au détriment des dépôts bancaires, grâce à l'élargissement de l'univers d'investissement pour inclure des émetteurs souverains ayant un rating à court terme de « A-2 », pour les investissements à moins d'un an. Les dépôts bancaires ont représenté une part moyenne dans les réserves de 28% en 2015 contre 35% en 2014.

La répartition par pays des dépôts bancaires affiche la prédominance des placements auprès des supranationaux (33,3%) suivi par ceux effectués auprès des banques japonaises (10,64%) et françaises (10,63%).

7-5. Gestionnaires externes

Dans le cadre du projet de partenariat RAMP « Reserve Advisory and Management Program » engagé en septembre 2011, la BCT a confié à la Trésorerie de la Banque Mondiale (TBM) un mandat de gestion d'actifs portant sur une enveloppe de 200 millions de dollars US, à gérer selon le mode de gestion indiciaire améliorée.

A fin décembre 2015, le résultat net du portefeuille géré par la Banque mondiale a atteint 1,3 million d'USD. La performance globale du portefeuille s'est élevée, au 31 décembre 2015, à 57 points de base, soit une surperformance par rapport au benchmark de 3 pb.

Chapitre 8 – Activité de l’Observatoire des Services Bancaires

8-1. Introduction

8-1-1 Présentation et fonctionnement de l’OSB

L’Observatoire des Services Bancaires (OSB) a été créé en vertu de la loi n°2006-26 du 15 Mai 2006, modifiant et complétant la loi n°58-90 du 19 Septembre 1958 portant création et organisation de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) et ce, afin de porter la qualité des Services des Etablissements de Crédit (EC) tunisiens au niveau des standards internationaux.

En application du décret n°2006-1879 en date du 10 Juillet 2006, le fonctionnement de l’OSB est assuré par un Conseil présidé par le Gouverneur de la BCT.

8-1-2 Missions de l’OSB

L’Observatoire des Services Bancaires assure notamment :

- le suivi de la qualité des services rendus par les Etablissements de Crédit (EC) à la clientèle ;
- l’information et le renseignement sur les services et produits bancaires et leur coût ;
- la réalisation d’études sur les services bancaires et leur qualité et l’organisation de consultations sectorielles à cet effet ;
- l’établissement d’indicateurs quantitatifs permettant de mesurer le coût des services bancaires et leur degré de satisfaction de la clientèle ;
- l’établissement de guides de référence pour les services bancaires en vue de les vulgariser au public et de diffuser les meilleures pratiques en la matière dans le secteur bancaire ;
- la prescription de recommandations aux EC et aux médiateurs ; et
- l’examen des rapports des médiateurs et l’établissement d’un rapport annuel sur la médiation bancaire.

Il convient, toutefois, de signaler que dans le cadre de la modification de la loi portant statuts de la BCT qui a été adoptée en avril 2016 (loi n° 2016-35 du 25 avril 2016), les prérogatives de l’OSB ont été élargies à l’inclusion financière. Il sera, désormais, dénommé Observatoire de l’Inclusion Financière (OIF) et assurera, en plus de missions dévolues par le passé :

- La collecte des données et des informations relatives à l’accès aux services financiers afin de les utiliser et de mettre en place une base de données,
- L’établissement d’indicateurs permettant de mesurer le taux de l’inclusion financière, et
- L’aide à la mise en place de politiques et programmes gouvernementaux pour le développement de l’inclusion financière.

8-2. Suivi de la qualité des services bancaires

En exécution des missions qui lui ont été confiées, l’OSB procède depuis sa création au suivi de la qualité des services rendus par les EC à leur clientèle par :

- l’évaluation de la mise en place par lesdits établissements de politiques et procédures d’organisation à même de conférer à leurs services les attributs de la qualité imposés par la circulaire de la BCT aux EC n°2006-12 du 19 Octobre 2006 ;
- la vérification du dispositif mis en place pour le renseignement et l’information de la clientèle sur les conditions de banques et l’assurance de l’existence en permanence et dans

toutes les agences de la publication de leurs tarifications, préconisée par la circulaire de la BCT n°91-22 du 17 Décembre 1991, telle que modifiée par les textes subséquents ;

- le suivi de l'activité monétique afin de garantir une disponibilité continue des services des distributeurs de billets de banque ;
- le traitement des requêtes parvenues à l'OSB et le suivi de celles reçues par les EC ;
- l'évaluation du dispositif mis en place par les EC en matière de traitement des réclamations ; et
- le suivi du bon fonctionnement du dispositif de la médiation bancaire mis en place depuis 2006, année de création de l'OSB, procédure permettant à la clientèle de résoudre à l'amiable les différends qui l'opposent aux EC.

8-2-1 Traitement des requêtes parvenues à l'OSB

Dans le cadre de la mission de veille sur la qualité des services bancaires, l'OSB se charge d'enquêter sur les requêtes qu'il reçoit de la part de la clientèle des EC, aussi bien celles émanant des particuliers que des entreprises.

Leur nombre s'est élevé à 449 en 2015 dont 53,7% concernent les requêtes provenant des héritiers relatives aux recherches de relations bancaires en matière de succession, 36,5% proviennent des particuliers autres que les héritiers et 9,8% des entreprises.

Tableau 8-1 : Etat des requêtes parvenues à l'OSB (En nombre sauf indication contraire)

Désignation	2013	2014	2015	Part dans le total (En %)		
				2013	2014	2015
Requêtes des particuliers	337	380	405	86,9	84,3	90,2
<i>dont : celles provenant des héritiers</i>	198	210	241	51,0	46,6	53,7
Requêtes des entreprises	51	71	44	13,1	15,7	9,8
Total	388	451	449	100,0	100,0	100,0

8-2-1-1 Traitement des requêtes des particuliers

8-2-1-1-1 Requêtes des particuliers autres que celles des héritiers

Au titre de l'année 2015, l'OSB a reçu 164 requêtes émanant de particuliers, autres que celles se rapportant aux recherches en matière de succession, contre 170 requêtes pour l'année 2014, parmi lesquelles deux requêtes émanent de la clientèle des sociétés de leasing.

❖ Ventilation des requêtes par thème

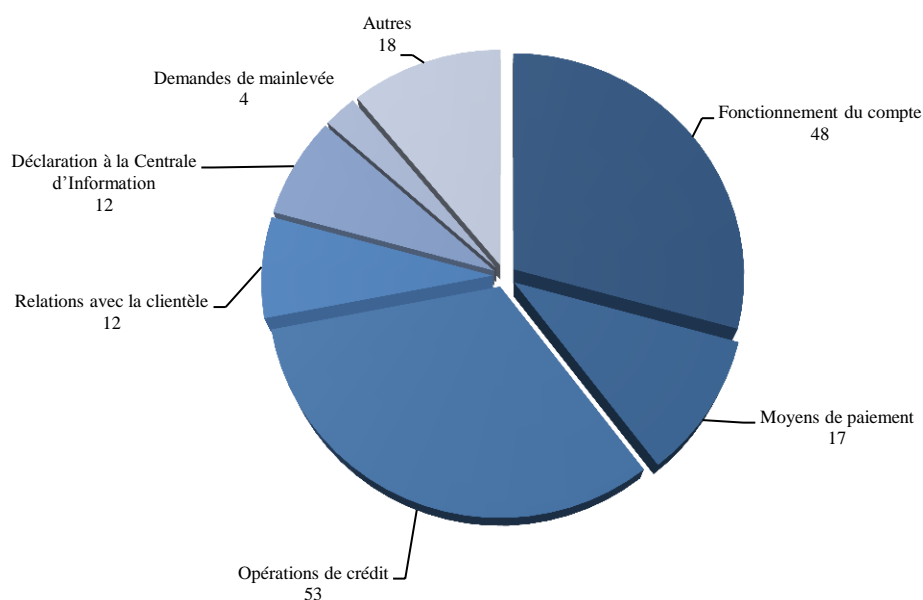
L'analyse des statistiques relatives au recensement des requêtes reçues en 2015 laisse apparaître que la part de celles ayant trait aux crédits s'est légèrement accrue par rapport à 2014 tout en continuant à être prépondérante, elle a représenté 32,3% du total, suivies par celles se rapportant au fonctionnement des comptes avec 29,3%.

Tableau 8-2 : Ventilation thématique des dossiers reçus par l'OSB (En nombre sauf indication contraire)

Libellés	2013	2014	2015	
			Nombre	Part dans le total (En %)
Fonctionnement du compte	27	49	48	29,3
Moyens de paiement	12	14	17	10,4
Opérations de crédit	42	52	53	32,3
Relations avec la clientèle	9	22	12	7,3
Déclaration à la centrale d'information (CI)	6	6	12	7,3
Demandes de mainlevée	6	6	4	2,4
Autres	37	21	18	11,0
Total	139	170	164	100,0

Quant aux réclamations concernant les relations des EC avec leur clientèle, leur nombre s'est réduit d'environ de moitié en 2015, leur part dans le total n'ayant représenté que 7,3% en 2015 contre 12,9% en 2014. Ceci reflète une amélioration du contact professionnel desdits Etablissements avec leur clientèle.

Notons que les requêtes relatives aux moyens de paiement, qui n'ont représenté que 10,4% du total, ont légèrement augmenté en 2015 par rapport à l'année précédente.

Graphique 8-1 : Ventilation thématique des dossiers parvenus en 2015 (En nombre)


❖ **Issues des requêtes**

En ce qui concerne le sort des requêtes parvenues à l'OSB au titre de l'année 2015, un peu plus de la moitié (53,1%) ont été orientées vers les médiateurs témoignant que ce dispositif n'est pas encore suffisamment connu par les consommateurs des services bancaires.

Les requêtes ayant fait l'objet d'enquêtes auprès des EC ont représenté 27,4% des réclamations reçues. Quant à celles acheminées vers les services concernés de la BCT, elles ont concerné seulement 3% des requêtes.

Toutefois, seulement 16,5% des requêtes ont été rejetées en 2015 contre 38% en 2014. Ce rejet s'explique par le fait que la réglementation en vigueur ne permet pas à la BCT d'intervenir dans la politique commerciale des EC ou que l'objet de la requête ne relève pas des attributions de la BCT ou que l'affaire a été déjà traitée en justice.

Pour ce qui est des requêtes qui ont fait l'objet d'enquêtes auprès des EC, leur nombre s'est élevé en 2015 à 45 dont 25 dossiers ont été clôturés et pour lesquels des réponses ont été envoyées aux requérants pour les informer des suites réservées à leurs demandes. Le reste, soit 20 requêtes, sont en cours de traitement.

Quant aux délais de traitement des dossiers clôturés, ils ont varié entre une semaine et deux mois selon la nature du dossier. Ainsi 70,7% des requêtes ont fait l'objet de réponses aux requérants dans un délai d'une semaine, 14% entre une et deux semaines, 3,1% entre deux et trois semaines, 2,4% entre trois semaines et un mois, 3,1% entre un et deux mois et 6,7% des requêtes ont dépassé un délai de réponse de deux mois.

❖ **Répartition des requêtes par région**

L'étude de la répartition des requêtes parvenues à la BCT par région reflète la prépondérance des réclamations émanant des usagers des EC de la région de Tunis, soit 65 requêtes.

Cette concentration indique une méconnaissance du dispositif de traitement à l'amiable des différends qui naissent entre le client et l'EC surtout des usagers de l'intérieur du pays.

8-2-1-1-2 Requêtes provenant des héritiers

En ce qui concerne les requêtes parvenues à l'OSB dans le cadre de recherche de relations bancaires en matière de succession, leur nombre s'est élevé à 241 requêtes traitées en 2015 contre 210 en 2014, soit une augmentation de 14,8%. Parmi ces requêtes, 95% ont émané des tunisiens et 5% sont parvenues des étrangers.

Ce service est rendu par la BCT à titre gratuit et se concrétise par la recherche, pour le compte des héritiers, de l'existence de comptes de personnes décédées aussi bien au niveau des banques que de la Poste Tunisienne.

8-2-1-2 Traitement des requêtes des entreprises

Le nombre des requêtes parvenues à la BCT et émanant des entreprises, s'est élevé à 44 en 2015 contre 71 en 2014 et 51 en 2013.

8-2-1-2-1 Ventilation des requêtes par thème

La majorité de ces réclamations a concerné le volet relatif aux demandes sollicitant la BCT à intervenir en matière de restructuration financière de l'entreprise à travers une consolidation des impayés et ce, en relation avec les difficultés financières que rencontrent certaines entreprises au vu de la conjoncture prévalant dans le pays.

Tableau 8-3 : Ventilation des requêtes par thème

(En nombre)

Nature de la réclamation	2013	2014	2015
Demandes sollicitant l'intervention de la BCT pour résoudre des problèmes de financement	10	36	3
Montage financier et financement complémentaire	5	27	-
Financement MLT et Crédits de Gestion	5	9	3
Restructuration financière des impayés (rééchelonnement, abandon, délai de grâce)	12	7	11
Modification de données au niveau des bases de la Centrale d'informations	6	3	5
Diverses requêtes	23	25	25
Fonctionnement de comptes bancaires	14	9	6
Moyens de paiement			
Dont : chèques	-	-	6
Application des dispositions règlementaires	1	1	2
Octroi et mise en application des cautions bancaires et des crédits documentaires	4	3	4
Mainlevées	-	2	-
Autres	4	10	7
Total	51	71	44

➤ **Demandes sollicitant l'intervention de la BCT pour résoudre des problèmes de financement**

Contrairement à l'exercice de 2014 durant lequel les demandes sollicitant **l'intervention de la BCT pour résoudre les problèmes de financement** ont représenté la moitié des requêtes, l'année 2015 n'a enregistré que 3 réclamations ayant trait à **des financements à moyen et long termes (MLT) et à des Crédits de Gestion**.

L'intervention de l'OSB à ce titre consiste à orienter les requérants aux établissements concernés en vue de la résolution des problèmes rencontrés, sachant que la BCT ne peut pas prendre de position à ce sujet dans la mesure où elle assure le contrôle à posteriori et le refinancement des crédits octroyés par les EC, d'une part, et la supervision du respect de la réglementation et des normes prudentielles, d'autre part.

En 2015, aucune requête se rapportant au financement de la création de projets ou à un financement complémentaire n'est parvenue à l'OSB dénotant une meilleure compréhension de la part des clients des EC quant aux prérogatives de la BCT qui n'est pas habilitée à intervenir en matière d'octroi de crédit, de rééchelonnement ou d'abandon de créances dans la mesure où ces actions entrent dans le cadre des politiques commerciales et de crédit adoptées par les Banques et les Etablissements Financiers. Il convient de préciser que le financement bancaire des entreprises est réglementé par la circulaire aux banques n°87-47 du 23 Décembre 1987 telle que modifiée par les textes subséquents et relative aux modalités d'octroi, de contrôle et de refinancement des crédits.

➤ **Demandes de restructuration des impayés** (rééchelonnement, abandon, délai de grâce, modification des conditions de crédits...)

Ces réclamations qui sont au nombre de 11, soit le quart des requêtes reçues, ont concerné des demandes d'intervention en vue de permettre à l'entreprise de dépasser des difficultés

financières qui peuvent intervenir même avant le démarrage du projet et ce, à travers un rééchelonnement de l'encours de crédit et/ou un abandon des intérêts de retard. Pour ces cas, l'EC émet des réserves et exige au préalable la mise en place d'un programme de redressement qui tient compte d'un plan de restructuration prévoyant la consolidation des fonds propres de l'entreprise ou bien un remboursement préalable des impayés.

Généralement, les EC acceptent toujours d'examiner les propositions de règlement à l'amiable, surtout pour des dossiers en contentieux, à condition qu'elles soient objectives et prennent en considération les intérêts des deux parties. Il y a lieu de préciser que la BCT considère que la politique commerciale et celle du crédit restent l'apanage des EC.

➤ **Modification de données au niveau des bases de la Centrale d'Information (CI)**

Le nombre de requêtes sollicitant la rectification des données déclarées à la CI s'est élevé à 5 en 2015. Ces demandes concernent aussi bien la rectification des données se rapportant au montant de l'endettement et enregistrées au niveau de la CI que celles relatives au classement des créances, lequel constitue un obstacle pour l'obtention d'autres financements.

Il convient de rappeler qu'en vertu de l'article 7 de la circulaire de la BCT n° 2008-06 du 10 Mars 2008 relative à la CI : « Toute personne morale ou physique qui conteste l'exactitude des données qui la concernent, déclarées à la CI, a le droit de demander la rectification desdites données auprès de l'établissement déclarant. Ce dernier est tenu d'effectuer les rectifications nécessaires, s'il s'avère que les données étaient inexactes et d'en informer sans frais l'intéressé ». Les données rectifiées seront, par la suite, déclarées par les EC à la CI.

En outre, pour les déclarations faisant l'objet de litiges et pour lesquelles des jugements définitifs ont été rendus, la rectification se fait au niveau de l'EC qui se charge de modifier la déclaration adressée à la BCT.

Quant aux demandes d'intervention pour modifier le classement des créances déclaré à la CI, une réponse est adressée au requérant pour lui préciser que ce classement est établi par les banques conformément aux dispositions de la circulaire aux EC n° 91-24 du 17 Décembre 1991 relative à la division, à la couverture des risques et au suivi des engagements et que la BCT ne peut en aucun cas intervenir.

➤ **Demandes Diverses**

Les requêtes parvenues à ce titre à l'OSB se sont élevées à 25 et ont concerné, notamment, les volets suivants :

- *Opérations en relation avec le fonctionnement des comptes bancaires* : les 6 réclamations reçues à ce titre se rapportent, essentiellement, à des prélèvements occasionnés par la mise à la disposition du client d'un produit bancaire « package » qui ne convient pas à ses besoins, à des virements bancaires contestés ou exécutés en retard ou à tort et à des opérations relatives à l'utilisation des cartes bancaires locales et internationales.
- *Moyens de paiement* : les requêtes parvenues à l'OSB à ce titre se sont élevées à 6 et ont concerné, essentiellement, des opérations relatives à l'utilisation de chèques. Les objets de ces doléances ont porté sur le refus de la banque :
 - ✓ de remettre au concerné les justificatifs de régularisations de chèques, ou
 - ✓ de délivrer un nouveau carnet de chèques jusqu'à l'encaissement d'autres chèques en circulation, déjà, émis par le client.
- *Octroi et mise en application des cautions bancaires et des crédits documentaires (4 requêtes en 2015)* : les doléances des clients à ce titre, mettent en cause le traitement de leurs dossiers par les banques, pour lequel ils présument l'existence d'un manque de rigueur de la part de la structure concernée.
- *Application des dispositions réglementaires* : il s'agit des requêtes parvenues de la clientèle de banques qui demandent à bénéficier des mesures prises par l'Etat pour le traitement de

l'endettement du secteur de l'agriculture et de la pêche ayant pour objet d'aider les bénéficiaires à surmonter les difficultés financières résultant des conditions conjoncturelles.

Les requérants sont informés, après investigations auprès des EC, de la position de ces derniers quant à l'application des dispositions réglementaires qui prévoient les conditions préalables auxquelles le client pourrait ne pas répondre.

- *Autres* : les requêtes parvenues se rapportant à ce volet sont au nombre de 7 et ont concerné, essentiellement, des réclamations contre les agissements et les propos des chargés de clientèle des banques, présumés non professionnels ainsi que divers autres dossiers relevant de la gestion courante des affaires des clients, pour lesquels la position de la banque est notifiée à l'entreprise.

7-2-1-2-2 Ventilation des requêtes par catégorie d'établissements

Les réclamations reçues par l'OSB ont concerné dans leur majorité des problèmes rencontrés avec les banques (83%).

Tableau 8-4 : Ventilation des requêtes par catégorie d'EC * (En nombre)

Nature de la réclamation	2013	2014	2015
Banques	86	111	48
Etablissements de Leasing	4	7	5
BCT	1	1	5
TOTAL *	91	119	58

* Une requête peut concerner un ou plusieurs EC.

Les requêtes reçues par l'OSB et se rapportant aux établissements de leasing ont concerné essentiellement des problèmes afférents à des véhicules utilitaires saisis pour défaut de paiement de loyers et dont leurs clients sont à la recherche d'un compromis pour la régularisation de cette situation.

8-2-1-2-3 Issues des requêtes

Le traitement des requêtes des entreprises reçues durant l'année 2015 s'est soldé comme suit :

- les 11 dossiers traités au niveau de l'OSB ont fait l'objet de correspondances avec les établissements de crédit concernés suite auxquelles des réponses ont été adressées au requérant pour lui notifier les résultats de l'enquête et la position de l'autre partie quant au problème évoqué.
- les 26 dossiers rejetés ont concerné ceux :
 - ✓ orientés vers les médiateurs (14) conformément aux dispositions des articles 8 et 9 du décret n°2006-1881 du 10 Juillet 2006 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de médiateur bancaire. Ce recours vient en cas d'échec des tentatives de régularisation de la situation engagées par le requérant auprès de l'EC.
 - ✓ se rapportant à la politique commerciale et d'octroi de crédit ou d'abandon de créances des EC (4), au titre desquels les clients sont informés que la BCT n'est pas habilitée à intervenir auprès des EC, à ce sujet, dans la mesure où la régularisation de ces dossiers revient à ces derniers.

- ✓ relatifs à des affaires portées devant la justice ou ayant fait l'objet de jugements (8), lesquels ne peuvent plus être traités à l'amiable et sont, désormais, du ressort des tribunaux.
- les 7 autres dossiers sont afférents à des affaires qui sont en cours de traitement et celles qui sont parvenues à la BCT pour information.

Tableau 8-5 : Issues des requêtes reçues en 2015

Etats des dossiers	Nombre	Part dans le total en %
Dossiers traités	11	25,0
Dossiers rejetés dont :	26	59,1
- ceux orientés vers les médiateurs	14	31,8
- ceux relevant de la politique commerciale et de crédit des banques	4	9,1
- ceux portés devant la justice	8	18,2
Autres	7	15,9
TOTAL	44	100,0

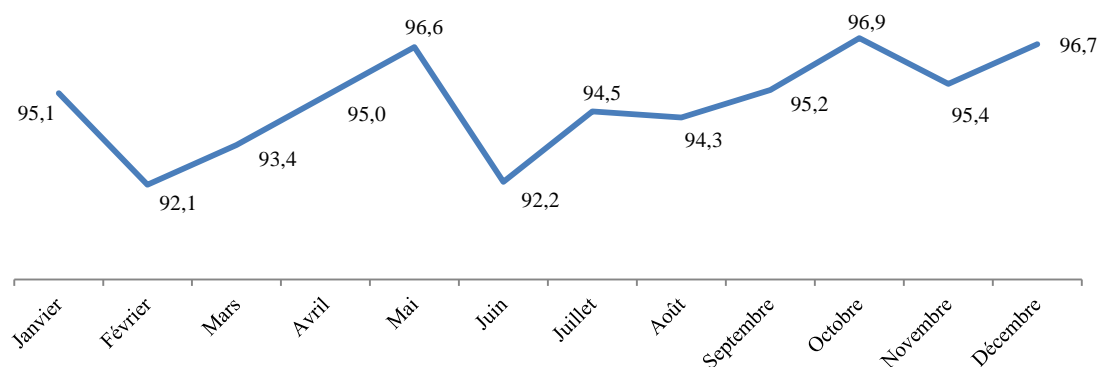
8-2-2 Suivi de la qualité des services monétiques

Dans le cadre du suivi de la qualité des services bancaires et plus précisément des services monétiques offerts à la clientèle, l'OSB procède à un suivi régulier de l'activité monétique en Tunisie et ce, à travers l'exploitation des informations et des statistiques centralisées au sein de la Société Monétique Tunisie (SMT) permettant d'élaborer des indicateurs pouvant apprécier le taux de disponibilité des DABs.

Durant l'année 2015, le taux de disponibilité des DABs mesurant la durée des services offerts à la clientèle, a enregistré une moyenne d'environ 95%, soit une durée de panne moyenne d'environ 13 mn/jour. Ce niveau est jugé acceptable mais pourrait bien être amélioré.

Graphique 8-2 : Evolution du taux de disponibilité des DABs

(En %)



Notons qu'à partir du mois de Février 2015, la SMT a basculé vers une nouvelle plateforme plus moderne et répondant aux nouvelles exigences internationales en matière de sécurité ; ce qui explique la baisse du taux de disponibilité des Dabs observée durant cette période.

Il convient de rappeler que les causes d'immobilisation des DABs s'expliquent essentiellement par quatre motifs principaux :

- pannes liées à un problème technique ;
- pannes liées au système de sécurité ;
- pannes liées à la distribution de billets ; et
- pannes liées à l'édition de journaux et la délivrance de tickets.

En outre, l'année 2015 s'est aussi caractérisée par la reprise, sous l'égide de l'OSB, des travaux du Comité Technique de Pilotage de la Monétique et ce, à partir du mois de Mai et réunissant toutes les parties impliquées dans ce domaine en l'occurrence le Directeur Général de la SMT, les premiers responsables monétiques du secteur bancaire et de la Poste Tunisienne, les représentants de l'APTBEF, le Directeur Général des systèmes de Paiement et l'Adjoint au Directeur Général des Opérations de Change relevant de la BCT.

Ainsi, durant les réunions de ce comité plusieurs thèmes ont été soulevés, notamment ceux relatifs aux :

- mesures à entreprendre afin d'améliorer le taux de disponibilité des DABs, notamment durant les weekends ;
- modalités pratiques tendant à la réussite du lancement de la Carte Technologique Internationale et le suivi régulier des statistiques relatives à l'utilisation, au fonctionnement et au développement de cette carte ; et
- assouplissements des dispositions réglementaires relatives au compte et à la carte allocation touristique.

8-2-3 Evaluation du dispositif de traitement des réclamations par les banques pour l'année 2014

Dans le cadre du suivi de la qualité des services bancaires, l'OSB procède, annuellement, à l'évaluation des dispositifs mis en place par les banques pour le traitement des réclamations. A cet effet, une enquête a été engagée auprès des 22 banques de la place, concernant le traitement des réclamations qui leurs sont parvenues durant l'année 2014.

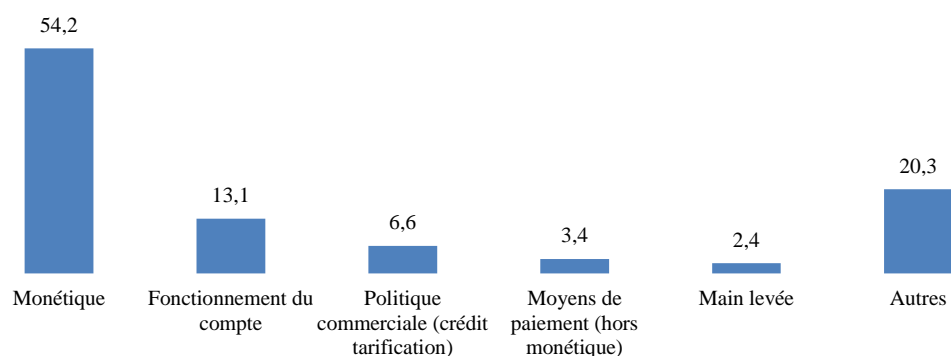
La compilation des réponses des banques qui ont participé à cette enquête a fait ressortir que la majorité d'entre elles disposent d'une entité autonome chargée de la gestion des réclamations de la clientèle et dont la moitié de ces entités sont équipées d'une application informatique dédiée à cette tâche. En parallèle, le tiers des banques participantes mettent à la disposition de leurs clients des numéros d'appel gratuits et leur assurent l'information et le suivi en interne de leurs réclamations.

8-2-3-1 Répartition des réclamations par thème

La répartition par thème a fait ressortir que 57,6% des réclamations ont concerné les moyens de paiements dont la quasi-totalité a concerné la monétique. Les opérations relatives au fonctionnement des comptes bancaires ont représenté 13,1% du total des réclamations.

Graphique 8-3 : Répartition des réclamations par thème

(En %)



Les réclamations relatives à la monétique ont concerné notamment, en premier lieu, les problèmes ayant trait aux opérations de retrait (48,9%), en second lieu, ceux relatifs à l'utilisation de la carte bancaire (25,9%) et en dernier, ceux se rapportant au fonctionnement des DABs (13,7%).

L'importance du nombre de réclamations relatives à la monétique s'explique par le fait que ce chiffre englobe aussi les incidents rencontrés par les clients d'une banque au niveau des distributeurs des autres banques de la place.

Le traitement de ce genre de réclamations dure environ 24 heures si le distributeur est celui de la banque du client. Dans le cas contraire, une procédure de chargement entre les banques est déclenchée et la régularisation de la situation prend en moyenne 15 jours.

Notons qu'au niveau de l'APTBEF, un Comité d'Arbitrage Monétique a été mis en place depuis 2013 pour statuer sur le sort de toute requête non résolue au niveau du processus normal de rejet et de représentation des transactions de retrait DABs/GABs, paiements TPEs et e-commerce. Cette procédure répond à un processus d'arbitrage monétique et les décisions émises par le comité sont définitives et doivent être acceptées par les deux parties.

Quant aux réclamations relatives au fonctionnement des comptes bancaires, elles ont concerné essentiellement le calcul des dates de valeur et la clôture du compte. Elles se sont rapportées aussi aux problèmes relatifs aux comptes non mouvementés, oubliés par leurs titulaires, qui continuent à générer des frais de tenue de compte et pourraient donner lieu à un solde débiteur soumis à un taux pénalisant. Ces clients ne se rendent compte de la situation que lors d'un nouveau recours de financement auprès du système bancaire.

8-2-3-2 Répartition en fonction des délais de traitement des réclamations

Environ 71% des réclamations ont été traitées dans un délai inférieur à une semaine, 17% entre une et deux semaines, sachant que 97,2% de ces réclamations ont été clôturées.

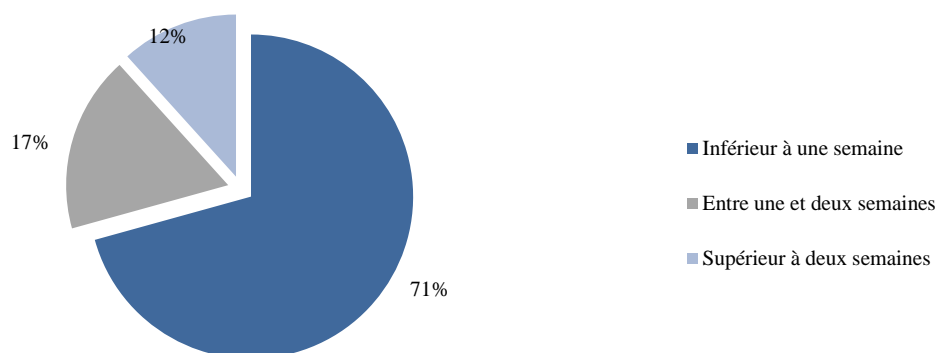
Toutefois, des disparités existent quant à la répartition en fonction des délais de traitement par banque, situation tributaire:

- de l'organisation interne de la banque,
- des systèmes d'information,
- des types de réclamations, et
- du dispositif mis en place pour le traitement des réclamations.

Cependant, les délais de traitement ne constituent pas le seul critère d'évaluation d'un système de traitement des réclamations, lequel système est censé être suivi d'actions correctives au

niveau des procédures de travail et de traitement de l'information pour les incidents répétitifs et les réclamations récurrentes.

Graphique 8-4 : Répartition des réclamations en fonction du délai de leur traitement (en 2014)



8-3. Travaux effectués par l'OSB

8-3-1 Information, renseignement et établissement des guides de référence

Dans le cadre de la mission qui lui est dévolue en matière d'information et de renseignement sur les services et les produits bancaires, l'OSB a publié en 2015 une fiche pédagogique relative à la Carte Technologique Internationale résumant les modalités de son octroi, ses domaines d'utilisation et les responsabilités incombant aussi bien à l'émetteur qu'au détenteur de cette carte.

Par ailleurs, dans le cadre de l'application de la circulaire de la BCT aux EC n°2006-12 du 19 Octobre 2006 relative aux attributs de la qualité des services bancaires qui exige desdits établissements d'adopter une politique de communication envers la clientèle assise sur le principe de la transparence, l'OSB a publié sur son site un tableau récapitulatif des délais d'exécution, par banque de leurs principales opérations.

De même, l'OSB procède à une actualisation systématique des conditions tarifaires des banques et les tarifs moyens par service publiés sur le site web de l'OSB. En outre, un état permettant de localiser tous les DABs, sur le territoire Tunisien, par banque et par ville est aussi publié et mis à jour trimestriellement.

De plus et dans le cadre de cette même mission, l'OSB a procédé, à partir de janvier 2015, à la publication, au niveau de son site, des tableaux des permanences de change assurées par les agences bancaires et les bureaux de change aussi bien dans les villes qu'au niveau des aéroports et ce, selon un programme de change fixé par la BCT qui détermine les heures de disponibilité de ce service.

Selon les termes de la circulaire aux Banques Intermédiaires Agréées n°2008-04 du 3 Mars 2008, les bureaux de change doivent indiquer au public, au moyen d'afficheurs électroniques apparents, le cours en dinar appliqué aux opérations de vente et d'achat avec la clientèle des billets de banque étrangers et des chèques de voyage.

De même que des affiches externes indiquant les horaires d'ouverture, de fermeture et les adresses des agences bancaires et des bureaux de change assurant la permanence de change, doivent être mises à la disposition de la clientèle.

Enfin et dans le cadre du renseignement des usagers des services des EC, une liste des médiateurs bancaires actualisée est disponible, au niveau du site web de l'OSB, avec toutes leurs coordonnées.

D'autre part et au courant du 1er trimestre 2016, des fiches pédagogiques, relatives au renseignement des particuliers sur la procédure d'introduire une réclamation au niveau de la BCT et les conditions nécessaires pour procéder aux recherches de relations bancaires en matière de succession, ont été publiées sur le site web de l'OSB.

8-3-2 Prescription des recommandations aux Etablissements de Crédit

Dans le cadre du suivi de la qualité des services bancaires et de la mise au point concernant certains thèmes récurrents au niveau des requêtes parvenant à la BCT et traitées au niveau de l'OSB, des réunions périodiques ont été tenues avec les correspondants des EC et ce, en sus des contacts permanents.

Leur fréquence moyenne fût semestrielle durant l'année 2015 et elles étaient fructueuses pour tous les intervenants, permettant l'obtention d'éclaircissements sur certains sujets ayant trait à la qualité des services bancaires, la résolution de problèmes récurrents et la présentation de recommandations à ce titre.

A cet égard, le fait le plus marquant de l'année 2015 a été la finalisation du projet d'uniformisation des libellés des principales opérations bancaires entamé au cours de la 2^{ème} moitié de l'année 2014.

Les travaux relatifs à ce projet se sont soldés par l'uniformisation de plus de 135 libellés d'opérations bancaires courantes. Une liste relative aux principales opérations bancaires destinées aux particuliers sera incessamment publiée sur le site web de l'OSB.

8-3-3 Suivi de la médiation bancaire

Dans le cadre du suivi de la médiation bancaire et à l'instar de ce qui a été effectué avec les correspondants de l'OSB, des réunions périodiques ont été tenues avec les médiateurs et ce, afin :

- de discuter des problèmes qu'ils rencontrent dans l'exercice de leurs activités ;
- d'avoir une idée sur l'objet des réclamations qu'ils reçoivent et leur prescrire les recommandations nécessaires ; et
- de les informer des recommandations émanant de l'OSB aux EC ainsi que des actions entreprises dans le cadre de l'amélioration de la qualité des services des EC et du suivi du dispositif de traitement des réclamations par les EC.

8-3-4 Elaboration de l'Indice des Prix des Services Bancaires (IPSB)

L'une des principales missions assignées à l'OSB, depuis sa création en 2006, est l'élaboration d'indicateurs quantitatifs permettant de mesurer le coût des services bancaires et c'est à cet effet que des travaux ont été engagés, depuis la fin de l'année 2014, afin d'élaborer et de publier l'IPSB.

L'année 2015 s'est caractérisée par la collecte des statistiques auprès des banques qui ont fourni un effort considérable pour mettre à la disposition de l'OSB les statistiques demandées permettant la construction de l'IPSB et remontant jusqu'à l'année 2010 année de base de l'indice.

8-3-5 Participation à des manifestations nationales

Au cours de l'année 2015, l'OSB a été chargé par le Gouvernement de la Banque de représenter la BCT à deux manifestations nationales :

- Au 5^{ème} congrès de la Fondation Tunisienne pour la Vérification et la Gouvernance sous le thème « Le Médiateur National du Crédit » qui s'est tenu le 5 Juin 2015 et au cours duquel Mr. le Gouverneur a présenté un discours lors de la conférence inaugurale suivi par une intervention de l'OSB sous le thème « La Médiation Bancaire en Tunisie ».
- Au colloque Franco-Tunisien sous le thème « Solutions & Services Bancaires » organisé par l'Ambassade de France en Tunisie qui s'est tenu les 14 et 15 Décembre 2015 et au cours duquel l'intervention de l'OSB a traité du rôle de la BCT dans la protection des intérêts des consommateurs des services bancaires.

8-3-6 Organisation d'un séminaire en collaboration avec l'Institut de la Banque Centrale de Tunisie « IBCT »

Au début de l'année 2016, un séminaire a été organisé par l'IBCT en collaboration avec l'OSB sous le thème « Rôle de la qualité des services des EC dans le développement du secteur et Protection des intérêts des consommateurs bancaires » et animé par les cadres de l'OSB qui ont présenté des interventions se rapportant aux thèmes suivants :

- La qualité des services des EC : Etat des lieux ;
- La qualité des services des EC : Enjeux & Défis ;
- La Médiation Bancaire ; et
- La protection des intérêts des consommateurs de services bancaires.

Ce séminaire a concerné les responsables qualité au sein des EC ainsi que ceux chargés de la clientèle, du traitement des réclamations et du commercial.

Chapitre 9 – Analyse Financière de la Gestion de la BCT

9-1. Equilibre Financier

Le tableau des ressources/emplois, faisant ressortir l'équilibre financier de la Banque Centrale de Tunisie, se présente comme suit au 31 décembre 2015 :

Tableau 9-1 : Equilibre Financier

(En MDT)

	2015	2014	Variations
RESSOURCES NETTES	14.177,5	12.435,6	1.741,9
Ressources fiduciaires nettes	8.856,4	8.515,0	341,4
Position nette avec la clientèle	5.039,7	3.742,0	1.297,7
Autres	281,4	178,6	102,8
EMPLOIS NETS	14.177,5	12.435,6	1.741,9
Or et devises	10.044,2	9.475,7	568,5
Refinancement bancaire net	4.133,3	2.959,9	1.173,4

Il ressort du tableau sus-indiqué, dans lequel il a été procédé à des regroupements des postes du bilan publié afin d'en favoriser une meilleure analyse, que la situation patrimoniale de la Banque s'est améliorée en 2015, passant d'une fin d'année à l'autre, de 12.435,6 MDT à 14.177,5 MDT, soit une hausse de 1.741,9 MDT ou de 14 %.

Au niveau des ressources nettes, c'est la hausse notable de la position nette avec la clientèle et, à un degré moindre, celle de la circulation fiduciaire, qui expliquent l'augmentation enregistrée d'une fin d'année à l'autre.

S'agissant des emplois nets, l'augmentation est due, d'un côté, à l'accroissement de la position prêteuse nette de la BCT au titre des opérations d'intervention sur le marché monétaire (1.173,4 MDT), reflétant le besoin de liquidités grandissant du système bancaire, et, d'un autre côté, à la hausse enregistrée au niveau de la rubrique « Or et devises », suite notamment à l'accroissement des avoirs en devises.

Ci-après, le détail des ressources/emplois par catégorie d'opérations :

Tableau 9-2 : Les ressources fiduciaires

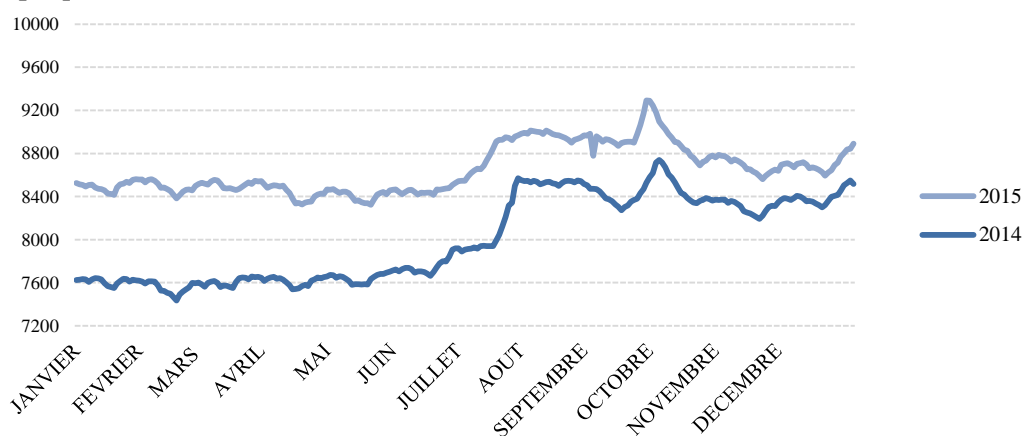
(En MDT)

	2015	2014	Variations
Billets en circulation	8.547,5	8.223,7	323,8
Monnaies en circulation	308,9	291,3	17,6
RESSOURCES FIDUCIAIRES NETTES	8.856,4	8.515,0	341,4

Les ressources fiduciaires se sont accrues de 341,4 MDT ou de 4%, pour atteindre 8.856,4 MDT en 2015 contre 8.515 MDT en 2014. Il convient de signaler la décélération du rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire. En effet, le taux d'accroissement est revenu de 11,8 %, pour la période entre fin 2013 et fin 2014, à seulement 4%, pour la période entre fin 2014 et fin 2015.

Graphique 9-1 : Evolution des ressources fiduciaires

(En MDT)

**Tableau 9-3 : Opérations avec la clientèle**

(En MDT)

	2015	2014	Variations
Actif	801,6	727,8	73,8
Avance à l'Etat relative à la souscription aux Fonds monétaires	801,6	727,8	73,8
Passif	5.841,3	4.469,8	1.371,5
Comptes du Gouvernement et autres sommes en faveur du Trésor	2.637,1	1.633,7	1.003,4
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	893,3	817,7	75,6
Engagements en devises envers les IAT (banques résidentes)	1.947,1	1.598,3	348,8
Autres comptes créditeurs	363,8	420,1	-56,3
Position nette avec la clientèle	5.039,7	3.742,0	1.297,7

La position nette avec la clientèle a enregistré une hausse de 1.297,7 MDT dont 1.003,4 MDT provenant des comptes du Gouvernement et ce, en raison notamment des ressources extérieures mobilisées au cours du mois de décembre 2015 sous forme d'emprunts. Il s'agit du prêt BAD accordé dans le cadre du programme d'appui au développement régional et à la création d'emploi, pour EUR 183 millions, et du prêt BIRD octroyé dans le cadre du programme des politiques de développement pour la gouvernance, les opportunités et l'emploi, pour EUR 455,5 millions.

Tableau 9-4 : Refinancement bancaire

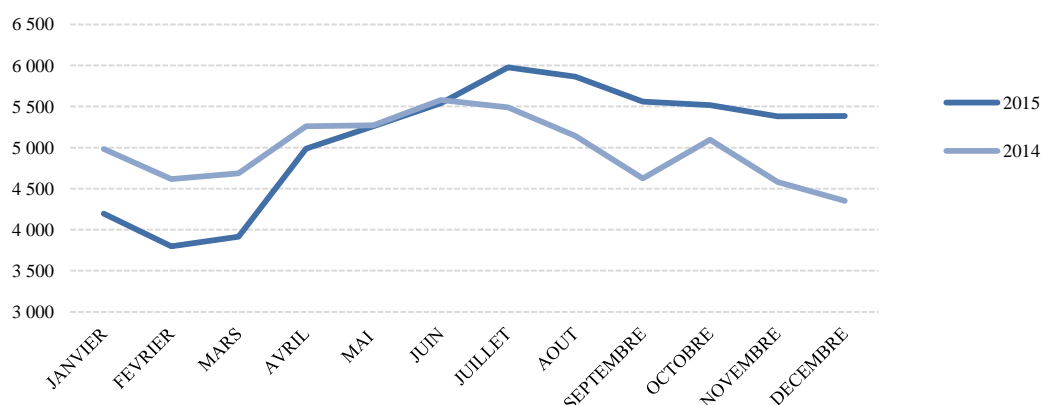
(En MDT)

	2015	2014	Variations
Actif	4.321,2	3.590,3	730,9
Concours aux établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire	4.209,0	3.116,0	1.093,0
Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market	112,2	474,3	-362,1
Passif	187,9	630,4	-442,5
Engagements envers les établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire	25,0	172,0	-147,0
Comptes courants des banques astreintes à la réserve obligatoire	162,9	458,4	-295,5
Refinancement bancaire net	-4.133,3	-2.959,9	-1.173,4

Sur le plan du refinancement du secteur bancaire, l'Institut d'Emission a poursuivi, en 2015, ses interventions sur le marché monétaire pour répondre aux besoins en liquidités du système bancaire. Les interventions à ce titre, notamment par voie d'appels d'offres, se sont renforcées par rapport à l'année 2014. En effet, le volume global annuel moyen du refinancement est passé de 4.976 MDT en 2014 à 5.114,4 MDT en 2015, soit une hausse de 138,4 MDT.

Graphique 9-2 : Volume global du refinancement

(En MDT)



Il importe de signaler, qu'à partir du mois de Mai 2015, la Banque Centrale a introduit le swap de change en tant qu'instrument de politique monétaire afin de répondre aux besoins en liquidités des banques. Dans ce cadre, la BCT a réalisé 7 opérations de swap de change au moyen desquelles elle a injecté un montant de 1.814 MDT, ayant dégagé un produit de 5,8 MDT.

Par ailleurs, le montant de la rubrique « Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market » est revenu, d'une fin d'année à l'autre, de 474,3 MDT à 112,2 MDT enregistrant une baisse notable de 362,1 MDT ou de 76,3 % expliquée, principalement, par la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance au courant des mois de février et octobre, ainsi qu'à l'amortissement des primes.

Tableau 9-5 : Or et devise (En MDT)

	2015	2014	Variations
Actif	15.144,7	14.357,9	786,8
Encaisse-or	285,6	298,0	-12,4
Souscriptions aux organismes internationaux	2,4	2,4	0,0
Position de réserve au FMI	153,1	139,4	13,7
Souscription en devises au FMA	68,5	61,1	7,4
Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux	349,2	523,0	-173,8
Avoirs en devises	14.250,3	13.296,3	954,0
Titres de participation en devises	35,6	37,7	-2,1
Passif	5.100,5	4.882,2	218,3
Allocations de droits de tirage spéciaux	760,9	736,3	24,6
Comptes étrangers en devises	148,3	105,9	42,4
Autres engagements en devises	2.339,8	2.236,1	103,7
Intervention sur le marché monétaire en devises/banques non-résidentes	-	124,3	-124,3
Devises des I.A.T / banques non-résidentes	4,1	4,3	-0,2
Ecarts de conversion et de réévaluation	1.847,4	1.675,3	172,1
Or et devises	-10.044,2	-9.475,7	-568,5

La principale évolution constatée au niveau de la position nette en or et en devises, est celle relative à la rubrique « avoirs en devises » qui a atteint 14.250,3 MDT au 31 décembre 2015 contre 13.296,3 MDT une année auparavant; soit une hausse de 954 MDT ou de 7,2%, expliquée, principalement, par les ressources extérieures mobilisées au courant de l'année 2015 notamment sous forme de crédits ou de dépôts :

- USD 1 milliard au titre de l'emprunt obligataire du 30 janvier 2015.
- USD 100 millions au titre du dépôt de la Banque d'Algérie en date du 17 mars 2015.
- USD 50 millions au titre du don algérien en date du 06 avril 2015.
- EUR 199 millions au titre du prêt de l'Union Européenne accordé dans le cadre du programme d'assistance macro-financière.
- USD 196,7 millions et EUR 96,6 millions au titre des tirages effectués en date du 02 octobre 2015 sur le crédit octroyé par le FMI, dans le cadre de l'Accord de Confirmation, destiné à l'appui budgétaire de l'Etat.
- EUR 183 millions au titre du prêt BAD accordé dans le cadre du programme d'appui au développement régional et à la création d'emplois, en date du 18 décembre 2015.
- EUR 75 millions au titre du don de l'Union Européenne en date du 22 décembre 2015, dans le cadre du 4ème Programme d'Appui à la Relance.
- EUR 455 millions au titre du prêt BIRD accordé dans le cadre du programme des politiques de développement pour la gouvernance, les opportunités et l'emploi, en date du 30 décembre 2015.

Sur le plan des engagements, l'accroissement de 103,7 MDT constaté au niveau de la rubrique « Autres engagements en devises » s'explique, essentiellement, par l'effet conjugué de deux flux de sens opposé : le dépôt effectué par la Banque d'Algérie d'un montant de 100 millions de

dollars US et le remboursement du dépôt de la Banque Centrale de Libye de 50 millions de dollars US.

Par ailleurs, les opérations de réévaluation périodique des comptes libellés en devises ont généré au titre de l'année 2015 une plus-value nette de 184,4 MDT, reflétant notamment l'effet de la dépréciation du dinar par rapport au dollar US. En effet, le taux de change de la monnaie américaine s'est inscrit en hausse de 8,2 % entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015.

A la clôture de l'exercice 2015, le montant des plus-values nettes latentes cumulées a atteint 1.569,4 MDT.

Quant aux réévaluations mensuelles des avoirs en lingots d'or, elles ont généré une moins-value latente nette au titre de l'année 2015 de 12,4 MDT. Ainsi, les plus-values nettes cumulées à ce titre sont revenues, à la fin de l'année 2015, à 277,9 MDT contre 290,3 MDT en 2014.

Globalement, la rubrique « Ecarts de conversion et de réévaluation » s'est accrue de 172,1 MDT, passant d'une fin d'année à l'autre de 1.675,3 MDT à 1.847,4 MDT.

9-2. Analyse des résultats

Le résultat de la Banque Centrale de Tunisie s'est établi à 225,2 MDT en 2015 contre 174,7 MDT en 2014, soit une hausse de 50,5 MDT ou de 28,9%.

La répartition du résultat par catégorie d'opérations, se présente comme suit :

Tableau 9-6 : Répartition du résultat par catégorie d'opérations (En milliers de dinars)

	2015	2014	Variations
Gestion des réserves	30.452,2	27.823,5	2.628,7
Produits	162.200,4	150.429,7	11.770,7
Charges	131.748,2	122.606,2	9.142,0
Opérations avec les organismes internationaux	-15.503,4	-7.409,6	-8.093,8
Produits	15.191,2	5.706,3	9.484,9
Charges	30.694,6	13.115,9	17.578,7
Opérations de politique monétaire	245.212,5	242.174,3	3.038,2
Produits	248.056,9	250.794,1	-2.737,2
Charges	2.844,4	8.619,8	-5.775,4
Autres opérations	-5.378,7	-6.424,1	1.045,4
Produits	9.523,6	5.163,7	4.359,9
Charges	14.902,3	11.587,8	3.314,5
Commissions de change	17.144,7	15.360,7	1.784,0
Différences de change sur opérations courantes	58.829,4	7.319,2	51.510,2
Charges de personnel	-68.854,7	-67.072,8	-1.781,9
Charges générales d'exploitation	-14.781,0	-15.131,0	350,0
Charges nettes de fabrication des billets et monnaies	-21.898,4	-21.898,4	0,0
Résultat de l'exercice	225.222,6	174.741,8	50.480,8

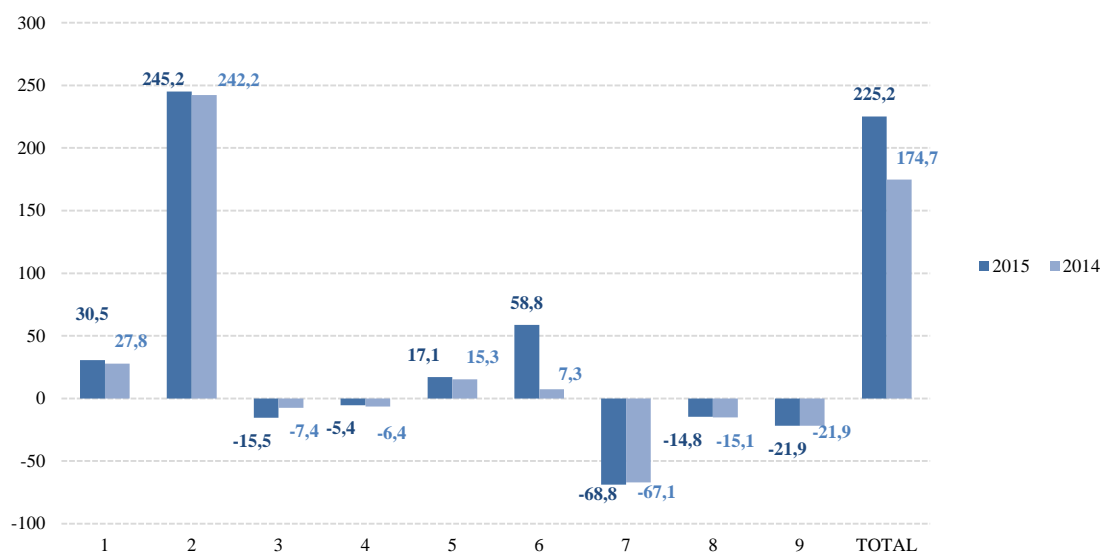
Il ressort du tableau ci-dessus, que la hausse du résultat est imputable essentiellement aux gains de change nets sur les opérations courantes, qui ont enregistré, d'une année à l'autre, une hausse notable de 51,5 MDT.

Par ailleurs, la résorption des charges reportées au titre de la réalisation du programme de fabrication des billets et monnaies, a impacté l'exercice par une charge nette de 21,9 MDT ; soit le même montant que celui enregistré à ce titre en 2014.

Pour ce qui est des charges de personnel, elles se sont élevées à 68,9 MDT en 2015 contre 67,1 MDT en 2014, soit en hausse de 1,8 MDT, due notamment au fait qu'il a été procédé à la fin de l'exercice 2015 à la constatation d'une charge au titre de la dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite d'un montant de 1,4 MDT contre 0,1 MDT en 2014.

Graphique 9-3 : Répartition du résultat par catégorie d'opérations

(En MDT)



- 1- Résultat net des opérations de gestion des réserves
- 2- Résultat net des opérations de politique monétaire
- 3- Résultat net des opérations avec les organismes internationaux
- 4- Résultat net des autres opérations diverses
- 5- Commissions de change
- 6- Différence de change sur opérations courantes
- 7- Charges de personnel
- 8- Charges générales d'exploitation
- 9- Charges nettes de fabrication des billets et monnaies

Tableau 9-7 : Résultat lié à la gestion des réserves (En milliers de dinars)

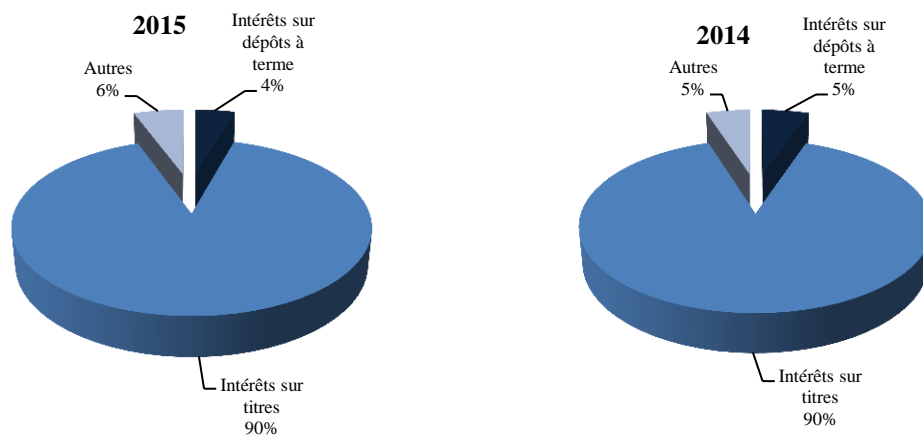
	2015	2014	Variations
Produits	162.200,4	150.429,7	11.770,7
Intérêts des dépôts à terme	7.219,6	8.033,0	-813,4
Intérêts sur titres	145.891,8	135.668,6	10.223,2
Intérêts sur Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	3.950,7	2.770,5	1.180,2
Etalement de la décote sur titres en devises	2.408,6	1.607,0	801,6
Plus-value sur Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	2.083,9	1.921,0	162,9
Reprise de provisions sur Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	362,5	293,4	69,1
Produits sur placements en or	257,3	122,0	135,3
Autres produits	26,0	14,2	11,8
Charges	131.748,2	122.606,2	9.142,0
Charges sur interventions sur le marché monétaire en devises	760,2	3.303,0	-2.542,8
Etalement de la prime sur titres en devises	87.256,1	85.230,7	2.025,4
Moins-value sur Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	1.944,0	1.391,5	552,6
Charges de gestion des titres en devises	903,7	746,2	157,5
Intérêts sur emprunts en devises	3.118,0	4.592,6	-1.474,6
Commissions sur emprunts en devises	3.091,1	-	3.091,1
Intérêts sur comptes de dépôt en devises	30.393,3	25.926,9	4.466,4
Honoraires au titre des services de mandat de gestion externe des réserves	798,8	715,6	83,2
Dotations aux provisions pour dépréciation des Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	1.436,5	362,5	1.073,9
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	1.029,2	-	1.029,2
Intérêts sur devises placées à terme	811,5	-	811,5
Autres charges	205,8	337,2	-131,4
Résultat net des opérations liées à la gestion des réserves	30.452,2	27.823,5	2.628,7

Les produits des opérations liées à la gestion des réserves ont augmenté de 11,8 MDT, en passant de 150,4 MDT en 2014 à 162,2 MDT en 2015. Ils sont principalement constitués des intérêts sur titres (145,9 MDT) ainsi que des intérêts sur les dépôts à terme (7,2 MDT).

Pour ce qui est des charges encourues dans le cadre de la gestion des réserves de change, elles se sont élevées à 131,7 MDT en 2015 dont 87,3 MDT découlant de l'étalement des primes sur titres et 30,4 MDT provenant des intérêts payés sur les comptes de dépôts en devises.

Graphique 9-4 : Répartition des produits liés à la gestion des réserves

(En MDT)



Graphique 9-5 : Répartition des charges liées à la gestion des réserves

(En MDT)

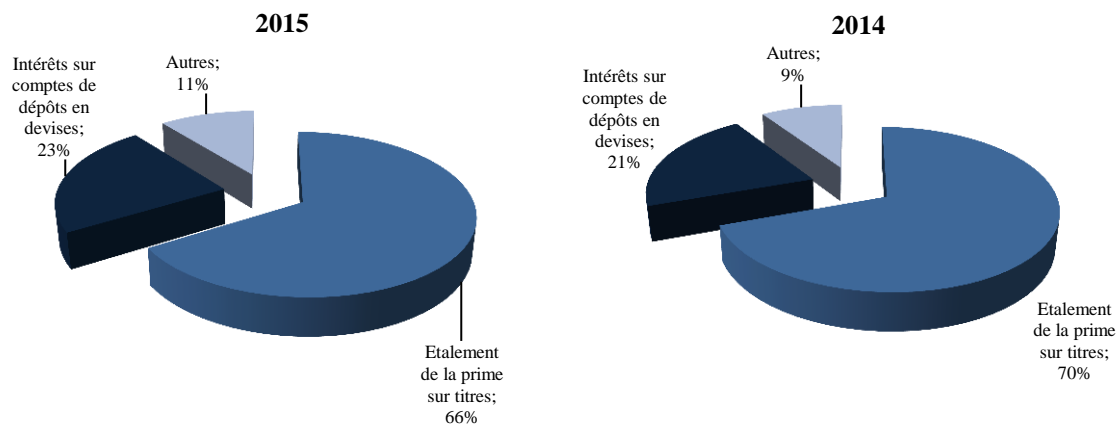


Tableau 9-8 : Résultat lié aux opérations avec les organismes internationaux (En milliers de dinars)

	2015	2014	Variations
Produits	15.191,2	5.706,3	9.484,9
Rémunération de la Position de Réserve	54,8	92,3	-37,5
Intérêts sur avoirs en DTS	224,3	479,3	-255,0
Plus-values sur réajustement de la Position de Réserve au FMI	13.496,1	2.489,0	11.007,1
Ristournes sur commissions d'engagement sur accord de confirmation	1.383,4	2.615,4	-1.232,0
Intérêts sur placements en DTS	32,6	30,3	2,3
Charges	30.694,6	13.115,9	17.578,7
Commissions FMI sur allocations de DTS	375,2	591,0	-215,8
Commissions d'engagement / accord de confirmation	828,2	2.162,5	-1.334,3
Commissions sur utilisation des ressources F.M.I	2.843,6	2.800,2	43,4
Commissions d'engagement sur crédit F.M.A	122,5		122,5
Commissions sur utilisation des ressources F.M.A	2.879,4	3.184,1	-304,7
Moins-values sur réajustement des avoirs d'exclusion du FMI	23.627,8	4.372,9	19.254,9
Commissions diverses	17,9	5,2	12,7
Résultat net des opérations avec les organismes internationaux	-15.503,4	-7.409,6	-8.093,8

Concernant les opérations avec les organismes internationaux, elles se sont soldées par une charge nette de 15,5 MDT en 2015 contre 7,4 MDT en 2014. Cette charge s'explique, en majeure partie, par la moins-value de réajustement des avoirs d'exclusion du FMI d'un montant de 23,6 MDT traduisant l'effet de la dépréciation du dinar par rapport au DTS.

Tableau 9-9 : Résultat lié aux opérations de politique monétaire (En milliers de dinars)

	2015	2014	Variations
Produits	248.056,9	250.794,1	-2.737,2
Intérêts sur interventions sur le marché monétaire sous-forme d'achats sur appels d'offres	217.751,6	186.269,8	31.481,8
Produits sur titres achetés ferme	15.955,8	41.371,9	-25.416,1
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	7.957,0	22.005,0	-14.048,0
Intérêts de pénalisation au titre du marché monétaire	512,2	1.147,4	-635,2
Reports sur opérations de swap de change	5.831,1		5.831,1
Reprise de provisions sur titres achetés ferme	49,2		49,2
Charges	2.844,4	8.619,8	-5.775,4
Intérêts sur facilités de dépôt à 24 heures	2.303,9	258,9	2.045,0
Charges des opérations sur titres	473,0	8.269,0	-7.796,0
Commissions sur opérations d'achats et ventes de bons du Trésor	48,0	42,7	5,3
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres	19,5	49,2	-29,7
Résultat net des opérations d'intervention sur le marché monétaire	245.212,5	242.174,3	3.038,2

Représentant 49% du total des produits de la Banque, contre 57% en 2014, les produits des opérations de refinancement demeurent la principale source de revenu pour la BCT. En effet, l'Institut d'Emission a poursuivi ses interventions aussi bien par le biais des appels d'offres, que sous forme de facilités de prêts à 24 heures ou au moyen des opérations de swaps de change.

Il est à noter que, bien que les intérêts perçus au titre des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire sous forme d'achats sur appels d'offres aient augmenté de 31,5 MDT, la contraction des intérêts sur les facilités de prêts à 24 heures (-14 MDT) et le repli des produits sur les titres achetés ferme (-25,4 MDT), suite à la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance, ont anéanti l'effet de l'augmentation susmentionnée.

Tableau 9-10 : Résultat lié aux autres opérations

(En milliers de dinars)

	2015	2014	Variations
Produits	9.523,6	5.163,7	4.359,9
Commissions sur billets étrangers de non-résidents	2.013,9	1.787,3	226,6
Revenus des titres de participation	3.268,6		3.268,6
Reliquats de crédits budgétaires non utilisés	2.392,0	1.815,5	576,5
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers	437,2	341,2	96,0
Autres produits sur opérations diverses	1.411,9	1.219,7	192,2
Charges	14.902,3	11.587,8	3.314,5
Dotations aux amortissements des immobilisations	8.190,0	7.323,9	866,1
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de participation	3.900,0	4.000,0	-100,0
Dotations aux provisions pour risques et charges	2.550,7		2.550,7
Autres charges sur opérations diverses	261,6	263,9	-2,3
Résultat net des autres opérations	-5.378,7	-6.424,1	1.045,4

Le résultat net des autres opérations a enregistré, d'une année à l'autre, une baisse de 1 MDT en raison notamment du fait de la constatation d'une dotation aux provisions pour risques et charges pour 2,6 MDT et ce, malgré les revenus constatés sur les titres de participation pour 3,3 MDT représentant les dividendes revenant à la BCT au titre de sa participation au capital de la Banque Africaine d'Import-Export (AFREXIMBANK).

Partie 3 :

Etats Financiers de la Banque Centrale de Tunisie

Bilan au 31 Décembre 2015

(Exprimé en dinar tunisien)

Actif	Notes	31/12/2015	31/12/2014
Encaisse – or	1	285.600.773	297.963.848
Souscriptions aux organismes internationaux	2	2.371.793	2.371.793
Position de réserve au FMI	3	153.124.384	139.444.285
Avoirs et placements en D.T.S	4	349.243.634	523.021.758
Avoirs en devises	5	14.250.308.411	13.296.296.344
Concours aux établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire	6	4.209.000.000	3.116.000.000
Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market	7	112.221.024	474.289.641
Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds monétaires	8	801.562.581	727.793.443
Portefeuille-titres de participation	9	35.657.022	37.758.087
Immobilisations	10	34.719.337	36.647.628
Débiteurs divers	11	34.616.507	34.055.002
Comptes d'ordre et à régulariser	12	124.273.622	153.512.274
<u>Total de l'Actif</u>		<u>20.392.699.088</u>	<u>18.839.154.103</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Bilan au 31 Décembre 2015

(Exprimé en dinar tunisien)

Passif et Capitaux Propres	Notes	31/12/2015	31/12/2014
<u>Passif</u>			
Billets et monnaies en circulation	13	8.856.352.569	8.514.946.860
Comptes courants des banques et des établissements financiers		194.032.958	539.691.842
Compte central du Gouvernement	14	1.941.124.257	986.851.617
Comptes spéciaux du Gouvernement	15	694.600.134	645.307.835
Engagements envers les établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire	16	25.000.000	172.000.000
Allocations de Droits de tirage spéciaux	17	760.935.324	736.316.219
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	18	893.313.854	817.695.471
Engagements en devises envers les I.A.T	19	1.951.232.221	1.726.928.298
Comptes étrangers en devises	20	148.338.193	105.907.420
Autres engagements en devises	21	2.339.824.637	2.236.129.976
Valeurs en cours de recouvrement	22	77.413.140	76.942.310
Ecarts de conversion et de réévaluation	23	1.847.337.003	1.675.309.908
Créditeurs divers	24	91.304.434	106.249.560
Provisions pour charges de fabrication des billets et monnaies	25	-	7.742.630
Comptes d'ordre et à régulariser	26	224.413.601	199.211.242
<u>Total du passif</u>		<u>20.045.222.325</u>	<u>18.547.231.188</u>
<u>Capitaux propres</u>	27		
Capital		6.000.000	6.000.000
Réserves		116.159.036	111.144.069
Autres capitaux propres		17.726	1.480
Résultats reportés		77.366	35.573
<u>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</u>		<u>122.254.128</u>	<u>117.181.122</u>
Résultat de l'exercice		225.222.635	174.741.793
<u>Total des capitaux propres avant affectation</u>		<u>347.476.763</u>	<u>291.922.915</u>
<u>Total du passif et des capitaux propres</u>		<u>20.392.699.088</u>	<u>18.839.154.103</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat des Engagements Hors Bilan au 31 Décembre 2015

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2015	31/12/2014
	28		
Engagements et garanties donnés		17.201.194.914	12.411.987.830
Engagements de garantie donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs		16.598.547.308	12.411.987.830
Emprunts obligataires		12.613.679.670	9.119.397.550
Autres emprunts extérieurs		3.331.761.536	2.621.573.282
Titres donnés en garantie		653.106.102	671.016.998
Engagements donnés sur opérations de refinancement		602.647.606	-
Devises à livrer sur opérations de swaps de change		602.647.606	-
Engagements et garanties reçus		4.745.731.962	3.116.093.754
Engagements reçus sur opérations de refinancement		607.409.482	-
Dinars à recevoir sur opérations de swaps de change		606.000.000	-
Reports sur opérations de swaps de change		1.409.482	-
Garanties reçues en couverture des opérations de refinancement		4.135.338.024	3.116.000.000
Créances courantes		1.447.288.024	1.274.900.000
Bons du Trésor assimilables		2.688.050.000	1.841.100.000
Autres engagements reçus		2.984.456	93.754
Cautions provisoires reçues		2.419.440	80.800
Cautions définitives reçues		565.016	12.954

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat de Résultat au 31 Décembre 2015

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2015	31/12/2014
<u>Produits</u>			
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	29	248.056.934	250.794.085
Intérêts sur placements à terme en devises	30	157.062.113	146.471.985
Autres produits sur opérations en devises	31	83.139.613	28.437.197
Produits sur opérations avec les organismes internationaux	32	15.191.179	5.706.330
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		437.233	341.174
Produits divers	33	7.059.251	3.022.960
Reprises de provisions pour charges de fabrication des billets et monnaies		7.742.629	7.742.629
<u>Total des produits</u>		<u>518.688.952</u>	<u>442.516.360</u>
<u>Charges</u>			
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	34	2.844.393	8.619.774
Intérêts payés sur opérations en devises	35	35.151.966	33.907.750
Autres charges sur opérations en devises	36	96.604.924	88.703.303
Charges sur opérations avec les organismes internationaux	37	30.694.605	13.115.931
Charges diverses		252.980	259.111
Charges de personnel	38	68.854.715	67.072.786
Charges générales d'exploitation	39	14.780.966	15.130.984
Charges de fabrication des billets et monnaies		29.641.056	29.641.056
Dotations aux amortissements des immobilisations		8.190.032	7.323.872
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de participation		3.900.000	4.000.000
Dotations aux provisions pour risques et charges		2.550.680	-
<u>Total des charges</u>		<u>293.466.317</u>	<u>267.774.567</u>
<u>Résultat de l'Exercice</u>		<u>225.222.635</u>	<u>174.741.793</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Notes aux Etats Financiers de la BCT arrêtés au 31 Décembre 2015

1-1. Cadre juridique et référentiel comptable

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) sont élaborés en conformité avec les dispositions de la loi n°58-90 du 19 septembre 1958 portant création et organisation de la Banque Centrale de Tunisie, telle que modifiée par les textes subséquents, d'une part, et le Système Comptable Tunisien, tout en tenant compte des spécificités de l'activité de la BCT, d'autre part.

Les états financiers de la BCT comprennent :

- le bilan,
- l'état des engagements hors bilan,
- l'état de résultat, et
- les notes aux états financiers.

La BCT ne publie pas un état de flux de trésorerie. Ce dernier n'a qu'une pertinence limitée eu égard à l'activité d'une banque centrale.

1-2. Principes comptables et règles d'évaluation

1-2-1 Encaisse-or

Les avoirs en or de la BCT sont constitués de lingots et de pièces commémoratives. A partir de la date du 31 décembre 2013, les avoirs sous forme de lingots sont devenus évalués au cours du marché en utilisant le fixing de Londres du matin au lieu du cours officiel établi à 0,6498475 dinar pour un gramme d'or fin; cours en application depuis le 19 août 1986, date de la dévaluation du dinar décidée en vertu du décret n° 86-785 du 18 août 1986.

La réévaluation des lingots d'or au cours du marché est mensuelle et l'écart résultant de cette réévaluation est constaté au passif du bilan dans un compte d'écarts de réévaluation.

Les avoirs en or sous forme de pièces commémoratives ont continué à être évalués au cours officiel susmentionné. La révision de la procédure de valorisation de ces pièces interviendra ultérieurement en tenant compte de leurs caractéristiques spécifiques.

1-2-2 Actifs et passifs en devises

Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dinar à la date d'arrêté aux « *taux de référence comptable* » qui représentent les cours moyens ($[\text{cours achat} + \text{cours vente}]/2$) fixés par la BCT le jour même de l'arrêté.

Les pertes et les gains latents résultant des réévaluations, sont comptabilisés dans le compte « *écarts de conversion* ». Seules les pertes latentes nettes sont constatées dans le résultat. Les gains latents nets sont reportés à l'exercice suivant.

1-2-3 Prise en compte des produits et des charges

1-2-3-1 La constatation des produits et des charges obéit à la convention de la périodicité et à celle de rattachement des charges aux produits. Ainsi, lorsque des produits sont comptabilisés au cours d'un exercice, toutes les charges ayant concouru à la réalisation de ces produits sont déterminées et rattachées à ce même exercice.

1-2-3-2 Les produits et les charges découlant des opérations en monnaies étrangères sont convertis en dinar aux taux de change en vigueur le jour de leur réalisation.

1-2-3-3 A la clôture de l'exercice, le solde du compte « *écarts de conversion* » est traité, selon le cas, comme suit :

- **Si le solde est débiteur** : le montant total du solde est comptabilisé comme charge de l'exercice,

- **Si le solde est créditeur** : le montant représentatif de gains non réalisés est reporté à l'exercice suivant.

1-2-3-4 Sont constatées en résultat, comme gains ou pertes de change, les différences qui se dégagent entre les taux de change en vigueur le jour des opérations et les taux de référence comptable. En effet, ces gains et ces pertes découlent de transactions réalisées.

1-2-4 Immobilisations

La comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, s'effectue par l'application de la règle du « *coût historique* », c'est à dire au coût de leur acquisition ou au coût réel décaissé pour leur réalisation, pour ce qui concerne les constructions.

A l'exception des terrains et des œuvres d'art, les immobilisations sont amortissables d'une manière linéaire sur la durée de vie estimée de l'immobilisation et ce, par l'application des taux usuels pour chaque catégorie de bien immobilisé. Pour certains équipements spécifiques à la BCT tels que les équipements de la caisse, la durée de vie et le taux d'amortissement appliqués sont déterminés par référence à l'expérience de leurs utilisateurs.

Les immobilisations corporelles sont composées, notamment, des terrains, des constructions, des équipements techniques, du matériel informatique, des équipements de la caisse, du matériel de transport et des équipements de bureau.

Les immobilisations incorporelles sont constituées essentiellement des logiciels informatiques.

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants :

Les immobilisations incorporelles sont constituées essentiellement des logiciels informatiques.

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants :

Logiciels	3 ans
Constructions	20 ans
Matériels et mobiliers de bureau	Entre 3 et 10 ans
Matériels de transport	Entre 5 et 7 ans
Matériels informatiques	3 ans
Matériels de reprographie	3 ans
Equipements de caisse	Entre 5 et 10 ans
Agencements et Aménagements	Entre 3 et 20 ans
Installations techniques	Entre 3 et 10 ans
Matériels et équipements techniques	Entre 3 et 10 ans

1-2-5 Titres en devises

Les titres libellés en devises, faisant partie de la rubrique « *avoirs en devises* », sont évalués au prix du marché à la date de clôture de l'exercice.

Les moins-values latentes ressortant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché des titres, donnent lieu à la constatation de provisions pour dépréciation, à l'exception des titres dont l'intention qui a présidé à leur détention est de les conserver jusqu'à l'échéance. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

1-2-6 Titres en dinar

Les titres en dinar achetés dans le cadre des opérations d'open market sont évalués au prix du marché à la date de clôture du bilan. Les moins-values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et le prix de marché des titres donnent lieu à la constatation d'une provision pour dépréciation de titres. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

1-2-7 Portefeuille-titres de participation

Le portefeuille-titres de participation de la BCT est composé des actions qu'elle a souscrites dans le cadre de l'article 53 de ses statuts et qui représentent les parts lui revenant dans le capital de certains organismes et entreprises non-résidents ainsi que des entreprises résidentes ayant pour objet la gestion des services bancaires communs.

Ces actions sont comptabilisées au prix de leur acquisition. Les actions attribuées gratuitement et n'ayant pas donné lieu à un flux financier, ne sont pas comptabilisées.

1-2-8 Evénements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture et la date de l'établissement des présents états financiers.

1-3. Explications détaillées des postes des Etats Financiers

Note 1 : Encaisse-Or

Ce poste renferme les avoirs en or de la Banque qui s'élèvent à 6,8 tonnes d'or fin au 31 décembre 2015, se répartissant comme suit :

	2015		2014	
	En grammes	En dinars	En grammes	En dinars
ENCAISSE-OR	<u>6.780.842</u>	<u>285.600.773</u>	<u>6.779.913</u>	<u>297.963.848</u>
Lingots	4.129.806	283.878.005	4.128.877	296.241.080
* Dans les caisses de la Banque	2.731.366	187.750.858	2.731.366	195.971.625
* En dépôt chez la Banque d'Angleterre	1.398.440	96.127.147	-	-
* Placés	-	-	1.397.511	100.269.455
Pièces commémoratives	2.651.036	1.722.768	2.651.036	1.722.768

Les avoirs en lingots d'or sont évalués au cours du marché à la date du 31 décembre, en utilisant le fixing de Londres du matin (USD 1.062,25 l'once d'or fin ou 34,15 USD le gramme d'or fin, le 31 décembre 2015).

Vu leurs caractéristiques spécifiques, les pièces commémoratives ne font pas l'objet de réévaluation au prix du marché et demeurent valorisées au cours officiel de 0,6498475 dinar pour 1 gramme d'or fin.

Il est à signaler que, dans le cadre d'une gestion dynamique des réserves de change dont font partie les avoirs en lingots d'or, le stock des lingots déposés auprès de la Banque d'Angleterre, a fait l'objet, en 2015, d'opérations de placements auprès de banques internationales. Les produits générés à ce titre ont totalisé, au 31 décembre 2015, 257 mille dinars contre 122 mille dinars au 31 décembre 2014.

Aucune opération de placement de l'or n'était en cours au 31 décembre 2015.

Note 2 : Souscriptions aux organismes internationaux

Le montant enregistré au sein de cette rubrique, représente le total des sommes réglées par la BCT au profit de certains organismes financiers internationaux, au titre des quotes-parts souscrites en or ou en devises par la République Tunisienne au capital desdits organismes et ce, en vertu de lois promulguées en la matière, autorisant la Banque Centrale à enregistrer lesdites quotes-parts dans l'actif du bilan de la Banque.

La date de la dernière opération effectuée dans ce cadre, remonte à l'année 1969 ; l'Etat a, depuis, pris en charge toutes les opérations de souscriptions, aussi bien en monnaie locale qu'en devises.

Il s'agit des organismes ci-après :

(En dinars)

	2015*	2014*
Souscriptions aux organismes internationaux	2.371.793	2.371.793
Banque internationale pour la reconstruction et le développement	215.408	215.408
Association internationale de développement	87.202	87.202
Société financière internationale	76.808	76.808
Banque africaine de développement	1.992.375	1.992.375

* Il s'agit de la contre-valeur en TND, aux cours de change historiques, des montants souscrits en or ou en devises.

Il y a lieu de signaler que le montant de cette rubrique serait régularisé moyennant le remboursement par l'Etat des montants ainsi réglés par la Banque, du moment que celle-ci n'a pas la qualité de participant au capital de ces organismes. Cette question est en cours d'examen .

Note 3 : Position de réserve au FMI

Le montant enregistré sous cette rubrique (153,1 MDT)¹, représente la contre-valeur en dinars de la partie souscrite en devises (56,5 millions de DTS) de la quote-part de la Tunisie au capital du FMI. Elle représente la différence entre le montant total de la quote-part de la Tunisie (286,5 millions de DTS) et les avoirs en dinar du FMI, logés dans son compte n°1 ouvert sur les livres de la BCT, à l'exclusion des avoirs provenant du recours au crédit du FMI.

Au même titre que les avoirs en devises, la position de réserve au FMI fait partie des réserves internationales de la Tunisie.

¹ 1 TND = 0,368733 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2015.

Note 4 : Avoirs et Placements en DTS

Ce poste regroupe :

- le solde du compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI. Au 31 décembre 2015, ce solde s'élevait à 122,8 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 342,7 millions de dinars¹.
- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FRPC² - PPTE³ administré par le Fonds Monétaire International. Le montant de cette contribution s'élève à 2.361.605 DTS, soit l'équivalent de 6,6 millions de dinars.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux</u>	<u>349.243.634</u>	<u>523.021.758</u>
Avoirs en droits de tirage spéciaux	342.655.701	516.646.969
Placements en DTS	6.587.933	6.374.789

(En DTS)

	2015	2014
<u>Avoirs en DTS</u>	<u>122.833.274</u>	<u>191.397.090</u>
Solde initial	191.397.090	239.432.963
Remboursement échéances en principal (crédits FMA)	-57.410.250	-38.249.250
Règlement échéances en intérêts (crédits FMI et FMA)	-9.218.985	-5.439.911
Rémunérations perçues	623.964	1.299.253
Commissions payées	-2.558.545	-5.645.965

¹ 1 DTS = 2,7896 TND au 31/12/2015.

² Fonds Fiduciaire pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance.

³ Pays Pauvres Très Endettés.

Note 5 : Avoirs en devises

Les avoirs en devises se décomposent comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
Avoirs en devises	14.250.308.411	13.296.296.344
Avoirs en billets de banque étrangers	94.339.384	107.250.051
Avoirs à vue	1.678.505.654	221.862.282
Avoirs en chèques étrangers	150.610	270.112
Avoirs à terme	3.965.979.805	5.229.413.663
Titres	8.089.772.648	7.336.720.977
<i>dont : titres donnés en garantie</i>	653.106.102	671.016.998
(Provisions)	(1.029.243)	-
Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	410.224.527	377.063.880
(Provisions)	(1.436.506)	(362.552)
Comptes étrangers en devises débiteurs	13.801.532	24.077.931

Structure des Avoirs en fin d'année

	USD		EUR		GBP		JPY		AUTRES	
	En millions	Part en %	En millions	Part en %	En millions	Part en %	En millions	Part en %	En millions*	Part en %
31-12-2014	3.269	45,8	2.395	40,8	433	9,5	29.810	3,5	53	0,4
31-12-2015	2.619	37,0	3.190	49,3	519	10,9	20.661	2,4	60	0,4
Variations (en millions)	-650		795		86		-9.149		7	

* TND

• Le portefeuille titres

✓ Ventilation par catégorie de titres

Le portefeuille titres est constitué par des bons du Trésor et des obligations. Il est ventilé comme suit :

(En millions de dinars)

	2015	2014	Variations
Bons du Trésor	198	-	198
Obligations	7.892	7.337	555
Total	8.090	7.337	753

✓ Ventilation selon la durée résiduelle des titres

(En millions de dinars)

	2015	2014	Variations
≤ 1 an	2.644	2.819	-175
> 1 an et ≤ 5 ans	5.209	4.386	823
> 5 ans	237	132	105
Total	8.090	7.337	753

✓ Ventilation selon la catégorie d'émetteurs

(En millions de dinars)

	2015	2014	Variations
Agences régionales	730	539	191
Autorités régionales	824	1.148	-324
Souverains	1.463	1.222	241
Agences souveraines	1.356	1.568	-212
Banques supranationales	1.219	1.357	-138
Autres	2.498	1.503	995
Total	8.090	7.337	753

✓ Ventilation par risque de crédit (Bloomberg composite credit rating)

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Bons du Trésor A2 (notation à court terme)	-	-	198	-	-	-	198
Titres de placement							
A	-	-	17	-	-	-	17
A ⁻	-	-	119	-	-	-	119
AAA	-	-	201	-	-	-	201
Titres d'investissement							
A	-	-	204	-	-	-	204
A ⁻	-	-	26	-	-	-	26
A ⁺	-	10	-	51	-	-	61
AA	-	437	388	999	-	485	2.309
AA ⁻	-	287	103	-	-	-	390
AA ⁺	222	64	26	-	-	895	1.207
AAA	508	26	105	306	1.219	1.118	3.282
BB ⁻	-	-	76	-	-	-	76
Total	730	824	1.463	1.356	1.219	2.498	8.090

• **Les dépôts**

✓ **Ventilation selon la contrepartie**

(En millions de dinars)

	2015	2014
Banques commerciales	2.671	3.633
Supranationales	1.285	1.587
Banques Centrales	10	9
Total	3.966	5.229

✓ **Ventilation des risques par localisation géographique**

(En millions de dinars)

	2015	2014
Europe	1.376	2.153
Japon	411	622
Pays arabes	1.887	2.360
USA	193	94
Autres	99	-
Total	3.966	5.229

✓ **Ventilation des dépôts bancaires par risque de crédit**

(En millions de dinars)

	AAA et assimilé	AA-	A+	A	NR
Dépôts bancaires	1.694	318	718	1.139	97

Note 6 : Concours aux établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire

Cette rubrique enregistre l'encours de l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire pour injecter des liquidités aux banques. Cet encours a atteint 4.209 MDT au 31 décembre 2015 sous forme d'injections de liquidités par voie d'un appel d'offres à 7 jours échéant le 05 janvier 2016, contre un encours de 3.116 MDT au 31 décembre 2014, soit en hausse de 1.093 MDT, traduisant le besoin en liquidités du système bancaire tunisien.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Concours aux établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire</u>	<u>4.209.000.000</u>	<u>3.116.000.000</u>
Injections par voie d'appels d'offres à 7 jours	4.209.000.000	2.850.000.000
Interventions ponctuelles sous forme de facilités de prêts à 24 heures	-	266.000.000

Il importe de signaler, dans ce contexte, qu'à partir du mois de mai 2015, la Banque Centrale a introduit les swaps de change comme instrument de politique monétaire.

Dans ce cadre, la Banque Centrale a effectué 7 opérations de swap de change, au moyen desquelles elle a injecté 1.814 MDT, ayant dégagé un produit, à titre de reports sur swaps, d'un montant de 5,8 MDT.

Note 7 : Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market

Cette rubrique comprend le portefeuille des titres achetés ferme dans le cadre des opérations d'open market. Actuellement, ce portefeuille se compose de bons du Trésor assimilables. Cette rubrique a enregistré une baisse notable de 362,1 MDT par rapport à l'exercice 2014 en raison de la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance au courant des mois de février et octobre 2015, ainsi qu'à l'amortissement des primes.

Il y a lieu de noter, que depuis l'exercice 2013, la Banque n'a pas effectué d'opérations d'achats ferme de bons du Trésor, dans le cadre de l'open market.

Au 31 décembre 2015, le portefeuille des bons du Trésor assimilables achetés ferme par la BCT est constitué des lignes suivantes :

(En dinars)

	2015	2014
<u>Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market</u>	<u>112.221.024</u>	<u>474.289.641</u>
BTA achetés ferme	112.240.547	474.338.793
BTA 2,25% (Mars 2016)	97.004.244	97.026.372
BTA 6,75% (Juillet 2017)	15.236.303	15.391.152
BTA 5% (Octobre 2015)	-	221.625.294
BTA 7% (Février 2015)	-	140.295.975
(Provisions)	(19.523)	(49.152)

Note 8 : Avance à l'Etat relative à la souscription aux fonds monétaires

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contrevaletur en dinars des montants réglés au titre des souscriptions afférentes aux quotes-parts de la Tunisie dans le capital du Fonds Monétaire International et du Fonds Monétaire Arabe et ce, en application des dispositions de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque Centrale de Tunisie et ces deux institutions financières.

Le Fonds Monétaire International : le montant total de la souscription de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 286,5 millions de DTS, dont 230 millions souscrits en dinars et crédités dans le compte N°1 du Fonds Monétaire International, et 56,5 millions souscrits en devises convertibles.

Le Fonds Monétaire Arabe : la quote-part de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 19,275 millions de dinars arabes de compte, dont :

- 7 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part souscrite en numéraire (6,9 millions souscrits en devises convertibles et 0,1 million souscrit en monnaie locale et crédité dans le compte en dinars du Fonds Monétaire Arabe ouvert sur les livres de la Banque Centrale),
- 5,85 millions de dinars arabes de compte représentent la part attribuée à la Tunisie en application de la décision n° 3/2005 du Conseil des Gouverneurs du Fonds, approuvant la libération, par incorporation des réserves, de la partie restante du capital et la distribution de nouvelles parts aux pays membres, proportionnellement à leurs quotes-parts initiales et
- 6,425 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part de la Tunisie dans la souscription à l'augmentation du capital du Fonds en application de la décision n° 3/2013 du Conseil des Gouverneurs du Fonds. La moitié de ce montant est libérée par incorporation des réserves et l'autre est libérable en numéraire sur 5 ans à partir du 1er avril 2014. Deux tranches ont été ainsi libérées respectivement en 2014 et en 2015 pour un montant de 0,6 million de dinars arabe par tranche, soit un montant global de 1,285 million de dinars arabe, l'équivalent de 3,855 millions de DTS.

Il est à noter que le dinar arabe de compte est égal à 3 DTS.

Les souscriptions en dinars au capital de ces deux institutions, enregistrées au crédit de leurs comptes respectifs ouverts sur les livres de la Banque Centrale, font l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change des DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le Fonds Monétaire International.

Note 9 : Portefeuille-titres de participation

Le montant enregistré dans ce poste représente la partie libérée de la participation de la Banque Centrale de Tunisie dans le capital des institutions suivantes :

Institutions	Solde comptable en devises	31/12/2015* en TND	31/12/2014* en TND	Taux de participation (%)
Tunisian Foreign Bank (Provision)	6.658.090,98 EUR	14.643.140 (8.420.000)	15.059.936 (4.520.000)	13,161
La Société SWIFT	5.330,00 EUR	11.722	12.056	0,007
Banque Africaine d'Import-Export	10.000.000,00 USD	20.128.500	18.607.000	5,389
Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur	2.500.000,00 USD	5.032.125	4.651.750	6,667
Programme de Financement du Commerce Interarabe	2.065.000,00 USD	4.156.535	3.842.345	0,272
SIBTEL	105.000,000 TND	105.000	105.000	3
TOTAL		35.657.022	37.758.087	

* Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2015 :
1 EUR = 2,1993 TND.
1 USD = 2,01285 TND.

Note 10 : Immobilisations

Le tableau ci-après fait apparaître le détail de la rubrique « Immobilisations » au 31 décembre 2015 (en dinars) :

Rubrique	Valeurs brutes				Amortissements				VCN 31/12/2015	
	31/12/2014	Régularisation	Entrées 2015	Sorties 2015	31/12/2015	31/12/2014	Régularisation	2015		31/12/2015
Logiciels	5.489.784		4.950		5.494.734	4.987.255		392.574	5.379.829	114.905
Autres immobilisations incorporelles	44.318				44.318					44.318
Logiciels : avances et acomptes	17.771				17.771					17.771
Immobilisations Incorporelles	5.551.873		4.950		5.556.823	4.987.255		392.574	5.379.829	176.994
Terrains	4.033.518				4.033.518					4.033.518
Constructions	55.078.148				55.078.148	44.029.069		1.466.964	45.496.033	9.582.115
Matériel et mobilier de bureau	878.538		41.642		920.180	586.338		71.132	657.470	262.710
Matériel de transport	3.251.726				3.251.726	2.679.240		309.526	2.988.766	262.960
Matériel informatique	7.075.852		1.066.309		8.142.161	5.419.798		1.483.937	6.903.735	1.238.426
Matériel de reprographie	101.935		10.515		112.450	98.811		3.175	101.986	10.464
Equipements de caisse	16.147.559		3.188.618		19.336.177	6.293.712		3.421.921	9.715.633	9.620.544
Agencements et aménagements	2.415.789		153.466		2.569.255	1.567.983		204.185	1.772.168	797.087
Installations techniques	8.875.327	(265.348)	225.905		8.835.884	4.129.655	(9.985)	816.028	4.935.698	3.900.186
Matériels et équipements techniques	552.600		31.123		583.723	423.319		20.591	443.910	139.813
(Ouvres d'art et pièces antiques	654.766				654.766					654.766
Immobilisations corporelles en-cours	2.245.177	265.348	4.081.657	2.552.428	4.039.754					4.039.754
Immobilisations Corporelles	101.310.935		8.799.235	2.552.428	107.557.742	65.227.925	(9.985)	7.797.459	73.015.399	34.542.343
Total	106.862.808		8.804.185	2.552.428	113.114.565	70.215.180	(9.985)	8.190.033	78.395.228	34.719.337

Note 11 : Débiteurs divers

Ce poste abrite, principalement, l'encours des crédits accordés au personnel de la Banque et financés sur la réserve pour fonds social, ainsi que les divers avances et acomptes octroyés au personnel (33,7 MDT contre 34 MDT en 2014).

Note 12 : Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)

Ce poste renferme, essentiellement, les produits à recevoir ainsi que les charges reportées relatives au programme de fabrication des billets et monnaies dont la réalisation s'est étalée sur les deux années 2013 et 2014. En effet, vu l'aspect exceptionnel de ce programme, il a été décidé de procéder à la répartition des charges y relatives sur trois exercices selon la méthode linéaire. La dernière résorption au titre de ces charges reportées sera constatée en 2016 pour un montant de 16,7 MDT.

Ce poste est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)	<u>124.273.622</u>	<u>153.512.274</u>
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	62.397.567	71.693.338
Charges reportées nettes	16.726.518	46.367.372
<i>Valeurs brutes</i>	88.923.371	88.923.169
<i>(Résorptions)</i>	<i>(72.196.853)</i>	<i>(42.555.797)</i>
Billets de banque étrangers à régulariser	39.474.535	31.119.880
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	2.933.704	1.878.545
Autres divers comptes débiteurs	2.741.298	2.453.139

Note 13 : Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation ont enregistré un accroissement de 341,4 MDT ou de 4%, pour s'établir à 8.856,4 MDT contre 8.514,9 MDT en 2014. Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
Billets et monnaies en circulation	<u>8.856.352.569</u>	<u>8.514.946.860</u>
Billets	8.547.459.960	8.223.627.265
Monnaies	308.892.609	291.319.595

Note 14 : Compte Central du Gouvernement

Cette rubrique renferme les soldes créditeurs des comptes en devises ou en dinars constituant des ressources disponibles pour le Trésor et pouvant être mobilisées par lui dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Il en est ainsi du compte courant du Trésor Tunisien (137 MDT), du compte logeant le reliquat des recettes de privatisation de 35% du capital de

« Tunisie Télécom » (402,4 MDT) et d'autres comptes logeant les fonds provenant de crédits extérieurs destinés à l'appui budgétaire.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Compte Central du Gouvernement</u>	<u>1.941.124.257</u>	<u>986.851.617</u>
Compte courant du Trésor tunisien	137.007.913	614.898.581
Compte des recettes de privatisation de 35% du capital de « Tunisie Télécom »	402.367.747	371.953.036
Prêt BAD de EUR 183 M-Programme d'appui au développement régional et à la création d'emploi	402.471.900	-
Prêt BIRD de EUR 455,5 M-Programme des politiques de développement pour la gouvernance, les opportunités et l'emploi	999.276.697	-

Note 15 : Comptes spéciaux du Gouvernement

Il s'agit des comptes dont les fonds, en devises ou en dinars, ne peuvent être mobilisés par le Trésor dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Ce poste contient, essentiellement, le solde des comptes spéciaux du Gouvernement tunisien en devises qui enregistrent les tirages sur les crédits et les dons extérieurs octroyés à l'Etat ou à des établissements publics avec la garantie de l'Etat et destinés à des projets bien déterminés (561 MDT), le solde des comptes de prêts libellés en dinars (97,9 MDT), le solde des comptes divers (22,8 MDT), ainsi que les soldes des autres comptes relatifs aux divers fonds tenus par la Banque Centrale pour le compte de l'Etat tels que le Fonds de Promotion et de Décentralisation Industrielle (FOPRODI) et le Fonds National de Promotion de l'Artisanat et des Petits Métiers (FONAPRA).

(En dinars)

	2015	2014
<u>Comptes spéciaux du Gouvernement</u>	<u>694.600.134</u>	<u>645.307.835</u>
Comptes spéciaux du Gouvernement tunisien en devises	561.037.484	507.589.502
Gouvernement tunisien - comptes de prêts	97.896.464	81.771.779
Gouvernement tunisien - comptes divers	22.835.367	22.599.698
FOPRODI	4.165.517	26.412.064
FONAPRA	4.895.456	3.860.904
Gouvernement tunisien - comptes de dons	3.769.846	3.073.888

Note 16 : Engagements envers les établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire

Ce poste enregistre les opérations d'interventions de la BCT sur le marché monétaire sous forme de ponction de liquidités. L'encours au titre de ces interventions s'est élevé à 25 MDT au 31 décembre 2015 contre 172 MDT en 2014. Il s'agit, précisément, d'un encours de ponctions de liquidités sous forme de facilités de dépôts à 24 heures.

Note 17 : Allocations de droits de tirage spéciaux

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués par le Fonds Monétaire International à la Tunisie, en sa qualité de pays membre. S'élevant à 272,8 millions de DTS¹ au 31 décembre 2015, ces allocations devraient être restituées au Fonds en cas d'annulation des DTS. Elles constituent, ainsi, un engagement à durée indéterminée envers le FMI.

Note 18 : Comptes courants en dinars des organismes étrangers

Ce poste englobe les soldes des comptes ouverts en dinars au nom des organismes étrangers tels que le Fonds Monétaire International, la Banque Mondiale, la Banque Africaine de Développement et le Fonds Monétaire Arabe. Il est à noter que les comptes du FMI tenus sur les livres de la Banque Centrale de Tunisie constituent la principale composante de ce poste. Ces comptes sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
Comptes du FMI	891.813.863	813.392.798
FMI-Compte n° 1	891.805.145	813.341.742
Quote-part au FMI souscrite en dinars	623.860.589	569.024.952
Tirage dans les tranches de crédits*	267.944.556	244.316.790
FMI-Compte n° 2	8.718	51.056

* Il s'agit de la contre-valeur en TND des fonds débloqués sur le crédit au titre de l'accord de confirmation, destinés à l'aide à la balance des paiements.

Il est à signaler que le compte titres du FMI tenu sur les livres de la BCT et dont le solde au 31 décembre 2015 s'élève à 2.451,5 MDT, figure dans l'état des engagements hors bilan au niveau de la sous-rubrique « Autres emprunts extérieurs ». Il loge la contre-valeur en dinars de la partie du crédit FMI accordé dans le cadre de l'Accord de Confirmation, destinée à l'appui du budget de l'Etat.

Note 19 : Engagements en devises envers les I.A.T

Ce poste abrite les avoirs en devises à vue des intermédiaires agréés (1.513,8 MDT), d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises (437,4 MDT), d'autre part.

Note 20 : Comptes étrangers en devises

Ce poste enregistre les soldes créditeurs des comptes ouverts en devises ou en dinar tunisien convertible, au nom de banques ou d'institutions non-résidentes.

¹ 1 DTS = 2,7896 TND au 31 décembre 2015.

Note 21 : Autres engagements en devises

Le montant figurant sous cette rubrique, représente la contrevaletur en dinars des montants des engagements à terme en devises de la Banque Centrale de Tunisie au titre d'emprunts ou de dépôts extérieurs. Il est décomposé comme suit :

- 50 millions de dollars américains (100,6 MDT) représentant le dépôt effectué par la Banque d'Algérie auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet, entre les deux banques centrales, en date du 28 avril 2011,
- 500 millions de dollars américains (1.006,4 MDT) représentant le dépôt effectué par la Qatar National Bank auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet en date du 20 novembre 2013,
- 200 millions de dollars américains (402,6 MDT) représentant deux dépôts, de 100 millions de dollars américains chacun, effectués par la Banque d'Algérie auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet, entre les deux banques centrales, respectivement en dates des 04 mai 2014 et 17 mars 2015.
- 300 millions d'euros (659,8 MDT) représentant l'emprunt contracté auprès de NATIXIS Paris,
- 61 millions de DTS (170,4 MDT) représentant le total de l'encours des crédits des facilités d'ajustement structurel IV et V contractés au courant des années 2012 et 2013 auprès du Fonds Monétaire Arabe.

Il est à signaler, à cet égard, qu'il a été procédé au cours de l'année 2015, au remboursement du dépôt effectué par la Banque Centrale de Libye en l'année 2014 pour un montant de USD 50 millions ainsi que du reliquat (33,5 MDTS) des deux crédits, compensatoire et automatique, accordés par le FMA en l'année 2012.

Note 22 : Valeurs en cours de recouvrement

Le montant enregistré dans ce poste représente la situation nette créditrice des comptes de recouvrement des valeurs dont, notamment, les chèques et les effets au profit du Trésor, ainsi que les virements ordonnés par les services de la Banque et transitant par le système de télécompensation.

Note 23 : Ecart de conversion et de réévaluation

Ce poste comporte, d'une part, la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation des comptes en devises (1.569,4 MDT dont 1.385 MDT reportés de l'exercice 2014), et d'autre part, la plus-value nette cumulée provenant de la réévaluation au cours du marché des avoirs en lingots d'or (277,9 MDT). Il est à signaler que la réévaluation de l'or en 2015 a généré une moins-value nette de 12,4 MDT qui a été totalement absorbée par la plus-value nette reportée de l'exercice 2014 d'un montant de 290,3 MDT.

Note 24 : Crédeurs divers

Ce poste englobe, essentiellement, les comptes de dépôts de fonds des agents de la Banque, les provisions constituées au titre des indemnités de départ à la retraite et pour congés à payer, les retenues d'impôts à la source au profit de l'Etat, les montants des contributions au titre de la couverture sociale en attente de paiement, les montants des saisies arrêts et autres comptes au

nom d'instances nationales (l'Instance supérieure indépendante pour les élections, le Fonds citoyen et le Comité national du recouvrement des biens mal acquis existants à l'étranger).

(En dinars)

	2015	2014
Créditeurs divers	91.304.434	106.249.560
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,...)	12.959.299	12.157.098
Provision pour indemnité de départ à la retraite	10.566.350	9.186.270
Provision pour congés à payer	5.741.206	6.054.175
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	1.352.388	1.432.923
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	1.526.420	1.555.724
Fournisseurs	-	4.615.425
Autres créditeurs divers	59.158.771	71.247.945
<i>dont :</i>		
- Saisies arrêtés	40.034.813	28.186.200
- Instance Supérieure Indépendante pour les Elections	17.069.400	42.369.099

Note 25 : Provisions pour charges de fabrication des billets et monnaies

Le montant de la provision de 28,4 MDT dotée en 2012 pour couvrir, partiellement, les charges de fabrication des billets et monnaies au titre du programme dont la réalisation s'est étalée sur les deux années 2013 et 2014, a été intégralement récupéré et ce, suite à la reprise en 2015, du reliquat de 7,7 MDT pour couvrir une partie de la charge supportée par l'exercice 2015 d'un montant égal à 29,6 MDT. Il y a lieu de rappeler, dans ce cadre, que le conseil d'administration a décidé depuis l'année 2012 de répartir les charges inhérentes à ce programme sur trois années vu son caractère exceptionnel. La dernière résorption de cette charge sera constatée en 2016 pour 16,7 MDT.

Note 26 : Comptes d'ordre et à régulariser (Passif)

Ce poste renferme, essentiellement, les montants créditeurs en attente de régularisation, les charges à payer, les produits perçus d'avance et la contrepartie de la position de réserve au Fonds Monétaire International.

(En dinars)

	2015	2014
Comptes d'ordre et à régulariser (PASSIF)	224.413.601	199.211.242
Contrepartie de la position de réserve au FMI	153.124.384	139.444.285
Devises en attente d'affectation	40.052.976	31.978.310
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	7.652.442	7.636.528
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	2.520.397	2.341.787
Charges de personnel à payer	16.142.257	13.923.578
Autres comptes d'ordre et à régulariser	4.921.145	3.886.754

Note 27 : Capitaux propres

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2015, ont atteint 347,5 MDT au 31 décembre 2015, contre 291,9 MDT au 31 décembre 2014 ; soit une hausse de 55,6 MDT. Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
Capital	6.000.000	6.000.000
Réserves :	116.159.036	111.144.069
Réserve légale	3.000.000	3.000.000
Réserve spéciale	81.494.667	76.894.667
Réserve pour fonds social	31.664.369	31.249.402
Autres capitaux propres	17.726	1.480
Résultats reportés	77.366	35.573
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	122.254.128	117.181.122
Résultat de l'exercice	225.222.635	174.741.793
Total des capitaux propres avant affectation	347.476.763	291.922.915

Le Conseil d'administration de la Banque, dans sa réunion du 25 février 2015, a approuvé la répartition du résultat de l'exercice 2014 comme suit

(En dinars)

Résultat de l'exercice	174.741.793
Résultats reportés des exercices antérieurs	35.573
Résultats à répartir	174.777.366
Réserve spéciale	4.600.000
Résultats reportés	77.366
Part revenant à l'Etat	170.100.000

Les mouvements des capitaux propres, enregistrés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2014	Résultats reportés	Affectation du résultat	Réserve pour fonds social	Autres capitaux propres	Résultat de l'exercice	Solde au 31/12/2015
Capital	6.000.000	-	-	-	-	-	6.000.000
Réserve légale	3.000.000	-	-	-	-	-	3.000.000
Réserve spéciale	76.894.667	-	4.600.000	-	-	-	81.494.667
Réserve pour fonds social	31.249.402	-	-	414.967	-	-	31.664.369
Autres capitaux propres	1.480	-	-	-	16.246	-	17.726
Résultats reportés	35.573	(35.573)	77.366	-	-	-	77.366
Résultat de l'exercice	174.741.793	35.573	(174.777.366)	-	-	225.222.635	225.222.635
Total capitaux propres	291.922.915	-	(170.100.000)	417.967	16.246	225.222.635	347.476.763

Les ressources et emplois du Fonds social, arrêtés au 31 décembre 2015, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2014	Ressources	Emplois	Solde au 31/12/2015
		Remboursements	Prêts	
Ressources	31.249.402	414.967	-	31.664.369
Dotations	25.038.126	-	-	25.038.126
Intérêts sur prêts à long terme	3.558.455	131.403	-	3.689.858
Intérêts sur prêts à moyen terme	2.652.821	283.564	-	2.936.385
Emplois	(29.220.201)	8.713.551	7.963.618	(28.470.268)
Prêts immobiliers	(13.690.914)	1.911.383	(1.385.251)	(13.164.782)
Prêts à moyen terme	(9.221.210)	2.347.518	(2.863.748)	(9.737.440)
Prêts à court terme	(6.308.077)	4.454.650	(3.714.619)	(5.568.046)
Ressources disponibles	2.029.201	9.128.518	(7.963.618)	3.194.101

Note 28 : Engagements hors bilan

L'état des engagements hors bilan comporte :

✓ Les engagements et garanties donnés

❖ *Les engagements de garanties donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs*

• Emprunts obligataires et autres emprunts extérieurs

Il s'agit des engagements se rapportant aux emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers étrangers, aux emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale et gérés par la BCT pour le compte de l'Etat tout en signant des

engagements envers la partie étrangère (banque étrangère ou institution financière) pour le règlement des échéances y afférentes, et aux emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens (il s'agit précisément des crédits contractés auprès du Programme de Financement du Commerce Interarabe).

Sous cette rubrique, figurent également les engagements de la BCT envers le FMI pour la partie du crédit accordé dans le cadre de l'Accord de Confirmation et destinée à l'appui du budget de l'Etat. Le tirage effectué en 2015 au titre de la 6ème revue dans le cadre dudit crédit pour un montant de 582,7 MDT, explique en grande partie la variation à la hausse de la sous rubrique « Autres emprunts extérieurs ».

Ces engagements sont, en fait, considérés comme des engagements par signature (hors-bilan) et ce, en application de la convention comptable de la « prééminence du fonds sur la forme », sachant que les engagements financiers de la Banque Centrale, issus des emprunts cités ci-dessus, leur correspond un engagement similaire de la part de l'Etat ou de l'intermédiaire agréé tunisien pour le remboursement de toutes les échéances des emprunts concernés ainsi que le règlement de toutes les charges financières y afférentes.

(En dinars)

Désignation	2015	2014
Emprunts obligataires	12.613.679.670	9.119.397.550
Autres emprunts extérieurs	3.331.761.536	2.621.573.282
Emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale	823.832.044	842.633.544
Emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens	56.426.642	74.966.127
Crédit FMI destiné à l'appui du budget de l'Etat	2.451.502.850	1.703.973.611

- **Titres donnés en garantie :**

Il s'agit de titres libellés en euros, donnés en garantie de l'emprunt contracté par la Banque Centrale de Tunisie auprès de Natixis-Paris. Au 31 décembre 2015, la valeur de ces titres s'est élevée à 297 millions d'euros.

- ✓ **Les engagements donnés sur opérations de refinancement**

Il s'agit des engagements donnés se rapportant aux opérations de swaps de change comme instrument de politique monétaire, introduit par la Banque Centrale à partir du mois de mai 2015, afin de répondre aux besoins en liquidités des banques.

Au 31 décembre 2015, le montant figurant sous cette rubrique (602,6 MDT) représente la contrevaletur en dinars, aux taux de change à la date d'arrêté, des devises à livrer aux banques à la date de dénouement de l'opération de swap conclue le 21 décembre 2015 pour une durée d'un mois.

- ❖ **Les engagements et garanties reçus**

- ✓ **Les engagements reçus sur opérations de refinancement**

Il s'agit des engagements reçus de la part des banques participantes aux opérations de swaps de change. Ils sont composés d'une part, des montants des dinars à recevoir à la date de dénouement et d'autre part, des montants des reports non courus au titre de ces opérations.

✓ Les garanties reçues en couverture des opérations de refinancement

Il s'agit des garanties reçues en contrepartie des opérations de refinancement aux banques, autres que celles effectuées au moyen des swaps de change. Elles totalisent 4.135,3 MDT au 31 décembre 2015 et se répartissent en créances courantes et en Bons du Trésor s'élevant respectivement à 1.447,3 MDT et 2.688 MDT.

✓ Les autres engagements reçus

Il s'agit des cautions provisoires et définitives reçues de la part des soumissionnaires dans le cadre des appels d'offres lancés par la Banque Centrale. Au 31 décembre 2015, le montant de ces cautions s'élève à 3 MDT contre 0,1 MDT au 31 décembre 2014.

Note 29 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Ce poste comprend, pour l'essentiel, les intérêts perçus au titre des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire par voies d'appels d'offres, qui se sont élevés à 217,8 MDT au 31 décembre 2015, soit en augmentation de 31,5 MDT par rapport à l'année 2014, traduisant l'augmentation des opérations d'appels d'offres (+1.359 MDT) qui ont atteint un pic de 5.458 MDT, en terme de moyenne, en juillet 2015.

Les produits sur les titres achetés ferme se sont contractés de 25,4 MDT, suite à la sortie du portefeuille, des BTA arrivés à échéance au courant de l'année 2015.

Ce poste abrite également, les produits encaissés au titre des reports sur les 7 opérations de swap de change réalisées par la Banque Centrale dont le montant s'est établi à 5,8 MDT au 31 décembre 2015.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire</u>	<u>248.056.934</u>	<u>250.794.085</u>
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	217.751.550	186.269.826
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	7.957.028	22.004.961
Produits sur titres achetés ferme	15.955.827	41.371.852
Reports sur opérations de swaps de change	5.831.136	-
Autres produits	561.393	1.147.446

Note 30 : Intérêts sur placements à terme en devises

Cette rubrique renferme, principalement, les intérêts perçus sur les titres en devises qui ont atteint 145,9 MDT au 31 décembre 2015, soit en hausse de 10,2 MDT par rapport à l'année 2014.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Intérêts sur titres en devises</u>	<u>145.891.790</u>	<u>135.668.552</u>
USD	60.859.983	56.455.885
EUR	60.737.771	69.038.814
GBP	23.585.900	9.977.248
JPY	708.136	196.605

Note 31 : Autres produits sur opérations en devises

Ce poste englobe, essentiellement, les commissions perçues sur les opérations de change (17,1 MDT) provenant de la marge appliquée sur les cours à la vente, ainsi que les gains de change nets réalisés sur les opérations en devises (58,8 MDT).

Note 32 : Produits sur opérations avec les organismes internationaux

Il s'agit des produits constatés à l'occasion des opérations effectuées avec le FMI et le FMA. Ils se sont établis à 15,2 MDT au 31 décembre 2015 contre seulement 5,7 MDT une année auparavant, soit une hausse de 9,5 MDT dont le détail est le suivant :

(En dinars)

	2015	2014
<u>Produits des opérations avec les organismes internationaux</u>	<u>15.191.179</u>	<u>5.706.330</u>
Intérêts sur avoirs en DTS au FMI	224.260	479.312
Plus-value de réajustement de la position de réserve au FMI	13.496.145	2.489.019
Ristourne sur commission d'engagement sur accord de confirmation	1.383.374	2.615.404
Autres produits	87.400	122.595

Note 33 : Produits divers

Ce poste a enregistré une hausse de 4 MDT d'une fin d'année à l'autre, suite notamment à la constatation des revenus des titres de participation de la Banque Centrale au capital de la Banque Africaine d'import-Export d'un montant de 3,2 MDT.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Produits divers</u>	<u>7.059.251</u>	<u>3.022.960</u>
Produits sur crédits budgétaires non utilisés	2.392.000	1.815.518
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	4.113	183.712
Récupérations de charges	527.658	512.364
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des agents détachés	82.456	77.321
Produits des services SGMT	291.507	275.865
Revenus des titres de participation	3.268.606	-
Produits nets sur cession d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents ou exceptionnels	5.661	1.310
Reprise de provisions pour congés payés	312.969	-
Autres produits	174.281	156.870

Note 34 : Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Cette rubrique abrite, principalement, les intérêts servis aux banques au titre des opérations de facilités de dépôt à 24 heures (2,3 MDT), ainsi que les charges sur titres achetés ferme (0,5 MDT).

(En dinars)

	2015	2014
<u>Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire</u>	<u>2.844.393</u>	<u>8.619.774</u>
Intérêts sur facilités de dépôts à 24 heures	2.303.875	258.861
Charges sur titres achetés ferme	492.475	8.318.153
Autres produits	48.043	42.760

Note 35 : Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises se sont élevés à 35,2 MDT au 31 décembre 2015 contre 33,9 MDT au 31 décembre 2014, enregistrant ainsi une légère augmentation de 1,2 MDT.

(En dinars)

	2015	2014
<u>Intérêts payés sur opérations en devises</u>	<u>35.151.966</u>	<u>33.907.750</u>
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devises	760.209	3.302.998
Intérêts sur emprunt Natixis	3.117.984	4.592.644
Intérêts sur découverts en devises à vue	57.970	34.088
Intérêts sur dépôt Qatari	30.404.265	25.978.020
Charges d'intérêts sur devises placées à terme	811.538	-

Note 36 : Autres charges sur opérations en devises

Ce poste renferme, essentiellement, les charges représentant l'étalement des primes sur les titres en devises (87,3 MDT). Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
<u>Autres charges sur opérations en devises</u>	<u>96.604.924</u>	<u>88.703.303</u>
Etalement de la prime sur titres en devises	87.256.125	85.230.669
Commissions sur emprunt Natixis	3.091.095	-
Dotations aux provisions pour dépréciation du fonds en devises confié pour gestion externe	1.436.506	362.552
Moins-value réalisée sur fonds en devises confié pour gestion externe	1.943.963	1.391.456
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	1.029.243	-
Autres charges en devises	1.847.992	1.718.626

Note 37 : Charges sur opérations avec les organismes internationaux

Il s'agit principalement des intérêts payés au titre des crédits octroyés par le FMI et le FMA (5,7 MDT) ainsi que la moins-value constatée au titre du réajustement des avoirs d'exclusion du FMI d'un montant de 23,6 MDT, traduisant la forte dépréciation du dinar par rapport au DTS entre le 30 avril 2014 et le 30 avril 2015.

(En dinars)

	2015	2014
Charges des opérations avec les organismes internationaux	30.694.605	13.115.931
Intérêts sur crédits FMI	2.843.590	2.800.222
Intérêts sur crédits FMA	2.879.353	3.184.142
Moins-value sur réajustement des avoirs d'exclusion du FMI	23.627.766	4.372.939
Autres charges	1.343.896	2.758.628

Note 38 : Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 68,9 MDT au 31 décembre 2015 contre 67,1 MDT au 31 décembre 2014, en hausse de 1,8 MDT due notamment au fait qu'il a été procédé à la fin de l'exercice 2015 à la constatation d'une dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite pour un montant de 1,4 MDT.

Pour l'estimation de la provision pour indemnités de départ à la retraite, la Banque a retenu les hypothèses suivantes :

- Taux de croissance des salaires : 10,56%
- Taux de mortalité : Variable (par tranche d'âge)
- Taux d'actualisation financière : 6,334%
- Taux de rotation : 2%
- Charges sociales : 23,79%

(En dinars)

	2015	2014
Charges de personnel	68.854.715	67.072.786
Traitements, compléments de traitement et charges connexes	25.533.742	25.513.739
Primes	13.955.200	16.608.080
Charges sociales	26.771.600	24.047.400
<i>dont : pensions complémentaires de retraite</i>	<i>14.654.400</i>	<i>12.200.400</i>
Dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite	1.380.081	102.596
Charges de formation du personnel	825.192	417.971
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	388.900	383.000

Il est à signaler que les pensions complémentaires de retraite sont comptabilisées en charge lors de leur règlement aux agents retraités.

Note 39 : Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation ont atteint 14,8 MDT au 31 décembre 2015 contre 15,1 MDT au 31 décembre 2014. Elles se décomposent comme suit :

(En dinars)

	2015	2014
<u>Charges générales d'exploitation</u>	<u>14.780.966</u>	<u>15.130.984</u>
Achats	2.614.495	3.015.658
Achats consommés : matières consommables et fournitures	2.605.724	3.007.755
Achats petits matériels et outillages	8.771	7.903
Services extérieurs	6.498.049	6.695.924
Sous-traitance générale	25.325	31.225
Entretiens, réparations et contrats de maintenance	2.993.400	2.707.432
Primes d'assurances	791.972	1.227.962
Frais de transport et de dédouanement des billets de banque étrangers	394.192	604.353
Frais postaux et de télécommunication	1.764.158	1.570.317
Autres charges	529.002	554.635
Charges diverses ordinaires	5.645.929	5.397.515
Impôts, taxes et versements assimilés autres que sur rémunérations	22.493	21.887

Rapport des Commissaires aux Comptes

**Monsieur le Président
du Conseil d'Administration
de la Banque centrale de Tunisie**

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Banque Centrale de Tunisie comprenant le bilan et l'état des engagements hors bilan au 31 Décembre 2015 ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de la Banque, il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Notre examen a été effectué conformément aux normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les états financiers ci-joints, expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la Banque Centrale de Tunisie au 31 Décembre 2015 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale.

Tunis, le 26 Février 2016

Les commissaires aux comptes

Soufiane Haddad

Société Mourad GUELLATY et Associés

Charif BENZINA

Société Cabinet C.M.C

Soufiane Haddad

Charif BENZINA

Répartition du Résultat de l'Exercice 2015

Conformément aux dispositions de l'article 68 de la loi n°58-90 du 19 septembre 1958, portant création et organisation de la Banque Centrale de Tunisie, le Conseil d'administration de la Banque a approuvé, lors de sa réunion tenue le 29 février 2016, la répartition du résultat de l'exercice 2015 comme suit (montants en dinars) :

Résultat de l'exercice	225.222.635
Résultats reportés des exercices antérieurs	77.366
Résultats à répartir	225.300.001
Réserve spéciale	21.300.001
Part revenant à l'Etat	204.000.000

Annexe

Principales réformes/actions engagées par la Banque Centrale de Tunisie depuis 2011

Annexe :

Principales reformes/actions engagées par la Banque Centrale de Tunisie depuis 2011

Depuis l'année 2011, la Banque Centrale de Tunisie a entrepris une série de réformes et mesures destinées à renforcer l'action de l'autorité monétaire dans le cadre de ses principales missions, tout en évoluant progressivement vers la mise en œuvre de ses politiques moyennant les instruments appropriés, en conformité aux standards et normes internationaux pratiqués dans les banques centrales modernes. Des actions visant le développement des capacités des ressources humaines de la Banque ont également été mises en œuvre.

I- Domaine du Cadre Légal du Système Bancaire

1. Refonte de la loi de la Banque Centrale

Cette refonte est axée sur :

- Le renforcement de l'indépendance de la Banque Centrale,
- La réaffirmation de la primauté de stabilité des prix comme objectif principal de la BCT.
- Renforcement de la stratégie de communication de la politique monétaire.
- La mise en œuvre d'un mécanisme de prêteur de dernier ressort, ce qui permettra de séparer les opérations urgentes de liquidités et celles de politique monétaire.

(Loi n°2016-35 du 25 avril 2016)

2. Refonte de la loi bancaire (Projet de loi en cours d'examen à l'ARP début juin 2016)

Cette refonte concerne les axes suivants :

- Renforcement des critères d'agrément (capacité à satisfaire les exigences prudentielles et à adopter une gestion saine et prudente et à lever des entraves potentielles à l'exercice de la mission de surveillance.)
- Consécration légale de certaines activités (finance islamique, services de paiement, factoring, leasing).
- Clarification de l'objectif, des missions, du périmètre et des modalités de la supervision bancaire ainsi que du processus de contrôle sur place afin de consolider la transparence dans le processus de surveillance bancaire.
- Mise en place d'un régime de résolution bancaire spécifique qui encadre les différentes phases du processus de traitement des difficultés.
- Institution d'un fonds de garantie des dépôts en tant que filet de sécurité, conçu selon les standards internationaux.

- Amélioration du régime de sanctions (séparation entre l'autorité de constatation des infractions et celle de sanction et harmonisation entre la nature de l'infraction et la sanction correspondante).

II- Domaine de la Politique Monétaire

1. Assouplissement monétaire quantitatif aux fins de renforcer la liquidité bancaire

- Baisse du taux de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue de 12,5% à 10%, et celui sur les dépôts d'une durée comprise entre 3 et 24 mois, de 1,5% à 1%.

(Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-02 du 2 mars 2011)

- Baisse du taux de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue de 10% à 5%

(Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-03 du 1^{er} avril 2011.)

- Baisse du taux de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue de 5% à 2% et celui sur les dépôts d'une durée comprise entre 3 et 24 mois, de 1% à 0% comme, d'ailleurs, les comptes spéciaux d'épargne.

(Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-07 du 26 mai 2011).

- Réduction de 50% à 30% du taux de la réserve obligatoire imposée sur les crédits à la consommation.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-3 du 28 mars 2013).

- Réduction du taux de la réserve obligatoire de 2% à 1% sur les dépôts à vue et les autres sommes dues à la clientèle et suppression de l'insuffisance au titre du ratio de liquidité de l'assiette de calcul de la réserve. Cette mesure vise aussi à séparer un instrument utilisé dans le cadre de règles prudentielles d'un instrument de politique monétaire.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-20 du 27 décembre 2013).

- Suppression de la réserve obligatoire imposée sur les crédits à la consommation.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2015-01 du 4 février 2015).

2. Aide aux entreprises par l'allègement de leurs charges financières pour faire face à une conjoncture difficile

- Baisse du taux directeur de la BCT de 50 points de base, le ramenant de 4,5% à 4%.

(Décision du Conseil d'Administration de la BCT en date du 29 juin 2011).

- Baisse du taux directeur de la BCT de 50 points de base, le ramenant de 4% à 3,5%.

(Décision du Conseil d'Administration de la BCT en date du 5 septembre 2011).

3. Protection de la petite épargne

- Fixation du taux minimum de rémunération de l'épargne à 2% pour protéger la petite épargne.

(Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2011-11 du 19 septembre 2011)

- Fixation du taux minimum de rémunération de l'épargne (TRE) à 2,5% pour faire face à la détérioration de la rémunération en termes réels.

(Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2012-25 du 28 décembre 2012).

- Relèvement de 50 points de base du taux minimum de rémunération de l'épargne (TRE), le portant à 3,25%.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-18 du 27 décembre 2013).

- Relèvement de 25 points de base du taux minimum de rémunération de l'épargne (TRE), le portant à 3,50%.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2014-05 du 27 juin 2014).

4. Lutte contre les tensions inflationnistes

- Relèvement du taux directeur de la BCT de 25 points de base, à 3,75%.

(Décision du Conseil d'Administration de la BCT en date du 29 août 2012, cf. communiqué de presse).

- Relèvement de 25 points de base du taux directeur, le portant de 3,75% à 4%.

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT du 28 mars 2013).

- Relèvement de 25 points de base du taux minimum de rémunération de l'épargne TRE, le portant de 2,5% à 2,75%.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-4 du 28 mars 2013).

- Relèvement de 50 points de base du taux directeur, le portant à 4,5%

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT du 25 décembre 2013).

- Relèvement de 25 points de base du taux directeur, le portant à 4,75%.

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT du 25 juin 2014.)

5. Maîtrise du dérapage du solde courant de la balance des paiements et atténuation de ses effets sur le marché des changes

- Institution d'une réserve obligatoire au taux de 50% sur toute augmentation par rapport à l'encours de septembre 2012, des crédits à la consommation.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2012-17 du 4 octobre 2012).

6. Modification des limites du corridor de fluctuation des taux du marché.

- Adoption d'un corridor asymétrique de +75pb/-25pb autour du taux directeur.

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT du 27 février 2013).

7. Libéralisation, graduellement, des conditions du marché et amélioration de la transmission des impulsions de la politique monétaire.

- Déplafonnement de la rémunération des comptes à terme.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-4 du 28 mars 2013).

8. Meilleure maîtrise des risques pesant sur le bilan de la BCT, liés à la probabilité de défaut de la contrepartie.

- Institution d'une quotité minimale d'effets publics de 10% (date d'effet le 3/9/2013) et de 20% (date d'effet le 31/12/2013) au titre des contreparties du refinancement et d'une décote au taux de 10% sur les effets privés.

(Circulaire de la BCT aux établissements de crédit n°2013-10 du 1^{er} août 2013).

- Relèvement de la quotité minimale d'effets publics à 40% (effet à partir de janvier 2015) au titre des contreparties du refinancement et du taux de la décote sur les effets privés à 25% (effet en juillet 2014).

(Circulaire de la BCT aux établissements de crédit n°2014-2 du 28 mars 2014).

9. Convergence du taux interbancaire vers le taux directeur de la BCT.

- Rétablissement d'un corridor de fluctuation symétrique des taux du marché de +/-25pb autour du taux directeur.

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT du 25 décembre 2013).

10. Diversification des modalités d'intervention et de gestion de la liquidité bancaire, et modernisation du cadre opérationnel de la politique monétaire.

- Institution des swaps de change comme instrument de politique monétaire.

(Circulaire de la BCT aux banques n°2013-19 du 27 décembre 2013).

11. Assouplissement monétaire visant l'atténuation de l'écart de production négatif, à la faveur de la décélération de l'inflation.

- Baisse de 50 points de base du taux directeur de la BCT, le portant à 4,25%. De ce fait, les taux des facilités de dépôt et de prêt sont revenus de 4,5% et 5% à 4% et 4,5% respectivement.

(Communiqué du Conseil d'Administration de la BCT réuni le 28 octobre 2015.)

12. Modernisation du cadre opérationnel de conduite de la politique monétaire

- Lancement en mai 2015, du projet de jumelage institutionnel entre la BCT et la Banque de France visant à moderniser le cadre opérationnel de conduite de la politique monétaire, afin de le hisser au niveau des meilleurs standards internationaux.

(Loi n°2016-35 du 25 avril 2016 instituant la facilité de prêteur de dernier ressort).

- Ce projet se base sur 4 volets, à savoir :

Volet A : Modalités d'intervention de la BCT sur le marché monétaire :

- Adoption d'un nouveau dispositif de mise en œuvre et de collatéralisation des opérations de politique monétaire.
- Mise en place d'un système d'apport de liquidité permettant une gestion différenciée des banques en situation d'illiquidité.

Volet B : Dispositif de prévision de la liquidité :

- Amélioration des prévisions de liquidité.
- Suivi et analyse de la liquidité.

Volet C : Développement du marché interbancaire.

- Approfondissement du marché interbancaire.
- Sécurisation des transactions interbancaires et système de reporting.

Volet D : Réforme du marché des Titres négociables (TCN)

- Réorganisation du marché des TCN.

- Renforcement de la Transparence des opérations sur les TCN.

III- Domaine de la Supervision Bancaire

La Banque Centrale de Tunisie a adopté, dans le cadre des réformes touchant la supervision bancaire, un plan quinquennal (2016 – 2020) axé sur les points suivants :

- ❖ Passage d'une supervision de conformité vers une supervision basée sur les risques
- ❖ Promotion des conditions d'une surveillance efficace des Banques et Etablissements Financiers
- ❖ Convergence vers le cadre prudentiel de Bâle 2 et Bâle 3 moyennant l'engagement d'une réforme sur le plan légal, réglementaire et opérationnel
- ❖ Développement et modernisation des méthodes de la supervision

1. Renforcement des règles de bonne gouvernance dans les établissements de crédit

- Recentrage des attributions des Conseils d'administrations (Définition de la stratégie, de la surveillance de la direction générale et implication dans la gestion des risques)
- Consolidation de la composition du conseil par des administrateurs indépendants et de structures d'appui et d'assistance dans la gestion des risques et le contrôle interne.
- Renforcement de la transparence.

(Circulaire 2011-06 du 20 mai 2011)

2. L'évaluation des engagements dans le cadre des mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises économiques

- Constitution de « provisions collectives »

(Circulaire 2012-02 du 11 janvier 2012)

3. Division, couverture des risques et suivi des engagements

- Relèvement du ratio de solvabilité à 9% pour fin 2013 et à 10% à partir de fin 2014.
- Instauration d'une exigence minimale de fonds propres de base (tier 1) de 6% en 2013 et de 7% à partir de 2014.
- Exigence, à partir de l'exercice 2013, de déduire des fonds propres les participations détenues dans d'autres établissements de crédit.
- Consécration des dispositions de la circulaire 2012-02 relative aux provisions collectives au niveau de la circulaire 91-24 tout en les incluant parmi les fonds propres complémentaires dans la limite de 1,25% des risques encourus.
- Resserrement des normes de division et de concentration des risques
- Application de la grille de sanctions pécuniaires fixée dans la circulaire 91-24 en cas de dépassements par rapport aux normes de division et de concentration des risques et à l'insuffisance du ratio de solvabilité par rapport au minimum réglementaire.

(Circulaire 91-24 du 17 décembre 1991 révisée par la Circulaire 2012-09 du 29 juin 2012)

4. Règles de contrôle interne pour la gestion du risque de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme.

- Implication du Conseil d'administration et des comités d'appui dans le suivi et la gestion du risque de blanchiment ;
- Nouvelles exigences en matière de renforcement du dispositif de contrôle interne permettant de s'assurer de la prévention du risque de blanchiment d'argent ;
- Adoption de spécificités techniques auxquelles doit répondre tout système d'information en matière de lutte contre le blanchiment d'argent ;
- Introduction de nouvelles diligences d'identification et de mesures de vigilance renforcées pour les personnes ayant exercé ou qui exercent de hautes fonctions publiques ;
- Renforcement de la vigilance vis-à-vis des entités telles que les associations, les partis politiques et les sociétés de transferts de fonds ;
- Ajout de certaines dispositions pour les établissements qui externalisent leurs systèmes d'informations ;
- Renforcement du contrôle permanent.

(Circulaire 2013-15 du 7 novembre 2013)

5. Renforcement des exigences de couverture des risques de crédit par les provisions

- Instauration de l'obligation de constituer des provisions additionnelles sur les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 3 ans conformément aux quotités minimales suivantes :
- 40% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 3 à 5 ans ;
- 70% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 6 et 7 ans ;
- 100% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 8 ans.

(Circulaire 2013-21 du 30 décembre 2013 portant modification de la circulaire n° 91-24)

6. Instauration du LCR (Liquidity Coverage Ratio)

- Ce ratio mesure le taux de couverture des sorties nettes de trésorerie par l'encours des actifs liquides sur un horizon de 30 jours dans une situation de tension de liquidité.
- La norme minimale exigée est de 60% à compter du 1^{er} janvier 2015, 70% à compter du 1^{er} janvier 2016, 80% à compter du 1^{er} janvier 2017, 90% à compter du 1^{er} janvier 2018 et 100% à compter du 1^{er} janvier 2019.

(Circulaire 2014-14 du 10 novembre 2014)

7. Implémentation du cadre prudentiel Bâle 2 (En cours)

- Au niveau du pilier 1 : L'adoption de l'approche standard en matière de risque de crédit, risque opérationnel et de risque de marché pour le calcul des exigences en fonds propres.
- Au niveau du pilier 2 : La mise en place des règles prudentielles amenant les banques à :

- établir d'un processus interne d'évaluation de leurs exigences en fonds propres ICAAP.
- élaborer des stress test pour démontrer la résilience de leur fonds propres qui permettraient de couvrir les risques potentiels ; et visant à introduire de nouvelles exigences en fonds propres pour la couverture du risque global de taux d'intérêt et de risque de liquidité.
- Au niveau du pilier 3 : La mise en place des règles de divulgation qui visent à instaurer des règles de transparence financière en s'assurant que les opérateurs du marché puissent disposer des informations fiables et régulières permettant d'appréhender le profil du risque des banques.

8. Implémentation du cadre prudentiel de Bâle 3

- L'adoption des mêmes normes baloises de fonds propres réglementaires au niveau de la qualité, de la composition et des exigences minimales à travers l'introduction de surcharge en fonds propres tels que le volant de conservation qui encourage les banques à constituer, en dehors des périodes de tensions, des marges de fonds propres qu'elles peuvent mobiliser en période de stress ainsi que les volants contra cycliques qui visent à ce que les exigences en fonds propres du secteur bancaire tiennent compte de l'environnement macro financier dans lequel évoluent les banques.
- L'introduction de charges additionnelles en fonds propres pour les banques systémiques.
- L'introduction du ratio NSFR (Net Stable Funding Ratio), en complément au ratio LCR déjà introduit en 2015, et qui vise une meilleure gestion du risque de transformation en incitant les banques à financer leurs activités avec des sources de financement plus stables et limiter le recours aux ressources volatiles.

9. Autres réformes à engager

- Adoption d'un cadre de supervision sur base consolidée.
- Adoption d'un cadre formalisé de conduite de stress tests.
- Exigence en fonds propres au titre du risque opérationnel.
- Mise en place des normes qualitatives de saine gestion du risque opérationnel.
- Mise en place des textes d'application de la nouvelle loi bancaire (décret sur le FGDB, règlements interne des comités (agrément, résolution, sanction).
- Resserrement progressif à partir de 2017 de la norme sur les parties liées.
- Refonte du cadre légal relatif au TEG.
- Mise en place des règles et bonnes pratiques pour la notation interne des contres-parties.

IV- Domaine de la Réglementation de Change

1. Modification de la loi n°76-18 du 21 janvier 1976

- Suppression de l'obligation de rapatriement par les personnes physiques transférant leur résidence de l'étranger en Tunisie, de leurs avoirs constitués auparavant à l'étranger.

(Décret-loi n°2011-98 du 24/10/2011).

2. Ouverture des comptes en dinars aux noms des ressortissants libyens non-résidents

- Les disponibilités de ces comptes, libellés en dinar tunisien sont utilisées en Tunisie.

(Circulaire n° 2011-21 du 26 décembre 2011).

3. Ouverture des comptes en devises ou en dinars convertibles aux noms des ressortissants libyens non-résidents

- Les disponibilités de ces comptes, sont utilisées en Tunisie.

(Circulaire n°2012-03 du 23 janvier 2012).

4. Les comptes professionnels en devises ou en dinars convertibles

- Rationaliser l'utilisation des devises logées dans ces comptes en appelant les titulaires à utiliser en priorité leurs disponibilités et de n'y maintenir que les montant dont ils ont effectivement besoin.

(Circulaire n° 2012-18 du 4 octobre 2012 modifiant la circulaire n°93-14 du 15 septembre 1993).

5. Le marché monétaire en devises, placement et emploi des devises non-cessibles et refinancement en devises auprès de la BCT

- Assouplissement des conditions d'octroi des crédits en devises en faveur des sociétés résidentes et non résidentes établies en Tunisie par la suppression du délai de 12 mois et l'octroi des crédits d'investissement aux sociétés résidentes exportatrices.

(Circulaire aux n°2012-07 du 15 juin 2012 modifiant la circulaire n° 92-13)

6. Les comptes professionnels en devises ou en dinars convertibles

- Obligation d'utiliser en priorité les disponibilités de ces comptes préalablement à tout recours au marché de change.

(Circulaire de la BCT n° 2013-13 du 21 octobre 2013 modifiant la circulaire n°93-14 du 15 septembre 1993).

7. Les transferts à titre de frais de scolarité au profit des étudiants l'étranger.

Porter les frais d'installation à 4.000 D par an et les frais de séjour à 3.000 D par mois contre respectivement 3.000 D et 2.250 D auparavant.

(Circulaire n°2015-08 du 21 avril 2015 modifiant la circulaire n°93-10 du 8 septembre 1993).

8. Les transferts à titre de frais afférents à la formation professionnelle à l'étranger.

- Relèvement du plafond des frais d'installation à 4.000 D par an et les frais de séjour à 3.000 D par mois contre respectivement 3.000 D et 2.250 D auparavant.

(Circulaire n°2015-07 du 21 avril 2015 modifiant la circulaire n°2007-09 du 12 avril 2007).

9. Les transferts au titre des opérations courantes.

- Latitude aux entreprises tunisiennes et aux jeunes de bénéficier de carte de paiement international à hauteur respectivement de 10.000 D et 1.000 D par an en vue d'effectuer des transactions via internet à titre d'abonnement à des sites internet, de développement de logiciels et d'achat de certains services de publicité, de formation et autres.

(Circulaire n°2015-05 du 10 avril 2015 modifiant la circulaire n°93-21 du 10 décembre 1993).

10. Modification du décret n°94-1743 du 29 août 1994 portant fixation des modalités de réalisation des opérations de commerce extérieur.

- Suppression à partir d'octobre 2014 de la possibilité de domiciliation après réalisation des opérations d'exportation et instauration de l'obligation de domiciliation avant expédition de la marchandise.

(Décret n°2014-3487 du 18 septembre 2014 et Circulaire n°2014-11 du 16 octobre 2014 relative à l'utilisation du système intégré de traitement automatisé des formalités de commerce extérieur).

11. L'investissement en Tunisie par des étrangers non-résidents (IDE)

- Il s'agit de lever l'ambiguïté réglementaire quant à l'application de l'article premier du code des changes, de consolider la Fiche d'Investissement qui matérialise l'importation de devises et renseigne sur la nature et la régularité de l'investissement, et permet le libre transfert des revenus et produits de cession, et de régulariser les investissements et financements anciens dont l'importation de devises est justifiée par tout document bancaire, autre que la fiche d'investissement. *(En cours).*

12. Les comptes en dinars des non-résidents

- Latitude d'utilisation des disponibilités du compte d'attente en couverture des dépenses locales en dinar du titulaire *(En cours).*

13. Souscriptions des titres d'emprunts émis sur le marché domestique

- Augmentation du taux de la souscription étrangère, et libéralisation du transfert des commissions revenant à des courtiers non-résidents au titre des transactions effectuées par des investisseurs étrangers NR sur la BVMT *(En cours).*

14. Investissements à l'étranger par les résidents

- Augmentation du droit à transfert à ce titre tout en le limitant aux entreprises ayant fait preuve de performance, de transparence et d'acquittement des obligations fiscales et bancaires avec effet d'entraînement escompté sur l'économie nationale *(En cours).*

15. Emprunts extérieurs

- Suppression des plafonds pour les établissements de crédit et les sociétés totalement exportatrices et leur relèvement pour les autres entreprises sous certaines conditions *(En cours).*

16. Crédits locaux en devises et en dinar

- Libre accès aux entreprises industrielles non-résidentes aux ressources en devises du marché monétaire en devise (MMD) pour le financement des Investissements

d'extension et aux emprunts en dinar pour acquisition de matériels roulants utilitaires ou des équipements nécessaires à l'exploitation (crédits leasing) (*En cours*).

17. Engagements par signature

- Libéralisation de l'émission par les banques tunisiennes des garanties des crédits de gestion en faveur des filiales de sociétés résidentes implantées à l'étranger, et en faveur de sociétés non-résidentes établies en Tunisie, des garanties bancaires exigées aux entreprises résidentes par des prestataires de services non-résidents et des garanties bancaires d'usage demandées par les entreprises non-résidentes (*En cours*).

18. Les comptes personnels en devises des résidents

- Fusion des comptes actuels (comptes spéciaux en devises ou en dinars convertibles, Bénéfices-Export, sous-déléataires de change et prestataires de services) en un compte unique et assouplissement des conditions de fonctionnement et d'utilisation des fonds, en permettant la couverture de toutes dépenses courantes ou en capital à l'exception de la constitution d'avoir en comptes à l'étranger (*En cours*).

19. Les transferts courants

- Parachèvement de la libéralisation au titre des transferts relatifs aux opérations courantes récurrentes au titre de certains services, et notamment des règlements inhérents à des marchés réalisés à l'étranger et conclus par des entreprises résidentes avec des maîtres d'ouvrages non-résidents établis hors de Tunisie, des redevances liées aux contrats de franchise (*En cours*).

V- Domaine des Finances Extérieures

1. Programme de partenariat RAMP (Reserve Advisory and Management Program) avec la Banque Mondiale

- Il s'agit d'une assistance technique associée à un mandat de gestion destiné à accompagner les banques centrales pour renforcer leurs capacités internes à gérer les réserves de change. Ce programme a porté sur deux mandats de 3 ans chacune. Le premier s'est étalé de janvier 2012 à janvier 2015 et le deuxième s'achèvera en janvier 2018.

- En ce qui concerne le cadre de Gouvernance, la Politique d'investissement (PI) a été approuvée par le Conseil d'administration en juillet 2011. Et il y a eu mise en place du Comité des Risques et d'Investissement (CRI), présidé par le Gouverneur ou le Vice-Gouverneur, et chargé de la conduite et du pilotage de la gestion des réserves. Il a la responsabilité d'approuver et de mettre en œuvre les Directives d'Investissement qui traduisent les principes généraux énoncés dans la PI en portefeuilles de référence conformes aux limites des risques.

- Au niveau de la structure organisationnelle, les unités de la gestion des réserves (Front Office et Back Office) ont été renforcées par la création du Middle Office.

- Enfin, au niveau du système d'information y afférent, un comité technique ad hoc a été créé en vue de la mise en place du nouveau système d'information dans les meilleurs délais.

2. Taux de référence du dinar

- Remplacement des taux de change de référence du dinar par un fixing déterminé en fonction des taux de change interbancaires.

3. Système « Trade reporting »

- Ce système permet à la BCT de collecter en temps réel les transactions de change effectuées sur le marché interbancaire.

4. Intervention sur le marché des changes

- Adoption par la BCT d'un mode d'intervention plus actif sur le marché des changes, lui permettant d'intervenir à sa propre initiative et sur la base des taux de change interbancaires.

5. Rôle de « Market maker » des banques

- Mise en place d'un Accord de Teneurs de Marché sur Devises qui spécifie les règles à respecter lors des transactions de change avec les autres intervenants sur le marché interbancaire. La place compte actuellement 9 Teneurs de Marché (TDM).

6. Réformes du marché des changes

- Premier axe : Introduction des adjudications en devises en vue de donner plus de poids au marché dans la détermination de la valeur du dinar.

- Deuxième axe : Suppression pour les banques de l'obligation d'adossement des transactions de change interbancaires aux opérations commerciales et financières effectuées par les opérateurs économiques.

- Troisième axe: Autoriser les banques à céder les billets de banque étrangers contre devises auprès de la BCT,

- Quatrième axe: Assouplissement des conditions régissant les instruments de couverture contre les risques de change et de taux d'intérêt.

(Circulaire 2016-1 du 8 février 2016)

VI- Mobilisation de ressources extérieures au profit de l'Etat

En tant qu'agent financier de l'Etat, la Banque Centrale contribue aux efforts des autorités publiques pour lever des fonds auprès des institutions financières internationales et mobiliser les ressources extérieures nécessaires. Dans ce cadre, les principales opérations de financements extérieurs réalisés depuis 2011 sont résumées ci-après :

1. Auprès du FMI

- **2013** : Le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 7 juin 2013, l'octroi d'un crédit Stand-By pour la Tunisie pour un montant global de 1,7 milliards de dollars US ou 2,87 milliards dinars (l'équivalent de 400% de notre quote-part au FMI). Le montant débloqué au titre de cette facilité est d'environ 1,5 milliard de dollars suite à la conclusion de six revues sur sept avec succès. Le programme est achevé en décembre 2015. Il est à préciser que suite à l'approbation de l'accord, un montant de 150 millions de dollars US (250 millions de dinars) a été débloqué en juin 2013 et a servi comme appui à la balance des paiements. Les autres décaissements débloqués en 2014

(l'équivalent de 1 milliard de dollars) et 2015 (302 millions de dollars) ont été consacrés à l'appui budgétaire.

- **2016** : Le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 20 mai 2016 un nouvel accord au titre du mécanisme élargi de crédit (EFF) pour soutenir un programme de réformes qui s'étalera sur 4 ans pour un montant total de 2.9 milliards de dollars (l'équivalent de 375% de notre nouvelle quote-part au FMI). Cette approbation a permis le déblocage de la première tranche équivalente à 319.5 millions de dollars qui a servi au financement du budget de l'Etat.

- L'évaluation du programme se fera sur la base de revues semestrielles permettant le déblocage de 8 tranches restantes au titre de cette facilité.

2. Au près du FMA

- **En septembre 2012**, les autorités tunisiennes ont bénéficié de trois crédits d'un montant global de 38,4 Millions de Dinars Arabe de Compte (DAC), soit l'équivalent de 314,2 MDT :

- un crédit automatique de 9,6 MDAC soit l'équivalent de 78,5 MDT, (totalement remboursé)
- un crédit compensatoire de 12,8 MDAC soit l'équivalent de 104,7 MDT (totalement remboursé), et ;
- un crédit d'ajustement structurel du secteur bancaire et financier de 16 MDAC soit l'équivalent de 131 MDT.

Ces crédits ont servi en tant qu'aide à la balance des paiements.

- **En novembre 2013**, la Tunisie a bénéficié :

- d'un crédit d'ajustement structurel du secteur bancaire et financier de 12 MDAC (soit l'équivalent de 98 MDT) qui a servi comme aide à la balance des paiements et ;
- un crédit d'ajustement structurel des finances publiques de 20 MDAC (soit l'équivalent de 164 MDT) pour financer le budget de l'Etat.

3. Au près d'autres sources multilatérales

a) Banque Mondiale

- **En 2011** : un tirage de 250 Millions de Dollars et de 168 Millions d'Euros au titre de l'aide à la Gouvernance.

- **En 2012** : Un tirage de 386 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

- **En 2014** : Un tirage de 181 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

- **En 2015** : Un tirage de 454 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

b) BAD

- **En 2011** : Un tirage de 500 Millions de Dollars au titre de l'aide à la Gouvernance.

- **En 2012** : Un tirage de 388 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

- **En 2015** : Un tirage de 183 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

c) Commission Européenne

- **En 2015** : Un tirage de 200 Millions d'Euros au titre de l'appui budgétaire.

4. Auprès des Marchés Financiers Internationaux

- **En 2012** : l'Administration a bénéficié d'un tirage au titre d'un emprunt Qatari de 500 Millions de Dollars, du tirage d'un emprunt garanti par le Gouvernement américain de 485 Millions de Dollars et du tirage d'un emprunt garanti par la « Japanese Bank for International Cooperation » (JBIC) de 25 Milliards de Yen.
- **En 2013** : Un tirage au titre d'emprunt garanti par la JBIC de 22,4 Milliards de Yen.
- **En 2014** : un tirage de 50 Milliards de Yen au titre du crédit garanti par a JBIC et un tirage de 500 Millions de Dollars au titre d'un emprunt garanti par le Gouvernement américain.
- **En 2015** : Un tirage au titre d'un emprunt (sans garantie) émis sur le Marché Financier International pour 1 Milliard de Dollars.

5. Sources bilatérales

a) La France

- AFD :

- **En 2011** : Un tirage de 85 Millions d'Euros à titre d'appui à l'économie.
- **En 2012** : Un tirage de 100 Millions d'Euros à titre d'appui à l'économie.
- **La Banque Natixis** : un tirage effectué en 2013 de 300 Millions d'Euros à titre d'appui à la Balance des Paiements.
- **L'Etat Turc** : Un tirage effectué en 2014 de 200 Millions de Dollars à titre d'appui budgétaire.
- **L'Etat Algérien** : Un tirage effectué en 2014 de 100 Millions de Dollars et un autre effectué en 2015 de 100 Millions de Dollars à titre d'appui budgétaire

VII- Opérations Commerciales du Musée

- Définitions de règles spécifiques en matière de sécurisation et de traitement des opérations commerciales du musée de la monnaie.

(Note de service n° 2015-02 du 19/02/2015).

VIII- Domaine des Ressources Humaines et de la Formation

1. Recrutement

- Institution du concours public sur dossiers, destiné aux hauts cadres tout en préservant le concours public sur épreuves comme mode de recrutement de droit commun.

(Décision Réglementaire N° 713 du 11 octobre 2011, Décision Réglementaire N° 733 du 24 avril 2012, Note de service N° 30-2012 du 17 mai 2012).

2. Structure des carrières

- Remplacement de l'ancienne structure des carrières par une nouvelle articulée autour de trois corps, qui sont le corps commun, le corps de l'inspection et celui de l'audit. Ces

corps, sont caractérisés par l'unification de la hiérarchie des grades, dans le sens où les agents de ces trois corps sont classés selon les mêmes grades.

(Décision Réglementaire N° 715 du 09 novembre 2011).

- Consécration de la séparation entre le grade et la fonction et ce, en vue de donner plus de valeur à l'emploi fonctionnel.

(Décision Réglementaire N° 717 du 09 novembre 2011).

3. Formation

- Mise en place de la politique et du régime de la Formation de la Banque Centrale. Il s'agit du premier texte en la matière. Celui-ci fixe une articulation entre la formation et les priorités stratégiques de la Banque et tend également à élever la formation au niveau des standards internationaux.

(Décision Réglementaire N° 772 du 30 juillet 2015).

IX- Domaine des Systèmes d'Information (SI)

1. Politique de Sécurité des SI et Plan de Continuité d'Activité (PSSI-PCA) :

- L'objectif de la PSSI est d'élaborer un document de référence regroupant les choix stratégiques les directives, les procédures, les bonnes pratiques et les règles organisationnelles et techniques pour assurer la sécurité des Systèmes d'Information conformément à la réglementation et aux normes en vigueur ainsi qu'aux besoins de la Banque.

- Le PCA vise à maintenir la continuité d'activité pour les activités critiques de la Banque en cas de survenance d'un incident voire une crise.

2. Projet Cartographie et Urbanisation du SI

- Ce projet vise la maîtrise du Système d'Information de la Banque par la cartographie des processus, l'élaboration des procédures, la description des fiches de postes en vue de leur optimisation et de l'urbanisation du Système d'Information.

3. Système de Gestion Electronique des Documents et du Courrier (GED/GEC) :

- L'objet du projet GED /GEC est la dématérialisation des documents de la Banque par la mise en place d'une solution intégrée pour l'archivage, la gestion et le traitement des documents et du courrier.

4. Projets de refonte des Systèmes d'Information des métiers de la supervision bancaire, des statistiques et des opérations de change :

- Refonte des Systèmes d'Information pour leur alignement aux exigences des évolutions des métiers.

5. Développement et évolution de certains projets métiers

- Traitement des virements des salaires des fonctionnaires de l'Etat via le système de la Télécompensation offrant les avantages suivants :

- Dématérialisation des documents de paie et des échanges papiers entre les différents acteurs (ministères, fonctionnaires de l'Etat, banques et CNI) ;
- Elimination de toute saisie (source d'erreurs et de problèmes);

- Simplification de traitement des réclamations, notamment du salarié au niveau de sa banque.
- Mise en place de la nouvelle version dynamique du site de la BCT.
- Mise en place, avec l'Autorité de Contrôle de la Micro-finance « ACM », de la Centrale Microfinance (CRM) en conformité avec le décret-loi n° 2011-117 du 5 novembre 2011 et son hébergement à la Centrale d'Information de la BCT.
- Mise en œuvre de la nouvelle version du système d'échange de données "SED" et introduction des nouvelles règles de sécurité d'accès: Nouvelle version plus ergonomique et intégrant des évolutions fonctionnelles et techniques.

6. Mise à niveau de l'infrastructure matérielle des réseaux et de la sécurité :

Il s'agit du renforcement de la sécurité du Système d'Information de la Banque et de l'amélioration de la disponibilité des services rendus aux clients de la Banque à travers :

- La mise à niveau de l'infrastructure matérielle de la Banque par la mise en place de nouveaux équipements : serveurs de stockage, PC, Serveurs, etc. ;
- La migration vers la technologie de communication MPLS et la mise en places des nouveaux équipements réseaux et de sécurité.
- Mise en place d'une politique de sécurité d'accès aux applications informatiques.

X- Domaine du Contrôle Général et de l'Audit

1. Indépendance organisationnelle de l'audit interne

- Suppression du rattachement organisationnel de l'audit interne à un département opérationnel ; il relève désormais directement du Gouvernement de la Banque

(Décision réglementaire n° 710 du 3 juin 2011 et décision réglementaire n° 723 du 8 décembre 2011).

- Renforcement de l'indépendance organisationnelle de l'audit interne avec la mise en place d'un reporting et d'un rattachement fonctionnel de l'audit au Conseil d'administration par le biais du Comité permanent d'audit.
- Indépendance renforcée des administrateurs, des commissaires aux comptes et des auditeurs internes consacrée avec la révision des critères de nomination des membres du conseil d'administration de la Banque, l'amélioration de la procédure de sélection des auditeurs externes et sa formalisation (*juillet 2012*).

2. Le Comité permanent d'Audit

- Création du Comité permanent d'audit (*mars 2012*).
- Lancement effectif des travaux du Comité permanent d'Audit en mai 2013. Celui-ci a contribué à l'amélioration de la gouvernance de la Banque, et ce, à travers la préparation des décisions du conseil d'administration concernant les états financiers, le renforcement du système de contrôle interne et le suivi des travaux de l'audit interne.
- Adoption du cadre réglementaire régissant la fonction d'audit interne et du contrôle à la BCT : la Charte du Comité permanent d'Audit, la Charte de l'audit interne et le Code de déontologie des auditeurs internes de la BCT (*2013*).

- Déclaration, pour la première fois, par le responsable de l'audit interne auprès du Conseil d'administration, sur l'indépendance de la fonction d'audit interne à la Banque et ce, conformément aux normes internationales d'audit interne (2013).

3. Renforcement du cadre opérationnel de l'audit interne

- Enclenchement du renforcement des structures décisionnelles et du dispositif d'audit et de contrôle interne afin de hisser la gouvernance à un niveau de transparence et d'exemplarité digne de la réputation de la Banque (2011).

- L'audit interne est doté d'un budget indépendant.

- Mise en place des plans annuels de formation des auditeurs et d'un programme de certification de tous les auditeurs.

- Mise en place d'un audit par les risques et reconstitution de l'univers d'audit de la Banque (2015).

- Planification pluriannuelle des audits (2015).

- Réalisation de la première auto-évaluation de la fonction de l'audit interne (2015).

XI- Domaine de la sécurité de la Banque : Siège et Succursales

Compte tenu des développements sécuritaires au cours des dernières années et en vue de prévenir les risques éventuels sur le patrimoine de la Banque, ses équipements et son personnel, à son siège et ses onze succursales de l'intérieur, plusieurs projets d'investissement ont été engagés par la BCT au cours des dernières années dont on peut citer le lancement du projet de modernisation des systèmes de sûreté des sites de la Banque (Vidéo, contrôle d'accès, intrusion), la modernisation du système de communication (interphonie et radio) et la mise à niveau de l'infrastructure (systèmes, réseaux et locaux techniques...), conformément aux normes et standards internationaux.

