
Rapport Annuel 2019

Juin 2020

Sommaire

Le mot du Gouverneur

GOVERNANCE ET STRATEGIE

- Conseil d'administration
- Organisation et ressources humaines
- Coopération internationale
- Plan stratégique 2019-2021
- Initiative de la BCT pour la promotion de l'innovation financière
- Gestion des risques, contrôles et conformité

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

- Chapitre 1 – Environnement international
- Chapitre 2 – Environnement économique et financier national
- Chapitre 3 – Paiements extérieurs
- Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie

II- MISSIONS DE LA BANQUE

- Chapitre 1 – Politique monétaire
- Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales
- Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement
- Chapitre 4 – Circulation fiduciaire
- Chapitre 5 – Supervision bancaire
- Chapitre 6 – Stabilité financière
- Chapitre 7 – Inclusion financière et protection des usagers des services bancaires

SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE

- Analyse de la situation financière et des résultats
- Etats financiers et Rapport des commissaires aux comptes

Table des matières

Le Mot du Gouverneur

Le Mot du Gouverneur

En 2019, la Tunisie aurait dû continuer sur le trend ascendant de croissance amorcé depuis 2017, n'eût été la conjonction d'un ensemble de facteurs défavorables aussi bien internes qu'externes, se traduisant par un faible taux de croissance de 1% seulement contre 2,5% une année auparavant.

En effet, l'environnement international n'a pas été clément pour notre économie nationale. La croissance mondiale étant à son plus bas niveau depuis la crise financière internationale, soit 2,9% au titre de l'année 2019. Les principaux facteurs de cette décélération sont relatifs aux incertitudes liées aux tensions commerciales et géopolitiques ainsi qu'au Brexit affectant de plein fouet les échanges mondiaux. Même les politiques monétaires, largement accommodantes, n'ont pas réussi à dynamiser cette croissance anémique.

Outre cet environnement extérieur difficile, l'économie tunisienne s'est fortement ressentie d'un contexte national marqué par le prolongement de la phase de transition politique et des échéances électorales, ainsi que par la persistance d'un climat politico-social tendu. Le retard accusé dans ces échéances a créé un vide politique d'environ six mois ayant induit le report des réformes économiques.

Dans ce contexte morose, la croissance a subi, en particulier, l'effet de la baisse de la demande extérieure surtout sur les industries manufacturières, l'impact des conditions climatiques défavorables sur la récolte d'olives à huiles, ainsi que de la persistance des difficultés au niveau des industries extractives affectant, entre autres, la balance des paiements courants et les finances publiques avec un important manque à gagner qui se creuse d'année en année. La croissance économique a été cependant repêchée par le secteur touristique qui a pris des couleurs durant l'année 2019 et ce, en retrouvant globalement les performances d'avant 2011.

Du côté de la demande, une perte de vitesse a marqué la consommation privée conjuguée à une baisse de l'investissement et des exportations affectant non seulement la croissance de la période en cours mais aussi la croissance future du fait, notamment, que l'investissement, déjà sur un sentier baissier durant la dernière décennie, reste criblé par un taux d'épargne toujours en chute, soit 8,8% du RNDB.

En outre, cette faible performance économique n'a pas permis de consolider significativement les créations d'emplois qui, malgré leur reprise, demeurent

insuffisantes pour résorber le chômage dont le taux reste préoccupant, en dépit d'une certaine baisse, soit 14,9% en 2019 contre 15,5% un an plus tôt.

Cependant, et malgré les indicateurs qui demeurent inquiétants, force est de constater que les efforts de stabilisation menés ces dernières années ont permis d'éviter un dérapage des déséquilibres globaux qui auraient approfondi les difficultés pesant sur les marges de manœuvres budgétaires et financières déjà limitées avec, en particulier, une baisse des déficits jumeaux. En effet, le déficit courant est revenu à 8,5% du PIB contre 11,2% en 2018 en relation notamment avec l'amélioration des recettes touristiques de plus de 35%, d'une année à l'autre, et des transferts des tunisiens résidents à l'étranger de 15%, outre la contraction des importations en liaison avec le ralentissement de l'activité économique.

Egalement et grâce à un effort important en matière de recouvrement des recettes fiscales, le déficit budgétaire a été réduit de 1,3 point de pourcentage revenant à 3,5% du PIB ce qui a impacté positivement les ratios de la dette publique. Néanmoins, l'équilibre public reste caractérisé par une grande rigidité des dépenses courantes, notamment les rubriques « Traitements et salaires » et « Compensations » ce qui est de nature à évincer les dépenses d'investissement, étant donné les limites budgétaires des finances publiques.

Ainsi, faut-il le rappeler, la détérioration continue des fondamentaux de l'économie tunisienne enregistrée particulièrement entre les années 2017 et 2018 a amené la Banque centrale à agir pour contrecarrer les risques de dérapage des équilibres macroéconomiques. L'approche adoptée avait pour objectif de porter le taux d'intérêt réel en territoire positif afin de favoriser la convergence de l'inflation vers sa moyenne de long terme. Cette orientation restrictive de la politique monétaire qui s'est consolidée par le relèvement du taux directeur, en février 2019, à 7,75% a fortement soutenu le processus désinflationniste, et a réussi à ramener le taux d'inflation d'un maximum de 7,7% en juin 2018 à 6,1% en décembre 2019.

Sur le plan prudentiel, l'instauration en novembre 2018 d'un ratio crédits/dépôts au niveau de 120%, a contribué à réduire les besoins des banques en liquidités et de ramener le volume global de refinancement de 15,8 milliards de dinars à fin 2018 à 11,5 milliards au terme de 2019.

Les différentes mesures prises par la Banque Centrale de Tunisie ont contribué, également, à réduire la demande de devises et à créer une nouvelle dynamique de liquidité sur le marché des changes qui, confortée par une meilleure maîtrise de la situation des paiements extérieurs, a permis de consolider les avoirs nets en devises passant de 84 jours à 111 jours d'importation, d'une année à l'autre. Ces

mesures ont permis, en outre, une correction de la trajectoire descendante du dinar et de rompre, ainsi, un cercle quasi continu de dépréciation entamé depuis les attaques terroristes de 2015, ce qui a eu, par conséquent, un effet positif sur les indicateurs de la dette extérieure.

L'année 2019 a été marquée, par ailleurs, par une consolidation de la résilience du secteur financier à la faveur d'une meilleure maîtrise des risques de crédit et macro-financier suite aux mesures restrictives de la politique monétaire et macro-prudentielle. En revanche, les conditions macroéconomiques pèsent encore sur la qualité du portefeuille crédit ce qui explique l'effort de provisionnement additionnel engagé en 2019.

Néanmoins, l'amélioration des équilibres extérieurs, résultant du caractère restrictif des politiques monétaires et budgétaire depuis 2018 ne doit pas occulter la persistance des vulnérabilités, notamment au niveau de l'équilibre de la balance énergétique qui, en l'absence d'une stratégie de transition viable, ne cesse de se détériorer et de plomber le déficit commercial global et ce, outre la faiblesse de la compétitivité de certains secteurs exportateurs.

En effet, le redressement demeure fragile et ne peut être préservé et renforcé qu'en travaillant rapidement pour restaurer la croissance économique en mettant en œuvre des politiques économiques audacieuses qui s'inscrivent dans le cadre des réformes structurelles globales permettant la reprise du niveau de l'activité notamment des secteurs pourvoyeurs de devises en l'occurrence le phosphate et les hydrocarbures.

Nonobstant, et en dépit de ces contraintes, les efforts de stabilisation menés par les autorités ont conféré à la Tunisie une plus grande crédibilité à l'international, notamment avec le FMI. En témoigne la réussite de la cinquième revue du programme de mécanisme élargi de crédit qui a été achevée au mois d'avril 2019; le total des encaissements au titre de ce programme s'est élevé à un équivalent de 1,6 milliard de dollars. Néanmoins, la lenteur dans le processus de la formation du nouveau Gouvernement a entravé la tenue, au cours du dernier trimestre de 2019, de la sixième revue dudit programme et a suscité la réflexion autour d'une nouvelle forme de coopération financière avec le Fonds.

Parallèlement à l'assistance financière, l'année 2019 a, également, porté la marque d'un renforcement significatif de la coopération technique, établie grâce aux relations privilégiées de la BCT avec ses partenaires. Cette coopération est destinée aussi bien à l'appui technique sur un large éventail d'activités couvrant les principaux métiers de la Banque, qu'à l'accompagnement de la mise en œuvre du premier Plan Stratégique de la BCT couvrant la période 2019-2021. L'approche

adoptée dans ce contexte, concilie entre le besoin d'amélioration de l'efficacité opérationnelle et les exigences de l'écosystème dans lequel opère la Banque.

Aussi, dans son approche stratégique et en relation avec l'industrie des technologies financières, la BCT s'est assignée un rôle de « Facilitateur » auprès de l'écosystème des Fintech. En fait, l'année 2019 a été dédiée à la préparation de la mise en place de mécanismes efficaces à même de promouvoir l'innovation financière en Tunisie, tout en préservant un fonctionnement sain du système financier. C'est ainsi qu'a été créé, dans une démarche participative, le Comité Fintech qui s'est chargé de faire rapprocher l'Institut d'émission de la communauté des Startups se spécialisant dans les solutions dédiées à la finance. Aussi, il y a eu la création de la SandBox réglementaire qui constitue un espace de tests réels et un environnement encadré d'amorçage des innovations et ce, outre l'Unité de l'inclusion financière et de la protection des consommateurs des services bancaires qui vise à favoriser l'inclusion financière et à protéger les usagers des services bancaires. Cette action s'inscrit dans le cadre du plan stratégique triennal, ayant pour objectif la promotion des bonnes pratiques et le renforcement de la confiance des acteurs économiques vis-à-vis du système financier et ce, en couvrant tous les aspects de la relation Banque - Client.

A travers ces structures, et moyennant une ouverture plus prononcée sur son écosystème notamment technologique, la Banque Centrale de Tunisie contribue à l'instauration d'une nouvelle culture financière mettant en avant de nouveaux modes de paiement qui se substituent au cash. La BCT vise, dans ce contexte, la réalisation de deux objectifs. Le premier concerne la modernisation des moyens de paiements vers des moyens plus commodes pour les utilisateurs ; d'ailleurs, le texte réglementaire sur l'instauration du Mobile Payment a été promulgué en mai 2020. Le second objectif est de se doter d'une protection supplémentaire contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Dans ce cadre, il y a lieu de rappeler que des efforts importants ont été récompensés en octobre 2019 par la sortie de la Tunisie de la liste noire du GAFI après 20 mois de classement et ce, notamment, grâce aux achèvements réalisés par la Commission Tunisienne des Analyses Financières (CTAF).

Pour l'année 2020, la propagation rapide de la pandémie de la Covid- 19 et les mesures drastiques de confinement qui s'en ont suivies ont durement secoué les marchés et affecté les comportements des agents économiques, annonçant l'entrée de plusieurs pays dans le monde, y compris la Tunisie, dans une forte récession.

Face à cette crise inédite qui a semé l'incertitude, la prise de décisions n'était pas facile. Dans cet environnement turbulent, la Banque Centrale a privilégié les

considérations de stabilité financière en s'engageant, avec détermination, aux côtés du Gouvernement, dans une logique privilégiant le sauvetage des entités productives et les emplois, tout en gardant à l'esprit la nécessité de préparer l'après-Covid 19 et de veiller à ce que les entreprises préservent leur pérennité et soient prêtes pour tirer profit des nouvelles opportunités qui s'offrent à elles, aussi bien sur le plan national qu'international. A cet égard, la BCT a pris de nombreuses mesures destinées à soutenir le pouvoir d'achat des ménages et la viabilité des entreprises et a décidé de baisser de 100 points de base son taux directeur, le ramenant à 6,75%, tout en adaptant son dispositif opérationnel de politique monétaire (mode d'intervention, politique de collatéral, etc.) pour subvenir aux besoins de liquidité de l'économie dans le seul objectif d'endiguer les menaces réelles entourant l'écosystème productif et la stabilité financière.

La Banque Centrale a procédé également au report des échéances des crédits pour les particuliers et les professionnels et à l'octroi de financements exceptionnels pour couvrir les besoins justifiés du cycle d'exploitation, complétant les mesures prises par le Gouvernement, notamment en ce qui concerne le mécanisme de garantie des crédits bancaires. Parallèlement, les mesures de soutien ont été accompagnées par des assouplissements des normes prudentielles, notamment du ratio crédits sur dépôts pour permettre au secteur bancaire de mieux soutenir les entreprises. Ces mesures ont été corroborées par la décision prise par la BCT en mars 2020 de suspendre toute distribution de dividende au titre de l'exercice 2019 dans l'objectif de consolider la résilience du secteur bancaire pour faire face aux retombées éventuelles de la crise sanitaire liée au COVID-19.

Il est à rappeler, par ailleurs, que la BCT a adopté, d'une manière proactive, son plan de continuité des activités (PCA) afin d'assurer ses missions essentielles et de maintenir les services vitaux.

La BCT a veillé, dans ce cadre, à assurer une continuité des services de paiement selon un processus adapté au contexte de confinement total et à encourager les opérations à distance. Aussi, une plate-forme nationale interopérable de mobile paiement a été mise en place avec les parties prenantes en un temps record afin de faciliter le versement des aides sociales en dotant les bénéficiaires de portemonnaies digitaux pour recevoir ces aides. C'est ainsi que la BCT œuvre à exploiter pleinement le potentiel des outils technologiques en matière de paiements, d'étendre l'usage du canal digital aux autres paiements gouvernementaux, ce qui constitue le facteur clé du succès du de-cashing et de l'inclusion financière.

L'approche adoptée par la Tunisie dans la gestion de la crise du coronavirus a privilégié la sauvegarde des vies humaines tout en veillant à la préservation du tissu économique et social. Néanmoins, les perspectives de l'année 2020 restent difficiles et incertaines partout dans le monde, dépendant de la durée de la crise, de la réussite des mesures de soutien pendant la période de confinement mais aussi de la rapidité de la reprise et du risque de l'occurrence d'une nouvelle vague de pandémie. Dans ce contexte, il devient impératif que les autorités adoptent un plan de relance qui s'inscrit dans le cadre d'une stratégie nationale, globale et cohérente conciliant l'urgence du court terme et les aspirations du moyen et long termes.

Ce plan devrait se focaliser sur un retour rapide et sain de l'activité économique, qui était en hibernation pendant 3 mois, notamment les secteurs les plus touchés par la COVID-19. Il doit passer d'abord et avant tout, par un retour de l'activité du phosphate et des hydrocarbures qui causent des manques à gagner importants ainsi que la correction des vulnérabilités structurelles de l'économie tunisienne à travers le renforcement des réformes structurelles. Lesquelles réformes devraient permettre de changer le modèle de développement économique et social et de repositionner la Tunisie au sein de son environnement régional et international profondément touché par la pandémie.

Les réformes-non exhaustives-susmentionnées, sont nécessaires mais insuffisantes vu l'importance des défis qui s'annoncent pour la période à venir, d'autant plus que les ressources financières de la Tunisie sont étriquées. Pour sa part, la Banque Centrale continuera à veiller à la stabilité macro-économique, déterminant primordial de la résistance de l'économie nationale. Par ailleurs, la sortie de la crise ne sera pas facile ni imminente, mais la conjonction des efforts de toutes les parties prenantes est nécessaire pour garantir la réussite de ce défi et prouver, encore une fois, la résilience de notre économie face aux chocs à l'instar de ce qui a été observé par le passé, notamment lors de la crise financière de 2008, des événements de 2011 et les attaques terroristes de 2015, où notre économie a su se tenir debout et sortir avec le minimum de séquelles.

Marouane EL ABASSI

Gouverneur

Gouvernance et Stratégie

Conseil d'Administration

1. Composition du Conseil

La composition du Conseil d'Administration de la Banque Centrale de Tunisie a été fondamentalement revue à l'occasion de la promulgation de la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la BCT, et ce, en donnant, pour la première fois, la possibilité à deux professeurs universitaires, de siéger au Conseil.

Après la nomination, en juin 2019, de deux nouveaux membres : Mme Leila BAGHDADI et Mr Abdelmoumen SOUYAH, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit :

- ✓ **Mr Marouane EL ABASSI : le Gouverneur, président ;**
- ✓ **Mme. Nadia AMARA GAMHA : le Vice-Gouverneur ;**
- ✓ **Mr Salah SAYEL : Président du Conseil du Marché Financier ;**
- ✓ **Mme Kaouther GHOMRASNI BABIA : chargée de la gestion de la dette publique au ministère chargée des finances ;**
- ✓ **Mr Lotfi FRADI : chargé des prévisions au ministère chargé du développement économique ;**
- ✓ **Mr Fethi NOURI ZOUHAIR et Mme Leila BAGHDADI : deux professeurs universitaires spécialistes dans les domaines financier et économique ;**
- ✓ **Mme Selma BEN CHEIKH BELLAGHA et Mr Abdelmoumen SOUYAH : deux membres ayant précédemment exercé des fonctions dans une banque, et justifiant d'une expérience d'au moins 10 ans dans le domaine bancaire ou financier.**



Photo de la réunion du Conseil d'Administration de la BCT en date du 30 Août 2019

2. Attributions

Conformément à l'article 63 de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016, portant fixation du statut de la BCT, le Conseil exerce, principalement, les attributions suivantes :

- ✓ il définit la stratégie et les politiques de la BCT dans les domaines de la politique monétaire et de la stabilité financière ;
- ✓ il fixe les règles générales de placement des fonds propres de la BCT et de gestion des réserves de change en devises et en or et assure le suivi des modalités de leur application ;
- ✓ il crée, émet, retire et échange les billets de banque et les pièces de monnaie ;
- ✓ il fixe les taux d'intérêt et les commissions perçues sur les opérations de la BCT.

3. Activités

Au cours de l'année 2019, le Conseil d'Administration de la BCT a tenu six réunions statutaires.

Les principaux points qui étaient inscrits à l'ordre du jour de ces réunions, ont notamment porté sur :

- ✓ le relèvement de 100 points de base du taux d'intérêt directeur de la BCT en février 2019 ;
- ✓ l'examen des rapports des commissaires aux comptes sur l'audit des états financiers de la BCT au titre de l'année 2018 et sur les procédures de contrôle interne ;
- ✓ l'approbation des états financiers audités de l'exercice 2018 et l'affectation du résultat y afférent ;
- ✓ l'approbation du premier Plan Stratégique triennal de la BCT (2019-2021) ;
- ✓ l'arrêté du budget de la BCT pour l'année 2020.

Organisation et Ressources Humaines

1. Le développement organisationnel

Au titre de l'année 2019, l'Organisation a poursuivi, dans le cadre d'une démarche qualité, ses travaux focalisés sur les actions prioritaires en rapport avec le développement des activités de la Banque. Ces travaux sont synthétisés comme suit :

- L'Organisation a contribué à plusieurs projets pour assurer une meilleure coordination et améliorer la prise de décision dans la Banque notamment pour ce qui concerne :
 - ✓ l'introduction du nouveau mode de management des projets dans la Banque,
 - ✓ la mise en place des modes de fonctionnement des domaines, et
 - ✓ le développement de la communication externe par les agents de la Banque.
- A partir d'actions sur le terrain, l'Organisation s'est penchée sur deux problématiques concernant les succursales de l'intérieur par :
 - la réalisation d'un diagnostic organisationnel sur l'adéquation des effectifs en nombre et en qualité et des moyens des succursales par rapport à la charge de travail et la préconisation de mesures pour l'optimisation de l'effectif des succursales de l'intérieur en vue de préserver la qualité du traitement et du recyclage de la monnaie,
 - la conduite d'une réflexion sur le rôle des succursales de l'intérieur pour examiner dans quelles mesures celles-ci, qui gèrent en priorité une fonction régalienne de la Banque, peuvent assurer de nouvelles activités de la Banque autres que fiduciaires pour contribuer à la décentralisation des services de la Banque et offrir un meilleur accès du public à ces services dans les régions.

Le diagnostic a permis de brosser la synthèse de l'état des lieux des opérations décentralisées effectuées actuellement par les succursales et de faire des propositions pour l'évolution de leurs activités à court et à moyen terme.

- L'Organisation a contribué aux travaux de diagnostic de la sécurité physique des succursales pour donner un point de vue sur la qualité de la sécurité des succursales et les modalités d'organisation des équipes de sécurité.
- Par ailleurs, et par rapport à des demandes ponctuelles, l'Organisation a travaillé sur l'élaboration et l'amélioration de certaines procédures : c'est dans ce cadre qu'ont été élaborées, à titre d'exemples la procédure relative à la confidentialité des documents, la révision des opérations commerciales du musée de la monnaie, la standardisation de la présentation des notes adressées au Gouvernement de la Banque.

Ce faisant, l'Organisation soutient, en liaison avec les orientations stratégiques de la Banque, les capacités de changement des métiers pour l'amélioration, l'optimisation et la reconstruction. Elle coopère avec les départements pour répondre à plusieurs défis contextuels et internes et pour accompagner la nouvelle dynamique organisationnelle ainsi que les nouveaux modes de gestion axés sur la pluridisciplinarité et la transversalité pour une gouvernance efficace.

2. Ressources Humaines et Bilan Social

L'effectif du personnel de la Banque Centrale de Tunisie a enregistré, en 2019, une augmentation de 45 agents par rapport à l'année 2018, passant d'une année à l'autre, de 879 à 924 agents.

Cette augmentation est la résultante de l'embauche de 97 nouvelles recrues et la prise de fonction de 7 étudiants parrainés par la Banque et diplômés de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID), contre le départ à la retraite de 59 agents.

L'année 2019 a été également caractérisée, au niveau des ressources humaines, par l'amorçage de la refonte du statut du personnel de la Banque dont le projet est en cours de finalisation dans le cadre de l'implémentation du plan stratégique de la Banque (2019-2021).

2-1. Gestion et développement des carrières

2-1-1 Effectif

L'effectif du personnel de la Banque Centrale arrêté au 31/12/2019 est réparti par position comme suit :

Tableau 1 : Répartition du personnel de la Banque par position

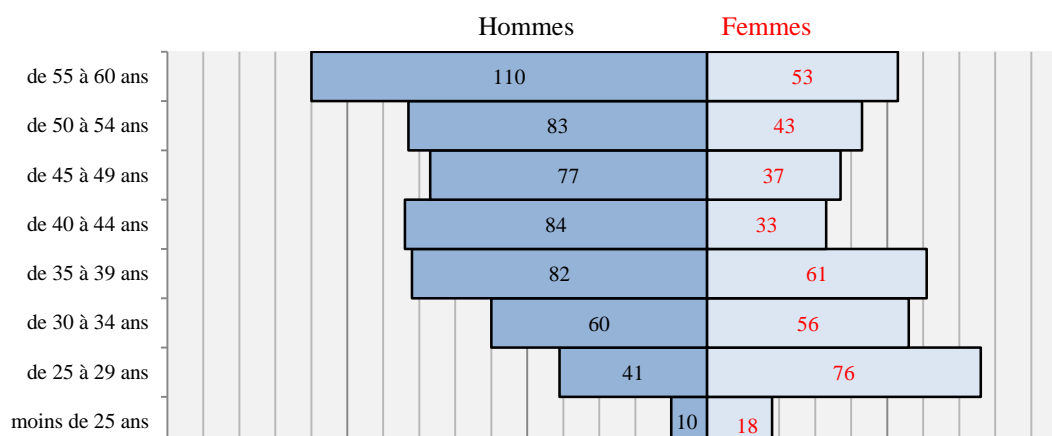
Catégories	Nombre	Part en %
Effectif en activité	886	95,9%
dont :		
• Agents titulaires	771	
• Agents contractuels en CDI	3	
• Agents contractuels en CDD	2	
• Agents détachés auprès de la Banque	7	
• Agents stagiaires	103	
Effectif en détachement	20	2,2%
Effectif en disponibilité	18	1,9%
Effectif Total	924	100%

La répartition par sexe, au terme de la même année, se présente comme suit :

Tableau 2 : Répartition du personnel par sexe

Sexe	Effectif	Part en %
Féminin	377	40,80
Masculin	547	59,20
Total	924	100,0

Ventilés par âge, 31,28 % des agents de la Banque sont âgés de 50 ans ou plus (chiffre en baisse par rapport à l'année 2018 qui était de 38,23%) alors que 28,25 % ont un âge inférieur à 35 ans. L'âge du reste du personnel, soit 40,47%, varie entre 35 et 49 ans.

Graphique 1 : Répartition du personnel par âge

2-1-2 Recrutement et mobilité

a) Recrutement

Au cours de l'année 2019, un concours externe sur épreuves a permis à la Banque de renforcer son effectif par l'embauche de 97 nouvelles recrues.

La Banque a, également, embauché sept (07) étudiants de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID), et a parrainé dix (10) nouveaux étudiants qui seront embauchés en 2020.

b) Mobilité

Au cours de l'année 2019, la Banque a donné une suite favorable à trente-cinq (35) demandes de mutation entre départements de la Banque et entre le siège et les succursales de l'intérieur.

2-1-3 Activité de formation durant l'année 2019

En 2019, le taux de participation du personnel à des actions de formation s'est établi à 40% de l'effectif total du personnel. Ces actions de formation ont été réparties comme suit : 54% pour la formation en intra-Banque, 28% pour la formation à l'étranger, 10% pour la formation en Tunisie et 8% pour la formation diplômante.

2-1-3-1 Formation spécialisée

✓ Formation à l'étranger

Soixante (60) agents de la Banque ont participé à des actions de formation à l'étranger. Ces actions ont été organisées par des institutions financières internationales telles que le Fonds Monétaire International (FMI) et le Fonds Monétaire Arabe (FMA), ainsi que par des banques centrales étrangères.

✓ Formation en Tunisie

Soixante-dix-neuf (79) agents de la Banque ont pris part à des actions de formation en Tunisie, organisées par des cabinets de formation de la place.

✓ Formation en en intra-banque

Cent soixante (160) agents de la Banque ont participé à trois (3) séminaires organisés en intra et animés par les cadres de la Banque.

2-1-3-2 Formation diplômante

✓ Formation de l'Académie des Banques et Finances (ABF)

Dix (10) agents de la Banque ont été inscrits au cycle préparatoire et douze (12) au cycle moyen de l'ABF. Pour ce qui est du cycle de l'Institut Technique de Banque (ITB), deux (2) agents y ont été inscrits.

✓ Mastères

Douze (12) agents de la Banque ont été inscrits au cinquième et dernier certificat qui s'insère dans le cadre de l'Exécutive Master en principes et pratiques de la finance islamique, organisé par l'Université Paris-Dauphine Tunis, en collaboration avec la Banque Centrale de Tunisie.

✓ Formation de l'IFID

Dix (10) étudiants parrainés par la Banque au titre de la 38^{ème} promotion de l'IFID, ont été inscrits en première année d'étude et dix (10) étudiants parrainés au titre de la 37^{ème} promotion de l'IFID, ont été inscrits en deuxième année.

2-1-3-3 Projets éducationnels

En 2019, la Banque a accueilli cent-deux (102) étudiants dans le cadre de différents types de stages.

De même, des actions sous forme de visites d'études et de présentations-débats ont été dispensées au profit de différentes institutions universitaires.

En outre, des délégations de la Banque Centrale de Libye et de la Banque Centrale de Madagascar ont été accueillies dans le cadre de visites d'études au sein de la Banque.

2-1-3-4 Rencontre des responsables de formation des Banques Centrales Francophones

La Banque Centrale de Tunisie a organisé les 25 et 26 juin 2019 à Tunis, pour la première fois, la 15^{ème} rencontre des Responsables de Formation des Banques Centrales Francophones sous le thème de : « Enjeux de la digitalisation de l'activité de la formation au sein d'une Banque Centrale ».

Cette rencontre qui a rassemblé quinze (15) participants issus de douze (12) banques centrales, a été une occasion pour discuter des opportunités, des menaces et des spécificités relatives à la mise en place d'une démarche de digitalisation de l'activité de la formation pour une banque centrale et ce, dans une optique avant-gardiste permettant d'anticiper les transformations qui pourraient concerner l'activité de développement des capacités dans sa globalité.

2-2. Politique de rémunération

La rémunération moyenne de 2019 a progressé de 7,4% par rapport à 2018 et ce, en raison de l'effet conjugué de la mise en vigueur des augmentations salariales et des effets des promotions, en grade et en fonction, accordées en personnel.

2-3. Politique sociale

2-3-1 Les prêts sociaux

Au terme de l'année 2019, les disponibilités du Fonds Social ont enregistré une baisse remarquable de 73% par rapport à l'année 2018, revenant de 3,8 MDT à 1 MDT. Cette chute traduit, principalement, l'accroissement des déblocages au titre des différentes catégories de prêts sociaux accordés au personnel.

2-3-2 Retraite

En 2019, le nombre de personnel admis à la retraite a atteint 59 agents dont 47 agents par limite d'âge et 12 agents admis à la retraite anticipée.

2-3-3 Prestations d'assurance et couverture sociale

2-3-3-1 Médecine curative

En 2019, les remboursements au titre de l'assurance maladie ont continué à être assurés avec un rythme élevé par rapport à 2018, soit une progression de 6%.

2-3-3-2 Médecine préventive et assistance sociale

Poursuivant son activité habituelle d'assistance médicale préventive, la Banque Centrale de Tunisie a réalisé au cours de 2019, avec l'assistance de deux médecins contractuels (un généraliste et un cardiologue), une infirmière et trois laboratoires conventionnés, les prestations médicales indiquées dans le tableau suivant :

Tableau 3 : Prestations médicales

Désignation	Nombre d'agents
Analyses	684
Visites	573
Electrocardiogrammes	370
Vaccins	229 (97 : Siège + 132 : Succursales)

La Banque a, également, organisé des campagnes de sensibilisation au don du sang ainsi qu'au diabète.

D'autre part, et dans le cadre de la sécurité alimentaire, des visites inopinées dans les locaux de la cuisine et du restaurant de l'Amicale du personnel de la Banque, ainsi que des programmes de dépistages bactériologiques ont été assurés par des laboratoires spécialisés au cours de l'année 2019.

Coopération Internationale

La coopération internationale s'est caractérisée, au cours de l'année 2019, par la consolidation de la coopération financière avec les institutions monétaires internationales. L'année 2019 a, également, été marquée par un renforcement significatif de la coopération technique, établie grâce aux relations privilégiées de la BCT avec ses partenaires techniques, destinée à l'accompagnement de la mise en œuvre de son premier Plan Stratégique couvrant la période 2019-2021.

De surcroît, la BCT, étant en charge des travaux du Secrétariat Permanent du Conseil des Gouverneurs des Banques Centrales des pays de l'Union du Maghreb Arabe (UMA) depuis novembre 2018, a joué un rôle central dans la concrétisation du plan d'actions décidé par les Gouverneurs des Banques Centrales Maghrébines, à l'issue de la 8ème session de leur conseil tenu à Tunis, en novembre 2018.

Par ailleurs, la forte présence de la BCT aux manifestations internationales et régionales à l'étranger et l'organisation à Tunis, d'évènements de haut niveau, a constitué une occasion pour échanger des vues et partager les expériences.

1. Coopération internationale

1-1 Coopération financière avec les organismes monétaires

1-1-1 Coopération financière avec le FMI

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé, le 12 juin 2019, la cinquième revue du programme de mécanisme élargi de crédit (MEDC), qui s'est tenue du 27 mars au 9 avril 2019. L'achèvement avec succès de cette revue, a permis le déblocage d'un montant équivalent à 176,7824 millions de DTS (environ 245 millions de dollars) au titre de la sixième tranche du MEDC, portant ainsi le total des décaissements à 1.161,7133 millions de DTS (environ 1,6 milliard de dollars).

Néanmoins, la lenteur dans le processus de la formation du nouveau Gouvernement a entravé la tenue, au cours du dernier trimestre de 2019, de la sixième revue dudit programme et a suscité la réflexion autour d'une nouvelle forme de coopération financière.

1-1-2 Coopération financière avec le FMA

Dans le cadre du suivi de la mise en œuvre du programme des réformes soutenant une facilité destinée à la promotion de l'environnement des PME, contracté auprès du Fonds Monétaire Arabe (FMA) en 2018, portant sur une enveloppe de 18,5 millions DAC1 (76,5 Millions de dollars), une mission du Fonds a été tenue du 23 au 27 septembre 2019.

L'accélération dans la mise en place des réformes engagées a permis de décaisser la deuxième et la dernière tranche de ladite facilité d'un montant de 9,27 millions DAC (38,6 Millions de dollars).

2. Coopération technique

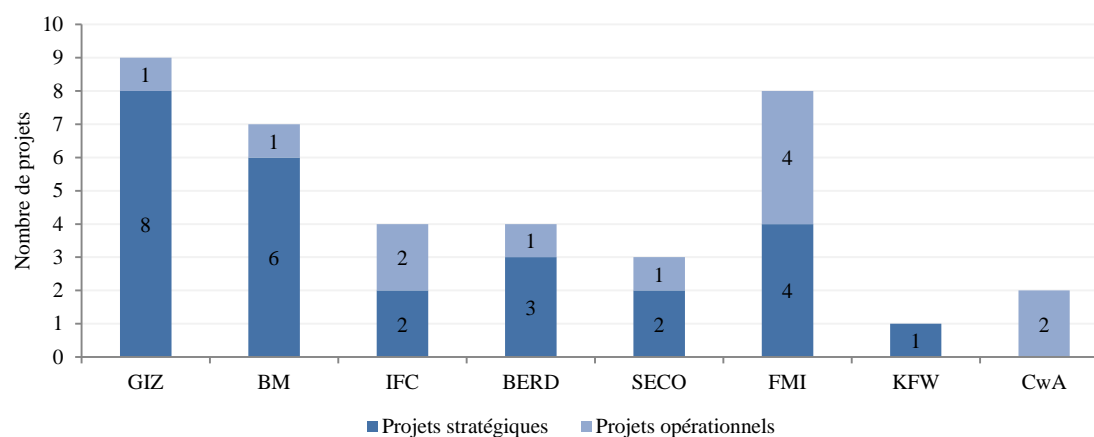
2-1 Coopération avec les partenaires techniques

Outre l'appui technique sur un large éventail d'activités couvrant les principaux métiers de la Banque notamment la Supervision Bancaire, la Politique Monétaire et le Marché des Changes,

l'année 2019 a été caractérisée par un afflux d'assistances techniques pour l'accompagnement à la mise en œuvre des projets inscrits dans le premier Plan Stratégique de la BCT. Pour ce faire, la BCT a adopté une approche proactive garantissant une allocation efficace de ce vivier de compétences adapté aux exigences des projets qu'ils soient stratégiques ou opérationnels.

Ci-dessous un graphique résumant l'appui de nos principaux partenaires techniques en termes de nombre de projets accompagnés :

Graphique 1 : Accompagnement des projets de la BCT par partenaire technique 2019-2021



Avec GIZ : Agence allemande de développement
 BM : Banque Mondiale
 IFC : International Financial Company relevant du Groupe de la Banque Mondiale
 BERD : Banque Européenne de Reconstruction et de Développement
 SECO : Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse
 FMI : Fonds Monétaire International
 KFW : Banque allemande de développement
 CwA : Fonds multibailleurs Compact with Africa

2-2. Coopération bilatérale avec les Banques Centrales

- En concrétisation de sa volonté d'approfondir davantage le partage bilatéral d'expériences dans différents domaines de compétences, la Banque Centrale de Tunisie a signé deux conventions : Une convention de coopération générale avec la Banque de France (BdF), le 28 mars 2019, en marge du symposium organisé à l'occasion du 20^{ème} anniversaire de l'euro à Paris,
- Une convention de coopération avec la Banque Nationale d'Ukraine (NBU), le 5 septembre 2019, couvrant en particulier la politique monétaire, la réglementation des changes, la transformation et la communication, en plus de tous les autres aspects liés aux activités des banques centrales.

Aussi, est-il judicieux de préciser que la participation des cadres de la BCT à des visites d'étude à la Banque d'Espagne a donné l'élan à une coopération qui sera prochainement formalisée par la signature d'une convention entre les deux institutions consœurs.

3. Travaux du Conseil des gouverneurs des banques centrales de l'UMA

L'année 2019 a été marquée par la mise en œuvre des décisions prises à l'occasion de la tenue de la 8^{ème} session du Conseil des Gouverneurs des Banques Centrales des pays de l'UMA le 17 novembre 2018 à Tunis.

La Banque Centrale de Tunisie a joué un rôle de catalyseur des travaux des comités techniques relatifs aux « Fintech et cryptomonnaie », « l'Inclusion Financière », « la Finance Participative » et « la Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme », notamment en mettant à leur service l'expertise internationale et l'infrastructure digitale.

Les efforts déployés par le Secrétariat Permanent en vue de renforcer les synergies nécessaires entre les cinq Banques Centrales de la région maghrébine, ont été couronnés par l'organisation, en mars et en novembre 2019, des réunions des comités techniques.

Ces événements de haut niveau imprégnés de l'expertise internationale ont jeté les premières bases d'une coopération effective. Elle se reflète, notamment, à travers l'élaboration des enquêtes et des études sur les opportunités que présentent les services financiers digitaux notamment en faveur de l'inclusion financière. Aussi, le partage d'expériences sur le rôle des banques centrales pour soutenir les efforts des autorités à faire face aux menaces du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme et la création d'un espace d'échange sur les meilleures pratiques pour booster la finance participative et contenir les problèmes auxquels font face les banques islamiques au Maghreb Arabe.

4. Participation et représentation de la BCT aux manifestations à l'étranger

Corrélativement à cette dynamique de coopération internationale, la BCT a intensifié, en 2019, sa participation aux manifestations internationales, régionales ainsi que celles organisées par ses partenaires bilatéraux et multilatéraux.

Comme à l'accoutumée, la Banque Centrale de Tunisie a participé, en avril et en octobre 2019, aux réunions du printemps et les assemblées annuelles du FMI et de la Banque Mondiale organisées à Washington ainsi que les assemblées annuelles des institutions financières arabes tenues au Koweït, le 25 avril de la même année.

Par ailleurs, la BCT, dans une perspective de renforcer sa présence sur le plan africain, a participé aux réunions du Bureau de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) à Dakar en mars 2019, la 26^{ème} Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires de l' Afreximbank à Moscou en juin 2019...) et les réunions annuelles de l'Association des Banques Centrales Africaines « ABCA » à Kigali en août 2019.

Outre la participation aux assemblées et réunions annuelles, la BCT a opté pour une forte représentation aux conférences organisées par les banques centrales consœurs ou les principaux partenaires techniques. À titre d'exemple, l'on cite à ce titre :

- « **Third Middle East and Africa Fintech Forum** » organisé par la Banque Centrale de Bahrein, le 21 février 2019;
- La Conférence de haut niveau, sous le thème : « **La transformation digitale : opportunités et risques liés à la Fintech - Mise en œuvre du Programme Fintech de Bali** », la Conférence « **Global Green Finance Conference** » et la 2^{ème} édition d'« **Africa Blockchain Summit** » organisées par Bank Al Maghrib à Rabat en mars, octobre et novembre 2019,
- Le **Symposium à l'occasion du 20^{ème} anniversaire de l'euro, sous le thème « Zone euro : tenir le cap dans un monde incertain »** organisé par la Banque de France en mars 2019.

- La 7ème Conférence annuelle du programme BCC financé par le Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse SECO sous le thème « **Interaction of fiscal and monetary policies** » organisée à Genève en Septembre 2019.

Par ailleurs, l'année 2019 a été clôturée par la participation de la BCT à la Conférence Annuelle de l'European Institute of the Mediterranean (IEMed) portant sur le thème « **Financial integration and inclusive development : A view from the Mediterranean Countries** » organisée conjointement par l'IEMed, la Banque d'Espagne et l'OCDE le 13 décembre 2019 à Madrid.

5. Evènements organisés par la BCT

Dans la perspective d'incarner la culture d'ouverture sur son environnement extérieur, la BCT a organisé en partenariat avec la Coopération Allemande (GIZ), au mois d'août de l'année 2019, une rencontre avec les Tunisiens Résidents à l'Etranger (TRE) sous le thème "**Diaspora-financement de l'économie : nouvelles approches pour un partenariat win-win**". Cet évènement a représenté le cadre idoine pour renouer et renforcer les liens avec les compétences tunisiennes résidentes à l'étranger dans une logique de partenariat et de réseautage.

Sur un autre plan et dans la continuité de sa démarche de promotion et de soutien des services financiers digitaux, la Banque Centrale de Tunisie a organisé, conjointement avec la Banque Mondiale, le 23 avril 2019, un Workshop de haut niveau sous le thème : "**Digital Payments and the New Economy**" donnant l'occasion aux participants de mettre, en lumière, les opportunités offertes par le développement des paiements digitaux en tant que vecteur d'inclusion financière en Afrique et au Maghreb.

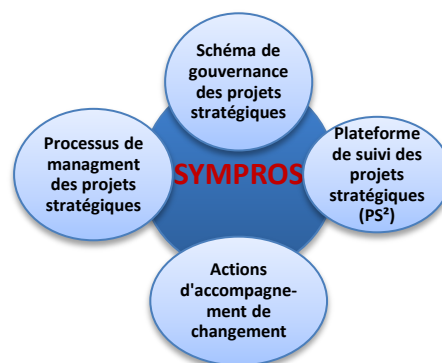
Plan stratégique 2019-2021

Dans le cadre de la concrétisation des projets stratégiques inscrits dans le plan triennal 2019-2021, l'Unité Transformation a procédé à la priorisation des 42 projets retenus par ledit plan, tenant compte de leurs tailles, leurs délais de réalisation et leur complexité. Après avoir établi cette priorisation, une première vague, incluant vingt (20) projets stratégiques, a été arrêtée, et les fiches projets y afférentes ont été transmises, par l'Unité, aux sponsors désignés de ces projets et ce, afin de se renseigner sur les différentes composantes des projets et le planning de leur réalisation.

1. Le système de management des projets stratégiques

L'adoption d'un système de management de projets stratégiques¹ a pour vocation d'améliorer l'efficacité et l'efficience, liées respectivement aux résultats et à l'utilisation des ressources, et qui représentent les deux constituantes complémentaires de la performance. Ce système, inspiré de la norme ISO 21500 du PMBOK², est un prérequis pour la bonne conduite des projets, ainsi que l'atteinte des objectifs du plan triennal 2019-2021. Ce système est décliné en 4 composantes comme mentionné dans le graphique ci-après :

Graphique 1 : Le système de management de projets stratégiques

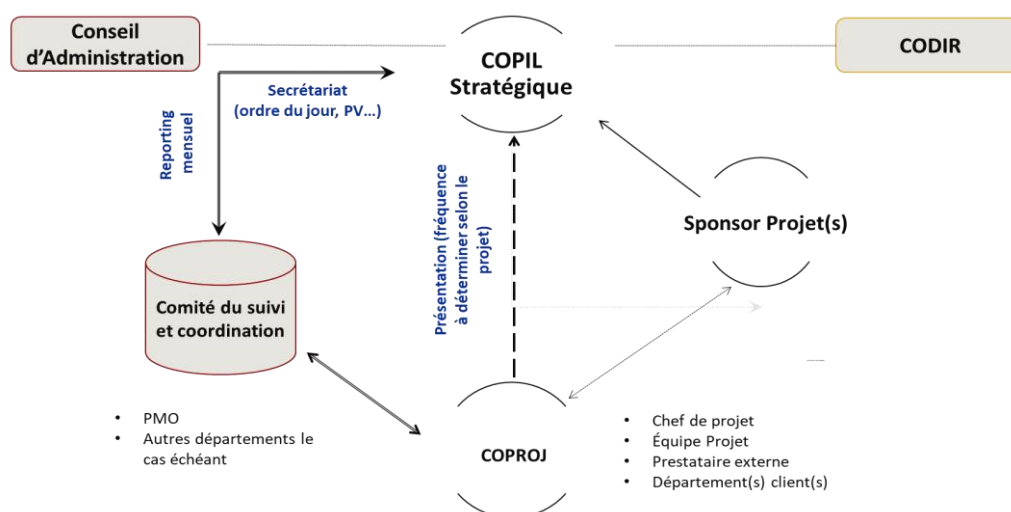


1-1 Modèle de Gouvernance des projets stratégiques

Le système de management par projet est instauré de sorte qu'il puisse cohabiter avec le système de management hiérarchique. Cette organisation matricielle, qui a fait en sorte que le sponsor et le chef de projet soient de deux départements différents, a comme objectif principal, de briser les silos qui pourraient entraver le bon fonctionnement des activités de la Banque. Dans ce sens, les projets stratégiques disposent d'une gouvernance distincte de celle opérationnelle et qui fait dresser les relations entre les différents acteurs et instances comme il est défini dans le graphique ci-après :

¹ Il représente un des 42 projets stratégiques du plan triennal 2019-2021, sous l'appellation **Sympros**.

² Project Management Body of Knowledge ou Corpus de connaissances en management de projets.

Graphique 2 : Modèle de gouvernance des projets stratégiques¹

1-2 Plateforme de suivi des projets stratégiques (PS²)

La mise en place de Project Online s'inscrit dans une démarche globale d'amélioration des méthodes de management de projet. Grâce à cette plateforme de suivi des projets stratégiques dénommée « **PS²** », qui est paramétrée et adaptée aux besoins de la BCT, le COPIL Stratégique ainsi que le PMO peuvent consulter en temps réel :

- Un **Dashboard** reflétant l'avancement des projets tel que déclaré par les chefs de projets,
- Une vue centralisée et consolidée des plannings de projets,
- Toute la documentation de projets stratégiques.

1-3 Actions d'accompagnement: ou comment combler le gap entre la planification et l'exécution ?

Pour combler le gap entre la planification et l'exécution, tout un programme d'accompagnement a été mis en place à travers la collaboration de l'Unité de la Transformation avec les différents départements de la Banque :

- Formation sur le management des projets, les thématiques des projets stratégiques et le coaching sur le savoir-être ou « soft skills »,
- Prospection des offres d'assistances techniques pour la bonne exécution des projets stratégiques,
- Revue du processus de passation des marchés afin d'optimiser les opérations d'achats.

¹ COPIL : Comité de pilotage stratégique/PMO : PMO terme anglo-saxon désignant Project management office ou Bureau de gestion de projets/COPROJ : Comité de projet.

Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie

Dans son approche stratégique, en relation avec l'industrie des technologies financières, la BCT s'est assigné un rôle de « **Facilitateur** » auprès de l'écosystème des Fintech. L'année 2019 a été dédiée à la préparation de la mise en place de mécanismes efficaces à même de promouvoir l'innovation financière en Tunisie, tout en préservant un fonctionnement sain du système financier.

1. Le Comité Fintech

Lancé depuis le 9 janvier 2019, le Comité Fintech a notamment engagé les actions suivantes :

- Organisation d'une dizaine de réunions avec des Fintech en présence des représentants des départements concernés de la BCT pour discuter de plusieurs solutions de Regtech, E-KYC, Big Data, E-wallet, Instant payments, etc.
- Organisation d'un Proof of Concept relatif à la digitalisation des transferts bilatéraux entre la BCT et une Banque centrale maghrébine en présence d'une Fintech tunisienne et en utilisant la technologie de blockchain ;
- Participation aux travaux du programme d'évaluation de la maturité de l'économie numérique en Tunisie (DECA) conduit par le Ministère chargé de l'économie numérique avec l'assistance de la Banque Mondiale.

2. La Sandbox réglementaire

Etant un cadre de tests réels des innovations à petite échelle et en direct dans un environnement contrôlé, la BCT vise, à travers le lancement de la Sandbox réglementaire, à favoriser l'inclusion financière, la stabilité financière et la protection des usagers des services bancaires et financiers.

C'est dans ce contexte que la BCT a organisé, en date du 11 décembre 2019, une réunion de consultation avec l'écosystème de l'innovation en Tunisie, en présence des experts de la Banque Mondiale ainsi que des différentes parties prenantes de l'écosystème. Ce fut l'occasion d'exposer les modalités de fonctionnement de la Sandbox réglementaire et de recueillir les observations quant à la démarche adoptée par la BCT. Dans le but de concrétiser cette démarche participative, une adresse mail « fintech@bct.gov.tn » a été dédiée pour recueillir les propositions de l'écosystème Fintech.

Par ailleurs, une cérémonie du lancement officiel de la Sandbox règlementaire de la BCT a été organisée le 20 janvier 2020 avec la participation de l'ensemble des parties prenantes.

3. Le site WEB

À la suite de l'appel d'offres national lancé en août 2019, un éditeur a été retenu pour la conception et le développement d'un logo « BCT-Fintech », d'un site Web et d'une application de gestion d'une base de données des Fintech. Vers la fin de l'année 2019, le Comité Fintech a finalisé le contenu du site et a validé le site qui doit faire l'objet de tests d'intrusion avant entrée en production. Le logo « BCT-Fintech » a été enregistré à l'INNORPI le 21 janvier 2020.

4. Le BCT-Lab

À la suite de l'appel d'offres national lancé en décembre 2019, une société a été retenue pour l'aménagement et l'agencement du BCT-Lab dans un délai de 90 jours. Occupant une superficie de 300 m² et constitué d'une plateforme technique moderne et d'espaces pour des pitches et des réunions, le BCT-Lab sera utile pour la digitalisation des processus internes de la Banque et de consacrer une veille sur l'innovation technologique.

5. Les initiatives de coordination et de coopération

- **Comité maghrébin des Fintechs** : Sous l'égide du Conseil des Gouverneurs des Banques Centrales du Maghreb Arabe, le Comité maghrébin des Fintech s'est réuni au cours de l'année 2019 à deux reprises. La première réunion du Comité, organisée au mois de Mars 2019, a été réservée à l'élaboration d'un « Agenda maghrébin des Fintechs ». A l'occasion de la deuxième réunion du Comité, organisée en marge de l'anniversaire de l'Union Maghrébine, il a été discuté des projets prévus dans l'agenda du Comité, dont l'étude de faisabilité pour la création d'une plateforme de transferts trans-maghrébins.

- **Groupe de travail régional relatif aux Fintechs** : Créé par le Fonds Monétaire Arabe, le Groupe est composé des représentants de banques centrales arabes et de banques commerciales, des Fintechs et des experts des diverses institutions régionales et internationales. Ce groupe constitue une plateforme de dialogue sur les questions liées au développement du secteur des Fintechs dans la région Arabe et les risques inhérents aux nouvelles technologies. Pour ce faire, deux sous-groupes de travail ont été constitués à savoir :

- ✓ Un sous-groupe consultatif et organisationnel chargé d'élaborer les orientations d'une stratégie à même de booster l'innovation financière dans la région Arabe.
- ✓ Un sous-groupe technique chargé de réaliser une étude sur l'identité digitale et l'E-KYC en vue d'émettre des orientations pour permettre aux régulateurs une meilleure compréhension de ces thématiques et avoir une idée claire sur les meilleures pratiques internationales.

Gestion des risques, contrôles et conformité

1. Management des risques

Depuis sa récente création, la structure chargée du management des risques opérationnels a veillé à développer, en priorité, un cadre adapté à l'exercice du management des risques dans la Banque, aligné aux bonnes pratiques dans les banques centrales et conforme aux standards internationaux.

Ces travaux ont été axés sur la mise en place des principales composantes du dispositif de management des risques et des processus qui le sous-tendent, dont notamment:

- La formalisation de la politique de management des risques opérationnels, qui définit les concepts et la démarche du management des risques opérationnels, les rôles et les responsabilités des parties prenantes et la politique de tolérance aux risques,
- L'élaboration de la charte fixant la composition, les rôles et les modalités de fonctionnement du comité des risques opérationnels à créer,
- La constitution d'un réseau de correspondants risques et la détermination de leurs attributions.

Après finalisation des projets y afférents, les textes réglementaires régissant le dispositif de management des risques opérationnels entreront en vigueur au courant de l'année 2020.

Dans une approche pragmatique et au travers d'un travail laborieux en collaboration avec les responsables de la Banque, la structure chargée du management des risques s'est employée à:

- Mettre en place des mécanismes de notification des incidents et la constitution d'une base d'incidents,
- Sensibiliser les gestionnaires et les opérationnels qu'ils sont les premiers responsables du management des risques opérationnels,
- Encourager les déclarations d'incidents pour en rechercher les causes et en prévenir la récurrence,
- Réagir à la notification des incidents par les correspondants risques et les responsables des départements, en consacrant l'appui nécessaire pour documenter et comprendre les processus transactionnels, les décisions et les conditions ayant fait encourir le risque donné,
- Analyser et suivre la résolution des incidents via des entretiens et des workshops avec les opérationnels et les parties concernées, et soumettre, le cas échéant, un rapport à l'examen par un comité présidé par le Gouvernement de la Banque pour les incidents jugés à risque élevé,
- Suivre le plan d'actions et informer le Gouvernement de la Banque des risques impartis et des actions coordonnées, nécessaires à l'amélioration de la résilience de la Banque.

La structure chargée du management des risques a également entamé l'élaboration de la cartographie des risques relative aux activités des succursales de la Banque comme domaine pilote.

Au titre de l'année 2019, quatre rapports ont été élaborés concernant les risques opérationnels .

Un rapport annuel des incidents subis par la Banque, brosse le portrait des risques dans la Banque et met en exergue le profil des risques de l'Institution, générés par ses activités, son système d'information et les transactions particulièrement exposées.

L'ambition de la structure chargée du management des risques est de poursuivre ses travaux visant l'élaboration d'une méthodologie uniforme de mesure des risques et d'être mieux outillée, dans l'optique de consolider la cohérence de la démarche et de permettre de mieux valoriser l'apport et les bénéfices du management efficace des risques pour assurer une meilleure gouvernance de la Banque.

2. Audit interne

Pour faire face aux enjeux stratégiques de la Banque, la fonction d'audit interne doit, en permanence, s'adapter aux évolutions organisationnelles de l'Institution et ce, pour s'ériger en une activité hautement performante à même de répondre aux attentes des organes de gouvernance.

A cet égard, l'année 2019 a été marquée par la restructuration du département de l'audit interne en lui confiant, en plus des attributions qui lui sont actuellement dévolues en matière d'audit interne et d'inspection interne, les missions relatives au contrôle de la qualité des travaux des missions d'audit interne et de suivi trimestriel des recommandations ainsi que les missions liées à l'audit de la sécurité des systèmes d'information.

Régi par un cadre réglementaire solide, constitué par la charte de l'audit interne, la charte du comité permanent d'audit interne et le code de déontologie des auditeurs internes de la BCT, l'audit interne améliore sans cesse son cadre réglementaire. C'est ainsi qu'au cours de l'année 2019, deux textes réglementaires portant respectivement sur le « Cadre méthodologique du processus de mise en œuvre et de suivi des recommandations de l'audit interne et externe de la Banque » et le « Manuel d'audit interne », qui servira comme guide pratique pour l'activité de l'Audit Interne, ont été publiés.

La description des réalisations des activités de l'audit interne durant l'exercice 2019, se présente comme suit :

▪ Activités génératrices d'assurance

En 2019, l'audit interne a accompli 23 missions d'audit et d'inspection : 14 missions d'assurance, 3 missions de conseil et 6 missions d'inspection des caisses et des succursales.

▪ Autres activités

✓ Suivi des recommandations

L'audit interne a réalisé, au titre de l'année 2019, trois sessions de suivi trimestrielles (juin, septembre et décembre).

Il est à signaler que le taux annuel global de réalisation des recommandations, tous risques confondus, durant les trois sessions, est estimé, sur la base initiale de juin 2019, à environ 42,6% (soit 144 sur 338) contre 12,5% en 2018 (soit 41 sur 327).

✓ **Secrétariat du Comité Permanent d'Audit (CPA)**

Au cours de l'année 2019, l'audit interne a organisé six réunions du CPA, qui ont eu trait d'une part, à l'activité propre de l'audit interne et à son obligation de rendre compte au CPA conformément à sa charte et d'autre part, à l'assistance du CPA dans l'examen de l'activité des commissaires aux comptes, de la planification et de l'exécution de leurs tâches.

✓ **Relations avec les prestataires externes et activités diverses**

- La coordination avec les Commissaires aux Comptes (CACs),
- La coordination de la mission du Fonds Monétaire International (FMI) sur l'évaluation des dispositifs de sauvegarde de la Banque,
- Co-organisation du séminaire régional sur « l'audit et contrôle internes » organisé conjointement par l'Institut de la Banque Centrale de Tunisie et l'Institut Bancaire Financier et International (IBFI) relevant de la Banque de France, qui s'est tenu à Tunis du 18 au 20 juin 2019.

▪ **Ressources**

A l'instar des années précédentes, l'audit interne a veillé à la mise en œuvre du plan de formation des auditeurs internes en vue d'améliorer leurs connaissances et compétences. Et dans ce sillage, les membres de l'équipe ont participé à 4 actions de formation à l'étranger et 5 en Tunisie, ainsi qu'un stage pratique d'une semaine auprès d'une banque centrale étrangère.

Egalement, les auditeurs internes sont actuellement inscrits au programme de certification CIA «Certified Internal Auditor».

Pour le renforcement de ses moyens humains, 3 cadres universitaires de profils comptable et financier, ont rejoint l'audit interne au courant de l'année 2019.

Le Système de Contrôle Interne de la BCT :

Le système de contrôle interne de la BCT s'inscrit dans un dispositif global structuré autour de trois fonctions de contrôle :

■ **Le contrôle permanent** qui s'organise comme suit :

- Le contrôle des responsables hiérarchiques qui s'exerce au sein de chaque activité de la Banque. Il correspond aux contrôles opérationnels qui consistent à s'assurer de la bonne application des règles telles que définies par les procédures et les méthodes en vigueur.
- Le contrôle réalisé par les fonctions dédiées au contrôle et suivi, à savoir l'unité de gestion des risques, l'unité de contrôle de gestion, l'unité de sécurité des systèmes d'information (SSI), l'unité de contrôle des caisses et les unités de contrôle et de suivi.

■ **Le contrôle périodique** exercé par l'audit interne qui s'assure périodiquement, selon un programme annuel d'audit basé sur les risques, non seulement de la conformité, mais également de la pertinence et de l'efficacité du contrôle permanent, et

■ **Le contrôle externe** qui est réalisé par deux commissaires aux comptes, membres de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, désignés par décision du Conseil d'Administration de la Banque.

3. Conformité

La fonction de conformité a été créée à la Banque Centrale de Tunisie en 2019, à l'occasion de la mise en place du plan stratégique triennal de la Banque et la révision de ses structures organisationnelles.

Cette fonction a pour mission prioritaire, la mise en place d'un socle de mesures internes complètes de conformité, en se basant sur les exigences légales et réglementaires externes et sur les normes de bonnes pratiques liées à l'exercice de l'activité d'une banque centrale.

Dans ce cadre, et pendant l'année 2019, les travaux de la fonction de conformité se sont focalisés, dans une première étape, sur la conception d'un plan d'action pour finaliser le cadre réglementaire interne se rapportant aux différents domaines de conformité concernés.

Ainsi, une attention particulière a été accordée aux deux questions suivantes :

- doter la Banque Centrale de Tunisie d'un cadre réglementaire interne en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, ce qui a été effectué par l'adoption de la Note de Service n°2019-34 du 25 décembre 2019, relative aux normes internes pour la gestion du risque de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme ; ce cadre est devenu nécessaire compte tenu des standards internationaux, alors même que la Banque Centrale de Tunisie n'est pas considérée comme personne assujettie au sens de la loi n° 2015-26 du 7 août 2015 relative à la lutte contre le terrorisme et la répression du blanchiment d'argent et que son activité n'implique de relations, conformément à la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation de son statut, qu'avec une clientèle déterminée de manière restreinte par ladite loi.
- la révision des procédures de passation des marchés de la Banque Centrale de Tunisie, dans l'objectif plus large de faire évoluer la gestion de la politique des achats de la banque.

Par ailleurs, la question d'accès à l'information a fait également partie de ces travaux, à travers les normes et les mesures d'organisation interne ayant pour objectif d'assurer la conformité de la Banque Centrale de Tunisie au dispositif légal et réglementaire en la matière tout en traitant, dans le cadre de la loi, les difficultés découlant de la qualification juridique des informations demandées ou de celles découlant de la nécessaire préservation des droits des dépositaires des informations.

Dans une deuxième étape, il est envisagé de poursuivre le déploiement des actions assignées à cette fonction, eu égard au périmètre de sa compétence et à celui des compétences des autres organes de contrôle de la Banque, et ce, entre autres, en matière de normes déontologiques ainsi que pour ce qui concerne le volet suivi et évaluation des risques de non-conformité inhérents aux divers métiers de la Banque.

I- Situation économique, monétaire et financière

Chapitre 1 – Environnement International

1-1. Conjoncture Internationale

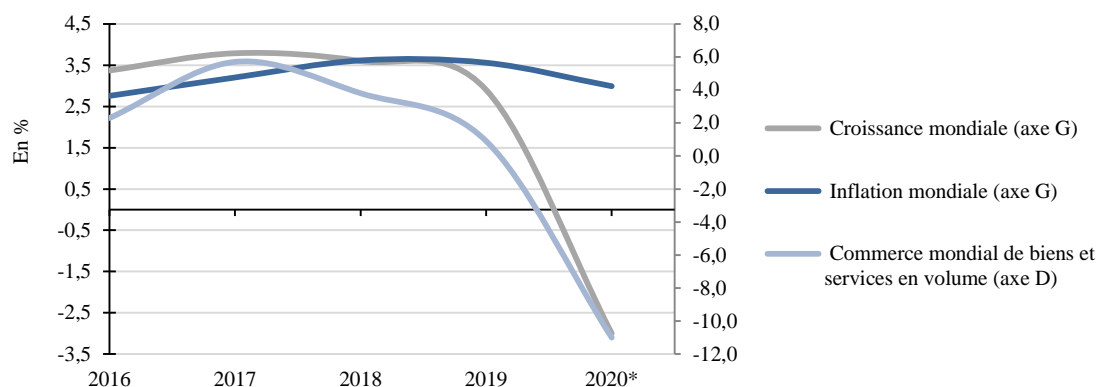
Dans un contexte marqué par les incertitudes prolongées liées aux politiques commerciales et au Brexit, la montée des tensions géopolitiques et les vulnérabilités persistantes dans certaines grandes économies émergentes, **la croissance mondiale** a atteint, en 2019, son plus faible niveau depuis la crise financière internationale de 2008-2009, soit 2,9% contre 3,6% une année auparavant. La décélération de l'activité économique a été particulièrement accentuée dans le secteur manufacturier, alors que l'ascension des tensions commerciales et géopolitiques a pesé sur la confiance des entreprises et, partant, sur les décisions d'investissement, ainsi que sur les **échanges commerciaux de biens et services** au niveau mondial qui n'ont évolué que de 0,9% contre 3,8% en 2018.

Par contre, le secteur des services a continué de faire preuve de résistance permettant, ainsi, de préserver le dynamisme sur le marché de l'emploi, **le taux de chômage mondial** se stabilisant à 5,4% pour la troisième année consécutive.

Par ailleurs, dans ce contexte de morosité de l'activité et d'incertitudes conjuguées à une inflation largement maîtrisée dans la plupart des pays, notamment industrialisés, les banques centrales ont mené des **politiques monétaires** plus accommodantes ayant contribué à limiter la dégradation de l'activité économique mondiale mais également à soutenir les marchés financiers internationaux et à maintenir les conditions financières globalement favorables.

Ainsi, **les indices boursiers** des principales économies avancées et émergentes ont fini l'année 2019 en forte hausse portée, principalement, par la détente des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. En effet, les indices américains Dow Jones et Nasdaq, en particulier, se sont accrus, d'une fin d'année à l'autre, de 22,3% et 35,2%, respectivement, grâce à la bonne tenue de la croissance et de l'emploi aux Etats-Unis qui ont eu des répercussions positives sur les marchés financiers de ses principaux partenaires, notamment, japonais avec un accroissement de l'indice Nikkei de 18,2%, ainsi que sur les bourses européennes particulièrement celle de Paris sur laquelle l'indice Cac40 s'est inscrit en hausse de 26,4%.

De leur côté, **les marchés des changes internationaux** ont été marqués, au cours de l'année 2019, par une légère dépréciation de la devise européenne vis-à-vis du dollar américain, revenant à 1,121 dollar au terme du mois de décembre contre 1,147 dollar un an plus tôt, en relation avec le rythme soutenu de l'activité aux Etats-Unis, ainsi que la confiance des investisseurs à l'égard de la crédibilité de la politique monétaire de la Fed.

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

* Prévisions du FMI (avril 2020)

Source : Perspectives économiques du FMI (Avril 2020)

1-1-1 Activité économique

L'économie mondiale a été touchée par la persistance des mesures protectionnistes qui ont caractérisé les relations commerciales à l'échelle mondiale, ainsi que par la poursuite des tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, outre la difficile sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit) et la faible performance du secteur manufacturier, en particulier automobile. En effet, les barrières douanières additionnelles et l'essoufflement de l'investissement ont été les principaux facteurs qui ont freiné l'évolution de l'activité manufacturière.

Dans ce contexte, la croissance économique s'est essoufflée dans **les pays avancés**, pour revenir à 1,7% contre 2,2% en 2018, traduisant, notamment, le ralentissement de la production industrielle sous l'effet de la contraction de la demande extérieure et le fléchissement des investissements affectés par le climat d'incertitude lié à la montée des tensions commerciales et géopolitiques et ce, en dépit de la bonne tenue de la consommation des ménages soutenue par le dynamisme du marché de l'emploi.

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)		
	2018	2019	2020 ¹	2018	2019	2020 ¹
MONDE	3,6	2,9	-3,0	5,4	5,4	..
Pays développés	2,2	1,7	-6,1	5,1	4,8	8,3
dont :						
-Etats-Unis	2,9	2,3	-5,9	3,9	3,7	10,4
-Japon	0,3	0,7	-5,2	2,4	2,4	3,0
-Royaume-Uni	1,3	1,4	-6,5	4,1	3,8	4,8
-Zone Euro	1,9	1,2	-7,5	8,2	7,7	10,4
dont :						
-Allemagne	1,5	0,6	-7,0	3,4	3,2	3,9
-France	1,7	1,3	-7,2	9,0	8,5	10,4
-Italie	0,8	0,3	-9,1	10,6	10,0	12,7
Pays émergents et en développement ²	4,5	3,7	-1,0
dont :						
-Chine	6,7	6,1	1,2	3,8	3,6	4,3
-Russie	2,5	1,3	-5,5	4,8	4,6	4,9
-Inde	6,1	4,2	1,9
-Brésil	1,3	1,1	-5,3	12,3	11,9	14,7
-Maroc	3,0	2,2	-3,7	9,8	9,2	12,5
-Tunisie	2,7	1,0	-4,3	15,5	14,9	..

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI (avril 2020)*, 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 2019 dans ce groupe de pays entre un minimum de 3,1% en Asie du Sud-Est et du Pacifique et un maximum de 12,1% en Afrique du Nord.

En particulier, **aux Etats-Unis** la croissance a connu une perte de vitesse au cours de la seconde moitié de l'année 2019, affectée, principalement, par l'incertitude prolongée de sa politique commerciale et la baisse des cours du pétrole ayant découragé l'investissement dans l'énergie, alors que la consommation privée a continué de bien se porter tirée, essentiellement, par une amélioration soutenue de l'emploi et par les dépenses publiques engagées par l'Administration américaine dans le cadre de son programme de relance budgétaire introduit depuis 2018. Au total, l'expansion de l'économie américaine est revenue à 2,3% contre 2,9% en 2018.

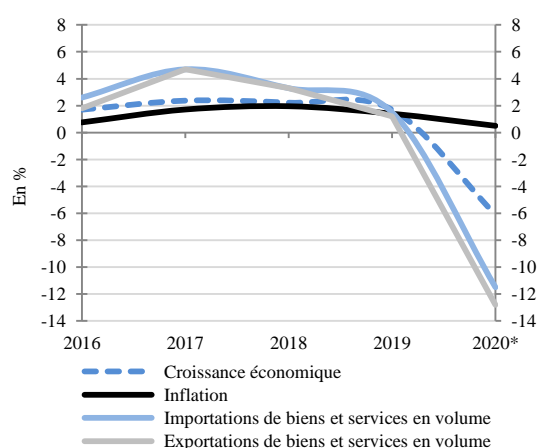
Dans la **Zone Euro**, l'affaiblissement de la demande émanant de ses principaux partenaires associé à la dégradation du commerce mondial, d'une part, et les incertitudes politiques relatives au Brexit ayant prévalu tout au long de l'année 2019, d'autre part, ont été les principaux facteurs qui ont accentué la baisse de l'activité, notamment dans les industries manufacturières. En outre, des défis structurels ainsi que des contraintes réglementaires et écologiques ont causé des tensions supplémentaires sur des branches porteuses de l'industrie européenne, principalement l'industrie automobile. S'agissant du marché intérieur, la demande locale, soutenue par les faibles taux de chômage et l'évolution favorable des salaires, a été le principal moteur de la croissance. Ainsi, le PIB réel de la Zone Euro a progressé de 1,2% contre 1,9% en 2018.

Dans les **pays émergents et en développement**, le ralentissement de l'activité a été plus marqué (3,7% contre 4,5%). En effet, plusieurs grandes économies de ce groupe ont connu des difficultés économiques au cours de l'année 2019, principalement l'Inde où le taux de

croissance est revenu à 4,2% contre 6,1% une année auparavant en relation, notamment, avec la décélération de la demande intérieure et, à un degré moindre, la Chine (6,1% contre 6,7%) dont l'économie a été sérieusement affectée par les répercussions du différend commercial avec les Etats-Unis ayant impacté l'activité manufacturière, les investissements et les échanges commerciaux.

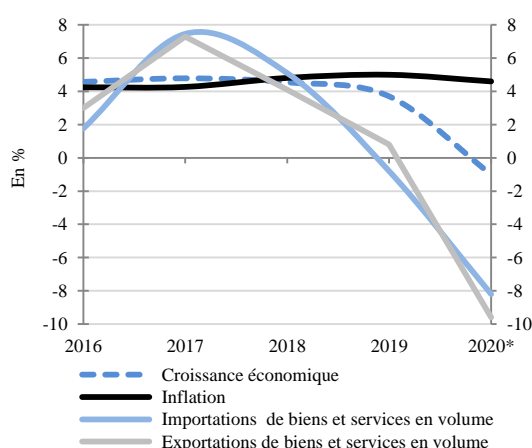
Pour sa part, la croissance économique dans la **région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENA)** a connu, dans l'ensemble, une quasi-stagnation (0,3% contre 1% en 2018) suite à l'intensification des tensions géopolitiques, les incertitudes politiques et les troubles sociaux qui ont touché certains pays de la région. Particulièrement, les économies des pays du Moyen-Orient ont subi le double effet des tensions sécuritaires dans le Golfe persique et de la baisse des prix de pétrole, notamment l'Iran (-7,6% contre -5,4%) et l'Arabie Saoudite (0,3% contre 2,4%).

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



* Prévisions du FMI (avril 2020)

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



* Prévisions du FMI (avril 2020)

Pour l'année 2020, l'économie mondiale devrait connaître sa pire récession depuis la Grande Dépression, sous l'effet de la crise sanitaire liée à la propagation du COVID-19 et qui aurait un impact sévère sur l'activité économique mondiale.

1-1-2 Commerce mondial

L'intensification des tensions commerciales et le climat d'incertitude prolongé qu'ils ont entraîné tout au long de l'année 2019 ont été à l'origine d'une baisse de l'investissement et de la demande des biens d'équipement qui font l'objet d'un commerce intense au niveau mondial.

Ainsi, le volume du commerce mondial de biens et services a évolué, en 2019, à son rythme le plus faible depuis la fin de la crise des subprimes (0,9% contre 3,8% une année auparavant). Le commerce mondial de biens a emprunté, également, une tendance similaire (0,9% contre 3,7%).

En valeur, les exportations mondiales de marchandises libellées en dollars se sont contractées de 1,8% contre une progression de 5,9% un an plus tôt et ce, en rapport avec la stagnation des quantités échangées conjuguée à une baisse des prix. En ce qui concerne les termes de l'échange, ils ont connu une quasi-stabilité pour les pays développés contre une détérioration de 0,7% enregistrée en 2018, alors qu'ils se sont orientés à la baisse dans les pays émergents et en

développement (-1,3% contre 1,5%), sous l'effet de la diminution de la plupart des prix des produits de base.

S'agissant des exportations mondiales de services, elles ont montré une certaine résilience face à la conjoncture mondiale défavorable, grâce à la bonne tenue de l'activité notamment dans le secteur touristique qui s'est accru d'environ 4% en 2019. Au total, les exportations mondiales de services ont connu une légère hausse de 1,1%, portant sur 5.841 milliards de dollars.

Pour l'année 2020, il est attendu une forte contraction du commerce mondial, en rapport avec le choc économique provoqué par la pandémie du COVID-19 et son impact sur la production mondiale.

1-1-3 Investissements internationaux

Touchés par les incertitudes entourant les politiques économiques et commerciales, ainsi que par l'ascension des risques géopolitiques, les **investissements directs étrangers (IDE)** ont poursuivi, en 2019, leur baisse bien qu'à un rythme moins prononcé qu'une année auparavant (-1% contre -5,6%), revenant à 1.394 milliards de dollars. Cette contraction trouve son origine dans les pays développés, alors que les flux vers les pays en développement, représentant plus de la moitié des flux mondiaux, sont demeurés stables.

En effet, les IDE accueillis par les pays développés sont revenus à 643 milliards de dollars, soit leur plus bas niveau historique, en repli de 6% par rapport à l'année précédente. La chute a concerné, principalement, l'Union Européenne (UE) où les flux ont reculé de 15% pour s'établir à 305 milliards de dollars en 2019 en relation, notamment, avec la chute des IDE aux Pays-Bas (-98%), suite à une opération de désinvestissement, mais également avec leur contraction au Royaume-Uni (-6%), en rapport avec le Brexit. Par contre, les Etats-Unis sont demeurés le premier pays destinataire d'IDE dans le monde quoiqu'avec une enveloppe quasiment stable au niveau de 251 milliards de dollars.

Pour les économies en développement, les flux d'IDE sont restés inchangés à 695 milliards de dollars. Cette évolution cache, toutefois, des disparités entre les régions avec des hausses de 16% en Amérique Latine et Caraïbes et de 3% en Afrique contre une contraction de 6% dans les pays d'Asie en développement.

Pour l'Afrique du Nord, en particulier, les IDE ont diminué de 11% pour revenir à 14 milliards de dollars, suite à une baisse aigue au Maroc (-45%). Encore faut-il signaler que l'Egypte est restée le premier bénéficiaire d'IDE dans la région avec des flux de 8,5 milliards de dollars attirés principalement par le secteur du pétrole et gaz.

S'agissant des **opérations de fusions-acquisitions d'entreprises** dans le monde, elles se sont repliées de 40% en 2019 pour revenir à 490 milliards de dollars, soit leur niveau le plus faible depuis 2014. A l'exception de l'Afrique, la baisse a touché toutes les régions, particulièrement l'Union européenne (-56%) portant sur un montant de 158 milliards de dollars et l'Amérique du Nord (-19%) avec une enveloppe se limitant à 180 milliards de dollars. Par secteur d'activité, les fusions-acquisitions se sont contractées, surtout, dans le secteur des services, soit de 56% revenant à 207 milliards de dollars suivies par le secteur manufacturier avec un repli de 19% totalisant 249 milliards de dollars.

Pour l'année 2020, il est prévu une chute des IDE, sous l'effet de la réticence des entreprises à investir dans un contexte marqué par de fortes incertitudes et par le fléchissement de l'activité économique mondiale.

1-1-4 Politiques monétaires

Face au ralentissement économique mondial et à l'absence des tensions inflationnistes, les politiques monétaires ont été largement assouplies aussi bien dans les économies développées

qu'en développement. Il s'agit du changement de politiques monétaires le plus large depuis la crise financière mondiale.

En particulier, aux Etats-Unis, le taux de chômage historiquement bas et l'inflation proche de l'objectif, ont permis à **la Réserve fédérale américaine** d'inverser le cap de sa politique monétaire et de procéder à une baisse du taux d'intérêt directeur pour la première fois depuis décembre 2008. Ainsi, entre juillet et octobre 2019, le taux de référence des fonds fédéraux a été réduit à trois reprises de 75 points de base au total, pour revenir dans une fourchette entre 1,50% et 1,75%, dans l'objectif de soutenir la croissance économique qui a commencé à ralentir à partir de la deuxième moitié de l'année.

Egalement, la **Banque centrale européenne (BCE)** a décidé, en septembre 2019, de fournir une nouvelle relance monétaire en plus d'une politique déjà largement accommodante face à la décélération de l'activité économique et une inflation nettement inférieure à la cible de 2%. Il s'agit de mesures comprenant la réduction du taux de dépôt des banques de -0,4% à -0,5% tout en maintenant le taux de refinancement principal à 0% et le taux marginal de facilités de prêts à 0,25% et ce, outre la reprise de l'assouplissement quantitatif avec le redémarrage, depuis le mois de novembre de la même année, des achats nets dans le cadre du programme d'achat d'actifs à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros.

1-1-5 Finances publiques

A l'encontre des politiques monétaires qui ont agi assez rapidement face à la détérioration de la situation économique, les politiques budgétaires ont été relativement réticentes dans la plupart des pays en raison, principalement, des niveaux élevés de la dette souveraine qui a réduit leur marge de manœuvre.

Pour l'ensemble des pays avancés, le déficit budgétaire s'est légèrement creusé en 2019 pour se situer à 3% du PIB contre 2,6%, une année auparavant. Cette évolution est imputable, particulièrement, à la situation des finances publiques dans la Zone Euro dont le déficit des comptes publics est passé de 0,5% à 0,7% du PIB, d'une année à l'autre, suite, notamment, à la réduction de la fiscalité directe dans certains pays membres à l'instar de la France et des Pays-Bas. De leur côté, les Etats-Unis ont continué de dégager un déficit budgétaire fédéral important, soit 5,8% du PIB contre 5,7% en 2018, en relation avec la poursuite du financement du programme du stimulus fiscal de l'Administration américaine dans sa dernière année.

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 %)		
	2018	2019	2020 ¹	2018	2019	2020 ¹	2018	2019	2020 ¹
Pays développés	0,7	0,7	0,1	-2,6	-3,0	-10,6	2,0	1,5	0,5
dont :									
Etats-Unis	-2,4	-2,3	-2,6	-5,7	-5,8	-15,4	2,4	1,8	0,6
Japon	3,5	3,6	1,7	-2,4	-2,8	-7,1	1,0	0,5	0,2
Royaume-Uni	-3,9	-3,8	-4,4	-2,2	-2,1	-8,3	2,5	1,8	1,2
Zone Euro	3,1	2,7	2,6	-0,5	-0,7	-7,5	1,8	1,2	0,2
dont :									
-Allemagne	7,4	7,1	6,6	1,9	1,4	-5,5	2,0	1,3	0,3
-France	-0,6	-0,8	-0,7	-2,3	-3,0	-9,2	2,1	1,3	0,3
-Italie	2,5	3,0	3,1	-2,2	-1,6	-8,3	1,2	0,6	0,2
Pays émergents et en développement	-0,1	0,1	-0,9	-3,7	-4,7	-8,9	4,8	5,0	4,6
dont :									
-Chine	0,4	1,0	0,5	-4,7	-6,4	-11,2	2,1	2,9	3,0
-Russie	6,8	3,8	0,7	2,9	1,9	-4,8	2,9	4,5	3,1
-Inde	-2,1	-1,1	-0,6	-6,3	-7,4	-7,4	3,4	4,5	3,3
-Brésil	-2,2	-2,7	-1,8	-7,2	-6,0	-9,3	3,7	3,7	3,6
-Maroc	-5,3	-4,1	-7,8	-3,7	-4,1	-7,1	1,9	0,0	0,3
-Tunisie	-11,2	-8,5	-7,5	-4,8²	-3,5²	-4,3	7,3	6,7	6,2

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI* (avril 2020) et Ministère des Finances.

¹ Prévisions.

² Hors privatisation et dons.

Dans les pays émergents et en développement, la politique budgétaire a été plus expansionniste, en 2019, avec un déficit atteignant en moyenne 4,7% du PIB contre 3,7% un an plus tôt, particulièrement en Chine où les mesures de relance de la demande par une baisse de la TVA dans un contexte de ralentissement économique se sont traduites par une augmentation du déficit budgétaire à 6,4% contre 4,7%, une année auparavant.

En 2020, les déficits budgétaires devraient s'enfoncer aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, en rapport avec les mesures d'envergure que les Etats ont mis en place afin de limiter les effets de la crise sanitaire et éviter un ralentissement profond de leurs économies.

1-1-6 Inflation

La baisse des prix internationaux des produits de base, notamment ceux de l'énergie, et l'accroissement modéré des salaires ont favorisé une détente de l'inflation dans le monde qui s'est stabilisée à 3,6% en 2019.

Dans les pays développés, et malgré l'assouplissement des politiques monétaires, la baisse des prix de l'énergie et la faible inflation des tarifs des services ont permis de contenir l'évolution des prix à la consommation qui s'est limitée, pour l'ensemble de ces pays, à 1,5% contre 2% en 2018.

Quant aux pays émergents et en développement, l'inflation a connu une légère accélération (5,0% contre 4,8%) en rapport avec les mesures de relance engagées dans certaines grandes économies émergentes pour soutenir leurs économies.

Pour l'année 2020, l'inflation devrait connaître globalement une décélération à cause de la contraction de la demande mondiale et du fléchissement des prix internationaux des produits de base, en particulier ceux de l'énergie.

1-2. Marchés des Capitaux

1-2-1 Marchés boursiers

En 2019, l'indice MSCI world qui mesure la performance des principales Bourses internationales a progressé de plus de 24%, sa quatrième plus forte hausse depuis sa création en 1969.

Continuant sur sa lancée entamée l'année dernière, le Dow Jones s'est envolé de 22%, tandis que le Nasdaq et le S&P 500, ont signé leur meilleure performance depuis 2013, en grimant de 38% et 29% respectivement. En Europe, le FTSE 100 a affiché une hausse modeste de 12%, tandis que l'indice CAC 40, appuyé par la résistance de la croissance française comparativement à son homologue allemande, et le DAX ont clôturé l'année sur une hausse de 26%.

En Asie, la meilleure performance a été assurée par la Bourse de Shanghai qui a rebondi de 35% tandis que l'indice japonais Nikkei, soutenu par la politique Ultra-accommodante de la BoJ, a gagné 21%.

La performance soutenue des marchés boursiers a puisé ses relais dans les taux d'intérêt très bas partout dans le monde, la désescalade progressive de la guerre commerciale sino-américaine et la dissipation des risques d'un Brexit dur après les élections législatives de décembre 2018 qui ont conforté Boris Johnson. Les Bourses internationales ont également bénéficié d'une dynamique digitale particulièrement forte en 2019 entretenue par les GAFAs et la course à l'innovation qui a ravivé l'espoir de régénérer les modèles économiques et les sources de productivité.

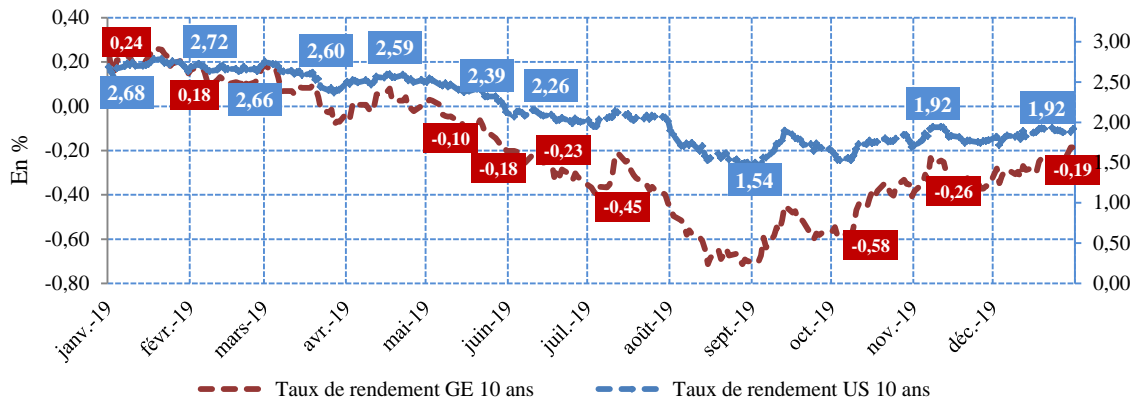
1-2-2 Marchés obligataires

L'année 2019 a été rythmée par les incertitudes politiques, géopolitiques et économiques. Elle a été également marquée par un retour renforcé des principales banques centrales avec des assouplissements monétaires pour tacler une croissance économique léthargique dans les pays développés. La conjugaison de ces facteurs a provoqué un afflux massif sur les valeurs refuges, ayant induit une baisse vertigineuse des taux de rendement obligataires et même une inversion de la courbe des rendements aux Etats-Unis et la plongée davantage des taux de rendements obligataires européens dans des territoires négatifs.

Aux Etats-Unis, le taux de rendement de référence à 10 ans a terminé l'année à 1,90%, marquant une baisse de 80 pb par rapport à son niveau du début d'année (2,60%). Signe de craintes majeures sur les perspectives de croissance aux Etats-Unis, la baisse des rendements a été accompagnée par un inversement de la courbe des taux qui s'est matérialisé par la baisse des taux de rendement à 2 ans en dessous des taux monétaires à 3 mois. Au cours du troisième trimestre, la courbe des rendements américains a récupéré une allure plus normale, sous l'effet de l'apaisement des craintes des investisseurs et la publication d'indicateurs relativement positifs montrant une certaine résilience de l'économie américaine.

En Europe, le rendement de référence à 10 ans a touché un creux de -0,71%, le 28 août 2019 contre 0,16% au début de l'année. L'apaisement des craintes des investisseurs lui a permis par la suite de remonter la pente pour clôturer l'année à -0,19%.

Graphique 1-4 : Evolution des taux de rendements américains et allemands à 10 ans en 2019



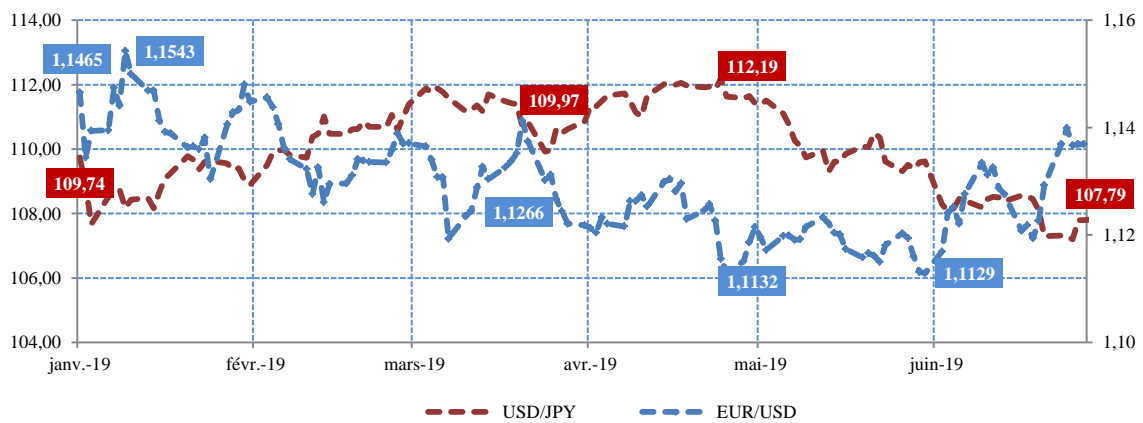
1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or

Malgré la baisse à trois reprises des taux directeurs de la Fed en 2019, le dollar a pu se maintenir sur un trend haussier pour atteindre son plus haut de l'année à 1,0879 USD pour un EURO au début du mois d'octobre contre 1,1344 au début de l'année, profitant de son statut de valeur refuge.

Toutefois, le compromis commercial annoncé par les Etats-Unis et la Chine et l'élection d'un gouvernement conservateur majoritaire en Grande Bretagne qui a renforcé les chances de la ratification du Brexit, ont apaisé les craintes sur les marchés entraînant un retracement à la baisse du dollar pour clôturer l'année à 1,1213 USD pour un EURO.

S'agissant du yen japonais, il a entamé l'année sur une note négative lui faisant perdre plus de 2% de sa valeur face au dollar, passant de 109,69 à 112,19 JPY le 24 avril 2019. La monnaie nipponne a subi les pressions de la poursuite d'une politique monétaire fortement expansionniste de la part de la BoJ pour éviter l'essoufflement de la croissance. Le yen a par la suite réussi à remonter la pente profitant à nouveau de son statut de valeur refuge, face aux soubresauts des tensions commerciales sino-américaines et la détérioration des perspectives de croissance dans le monde. Il a atteint son plus haut niveau de l'année face au dollar à 105,30 le 12 août 2019. Après l'accalmie des tensions commerciales sino-américaines, la monnaie nipponne a rétrocedé une partie de ses gains pour clôturer l'année à 108,61, soit proche de son niveau d'ouverture.

Graphique 1-5 : Evolution des taux de change EUR/USD et USD/JPY en 2019

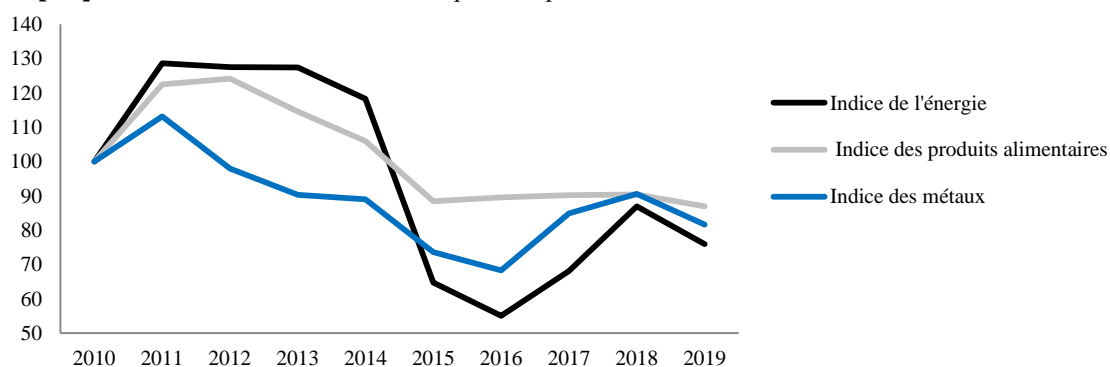


S'agissant de l'or et malgré la hausse spectaculaire des marchés d'actions mondiales, le métal jaune a connu sa belle année en 2019 gagnant sur l'année 18%, profitant d'un environnement de reflation monétaire et de taux d'intérêt bas. Le métal jaune a ouvert l'année à 1.284,59\$ l'once et l'a clôturée à 1.517,27\$ l'once.

1-4. Prix des produits de base

Dans un contexte caractérisé par l'affaiblissement de l'activité économique mondiale sur fond de l'accroissement des incertitudes liées à la montée des tensions commerciales et géopolitiques et se traduisant, notamment, par le ralentissement de l'activité industrielle mondiale, les prix internationaux des matières premières se sont, globalement, orientés à la baisse au cours de l'année 2019. En effet, l'indice global des prix des produits de base, établi par la Banque mondiale (BM), a enregistré un repli de 8,4% contre une hausse de 13,4% en 2018, tiré principalement, par le fléchissement des prix de l'énergie (-12,7% contre 27,8% une année auparavant), des métaux (-9,9% contre 6,6%) et, à un degré moindre, de ceux des produits alimentaires (-3,8% contre 0,3%).

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



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au cours de l'année 2020, il est attendu une chute plus prononcée des prix de la plupart des commodités, notamment l'énergie, en relation avec le net ralentissement voire même la contraction de l'activité économique mondiale et les craintes d'une phase de récession induite par la propagation de l'épidémie du coronavirus.

1-4-1 Produits alimentaires

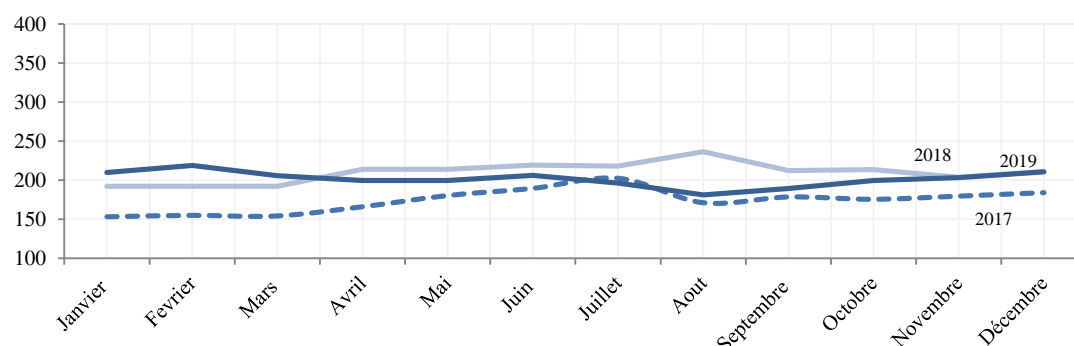
Les prix internationaux des produits alimentaires se sont inscrits sur une tendance baissière au cours de l'année 2019, suite à l'abondance des récoltes face à la contraction de la demande, surtout pour les céréales et les huiles végétales, ainsi qu'à l'appréciation du dollar américain.

Selon les estimations de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), la production céréalière mondiale s'est consolidée au cours de la campagne 2019-2020 pour atteindre un niveau record de 2.719 millions de tonnes, en hausse de 2,3% par rapport à la récolte précédente du fait, surtout, d'une production plus importante de maïs en Afrique de l'ouest et en Ukraine.

En particulier, et en dépit d'une hausse des cours au deuxième semestre de l'année 2019, le prix annuel moyen du blé a enregistré une baisse de 3,9% pour revenir à 201,7 dollars la tonne. Cette diminution est attribuée, en grande partie, à l'accumulation des réserves mondiales de cette denrée, suite à des récoltes plus abondantes que prévues en Chine, en Russie et en Ukraine.

En revanche, les cours mondiaux du riz ont emprunté une tendance globalement haussière tout au long de 2019, portés par une forte demande de la part des pays d'Extrême-Orient et de l'Afrique de l'Est. Ainsi, les prix ont clôturé l'année au niveau de 432 dollars la tonne au mois de décembre contre 404 dollars au même mois de 2018.

Graphique 1-7 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du blé (En dollars la tonne)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

De leur côté, les prix des huiles végétales se sont inscrits sur un sentier baissier durant l'année 2019, essentiellement, pour l'huile de palme (-5,8%), l'huile de soja (-3%), ainsi que l'huile d'arachide (-2,4%), sous l'effet d'une production plus conséquente que prévue en Malaisie et d'une chute de la demande d'importation de l'Inde.

Concernant l'huile d'olive, le marché international a connu un déséquilibre entre l'offre et la demande, en rapport avec deux récoltes successives importantes et un niveau de stocks élevé, ce qui a entraîné une chute des prix. Pour la campagne 2019-2020, la Commission Européenne estime à 3.121 millions de tonnes la production mondiale d'huile d'olive dont 70% (1.989 millions de tonnes) produites en Union Européenne (UE).

En dehors de l'UE, la production d'huile d'olive est estimée à 1.133 millions de tonnes, niveau en progression de 24% par rapport à la campagne 2018-2019 suite, principalement, à la hausse de la production en Tunisie atteignant 350 mille tonnes (+150%) et en Turquie, soit 225 mille tonnes (+16%).

Tableau 1-3 : Prix moyens des produits alimentaires (En dollars la tonne)

Produits	Places de cotation	Moyennes de la période		Déc.2018	Déc.2019	Variations en %	
		2018	2019			2019 2018	Déc.2019 Dec.2018
		Blé	Ports du Golfe des Etats-Unis	209,9	201,7	211,3	210,9
Riz	Thaïlande	420,7	418,0	404,0	432,0	-0,6	6,9
Huiles :							
.Soja	Ports hollandais	788,3	764,8	727,9	820,6	-3,0	12,7
.Palme	Malaisie	638,7	601,6	535,0	769,9	-5,8	43,9
.Arachide	Europe	1.446,2	1.411,8	1.434,6	1.457,9	-2,4	1,6
Sucre	Brésil	385,8	365,7	370,0	362,9	-5,3	-1,9

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au cours du premier trimestre de 2020, les prix mondiaux des produits alimentaires ont chuté en raison, notamment, d'une forte baisse des prix à l'exportation, surtout des huiles végétales, en partie liée aux craintes que l'épidémie du coronavirus (COVID-19) n'affecte la demande mondiale.

1-4-2 Matières premières industrielles

Les prix des matières premières industrielles ont chuté, durant l'année 2019, suite à l'affaiblissement de la demande mondiale en relation avec le ralentissement de la production industrielle lié à la baisse de la demande extérieure émanant des pays industrialisés et de la Chine et ce, outre la montée des tensions commerciales et l'appréciation du dollar américain. La baisse a touché, notamment, les inputs industriels d'origine agricole et les métaux, ainsi que le phosphate.

Concernant le coton, le prix annuel moyen a baissé de 14,8% par rapport à son niveau de 2018, suite à l'augmentation des stocks mondiaux de 4%, atteignant 26,8 millions de tonnes au cours de la saison 2019-2020, conjuguée à l'accroissement de la production dans les principaux pays producteurs, dont l'Inde, les États-Unis et l'Afrique de l'Ouest.

Pour leur part, les prix des métaux ont chuté de 9,9% en 2019 suite à la diminution de la demande provenant essentiellement de la Chine, qui accapare environ la moitié de la demande mondiale des métaux et ce, en relation avec le ralentissement de la croissance de son économie et l'adoption d'une nouvelle réglementation environnementale depuis 2018, outre le différentiel commercial avec les États-Unis. Ainsi, la baisse des prix a touché, surtout, le zinc (-12,7%), le plomb (-10,9%) et le cuivre (-8,0%).

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

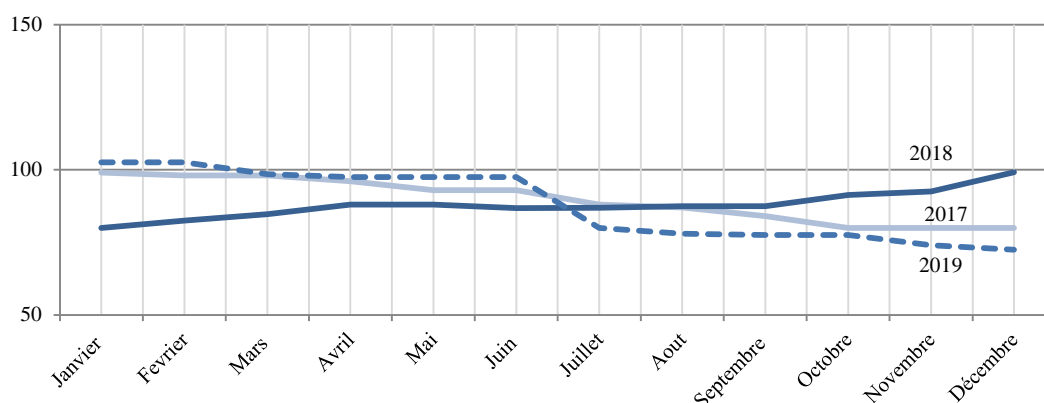
Produits	Places de cotation	Moyennes de la période		Déc.2018	Déc.2019	Variations en %	
		2018	2019			2019 2018	Déc.2019 Déc.2018
Coton	Liverpool	2.014,6	1.716,9	1.900,0	1.671,8	-14,8	-12,0
Caoutchouc naturel	Singapour	1.565,3	1.640,4	1.436,5	1.657,5	4,8	15,4
Cuivre	Londres	6.529,8	6.010,1	6.075,3	6.077,1	-8,0	0,0
Etain	Londres	20.145,2	18.661,2	19.259,6	17.141,1	-7,4	-11,0
Zinc	Londres	2.922,4	2.550,4	2.616,3	2.272,5	-12,7	-13,1
Plomb	Londres	2.240,4	1.996,5	1.972,3	1.900,5	-10,9	-3,6
Phosphate	Casablanca	87,9	88,0	99,2	72,5	0,1	-26,9

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

S'agissant du phosphate, le prix annuel moyen a enregistré une stagnation en 2019 par rapport à 2018, en se situant à environ 88 dollars la tonne, malgré la tendance baissière qu'ont observée les cours tout au long de l'année pour revenir à 72,5 dollars en décembre, soit leur niveau le plus bas en 12 ans et ce, dans le sillage de la crise liée à l'apparition du coronavirus qui a entraîné une contraction de la consommation de la Chine.

Graphique 1-8 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du phosphate

(En dollars la tonne)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

1-4-3 Pétrole Brut

Le marché pétrolier international a été caractérisé, en 2019, par une offre dépassant la demande traduisant l'augmentation de la production qui submerge la consommation déjà menacée par le ralentissement de l'activité économique mondiale et ce, en dépit de la mise en application, depuis le mois de janvier, de la décision prise, en décembre 2018, par les pays membres de l'OPEP et ses alliés (principalement la Russie) de réduire le plafond de leur production de 1,2 million de barils par jour. En conséquence, le prix annuel moyen du baril de Brent, en particulier, a accusé un repli de 9,9% après une hausse de 30,7% en 2018.

Encore faut-il signaler qu'au cours des quatre premiers mois de l'année, les prix du pétrole brut ont connu une hausse pour atteindre 71,20 dollars le baril de Brent, en avril 2019, contre 56,46 dollars en décembre 2018, soit un accroissement de 26,1%. Cette tendance haussière est attribuée au resserrement de l'offre conjugué aux sanctions américaines contre l'Iran et à l'instabilité politique au Venezuela et en Libye.

Tableau 1-5 : Evolution des prix moyens du pétrole brut sur le marché international

(en dollars le baril)

Désignation	2017	2018	2019	Déc.2018	Déc.2019	Variations en %		
						<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018	<u>Déc.2019</u> Déc.2018
Brent	54,39	71,07	64,03	56,46	65,85	30,7	-9,9	16,6
Léger américain	50,91	64,82	57,01	48,95	59,80	27,3	-12,0	22,2

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

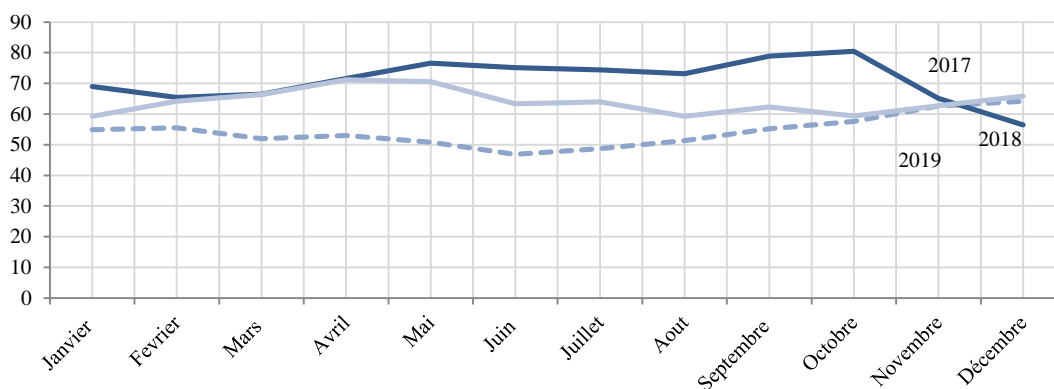
En revanche, à partir du mois du mai 2019, les prix du pétrole se sont orientés à la baisse, en réponse à un ralentissement attendu de la croissance économique mondiale face à l'abondance de l'offre liée à l'augmentation sans précédent de la production du pétrole de schiste aux Etats-Unis. De ce fait, le cours du baril de Brent a atteint une moyenne de 64,27 dollars entre avril et août 2019 contre 74,85 dollars pour la même période un an plus tôt.

Cependant, des signes de redressement des prix sont apparus vers la fin de l'année, notamment au mois de décembre, suite à la nouvelle décision de l'OPEP et ses alliés de réduire davantage le plafond de leur production de 500 mille barils par jour supplémentaires, afin de soutenir les

cours de pétrole. D’ailleurs, le prix du baril de Brent a atteint, en décembre, 65,85 dollars contre 56,46 dollars une année auparavant, soit un accroissement de 16,6%.

Au cours du premier trimestre de 2020, les prix du pétrole se sont effondrés, sous l’effet de la surabondance de l’offre face à une baisse aigue de la demande suite à la propagation de la pandémie mondiale du nouveau coronavirus, outre l’échec d’un accord entre l’Arabie Saoudite et la Russie, lors de la réunion de l’OPEP et ses alliés du 6 mars 2020, visant à réduire la production pétrolière afin de rééquilibrer le marché. Ainsi, les cours du pétrole se sont établis, au terme du mois de mars 2020, à 22,71 dollars le baril de Brent et à 20,17 dollars pour le léger américain.

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



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national

2-1. Vue d'ensemble

Après un redressement progressif amorcé en 2017, l'économie nationale a connu, en 2019, sa plus faible croissance depuis 2011, qui s'est limitée à seulement 1%, reflétant, particulièrement, des chocs externes et internes ayant touché les principaux secteurs productifs.

En effet, la croissance économique a été affectée, notamment, par une baisse de la récolte d'olives à huile et par l'impact du repli de la demande extérieure en provenance de la Zone Euro sur les industries manufacturières exportatrices. En outre, l'activité des hydrocarbures n'a cessé de se contracter, impactant aussi bien les équilibres extérieurs que les finances publiques. En revanche, l'activité touristique a continué son redressement et celle du phosphate et dérivés a poursuivi sa reprise progressive.

Du côté de la demande, la croissance a été touchée par l'affaiblissement de la demande intérieure. En effet, la consommation qui est demeurée le principal moteur de la croissance depuis 2011 a maintenu sa décélération aux prix constants (1,2% en 2019 contre 1,7% en 2018) particulièrement pour la consommation privée (1,5% contre 2,1%) contre une légère amélioration de la consommation publique (0,3% contre 0,2%), en relation avec les hausses des salaires dans la fonction publique. Pour sa part, la FBCF a connu une diminution (-2,8% contre 2%), se traduisant par la poursuite de la tendance baissière du taux d'investissement, revenant à 17,7% du PIB contre 18,6% en 2018, parallèlement au ralentissement de l'épargne nationale qui s'est limitée à 8,9% du RNDB contre 9,6% une année auparavant. Néanmoins, la contribution des exportations nettes à la croissance a été positive reflétant, essentiellement, la diminution des importations en rapport avec le recul de l'activité économique.

Par ailleurs et en dépit de la faiblesse de la croissance, l'année 2019 a été caractérisée par une maîtrise des déséquilibres macroéconomiques, surtout au niveau du secteur extérieur, des finances publiques et de la sphère monétaire.

Ainsi, le secteur extérieur a connu un repli du déficit courant, revenant à 8,5% du PIB contre 11,2% en 2018. Cette évolution reflète, notamment, l'amélioration des recettes touristiques de 35,9% et des transferts des tunisiens à l'étranger de 19,5%, outre une stabilisation du déficit commercial malgré le déséquilibre croissant de la balance énergétique.

En conséquence et en relation avec l'affermissement de la balance des opérations en capital et financières, les avoirs nets en devises ont progressé pour passer à 111 jours d'importation, au terme de l'année 2019, contre 84 jours une année auparavant. Parallèlement, le taux de change du dinar a connu une correction de sa trajectoire descendante depuis 2017, avec une appréciation de 9,1% vis-à-vis de l'euro et de 7% face au dollar, par rapport à la fin de l'année 2018.

La maîtrise du déficit de la balance courante ainsi qu'un effet change favorable, ont permis de baisser l'encours de la dette extérieure, revenant de 72,8% à 65,5% du RNDB, d'une année à l'autre. Cependant, les besoins de financement restent importants avec notamment un remboursement du service de la dette s'élevant à 14,5% des recettes courantes contre 11,9% en 2018.

Pour sa part, la situation des finances publiques a poursuivi sa consolidation suite, notamment, à l'amélioration du recouvrement des recettes fiscales contre une certaine progression des dépenses particulièrement des traitements et salaires. Ceci a permis de réduire le déficit budgétaire de 4,8% à 3,5% du PIB, d'une année à l'autre.

S'agissant du marché du travail, le taux de chômage a enregistré une baisse en revenant de 15,5% en 2018 à 14,9% en 2019. Néanmoins, ce taux demeure élevé, notamment pour les diplômés de l'enseignement supérieur (27,8% contre 28,8%).

Concernant la sphère monétaire, la Banque centrale de Tunisie a poursuivi sa politique monétaire restrictive, entamée en 2018, pour faire face à l'intensification des pressions inflationnistes et les mesures adoptées par l'institut d'émission ont permis de contenir l'inflation au niveau de 6,7% en moyenne en 2019 contre 7,3% un an plus tôt. Ces mesures ont contribué, également, à l'apaisement des besoins en liquidité bancaire appuyé par l'effet expansif exercé par les billets et monnaies en circulation et les entrées en devises, en relation avec l'amélioration de la balance des paiements, particulièrement les recettes touristiques et les revenus du travail. Ainsi, le volume global de refinancement, est revenu de 15,8 milliards de dinars à la fin de 2018 à 11,5 milliards de dinars au terme de l'année suivante.

L'année 2020, qui aurait dû être l'année de la relance de l'économie nationale, a enregistré une inflexion négative des indicateurs conjoncturels, particulièrement à partir du mois de mars, en relation avec les retombées du COVID-19, laissant présager une chute brutale de la croissance économique et, partant, une révision des équilibres économiques et financiers globaux. En effet, la pandémie a causé une paralysie, sans précédent, de l'économie touchant aussi bien l'offre que la demande, particulièrement celle en provenance de la Zone Euro. Dans ce contexte de fortes incertitudes, et malgré les marges de manœuvre monétaires et budgétaires limitées, la Banque Centrale de Tunisie a décidé d'agir de manière proactive en mettant en œuvre une panoplie de mesures exceptionnelles de nature à appuyer l'action du Gouvernement afin de limiter les répercussions de l'épidémie sur l'activité économique et soutenir les entreprises ainsi que les catégories sociales les plus affectées. Ces mesures, conjuguées à l'explosion des dépenses sanitaires, vont peser lourdement sur les équilibres globaux et se traduiront par une hausse importante des besoins de financement et une aggravation de l'endettement et du déficit budgétaire.

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

Désignation	2017	2018	2019	2020*	Variations en %	
					2019 2018	2020* 2019
Comptes nationaux						
-Croissance du PIB aux prix de l'année précédente	2,0	2,7	1,0	-4,3		
*Agriculture et pêche	1,8	11,3	0,8	4,1		
*Hors agriculture et pêche	2,1	1,8	1,0	-5,3		
-PIB (aux prix courants)	96.298	105.268	113.844	114.421	8,1	0,5
-Revenu national disponible brut (RNDB)	98.333	107.411	116.104	-	8,1	-
-RNDB par habitant (en dinars)	8.599	9.298	9.905	-	6,5	-
-Consommation globale	89.624	97.096	105.729	115.879	8,9	8,6
*Consommation publique	20.114	21.003	23.360	25.136	11,2	9,4
*Consommation privée	69.510	76.093	82.369	87.454	8,2	8,3
-Propension moyenne à consommer (consommation/RNDB) : en % ¹	91,1	90,4	91,1	-	0,7	-
-Epargne nationale brute	8.709	10.315	10.374	-	0,6	-
-Taux d'épargne nationale (en % du RNDB) ¹	8,9	9,6	8,9	-	-0,7	-
- Formation brute de capital fixe	18.139	19.554	20.140	12.534	3,0	-37,8
-Taux d'investissement (en % du PIB) ¹	18,8	18,6	17,7	18,5	-0,9	0,0
Prix						
-Indice des prix à la consommation (base 100 en 2015)	109,1	117,1	125,0		6,7	
.Produits alimentaires et boissons	108,5	116,4	124,4		6,9	
.Produits non alimentaires et services	109,4	117,4	125,2		6,7	
Emploi						
-Créations d'emplois (en mille postes)	43,3	27,6	58,8			
-Taux de chômage en % ¹	15,5	15,5	14,9		-0,6	
Paiements extérieurs						
-Taux de couverture (Export/Import en %) ¹	68,8	68,3	69,3		1,0	
-Déficit de la balance commerciale (FOB-CAF)	15.595	19.023	19.409		2,0	
-Recettes touristiques	2.831	4.141	5.628		35,9	
-Revenus du travail	4.574	5.035	6.015		19,5	
- Déficit courant ²	9.870	11.761	9.637		-2.124	
. En % du PIB ¹	10,2	11,2	8,5		-2,7	
-Entrées nettes de capitaux ²	9.868	13.414	15.165		1.750	
- Solde de la balance générale des paiements ²	-2	1.653	5.528		3.875	
-Coefficient du service de la dette extérieure (en % des recettes courantes) ¹	14,2	11,9	14,5		2,6	
-Taux d'endettement extérieur (en % du RNDB) ¹	63,9	72,8	65,5		-7,3	
Finances publiques						
-Pression fiscale (en % du PIB) ¹	21,9	23,1	25,2	25,4	2,1	0,2
-Dépenses d'équipement et d'octroi de prêts	5.855	6.143	6.240	7.286	1,6	16,8
-Déficit budgétaire en % du PIB ^{1/3}	6,1	4,8	3,5	3,0	-1,3	-0,5
Indicateurs monétaires⁴						
-Agrégat M3	74.484	79.409	86.093		8,4	
.Taux de liquidité de l'économie (M3/PIB): en % ¹	72,0	72,5	72,4		-0,1	
-Créances nettes sur l'extérieur ²	-2.385	-4.114	9		4.123	
dont : .Avoirs nets en devises ²	12.885	13.974	19.465		5.491	
.En jours d'importation ⁵	93	84	111		27	
-Créances nettes sur l'Etat ²	19.939	20.805	22.134		1.329	
-Concours à l'économie	81.648	89.215	92.367		3,5	

Sources : BCT, Ministère des Finances et Institut national de la statistique

* Prévisions.

¹ Variations en points de pourcentage.² Variations en MDT.³ Hors amortissement de la dette, revenu de privatisation et dons.⁴ Système financier.⁵ Variations exprimées en jours.

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique

La croissance économique nationale s'est limitée à 1% en 2019 contre 2,7% une année auparavant. Ce niveau, qui demeure faible, est dû à l'accumulation de facteurs défavorables, aussi bien internes qu'externes, ayant impacté la valeur ajoutée de plusieurs secteurs d'activité, particulièrement la faiblesse de la demande extérieure en provenance de la Zone Euro qui a affecté négativement les industries manufacturières destinées à l'exportation, la baisse de la récolte d'huile d'olive et ce, outre les difficultés au niveau du secteur des hydrocarbures.

Ainsi, la valeur ajoutée du **secteur de l'agriculture et pêche** a enregistré une faible évolution de 0,8%, en 2019, contre 11,3% une année auparavant, suite à la baisse de la production oléicole pour revenir à environ 700 mille tonnes d'olives au cours de la campagne 2018-2019, soit l'équivalent de 140 mille tonnes d'huile contre 325 mille durant la campagne précédente. Cette diminution a pu être compensée par le niveau record de la production de céréales (23,8 millions de quintaux contre 14,1 millions la campagne écoulée). Ainsi, le secteur n'a contribué qu'à raison de 0,1 point de pourcentage à la croissance économique en 2019 contre 1,1 point en 2018.

Pour sa part, la valeur ajoutée des **industries manufacturières** a enregistré un repli de 0,7%, en 2019, contre +1,1% l'année précédente. Ceci est expliqué, essentiellement, par la contraction de l'activité des industries mécaniques et électriques (-1,5% contre une progression d'autant un an plus tôt) et celle du textile, habillement et cuir (-3% contre 1,5%), en relation avec la contraction de la demande provenant de la Zone Euro, ainsi que le net ralentissement de la croissance des industries agroalimentaires (0,6% contre 4%) en raison de la forte baisse de la production d'huile d'olive. En revanche, les industries chimiques ont connu une reprise (3,4% contre -3%) corrélativement avec l'amélioration de la production nationale de phosphate brut.

De leur côté, les **industries non manufacturières** ont poursuivi leur contraction, soit de 1,8% au cours de l'année 2019 contre -1,7% l'an passé, en relation avec le fléchissement de la production des hydrocarbures. En effet, l'activité du secteur d'extraction de pétrole et gaz naturel a maintenu sa tendance baissière (-8,1% contre -3,1% en 2018), en rapport avec l'épuisement naturel des principaux champs, la faiblesse de l'activité d'exploration et de prospection, ainsi que la succession d'arrêts techniques dans certains champs. La baisse a concerné la production du pétrole brut qui s'est limitée à 1.664 mille tonnes contre 1.796 mille en 2018 et celle du gaz naturel, revenant à 1.554 kilotonnes d'équivalent pétrole (Ktep) contre 1.763 Ktep une année auparavant. Pour sa part, le secteur du bâtiment et génie civil a accusé un repli de 0,4% en 2019 contre une hausse de 0,5% l'année précédente.

Par contre, le secteur minier a connu une importante reprise (21,1% contre -17,1% en 2018), suite à l'augmentation de la production du phosphate pour atteindre 4,1 millions de tonnes contre 2,8 millions un an plus tôt, niveau qui reste, toutefois, loin des quantités produites en 2010, soit 8 millions de tonnes et des prévisions initiales de l'ordre de 6 millions de tonnes.

Ainsi, **l'indice général de la production industrielle** a accusé un repli de 3,1%, en 2019, contre -0,5% un an plus tôt. Cette évolution est due à la contraction de la production des industries manufacturières (-3,5%), notamment celles du textile, habillement et cuir (-3,5%) et des industries mécaniques électriques (-2%), ainsi qu'au fléchissement enregistré au niveau de l'extraction des produits énergétiques (-7,8%).

Pour ce qui est des **services marchands**, ils ont poursuivi leur tendance haussière, quoiqu'à un rythme moins rapide que celui de 2018 (2,2% contre 3,2%) ; leur contribution à la croissance se limitant, ainsi, à 0,9 point de pourcentage contre 1,3 point l'an passé. Cette évolution est tirée par la croissance du secteur touristique (6,8% contre 8,3%) reflétant la poursuite de l'amélioration des différents indicateurs d'activité, particulièrement les entrées des non-résidents qui ont atteint 9,4 millions de personnes contre 8,3 millions en 2018, dont environ 1,4 million de tunisiens résidents à l'étranger, les nuitées touristiques globales (30 millions

contre 27 millions de nuitées) et les recettes touristiques qui se sont élevées à 5,6 milliards de dinars, soit une hausse de 35,9% en 2019 contre 46,3% un an plus tôt et de 27,6% sans effet change contre 29,1% l'année précédente.

Egalement, les services financiers ont connu une hausse de leur valeur ajoutée de 4,6% contre 4,9% un an plus tôt, outre une faible évolution du secteur du commerce et de celui des communications en dépit d'une certaine consolidation (1,1% et 3,7% contre, respectivement, 1% et 3,1%). Par contre, le secteur du transport a accusé un repli de 2,4% contre une progression de 3,2% en 2018, traduisant notamment la baisse des échanges commerciaux et la décélération du trafic aérien de passagers (7,5% contre 21,6%) portant sur 11,7 millions de voyageurs.

S'agissant des **services non marchands**, ils ont enregistré une certaine accélération en 2019 (1% contre 0,4% l'an dernier), après deux années de stabilisation, en relation avec les hausses salariales dans le secteur public.

Tableau 2-2 : Evolution de la valeur ajoutée 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)		
	2018	2019	2020*	2018	2019	2020*
Agriculture et pêche	11,3	0,8	4,1	1,1	0,1	0,4
Industrie	0,1	-1,1	-4,9	-0,1	-0,2	-1,1
Industries manufacturières	1,1	-0,7	-8,1	0,2	-0,1	-1,2
dont :						
- Industries agricoles et alimentaires	4,0	0,6	2,5	0,1	0,0	0,1
- Industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre	-2,1	2,0	-4,0	0,0	0,0	-0,1
- Industries mécaniques et électriques	1,5	-1,5	-15,0	0,1	-0,1	-0,8
- Industries textiles, habillement, cuirs et chaussures	1,5	-3,0	-16,0	0,0	-0,1	-0,4
- Industries chimiques	-3,0	3,4	2,2	0,0	0,0	0,0
Industries non manufacturières	-1,7	-1,8	1,2	-0,1	-0,1	0,1
dont :						
- Mines	-17,1	21,1	3,0	-0,1	0,1	0,0
- Pétrole et gaz naturel	-3,1	-8,1	12,0	-0,1	-0,2	0,3
Services marchands	3,2	2,2	-8,3	1,3	0,9	-3,5
dont :						
- Commerce	1,0	1,1	-10,0	0,1	0,1	-0,9
- Transport	3,2	-2,4	-15,0	0,2	-0,2	-1,0
- Communications	3,1	3,7	2,3	0,1	0,1	0,1
- Tourisme	8,3	6,8	-30,0	0,3	0,3	-1,5
- Organismes financiers	4,9	4,6	3,0	0,2	0,2	0,2
Services non-marchands	0,4	1,0	1,7	0,1	0,2	0,3
PIB aux prix du marché	2,7	1,0	-4,3	2,7	1,0	-4,3

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

* Prévisions.

Pour l'année 2020, les prévisions initiales tablaient sur une amélioration de la croissance tirée, principalement, par la bonne tenue de l'activité des services marchands, notamment le tourisme, et une bonne saison agricole avec une récolte record d'huile d'olive, outre l'entrée en exploitation du champ Nawara et la poursuite de la reprise progressive de l'activité du phosphate et dérivés. Néanmoins, l'apparition de la pandémie COVID-19 qui constitue un nouveau défi pour l'économie nationale aura un impact négatif sur la croissance économique. Les retombées de la crise seraient perceptibles au niveau des différents secteurs à l'instar du tourisme et du transport aérien et maritime et, plus particulièrement, les principaux secteurs exportateurs affectés par la contraction de la demande étrangère et la perturbation des chaînes d'approvisionnement. La baisse touchera, également, les secteurs orientés vers le marché intérieur du fait de la paralysie de l'appareil productif, sous l'effet des mesures de confinement et des incertitudes entourant la propagation de l'épidémie.

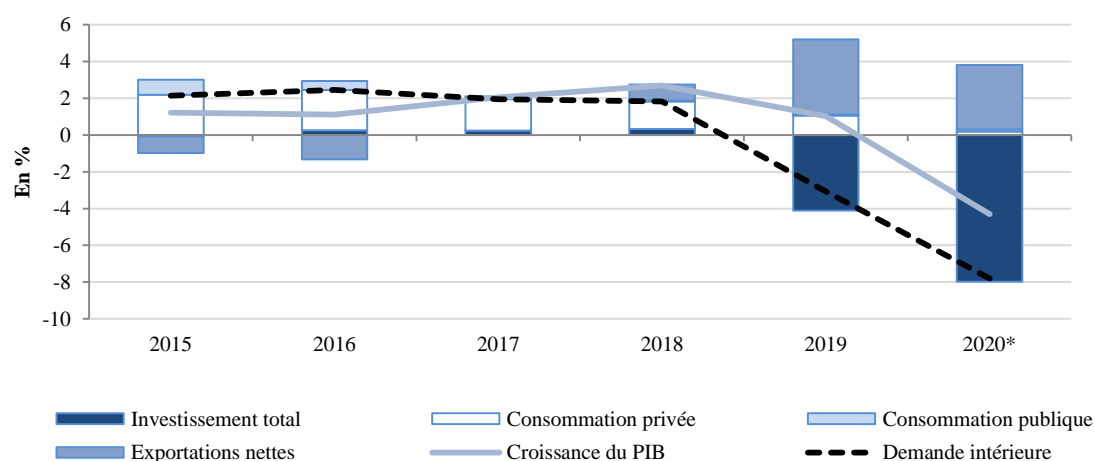
2-3. Demande Globale

Le ralentissement de la croissance économique en 2019 reflète la faiblesse des principaux moteurs de la croissance, particulièrement l'investissement, l'exportation et, à un degré moindre, la consommation.

De ce fait, la contribution de la demande intérieure à la croissance a été négative de 3,1 points de pourcentage contre une contribution positive de 1,8 point une année auparavant.

Cette évolution a été compensée par une contribution positive des **exportations nettes** à la croissance (4,1 points de pourcentage contre 0,9 point en 2018) traduisant, surtout, un ralentissement des importations plus important que celui des exportations.

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 s'est contractée, aux prix constants, de 2,7% en 2019 après une hausse de 1,6% l'année précédente, en relation avec la baisse de l'investissement et le ralentissement de la consommation.

La **consommation finale nationale** s'est accrue de 1,2%, en termes réels, contre 1,7% en 2018 ramenant sa contribution à la croissance à 1,1 point de pourcentage contre 1,5 point un an plus

tôt et une moyenne de l'ordre de 2,8 points entre 2011 et 2018. Aux prix courants, la progression de la consommation finale s'est établie à 8,9% contre 8,3% en 2018, ce qui a porté la propension moyenne à consommer de 90,4% à 91,2% du RNDB, d'une année à l'autre. Par composante, la décélération a touché la consommation privée contre une faible amélioration pour la consommation publique.

En effet, **la consommation privée** a enregistré une décélération aussi bien en termes courants (8,2% contre 9,5% en 2018) qu'en termes constants (1,5% contre 2,1%). Cette tendance qui s'est poursuivie depuis l'année 2015 reflète la morosité de l'activité économique et la persistante du chômage à des niveaux élevés ce qui pèse sur le pouvoir d'achat des ménages, particulièrement dans un contexte d'inflation assez élevée quoiqu'en maîtrise progressive.

S'agissant de **la consommation publique**, elle a connu une progression en termes nominaux (11,2% contre 4,4%) et, à moindre degré, en termes constants (0,3% contre 0,2%), en relation avec la progression des dépenses de fonctionnement de l'Etat (11,6% contre 10,5%). Particulièrement, les traitements et salaires, qui constituent la rubrique la plus importante des dépenses budgétaires, ont augmenté de 13,5%, en 2019, pour s'établir à environ 16.767 MDT ou l'équivalent de 14,7% du PIB et ce, suite aux augmentations salariales, alors que les charges de compensation se sont contractées de 2,3%, surtout celles des carburants (-6%), en rapport avec le fléchissement des prix internationaux de pétrole brut enregistré surtout à partir du mois de juin.

Concernant la **formation brute de capital fixe (FBCF)**, elle a accusé un net ralentissement aux prix courants (3% contre 7,8%) et un repli aux prix constants (-2,8% contre 2%). Compte tenu de la variation de stocks, l'investissement s'est contracté de 7,6% contre une hausse de 18,8% en 2018. Ainsi, le taux d'investissement a poursuivi sa baisse, revenant de 18,6% à 17,7% du PIB, d'une année à l'autre.

En effet, malgré la multitude des réformes en matière de l'environnement des affaires, la situation de l'investissement demeure vulnérable vu la morosité de la conjoncture économique et l'instabilité politique et sociale expliquant le faible dynamisme de l'investissement privé national et étranger. D'ailleurs, les flux des investissements directs étrangers se sont inscrits en repli de 9,6% en 2019, pour ne présenter que 2,2% du PIB. Quant à l'investissement public, les dépenses d'équipement de l'Etat ont connu une faible évolution de 3,3% avec une part qui s'est limitée à 5,4% du PIB et ce, en rapport avec le retard qu'a accusé l'exécution de certains grands projets publics.

2-3-2 Demande extérieure

Les **exportations de biens et services** ont connu, en 2019, un net ralentissement en termes courants (10,4% contre 20,5% l'an passé) et une légère baisse en termes constants (-0,9% contre 4,1%). En particulier, les exportations de biens, qui ont évolué de 7% aux prix courants et se sont contractées de 5% aux prix constants, ont été sérieusement affectées par la faiblesse de la demande extérieure en provenance surtout de la Zone Euro ayant touché négativement les industries manufacturières. Les exportations ont, également, subi l'effet de la contraction remarquable de la récolte d'huile d'olive, ainsi que des difficultés rencontrées dans les secteurs des hydrocarbures et du phosphate. En revanche, cette évolution a été, partiellement, atténuée par l'amélioration des recettes des services, notamment celles du tourisme qui ont progressé de 35,9% en termes courants et de 27,6% hors effet change.

Quant aux importations de biens et services, elles ont affiché une progression de 5,7% aux prix courants et un repli de 7,3% aux prix constants contre des accroissements respectifs de 19,6% et 1,6% en 2018 et ce, suite à la contraction des achats des différents groupes de produits en dehors de celui de l'énergie qui explique une bonne partie du déficit commercial structurel. En particulier, l'évolution du déficit de la balance des matières premières et demi-produits et, à

un degré moindre, celui des biens d'équipement traduisent la faiblesse de l'activité industrielle et de l'investissement.

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

Désignation	2017	2018	2019	2020*
PIB aux prix du marché	2,0	2,7	1,0	-4,3
Importations de biens et services	3,5	1,6	-7,3	-33,1
Total ressources = Total emplois	2,5	2,3	-2,2	-15,1
Consommation finale	1,9	1,7	1,2	0,3
- Publique	0,3	0,2	0,3	1,2
- Privée	2,4	2,1	1,5	0,3
FBCF	0,3	2,0	-2,8	-40,8
Demande intérieure	1,8	1,6	-2,7	-7,0
Exportations de biens et services	4,6	4,1	-0,9	-33,3

* Prévisions.

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

Pour l'année 2020, l'aggravation des retombées du COVID-19 sur l'activité économique présagent une nette contraction du PIB qui touchera les différentes composantes de la demande globale. En effet, au niveau de la demande intérieure, la situation d'incertitude et la baisse des revenus des différents agents économiques vont peser sur l'investissement, qui connaîtra un net fléchissement, ainsi que sur la consommation, particulièrement privée.

De leur part, les exportations vont chuter en relation avec l'arrêt de l'activité des entreprises exportatrices pendant la période de confinement et une reprise lente attendue en rapport, notamment, avec des perspectives de persistance d'une demande extérieure atone et de l'impact de la situation sanitaire sur l'activité touristique et les activités connexes. Par ailleurs, la baisse continue de l'activité dans les industries non manufacturières sera aggravée par la chute des cours du pétrole qui aura un impact sur la valeur des exportations et également sur la rentabilité des champs et sur les investissements dans ce secteur.

2-4. Structure et financement des investissements

2-4-1 Structure des investissements

La formation brute de capital fixe (FBCF) a connu, en 2019, un ralentissement aux prix courants (3% contre 7,8% une année auparavant) pour atteindre 20.140 MDT. Cette évolution reflète une baisse des investissements dans les équipements collectifs (-13,3% contre 0,5%) et leur nette décélération dans les industries non manufacturières (4,9% contre 32,8%) compensée par une amélioration des investissements dans l'agriculture et pêche (11,3% contre 2,8%), les industries manufacturières (10,5% contre 9,1%) et les services marchands (4,4% contre 2,7%).

Ainsi, et en dehors des équipements collectifs dont la part dans la FBCF globale est revenue de 15,1% à 12,7%, d'une année à l'autre, les contributions des différents secteurs se sont améliorées. La progression a concerné, en particulier, les industries non manufacturières (19,5% contre 19,2% en 2018), l'agriculture et pêche (7,2% contre 6,7%) et certaines branches des services marchands, notamment, le transport et le logement dont les parts se sont élevées à 16,4% et 19,9%, respectivement, contre 13,6% et 18,7% une année auparavant.

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 %	
	2018	2019	$\frac{2019}{2018}$	2018	2019
Agriculture et pêche	1.303	1.450	11,3	6,7	7,2
Industrie	6.037	6.462	7,0	30,9	32,1
- Industries non manufacturières	3.745	3.930	4,9	19,2	19,5
- Industries manufacturières	2.292	2.532	10,5	11,7	12,6
Services marchands	9.258	9.665	4,4	47,3	48,0
Equipements collectifs	2.956	2.563	-13,3	15,1	12,7
Total	19.554	20.140	3,0	100,0	100,0

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

2-4-2 Financement des investissements

L'épargne nationale a enregistré une faible évolution de 0,6% après un accroissement de 18,4% en 2018, sous l'effet, notamment, de la faiblesse de la croissance économique qui a pesé sur l'épargne intérieure. Par contre, l'apport net du secteur extérieur a connu une certaine amélioration suite, particulièrement, à la progression des transferts des tunisiens à l'étranger de 19,5% en s'élevant à 6 milliards de dinars et ce, en dépit de la hausse des dépenses au titre des revenus de facteurs, notamment, celles relatifs aux intérêts de la dette extérieure.

L'épargne de l'Etat est passée de 1.460 MDT à 2.749 MDT, d'une année à l'autre, suite à l'amélioration des recettes propres qui a permis de compenser la progression des dépenses de fonctionnement et celles des intérêts de la dette. En revanche, en dehors de la contribution de l'administration centrale, l'épargne a connu une baisse de l'ordre de 13,9% pour s'établir à environ 7.625 MDT et ce, en rapport avec la morosité de l'activité économique qui a affecté les entreprises aussi bien publiques que privées, ainsi que les ménages.

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

Désignation	2017	2018	2019	2020*	Variations en %	
					$\frac{2019}{2018}$	$\frac{2020^*}{2019}$
FBCF globale	18.139	19.554	20.140	12.534	3,0	-37,8
- En % du PIB	18,8	18,6	17,7	11,0		
Variation des stocks	441	2.522	245	-915		
Total des besoins de financement (FBCF + variation des stocks)	18.580	22.076	20.389	11.320	-7,6	-43,0
Epargne nationale	8.709	10.315	10.374	..	0,6	..
- En % du RNDB	9,8	9,6	8,9	..		
Taux de financement intérieur						
- Epargne nationale/FBCF (en %)	48,0	52,8	51,5	..		
- Epargne nationale/total besoins de financement (en %)	46,9	46,7	50,9			

* Prévisions.

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

Dans ce contexte, le taux d'épargne s'est limité à 8,9% du RNDB, en 2019, contre un taux d'investissement de 17,7% du PIB se traduisant par un gap de financement entre l'investissement et l'épargne de l'ordre de 8,6% du PIB et de 8,8% compte tenu de la variation des stocks. Ainsi, les ressources de l'épargne nationale ont assuré environ la moitié des besoins de financement intérieur. Le reliquat a été financé, essentiellement, par le recours à l'endettement extérieur, qui est en nette progression et, à moindre degré, par les flux nets des investissements étrangers.

Pour l'année 2020, il est prévu une chute de la FBCF dans la majorité des secteurs ainsi que de l'épargne nationale. Néanmoins, les besoins de financement devraient connaître une certaine détente.

2-5. Marché du travail et salaires

La faible performance de l'économie nationale en 2019, avec un taux de croissance se limitant à 1%, n'a pas permis de consolider significativement les créations d'emplois qui, malgré leur reprise, demeurent insuffisantes pour résorber le niveau élevé du chômage dont le taux reste préoccupant, en dépit d'une certaine baisse, soit 14,9% contre 15,5% en 2018. Le ralentissement de l'activité économique que connaît la Tunisie depuis 2011, le retard dans la mise en œuvre des réformes structurelles stratégiques et l'inadéquation entre la formation des demandeurs d'emplois et les besoins des entreprises constituent les principaux facteurs de la persistance du chômage.

En outre, le marché du travail demeure caractérisé par des disparités entre les régions, le genre et le niveau d'instruction, touchant particulièrement les régions de l'intérieur, les femmes, ainsi que les diplômés de l'enseignement supérieur. Par ailleurs, la Tunisie se caractérise par un faible taux d'activité et d'emploi, reflétant une économie de taille restreinte incapable d'utiliser pleinement son facteur travail.

Dans ce contexte et vu l'incapacité des mécanismes d'emploi actuellement déployés de réduire significativement le chômage des jeunes, une nouvelle stratégie nationale pour l'emploi a été lancée en mai 2019, comprenant un ensemble de programmes, de mécanismes et de budgets qui visent l'amélioration du taux d'intégration dans le marché de l'emploi et une revue à la baisse du taux de chômage à travers la mise en place d'un plan d'action pour l'emploi au profit des jeunes sur la période 2020-2030. L'impulsion de l'initiative privée s'avère au centre de la stratégie nationale pour l'emploi et englobe des mécanismes d'accompagnement pour les jeunes promoteurs et des outils de financement pour l'économie sociale et pour des sociétés privées actives dans le secteur de la formation et de la préparation au marché de l'emploi. Cette stratégie permettra la digitalisation, la formation et l'amélioration de la qualité d'information et de communication dans les bureaux d'emploi.

Par ailleurs, le Fonds National de l'Emploi a adopté de nouvelles modalités¹ des contrats et des programmes actifs du marché du travail afin de préserver les droits des bénéficiaires tout en spécifiant les conditions pour en bénéficier.

2-5-1 Marché du travail

Dans un contexte économique marqué par des réformes structurelles limitées et une performance économique faible, accompagné d'une augmentation de la tranche d'âge des actifs et un accroissement des demandes additionnelles d'emploi, le taux de chômage s'est maintenu à un niveau élevé, en particulier pour les diplômés de l'enseignement supérieur qui continuent à être les plus touchés, bien que leur taux de chômage soit en baisse (27,8% en 2019 contre 28,8% l'année précédente) et ce, en raison de l'inadéquation entre la formation acquise et les besoins du marché du travail, ce qui crée un déséquilibre structurel entre l'offre et la demande d'emploi.

¹ Décret n°2019- 542 du 28 mai 2019 fixant les programmes du fonds national de l'emploi, les conditions et les modalités de leur bénéfice.

S'agissant des créations nettes d'emplois, elles ont plus que doublé passant d'environ 28 mille postes d'emplois en 2018 à près de 59 mille postes en 2019 grâce, notamment, à la reprise dans les secteurs qui ont connu des destructions en 2018. Dans ce cadre, le secteur de l'agriculture et pêche a connu une reprise modeste avec la création de 2,5 mille postes après deux années consécutives de pertes d'emplois (-12,2 mille postes en 2017 et -14,2 mille en 2018), soutenue par une bonne récolte céréalière au cours de la campagne 2018-2019.

Également, le secteur des industries extractives (mines et énergie) a enregistré la création de 5,8 mille postes d'emplois en 2019 contre des pertes de 0,1 mille l'année précédente, corrélativement avec l'augmentation de la production nationale du phosphate brut (4,1 millions de tonnes contre 2,8 millions un an plus tôt).

Quant aux industries manufacturières, les créations nettes d'emplois se sont limitées à 3,6 mille postes contre 8,7 mille en 2018. Cette évolution est en rapport, notamment, avec les pertes d'emplois dans les industries du textile, habillement et cuir (-12,1 mille contre 9,1 mille) touchées par le fléchissement de la demande extérieure en provenance de la Zone Euro contre une reprise des créations nettes d'emplois dans le secteur agroalimentaire (11% contre -1,7%).

Pour le secteur des services, les créations nettes d'emplois ont atteint 32,2 mille postes contre 10,7 mille en 2018. La progression a concerné la majorité des secteurs en dehors du secteur du commerce (-13,6 mille contre -7,8 mille). Particulièrement, le secteur touristique a continué de créer des emplois en 2019 quoique à un rythme moins rapide qu'une année auparavant (créations nettes de 10,3 mille postes contre 17,3 mille) reflétant le redressement de l'activité dans le secteur amorcé notamment depuis 2017.

Tableau 2-6 : Créations nettes d'emplois

(En milliers)

Désignation	2016	2017	2018	2019
Agriculture et pêche	0,9	-12,2	-14,2	2,5
Mines et énergie	4,8	-3,6	-0,1	5,8
Construction et travaux publics	13,5	20,7	8,9	11,8
Industries manufacturières	-7,0	19,0	8,7	3,6
Transport et communications	0,5	-0,9	4,4	4,3
Tourisme	8,7	15,5	17,3	10,3
Autres services marchands	13,2	1,9	8,2	10,3
Administration	0,1	2,9	-5,6	10,2
Total	34,7	43,3	27,6	58,8

Source : Institut National de la Statistique

Concernant la répartition du chômage par genre, elle fait apparaître de fortes disparités entre les femmes et les hommes, avec des taux de chômage atteignant, respectivement, 21,7% et 12,1% au terme de 2019 contre 22,9% et 12,5% une année auparavant.

Aussi, la répartition régionale du chômage¹ fait-elle apparaître des disproportions entre les districts et les différents gouvernorats du même district. En effet, comme par le passé, le chômage est demeuré plus élevé dans les régions de l'Ouest que dans celles de l'Est du pays et plus prononcé dans les régions du Sud que dans celles du Nord du pays. Ainsi, le taux de chômage s'est établi à des niveaux inférieurs à la moyenne nationale dans les régions du Centre-Est (10,2%) et du Nord-Est (10,6%), alors qu'il l'a dépassé dans celles du Sud-Ouest et Sud-Est (24,8% et 22,2% respectivement), du Nord-Ouest (20,3%), du Centre-Ouest (17,5%), ainsi que dans le District de Tunis (15,9%).

¹ Les chiffres relatifs à la répartition géographique du chômage sont ceux du deuxième trimestre 2019.

Tableau 2-7 : Principaux indicateurs de l'emploi

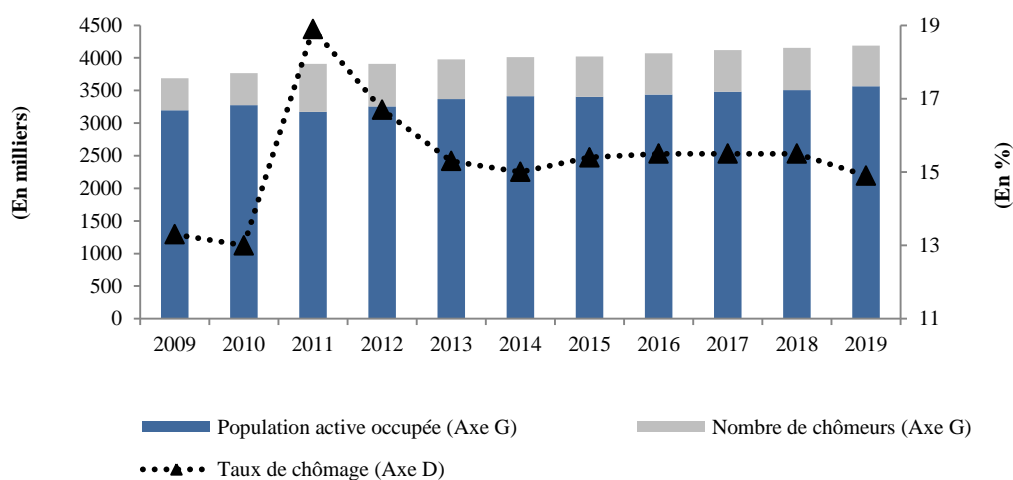
(En milliers sauf indication contraire)

Désignation	2016	2017	2018	2019	Variations en %	
					<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
- Population d'âge actif, 15 ans et plus	8.639	8.745	8.834	8.899	1,0	0,7
- Population active totale	4.069	4.119	4.153	4.190	0,8	0,9
- Taux global d'activité (en %)*	47,1	47,1	47,0	47,1	-0,1	0,1
- Population active occupée	3.437	3.480	3.508	3.566	0,8	1,7
- Taux d'emploi (en %)*	39,8	39,8	39,7	40,1	-0,1	0,4
- Créations d'emplois	34,7	43,3	27,6	58,8	-36,3	113,0
- Nombre de chômeurs	632	639	645	624	0,9	-3,3
- Taux de chômage global (en %)*	15,5	15,5	15,5	14,9	0,0	-0,6
<i>dont :</i>						
• Taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur (en %)*	31,6	29,9	28,8	27,8	-1,1	-1,0

* Variations en points de pourcentage.

Source : Institut National de la Statistique

S'agissant des évolutions démographiques, l'accroissement, pratiquement au même rythme, de la population en âge actif et de la population active s'est traduit par le maintien du taux d'activité, au cours de l'année 2019, à un niveau proche de celui de l'année précédente, soit 47,1%. De même, la hausse des créations d'emplois a permis au taux d'emploi, qui reflète la capacité d'une économie à utiliser ses ressources en main d'œuvre, de passer de 39,9% à 40,1%, d'une année à l'autre. Suite à ces évolutions, le nombre de chômeurs a atteint 624 mille en 2019, en baisse de 3,3% par rapport à son niveau de l'année précédente. Parmi ces chômeurs, près de 256 mille sont des diplômés de l'enseignement supérieur, soit 41% du total.

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

Pour l'année 2020, la contraction de l'activité économique suite à la propagation de l'épidémie du coronavirus en Tunisie aura, certes, des effets négatifs sur le marché de l'emploi. A cette occasion, une série de mesures sociales et économiques ont été prises par le gouvernement pour préserver les postes d'emplois et garantir les salaires des employés dont, notamment, la mise en place d'une ligne de financement sous forme d'aides au profit des employés en chômage technique et des financements exceptionnels sous forme de primes au profit des classes sociales vulnérables, outre le report du paiement des échéances des crédits bancaires. Aussi d'autres mesures ont été adoptées pour préserver le tissu économique et la pérennité des entreprises, notamment les PME et les métiers libéraux, à l'instar du report du paiement des impôts, des échéances de la CNSS et des dettes auprès des institutions bancaires et financières, ainsi que le rééchelonnement des dettes fiscales et douanières.

2-5-2 Salaires

Dans un contexte caractérisé par une inflation assez élevée et dans l'objectif de préserver le pouvoir d'achat des salariés et des retraités, les négociations entre le gouvernement et ses partenaires sociaux se sont poursuivies, en 2019, et ont abouti à des majorations des salaires légaux des secteurs privé et public. Ainsi, le salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG) pour le régime de 48 heures a été augmenté passant de 378,560 dinars à 403,104 dinars. Celui du régime de 40 heures est passé de 323,439 dinars à 343,892 dinars.

En ce qui concerne les salaires des travailleurs payés à l'heure pour le régime de 48 heures, ils bénéficient de 1,938 DT pour chaque heure travaillée. Ceux du régime de 40 heures ont droit à 1,984 DT pour chaque heure travaillée.

Egalement, le salaire minimum agricole garanti (SMAG) a été majoré pour passer de 14,560 dinars à 15,504 dinars par journée de travail. Parallèlement, la « prime de technicité » s'ajoutant au SMAG et servie aux ouvriers agricoles spécialisés et à ceux qualifiés a été augmentée, atteignant 826 et 1.555 millimes, respectivement, ce qui a porté les salaires respectifs par journée de travail à 16,330 dinars et 17,059 dinars.

Aussi pour le secteur public, les négociations ont-elles abouti à l'octroi de la deuxième et la troisième tranches de l'augmentation des salaires au profit des agents de l'Etat, des collectivités locales et des établissements publics à caractère administratif et dont la première tranche est entrée en vigueur depuis le mois de décembre 2018. Cette majoration des salaires s'étale sur deux ans (à compter du 1^{er} juillet 2019 et du 1^{er} janvier 2020) et varie entre 30 dinars et 50 dinars.

Tableau 2-8 : Evolution des salaires minimums légaux

(En dinars sauf indication contraire)

Désignation	Novembre 2015	Juin 2017	Août 2018	Mai 2019	Variations en %	
					Août 2018 Juin 2017	Mai 2019 Août 2018
Salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG)						
<i>-SMIG horaire en millimes</i>						
.Régime 48h par semaine	1.625	1.717	1.820	1.938	6,0	6,5
.Régime 40h par semaine	1.671	1.763	1.866	1.984	5,8	6,3
<i>-SMIG mensuel</i>						
.Régime 48h par semaine	338,000	357,136	378,560	403,104	6,0	6,5
.Régime 40h par semaine	289,639	305,586	323,439	343,892	5,8	6,3
Salaire minimum agricole garanti par journée de travail (SMAG)	13,000	13,736	14,560	15,504	6,0	6,5

Source : Journal officiel de la République tunisienne

2-6. Finances Publiques¹

Les Finances publiques pour l'exercice 2019 ont été caractérisées par la continuation des réformes ayant pour objectif la stabilisation des déficits et ce dans un contexte économique marqué par un ralentissement de la croissance. Les mesures qui ont été prises ont visé aussi bien la consolidation des ressources que la rationalisation des dépenses publiques.

En particulier, les orientations majeures de la loi de finances 2019 se sont axées, essentiellement, sur le renforcement des ressources internes par l'amélioration du recouvrement grâce à l'amnistie fiscale ainsi que la lutte contre l'évasion fiscale en prenant des mesures limitant la taille du secteur informel, la rationalisation des paiements en espèce et la levée du secret professionnel.

Ces efforts déployés en matière de finances publiques se sont traduits par une baisse importante du déficit budgétaire soit 3,5% du PIB contre 4,8% une année auparavant. Corrélativement, le taux d'endettement public a diminué pour revenir à 72,2% contre 77,9% une année auparavant.

Par ailleurs, une loi de finances complémentaire a été adoptée afin de corriger les écarts budgétaires par rapport à la loi de finances initiale et pour réajuster le taux d'endettement. Il est à signaler que ces écarts proviennent essentiellement des augmentations salariales dans la fonction publique, de la hausse de la subvention du carburant en raison de la non application de tous les ajustements de prix des carburants prévus par la loi de finances initiale et du retard d'entrée en exploitation du champ pétrolier et gazier Nawara.

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

Les ressources totales du Budget de l'Etat ont enregistré, durant l'année 2019, une hausse de 11,9% pour s'établir à 42.254,3 MDT. Cette évolution revient, essentiellement, à une plus grande mobilisation des ressources propres qui ont augmenté de 15,8% et au léger affermissement des ressources d'emprunts et des ressources de trésorerie qui se sont accrues de 0,8% pour atteindre 9.887,5 MDT.

La structure du budget demeure marquée par la prépondérance des ressources propres dans le total à hauteur de 76,6%, en progression de 2,6 points par rapport à l'année précédente. Cette structure traduit les orientations budgétaires de l'Etat, qui, une année de plus, visent la restructuration des recettes vers une consolidation de la part des ressources propres, notamment, fiscales afin de réduire le recours à l'emprunt.

¹ Source : Ministère des Finances.

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

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019*	2020**	Variations en %	
				2019 2018	2020 2019
Ressources propres et dons	27.942,3	32.366,8	35.979,0	15,8	11,2
Recettes fiscales	24.503,3	28.900,9	31.759,0	17,9	9,9
Recettes non fiscales	3.439,0	3.465,9	4.220,0	0,8	21,6
Ressources d'emprunts et de trésorerie	9.808,6	9.887,5	11.248,0	0,8	13,8
Total ressources	37.750,9	42.254,3	47.227,0	11,9	11,8
Dépenses hors principal de la dette	32.624,4	35.857,5	39.311,0	9,9	9,6
Fonctionnement	23.680,0	26.426,0	28.263,0	11,6	7,0
Intérêts de la dette	2.801,9	3.191,5	3.762,0	13,9	17,9
Equipement et prêts nets du trésor	6.142,5	6.240,0	7.286,0	1,6	16,8
Amortissement de la dette	5.126,5	6.396,8	7.916,0	24,8	23,7
Total dépenses	37.750,9	42.254,3	47.227,0	11,9	11,8
Solde primaire hors privatisations et dons	-2.253,5	-848,3	-20		
en % du PIB	-2,1	-0,7	0		
Solde budgétaire hors privatisations et dons	-5.055,4	-4.039,8	-3.782,0		
en % du PIB	-4,8	-3,5	-3,0		

* Provisoires.

** Prévisions.

L'année 2020 sera quant à elle caractérisée par la poursuite de la politique de stabilisation. Cependant, l'équilibre budgétaire sera fortement impacté par la crise économique sans précédent liée à la pandémie Covid - 19 dont l'ampleur n'est pas encore cernée.

2-6-1-1 Ressources propres et dons

Les recettes fiscales ont connu une accélération, soit 17,9% contre 15,7% une année auparavant, pour atteindre 28.900,9 MDT. Cette tendance haussière émane, essentiellement, de l'accroissement des impôts directs (39,5%) lié, d'une part, à l'augmentation de l'impôt sur les sociétés (41,7%) en particulier pétrolières (41,1%) et, d'autre part, au bon comportement des impôts sur les revenus (38,6%) en relation avec l'augmentation des salaires et la fin de l'octroi du crédit d'impôt, outre la reconduction de la contribution sociale solidaire et l'imposition d'une contribution exceptionnelle de 1% applicable pour les banques, les sociétés d'assurances, de télécommunication et des sociétés opérant dans le domaine pétrolier et ce, au profit des caisses sociales.

Les recettes provenant des impôts et taxes indirects se sont, elles aussi, inscrites en hausse (5,3%). Cette augmentation trouve son origine dans l'amélioration du rendement de la taxe sur la valeur ajoutée induit par l'élargissement des champs d'application de la TVA et la progression des droits de douanes, sous l'effet de l'accroissement des importations. La pression fiscale a enregistré, ainsi, une augmentation de 2,1 points de pourcentage pour se situer à 25,2% du PIB.

Tableau 2-10 : Ressources propres et dons

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
Recettes fiscales	24.503,3	28.900,9	31.759,0	17,9	9,9
- Impôts directs	9.065,3	12.648,4	13.662,0	39,5	8,0
* Impôts sur les revenus	6.359,1	8.813,2	9.651,0	38,6	9,5
* Impôts sur les sociétés	2.706,2	3.835,2	4.011,0	41,7	4,6
- Impôts et taxes indirects	15.438,0	16.252,5	18.097,0	5,3	11,3
<i>dont :</i>					
* <i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>	7.424,8	7.797,4	8.975,0	5,0	15,1
* <i>Droits de consommation</i>	2.863,6	2.872,2	3.157,0	0,3	9,9
Recettes non fiscales	3.439,0	3.465,9	4.220,0	0,8	21,6
<i>dont :</i>					
* <i>Redevance gazoduc</i>	605,4	322,7	550,0	-46,7	70,4
* <i>Revenus des participations</i>	631,5	1.067,7	1.389,0	69,1	30,1
* <i>Privatisations, dons et revenus confisqués</i>	373,3	549,1	450,0	47,1	-18,0
Ressources propres et dons	27.942,3	32.366,8	35.979,0	15,8	11,2

Source : Ministère des Finances.

Totalisant un montant avoisinant 3.465,9 MDT, **les recettes non fiscales** ont connu en 2019 une hausse de 0,8% par rapport à l'année précédente provenant, essentiellement, de l'accroissement des revenus des participations qui ont poursuivi leur tendance haussière soit, 69,1% en rapport avec la budgétisation des bénéfices de la Banque centrale de Tunisie et l'accroissement des recettes de privatisations, dons et revenus confisqués et ce, en dépit de la baisse de la redevance du gazoduc transcontinental suite à la contraction de la quantité de gaz algérien transférée via le territoire national vers l'Italie.

Pour l'année 2020, les prévisions tablent sur un accroissement plus prononcé des recettes non fiscales (21,6% contre 0,8%) sous l'effet, notamment, de la reprise escomptée des recettes des redevances sur le Gazoduc liée à la prorogation de l'accord sur le gazoduc algérien transitant par la Tunisie pour une durée supplémentaire de 10 ans à partir du 1^{er} Octobre 2019 ainsi qu'une augmentation de 30% des revenus des participations qui serait due à l'amélioration de la performance de certaines entreprises publiques. Une tendance qui serait partiellement contrecarrée par un repli des revenus provenant des privatisations, dons et des revenus confisqués.

2-6-1-2 Ressources d'emprunt

Compte tenu de l'accroissement des besoins financiers pour boucler le budget de l'Etat, les ressources d'emprunt mobilisées en 2019 se sont accrues de 4,8% pour atteindre 9.953,9MDT. Cette hausse a concerné aussi bien les emprunts extérieurs (3,5%) qu'intérieurs (8,5%). Les autorités publiques ont axé leur recours sur le premier mode de financement mobilisant des ressources extérieures par le biais du marché financier international. Quant à l'endettement de l'Etat sur le marché domestique, il a été caractérisé par l'emprunt syndiqué en devises sur le marché local de 356 millions d'Euros obtenu en mars 2019. Les bons du Trésor assimilables ont constitué quant à eux 38,4% du total de l'endettement local de l'Etat.

L'enveloppe d'emprunts mobilisée en 2019 est constituée à hauteur de 26,5% d'emprunts domestiques et de 73,5% d'emprunts extérieurs. Cette structure se traduit par la montée des risques sur la soutenabilité de la dette publique extérieure et la nécessité 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 et résoudre les difficultés structurelles liées aux dépenses improductives.

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

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
Emprunts intérieurs	2.433,1	2.639,5	2.400	8,5	-9,1
- Bons du Trésor à 52 semaines	26,6	436,2	250	1.539,8	-42,7
- Bons du Trésor assimilables et non assimilables	1.670,2	1.014,4	2.150	-39,3	111,9
- Autres	736,3	1.188,9	-	61,5	-66,3
Emprunts extérieurs	7.064,9	7.314,4	8.848	3,5	21,0
- Tirages budgétisés	6.233,4	6.545,5	7.879	5,0	20,4
- Emprunts extérieurs affectés	706,5	668,9	849	-5,3	26,9
- Prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques	125	100,0	120	-20,0	20,0
Ressources d'emprunts	9.498	9.953,9	11.248	4,8	13,0
- Ressources de Trésorerie	310,6	-66,4	-	-	-
Total	9.808,6	9.887,5	11.248	0,8	13,8

Source : Ministère des Finances

2-6-2 Dépenses du Budget de l'Etat

En 2019, les dépenses totales de l'Etat ont enregistré un accroissement de 11,9% contre 10,1% une année auparavant pour s'établir à 42.254,3 MDT. Cette évolution émane, principalement, de la poursuite de la hausse des dépenses de fonctionnement surtout celles relatives aux rubriques des salaires et de la compensation, outre la progression des dépenses liées aux intérêts de la dette.

La structure des dépenses de l'Etat demeure prédominée par le titre I au détriment des dépenses d'investissement.

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

Les dépenses hors service de la dette se sont accrues, en 2019, de 9,5% contre 9,3% l'an passé pour atteindre 32.666 MDT.

Tableau 2-12 : Dépenses hors service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				2019 2018	2020 2019
Dépenses de fonctionnement	23.680,0	26.426,0	28.263,0	11,6	7,0
dont :					
<i>Traitements et salaires</i>	<i>14.776,0</i>	<i>16.767,0</i>	<i>19.030,0</i>	<i>13,5</i>	<i>13,5</i>
<i>Compensation</i>	<i>4.900,0</i>	<i>4.789,5</i>	<i>4.180,0</i>	<i>-2,3</i>	<i>-12,7</i>
- <i>Produits de base</i>	<i>1.750,0</i>	<i>1.800,0</i>	<i>1.800,0</i>	<i>2,9</i>	<i>0,0</i>
- <i>Carburants</i>	<i>2.700,0</i>	<i>2.538,0</i>	<i>1.880,0</i>	<i>-6</i>	<i>-25,9</i>
- <i>Transport</i>	<i>450,0</i>	<i>451,5</i>	<i>500,0</i>	<i>0,3</i>	<i>10,7</i>
Dépenses d'équipement	5.944,5	6.140,0	7.166,0	3,3	16,7
dont :					
<i>Investissement directs</i>	<i>2.792,0</i>	<i>2.714,0</i>	<i>3.190,0</i>	<i>-2,8</i>	<i>17,5</i>
<i>Financement public</i>	<i>1.717,0</i>	<i>1.922,0</i>	<i>2.060,0</i>	<i>11,9</i>	<i>7,2</i>
Prêts nets du Trésor	198,0	100,0	120,0	-49,5	20,0
Total	29.822,5	32.666,0	35.549,0	9,5	8,8

Source : Ministère des Finances

Pour les **dépenses de fonctionnement**, elles ont enregistré une augmentation de 11,6% en 2019 contre 10,5% l'année précédente pour se situer à 26.426 MDT. Ce niveau qui demeure élevé, a été toutefois tiré par la hausse continue des charges liées à la masse salariale de l'Administration suite aux augmentations salariales décidées au début de l'année 2019 outre les charges liées à la compensation qui restent, néanmoins, prépondérantes et ce, en rapport, avec la non application de la totalité des ajustements des prix, notamment des carburants prévus dans la loi des finances initiale.

En effet, la masse salariale de l'administration a augmenté, en 2019, de 13,5% pour atteindre 16.767 MDT représentant, ainsi, la part la plus importante des dépenses de fonctionnement soit 63,4% malgré l'adoption d'une politique de réduction des recrutements et la non reconduction de la mesure relative à la création du crédit d'impôt.

Concernant les dépenses de compensation qui occupent le deuxième rang dans l'utilisation des ressources du budget, elles ont connu un repli de 2,3% pour se situer à 4.789,5 MDT, grâce notamment à la baisse du prix moyen du baril de pétrole qui est revenu de 71 dollars en 2018 à 64 dollars en 2019 et à la poursuite de la réforme des subventions énergétiques.

Pour l'année 2020, les dépenses totales de fonctionnement devraient connaître une décélération de leur rythme d'accroissement pour se situer à 28.263 MDT. En particulier, on s'attend à un ralentissement des dépenses de compensation en relation avec la chute du prix du pétrole.

S'agissant des **dépenses d'équipement**, elles ont enregistré une hausse timide de 3,3% pour atteindre 6.140 millions de dinars ce qui représente 29% de l'investissement global. Par rapport au budget de l'Etat, ces dépenses n'ont représenté que 14,5% en 2019 contre 15,7% en 2018.

La répartition fonctionnelle du budget montre la continuation de la dominance de la composante sociale avec 54,1% des dépenses alors que les dépenses des services publics et les dépenses dans le domaine économique se partagent le reste avec 23,4% et 22,5%, respectivement.

Concernant l'année 2020, et bien qu'il soit difficile de formuler des prévisions étant donné la grande incertitude imposée par la situation sanitaire caractérisée par l'expansion du Covid - 19, nous pouvons affirmer que l'enveloppe prévue pour les dépenses d'équipement en progression de 16,7% pour s'établir à 7.166 MDT, ne pourra pas être réalisée puisque les priorités

publiques, notamment d'ordre sanitaire, imposent de sacrifier une part de ces dépenses qui sera d'autant plus importante que la situation pandémique perdure et s'aggrave.

2-6-2-2 Service de la dette

Les décaissements au titre de remboursement de la dette publique, en principal et intérêts, au titre de l'année 2019, ont atteint 9.588,3MDT, soit une hausse de 20,9% contre 13,2% une année auparavant. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la hausse du service de la dette extérieure de 50,5% (hausse de 61,2% du principal et 23,4% des intérêts) en raison, principalement, du remboursement de l'emprunt qatari de 250 millions de dollars et d'un autre emprunt obtenu sur le marché financier international assorti d'une garantie américaine pour un montant de 485 millions de dollars. Quant au remboursement de la dette intérieure, il a enregistré un certain repli soit de 18,4%.

Tableau 2-13 : Service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
Dette intérieure	3.399,4	2.772,5	5.061	-18,4	82,5
Principal	1.880,4	1.163,8	3.157	-38,1	171,3
Intérêts	1.519,0	1.608,7	1.904	5,9	18,4
Dette extérieure	4.529,0	6.815,8	6.617	50,5	-2,9
Principal	3.246,1	5.233	4.759	61,2	-9,1
Intérêts	1.282,9	1.582,8	1.858	23,4	17,4
Total	7.928,4	9.588,3	11.678	20,9	21,8
Principal	5.126,5	6.396,8	7.916	24,8	23,7
Intérêts	2.801,9	3.191,5	3.762	13,9	17,9

Source : Ministère des Finances.

S'agissant de l'année 2020, les paiements prévus au titre du service de la dette devraient poursuivre leur tendance haussière quoiqu'à un rythme moins aigu soit au taux de 21,8% et se situer ainsi à 11.678 MDT dont 43,3% relatifs à la dette intérieure avec un fléchissement des dépenses liées à la dette extérieure de 2,9%.

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

Suite à la consolidation des ressources propres de l'Etat en 2019 et à une meilleure maîtrise des dépenses, le déficit primaire hors privatisations et dons a atteint 848,3 MDT ou 0,7% du PIB contre environ 2.253,5 MDT ou 2,1% une année auparavant. Compte tenu des intérêts de la dette, le déficit budgétaire hors privatisations, dons et revenus des confiscations se situe à 4.039,8 MDT ou 3,5% du PIB contre 4,8% une année auparavant. Afin de combler ce déficit, l'action des autorités publiques a été axée sur un schéma de financement assuré à concurrence de 34,9% par des emprunts d'origine intérieure, de 13,6% par des revenus de privatisations, dons et revenus confisqués et de 51,5% par des emprunts extérieurs. Ainsi, l'encours de la dette publique s'est légèrement accru par rapport à 2018 pour se situer à 82.350,1 MDT ou 72,2% du PIB.

Tableau 2-14 : Financement du déficit budgétaire (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> <u>2018</u>	<u>2020</u> <u>2019</u>
Financement intérieur net	863,3	1.409,3	-757	63,2	-141
Emprunts intérieurs (+)	2.433,1	2.639,5	2.400	8,5	-9,1
Remboursement (-)	-1.880,4	-1.163,8	-3.157	-38,1	171,3
Ressources de trésorerie (+)	310,6	-66,4	-	-121,4	-
Financement extérieur net	3.818,8	2.081,4	4.089	-45,5	96,5
Emprunts extérieurs (+)	7.064,9	7.314,4	8.848	3,5	21,0
Remboursement (-)	-3.246,1	-5.233,0	-4.759	61,2	-9,1
Privatisations, dons et revenus confisqués	373,3	549,1	450	47,1	-18,0

Source : Ministère des Finances.

L'encours de la dette publique a enregistré en 2019 une légère hausse de 0,1% pour s'élever à environ 82.350,1MDT. Exprimé par rapport au PIB, cet encours a plutôt enregistré une baisse revenant de 77,9% à 72,2% profitant ainsi de l'évolution favorable du cours de change du dinar par rapport aux principales devises d'endettement.

La répartition de l'encours de la dette extérieure par devise est marquée, notamment, par la prépondérance de la part de l'euro qui s'est élevée à 55,7%, les parts du dollar et du yen ont été de 27,5% et 10,9% respectivement, alors que le reliquat correspond aux diverses autres devises.

Tableau 2-15 : Encours de la dette publique (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018		2019		2020	
	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total
Dette intérieure	22.026,9	26,8	23.944,8	29,1	23.536,0	25,0
En % du PIB	20,9		21,0		18,5	
Dette extérieure	60.267,9	73,2	58.405,3	70,9	70.532,0	75,0
En % du PIB	57,0		51,2		55,5	
Total	82.294,8	100	82.350,1	100,0	94.068,0	100,0
En % du PIB	77,9		72,2		74,0	

Source : Ministère des Finances.

Pour l'année 2020, l'augmentation du volume de remboursement des emprunts, notamment intérieurs va exercer une pression sur les besoins de financement malgré que les prévisions tablent sur une baisse du déficit budgétaire hors privatisation et dons pour s'établir à 3% du PIB. Ceci devrait se traduire par une hausse de l'encours de la dette de l'Etat de 1,8 point de pourcentage, passant de 72,2% du PIB en 2019 à 74% pour se situer à 94.068 MDT dont 75% sont d'origine extérieure.

2-7. Endettement total

L'endettement total¹ (ET) a accusé, en 2019, une nette décélération, soit 1% contre 14% en 2018. Cette évolution est attribuée d'une part au ralentissement, pour la deuxième année consécutive, de l'encours des financements intérieurs en relation avec le durcissement des conditions monétaires et d'autre part au repli du stock de la dette extérieure à MLT affecté essentiellement, par la détente du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises et aussi l'accroissement remarquable du service de la dette extérieure échu en 2019.

Tableau 2-16 : Evolution de l'endettement total

(En MDT sauf indication contraire)

Libellés	2017	2018	2019	Variations en %		
				<u>2017</u> 2016	<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
Endettement intérieur (EI)	101.158	108.979	113.300	13,1	7,7	4,0
- Etat	23.441	24.155	25.490	14,0	3,0	5,5
- Autres agents économiques non financiers	77.717	84.824	87.810	12,8	9,1	3,5
• Auprès du système financier	97.566	105.533	109.762	13,6	8,2	4,0
- Etat	19.939	20.805	22.134	16,4	4,3	6,4
- Autres agents économiques non financiers	77.627	84.728	87.628	12,9	9,1	3,4
• Sur les marchés de capitaux	3.592	3.446	3.538	1,4	-4,0	2,7
- Etat	3.502	3.350	3.356	2,1	-4,3	0,2
- Autres agents économiques non financiers	90	96	182	-20,4	6,7	89,6
* Marché monétaire	15	15	14	-34,8	0,0	-6,7
- Etat	0	0	0	-	-	-
- Autres agents économiques non financiers	15	15	14	-34,8	0,0	-6,7
* Marché obligataire	3.577	3.431	3.524	1,6	-4,1	2,7
- Etat	3.502	3.350	3.356	2,1	-4,3	0,2
- Autres agents économiques non financiers	75	81	168	-16,7	8,0	107,4
Endettement extérieur (EE)	55.817	69.976	67.471	27,8	25,4	-3,6
- Etat *	42.705	54.565	53.685	29,8	27,8	-1,6
- Autres agents économiques non financiers	13.112	15.411	13.786	21,7	17,5	-10,5
Endettement total (ET)	156.975	178.955	180.771	17,9	14,0	1,0
- Etat **	66.146	78.720	79.175	23,7	19,0	0,6
- Autres agents économiques non financiers	90.829	100.235	101.596	14,0	10,4	1,4

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.

Par agent économique, l'ET aussi bien de l'Etat que des autres agents économiques non financiers ont affiché une forte décélération au cours de 2019 pour n'augmenter que de 0,6% et 1,4%, respectivement, contre 19% et 10,4% une année auparavant. Par ailleurs, l'analyse par source d'endettement laisse apparaître une prédominance de celui d'origine intérieure avec une part de près de 63%, le reliquat ayant été assuré par des ressources extérieures sous forme de dette.

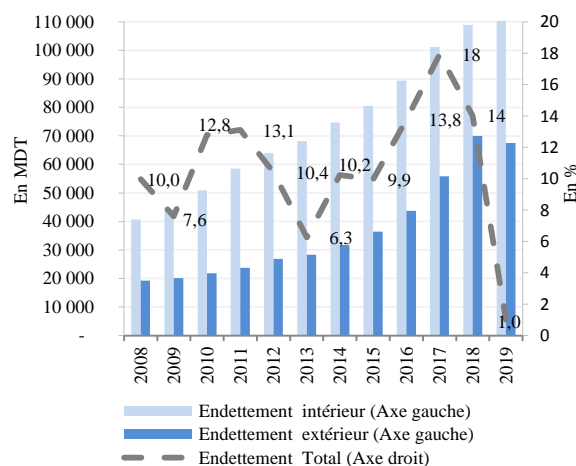
¹ Agrégat large de financement, l'endettement total (ET) englobe tous les crédits (prêts traditionnels ou émissions sur les marchés monétaire et/ou obligataire) obtenus par les agents économiques non financiers résidents, y compris l'Etat, tant auprès des résidents que des non-résidents. Sont exclus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

2-7-1 Endettement intérieur

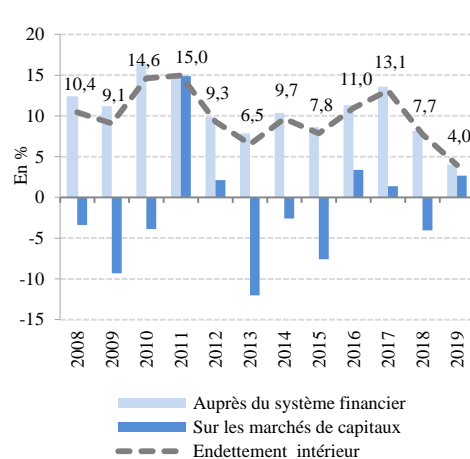
L'endettement intérieur (EI) a accusé, en 2019, un repli de son rythme de progression (4% contre 7,7% une année auparavant) reflétant celui de l'EI des autres agents économiques non financiers qui n'a augmenté que de 3,5% contre 9,1% en 2018 ; alors que l'EI de l'Etat a enregistré un accroissement plus soutenu (5,5% contre 3% en 2018). Il y a lieu de signaler, dans ce cadre, la poursuite de l'hégémonie du système financier qui a assuré en 2019 environ 97% du total des ressources destinées au financement de l'Etat et de l'ensemble des agents économiques non financiers.

Pour ce qui est de l'EI des autres agents économiques non financiers auprès du système financier, il a enregistré un net ralentissement (3,4% contre 9,1% au titre de l'année 2018) à l'inverse des fonds contractés sur les marchés de capitaux qui ont accusé un fort rebond imputable exclusivement à des nouveaux emprunts obligataires levés sur le marché financier portant sur une enveloppe de 101 MDT contre 21 MDT en 2018. Contrairement aux années précédentes, les fonds mobilisés sur ce compartiment ont été l'apanage exclusif des institutions de micro-finances.

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



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



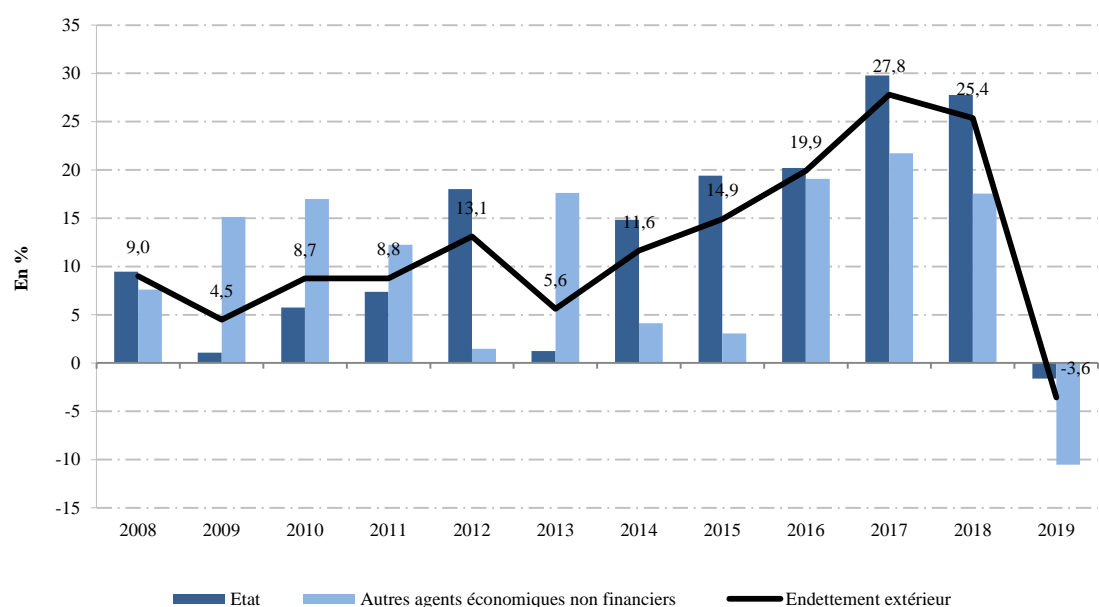
S'agissant de l'EI de l'Etat auprès du système financier, il a enregistré en 2019 une accélération soit 6,4% en 2019 contre 4,3% en 2018. Cette évolution résulte, principalement, de la mobilisation par l'Etat des ressources en devises sur le marché domestique auprès de certaines banques de la place pour une enveloppe d'environ 356 M€ au titre d'appui budgétaire. Quant au recours de l'Etat aux marchés de capitaux domestiques, il a accusé une légère reprise (+0,2% contre -4,3% une année auparavant) en raison, notamment, de la consolidation du portefeuille-titres des banques en bons du Trésor dont l'encours s'est accru de 447 MDT à fin 2019 contre une baisse de 251 MDT au terme de 2018. Ainsi, les émissions de ce type de bons, toutes catégories confondues, ont porté, en 2019, sur un montant de 1.451 MDT contre des remboursements de 702 MDT, engendrant ainsi une enveloppe de souscriptions nettes de 749 MDT (contre 3.186 MDT, 2.844 MDT et 342 MDT, respectivement, en 2018).

2-7-2 Endettement extérieur

Pour la première fois depuis cinq ans, l'endettement extérieur (EE) s'est inscrit en repli (-3,6% contre +25,4% une année auparavant) suite à l'effet conjugué de la baisse de celui revenant aux autres agents économiques non financiers (-10,5% contre +17,5% en 2018) et la forte

décélération de l'encours de l'EE de l'Etat (-1,6% contre +27,8%). Cette évolution est due, essentiellement, à l'impact de l'appréciation du dinar tunisien vis-à-vis des principales devises¹ (+9,1% et +7%, respectivement, vis-à-vis de l'Euro et du Dollar US) et à l'amplification du niveau des remboursements du service de la dette extérieure échus en 2019 (9,3 milliards de dinars contre 6,9 milliards de dinars en 2018) ; alors que les tirages sur les capitaux d'emprunts extérieurs à MLT n'ont progressé que de 4,5% pour se situer à 9,3 milliards de dinars.

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



Il y a lieu de signaler que les tirages sur les emprunts extérieurs mobilisés en 2019, ont concerné, principalement, ceux contractés auprès du Royaume d'Arabie Saoudite (500 M\$), de la BAD (120 M€), de l'Union Européenne (300 M€), du Fonds monétaire international au titre de la sixième tranche du crédit EFF (216 M€) et enfin sur le marché financier international, d'un emprunt obligataire destiné à l'appui budgétaire (695 M€).

Par ailleurs, les remboursements opérés en 2019 ont porté, essentiellement, sur le principal de l'emprunt obligataire qatari (250 M\$) et le principal de l'emprunt obligataire sur le marché financier international avec la garantie de l'USAID (485 M\$).

2-7-3 Principaux indicateurs de financement

Le ratio de l'endettement total par rapport au PIB aux prix courants a rompu avec la tendance haussière relevée durant les cinq dernières années, revenant ainsi de 169,9% en 2018 à 158,8% en 2019 soit, une baisse de 11,1 points de pourcentage. Ce recul a concerné aussi bien le ratio de l'endettement intérieur (99,5% contre 103,5%) que celui de l'endettement extérieur (59,3% contre 66,4%).

¹ Cours de change de fin de période de l'EUR/TND (3,1402 en 2019 contre 3,4272 en 2018).
Cours de change de fin de période de l'USD/TND (2,7985 en 2019 contre 2,9944 en 2018).

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

Désignation	2017	2018	2019
<i>ET/PIB aux prix courants</i>	162,9	169,9	158,8
* Etat	68,6	74,7	69,6
* Autres agents économiques non financiers	94,3	95,2	89,2
<i>Endettement intérieur / PIB</i>	105,0	103,5	99,5
* Etat	24,3	22,9	22,4
* Autres agents économiques non financiers	80,7	80,6	77,1
<i>Endettement extérieur / PIB</i>	57,9	66,4	59,3
* Etat	44,3	51,8	47,2
* Autres agents économiques non financiers	13,6	14,6	12,1
<i>Endettement intérieur de l'Etat / EI</i>	23,2	22,2	22,5
<i>Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers / EI</i>	76,8	77,8	77,5
<i>Endettement extérieur / RNDB</i>	56,8	65,1	58,1
PIB aux prix courants (en MDT)	96.298	105.268	113.844
RNDB aux prix courants (en MDT)	98.333	107.411	116.103

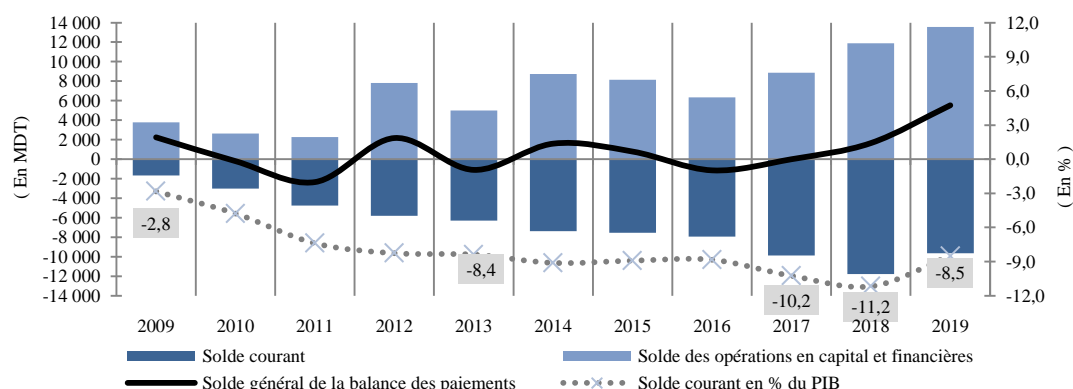
Chapitre 3 – Paiements Extérieurs

3-1. Balance des Paiements

Les paiements extérieurs ont évolué en 2019 dans une conjoncture nationale difficile marquée, par les échéances électorales sur le plan politique et le net ralentissement de la croissance économique, fortement affectée par l'atonie de la production agricole et la dégringolade du rythme de l'activité industrielle. Outre ce contexte, les exportations ont été impactées, entre autres, par le repli de la demande des principaux partenaires de la zone euro et la perte de compétitivité de certaines filières de produits. Le volume des exportations a ainsi subi une régression de 5,2%, jamais atteinte depuis un bon nombre d'années. Parallèlement, le volume des importations a suivi une tendance similaire pour diminuer de 8,5%, évolution ayant concerné pratiquement tous les groupes de produits, et ce, en dépit de la détente relative du taux de change du dinar tunisien vis-à-vis des principales devises, entamée à partir de la fin du premier trimestre de l'année. Par ailleurs, et en l'absence d'une stratégie de transition énergétique viable, le déficit énergétique a poursuivi sa détérioration pour culminer à un niveau de 7,8 milliards de dinars, soit environ 40% du déficit commercial global. Cependant, la bonne performance du secteur touristique et l'affermissement des revenus du travail ont permis de renflouer les recettes en devises et d'apaiser les tensions sur le compte courant dont le déficit demeure élevé malgré sa nette contraction par rapport au pic enregistré en 2018. S'agissant du financement extérieur, le niveau des investissements étrangers continue à être atonique, pénalisé par un climat des affaires, entaché d'incertitude, où le recours à l'endettement extérieur est devenu un impératif pour combler les déséquilibres financiers du pays.

Dans ce contexte, le déficit du compte courant s'est nettement replié en 2019 par rapport à l'année 2018 pour revenir à 9,6 milliards de dinars, soit 8,5% du PIB contre 11,8 milliards et 11,2% respectivement. Cette évolution trouve son origine dans l'affermissement notable des recettes générées par le secteur touristique (+35,9%) qui s'est conjugué à la consolidation des économies sur salaires transférées par les travailleurs tunisiens résidents à l'étranger (+19,5%). Parallèlement, le déficit commercial (FOB-CAF) a enregistré une forte atténuation de son rythme de creusement (+2%), par rapport aux années antérieures, pour se situer à 19,4 milliards de dinars, niveau qui demeure, toutefois, culminant.

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



Du côté du financement, les entrées nettes de capitaux se sont affermies de 14,1% par rapport à 2018 pour s'élever à environ 13,6 milliards de dinars en 2019 suite notamment à la consolidation de l'excédent de la balance des capitaux des prêts-emprunts (+18,9%), alors que les flux entrants des IDE ont baissé de 9,6%. La mobilisation de ces ressources a, en effet, permis de couvrir le déficit courant et de conforter le niveau des avoirs en devises qui ont atteint 19.465 MDT, soit l'équivalent de 111 jours d'importation au terme de 2019. En conséquence, la balance générale des paiements s'est soldée par un excédent en forte expansion, soit 5.228 MDT (contre +1.653 MDT une année auparavant).

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

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019
Paievements courants	-7.552	-7.935	-9.870	-11.761	-9.637
<i>Déficit courant/PIB (en %)</i>	-8,9	-8,8	-10,3	-11,2	-8,5
Marchandises (FOB-FOB)	-9.867	-10.323	-12.841	-15.747	-15.929
Services	594	687	739	1.897	3.470
Revenus de facteurs et transferts courants	1.721	1.701	2.232	2.089	2.822
Opérations en capital et financières	8.132	6.329	8.880	11.886	13.563
Opérations en capital	441	204	445	340	403
Investissements Etrangers	2.203	1.215	1.807	2.509	2.415
Autres investissements	5.488	4.910	6.628	9.037	10.745
Opérations d'ajustement (flux nets)	202	464	988	1.528	1.302
Solde général	782	-1.142	-2	1.653	5.228
Avoirs nets en devises	14.102	12.935	12.885	13.974	19.465
<i>En jours d'importation</i>	128	112	93	84	111

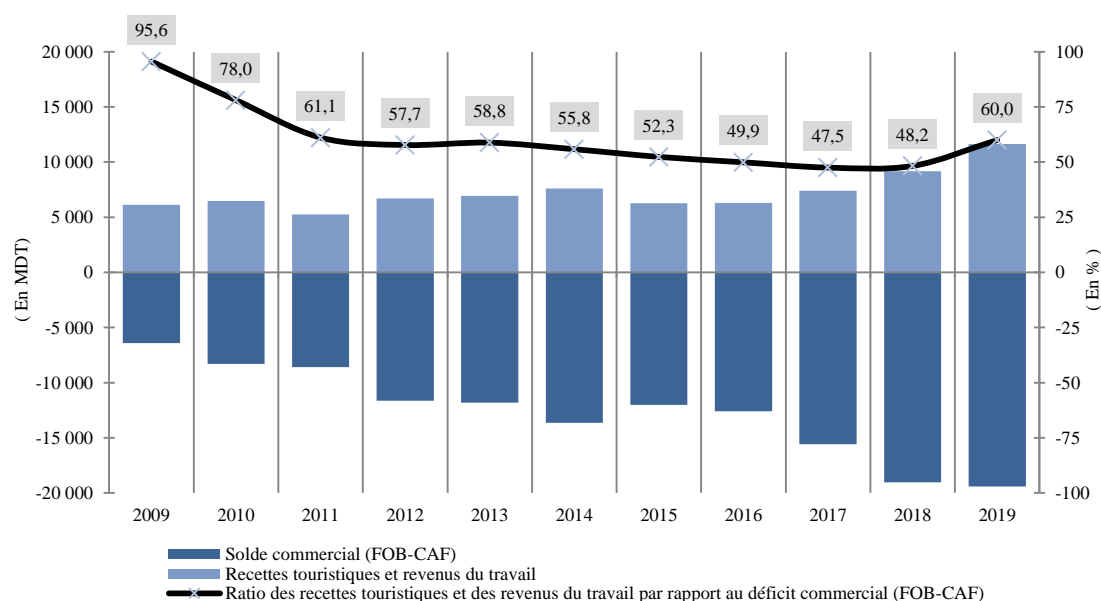
3-1-1 Balance courante

La balance des paiements courants a dégagé, au cours de l'année 2019, un déficit qui s'est situé à 9.637 MDT, soit 8,5% du PIB (contre -11.761 MDT et 11,2%, respectivement, une année auparavant). En dollar, ce déficit s'est, également, contracté pour revenir à 3.286 millions de dollars.

Cette amélioration s'explique par la forte atténuation du rythme de creusement du déficit commercial (FOB/FOB) par rapport à 2018 pour revenir à 15,9 milliards de dinars. Parallèlement, l'excédent de la balance des services et celui de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants se sont nettement affermis de 1.573 MDT et 733 MDT, respectivement, pour atteindre 3.470 MDT et 2.822 MDT en 2019.

Le ratio de couverture du déficit commercial par les recettes touristiques et les revenus du travail s'est, de son côté, considérablement redressé pour atteindre 60% en 2019 (contre 48,2% en 2018) demeurant, toutefois, loin de celui enregistré en 2010, soit 78%.

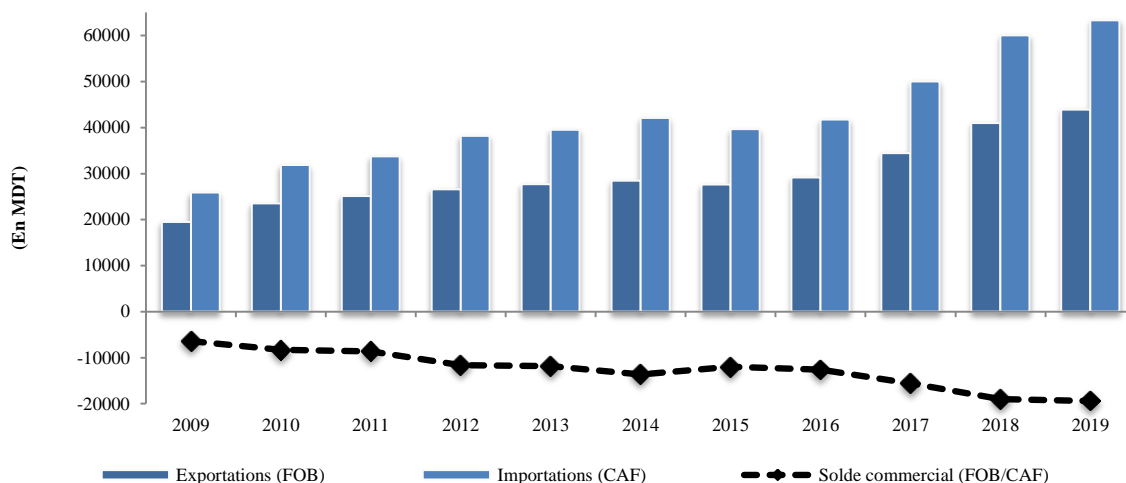
Graphique 3-2 : Evolution du taux de couverture du déficit commercial (FOB-CAF) par les recettes touristiques et les transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger



Pour toute l'année 2020, les prévisions de la BCT, tenant compte des répercussions de la crise sanitaire « Covid-19 », tablent sur un déficit courant qui devrait accuser un allègement par rapport à 2019, soit 7,5% du PIB. Cette situation serait soutenue par la contraction du déficit commercial d'environ 30% en relation avec la régression des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations (-24% et -22,1% respectivement). En revanche, la balance des services devrait se détériorer en 2020 d'une manière drastique en lien, essentiellement, avec la chute des recettes touristiques de 60%. Par ailleurs, les revenus du travail, fortement impactés par la récession qui touchera les principaux pays hôtes en 2020, devraient accuser une baisse de 15%. S'agissant du financement extérieur, il devrait se consolider en relation avec l'intensification des tirages sur les capitaux d'emprunts à MLT pour les besoins de l'appui budgétaire et des financements supplémentaires suscités par la pandémie.

3-1-1-1 Balance commerciale

L'évolution de la balance commerciale en 2019 a porté la marque de la décélération du rythme du creusement de son déficit qui, exprimé (FOB/CAF), ne s'est élargi que de 386 MDT ou 2% pour se situer à 19,4 milliards de dinars (contre un élargissement de 22% ou 3.428 MDT en 2018). Quant aux échanges commerciaux, la progression des exportations à un rythme plus accentué que celui des importations (+7% et +5,4% respectivement) a permis d'améliorer le taux de couverture d'un point de pourcentage pour s'élever à 69,3%. En revanche, les échanges commerciaux exprimés en dollar ont accusé des baisses respectives de 3,4% pour les exportations et 4,9% pour les importations, entraînant ainsi une contraction du déficit commercial de 570 millions de dollars pour revenir à 6.617 millions de dollars.

Graphique 3-3 : Evolution des échanges commerciaux (2009-2019)**Tableau 3-2 : Principaux indicateurs du commerce extérieur (En MDT sauf indication contraire)**

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019
Exportations FOB	27.607,2	29.145,6	34.426,6	40.987,4	43.855,4
Variation en %	-2,8	5,6	18,1	19,1	7,0
Importations CAF	39.609,7	41.746,8	50.021,6	60.010,3	63.264,1
Variation en %	-5,8	5,4	19,8	20,0	5,4
Déficit commercial (FOB-CAF)	12.002,5	12.601,2	15.595,0	19.022,9	19.408,7
En % du PIB	14,2	14,0	16,2	18,0	17,0
Taux de couverture (en %)	69,7	69,8	68,8	68,3	69,3
Taux d'ouverture (en %)	79,4	79,0	87,7	95,9	94,1
Taux d'effort à l'exportation (en %)	32,6	32,5	35,7	38,9	38,5
Taux de dépendance (en %)	46,8	46,5	51,9	57,0	55,6
Taux de pénétration (en %)	41,0	40,8	44,7	48,3	47,5

Source : Institut National de la Statistique

En particulier, **la balance énergétique** a poursuivi sa détérioration dégageant un déficit qui s'est creusé de 1.577 MDT pour s'élever à 7,8 milliards de dinars, soit 40% du déficit commercial global. Cette amplification s'explique par la poursuite de l'accroissement des importations, notamment de gaz naturel, alors que les exportations ont quasi-stagné. Parallèlement, le déficit

de la **balance alimentaire**, fortement tributaire de la performance de la récolte oléicole, est passé, d'une année à l'autre, de 476 MDT à 1.398 MDT.

La répartition sectorielle des exportations en 2019 fait apparaître un ralentissement au niveau des ventes des secteurs des industries manufacturières (+10% contre +17% en 2018) en lien avec la baisse de la demande émanant des partenaires de la zone euro. Cette tendance a touché les principales branches de ce secteur à savoir les industries mécaniques et électriques, les textiles, habillements et cuirs et les autres industries manufacturières dont les expéditions ont progressé de 12,3%, 4,2% et 12,2% respectivement (contre 14,1%, 18,6% et 26,4% en 2018).

S'agissant des industries extractives, les ventes du secteur des mines, phosphates et dérivés ont connu une reprise qui demeure relative (+21,3% contre -2,7% en 2018) suite principalement à la progression des exportations de D.A.P. (+29%). De leur côté, les exportations du secteur de l'énergie ont enregistré une hausse de 3,9% en relation avec l'augmentation des ventes de pétrole brut (+30,1%) alors que celles des produits raffinés ont accusé un repli de 34,8%.

Quant aux ventes du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires, elles ont régressé de 13% suite, essentiellement, à la baisse notable des ventes d'huile d'olive (1,4 milliard de dinars contre 2,1 milliards une année auparavant). Les expéditions des dattes et des produits de la pêche ont, en revanche, progressé mais à un rythme très timide (+4,8% et +1,2% respectivement).

S'agissant de l'analyse des importations par groupe de produits, les achats des produits énergétiques ont augmenté de 19,6% en lien surtout avec la hausse de 69,9% des approvisionnements en gaz naturel qui ont subi les effets conjugués de la hausse du prix moyen du gaz algérien (+3% en \$) et la forte régression de la redevance gaz perçue au titre du forfait fiscal (-41%). Les achats des produits raffinés ont également connu une progression (+16%) en rapport surtout avec l'arrêt, en 2019, de l'activité de la raffinerie de Bizerte. Pour les importations des produits alimentaires, elles ont accusé un ralentissement (+5,4% contre +15,1% en 2018) en relation surtout avec la baisse des achats de sucre (-22,7%), de blé dur (-19%) et d'orge (-8,9%).

En corrélation avec la morosité de l'activité économique, les achats des matières premières et demi-produits, ont baissé de 2% et ceux des biens d'équipement ont subi un ralentissement notable (+9,5% contre +15,6% en 2018). De leur côté, les achats des biens de consommation ont progressé à un rythme très faible par rapport aux années antérieures en relation, surtout, avec le durcissement des conditions monétaires (+4% contre +12,5% une année auparavant), tendance ayant concerné, en particulier, les produits de textiles et habillements (+3,4% contre +14,3% en 2018), les appareils électriques et mécaniques destinés à la consommation (+6,7% contre +16,6%) et les produits pharmaceutiques (+11,4% contre +16,3%).

L'analyse des échanges commerciaux par régime montre la poursuite de la détérioration de la balance commerciale **sous le régime général** dont le déficit s'est élargi de plus de 2 milliards de dinars pour se situer à 31,2 milliards en raison de la progression des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations (+5,2% et +0,4%, respectivement). Au niveau **du régime offshore**, les exportations ont progressé à une cadence plus rapide que les importations, soit de 9,4% et 5,9% respectivement. L'excédent commercial sous ce régime s'est consolidé de 1.664 MDT pour atteindre 11,8 milliards de dinars.

Tableau 3-3 : Evolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2019

(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	4.709,1	2.418,3	1.666,7	9.353,9	20.427,7	5.279,7	43.855,4
<i>Evolution en % (1)</i>	-13,0	3,9	21,3	4,2	12,3	12,2	7,0
<i>Evolution en % (2)</i>	-16,9	-5,5	0,7	-6,2	-2,4	-0,7	-5,2
Importations aux prix courants	6.811,3	10.174,8	939,4	7.415,1	26.218,8	11.704,7	63.264,1
<i>Evolution en % (1)</i>	5,6	19,6	-9,5	4,4	2,4	3,6	5,4
<i>Evolution en % (2)</i>	-6,5	2,9	-23,4	-8,2	-12,0	-9,2	-8,5
Solde commercial aux prix courants	-2.102,2	-7.756,5	727,3	1.938,8	-5.791,1	-6.425,0	-19.408,7

(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 2015.

Évalués aux prix constants, les échanges commerciaux ont accusé une baisse aussi bien des exportations que des importations (-5,2% et -8,5% respectivement). Par ailleurs, la hausse des prix à l'import à un rythme plus accentué que celui à l'export (+15,3% et +12,9% respectivement) a entraîné la détérioration des termes de l'échange de 2,1% par rapport à l'année 2018. Cette évolution a concerné, en particulier, ceux de l'agriculture et des industries agroalimentaires (-7,2%) et ceux de l'énergie (-5,4%).

D'un autre côté, l'évolution de la valeur des échanges commerciaux a subi en 2019 l'impact négatif de **l'effet change** (évalué à -1.907 MDT) ayant résulté de la dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis des principales devises de règlement (l'euro et le dollar américain). **L'effet prix**, a, de son côté, impacté négativement l'évolution du commerce extérieur en 2019 pour une valeur de 1.557 MDT. Les effets change et prix négatifs ont été toutefois atténués par l'effet volume positif évalué à 3.079 MDT suite à la baisse importante du volume des importations estimée à 5.213 MDT alors que le volume des exportations s'est replié en terme monétaire de 2.135 MDT seulement.

3-1-1-2 Balance des services

La balance des services a enregistré un excédent qui s'est nettement amélioré pour atteindre 3.470 MDT en 2019 contre 1.897 MDT une année auparavant. Cette progression est due, principalement, à l'accroissement considérable de l'excédent du solde des voyages (+1.548 MDT), tirant profit de l'affermissement des recettes générées par l'activité touristique en 2019. Par ailleurs, la balance des transports a affiché un déficit qui s'est contracté de 22 MDT en comparaison avec son niveau enregistré une année auparavant suite, principalement, à l'accroissement des recettes au titre des billets de passage. En revanche, la balance des autres services a dégagé en 2019 un excédent qui s'est inscrit en léger repli (-2,6%).

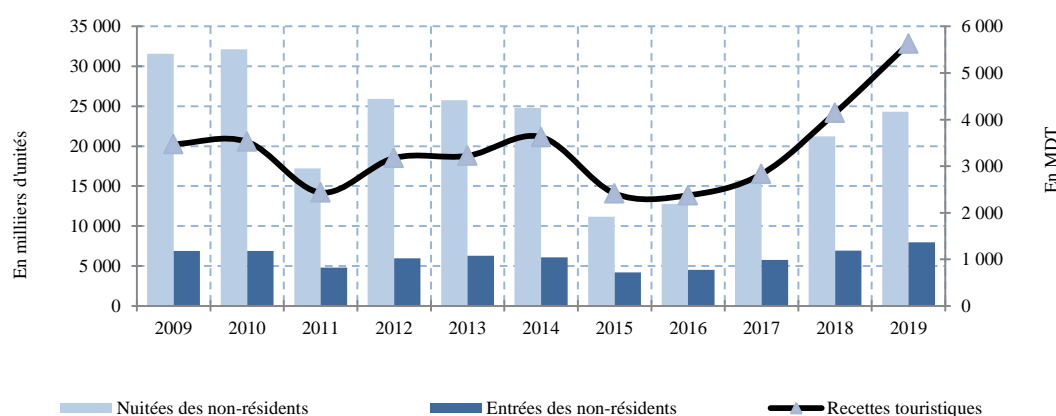
En ce qui concerne la balance des voyages, son excédent s'est inscrit en nette progression, pour s'élever à 3.869 MDT en 2019 contre 2.321 MDT en 2018. Les recettes à ce titre ont, en effet, progressé à un rythme soutenu (+34,7%) alors que les dépenses y afférentes n'ont augmenté que de 2,4%.

Du côté des recettes, celles drainées par l'activité touristique, principale composante au titre des voyages, ont enregistré une hausse significative (+35,9%) pour atteindre 5.628 MDT en 2019. Sans effet change¹, ces flux ont augmenté de 27,6%.

S'agissant des entrées des non-résidents étrangers, elles ont affiché un accroissement de 15,4% pour se situer à près de 8 millions de personnes au terme de 2019. Les entrées des maghrébins et celles des européens ont enregistré des hausses respectives de 15,5% et 15,6% en lien surtout avec la reprise de l'activité touristique des marchés traditionnels².

De leur côté, les nuitées des non-résidents ont connu une amélioration de 14,6% pour s'élever à 24,3 millions d'unités en 2019, ayant concerné principalement celles des européens qui se sont accrues, toutefois, à un rythme moins accéléré que celui de 2018 (+14,5% contre +46,3%).

Graphique 3-4 : Evolution des principaux indicateurs touristiques



S'agissant *des flux reçus au titre des soins médicaux*, ils ont poursuivi leur tendance haussière pour s'élever à 350 MDT en 2019 contre 283 MDT une année auparavant, soutenus par l'affermissement des prestations médicales rendues, essentiellement, aux maghrébins et africains subsahariens. Ce résultat témoigne en fait de l'image acquise par la Tunisie dans ce domaine grâce à des compétences reconnues à l'échelle internationale et des services sanitaires et médicaux développés, rendant la Tunisie une plateforme régionale de référence pour le tourisme de santé.

Quant aux dépenses inhérentes aux voyages, elles ont augmenté de 2,4% en 2019 (contre +18,9% une année auparavant) pour se situer à 2.341 MDT et ce, en lien, essentiellement, avec la décélération des dépenses au titre du tourisme (+1,8% contre +24,1% une année auparavant) pour s'établir à 1.398 MDT.

Concernant la balance des transports, son déficit s'est légèrement contracté pour se situer à 850 MDT en 2019 contre 871 MDT une année auparavant. Cette évolution s'explique par la

¹En termes de moyenne annuelle, le dinar tunisien s'est déprécié vis-à-vis de l'euro et du dollar US de 4,8% et 9,8%, respectivement.

² Il s'agit des quatre pays : France, Allemagne, Italie et Grande Bretagne.

progression des recettes à ce titre à un rythme plus accentué que celui des dépenses (+9,6% et +6,9%, respectivement).

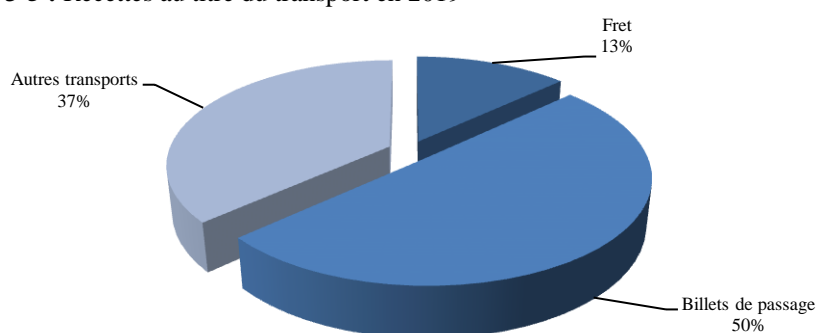
Du côté des recettes, elles ont poursuivi leur tendance haussière passant, d'une année à l'autre, de 3.023 MDT à 3.314 MDT et ce, corrélativement avec la relance de l'activité touristique. En particulier, les recettes inhérentes aux billets de passage, qui représentent la moitié du total des recettes de transport, ont progressé de 8,6% pour s'élever à 1.664 MDT et ce, en lien avec l'accroissement des entrées des non-résidents, notamment, en provenance d'Europe. En revanche, la redevance-gaz perçue par l'Etat tunisien au titre du passage des gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie s'est inscrite en baisse en 2019 pour revenir à 384 MDT sous l'effet de la baisse du volume des approvisionnements de l'Italie en gaz naturel auprès de l'Algérie (-40,5%).

Tableau 3-4 : Evolution de la redevance-Gaz

Année	En espèces		En nature		Total en MDT
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	
2013	87	18,2	391	81,8	478
2014	28	11,9	208	88,1	236
2015	36	19,9	145	80,1	181
2016	150	43,9	192	56,1	342
2017	92	21,1	345	78,9	437
2018	76	14,2	459	85,8	535
2019	41	10,7	343	89,3	384

Source : BCT et SOTUGAT

Graphique 3-5 : Recettes au titre du transport en 2019



Pour les dépenses au titre du transport, elles ont connu une décélération (+6,9% contre +18,6% une année auparavant) pour se situer à 4.163 MDT en 2019. En particulier, les dépenses au titre de fret ont augmenté de 5,4% pour s'établir à +3.132 MDT et ce, dans le sillage de la progression soutenue des importations.

Concernant la balance des autres services, son excédent s'est légèrement contracté (-17 MDT) pour revenir à 614 MDT en 2019, évolution qui s'explique, essentiellement, par le

ralentissement du rythme d'accroissement des dépenses à ce titre (+8,6% contre +13,8% une année auparavant). D'un autre côté, les recettes y afférentes ont augmenté de 5,8% (contre +6,7% une année auparavant).

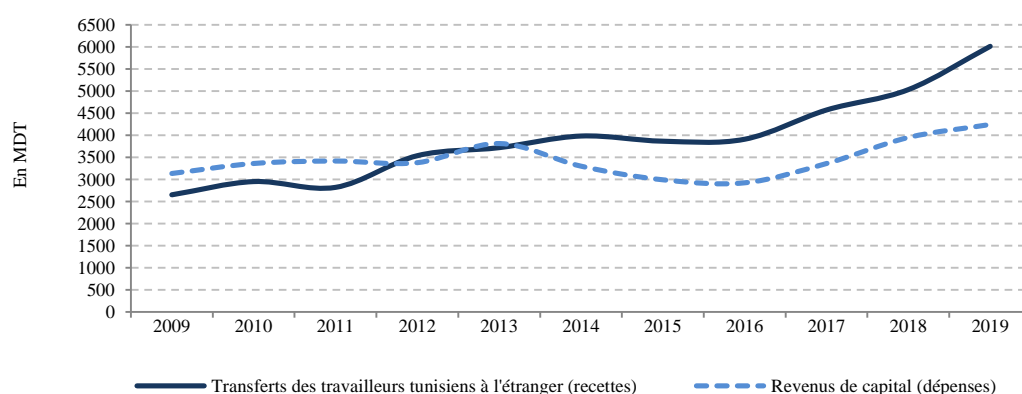
S'agissant des recettes, celles ayant trait aux grands travaux et services techniques, principale composante des flux perçus au titre des autres services (près de 28%), se sont inscrites en légère hausse (+2,1%) pour se situer à 763 MDT en 2019, sachant que l'essentiel des prestations rendues à ce titre est destiné, principalement, aux pays africains.

En ce qui concerne les dépenses liées aux autres services, elles ont connu une décélération (+8,6% contre +13,8% une année auparavant) pour se situer à 2.127 MDT en 2019. En particulier, les dépenses engagées dans le cadre des services des grands travaux et services techniques ont augmenté de 12% pour s'élever à 751 MDT en lien avec la réalisation de projets d'investissements publics par des sociétés étrangères.

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

L'excédent de la balance des revenus des facteurs et des transferts courants s'est consolidé de 733 MDT pour s'élever à 2.822 MDT en 2019, évolution attribuable à l'accroissement des recettes à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (+17,3% et +8,1%, respectivement, contre +8,1% et +17,4% une année auparavant).

Graphique 3-6 : 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 du travail se sont affermis de 19,5% pour atteindre un niveau appréciable de 6.015 MDT en 2019. S'agissant *des flux en espèces*, ils ont notablement progressé (+25,5%) pour s'établir à 5.173 MDT, niveau amplifié par l'effet change résultant, notamment, de la dépréciation du dinar tunisien vis-à-vis de l'euro et du dollar US¹. Compte non tenu de l'effet change, les revenus du travail en espèces n'auraient, en effet, augmenté que de 17,9%. Quant aux *apports en nature*, ils ont poursuivi leur tendance baissière en 2019 (-8%) pour revenir à 842 MDT.

¹En termes de moyenne annuelle, le dinar tunisien s'est déprécié vis-à-vis de l'euro et du dollar US de 4,8% et 9,8%, respectivement.

Tableau 3-5 : 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
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
2016	3.912	1,2	3.017	77,1	895	22,9
2017	4.574	16,9	3.593	78,6	981	21,4
2018	5.035	10,1	4.121	81,8	914	18,2
2019	6.015	19,5	5.173	86,0	842	14,0

S'agissant des dépenses, l'on note, en particulier, un accroissement des transferts au titre *des revenus du capital étranger* de 7,5% qui ont atteint 4.245 MDT en 2019, principalement, sous l'effet de la hausse des dépenses engagées au titre des intérêts de la dette extérieure à moyen et long termes alors que les paiements au titre des transferts des revenus des investissements directs étrangers se sont inscrits en légère baisse en 2019.

En particulier, *les revenus des investissements directs étrangers* se sont repliés de 1,8% pour se situer à 2.051 MDT, représentant près de la moitié des dépenses totales au titre des revenus de capital. Ceux effectués par les sociétés opérant dans le domaine énergétique ont diminué de 7,8% pour revenir à 829 MDT et ce, corrélativement avec le fléchissement de leur activité en 2019. En revanche, les transferts des revenus des investissements directs réalisés par les autres secteurs, notamment industriels, ont progressé de 2,7% pour se situer à 1.223 MDT en 2019.

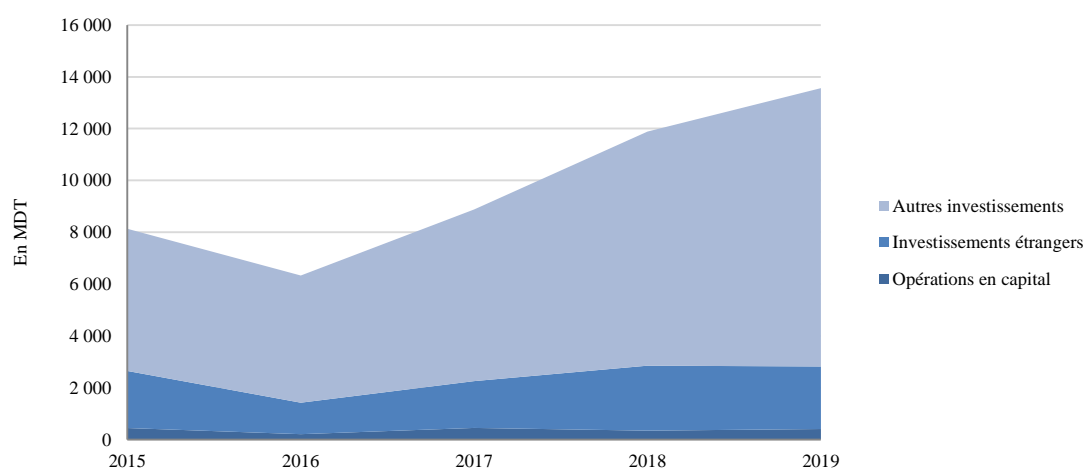
En revanche, *les dépenses engagées pour honorer les intérêts de la dette extérieure à moyen et long termes* se sont accrues de 21,1% pour s'élever à 1.908 MDT en 2019. Celles effectuées par l'Administration et l'autorité monétaire se sont élevées à 1.540 MDT, soit 80,7% du total des paiements à ce titre. Le reliquat, soit 368 MDT, a concerné les règlements des entreprises.

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

La balance des opérations en capital et financières a continué en 2019 sur sa lancée, dégageant un excédent de près de 13,6 milliards de dinars contre 11,9 milliards une année auparavant, résultat qui a porté, essentiellement, la marque de l'amélioration notable de l'excédent de la balance des prêts-emprunts et autres engagements pour passer, d'une année à l'autre, de 9 milliards à +10,7 milliards de dinars.

Tableau 3-6 : Evolution des principaux soldes de la balance des opérations en capital et financières (En MDT)

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019
- Opérations en capital	441	204	445	340	403
- Investissements étrangers (IDE + Portefeuille)	2.203	1.215	1.807	2.509	2.415
- Autres investissements ¹	5.488	4.910	6.628	9.037	10.745
Solde des opérations en capital et financières	8.132	6.329	8.880	11.886	13.563

Graphique 3-7 : Evolution des flux nets de capitaux extérieurs par type de financement

S'agissant de la balance des opérations en capital, son excédent a connu un affermissement de 18,5% pour atteindre 403 MDT. L'essentiel des flux entrants a concerné des dons accordés par la Commission européenne et l'Arabie Saoudite pour des enveloppes respectives de 256 MDT et 60 MDT.

Concernant l'excédent de la balance des investissements étrangers, il a accusé un léger repli pour revenir, d'une année à l'autre, de 2.509 MDT à 2.415 MDT, pénalisé, principalement, par la régression des flux entrants au titre des IDE.

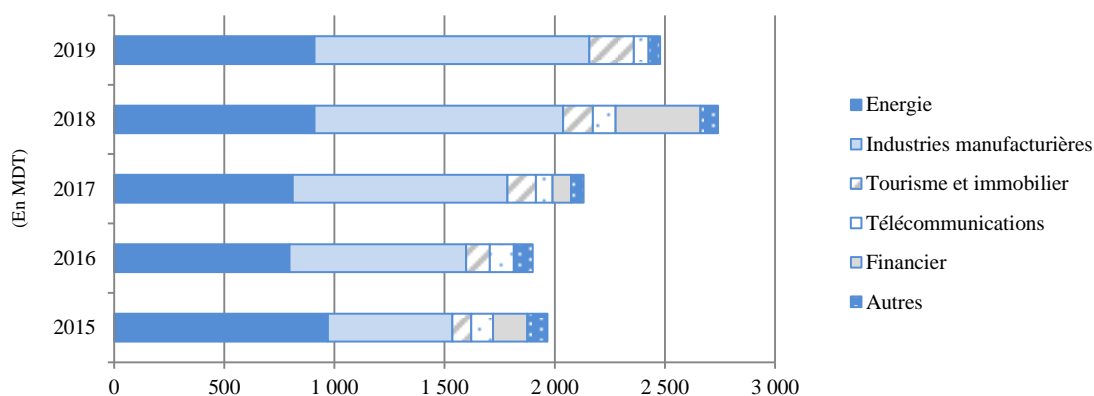
¹ Il s'agit des opérations financières ayant trait aux capitaux de prêts-emprunts à moyen et long termes, aux dépôts à long terme effectués auprès de la BCT, aux avoirs et engagements à court terme ainsi qu'aux allocations en DTS.

Tableau 3-7 : Recettes au titre des investissements étrangers (Engagements) (En MDT)

Secteur	2015	2016	2017	2018	2019
Energie	970	796	810	910	909
Industries manufacturières	566	802	975	1.129	1.249
Tourisme et immobilier	86	107	130	134	202
Télécommunications	98	103	76	103	66
Financier	156	5	84	386	0
Autres	91	82	57	80	53
Investissements directs étrangers	1.967	1.901	2.132	2.742	2.479
Investissements de portefeuille	401	88	116	124	169
Total	2.368	1.989	2.248	2.866	2.648

En particulier, les flux d'investissements directs étrangers (IDE) bénéficiant à la Tunisie ont affiché un repli de 9,6% pour revenir à 2.479 MDT en 2019, soit 17,7% du total des financements extérieurs à moyen et long termes et 2,2% du PIB (contre 23,4% et 2,6%, respectivement, en 2018). Aussi, faut-il mentionner que le rétablissement des flux des IDE à leurs niveaux d'antan demeure tributaire de l'adoption d'un ensemble de réformes visant l'amélioration du climat des affaires pour restaurer la confiance des investisseurs internationaux et soutenir l'attractivité du site tunisien.

Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers, hors secteur de l'énergie, ont concerné 603 opérations d'investissement, permettant la création de 14.353 nouveaux postes d'emplois en 2019. Il s'agit de 126 projets de création et 477 projets d'extension pour des valeurs respectives de 209 MDT et 1.361 MDT.

Graphique 3-8 : Evolution des IDE par secteur d'activité

L'analyse de *la répartition sectorielle de ces investissements*, fait ressortir une stagnation de ceux en faveur du secteur énergétique, pour se situer à 909 MDT en 2019. Néanmoins, leur part dans le total des flux des IDE s'est améliorée, d'une année à l'autre, passant de 33% à 37%. Ces flux ont concerné, principalement, l'investissement dans le domaine du développement (652 MDT ou 72%). Le reliquat, soit 257 MDT, a été réalisé dans le cadre des travaux d'exploration.

Quant aux flux des IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières, ils se sont inscrits en hausse (+10,6%) pour s'élever à 1.249 MDT en 2019, soit la moitié du total des flux d'IDE. Ces investissements ont donné lieu à la création de 84 nouveaux projets pour un montant de 69 MDT et à l'extension de 442 projets portant sur une enveloppe de 1.180 MDT. Les filières industrielles les plus attractives, ont été les industries électriques et électroniques (518 MDT contre 491 MDT en 2018) et celles du secteur mécanique, métallique et métallurgique (214 MDT contre 183 MDT).

En revanche, les IDE au profit du secteur des services, ont diminué de plus de la moitié en comparaison avec le niveau enregistré une année auparavant pour revenir à 302 MDT, faisant suite au net fléchissement accusé par le secteur financier par rapport à 2018, année marquée par la cession de l'Etat tunisien de 70% du capital de la Banque Zitouna au groupe qatari «Majda» pour une enveloppe de 370 MDT.

S'agissant de la balance des investissements de portefeuille, elle s'est notablement redressée, dégagant un excédent de 38 MDT (contre -108 MDT en 2018) sous l'effet conjugué de l'accroissement des recettes de 36,3% pour s'élever à 169 MDT et de la contraction des dépenses de 43,5% pour revenir à 131 MDT. Aussi, faut-il signaler dans ce cadre que l'activité boursière a clôturé l'année 2019 sur une note défavorable avec un TUNINDEX en baisse de 2,06%, alors qu'il avait progressé de 15,76% en 2018.

En ce qui concerne la balance des autres investissements, son excédent s'est fortement consolidé en 2019 pour passer, d'une année à l'autre, de 9.037 MDT à 10.745 MDT.

Tableau 3-8 : Ventilation des tirages et de l'amortissement de la dette à MLT par unité institutionnelle (En MDT)

Désignation	Tirages			Amortissement			Flux nets		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	10.958	8.921	9.302	5.568	5.317	7.357	5.390	3.604	1.945
Administration	7.787	5.025	7.081	3.012	2.000	4.043	4.775	3.025	3.038
Autorités monétaires	768	1.959	721	859	1.400	1.143	-91	559	-422
Entreprises	2.403	1.937	1.500	1.697	1.917	2.171	706	20	-671

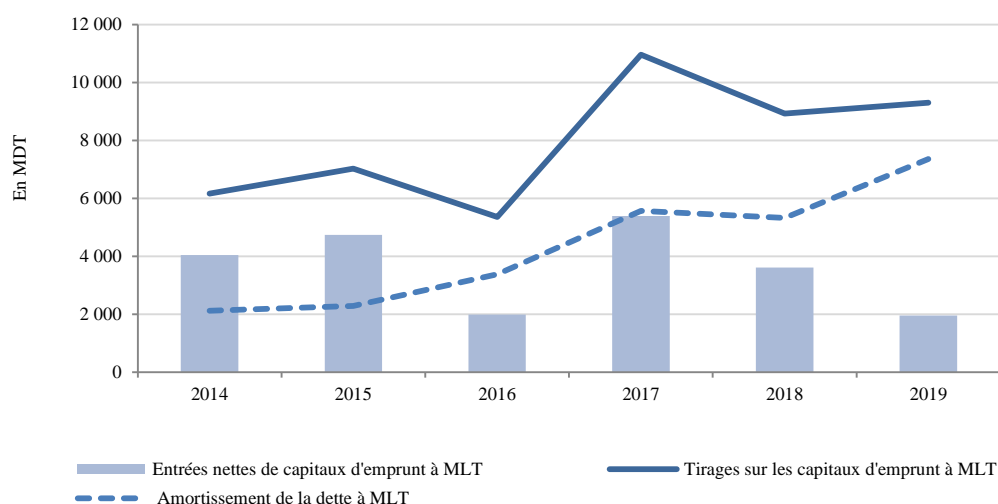
S'agissant des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes, qui ont constitué la principale source de financement extérieur au cours de ces dernières années, ils ont augmenté légèrement en 2019 (+4,3%) pour s'élever à 9.302 MDT. Par bénéficiaire, les fonds levés par l'*Administration* ont enregistré une progression considérable en 2019 (+40,9%) pour atteindre 7.081 MDT, dont l'essentiel s'insère dans le cadre du programme d'appui budgétaire. Sur le marché financier international, il s'agit principalement d'un emprunt obligataire pour un montant de 700 millions d'euros. Ceux contractés dans le cadre multilatéral ont concerné, principalement, l'encaissement des deux tranches d'un crédit accordé par l'Union européenne dans le cadre du programme d'assistance macro-financière II pour une enveloppe totale de

300 millions d'euros, un crédit de +120 millions d'euros octroyé par la Banque Africaine de Développement (BAD) dans le cadre du programme de modernisation du secteur financier et une enveloppe de 100 millions d'euros contractée auprès de l'organisme allemand « KFW », se rapportant au programme d'appui aux réformes dans le secteur bancaire et financier. Sur le plan bilatéral, l'on cite particulièrement, le crédit de 500 millions de dollars accordé par l'Arabie Saoudite dans le cadre du programme d'appui budgétaire.

En revanche, les tirages bénéficiant à l'autorité monétaire (BCT) ont accusé un net repli en 2019 pour revenir à 721 MDT, ayant concerné la sixième tranche, pour un montant de 216 millions d'euros, du crédit octroyé en 2016 dans le cadre de l'accord conclu avec le FMI « Mécanisme élargi du crédit ».

Quant aux tirages bénéficiant aux entreprises, ils ont régressé de près de 22,6% en 2019 pour se situer à 1.500 MDT, représentant ainsi 16,1% du total des tirages à MLT contre 21,7% une année auparavant.

Graphique 3-9 : Evolution des capitaux d'emprunt à moyen et long termes



Par ailleurs, un dépôt pour un montant de 500 millions d'euros a été accordé, en 2019, par la Banque Centrale de Libye auprès de la Banque Centrale de Tunisie.

Du côté des dépenses, **les remboursements du principal de la dette à moyen et long termes** se sont accrus de 38,3% en 2019 pour s'élever à 7.357 MDT. Cette évolution s'explique, essentiellement, par l'accroissement considérable des règlements effectués par l'**Administration** qui ont atteint 4.043 MDT contre 2.000 MDT une année auparavant. Il s'agit, essentiellement, du remboursement du principal de l'emprunt obligataire qatari, émis sur le marché financier international en 2017 pour une enveloppe de 250 millions dollars et du principal de l'emprunt obligataire contracté en 2012 sur le marché financier international (garantie USAID) pour un montant de 485 millions dollars. Aussi, les remboursements de la dette à moyen et long termes réalisés par **les entreprises** ont augmenté de 13,2% en 2019 pour s'établir à 2.171 MDT. Toutefois, les paiements réalisés par **l'autorité monétaire** ont accusé un repli de 18,4% en 2019 pour revenir à 1.143 MDT.

Tableau 3-9 : Evolution des recettes et des dépenses au titre des paiements courants
(En MDT sauf indication contraire)

	2016	2017	2018	2019	Variations en %	
					<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
Solde courant*	-7.935,4	-9.870,6	-11.760,9	-9.636,9	-1.890,3	2.124,0
Recettes	41.199,1	48.431,6	57.768,3	63.727,0	19,3	10,3
Dépenses	49.134,5	58.302,2	69.529,2	73.363,9	19,3	5,5
Solde commercial (FOB)*	-10.323,4	-12.841,1	-15.747,1	-15.929,2	-2.906,0	-182,1
Exportations (FOB)	29.145,6	34.426,6	40.987,4	43.855,4	19,1	7,0
Importations (FOB)	39.469,0	47.267,7	56.734,5	59.784,6	20,0	5,4
Solde des services*	687,5	738,6	1.897,2	3.469,7	1.158,6	1.572,5
Recettes	7.345,8	8.320,5	10.637,8	12.668,4	27,9	19,1
Dépenses	6.658,3	7.581,9	8.740,6	9.198,7	15,3	5,2
Solde des transports*	-734,9	-919,4	-871,1	-849,6	48,3	21,5
Recettes	2.036,8	2.363,3	3.023,4	3.313,7	27,9	9,6
Dépenses	2.771,7	3.282,7	3.894,5	4.163,3	18,6	6,9
Solde des voyages*	1.046,8	1.232,5	2.321,0	3.868,6	1.088,5	1.547,6
Recettes	2.655,2	3.156,8	4.608,6	6.210,0	46,0	34,7
Dépenses	1.608,4	1.924,3	2.287,6	2.341,4	18,9	2,4
Solde des opérations gouvernementales*	-274,1	-280,3	-182,7	-162,8	97,6	19,9
Recettes	388,0	373,5	416,8	404,3	11,6	-3,0
Dépenses	662,1	653,8	599,5	567,1	-8,3	-5,4
Solde des autres services*	649,7	705,8	630,0	613,5	-75,8	-16,5
Recettes	2.265,8	2.426,9	2.589,0	2.740,4	6,7	5,8
Dépenses	1.616,1	1.721,1	1.959,0	2.126,9	13,8	8,6
Solde des revenus de facteurs et des transferts courants*	1.700,5	2.231,9	2.089,0	2.822,6	-142,9	733,6
Recettes	4.707,7	5.684,5	6.143,1	7.203,2	8,1	17,3
Dépenses	3.007,2	3.452,6	4.054,1	4.380,6	17,4	8,1

* Variation en MDT.

Tableau 3-10: Evolution des recettes et des dépenses au titre des opérations en capital et financières

(En MDT sauf indication contraire)

	2016	2017	2018	2019	Variations en %	
					<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
Solde des opérations en capital et financières*	6.328,8	8.880,6	11.885,8	13.562,9	3.005,2	1.677,1
Recettes	10.544,5	16.450,7	18.209,6	22.163,7	10,7	21,7
Dépenses	4.215,7	7.570,1	6.323,8	8.600,8	-16,5	36,0
Solde des opérations en capital*	203,5	444,7	339,8	402,4	-104,9	62,6
Recettes	229,4	485,9	383,3	445,6	-21,1	16,3
Dépenses	25,9	41,2	43,5	43,2	5,6	-0,7
Solde des opérations financières*	6.125,3	8.435,9	11.546,0	13.160,5	3.110,1	1.614,5
Recettes	10.315,1	15.964,8	17.826,3	21.718,1	11,7	21,8
Dépenses	4.189,8	7.528,9	6.280,3	8.557,6	-16,6	36,3
• Solde des investissements étrangers*	1.215,2	1.807,5	2.509,5	2.415,3	702,0	-94,2
Recettes	2.032,8	2.273,4	2.913,7	2.698,4	28,2	-7,4
Dépenses	817,6	465,9	404,2	283,1	-13,2	-30,0
• Solde des autres investissements*	4.910,1	6.628,4	9.036,5	10.745,2	2.408,1	1.708,7
Recettes	8.282,3	13.691,4	14.912,6	19.019,7	8,9	27,5
Dépenses	3.372,2	7.063,0	5.876,1	8.274,5	-16,8	40,8
Opérations d'ajustement (flux nets)*	464,7	987,8	1.528,1	1.301,5	540,3	-226,6
Solde général*	-1.141,9	-2,2	1.653,0	5.227,5	1.655,2	3.574,5

* Variation en MDT.

3-2. Position Extérieure Globale

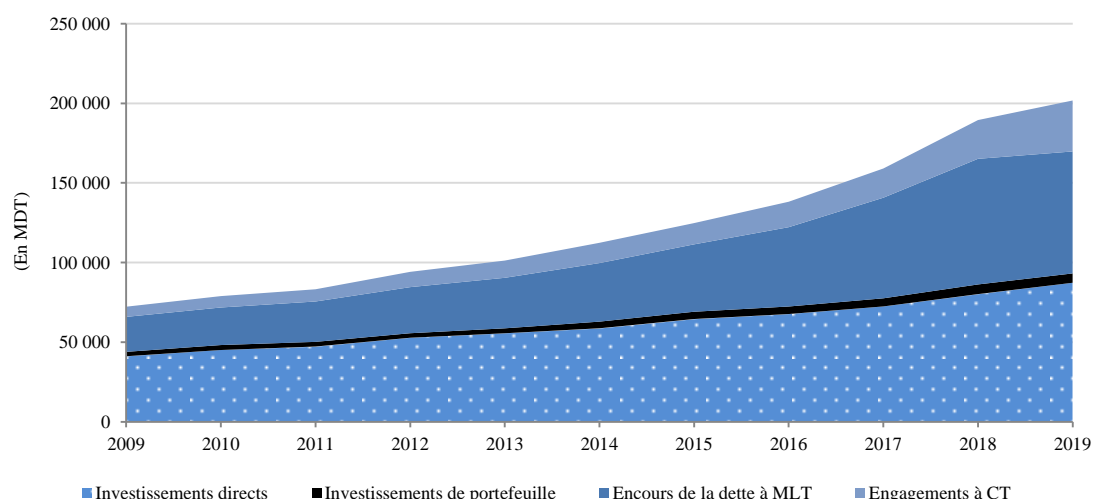
Au terme de l'année 2019, les engagements nets vis-à-vis de l'extérieur se sont inscrits en hausse de 4,6% pour atteindre 178.522 MDT contre 170.603 MDT au terme de 2018. Cette évolution est imputable à l'accroissement des engagements bruts (+7,2%) alors que les avoirs ont augmenté à un rythme plus accéléré (+28%).

Tableau 3-11 : Position Extérieure Globale de la Tunisie

(En MDT)

Désignation	2016	2017	2018	2019
Investissements directs (nets)	-66.608,1	-71.223,0	-78.835,2	-85.864,6
- Avoirs	1.079,4	1.235,2	1.357,9	1.451,8
- Engagements	-67.687,5	-72.458,2	-80.193,1	-87.316,4
Investissements de portefeuille (nets)	-4.598,9	-4.969,0	-5.937,0	-5.725,4
- Avoirs	120,0	124,7	133,6	141,5
- Engagements	-4.718,9	-5.093,7	-6.070,6	-5.866,9
Autres investissements (nets)	-65.360,9	-79.923,5	-101.377,8	-107.706,8
- Engagements	-68.345,1	-83.062,7	-105.075,6	-111.879,0
- Engagements à MLT	-52.374,4	-64.725,5	-80.746,9	-79.891,8
prêts (1)	-49.801,7	-63.159,6	-78.863,7	-76.562,3
Administration	-33.181,8	-43.133,4	-55.112,4	-54.243,3
Autorités monétaires	-3.662,4	-4.047,1	-4.794,8	-5.274,5
Secteur financier	-2.085,5	-2.650,3	-3.425,9	-3.171,6
Autres secteurs	-10.872,0	-13.328,8	-15.530,6	-13.872,9
Numéraires et dépôts	-1.727,7	-613,6	-749,2	-2.271,3
Autorités monétaires	-1.727,7	-613,6	-749,2	-2.271,3
Autres engagements à MLT	-845,0	-952,3	-1.134,0	-1.058,2
- Engagements à CT	-15.970,7	-18.337,2	-24.328,7	-31.987,2
Numéraires et dépôts	-9.836,8	-11.342,1	-13.782,1	-13.338,7
Autorités monétaires	-212,5	-169,2	-636,9	-220,2
Administration	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur financier	-9.624,3	-11.172,9	-13.145,2	-13.118,5
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	-5.948,8	-6.995,1	-10.546,6	-18.648,5
Autres secteurs	-5.948,8	-6.995,1	-10.546,6	-18.648,5
Autres engagements à CT	-185,1	0,0	0,0	0,0
- Avoirs	2.984,2	3.139,2	3.697,8	4.172,2
- Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs à CT	2.984,2	3.139,2	3.697,8	4.172,2
Numéraires et dépôts	1.945,5	1.806,9	2.175,6	2.550,1
Secteur financier	1.945,5	1.806,9	2.175,6	2.550,1
Crédits commerciaux	1.038,7	1.332,3	1.522,2	1.622,1
Autres secteurs	1.038,7	1.332,3	1.522,2	1.622,1
Autres avoirs à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs de réserve	13.896,4	13.894,2	15.547,2	20.774,7
- Or monétaire (2)	356,5	424,4	512,9	569,5
- Droits de tirage spéciaux	76,1	77,3	85,1	33,4
- Position de réserves au FMI	345,9	400,6	423,9	506,1
- Devises étrangères	13.117,9	12.991,9	14.525,3	19.665,7
Total	-122.671,5	-142.221,3	-170.602,8	-178.522,1

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 3-10 : Structure du stock des engagements bruts de la Tunisie

3-2-1 Engagements

3-2-1-1- Investissements étrangers

A la fin de 2019, le stock des engagements bruts au titre des investissements étrangers (directs et de portefeuille) s'est accru de 8% pour s'élever à 93.183 MDT contre 11,2% et 86.264 MDT, respectivement, à la fin de 2018. Cette hausse est attribuée essentiellement à l'accroissement du stock des engagements au titre des investissements directs alors que celui des investissements de portefeuille s'est inscrit en baisse.

S'agissant du **stock des engagements sous forme d'IDE**, il a progressé de 8,9%, par rapport à fin 2018, pour atteindre 87.316 MDT, à fin 2019, évolution qui s'explique, essentiellement, par les effets prix et change, alors que l'effet volume a subi une contraction de 9,6% pour s'établir à 2.479 MDT en 2019.

En revanche, **les engagements sous forme d'investissements de portefeuille** se sont contractés de 3,4% pour revenir à 5.867 MDT au terme de 2019, baisse qui s'explique par l'effet conjugué du repli des valeurs des actifs, reflétée par le recul de l'indice boursier TUNINDEX de 2,06%, et du repli de la part des étrangers dans la capitalisation boursière de 0,17 point de pourcentage pour se situer à 24,73% à la fin de 2019.

3-2-1-2 Autres investissements

Au terme de l'année 2019, le stock des engagements bruts au titre des autres investissements s'est inscrit en hausse de 6,5% pour s'élever à 111.879 MDT. Cet accroissement a concerné les engagements à court terme, contre une légère contraction de ceux à moyen et long termes, particulièrement les passifs sous forme de dette.

Représentant 68,4% des engagements bruts au titre des autres investissements, l'encours de la dette extérieure à MLT sous forme de prêts s'est inscrit en baisse de 2,9% par rapport à celui de fin 2018 pour se situer à 76.562 MDT. Le taux de ces engagements par rapport au Revenu National Disponible Brut s'est, par conséquent, contracté de 7,3 points de pourcentage pour être ramené à 66,1% à la fin de 2019. Cette baisse est due exclusivement à l'effet change négatif sur

l'encours de la dette à MLT, suite à l'appréciation du dinar vis-à-vis des principales monnaies d'endettement¹.

Néanmoins, les entrées nettes des capitaux d'emprunts à MLT n'ont pu atténuer l'effet change négatif qu'à hauteur du tiers. C'est que le repli de 46% de ces entrées nettes (+1.945 MDT) est dû à l'accroissement des remboursements du principal à un rythme plus soutenu que celui des tirages (+38,3% et +4,3% respectivement).

Répartis par secteur institutionnel, les stocks d'engagements sous forme de dette extérieure à MLT fait apparaître une contraction de 1,6% de celui de l'Administration pour être ramené à 54.243 MDT au terme de 2019, secteur qui accapare à lui seul près de 71% du stock de ce type d'engagements. Parallèlement, l'encours de la dette "du secteur financier et autres secteurs", s'est replié de 10,1% pour s'élever à 17.045 MDT à fin 2019. Toutefois, le stock de la dette à MLT de l'autorité monétaire s'est inscrit en hausse de 10% pour s'élever à 5.275 MDT.

Concernant l'encours des engagements sous forme de numéraires et dépôts à MLT, il a atteint 2.271 MDT en 2019 contre 749 MDT une année auparavant. Cette hausse est attribuable aux dépôts effectués par la Lybie auprès de la Banque Centrale de Tunisie, au cours de 2019, et ce, pour une enveloppe totale de 500 MEUR.

Tableau 3-12 : Principaux paramètres de la dette extérieure à moyen et long termes

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019
Encours de la dette à moyen et long termes ¹	42.009	49.460	62.857	78.205	75.908
Taux d'endettement à MLT (en % du RNDB)	48,7	54,1	63,9	72,8	65,5
Tirages sur capitaux d'emprunt à MLT	7.020	5.359	10.958	8.921	9.302
Service de la dette à moyen et long termes	3.243	4.477	6.872	6.894	9.265
Principal	2.283	3.372	5.568	5.318	7.357
Intérêts	960	1.105	1.304	1.576	1.908
Coefficient du service de la dette ² (en %)	8,3	10,9	14,2	11,9	14,5

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

² Calculé par référence aux recettes courantes.

Représentant 15,6% du total des engagements bruts, les engagements à court terme, se sont inscrits en hausse de 31,5% pour s'élever à 31.987 MDT au terme de l'année 2019. Cette hausse est attribuable à l'accroissement des engagements au titre de crédits commerciaux qui ont atteint 18.649 MDT alors que les engagements financiers sous forme de numéraires et dépôts ont affiché une baisse de 3,2% suite au repli des engagements vis-à-vis des correspondants bancaires hors Tunisie de 16,4%.

¹ Soit de 9,1% et 7% pour, respectivement l'euro et le dollar (cours du dernier jour ouvrable de l'année).

Tableau 3-13 : Evolution des engagements et avoirs à court terme (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2016	2017	2018	2019	Variations en% 2019/2018
Engagements à court terme	-15.971	-18.337	-24.329	-31.987	31,5
*Numéraires et dépôts	-9.837	-11.342	-13.782	-13.339	-3,2
<i>dont : Dépôts des non-résidents</i>	<i>-7.494</i>	<i>-8.954</i>	<i>-10.809</i>	<i>-11.166</i>	3,3
<i>Correspondants bancaires hors Tunisie</i>	<i>-2.131</i>	<i>-2.219</i>	<i>-2.336</i>	<i>-1.953</i>	-16,4
*Crédits commerciaux	-5.949	-6.995	-10.547	-18.649	76,8
Avoirs à court terme	2.984	3.139	3.698	4.172	12,8
* Numéraires et dépôts	1.946	1.807	2.176	2.550	17,2
<i>dont : Correspondants bancaires</i>	<i>1.246</i>	<i>1.094</i>	<i>1.439</i>	<i>1.674</i>	16,3
* Crédits commerciaux	1.039	1.332	1.522	1.622	6,6
Engagements nets	-12.987	-15.198	-20.631	-27.815	34,8
Avoirs de réserves	13.896	13.894	15.547	20.775	33,6
Engagements nets/avoirs de réserve (en %) ¹	-93,5	-109,4	-132,7	-133,9	1,2

¹ Variations en points de pourcentage.

3-2-2 Avoirs

En s'élevant à 26.540 MDT au terme de l'année 2019, les avoirs bruts se sont inscrits en augmentation de 28% par rapport à leur niveau de fin 2018 suite à l'affermissement de 33,6% des avoirs de réserve, principale composante des avoirs bruts qui ont atteint 20.775 MDT (78,3% du total des avoirs).

S'agissant du niveau des avoirs en devises étrangères, il s'est consolidé de 35,4% pour s'élever à 19.666 MDT au terme de l'année 2019. Parallèlement, la position de réserve au FMI et les réserves en or monétaire, se sont affermies pour atteindre respectivement 506 MDT et 570 MDT à la fin de 2019. En revanche, les droits de tirages spéciaux se sont repliés de 60,8% pour revenir à 33 MDT.

Corrélativement, les avoirs nets en devises se sont nettement consolidés de 39,3% pour atteindre 19.465 MDT et 111 jours d'importation à la fin de 2019 contre 13.974 MDT et 84 jours au terme de 2018.

S'agissant des avoirs à court terme, ils se sont affermis de 12,8% pour s'élever à 4.172 MDT, évolution qui s'explique par l'effet conjugué de l'amélioration du stock des avoirs financiers sous forme de numéraires et dépôts et des avoirs au titre des crédits commerciaux de, respectivement, 17,2% et 6,6%.

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

(En MDT)

Rubrique	2016	2017	2018	2019
A - Recettes courantes	41.199,1	48.431,6	57.768,3	63.727,0
Exportations de marchandises (FOB)	29.145,6	34.426,6	40.987,4	43.855,4
Services	7.345,8	8.320,5	10.637,8	12.668,4
Transports	2.036,8	2.363,3	3.023,4	3.313,7
<i>Fret</i>	283,4	328,6	381,5	436,0
<i>Passagers</i>	1.000,6	1.153,1	1.532,6	1.664,2
<i>Autres transports</i>	752,8	881,6	1.109,3	1.213,5
<i>dont : Redevance-gaz</i>	341,7	437,3	534,8	384,2
Voyages	2.655,2	3.156,8	4.608,6	6.210,0
<i>Tourisme</i>	2.373,4	2.831,0	4.141,2	5.628,4
<i>Voyages à titres professionnel et officiel</i>	61,6	71,2	106,2	139,0
<i>Etudes et stages</i>	36,2	49,2	56,3	64,4
<i>Soins médicaux</i>	172,3	191,5	283,0	350,0
<i>Autres frais de séjour</i>	11,7	13,9	21,9	28,2
Operations gouvernementales	388,0	373,5	416,8	404,3
<i>Gouvernement tunisien</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gouvernements étrangers</i>	388,0	373,5	416,8	404,3
Autres services	2.265,8	2.426,9	2.589,0	2.740,4
<i>Primes et indemnités d'assurance</i>	130,3	151,0	174,8	204,3
<i>Frais de bureau</i>	96,6	99,5	112,2	116,9
<i>Frais commerciaux et négoce international</i>	366,8	399,9	434,4	420,1
<i>Grands travaux et services techniques</i>	649,8	680,7	747,7	763,1
<i>Services de communication</i>	588,3	574,3	495,6	546,6
<i>Services financiers</i>	134,9	159,8	175,6	206,7
<i>Services informatiques et d'information</i>	118,1	165,8	222,5	252,5
<i>Redevances et droits de licence</i>	48,9	50,2	62,8	66,1
<i>Services personnels et culturels</i>	21,5	23,5	29,5	34,7
<i>Divers</i>	110,6	122,2	133,9	129,4
Revenus de facteurs	4.202,0	4.878,0	5.376,7	6.392,7
Revenus du capital	289,9	304,5	341,6	378,1
<i>Intérêts sur prêts et placements</i>	202,6	218,1	244,4	246,6
<i>Dividendes et bénéfices</i>	17,4	17,9	24,5	27,2
<i>Revenus d'investissements directs</i>	69,9	68,5	72,7	104,3
Revenus du travail	3.912,1	4.573,5	5.035,1	6.014,6
<i>Economies sur salaires</i>	3.216,6	3.734,2	3.990,9	4.786,2
<i>Autres revenus du travail</i>	695,5	839,3	1.044,2	1.228,4
Transferts courants	505,7	806,5	766,4	810,5
<i>Secteur privé tunisien</i>	318,4	383,0	412,9	404,4
<i>Secteur public tunisien</i>	187,3	423,5	353,5	406,1

(En MDT)				
Rubrique	2016	2017	2018	2019
B - Opérations en capital & financières	10.544,5	16.450,7	18.209,6	22.163,7
Opérations en capital	229,4	485,9	383,3	445,6
Opérations financières	10.315,1	15.964,8	17.826,3	21.718,1
Investissements directs	1.945,0	2.157,2	2.789,6	2.529,3
Avoirs	43,6	25,7	47,6	50,2
Engagements	1.901,4	2.131,5	2.742,0	2.479,1
Participations	1.893,3	2.122,3	2.732,2	2.470,5
Autres	8,1	9,2	9,8	8,6
Investissements de portefeuille	87,8	116,2	124,1	169,1
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	87,8	116,2	124,1	169,1
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	87,8	116,2	124,1	169,1
Autres investissements	8.282,3	13.691,4	14.912,6	19.019,7
Engagements	7.990,2	13.552,8	14.912,6	19.019,7
Engagements à MLT	5.358,8	10.957,9	8.921,1	10.917,8
Prêts et crédits commerciaux	5.358,8	10.957,9	8.921,1	9.302,0
Administrations publiques	3.319,8	7.786,8	5.025,2	7.081,0
Autorités monétaires	652,6	767,7	1.958,5	721,0
Secteur financier	174,2	742,4	744,5	492,4
Autres secteurs	1.212,2	1.661,0	1.192,9	1.007,6
Numéraires et dépôts	0,0	0,0	0,0	0,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres engagements à MLT	0,0	0,0	0,0	1.615,8
Engagements à court terme	2.631,4	2.594,9	5.991,5	8.101,9
Numéraires et dépôts	948,1	1.548,6	2.440,0	0,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	41,8	0,0	467,7	0,0
Secteur financier	906,3	1.548,6	1.972,3	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	1.498,2	1.046,3	3.551,5	8.101,9
Autres secteurs	1.498,2	1.046,3	3.551,5	8.101,9
Autres engagements à CT	185,1	0,0	0,0	0,0
Avoirs	292,1	138,6	0,0	0,0
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	292,1	138,6	0,0	0,0
Numéraires et dépôts	56,5	138,6	0,0	0,0
Secteur financier	56,5	138,6	0,0	0,0
Crédits commerciaux	235,6	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	235,6	0,0	0,0	0,0
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	464,7	987,8	1.528,1	1.301,5
Total général	52.208,3	65.870,1	77.506,0	87.192,2

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

Rubrique	2016	2017	2018	2019
A - Dépenses courantes	49.134,5	58.302,2	69.529,2	73.363,9
Importations de marchandises (FOB)	39.469,0	47.267,7	56.734,5	59.784,6
Services	6.658,3	7.581,9	8.740,6	9.198,7
Transports	2.771,7	3.282,7	3.894,5	4.163,3
Fret	2.067,4	2.475,9	2.971,7	3.131,6
Passagers	158,0	183,5	238,1	267,7
Autres transports	546,3	623,3	684,7	764,0
Voyages	1.608,4	1.924,3	2.287,6	2.341,4
Tourisme	941,8	1.107,1	1.374,3	1.398,4
Voyages à titres professionnel et officiel	196,5	228,7	262,0	282,0
Etudes et stages	262,3	359,4	383,9	366,4
Soins médicaux	16,7	19,3	21,8	19,9
Autres frais de séjour	191,1	209,8	245,6	274,7
Operations gouvernementales	662,1	653,8	599,5	567,1
Gouvernement tunisien	662,1	653,8	599,5	567,1
Assistance technique	2,6	86,1	60,0	58,3
Autres	659,5	567,7	539,5	508,8
Gouvernements étrangers	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres services	1.616,1	1.721,1	1.959,0	2.126,9
Primes et indemnités d'assurance	417,7	443,3	459,4	470,2
Frais de bureau	9,1	9,5	13,0	14,2
Frais commerciaux et négoce international	191,5	203,3	227,0	256,6
Grands travaux et services techniques	554,0	567,4	670,2	750,6
Services de communication	115,3	118,6	161,6	174,7
Services financiers	133,7	158,2	193,7	202,4
Services informatiques et d'information	83,0	88,8	89,3	95,1
Redevances et droits de licence	37,6	40,1	46,9	60,2
Services personnels et culturels	29,1	39,5	34,6	37,6
Divers	45,1	52,4	63,3	65,3
Revenus de facteurs	2.983,5	3.433,0	4.022,2	4.322,3
Revenus du capital	2.924,6	3.362,2	3.950,8	4.245,2
Intérêts sur prêts à moyen et long termes	1.104,7	1.304,3	1.576,0	1.908,4
Intérêts sur prêts à court terme	103,6	144,3	170,4	206,7
Dividendes et bénéfices	64,3	73,1	115,4	78,7
Revenus d'investissements directs	1.652,0	1.840,5	2.089,0	2.051,4
Revenus du travail	58,9	70,8	71,4	77,1
Economies sur salaires	32,0	42,7	48,1	51,9
Autres revenus du travail	26,9	28,1	23,3	25,2
Transferts courants	23,7	19,6	31,9	58,3
Secteur privé tunisien	23,6	19,6	31,9	58,2
Secteur public tunisien	0,1	0,0	0,0	0,1

(En MDT)				
Rubrique	2016	2017	2018	2019
B - Opérations en capital & Financières	4.215,7	7.570,1	6.323,8	8.600,8
Opérations en capital	25,9	41,2	43,5	43,2
Opérations financières	4.189,8	7.528,9	6.280,3	8.557,6
Investissements directs	607,7	195,2	172,0	151,9
Avoirs	518,8	138,8	90,0	63,9
Engagements	88,9	56,4	82,0	88,0
Participations	63,4	37,6	48,4	58,4
Autres	25,5	18,8	33,6	29,6
Investissements de portefeuille	209,9	270,7	232,2	131,2
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	209,9	270,7	232,2	131,2
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	209,9	270,7	232,2	131,2
Autres investissements	3.372,2	7.063,0	5.876,1	8.274,5
Engagements	3.372,2	6.769,4	5.317,5	7.800,1
Engagements à MLT	3.372,2	6.726,1	5.317,5	7.356,7
Prêts et crédits commerciaux	3.372,2	5.567,7	5.317,5	7.356,7
Administrations publiques	1.382,0	3.012,2	2.000,1	4.042,9
Autorités monétaires	836,2	858,4	1.400,2	1.142,8
Secteur financier	285,0	579,5	656,3	508,7
Autres secteurs	869,0	1.117,6	1.260,9	1.662,3
Autres engagements à MLT	0,0	1.158,4	0,0	0,0
Engagements à court terme	0,0	43,3	0,0	443,4
Numéraires et dépôts	0,0	43,3	0,0	443,4
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	43,3	0,0	416,7
Secteur financier	0,0	0,0	0,0	26,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	293,6	558,6	474,4
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	0,0	293,6	558,6	474,4
Numéraires et dépôts	0,0	0,0	368,7	374,5
Secteur financier	0,0	0,0	368,7	374,5
Crédits commerciaux	0,0	293,6	189,9	99,9
Autres secteurs	0,0	293,6	189,9	99,9
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	0,0	0,0	0,0	0,0
Total général	53.350,2	65.872,3	75.853,0	81.964,7
Solde	-1.141,9	-2,2	1.653,0	5.227,5

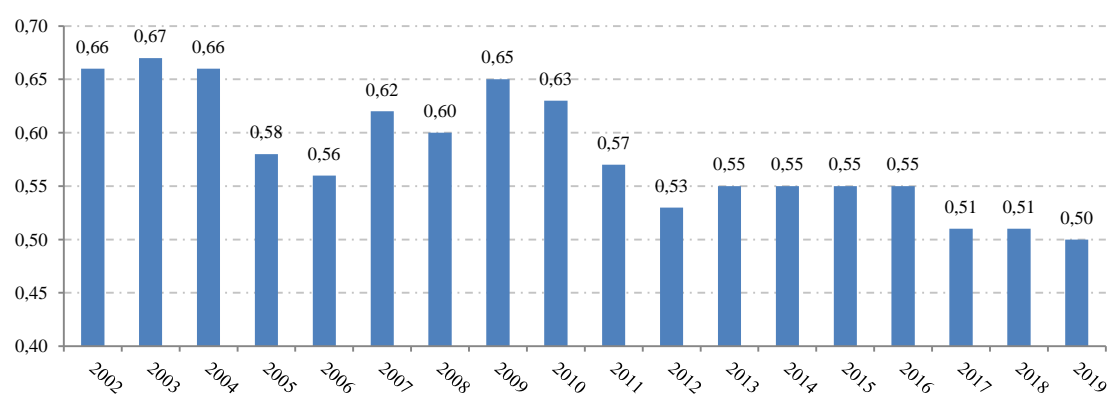
3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité

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

La part de marché des exportations Tunisiennes sur l'Union Européenne (UE)¹ a poursuivi sa tendance baissière, pour revenir à 0,50% en 2019 contre 0,51% pour les deux années précédentes et 0,63% en 2010. La faible progression des exportations tunisiennes en euros vers cette zone géographique² (soit 1% en 2019 contre 7,5% un an plus tôt) n'a pas permis de suivre l'évolution des importations européennes et ce, malgré leur décélération en 2019 (soit 3,7% contre 6,8% une année auparavant) en relation, notamment, avec les incertitudes liées aux conflits commerciaux sino-américains et au Brexit.

Encore faut-il signaler que parallèlement à la faiblesse de la demande extérieure, les activités exportatrices tunisiennes ont subi des chocs internes importants, particulièrement une chute de la récolte d'huile d'olive ainsi que la poursuite des difficultés au niveau des secteurs de l'énergie et des phosphates et dérivés.

Graphique 3-11 : Evolution de la part de marché de la Tunisie sur le marché de l'Union Européenne (En %)



Sources : Eurostat et calculs de la BCT

L'évolution des parts de marché des exportations tunisiennes par groupe de produits³ montre une baisse pour la majorité des catégories de biens au cours de l'année 2019, à l'exception des « Combustibles minéraux, lubrifiants et produits annexes » dont la part de marché est passée à 0,18% contre 0,15% une année auparavant et ce, en relation avec la hausse de 8,7% des exportations tunisiennes pour cette catégorie de produits constituées, essentiellement, de pétrole brut, contre une baisse des importations de l'UE de 7,6%.

En revanche, la part de marché des « produits de base » s'est détériorée, revenant de 0,73% en 2018 à 0,53% en 2019 sous l'effet de la contraction des exportations d'huile d'olive en relation

¹ 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 extra-UE.

² Calcul BCT d'après les données d'Eurostat.

³ Selon la classification type pour le commerce international établie par les Nations Unies.

avec la baisse de la récolte pour la saison 2018-2019 (140 mille tonnes contre 325 mille la saison précédente). Il importe de signaler que la Tunisie est le principal exportateur d'huile d'olive vers l'Union Européenne avec une part de marché de 74% au cours de cette saison. Néanmoins, cette activité, importante aussi bien en termes d'entrées en devises qu'en termes d'emploi, souffre d'insuffisances multiples affectant sa compétitivité, notamment l'absence de label national et le faible taux de conditionnement, outre sa vulnérabilité aux conditions climatiques défavorables.

Pour ce qui est des « produits chimiques et produits connexes », les exportations nationales se sont accrues de 3,4% en euros, en 2019, contre une progression des importations européennes de ces produits de 7%, ce qui s'est traduit par un léger repli de la part de marché revenant de 0,13% à 0,12%, d'une année à l'autre, sachant que cette part était de l'ordre de 0,24% en 2010. En effet et en dépit de la reprise de la branche du phosphate et dérivés en 2019, le niveau d'activité reste faible et ne permet pas de suivre l'évolution de la demande extérieure.

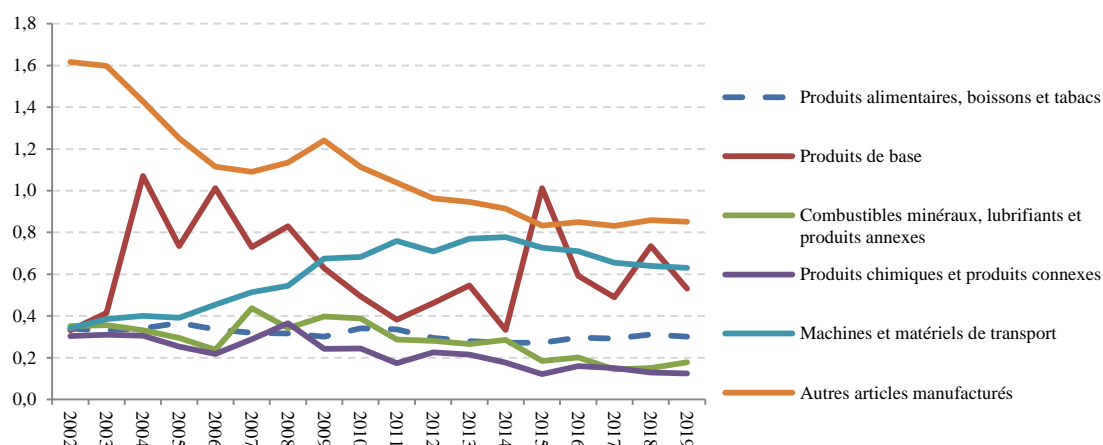
S'agissant des « autres articles manufacturés », la part de marché de la Tunisie a connu une légère baisse pour passer à 0,85% contre 0,86% en 2018. L'évolution de cette rubrique, qui englobe les produits des industries du textile, habillement et cuirs « ITHC » reflète la concurrence accrue, notamment des pays asiatiques qui accaparent 60% des importations de ces articles. En dehors de la Chine, de certains pays asiatiques et des Etats Unis, la majorité des pays ont connu une régression ou du moins n'ont pas pu améliorer leurs parts de marché. En outre, l'aggravation des difficultés de la branche des « ITHC » en Tunisie, depuis 2011, s'est poursuivie en 2019 avec une baisse de ses exportations en volume de 6% par rapport à l'année précédente.

De même, la part de marché tunisienne pour les « machines et matériels de transport » a enregistré une légère baisse revenant de 0,64% à 0,63%, d'une année à l'autre. Cette part connaît une tendance baissière ces dernières années reflétant les performances timides à l'exportation des industries mécaniques et électriques « IME » avec particulièrement une baisse des exportations en volume de 2,4% en 2019.

Par ailleurs, il faut rappeler que la concentration des exportations au niveau des produits constitue une véritable vulnérabilité pour l'économie tunisienne. En effet, la structure des exportations tunisiennes¹ demeure moins diversifiée que celle de ses principaux concurrents à l'instar de la Turquie, le Maroc et l'Egypte. D'ailleurs, les exportations des « IME » et des « ITHC », accaparent, respectivement, 46,6% et 21,3% du total des ventes. L'évolution de l'activité de ces deux secteurs montre une corrélation importante avec l'activité économique de la Zone Euro, ce qui les rend vulnérables aux fluctuations cycliques de court terme dans cette zone et ce, outre une évolution de la demande moins rapide que celle de la majorité des autres régions.

Egalement, les pertes de part de marché dénotent de problèmes de compétitivité qui dépassent l'aspect coût, auxquels la Tunisie doit faire face en s'orientant plus vers des produits de haute et de moyenne technologie et en améliorant le positionnement dans la chaîne de valeur internationale.

¹ Source : Indice de concentration du CNUCED (dernière observation : année 2018).

Graphique 3-12 : Evolution des parts de marché des exportations tunisiennes par groupe de produits (En%)


S'agissant des concurrents de la Tunisie sur le marché européen, la Chine préserve son rang en tant que premier exportateur, avec une part de marché de 20,45%. Egalement, la concurrence avec les pays qui ont une spécialisation des exportations plus proche à celle de la Tunisie ne cesse de s'acharner. En effet, la majorité de ces pays sont parvenus à améliorer leurs parts de marché, à l'instar de la Turquie, le Bangladesh, le Maroc et l'Egypte.

Tableau 3-14 : Evolution de la part de marché de biens de la Tunisie et de ses principaux concurrents sur l'UE (en %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Chine	13,60	14,31	16,12	15,71	17,41	18,53	17,04	16,24	16,59	17,91	20,35	20,64	20,24	19,96	20,45
Turquie	3,06	3,06	3,27	2,92	2,95	2,82	2,82	2,72	3,00	3,22	3,57	3,90	3,76	3,84	3,90
Inde	1,61	1,65	1,84	1,87	2,06	2,19	2,31	2,09	2,18	2,20	2,29	2,30	2,37	2,31	2,35
Bangladesh	0,35	0,39	0,35	0,35	0,47	0,46	0,52	0,55	0,65	0,73	0,89	0,96	0,91	0,90	0,94
Maroc	0,77	0,53	0,56	0,54	0,53	0,51	0,51	0,52	0,60	0,65	0,72	0,81	0,82	0,81	0,83
Tunisie	0,58	0,56	0,62	0,60	0,65	0,63	0,57	0,53	0,55	0,55	0,55	0,55	0,51	0,51	0,50
Egypte	0,44	0,56	0,49	0,52	0,50	0,47	0,56	0,47	0,47	0,51	0,42	0,39	0,44	0,43	0,45

Source : Eurostat et calculs de la BCT

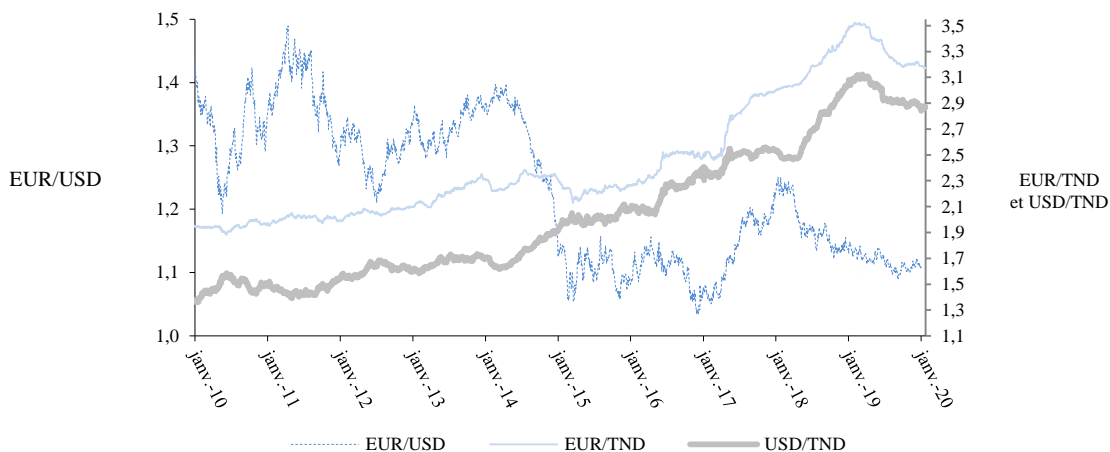
3-3-2. Evolution du Taux de change du Dinar

Le cours du dinar tunisien a connu, au terme de l'année 2019 et en comparaison avec la fin de l'année 2018, une appréciation de 9,1% par rapport à l'euro et de 7% par rapport au dollar américain. En effet, le dinar a entamé, depuis la période avril-mai 2019, un mouvement de correction de sa tendance baissière ayant prévalu au cours des années précédentes, reflétant une amélioration de la liquidité en devises sur le marché des changes, grâce, notamment à la

stabilisation du déficit commercial, à l'amélioration des recettes touristiques en devises, ainsi qu'à l'atténuation des anticipations négatives des agents économiques.

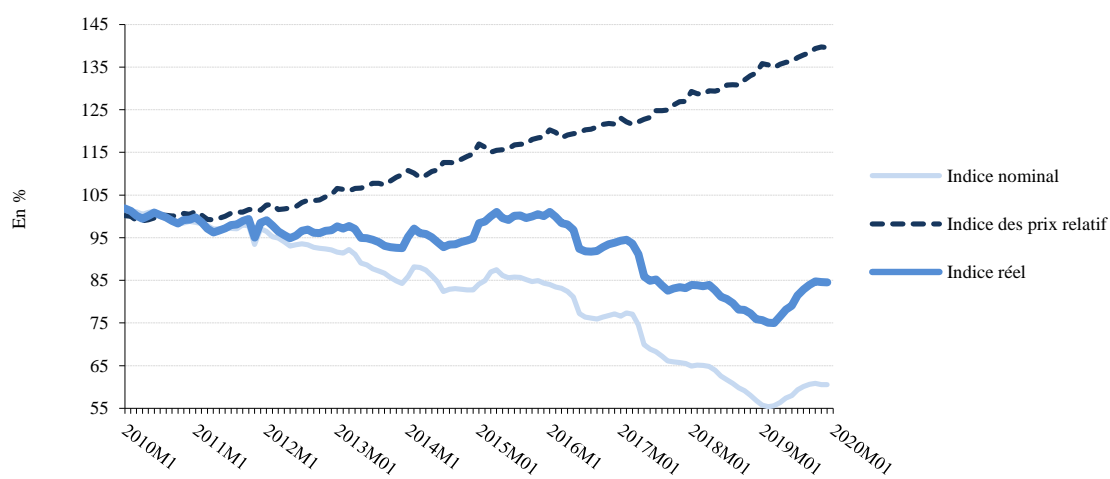
En termes de moyennes annuelles, le dinar s'est déprécié de 4,8% face à l'euro et de 9,8% à l'égard du dollar américain.

Graphique 3-13 : Evolution comparée des taux de change



En rapport avec ces évolutions, le taux de change effectif nominal du dinar s'est apprécié de 6,7% en décembre 2019, par rapport au même mois de l'année précédente. Le taux de change effectif réel s'est apprécié à un rythme plus élevé, soit 11,4% en relation avec un différentiel d'inflation moyen avec les pays partenaires de l'ordre de 4,5 points et ce, en dépit du ralentissement de l'inflation en Tunisie à partir du deuxième semestre de 2019.

Graphique 3-14 : Evolution des indices du taux de change du dinar (base 100 en 2010)



Chapitre 4 – Monnaie et Financement de l'économie

4-1. Monnaie et sources de création monétaire

La masse monétaire M3 a enregistré en 2019 une accélération (8,4% contre 6,6% une année auparavant) induite par l'effet conjugué de la reprise notable des créances nettes sur l'extérieur (+4.123 MDT contre -1.729 MDT) et de l'affermissement des créances nettes sur l'Etat (6,4% contre 4,3%) ; alors que les concours à l'économie ont accusé une forte décélération (3,5% contre 9,3%), enregistrant ainsi son taux d'accroissement le plus faible depuis le début des années 2000.

4-1-1 Agrégats de monnaie

La décélération accusée en 2019 aussi bien par la croissance économique exprimée par le PIB aux prix courants (8,1% contre 9,3% en 2018) que par la masse monétaire M3 en termes de moyenne annuelle (8% contre 10,1% en 2018) a entraîné un rétrécissement du gap entre ces deux indicateurs. Par ricochet, la vitesse de circulation de la monnaie est demeurée pratiquement inchangée et s'est établie à 1,381 en 2019 (contre 1,379 en 2018). De son côté, le taux de liquidité de l'économie s'est maintenu en 2019 à un niveau élevé, dépassant 72% en 2019, traduisant ainsi une fluidité accrue de la fiducie en relation avec le volume du cash en circulation.

Tableau 4-1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019
Moyenne de M3 (en MDT)	59.799	63.741	69.358	76.341	82.465
Taux de croissance de la moyenne de M3 (en %)	5,0	6,6	8,8	10,1	8,0
PIB aux prix courants (en MDT)	84.656	89.789	96.298	105.268	113.844
Taux de croissance du PIB aux prix courants (en %)	4,7	6,0	7,2	9,3	8,1
Taux d'inflation moyen (en %)	4,9	3,7	5,3	7,5	6,8
Vitesse de circulation de la monnaie	1,416	1,409	1,390	1,379	1,381

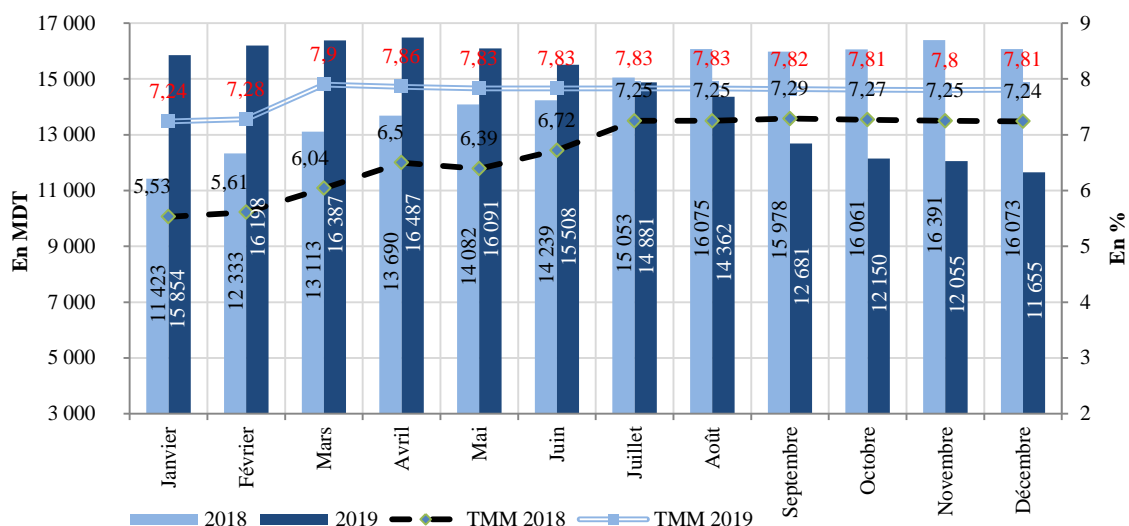
Le volume global de refinancement des banques auprès de la BCT a connu au cours de ces dernières années une envolée, culminant au début du mois de mars, à un niveau avoisinant 17 Milliards de dinars. Après ce pic, une accalmie a été amorcée jusqu'au mois de Mai pour suivre après un trend baissier (11.462 MDT fin 2019 contre 15.805 MDT à fin 2018). Ainsi, l'important repli de l'intervention de la BCT en 2019 est attribuable à la conjonction des effets induits par les facteurs autonomes de liquidité bancaire, particulièrement, l'effet expansif lié à la consolidation des avoirs en devises et l'impact du ratio de transformation Crédits/Dépôts¹. Ce dernier est utilisé comme instrument macro-prudentiel pour maîtriser l'évolution des crédits à l'économie.

Sur le plan opérationnel et conformément à son objectif ultime de maintien de la stabilité des prix, la BCT a engagé une action corrective à travers son instrument privilégié à savoir le taux

¹ Circulaire aux banques n°2018-10 du 1^{er} novembre 2018.

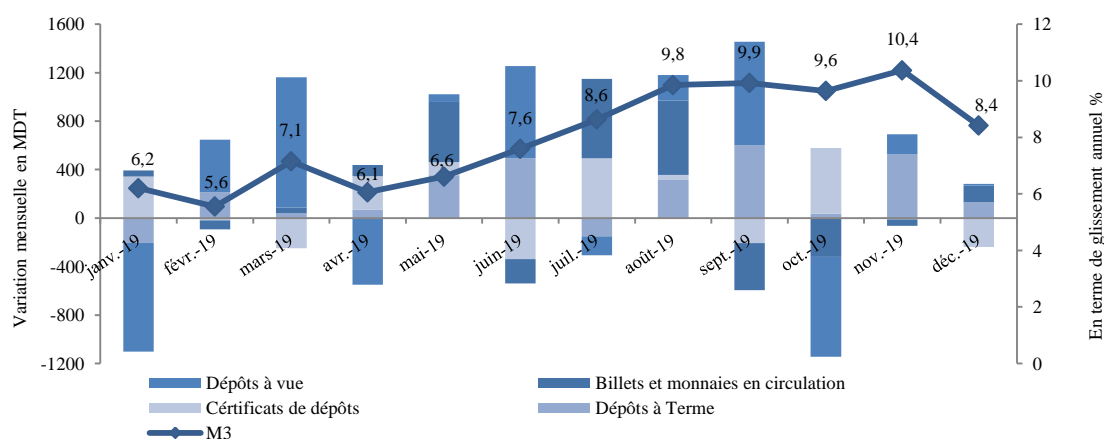
directeur, en l'augmentant de 100 points de base en février 2019 pour le ramener à 7,75% afin de juguler l'inflation qui est demeurée en moyenne à un niveau élevé (6,8% en 2019 contre 7,5% en 2018).

Graphique 4-1 : Evolution du TMM et du volume global du refinancement moyen



Du côté des ressources du système financier, l'accélération du rythme de progression de l'agrégat de monnaie au sens large M3, durant l'année 2019, a concerné ses principales composantes mais à des degrés différents, notamment, la monnaie fiduciaire (9,1% contre 5,6%), la monnaie scripturale (4,2% contre 2,4%) et les disponibilités quasi-monnaies (11,2% contre 9,9%).

Graphique 4-2 : Evolution des principales composantes de M3



Fortement imprégnés par les effets saisonniers, les **Billets et Monnaies en Circulation** (BMC) se sont accrus, d'une année à l'autre, à un rythme soutenu (8,5% ou 1.055 MDT en 2019 contre 6,1% ou 721 MDT en 2018), clôturant ainsi l'année sous-revue à 13.508 MDT. Faut-il signaler également que les niveaux élevés enregistrés par les BMC en mai (+498 MDT), juillet

(+655 MDT) et août (+614 MDT) sont imputables aux dépenses accrues des ménages au titre du mois de Ramadhan, des fêtes religieuses et pendant la saison estivale respectivement.

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. 2018	Déc. 2019	Déc.2018 Déc.2017	Déc.2019 Déc.2018
Masse monétaire M3	79.409	86.093	6,6	8,4
dont : Billets et monnaie en circulation	12.453	13.508	6,1	8,5
Dépôts à vue auprès des banques	18.111	19.261	2,8	6,3
Dépôts à terme et autres produits financiers	12.889	15.318	11,9	18,8
Certificats de dépôts	3.408	4.147	-1,6	21,7
Comptes d'épargne ¹	25.840	27.564	11,3	6,7
Autres ressources	26.497	28.417	7,2	7,2
Total ressources = Total contreparties	105.906	114.510	6,8	8,1
Créances nettes sur l'extérieur²	-4.114	9	-1.729	4.123
dont : Avoirs nets en devises ²	13.974	19.465	1.089	5.491
(Nombre de jours d'importation) ³	(84)	(111)	(-9)	(27)
Créances nettes sur l'Etat²	20.805	22.134	866	1.329
dont : Bons du Trésor et emprunt national ²	8.858	9.124	-431	266
Compte courant du Trésor ²	668	905	202	237
Concours à l'économie	89.215	92.367	9,3	3,5
dont : Crédits à l'économie	84.743	87.642	9,1	3,4

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 Variations exprimées en MDT.

³ Variations exprimées en jours.

Par ailleurs, la **monnaie scripturale** a enregistré, durant l'année 2019, un affermissement de son rythme de progression (4,2% ou 847 MDT en 2019 contre 2,4% ou 477 MDT en 2018) traduisant, particulièrement, celui de l'encours des dépôts à vue auprès des banques (6,3% ou 1.150 MDT contre 2,8% ou 489 MDT en 2018). A noter que l'encours de ces derniers a connu, durant l'année sous-revue, une augmentation exceptionnelle en mars (+1.075 MDT) résultant, essentiellement, des dépôts effectués par les institutionnels, les entreprises individuelles et les particuliers en relation, notamment, avec les recettes des compagnes céréalières et de l'huile d'olive. Toutefois, deux importantes baisses ont été relevées en janvier (-897 MDT) et en octobre (-825 MDT) au niveau des comptes de certaines entreprises suite, principalement, aux paiements effectués en début d'année pour la constitution de leurs stocks et les retraits de cash opérés par les opérateurs du secteur agricole respectivement.

L'accélération des **dépôts quasi-monétaires** constatée en 2019 (11,2% ou 4.961 MDT contre 9,9% ou 3.962 MDT) est, essentiellement, imputable à l'affermissement des dépôts à terme et autres produits financiers (18,8% ou 2.429 MDT contre 11,9% ou 1.366 MDT), à l'accroissement modéré des dépôts en comptes spéciaux d'épargne auprès des banques (8,3% ou 1.481 MDT contre 10,9% ou 1.749 MDT) et à la reprise notable des certificats de dépôts (+21,7% ou +739 MDT contre -1,6% ou -56 MDT). A signaler que l'encours de ces derniers a enregistré des évolutions erratiques durant l'année sous-revue en raison, notamment, de la

préférence des souscripteurs pour les titres de courtes maturités et le non renouvellement des titres échus par certains agents économiques par manque de liquidité.

S'agissant de l'épargne à moyen et long terme mobilisée sous forme **d'obligations ou emprunts privés à plus d'un an**, elle a poursuivi sa tendance baissière pour la deuxième année d'affilée (-11,4% ou -218 MDT contre -8% ou -165 MDT au terme de l'année 2018) sous l'effet de la faiblesse du volume des émissions obligataires et le manque de dynamisme du marché financier lié à l'assèchement de la liquidité et l'exiguïté de ce dernier.

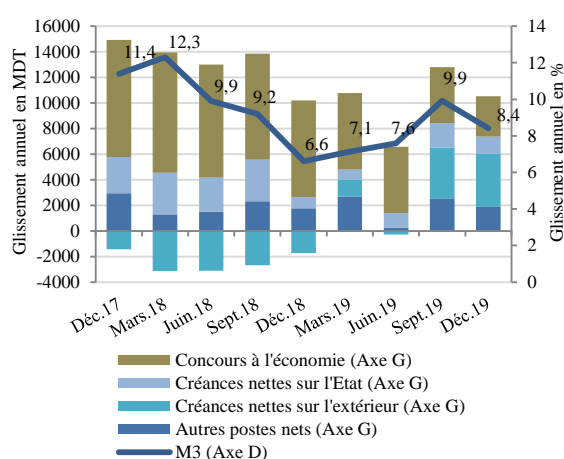
4-1-2 Sources de création monétaire

Contrairement aux années précédentes, la contribution des concours à l'économie à la croissance de la masse monétaire M3 a significativement reculé, revenant de 10,2% en 2018 à 4% uniquement en 2019 et ce, en faveur de celle des créances nettes sur l'extérieur qui a accusé une nette reprise (+5,2% contre -2,3%) et à moindre degré celle des créances nettes sur l'Etat (1,7% contre 1,2%).

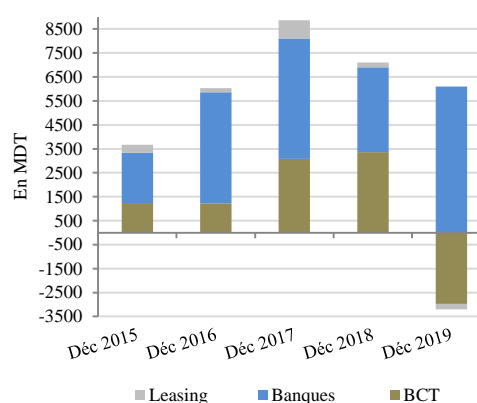
Le soutien du système financier à l'économie s'est fortement ressenti en 2019, par l'institution du ratio de transformation crédits/dépôts et des retombées du resserrement des conditions monétaires opéré par la BCT depuis 2017 portant le total des relèvements de son taux directeur à 350 points de base sachant que dans ce cadre, le délai de transmission des augmentations du taux directeur aux taux débiteurs se situe dans un intervalle de 2 à 4 mois. Par conséquent, les concours à l'économie ont accusé une décélération (3,5% ou 3.152 MDT contre 9,3% ou 7.567 MDT une année auparavant) ayant touché les financements des établissements de crédit aussi bien sur leurs ressources ordinaires que spéciales (2.900 MDT contre 7.101 MDT) au profit tant des particuliers que des professionnels.

En particulier, l'encours de crédits accordés par les banques s'est caractérisé, en 2019, par une forte décélération des financements en portefeuille-escompte (753 MDT contre 4.354 MDT) et dans une moindre ampleur des comptes courants débiteurs (246 MDT contre 1.058 MDT), outre la détérioration de la qualité de leurs créances comme en témoigne l'accélération de l'encours des créances immobilisées et douteuses (1.659 MDT contre 1.349 MDT).

Graphique 4-3 : Contribution des contreparties à la croissance de M3 *



Graphique 4-4 : 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.

Par ailleurs, la structure des crédits par institution financière confirme d'une part, le fléchissement aussi bien du recours des banques aux ressources de la BCT (-2.971 MDT contre +3.362 MDT) que des crédits accordés par les organismes de leasing (-233 MDT contre

+203 MDT) et d'autre part, l'hégémonie du financement de l'économie par le secteur bancaire (6.104 MDT contre 3.536 MDT).

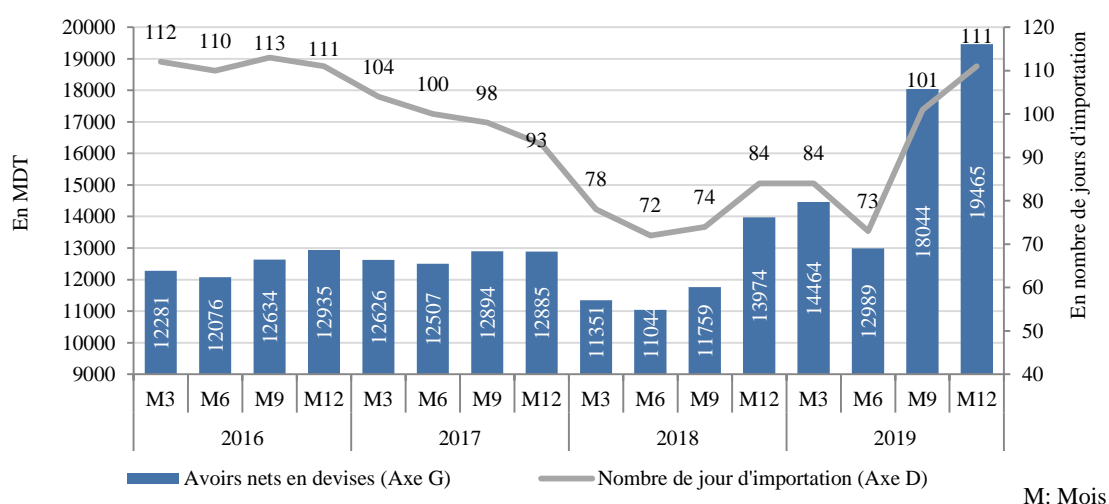
Par bénéficiaires, l'accroissement de l'encours des crédits dispensés aux *professionnels*¹, bien qu'en nette décélération (+3.080 MDT en 2019 contre +6.032 MDT une année auparavant), a profité essentiellement, au secteur des services (+2.433 MDT) assorti d'un important ralentissement des crédits destinés au secteur industriel (484 MDT contre 3.000 MDT) et aux *particuliers* (93 MDT contre 1.248 MDT), plombés surtout par les retombées du resserrement des conditions monétaires.

Quant aux **créances nettes sur l'extérieur**, elles ont enregistré, à la fin de l'année 2019, une reprise notable (+4.123 MDT contre -1.729 MDT en 2018) basculant pour la première fois depuis avril 2016 en territoire positif pour clôturer l'année à un niveau de 9 MDT. Cette évolution résulte, particulièrement, de l'augmentation des avoirs extérieurs du système financier (5.732 MDT contre 2.275 MDT) à une cadence plus importante que celle de ses engagements extérieurs (1.608 MDT contre 4.004 MDT). A ce titre, le service de la dette extérieure à moyen et long terme a été particulièrement, amplifié par les remboursements effectués en avril pour une enveloppe de 250 M\$ au titre de la tranche en principal de l'emprunt obligataire qatari émis en 2017 et d'un montant de 485 M\$, effectué en juillet 2019 relatif à un emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2012 garanti par l'USAID.

S'agissant des ressources extérieures mobilisées durant l'année 2019, on cite, principalement, les crédits accordés par le Royaume d'Arabie Saoudite (500 M\$), la BAD (120 M€), l'Union Européenne (300 M€), la sixième tranche du crédit EFF du FMI (216 M€) et l'emprunt obligataire émis sur le marché financier international dans le cadre de l'appui au budget de l'Etat (695 M€).

Ainsi, les avoirs nets en devises ont clôturé l'année 2019 à un niveau de 19.465 MDT, soit l'équivalent de 111 jours d'importation contre 13.974 MDT et 84 jours, respectivement, à fin 2018.

Graphique 4-5 : Evolution des avoirs nets en devises



Pour ce qui est de **l'endettement net de l'Etat vis-à-vis du système financier**, il a augmenté, au terme de l'année 2019, de 1.329 MDT contre 866 MDT en 2018, reflétant ainsi la reprise de l'encours des bons du Trésor en portefeuille des banques (+447 MDT contre -251 MDT) et

¹ Source : Centrale des risques à la Banque Centrale de Tunisie.

l'accroissement modéré de ceux acquis par la BCT dans le cadre des opérations d'Open-Market (296 MDT contre 678 MDT) et ce, en plus de la mobilisation des ressources en devises auprès de certaines banques de la place (356 M€). Ces fonds ont permis de renflouer le Compte Courant du Trésor (CCT) dont le solde a augmenté de 237 MDT au terme de l'année 2019 contre 202 MDT une année auparavant. Ce compte, étant mouvementé par des opérations effectuées par l'Etat, évolue durant l'année en question d'une manière erratique enregistrant un niveau record de 1.145 MDT en janvier 2019 suite à l'encaissement, notamment, de recettes fiscales et des acomptes provisionnels au titre du dernier trimestre de 2018.

Il est à signaler que durant l'année 2019, le volume global des émissions des **Bons du Trésor** a atteint 1.451 MDT contre des remboursements au même titre de 702 MDT, soit des souscriptions nettes de +749 MDT contre 3.186 MDT, 2.844 MDT et +342 MDT, respectivement, l'année écoulée. Sachant que ce volume était inférieur à celui prévu dans le cadre du budget de l'Etat pour la même année, soit 2.400 MDT.

Perspectives des agrégats monétaires pour 2020

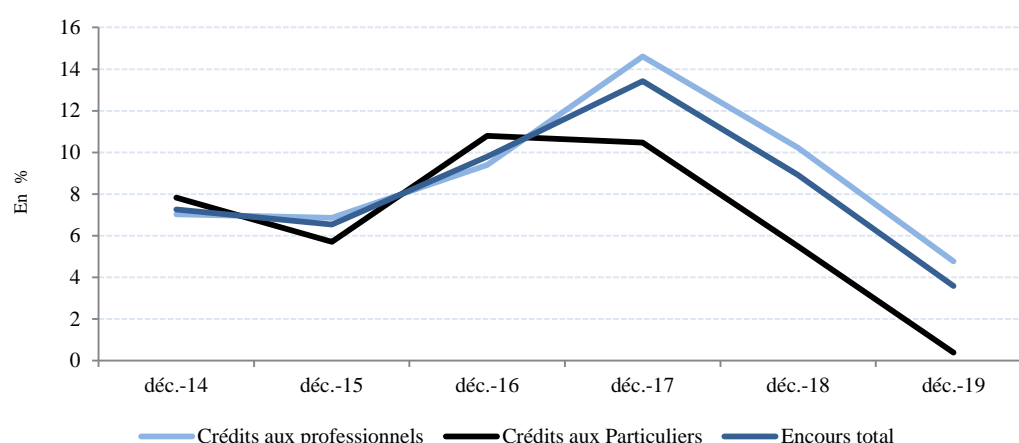
A l'instar de la plupart des pays, les retombées de la pandémie de Covid-19 commencent à se faire ressentir sur l'économie nationale dès le premier trimestre de 2020. En effet, l'économie tunisienne connaîtra, en 2020, une récession de l'ordre de 4,3% qui sera traduite par une forte décélération de la masse monétaire M3 (4% fin 2020 contre 8,4% en 2019), tandis que les concours à l'économie accuseront une accélération (5,3% contre 3,5%) en relation avec les mesures financières de soutien à l'économie.

4-2. Financement de l'économie

4-2-1 Evolution des concours à l'économie

L'encours des crédits hors engagements par signature dispensés par les banques et les établissements financiers à l'économie, tels que recensés par la Centrale des risques et la Centrale des crédits aux particuliers, a atteint plus de 92,2 milliards de dinars au terme de l'année 2019, enregistrant pour la deuxième année consécutive une décélération de son rythme de progression atteignant 3,6% contre 8,9% en 2018 et 13,4% en 2017.

Graphique 4-6 : Evolution de l'encours total des crédits par catégorie de bénéficiaires



Par catégorie de bénéficiaires, la décélération des crédits à l'économie s'explique aussi bien par la baisse de 5,4 points de pourcentage du taux d'évolution de l'encours des crédits aux

professionnels, que par celle de 5,1 points de pourcentage du taux d'évolution de l'encours des crédits aux particuliers touchant principalement aux crédits à la consommation.

Par terme, le ralentissement du rythme d'évolution a touché l'encours des crédits dans ses différents termes et trouve essentiellement son origine dans la nette décélération des crédits à court terme consentis aux professionnels.

En 2020, la Banque Centrale de Tunisie a pris des mesures exceptionnelles de soutien en faveur des professionnels et des particuliers et ce, afin d'atténuer l'impact économique attendu des suites de la pandémie du « Covid-19 »¹.

Tableau 4-3 : Répartition par bénéficiaire, par secteur et par terme de l'encours des crédits à l'économie
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019	Variations en %	
				2018 2017	2019 2018
Crédits aux entreprises et aux professionnels	58.994	65.028	68.122	10,2	4,8
Court terme	32.826	37.392	39.496	13,9	5,6
Moyen et long termes	26.168	27.636	28.626	5,6	3,6
- Agriculture et pêche¹	2.651	2.748	2.910	3,7	5,9
Court terme	1.517	1.585	1.673	4,5	5,6
Moyen et long termes	1.134	1.163	1.237	2,6	6,4
- Industrie	21.482	24.483	24.969	14,0	2,0
Court terme	14.673	17.469	18.030	19,1	3,2
Moyen et long termes	6.809	7.014	6.939	3,0	-1,1
- Services	34.861	37.797	40.243	8,4	6,5
Court terme	16.636	18.338	19.793	10,2	7,9
Moyen et long termes	18.225	19.459	20.450	6,8	5,1
Crédits aux particuliers	22.713	23.960	24.053	5,5	0,4
- Crédits à la consommation	12.318	12.889	12.774	4,6	-0,9
Court terme	2.839	3.142	3.168	10,7	0,8
Moyen et long termes	9.479	9.747	9.606	2,8	-1,4
- Crédits à l'habitat	10.395	11.071	11.279	6,5	1,9
Moyen et long termes	10.395	11.071	11.279	6,5	1,9
Total	81.707	88.988	92.175	8,9	3,6
Court terme	35.665	40.534	42.664	13,7	5,3
Moyen et long termes	46.042	48.454	49.511	5,2	2,2

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

Les entreprises et les professionnels ont poursuivi la consolidation de leur part dans l'encours des crédits à l'économie aux dépens de celle des crédits aux particuliers ayant subi un ralentissement plus prononcé de leur rythme d'évolution. Ceci s'est traduit par la baisse continue de la part de ces derniers revenant de 27,8% à 26,9% puis à 26,1% au cours des trois dernières années.

¹ Voir la circulaire aux banques n°2020-06 du 19 mars 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien en faveur des entreprises et des professionnels et la circulaire aux banques n°2020-07 du 25 mars 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien en faveur des particuliers telle que complétée par la circulaire aux banques n°2020-08 du 1^{er} avril 2020.

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

4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels

La décélération de l'encours des crédits aux professionnels résulte de la baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits accordés aux entreprises privées de 7,8 points de pourcentage et d'une accélération du rythme d'évolution de l'encours des crédits accordés aux entreprises et administration publiques de 15,1 points de pourcentage.

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

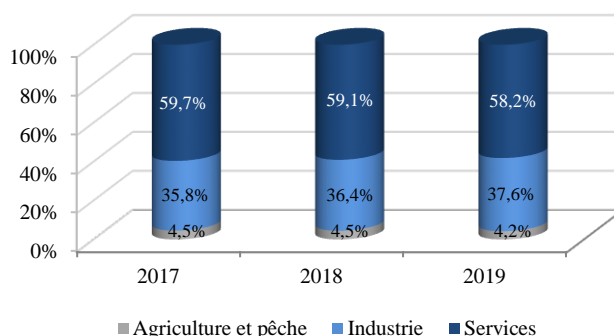
Désignation	2017	2018	2019	Variations en %	
				<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
- Agriculture et pêche	2.651	2.748	2.910	3,7	5,9
Entreprises et administration publiques	108	116	112	7,4	-3,4
Entreprises privées	2.543	2.632	2.798	3,5	6,3
- Industrie	21.482	24.483	24.969	14,0	2,0
Entreprises et administration publiques	1.429	1.679	1.591	17,5	-5,2
Entreprises privées	20.053	22.804	23.378	13,7	2,5
- Services	34.861	37.797	40.243	8,4	6,5
Entreprises et administration publiques	4.082	4.551	6.422	11,5	41,1
Entreprises privées	30.779	33.246	33.821	8,3	1,7
Crédits aux entreprises et aux professionnels	58.994	65.028	68.122	10,2	4,8
Entreprises et administration publiques	5.619	6.346	8.125	12,9	28,0
Entreprises privées	53.375	58.682	59.997	10,0	2,2

L'accélération du rythme de progression de l'encours des crédits accordés aux entreprises et administration publiques s'explique par le déblocage du prêt syndiqué en devises de l'équivalent de 841 MDT au profit du Ministère des Finances par 12 banques de la place ayant servi pour le financement du budget de l'Etat. Ce même Ministère a bénéficié de deux autres prêts syndiqués en devises de l'équivalent de 1.435 MDT et le deuxième de 1.180 MDT débloqués en mars et en mai 2020.

Les banques publiques ont contribué au financement de l'économie à hauteur d'un encours de 26,6 milliards de dinars contre 24,4 milliards de dinars une année auparavant, enregistrant un taux d'accroissement de 9% contre 13,5% en 2018. Ainsi, elles ont pu accroître leur part de marché qui est passée de 37,5% en 2018 à 39,1% en 2019.

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

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

Graphique 4-7 : Evolution de la part de l'encours des crédits professionnels par secteur d'activité

4-2-2-2-1 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.

L'encours des crédits accordés directement ou indirectement au secteur de l'agriculture et pêche a enregistré un accroissement de 28,8% au terme de l'année 2019 contre 8,3% en 2018. Cette importante accélération s'explique aussi bien par la hausse du rythme d'évolution de l'encours des crédits indirects que par l'accélération de celui des crédits directs.

En ce qui concerne les crédits indirects, l'accélération de l'encours s'explique essentiellement par la forte augmentation des engagements consentis à l'Office des Céréales (OC) en raison de la bonne campagne céréalière et du nouveau mode de financement adopté en 2019, au titre du financement de la collecte des céréales, qui consiste à accorder des crédits à l'OC plutôt qu'aux collecteurs privés.

Tableau 4-5 : 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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Crédits directs	1.517	1.585	1.673	1.134	1.163	1.237	2.651	2.748	2.910
Crédits indirects	1.071	1.315	2.390	283	273	284	1.354	1.588	2.674
- Organismes de commercialisation de produits agricoles	1.071	1.315	2.390	113	106	91	1.184	1.421	2.481
dont : Office national de l'huile	107	112	144	46	31	26	153	143	170
Office des céréales	714	969	2.013	0	0	0	714	969	2.013
SMCSAB (ex. COCEBLE) ¹	29	10	0	5	4	4	34	14	4
SMCSAGC (ex. CCGC) ²	78	83	88	12	9	9	90	92	97
- Entreprises de commercialisation de matériels agricoles	0	0	0	170	167	193	170	167	193
Total	2.588	2.900	4.063	1.417	1.436	1.521	4.005	4.336	5.584

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

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

Il convient de préciser que des mesures ont été prises en faveur du secteur d'agriculture et pêche à savoir :

- l'octroi de crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des grandes cultures 2019-2020¹ en raison des conditions climatiques favorables ;
- la révision des échéances des crédits de campagne consentis au secteur d'huile d'olive² ;
- la révision des barèmes et échéances des crédits de l'aquaculture³.

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

Totalisant 24.969 MDT à la fin de l'année 2019 contre 24.483 MDT l'année précédente, l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 2% contre 14% une année auparavant. Cette nette décélération s'explique par le ralentissement du rythme d'évolution des crédits à court terme et par la baisse des crédits à moyen et long termes.

Le fléchissement aigu du rythme d'accroissement de l'encours des crédits à court terme de 15,9 points de pourcentage est dû essentiellement à la baisse de l'encours des crédits dispensés à la branche de la métallurgie et du travail des métaux (-2,4% contre +39,2% en 2018) ainsi qu'à la décélération de celui de la branche des industries agroalimentaires⁴ (+3,1% contre +14,4% en 2018).

Conséquence directe de la dégradation du climat des affaires, le rythme d'accroissement de l'encours à moyen et long termes a accusé un recul de 4,1 points de pourcentage qui a concerné principalement les branches des industries chimiques (+7,9% contre +24,8% en 2018) et celle de la construction (-15,6% contre -2,1% en 2018).

Tableau 4-6 : 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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
- Industries agroalimentaires	4.541	5.197	5.359	1.454	1.619	1.808	5.995	6.816	7.167
- Construction	1.573	1.769	2.179	998	977	825	2.571	2.746	3.004
- Métallurgie et travail des métaux	1.624	2.261	2.206	521	517	558	2.145	2.778	2.764
- Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	1.177	1.285	1.408	1.479	1.405	1.270	2.656	2.690	2.678
- Industries chimiques	983	1.216	1.355	487	608	656	1.470	1.824	2.011
- Industries du papier et du carton, édition et imprimerie	681	866	865	341	360	351	1.022	1.226	1.216
- Industries du caoutchouc et des plastiques	743	873	789	288	268	240	1.031	1.141	1.029
- Autres secteurs industriels	3.351	4.002	3.869	1.241	1.260	1.231	4.592	5.262	5.100
Total	14.673	17.469	18.030	6.809	7.014	6.939	21.482	24.483	24.969

¹ La note aux banques n°2020-04 du 18 février 2020 relative à la fixation du montant des crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des grandes cultures 2019-2020.

² La circulaire aux banques n°2019-10 du 14 octobre 2019 relative à la révision des échéances des crédits de campagne consentis au secteur d'huile d'olive.

³ La circulaire aux banques n°2019-11 du 18 octobre 2019 relative à la révision des barèmes et échéances des crédits de l'aquaculture.

⁴ Et ce, malgré les mesures prises pour le rééchelonnement de la dette des oléifacteurs préconisées par la note aux banques n°2019-12 du 18 décembre 2019 relative au traitement de l'endettement des oléifacteurs et des exportateurs d'huile d'olive.

4-2-2-3 Financement du secteur des services

Les financements dispensés au secteur tertiaire, qui accapare plus de 58% des crédits dispensés à l'économie, ont connu un fléchissement de leur rythme d'accroissement, revenant de 8,4% en 2018 à 6,5% en 2019.

Cette décélération a touché le rythme de progression de l'encours des crédits à court terme ayant enregistré une baisse de 2,3 points de pourcentage, qui a concerné les branches des transports et communications et des activités financières.

Quant au rythme de progression de l'encours des crédits à moyen et long termes, il a lui aussi enregistré un ralentissement de 1,7 point de pourcentage qui a touché aux branches des activités financières, du commerce et du tourisme.

Tableau 4-7 : 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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques	9.236	10.355	11.526	3.467	3.773	3.833	12.703	14.128	15.359
- Immobilier, locations et services aux entreprises	2.258	2.223	2.339	4.327	4.835	5.124	6.585	7.058	7.463
- Hôtels et restaurants	2.056	1.970	2.040	2.588	2.576	2.403	4.644	4.546	4.443
- Transports et communications	1.007	1.322	1.574	2.983	2.759	2.693	3.990	4.081	4.267
- Activités financières	1.112	1.265	1.286	2.300	2.709	2.593	3.412	3.974	3.879
- Administration publique	198	389	160	873	842	1.671	1.071	1.231	1.831
- Santé et action sociale	150	161	196	888	1 019	1.081	1.038	1.180	1.277
- Services collectifs, sociaux et personnels	450	493	506	532	615	685	982	1.108	1.191
- Education	53	41	42	137	201	229	190	242	271
- Autres services	116	119	124	130	130	138	246	249	262
Total	16.636	18.338	19.793	18.225	19.459	20.450	34.861	37.797	40.243

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

L'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux s'est accéléré en passant de 8.880 MDT en 2018 à 9.850 MDT en 2019, soit une progression de 10,9%. Ainsi, le taux des créances impayées ou en contentieux a progressé de 13,7% en 2018 à 14,5% en 2019 contre un accroissement des crédits aux professionnels de 10,2 et 4,8% d'une année à l'autre, ce qui dénote d'une détérioration de la qualité des engagements.

Graphique 4-8 : Evolution des créances impayées ou en contentieux (Ctx.)

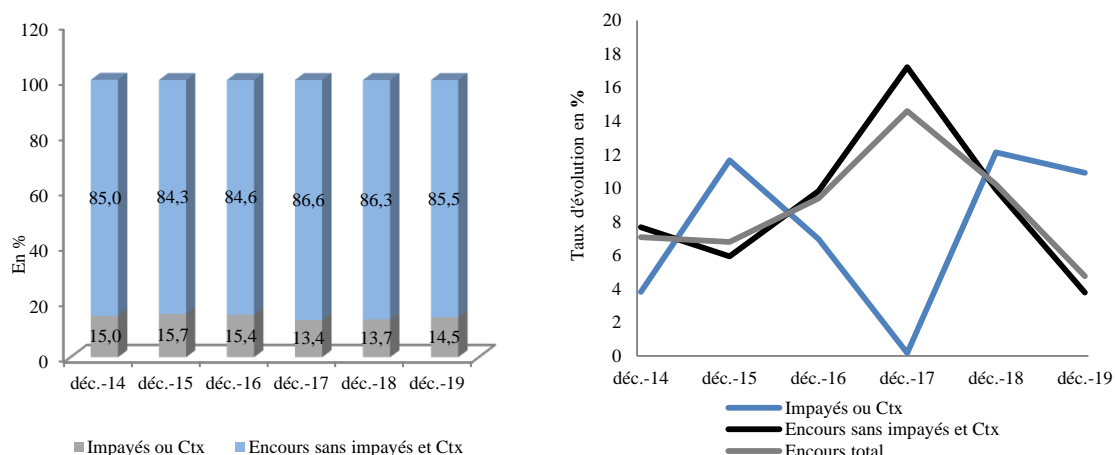


Tableau 4-8 : Répartition de l'encours des créances impayées (imp.) ou en contentieux (ctx.) par secteur d'activité
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018			2019			Part des Imp. ou Ctx. dans le total (en %)	
	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	2018	2019
Secteur de l'agriculture et pêche	666	2.748	24,2	701	2.910	24,1	7,5	7,1
Secteur de l'industrie	2.848	24.483	11,6	3.306	24.969	13,2	32,1	33,6
Secteur des services	5.366	37.797	14,2	5.843	40.243	14,5	60,4	59,3
Total	8.880	65.028	13,7	9.850	68.122	14,5	100,0	100,0

La répartition de l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux par secteur d'activité fait ressortir un léger recul des parts relatives au secteur de l'agriculture et pêche, qui est revenue de 7,5% en 2018 à 7,1% en 2019 et au secteur des services qui a légèrement baissé en revenant de 60,4% en 2018 à 59,3% en 2019.

En revanche, la part relative au secteur de l'industrie s'est accrue en passant respectivement de 32,1% à 33,6% entre 2018 et 2019.

Par ailleurs, il convient de préciser que cinq branches d'activité ont accaparé 6.023 MDT ou près de 61,2% de l'encours global des créances professionnelles impayées ou en contentieux qui sont réparties comme suit :

- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques : 1.810 MDT ou 18,4%,
- Hôtels et restaurants : 1.583 MDT ou 16,1%,
- Immobilier, locations et services aux entreprises : 1.172 MDT ou 11,9%,
- Transport et communications : 730 MDT ou 7,4%, et
- Industries agroalimentaires : 728 MDT ou 7,4%.

4-2-3 Financement des particuliers

L'endettement global des particuliers auprès du secteur bancaire a totalisé 24.053 MDT en 2019 contre 23.960 MDT l'année précédente, soit une légère progression de 0,4% contre 5,5% en 2018. Cette décélération s'explique aussi bien par celle qui a touché les crédits logements (+1,9% contre +6,5% en 2018), que par la baisse des crédits à la consommation (-0,9% contre +4,6% en 2018) ayant surtout touché les crédits à l'aménagement de logements.

Tableau 4-9 : Répartition de l'encours des crédits accordés aux particuliers par objet de financement
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019	Variations en %	
				<u>2018</u> 2017	<u>2019</u> 2018
Crédits à l'habitat	10.395	11.071	11.279	6,5	1,9
Crédits à la consommation	12.318	12.889	12.774	4,6	-0,9
Aménagement de logements	9.085	9.367	9.139	3,1	-1,9
Véhicules	322	314	311	-2,7	-0,9
Chauffe-eau solaires	59	56	93	-4,6	65,9
Ordinateurs familiaux	8	7	7	-5,6	-9,9
Prêts universitaires	5	4	3	-30,6	-26,3
Autres	2.839	3.141	3.221	10,6	2,5
Total	22.713	23.960	24.053	5,5	0,4

Le rythme d'accroissement de l'encours des créances impayées ou en contentieux a enregistré une régression de 6,4 points de pourcentage. Cette décélération s'explique par la baisse du rythme d'accroissement de l'encours des crédits en contentieux et de celui de l'encours des créances impayées et ce, malgré l'accélération du rythme d'accroissement des créances impayées relatives aux crédits à la consommation qui se sont accrues de 6,3 points de pourcentage.

Tableau 4-10 : 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 2017	Décembre 2018	Décembre 2019	Variations			
				<u>2018</u> 2017		<u>2019</u> 2018	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Contentieux	457	523	537	66,0	14,4	14,0	2,7
Total impayés	428	458	487	30,0	7,0	29,0	6,3
-Impayés logement	255	276	284	21,0	8,2	8,0	2,9
-Impayés consommation	173	182	203	9,0	5,2	21,0	11,5
dont :							
<i>Impayés aménagement de logement</i>	<i>106</i>	<i>110</i>	<i>130</i>	<i>4,0</i>	<i>3,8</i>	<i>20,0</i>	<i>18,2</i>
Total (impayés + contentieux)	885	981	1024	96,0	10,8	43,0	4,4

II- Missions de la Banque

Chapitre 1 – Politique Monétaire

1-1. Politique Monétaire

En 2019, l'économie nationale a évolué dans un environnement international caractérisé par une escalade des tensions commerciales sino-américaines et l'exacerbation des conflits géopolitiques pesant sur les perspectives de l'économie mondiale. Au niveau de la Zone Euro, principal partenaire commercial de la Tunisie, l'activité est demeurée anémique et accompagnée d'une inflation qui s'est établie loin en-dessous de sa cible de 2%. Cette situation a suscité le maintien d'une stance de politique monétaire excessivement accommodante, dans l'objectif de favoriser une convergence de l'inflation vers sa cible.

En Tunisie, l'activité économique s'est fortement ressentie d'un environnement international peu porteur et d'un contexte national fortement marqué par le prolongement de la phase de transition politique et la persistance d'un climat politico-social tendu. Par conséquent, le taux de croissance économique, exprimé aux prix de l'année précédente, s'est limité à 1% pour toute l'année 2019, contre 2,7% une année auparavant, portant la marque de la contraction du secteur de l'industrie et la décélération de la valeur ajoutée du secteur agricole, après une année exceptionnelle 2018.

Malgré cette contreperformance, le bilan économique a été globalement positif et ce, grâce notamment à une politique monétaire proactive et très vigilante qui s'est attachée à mettre fin à la dérive de l'inflation et qui s'est attelée à restaurer les équilibres économiques. Grâce à la poursuite de l'orientation restrictive de la politique monétaire, via le relèvement du taux directeur de la Banque centrale de 100 points de base (pbs dans ce qui suit), en février 2019, le portant à 7,75% (soit le cinquième relèvement en l'espace de deux ans, pour un total de 350 pbs), la politique monétaire est parvenue à infléchir, de façon significative, le volume de refinancement de la Banque centrale sur le marché monétaire et à inscrire l'inflation sur une trajectoire baissière quasi-continue, la ramenant d'un maximum de 7,7% en juin 2018 à 6,1% au terme de l'année 2019, et à un plus bas de 5,8% en février 2020. Egalement, cette politique a contribué à réduire la vulnérabilité extérieure grâce à un déficit du compte courant en régression (8,5% du PIB contre 11,2% une année auparavant) et à accumuler des réserves en devises, favorisant ainsi une appréciation du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises.

En 2020, l'économie mondiale a été durement frappée par la propagation de la pandémie de COVID-19. Cette crise sanitaire inédite est de nature à engendrer une récession économique sans précédent, dont l'ampleur pourrait dépasser celle de 2008, et sans doute celle de la « grande dépression » de 1929, avec une croissance mondiale estimée à -3%, selon les dernières prévisions du Fonds Monétaire International¹. Ce contexte exceptionnel continue à pousser les gouvernements et les banques centrales de par le monde vers les limites de leur action, afin de limiter la portée de la crise sur leurs économies.

En Tunisie, les retombées des inflexions conjoncturelles engendrées notamment, par le confinement de la population, l'arrêt brutal de l'activité productive et la rupture des chaînes d'approvisionnement, sont d'ores et déjà perceptibles sur de nombreux indicateurs économiques et monétaires. Ces chocs, à la fois d'offre et de demande, sont susceptibles de plonger l'économie nationale dans une forte récession, en 2020, laquelle pourrait être plus prononcée que celle de l'année 2011.

Dans ce contexte de forte incertitude entourant la durée et l'acuité de la crise sanitaire, et considérant les enjeux qu'implique cette situation et ses retombées immédiates et futures, et

¹ Perspectives de l'économie mondiale - Avril 2020.

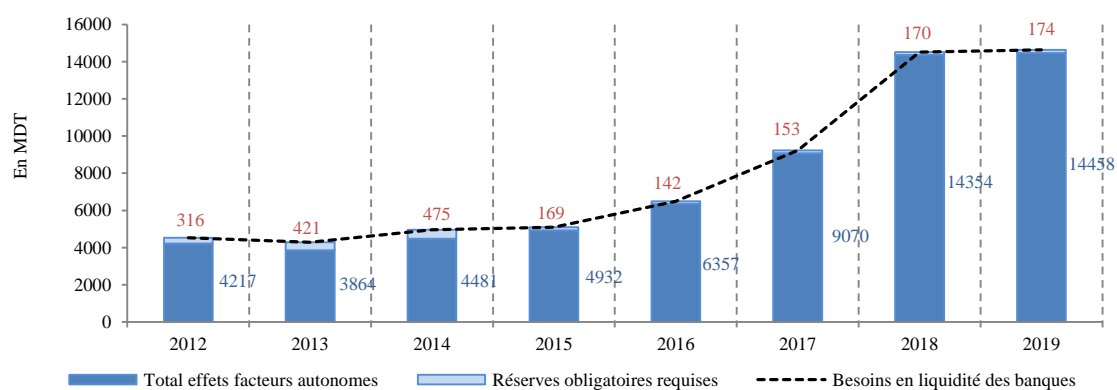
dans l'objectif de contribuer à l'atténuation de ses effets négatifs, la Banque centrale a décidé d'agir de manière proactive. A cet effet, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale de Tunisie, réuni le 17 mars 2020, a décidé de baisser de 100 points de base le taux directeur, le ramenant à 6,75%. Cette action a été accompagnée par d'autres visant à fournir suffisamment de liquidité aux banques pour parer aux besoins de l'économie, et est venue conforter la série de mesures de portée macro-prudentielles décidée concomitamment, dans une optique de préserver la stabilité financière et de soutenir le tissu productif et l'emploi.

1-1-1 Gestion de la liquidité

La persistance de la morosité de l'activité économique conjuguée à un déficit de la balance courante demeurant, malgré sa baisse, à des niveaux importants, ont maintenu les besoins moyens des banques en liquidité¹ sur un palier élevé durant toute l'année 2019, proche de celui enregistré en 2018.

En effet, le besoin moyen des banques en liquidité s'est établi à 14.632 MDT, en 2019, en hausse de 108 MDT par rapport à l'année précédente (cf.graph.1-1).

Graphique 1-1 : Evolution du besoin des banques en liquidité (moyennes quotidiennes en MDT)

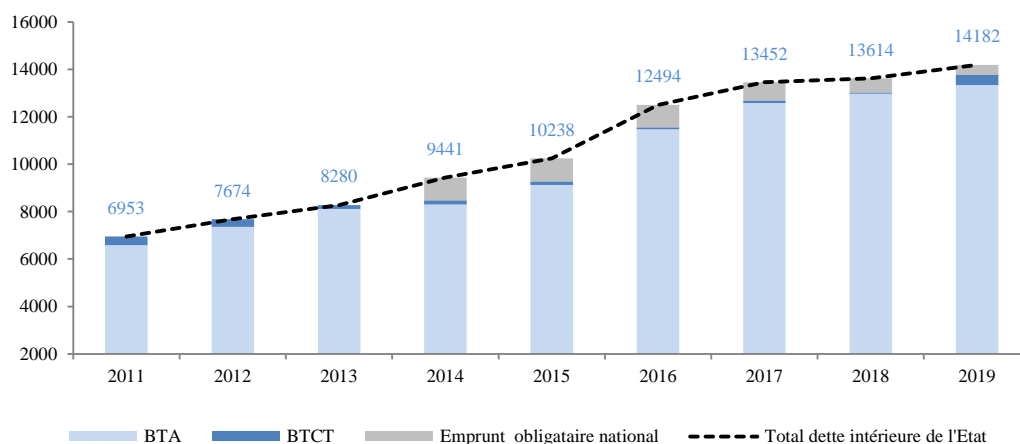


Dernières observations: année 2019

Source: Banque Centrale de Tunisie

Faut-il signaler que le rythme de progression des besoins des banques en liquidité a nettement décéléré, comparativement aux années antérieures, surtout les années 2016, 2017 et 2018, et s'est ressenti de l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité, et surtout de l'impact favorable de l'appréciation du taux de change du dinar, en 2019, sur le secteur extérieur, induisant un effet expansif notable des *avoirs nets en devises* sur la liquidité bancaire. Egalement, *les billets et monnaies en circulation* ont contribué à l'amélioration de la trésorerie bancaire, mais dans une moindre mesure. En revanche, le comportement du *solde du compte courant du Trésor* qui a été caractérisé, en 2019, notamment par l'affermissement de l'endettement de l'Etat auprès des banques, a induit un effet restrictif sur la liquidité bancaire. Notons que les souscriptions nettes en Bons du Trésor ont atteint 749 MDT, au cours de l'année sous-revue, contre 343 MDT une année auparavant, portant l'encours du financement du déficit public par le marché intérieur en dinar à 14.182 MDT, à fin 2019, soit le double de ce qu'il était en 2011 (cf. graph. 1-2).

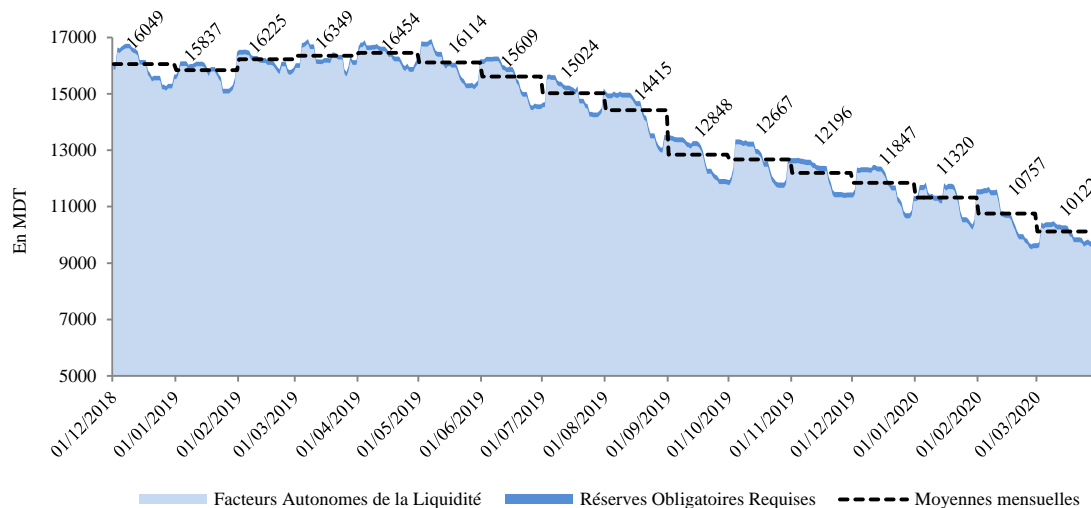
¹Besoin des banques en liquidité = Effets des Facteurs autonomes + réserves obligatoires requises.

Graphique 1-2 : Evolution de l'encours des émissions du Trésor (En MDT)

Dernières observations: année 2019

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'analyse infra-annuelle montre que l'évolution du besoin des banques en liquidité a connu deux phases distinctes (**cf. graph. 1-3**) :

Graphique 1-3 : Evolution quotidienne des besoins des banques en liquidité (En MDT)

Dernières observations: Mars 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

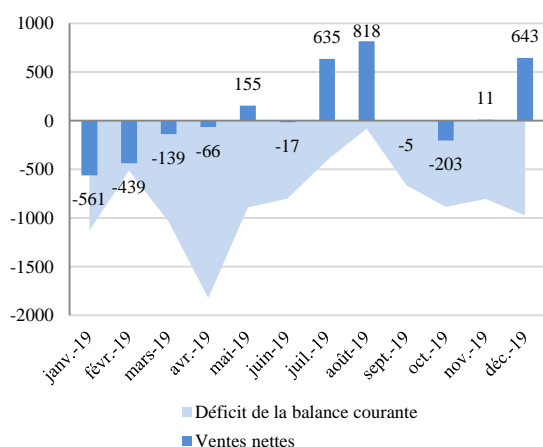
Au cours de la première période qui s'est étalée de janvier à avril, le besoin des banques en liquidité s'est constamment affermi, passant de 15.837 MDT en moyenne, en janvier 2019 à 16.454 MDT en avril. Cette évolution porte la marque, essentiellement, de l'impact restrictif de l'ordre de 1.207 MDT exercé par les opérations d'achat et de vente de devises entre les banques et la Banque centrale, traduisant l'importance du déficit courant. En effet, le déficit mensuel cumulé de la balance des opérations courantes a atteint 4.505 MDT, sur les quatre premiers

mois de l'année, en hausse de 20% par rapport à la même période de l'année précédente (cf. **graph. 1-4**).

Entre mai et décembre 2019, les besoins des banques ont graduellement baissé, revenant d'un plus haut de 16.454 MDT en avril 2019 à 11.847 MDT au mois de décembre, soit une baisse de 4.607 MDT ou de 28%. Cette situation est attribuable essentiellement à:

- ***L'impact du resserrement de la politique monétaire sur la demande globale*** à travers ses effets, d'une part, sur le coût d'accès aux crédits et d'autre part, sur les anticipations des agents économiques permettant, par conséquent, une amélioration de la situation de la liquidité bancaire. Notons, à ce propos, que l'institution d'un ratio prudentiel « crédits/dépôts » a également contribué à freiner l'évolution des emplois bancaires notamment, en terme d'octroi de crédits.
- ***L'appréciation du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises***, favorisée d'une part, par le resserrement de la politique monétaire, lequel a accentué l'écart de rendement entre les placements en dinar et ceux en devise. Rappelons que les placements en dinar pouvaient rapporter des rendements de plus de 10% à un moment où les taux de rendement sur l'euro étaient proches de zéro. Cette situation a amené les agents économiques à réviser leurs anticipations et à vendre massivement les devises en leur possession de crainte de subir des pertes de change dues, justement, à l'appréciation du dinar. D'autre part, l'offre abondante de devises sur le marché de change, grâce à une saison touristique exceptionnelle et à la progression notable des transferts au titre des revenus de travail, conjuguée à une demande en baisse, n'ont fait que renflouer les réserves de change, atténuant ainsi les pressions sur le taux de change du dinar. Notons qu'en 2019, les recettes touristiques et les revenus du travail ont totalisé respectivement 5.619 MDT et 4.949 MDT, contre 4.141 MDT et 4.121 MDT une année auparavant, permettant de consolider les excédents des balances des services et des revenus des facteurs, ce qui a été un facteur modérateur du déficit de la balance des opérations courantes, en dépit d'un déficit commercial fort important (cf. **graph. 1-4 et graph 1-5**).

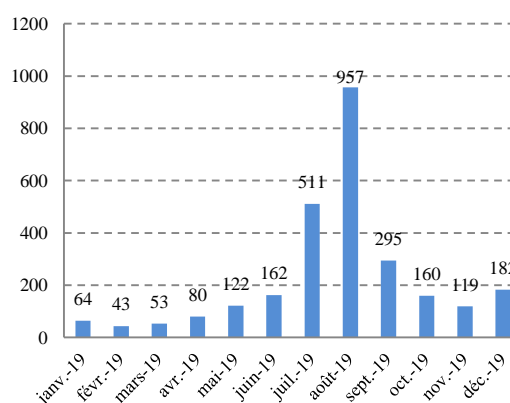
Graphique 1-4 : Evolution du solde courant et des ventes nettes de devises par les banques à la BCT (en MDT)



Dernières observations:
décembre 2019

Source: Banque Centrale
de Tunisie

Graphique 1-5 : Effet estimé du change manuel sur la liquidité bancaire (en MDT)



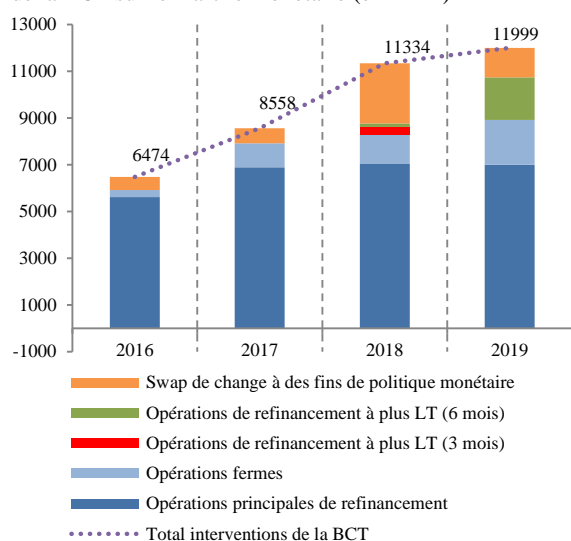
Dernières observations:
décembre 2019

Source: Banque
Centrale de Tunisie

Pour faire face aux besoins des banques, la Banque centrale est intervenue sur le marché monétaire pour fournir une enveloppe de liquidité de 11.999 MDT, en moyenne, sur l'année, contre 11.334 MDT en 2018. (cf. **graph. 1-6**). Ses interventions¹ ont pris la forme :

- **d'opérations principales de refinancement** à hauteur de 7.000 MDT. Rappelons que ces opérations ont été plafonnées à ce niveau, depuis juillet 2017, dans l'objectif de contraindre les banques à rechercher d'autres sources de financement alternatives et ne pas compter exclusivement sur les ressources de la Banque centrale.
- **d'opérations de refinancement à plus long terme**, spécifiquement à 6 mois, lesquelles sont passées de 141 MDT en 2018 à 1.831 MDT en 2019. Ces opérations lancées à la fin de l'année 2018, et destinées à fournir une liquidité structurelle, ont bénéficié de l'attrait des banques. Faut-il signaler que ces opérations ont également bénéficié aux trois banques islamiques de la place qui se sont vues attribuer une enveloppe de 30 MDT en moyenne, sous forme de conventions « Wakala Investissement » signées entre la BCT et ces trois banques, tenant compte des spécificités de ces institutions interdites par leurs comités chariaques d'utiliser le taux d'intérêt dans leurs transactions.
- **d'achats fermes** de bons du Trésor sur le marché secondaire, portant l'encours de ces opérations à 1.910 MDT en moyenne, en 2019, en hausse de 676 MDT par rapport à 2018.
- **de swaps de change à des fins de politique monétaire** dont l'encours s'est établi à 1.258 MDT en moyenne, en 2019, en baisse de 1.316 MDT par rapport à son niveau de 2018.

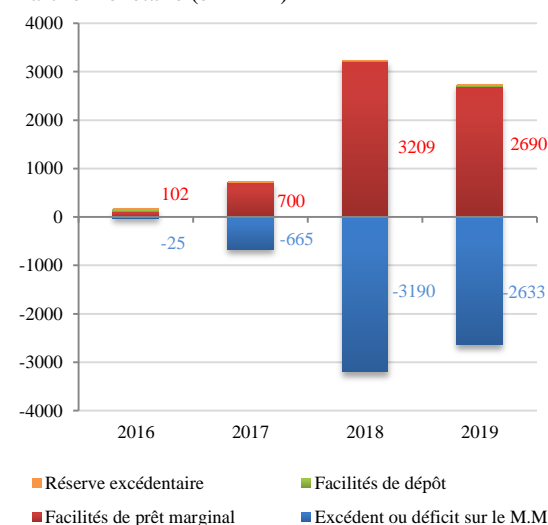
Graphique 1-6 : Evolutions annuelles des interventions de la BCT sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations :
année 2019

Source: Banque
Centrale de Tunisie

Graphique 1-7 : Excédents et déficits de liquidité sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations :
année 2019

Source : Banque Centrale
de Tunisie

Faut-il signaler, qu'en 2019, les interventions de la BCT (11.999 MDT) n'ont pas pu couvrir la totalité des besoins des banques (14.632 MDT), ce qui a engendré un déficit de liquidité sur le marché monétaire² de 2.633 MDT, en moyenne, contre 3.190 MDT l'année précédente

¹ Les interventions de la BCT = opérations de la politique monétaire à l'initiative de la BCT, qui sont actuellement les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme (3 mois et 6 mois), les opérations fermes et les swaps de change à des fins de politique monétaire.

² Excédent/déficit de liquidité sur le marché monétaire = Les interventions de la BCT - Besoin en liquidité des banques.

(cf. graph. 1-7). Ce déficit a été couvert par le recours des banques aux facilités de prêt marginal à 24 heures, pour un montant moyen de 2.690 MDT, en baisse de 519 MDT par rapport à 2018. En revanche, les facilités de dépôt à 24 heures n'ont été que de 26 MDT en 2019 contre seulement 1 MDT l'année antérieure.

Il est à noter que le déficit de liquidité sur le marché monétaire a connu une tendance baissière continue depuis le mois de mai 2019 jusqu'à la fin de l'année.

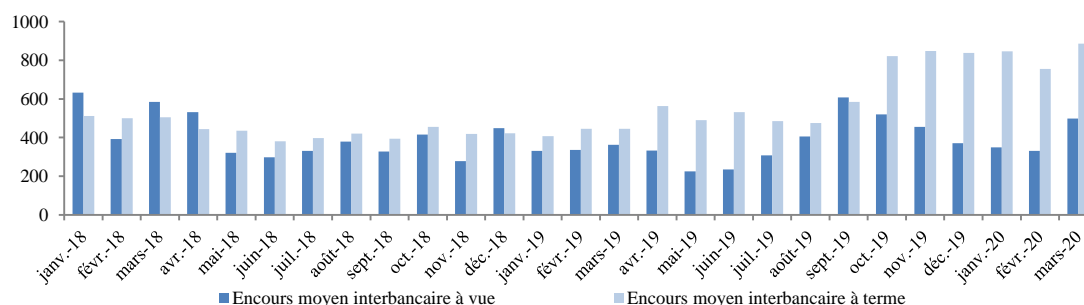
Tableau 1-1 : Evolution des principaux indicateurs du marché monétaire (Données moyennes en MDT)

	2018	2019	T1-2020
Op. principales de refinancement	7.049	7.000	6.013
Opérations fermes	1.234	1.910	2.384
Swaps de Change à des fins de PM	2.574	1.258	463
Opérations de refinancement à plus LT (3 M)	336	-	-
Opérations de refinancement à plus LT (6 M)	141	1.831	1.612
Interventions de la BCT	11.334	11.999	10.472
Facteurs autonomes de la liquidité	14.354	14.458	10.551
Réserves Requises	170	174	183
Besoins des banques	14.524	14.632	10.734
Excéd (+) ou déficit (-) sur M.M	-3.190	-2.633	-262
Facilités de Dépôt à 24h	1	26	89
Facilités de prêt marginal à 24h	3.209	2.690	379
Réserves Excédentaires	18	31	28

1-1-2 Activité du marché interbancaire

L'activité du marché interbancaire s'est caractérisée, en 2019, par l'affermissement de l'encours moyen interbancaire, et spécifiquement celui des opérations en blanc¹, qui a augmenté de 12% par rapport à l'année précédente, passant de 853 MDT à 953 MDT. Cette augmentation cache, toutefois, une évolution contrastée des transactions à vue et à terme. En effet, la part des opérations à vue a baissé de 3 points de pourcentage, tandis que celle des transactions à terme s'est consolidée du même taux, représentant ainsi 61% du total des transactions, en 2019 (cf. graph. 1-8).

Graphique 1-8 : Evolution de l'encours moyen interbancaire (en MDT)



Dernières observations : 31 mars 2020

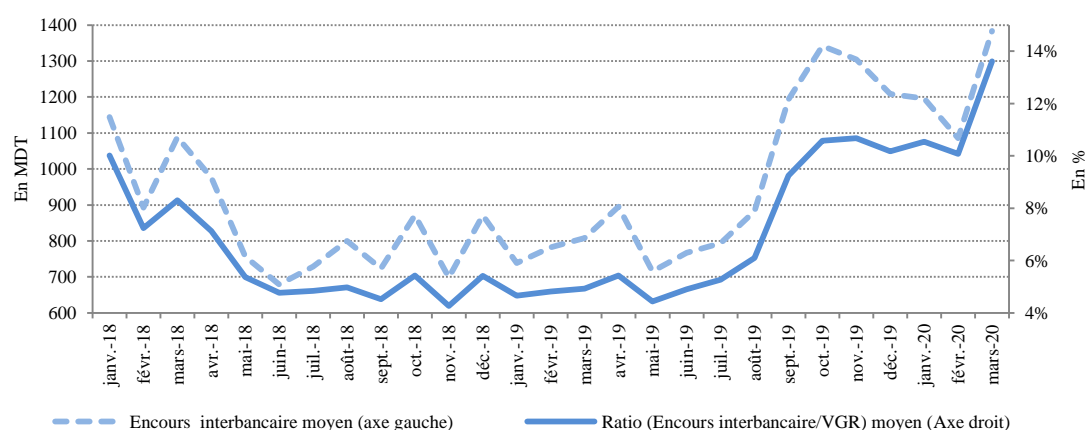
Source: Banque Centrale de Tunisie

¹ Selon la Circulaire de la Banque centrale aux Banques n°2018-12 du 28 novembre 2018, relative au marché interbancaire en dinar, il s'agit des transactions interbancaires sans garantie.

La dynamique infra-annuelle sur le marché interbancaire, au cours de l'année 2019, a porté la marque d'une part, de la meilleure visibilité pour les intervenants sur ledit marché, fruit de la dernière réforme introduite au terme de l'année 2018 par les dispositions de la Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2018-12 du 28 novembre 2018, relative au marché interbancaire en dinar et visant à instaurer plus de transparence pour ce marché, et d'autre part, de l'apaisement des tensions sur la liquidité en dinar avec la baisse du volume global de refinancement qui a emprunté une trajectoire baissière plus prononcée durant le dernier trimestre de l'année 2019, en revenant de 13,6 milliards de dinars, au début du mois de septembre 2019 à 11,5 milliards de dinars à la fin de décembre. Cette tendance baissière s'est poursuivie au premier trimestre 2020 et le volume global de refinancement a atteint le niveau de 10,5 milliards de dinars au 31 mars 2020.

Rapporté au volume global de refinancement (VGR), l'encours interbancaire moyen, pour les opérations en blanc, s'est établi, en moyenne, aux alentours de 7%, ce qui témoigne non seulement, de la faiblesse des échanges de liquidité interbancaires mais surtout d'une forte dépendance vis-à-vis des ressources de la Banque centrale, en relation avec la persistance d'une situation de liquidité serrée pour les banques, et ce, en dépit de la détente observée essentiellement au cours du dernier trimestre de l'année 2019 et du premier trimestre 2020 (cf. graph. 1-9).

Graphique 1-9 : Evolution du ratio encours interbancaire moyen/VGR

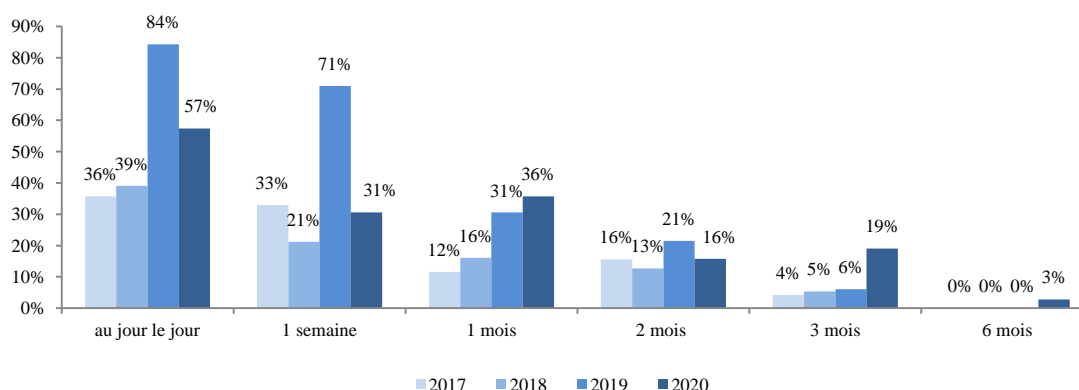


Dernières observations : 31 mars 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

La structure par terme de l'encours interbancaire montre que l'essentiel des transactions sur le marché porte sur deux maturités à savoir, au jour le jour et la semaine, répartition qui témoigne d'une forte concentration sur les maturités courtes avec une part d'environ 47% à la clôture de l'année 2019 contre 64% en 2018. Pour le reste du spectre des maturités, on note un regain d'activité pour le 1 et le 2 mois qui pourrait traduire la détente des pressions sur la liquidité, en 2019, comparativement aux années antérieures. Néanmoins, il y a une quasi-absence de transactions interbancaires et, en conséquence, de références basées sur les transactions réelles au-delà de l'horizon de 3 mois (cf. graph. 1-10).

Graphique 1-10 : Structure par terme de l'encours interbancaire (Chiffres de fin de période)



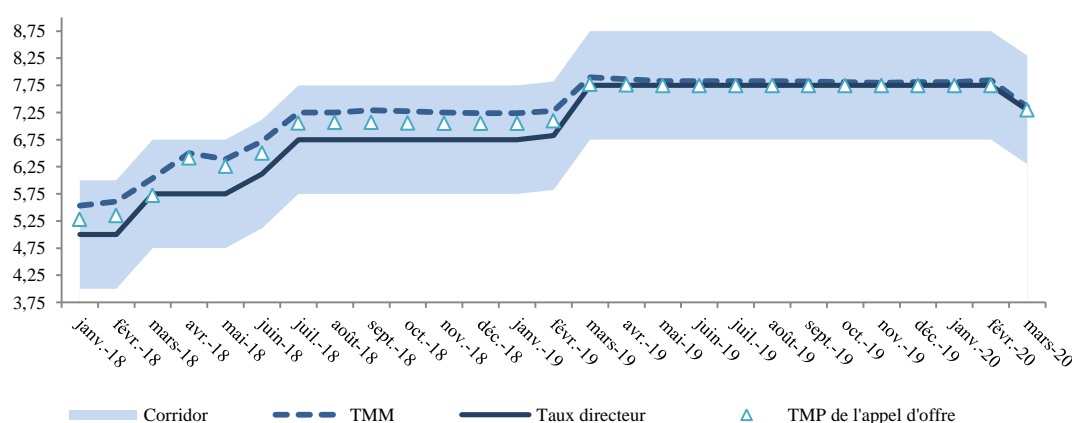
Dernières observations : 31 mars 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

En ce qui concerne les pensions livrées, deuxième catégorie d'opérations sur l'interbancaire, il est à noter que le marché a connu une certaine dynamique, en 2019. En effet, le volume de transaction est passé de 185 MDT en 2018 à 829 MDT en 2019. Contrairement aux opérations en blanc, la concentration des opérations de pensions livrées est sur les maturités à plus de 90 jours, lesquelles ont représenté 98% de l'encours global en 2019 contre 73,5% en 2018. Rappelons que les pensions livrées sont des opérations qui s'appretiennent à des échanges à terme vu qu'elles sont faites en contrepartie de garanties¹, ce qui permet une prise de risque sur des maturités plus longues.

L'apaisement des tensions sur la liquidité en dinar a été perceptible au niveau des taux du marché monétaire, et plus particulièrement le TMM et le taux moyen pondéré (TMP) de l'appel d'offre qui ont été très proches et même identiques, par moments, au taux directeur. (cf. graph. 1-11). Ainsi, ce dernier a joué pleinement son rôle de taux de référence pour les intervenants sur le marché.

Graphique 1-11 : Evolution des taux du marché (en %)



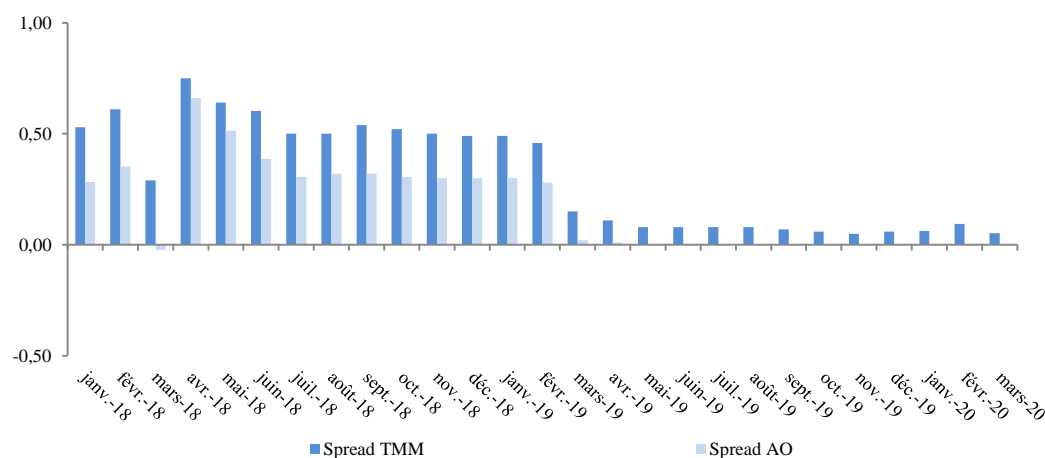
Dernières observations : 31 mars 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

¹ Les contreparties sont telles que définies par Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2013-05 du 30 avril 2013 relative à l'accord-cadre type régissant les opérations de pensions livrées.

Le spread moyen entre le taux directeur et le TMM est revenu de 0,54% en 2018 à 0,15% en 2019 et celui entre le taux directeur et le TMP de l'appel d'offre est passé de 0,35% à 0,05% respectivement, ce qui témoigne encore une fois de cette détente des pressions sur la liquidité, particulièrement au cours du dernier trimestre de l'année 2019 (cf. **graph. 1-12**).

Graphique 1-12 : Spreads des taux (en %)



Dernières observations : 31 mars 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

Pour le premier trimestre 2020, ce spread entre le taux directeur et le TMM, d'une part, et le TMP de l'appel d'offre, d'autre part, a encore baissé pour atteindre 0,07% et 0% respectivement.

1-1-3. Activité du marché des titres de créances négociables

Au terme de l'année 2019, l'encours des titres de créances négociables s'est établi à 5.224 MDT, toutes maturités confondues, sous forme de certificats de dépôt (4.148 MDT) et de billets de trésorerie (1.076 MDT). Les émissions ont porté, au mois de décembre sur une enveloppe de 2.887 MDT de certificats de dépôt dont 2.399 MDT pour des maturités inférieures à 1 mois. Pour les billets de trésorerie, et pour un total de 551 MDT émis au mois de décembre, les maturités inférieures à un mois ont totalisé 299 MDT. En effet, l'essentiel des échanges se fait, tant pour les certificats de dépôt que pour les billets de trésorerie, sur des maturités inférieures à 1 mois, ce qui témoigne d'une réticence généralisée des émetteurs, qui averses au risque, ont tendance à écourter leurs positions sur un marché fébrile qui manque de maturité.

1-1-4. Politique de collatéral

En vue de protéger son bilan contre tout risque financier, notamment le risque de crédit, la Banque centrale mène une politique de collatéral prudente puisqu'elle exige et n'accepte en contrepartie des opérations de refinancement que des garanties, de qualité, matérialisées par des titres négociables publics et privés et des créances bancaires saines (classées zéro au sens de la Circulaire de la Banque centrale aux banques n°91-24 du 17 décembre 1991 relative à la division, couverture des risques et suivi des engagements) et ce, en application de l'article 15 de la Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2017-02 du 10 mars 2017 relative à la mise en œuvre de la politique monétaire.

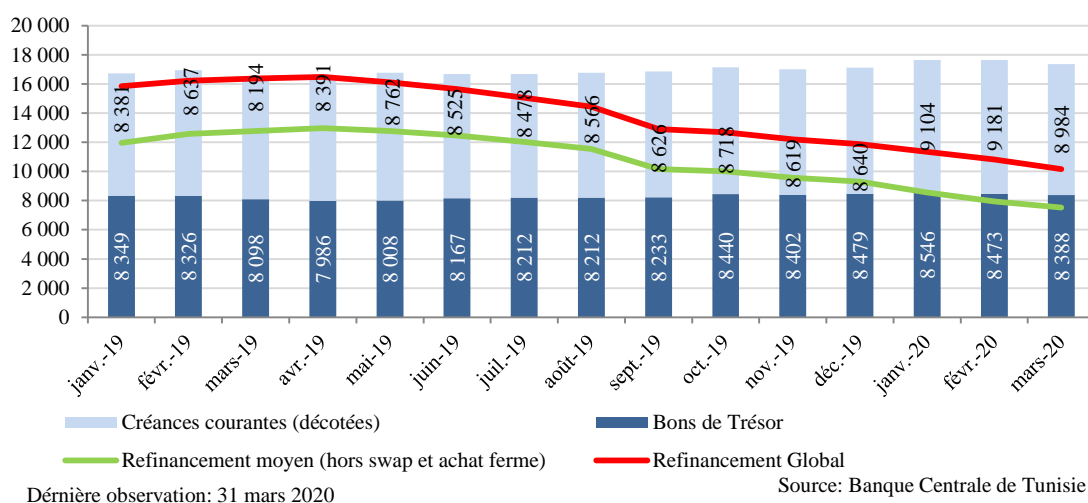
Pour ce faire, les garanties présentées par les banques et déclarées à la Centrale des actifs éligibles au refinancement (CAER) sont examinées de près et seules celles qui répondent aux critères d'éligibilité fixés par la Banque centrale sont retenues. Parmi ces critères, on peut citer la nature des actifs (qu'il s'agisse de titres négociables ou non négociables) et le secteur d'activité¹. Lesdites garanties sont ensuite soumises à des mesures de contrôle de risque portant sur l'échéance, la maturité résiduelle minimale, la décote à appliquer sur les actifs non négociables et la règle de répartition des collatéraux.

En effet, la Banque centrale exige, d'une part, que le montant de la garantie couvre le prêt consenti en principal et en intérêts et impose, d'autre part, une répartition entre les actifs négociables et non négociables². En plus, elle surveille quotidiennement la juste valeur des collatéraux et procède à des appels de marge lorsque cette valeur affiche une baisse par rapport à la valeur du prêt consenti.

En application de l'article 64 de la Circulaire de la Banque centrale n°2017-02 du 10 mars 2017 susmentionnée, et relatif au "Contrôle des actifs non négociables", et pour s'assurer davantage de la qualité des actifs non négociables admis en contrepartie du refinancement accordé, la Banque centrale a exigé, à partir de juillet 2019, que les créances remises en garantie doivent être certifiées, trimestriellement, par les premiers responsables des banques, et annuellement par un expert-comptable inscrit à l'ordre des experts comptables de Tunisie.

S'agissant des portefeuilles de collatéraux éligibles au refinancement (cf. graph. 1-13), ils ont évolué en 2019 comme suit :

Graphique 1-13 : Structure des collatéraux éligibles au refinancement (moyenne mensuelle en MDT)



Comparé à 2018, le volume des garanties apportées à la Banque centrale pour les opérations de politique monétaire a diminué de 2,36 %, baisse conséquente à la diminution du volume global de refinancement à partir du deuxième semestre de 2019.

¹ C'est ainsi que les créances sur le secteur immobilier ne sont pas prises comme garantie aux opérations de refinancement considérant l'inadéquation entre le terme du financement de ce secteur (long-terme) et la nature du financement du marché monétaire (marché de l'argent à court-terme).

² Le Conseil d'Administration de la Banque centrale, réuni le 17 mars 2020, a décidé que les collatéraux pris par la Banque centrale en contrepartie du refinancement qu'elle accorde aux banques, doivent revêtir la forme de bons du Trésor à hauteur de 50%, et de titres non négociables classés zéro à concurrence de 50% exactement, contre des quotités de 40% et de 60% respectivement, depuis octobre 2018.

En outre, la part des titres de l'Etat remis par les banques à la Banque centrale comme garanties a diminué, en 2019, de 24% au profit des créances privées (+10 %) en raison de la modification de l'article 56 de la Circulaire n°2017-02 du 10 mars 2017 susmentionnée, ayant trait à la « Répartition des garanties des opérations de refinancement entre actifs négociables et actifs non négociables » par la Circulaire n°2018-08 du 5 octobre 2018 qui a fixé les quotités à exactement 40% en actifs négociables et 60% en actifs non négociables, avant que ces quotités ne soient encore une fois modifiées en mars 2020. Faut-il préciser, à cet effet, que toute modification apportée aux quotités d'actifs est portée à la connaissance des banques à travers la CAER.

1-1-5 Evolution des taux d'intérêt et transmission des actions de la politique monétaire

Face à la persistance des tensions sur les prix à la consommation et le maintien de l'inflation sur un palier relativement élevé, la Banque centrale a renforcé, en 2019, l'orientation restrictive de sa politique monétaire. Pour ce faire, le Conseil d'Administration de la BCT a décidé, en février 2019, de relever le taux directeur de 100 points de base le portant à 7,75%. Egalement, la Banque centrale s'est attachée au maintien du plafond sur les opérations principales de refinancement, tout en veillant à assurer plus de cohérence à ses instruments de politique monétaire et plus de rigueur dans sa politique de collatéral, considérant la hausse sans précédent du volume global de refinancement. Par conséquent, le TMM est passé de 7,24% fin 2018 à 7,90% en mars 2019, avant de se stabiliser au voisinage d'une moyenne de 7,82% durant la période restante de 2019.

L'impact de ces mesures était perceptible au niveau des conditions créditrices et débitrices des banques durant l'année 2019.

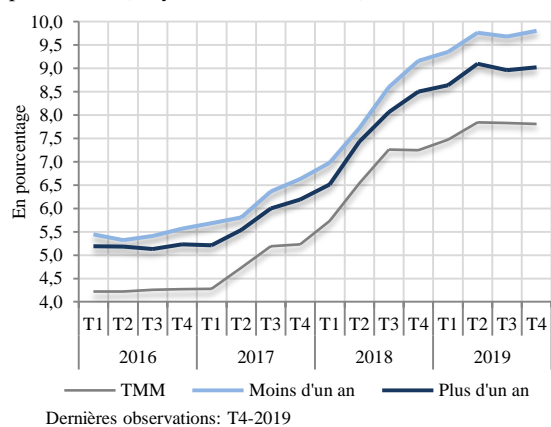
Du côté des dépôts à terme, l'assèchement de la liquidité bancaire, les mesures restrictives de la politique monétaire et les exigences réglementaires en matière de ratios macro-prudentiels (LCR¹ et LTD²) ont pesé sur la dynamique des taux de rémunération de cette catégorie de dépôts. Ceux-ci ont atteint des niveaux record, dans un contexte marqué par une vive compétition entre les banques pour la collecte des ressources adéquates à leur activité.

En effet, les taux d'intérêt sur les nouveaux contrats de dépôts, conclus aussi bien avec les ménages qu'avec les entreprises privées, se sont maintenus sur une tendance haussière, quoiqu'à un rythme moins accéléré qu'en 2018. Du côté des ménages, l'augmentation du TMM de 104 pbs, en moyenne en 2019, s'est traduite par une hausse annuelle moyenne des taux servis sur les nouveaux contrats de dépôts à moins et à plus d'un an, de 154 pbs et de 131 pbs respectivement (cf. **graph. 1-14**). Egalement, et pour les mêmes maturités, les taux créditeurs appliqués sur les nouveaux contrats de dépôts conclus avec les entreprises privées se sont accrus, en 2019, de 153 pbs et de 145 pbs respectivement (cf. **graph. 1-15**).

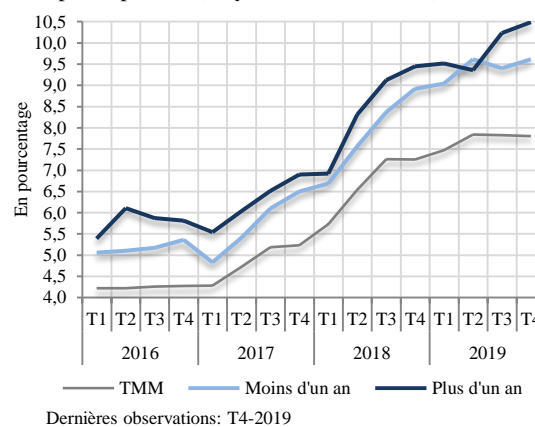
¹ Cf. Circulaire aux banques n°2014-14 du 10 novembre 2014 relative au ratio de liquidité qui impose aux banques de respecter en permanence un ratio de liquidité supérieur à 100% et ce, à compter du 1^{er} janvier 2019.

² Cf. Circulaire aux banques n°2018-10 du 1^{er} novembre 2018 relative à l'instauration d'un ratio «Crédits/Dépôts », respectant la limite de 120%, dans le but d'assurer une meilleure adéquation entre les ressources et les emplois et de maîtriser le risque de transformation d'échéances.

Graphique 1-14 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de dépôts des particuliers (moyennes trimestrielles)



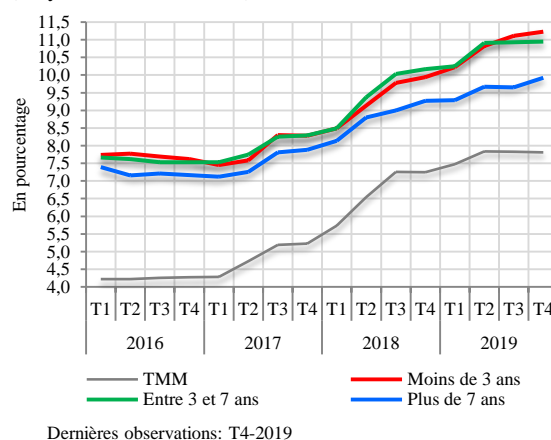
Graphique 1-15 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de dépôts des entreprises privées (moyennes trimestrielles)



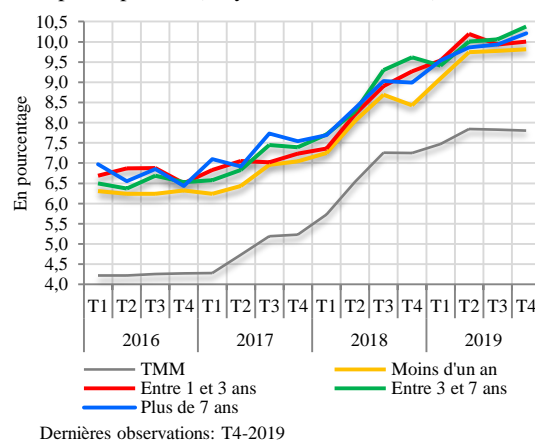
Au niveau des crédits, le relèvement du taux directeur de 100 pbs en février 2019, s'est répercuté sur les taux d'intérêt appliqués sur les nouveaux contrats de crédits octroyés aussi bien aux ménages qu'aux entreprises privées. Cette transmission a revêtu un caractère rapide et plus qu'unitaire pour la quasi-totalité des crédits. Néanmoins, en dépit de la quasi-stabilité du TMM depuis mars 2019, les taux débiteurs ont poursuivi leur ascension.

Pour les ménages, les taux débiteurs bancaires (cf. graph. 1-16) se sont accrus, en 2019, à un rythme plus élevé que celui du TMM (104 pbs), en enregistrant des hausses annuelles moyennes de 151 pbs pour les maturités de moins de 3 ans, de 124 pbs pour les maturités entre 3 et 7 ans et de 83 pbs pour les maturités supérieures à 7 ans (crédits-logement). Faut-il préciser à ce niveau que la part des crédits-logement à taux fixes constitue la majeure partie du total des crédits-logement (56% en 2019). Pour les entreprises privées, les taux débiteurs des nouveaux contrats (cf. graph 1-17) ont également augmenté de 150 pbs pour les crédits à moins d'un an, de 148 pbs pour les crédits de 1 à 3 ans, de 124 pbs pour les crédits de 3 à 7 ans et de 137 pbs pour les crédits de plus de 7 ans.

Graphique 1-16 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits aux particuliers (moyennes trimestrielles)

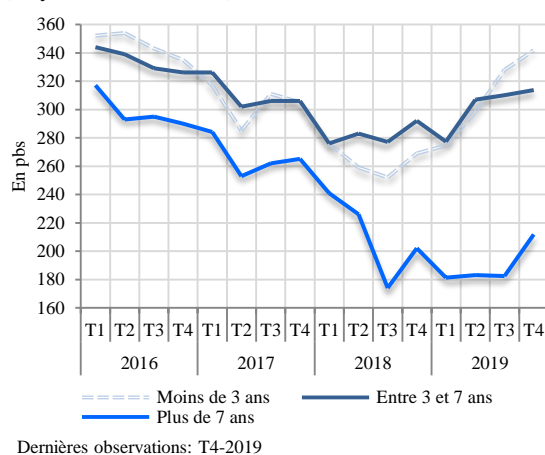


Graphique 1-17 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits aux entreprises privées (moyennes trimestrielles)

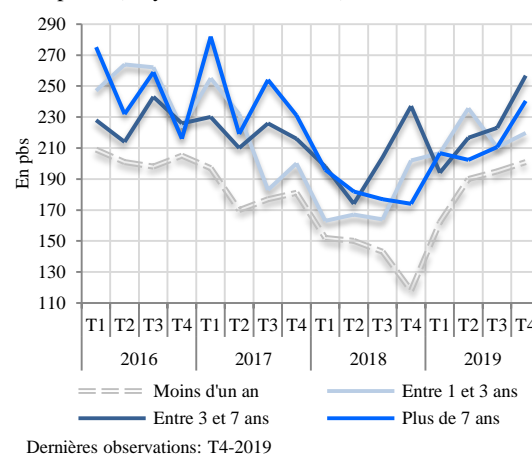


Les spreads des taux d'intérêt débiteurs (par référence au TMM) se sont maintenus à la hausse, en 2019, pour les ménages comme pour les entreprises privées. Toutes catégories confondues, les spreads (cf. **graph 1-18 et 1-19**) ont emprunté des tendances haussières durant l'année 2019, et ce, malgré le ralentissement de l'activité de distribution de crédits observé depuis fin 2018.

Graphique 1-18 : Evolution des spreads sur les taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits des particuliers (moyennes trimestrielles)



Graphique 1-19 : Evolution des spreads sur les taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits des entreprises (moyennes trimestrielles)



Hormis les crédits-logement, les spreads des taux d'intérêt débiteurs ont augmenté pour retrouver, au terme de l'année 2019, leurs niveaux d'avant-2018. Cette évolution a contribué à la poursuite du ralentissement de l'encours des crédits à l'économie, qui n'a augmenté que de 3,4% (en G.A.), en décembre 2019, contre 9,1% un an auparavant.

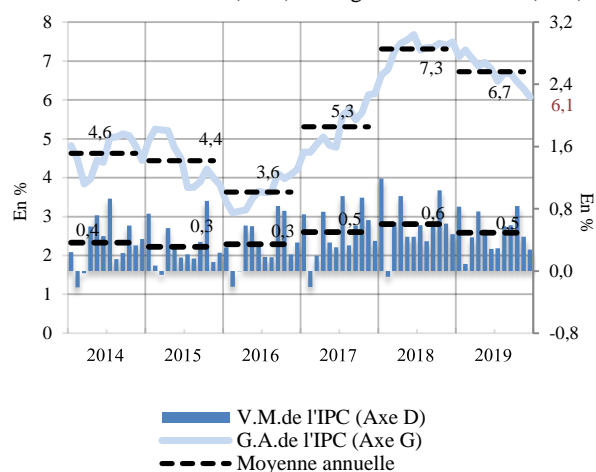
1-2. Politique monétaire et inflation

1-2-1 Evolution de l'inflation

La tendance haussière de l'inflation, amorcée en 2016, s'est interrompue en 2019. En moyenne mensuelle, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 0,5%, en 2019, contre 0,6% en 2018. Exprimé en glissement annuel, le taux d'inflation s'est inscrit à la baisse, revenant de 7,1% en janvier 2019 à 6,1% vers la fin de l'année contre 7,5% au mois de décembre 2018. Sur l'ensemble de l'année, l'inflation moyenne s'est établie à 6,7% en 2019 contre 7,3% enregistré une année auparavant (cf. **graph. 1-20**).

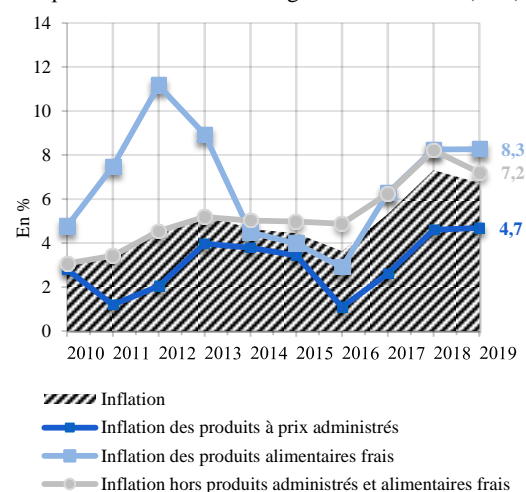
Cet apaisement a été notamment soutenu par le resserrement de la politique monétaire et par l'appréciation du dinar vis-à-vis des principales devises, dont l'effet a été perceptible particulièrement au niveau de l'inflation sous-jacente (cf. **graph. 1-21**). En outre, l'effet de base cumulé a été favorable sur l'ensemble de l'année 2019, surtout avec l'estompement de l'effet engendré par le relèvement des taux d'imposition en 2018. Faut-il noter que la quasi-stabilité de l'inflation des produits alimentaires frais et de celle des produits à prix administrés, au cours de la période sous-revue, a largement contribué à la décélération de l'inflation globale.

Graphique 1-20 : Evolution mensuelle de l'inflation globale en variation mensuelle (V.M) et en glissement annuel (G.A)



Dernières observations: Décembre 2019

Graphique 1-21 : Evolution des principales composantes de l'inflation en glissement annuel (G.A)



Dernières observations: Décembre 2019

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

L'atténuation de **l'inflation sous-jacente** (+7,2% contre +8,2% en 2018) a revêtu un caractère généralisé, touchant les principaux groupes de produits, quoiqu'à des degrés différents (**cf. tab. 1-2**). La décélération la plus importante a concerné les prix des produits manufacturés libres, ayant progressé de +8,8% en 2019 après +10,5% en 2018 et ce, en relation, notamment, avec le ralentissement du rythme d'accroissement des prix des voitures (+5,4% contre +15,3%) et des matériaux de construction et d'entretien de logement (+10% contre +14,6%). Du côté des produits alimentaires transformés libres, les prix ont connu une certaine détente, en 2019, en augmentant de +7,2% après +8,6% en 2018, suite essentiellement à l'effet combiné de la baisse des prix de l'huile d'olive (-2,4% après +10%) et de la décélération des prix des céréales (+7,2% après +9,7%). Egalement, mais à un moindre degré, le rythme de progression des prix des services libres s'est ralenti pour s'établir à 5,3% en 2019 après 5,6% une année auparavant, à la faveur de la détente des prix des services de santé (+7,4% après +8,3%) et de la baisse des tarifs publics (-0,1% après +1,6%), notamment les frais de la téléphonie et de l'internet fixes, suite à la révision à la baisse du taux de la TVA de 19% à 7% dans le cadre de la LF 2019.

Tableau 1-2 : Evolution de l'inflation de quelques groupes de produits (En %)

Désignation	Poids en %	2017	2018	2019				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100,0	5,3	7,3	7,2	6,9	6,6	6,3	6,7
IPC libre	73,5	6,3	8,2	8,1	7,6	7,3	6,7	7,4
- Produits alimentaires frais	12,7	6,3	8,2	9,7	7,4	8,4	7,7	8,3
- Produits alimentaires transformés	8,3	7,7	8,6	7,4	7,7	7,7	6,2	7,2
- Produits manufacturés	27,3	6,8	10,5	10,0	9,5	8,5	7,5	8,8
- Services	25,2	5,2	5,6	5,4	5,4	5,3	5,4	5,3
IPC administré	26,5	2,6	4,6	4,4	4,8	4,5	5,0	4,7
- Produits alimentaires transformés	5,2	0,6	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3
- Produits manufacturés	9,2	2,8	7,1	4,6	4,8	6,5	8,9	6,2
<i>dont : énergie</i>	7,2	2,7	6,6	7,4	8,1	4,1	2,2	5,4
- Services	12,1	3,3	3,8	5,0	5,7	4,0	3,2	4,5
Inflation sous-jacente								
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	6,2	8,2	7,7	7,6	7,1	6,5	7,2
- Hors alimentaire et énergie	66,3	5,4	7,4	6,9	6,8	6,7	6,7	6,8

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

Du côté des **produits alimentaires frais**, les prix ont conservé, en 2019, un rythme de progression comparable à celui de 2018 (+8,3% contre +8,2%), en dépit d'une évolution mitigée au niveau des composantes. On notera, d'une part, un affermissement des prix de la viande rouge (+14,9% après +11,9%) et des œufs (+22,0% après +18,3%) et la reprise des prix des légumes (+8,1% après -4,3%), et d'autre part, un apaisement au niveau des prix de la volaille (+1,0% après +15,1%) et des fruits (+3,6% après +14,6%).

S'agissant de **l'inflation des produits à prix administrés** (+4,7% en 2019 après +4,6% en 2018), elle porte la marque des évolutions disparates au niveau de ses composantes. On note principalement une accélération du rythme de progression des prix des services administrés (+4,5% après +3,8%), induite par l'ajustement à la hausse des tarifs de l'électricité et de gaz (+3,8% après +2,5%) et l'affermissement des prix des services de santé (+6,0% après +3,2%) mais dont l'impact a été quelque peu atténué par l'apaisement de l'inflation des produits manufacturés administrés (+6,2% contre +7,1%) en relation avec le ralentissement des prix du carburant (+8,0% après +11,5%) et des produits pharmaceutiques (+3,6% après +4%), en dépit de l'accélération des prix du tabac (+8,7% en 2019 après +6,3% en 2018) induite par l'intégration de la hausse des prix relevée sur le marché dans le calcul desdits prix, au cours des mois d'août et de septembre.

En termes de contribution à l'inflation globale (cf. tab. 1-3), l'inflation sous-jacente a accaparé la part la plus importante en 2019 (+67,1% contre +69,8% une année auparavant). Quant à la contribution des produits administrés, elle est passée de +15,8% en 2018 à +17,1% l'année suivante, en relation principalement avec les ajustements des prix des services administrés (+7,6% contre +6,0%) et ce, au détriment de la contribution des produits manufacturés (+7,9% contre +8,4%), notamment, celle de l'énergie (+5,2% contre +5,9%). Egalement, la contribution des produits alimentaires frais s'est accrue en 2019 pour se situer à 15,8% contre 14,4% en 2018.

Tableau 1-3 : Contribution à l'inflation de quelques groupes de produits (En %)

Désignation	Poids en %	2017	2018	2019				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100,0	5,3	7,3	7,2	6,9	6,6	6,3	6,7
IPC libre	73,5	4,6	6,1	6,1	5,7	5,5	5,0	5,6
- Produits alimentaires frais	12,7	0,8	1,1	1,3	1,0	1,1	1,0	1,1
- Produits alimentaires transformés	8,3	0,6	0,7	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6
- Produits manufacturés	27,3	1,9	2,9	2,8	2,7	2,4	2,2	2,5
- Services	25,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
IPC administré	26,5	0,7	1,2	1,1	1,2	1,1	1,2	1,1
- Produits alimentaires transformés	5,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
- Produits manufacturés	9,2	0,2	0,6	0,4	0,4	0,6	0,8	0,5
<i>dont : énergie</i>	7,2	0,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,1	0,4
- Services	12,1	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5
Inflation sous-jacente								
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	3,8	5,1	4,8	4,7	4,4	4,1	4,5
- Hors alimentaire et énergie	66,3	3,6	4,9	4,6	4,6	4,5	4,5	4,5

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

1-2-2 Les déterminants de l'inflation

Le ralentissement de l'inflation a également marqué le rythme de progression des différentes composantes de la chaîne des prix. En effet, après avoir enregistré une hausse de +7,8% en 2018, **l'indice des prix de vente industrielle (IPVI)** a connu une relative détente, en augmentant de +6% uniquement en 2019 (**cf. tab. 1-4**). Cette décélération est attribuable principalement au ralentissement de l'IPVI des industries manufacturières (+5,5% contre +8,9%) et plus particulièrement, les indices des industries chimiques (+7,3% contre +15%), des industries mécaniques et électriques (+5,4% contre +9,1%), des industries agroalimentaires (+4,0% contre +7,1%), des industries du textile (+3,1% contre +5,2%) et ceux des matériaux de construction, céramique & verre (+6,9% contre +7,1%), qui a contrasté avec le rebond des prix des produits miniers (+20,9% contre -0,3%). Faut-il noter que l'IPVI hors mines et industries chimiques a connu un ralentissement (+5,5% en 2019 contre +6,8%), composante qui affecte le plus les prix à la consommation.

Tableau 1-4 : Evolution de l'indice des prix de vente industriels

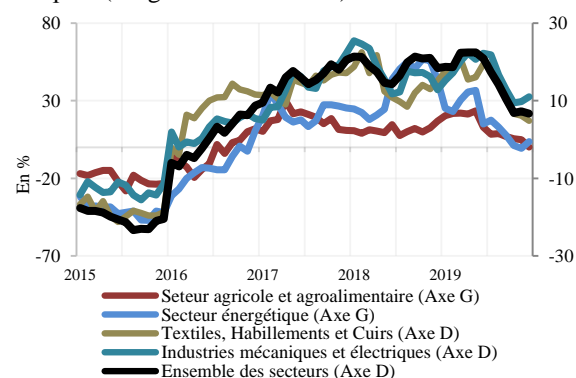
(Variation en %)

Désignation	Poids en %	2017	2018	2019
Ensemble	100	4,7	7,8	6,0
Industries manufacturières	84,8	4,2	8,9	5,5
- Industries agroalimentaires	18,6	6,7	7,1	4,0
- Matériaux de construction, céramique & verre	5,1	2,6	7,1	6,9
- Industries mécaniques et électriques	25,9	6,9	9,1	5,4
- Industrie chimique	14,2	-0,9	15,0	7,3
- Industrie textile, habillement et cuirs	14,8	2,8	5,2	3,1
- Industries diverses	6,2	3,6	9,5	10,8
Mines	1,5	-0,7	-0,3	20,9
Energie	13,7	8,3	2,8	7,1
- Extraction d'hydrocarbures	7,8	9,9	8,1	10,3
- Raffinage de pétrole	1,4	1,3	10,4	24,4
- Production et distribution d'électricité	4,0	3,1	9,1	13,6
- Captage, traitement et distribution d'eau	0,4	7,9	0,0	0,0
Hors mines et industries chimiques	84,3	5,9	6,8	5,5

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

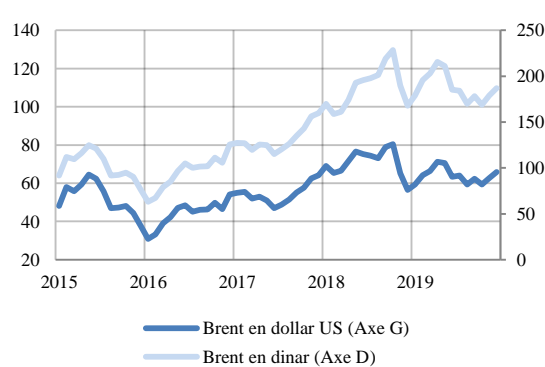
Concernant **les prix à l'importation**, ils ont connu une détente, en 2019, en progressant de 15,3% en G.A contre 18,8% une année auparavant. Cette évolution a résulté de l'atténuation quasi-généralisée des prix, quoiqu'à des degrés différents. La décélération a concerné les prix de l'énergie et des lubrifiants et ceux des mines, phosphates et dérivés (+15,8% et +19,2% respectivement contre +39,2% et +30,4%), et dans une moindre mesure, le rythme de progression des prix dans le secteur des industries mécaniques et électriques (+16,4% contre +17,5%), des industries manufacturières diverses (+14% contre +16,3%) et celles du textile, habillement et cuirs (+13,9% contre +14,5%). Par ailleurs, les prix dans le secteur agricole et agroalimentaire ont enregistré un léger accroissement (+12,6% contre +11,3%).

La détente des prix à l'import a eu un effet baissier sur les prix domestiques, au cours de l'année 2019 (cf. graphes 1-22 et 1-23).

Graphique 1-22 : Evolution mensuelle des prix à l'import (En glissement annuel)

Dernières observations: Décembre 2019

Sources : INS et calculs BCT

Graphique 1-23 : Evolution mensuelle du prix du Baril de Brent

Dernière observation: Décembre 2019

Sources : Banque mondiale et calculs BCT

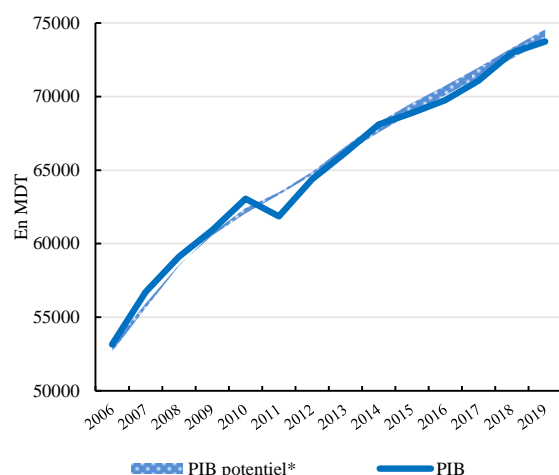
S'agissant du taux de change, la dépréciation du dinar, amorcée depuis 2011 et qui s'est accentuée entre 2016 et 2018, s'est interrompue en avril 2019, cédant la place à une appréciation soutenue du dinar vis-à-vis des principales devises qui a tiré profit du resserrement de la politique monétaire. L'impact de cette appréciation s'est rapidement transmis aux différentes composantes de la chaîne des prix et il a été très perceptible au niveau des prix à la consommation, notamment des produits manufacturés tels que les voitures (+5,4% contre +15,3% en moyenne en 2018) ainsi que les prix des produits alimentaires transformés libres (+7,2% après +8,6%).

L'année 2019 a été marquée par une faible **croissance économique**, soit le plus bas niveau enregistré depuis l'année 2011 (+1% après +2,7% en 2018)¹. Ce ralentissement s'explique, d'une part, par la contraction de l'activité dans les industries manufacturières (-1% contre +1,2% en 2018), notamment celles exportatrices, portant la marque de la dégradation du secteur industriel chez les principaux partenaires commerciaux dans la Zone Euro et, d'autre part, par la régression de la valeur ajoutée du secteur non manufacturier (-1% contre -1,5% une année auparavant), pénalisé par la contreperformance du secteur des hydrocarbures, en relation avec des problèmes techniques récurrents au niveau des sites de production et l'absence des nouvelles prospections, en dépit de la reprise de la production minière (+21,1% contre +17,1% en 2018) qui a été le fait marquant de l'année 2019. Pour sa part, le secteur des services marchands a connu une décélération (+2,2% contre +3,2% en 2018) imputable, essentiellement, à la régression de l'activité du secteur du transport (-2,4% contre +3,2% en 2018) en dépit de la poursuite de la reprise du secteur touristique. Il en est de même pour l'activité agricole qui s'est ralentie en évoluant de 0,8% seulement, après 11,3% en 2018, en relation, notamment, avec la chute de plus de 50% de la production d'olives à huile, en 2019 (700 mille tonnes contre 1.625 mille tonnes en 2018).

Au vu des difficultés susmentionnées, le potentiel de production n'a cessé de se ralentir durant les dernières années, en relation avec la multitude de chocs d'offre (baisse de la capacité de production des secteurs extractifs, dégradation de la productivité...) et de demande (persistance du chômage, dégradation de la demande étrangère ainsi que du climat des affaires et de l'investissement...). Malgré cela, l'écart de production estimé est demeuré en territoire négatif, sur l'ensemble de l'année 2019, écartant toute pression généralisée sur les capacités de production provenant de la demande, et donc sur le niveau général des prix (**cf. graphes 1-24 & 1-25**).

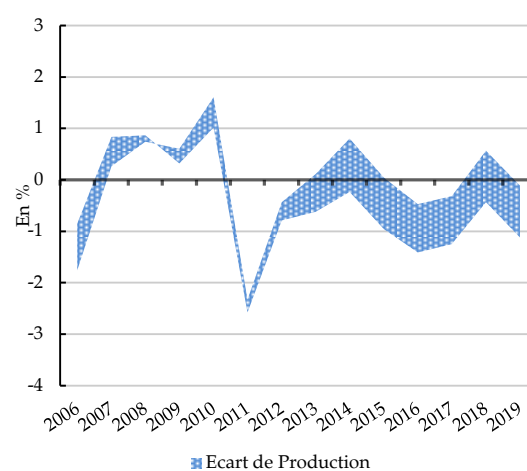
¹ Aux prix constants de 2010.

Graphique 1-24 : Evolution du PIB en volume par rapport à sa tendance (données trimestrielles annualisées)*



Dernières observations: Décembre 2019

Graphique 1-25 : Evolution de l'écart de production (données annuelles, en%)



Dernières observations: Décembre 2019

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.

Pour 2020, on s'attend à ce que la croissance économique connaisse une chute brutale, sous l'effet des retombées de la crise sanitaire liée à la pandémie du COVID-19. Les mesures drastiques de confinement général prises par plusieurs pays dans le monde, y compris la Tunisie, pour freiner la propagation de la pandémie, ont mis à l'arrêt plusieurs pans des économies nationale et internationale. L'entrée en phase de dé-confinement progressive et ciblée devrait favoriser un redressement lent de l'activité économique, sans pour autant retrouver rapidement le niveau du PIB d'avant-la-pandémie.

La dynamique de la croissance économique, en 2020, résulterait des perspectives sectorielles suivantes :

- ❖ Une chute de la production de la plupart des **industries manufacturières**, sous l'effet du quasi-arrêt de l'activité et de la rupture des chaînes d'approvisionnement, durant la période de confinement général. La reprise de l'activité serait lente à cause des faibles perspectives de la demande des principaux partenaires commerciaux, notamment de la Zone Euro.
- ❖ Un fort repli de la production des **industries non manufacturières**, émanant essentiellement du secteur du bâtiment et génie civil, lourdement touché par la crise sanitaire. Par ailleurs, la baisse passée de la production dans le secteur énergétique devrait s'atténuer relativement grâce à l'entrée en exploitation du champ gazier NAWARA.
- ❖ Une baisse notable des **services marchands**. En effet, les retombées de la crise sanitaire sur le tourisme et les activités connexes devraient persister au cours des trimestres à venir, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'emploi et la balance des paiements.
- ❖ Une bonne tenue de la valeur ajoutée du **secteur agricole**, soutenue essentiellement par la production exceptionnelle d'olive à huile (1,750 millions de tonnes après 700 mille tonnes en 2019).

- ❖ Des faibles perspectives de l'**Administration publique** à court et à moyen termes, impactées par les contraintes financières qui pèsent sur les équilibres du budget de l'Etat.

La croissance potentielle tendrait à se ralentir à 0,8% en 2020, en relation avec les faibles perspectives de l'investissement réel et les retombées de la crise sanitaire du COVID-19. L'écart de production (Output gap) devrait s'enfoncer davantage en territoire négatif (-0,2% en 2019 et -5,8% en 2020).

S'agissant de l'inflation, la tendance baissière entamée en 2019, se poursuivrait en 2020. *Les récentes prévisions laissent entrevoir une atténuation du rythme de progression des prix à la consommation à 5,6% en 2020 et ce, après avoir enregistré 6,7% en 2019 et 7,3% en 2018.*

Par principales composantes de prix, on s'attend aux évolutions suivantes :

- ❖ La tendance haussière de l'**inflation des produits administrés** (26,5% du panier) observée durant les deux dernières années tendrait se ralentir au cours du second semestre de 2020, grâce à un effet de base baissier important (provenant des prix du tabac). Le taux d'inflation des produits administrés s'établirait au voisinage de 4,8% en moyenne, pour l'ensemble de l'année 2020, après 4,7% en 2019, et porterait la marque de l'évolution modérée des prix des principaux produits et services administrés.
- ❖ L'envolée de l'**inflation des produits frais** (12,7% du panier), durant les dernières années, devrait s'atténuer progressivement, et il est attendu que ce taux revienne de 8,3% en 2019 à 6% en 2020. Cet apaisement serait favorisé par le renforcement de la production et l'absence de tensions significatives au niveau de la demande (forte baisse des flux touristiques).
- ❖ L'**inflation sous-jacente** (60,8% du panier), mesurée par l'indice des prix à la consommation hors produits alimentaires frais et produits à prix administrés, devrait s'atténuer graduellement pour s'établir, en moyenne, à 5,8% en 2020 après 7,2% en 2019. Cette décélération porterait la marque de l'appréciation passée du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises, la chute des prix internationaux des produits de base et des matières premières et la baisse de la demande.

La relative détente de l'inflation sous-jacente demeurerait insuffisante pour ramener l'inflation globale à son rythme habituel à moyen terme. Le maintien de cette composante fondamentale de l'évolution des prix à des niveaux relativement élevés, sur une période assez prolongée, constitue un frein au redressement des principaux moteurs de la croissance économique et, par conséquent, au rétablissement des équilibres macroéconomiques globaux à moyen et long terme.

Chapitre 2 – Gestion des Réserves Internationales

2-1. Evolution des réserves

A fin décembre 2019, les avoirs bruts en devises ont atteint 19,666 MD contre 14.526 MD à fin 2018, soit une hausse de 5.140 MD comparativement à une augmentation de 1.533 MD au cours de 2018.

Valorisés en dollar, les avoirs bruts en devises se sont établis à 7.015 MUSD au terme de 2019, marquant une hausse de 2.168 MUSD par rapport à leur niveau à fin 2018.

Tableau 2-1 : Evolution des postes des réserves de change

(En millions)

Postes des réserves internationales	31/12/2018		31/12/2019	
	TND	USD	TND	USD
Avoirs bruts en devises	14.525,3	4.847,2	19.665,7	7.015,3
Avoirs et placements en DTS	85,1	28,4	33,3	11,9
Position de réserves au FMI	512,9	171,2	506,1	180,5
Avoirs en or	423,9	141,5	569,5	203,2
Total des réserves internationales	15.547,2	5.188,2	20.774,7	7.410,9

Exprimés en jours d'importation (J.I), les avoirs nets en devises ont atteint 111 J.I à fin 2019 contre 84 J.I au 31/12/2018, soit une hausse de 27 jours, sachant que le coefficient d'importation est passé d'une moyenne de 166,8 MDT par jour en 2018 à 175,7 MDT par jour en 2019, soit une hausse de 5% qui a grevé les avoirs nets en devises de 6 J.I.

Le renforcement des réserves en devises s'explique principalement par une mobilisation importante de ressources extérieures (environ 8.000 MD), notamment le prêt saoudien de 500 MUSD, l'émission obligataire de 700 MEUR, le prêt de la Banque Centrale de Libye de 500 MEUR, le tirage de 216 MEUR au titre du programme EFF du FMI, les deux prêts de 150 MEUR chacun de l'UE et les appuis budgétaires de la BAD et de la KFW de 120 MEUR et 100 MEUR respectivement. Les réserves en devises ont également été soutenues par l'amélioration des recettes touristiques et des transferts des travailleurs Tunisiens à l'étranger.

2-2. Performance des réserves

A fin décembre 2019, le taux de rendement global des avoirs en devises est ressorti à 111 pb contre 67 pb pour le Benchmark composite. Par tranche, le rendement de la Tranche d'Investissement a été le principal générateur de rendement, enregistrant à la fin de l'année une performance de 138 pb contre 122 pb pour la Tranche de Liquidité et 56 pb pour le Fonds de Roulement.

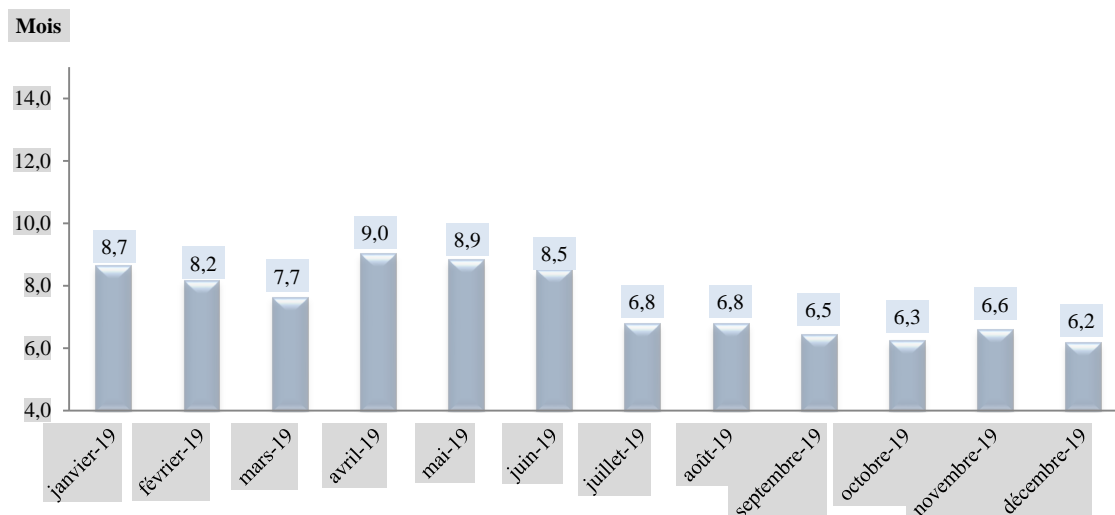
Par devise, les investissements en dollar américain et en livre sterling ont enregistré à fin décembre 2019 une performance de respectivement 222 pb et 93,2 pb contre 17,7 pb pour l'euro.

2-3. Analyse des risques

2-3-1 Duration

Sur l'année, la duration globale des réserves a atteint son plus haut niveau en avril à 9 mois contre 8,7 mois au début de l'année, suite au remboursement de la tranche du prêt Qatari (USD 250 millions) échéant en avril 2019, qui a réduit le volume des liquidités à court terme dans les réserves. Au cours du deuxième semestre, l'encaissement du prêt de la Banque Centrale de Libye et le produit de l'émission Eurobond, ajoutés aux entrées en devises générées par les opérations des agents économiques, ont induit une baisse de la duration globale des réserves à 6,2 mois à fin décembre 2019.

Graphique 2-1 : Evolution de la duration globale des réserves

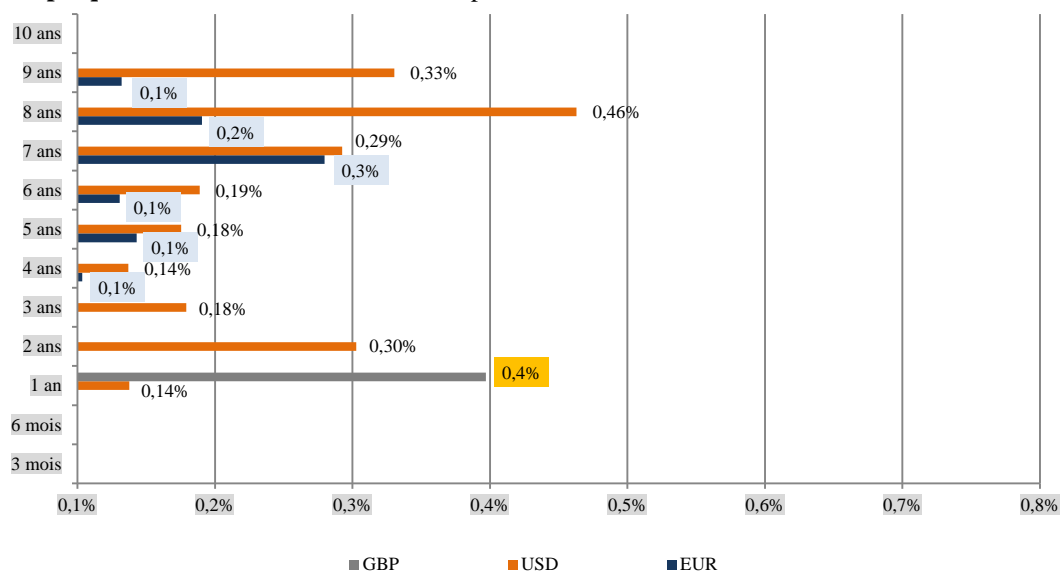


2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres

Les Key Rate Duration (KRD) mesurent la sensibilité d'un portefeuille suite à une variation de 1% des différents rendements de la courbe des taux (exprimée en pourcentage de la valeur du portefeuille).

A fin décembre 2019, le portefeuille USD est exposé pratiquement sur tous les secteurs de la courbe 1-10 ans, tandis que le portefeuille EUR est principalement exposé sur le segment 6-9 ans en raison des taux d'intérêt négatifs sur la partie courte de la courbe des rendements européenne.

Graphique 2-2 : Evolution du « KRD » du portefeuille titres



Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement

3-1. Evolution de l'activité des paiements

L'activité des paiements est assurée par les systèmes de paiement qui englobent la Compensation Electronique, la Compensation Manuelle, la Monétique et les Virements de Gros Montants.

3-1-1 Compensation électronique

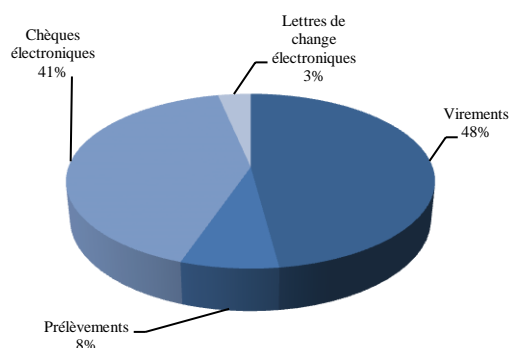
L'activité de la compensation électronique a évolué en 2019 à un rythme moins prononcé qu'en 2018 tant en nombre d'opérations qu'en montant, soit respectivement de 4,1% et 9,7% en 2019 contre 6,9% et 15,9% une année auparavant et ce compte tenu de l'évolution de l'activité économique.

Tableau 3-1 : Evolution de l'activité de la télécompensation

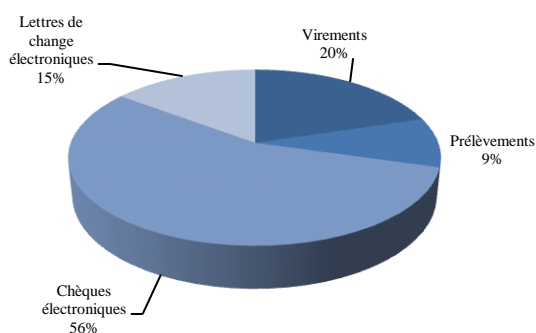
Valeurs	2018		2019		Variation en % (2019/2018)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant
Virements	28,0	31.902	30,1	36.156	7,6%	13,3%
Prélèvements	4,20	14.390	4,65	16.236	10,6%	12,8%
Chèques	26,0	91.554	26,0	99.250	0,2%	8,4%
Lettres de change	2,2	24.425	2,1	26.379	-5,3%	8,0%
Total	60,4	162.271	62,9	178.021	4,1%	9,7%

La structure des valeurs compensées a évolué en nombre à la faveur des virements en rapport avec l'augmentation des salaires des fonctionnaires de l'Etat ; sachant que la BCT a agréé 5 nouvelles institutions émettrices de prélèvements portant leur nombre à 106 à fin 2019.

Graphique 3-1 : Répartition en volume des valeurs télécompensées



Graphique 3-2 : Répartition en montant des valeurs télécompensées (En MDT)



S'agissant des rejets des valeurs télé-compensées, le prélèvement et la lettre de change présentent, en nombre les taux de rejet les plus élevés au cours de l'année 2019, soient respectivement 51%, et 17% comme en témoigne le tableau ci-après :

Les motifs de rejet les plus courants sont les défauts de provisions pour les prélèvements, les chèques et les lettres de change et les comptes clôturés pour les virements.

Tableau 3-2 : Evolution des taux de rejet par valeur télécompensée

Valeurs	2018		2019	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Prélèvements	52,0%	7,1%	51,3%	8,3%
Chèques	1,8%	3,0%	1,9%	3,4%
Lettres de change	17,3%	10,3%	17,0%	10,8%

3-1-2 Compensation manuelle

L'activité de la compensation manuelle des chèques et des lettres de change non normalisés est de plus en plus faible représentant respectivement une part de 0,4% et 0,3% du nombre total de ces valeurs au terme de l'année 2019. Le projet de dématérialisation des obligations cautionnées (O.C.) est finalisé depuis le 11 mars 2019 consistant à ne plus exiger les supports papiers de ce moyen de paiement aussi bien au niveau des Recettes de Douane lors du dédouanement des marchandises qu'au niveau des banques lors du paiement à l'échéance. De plus, le délai de recouvrement est optimisé et les coûts générés sont économisés.

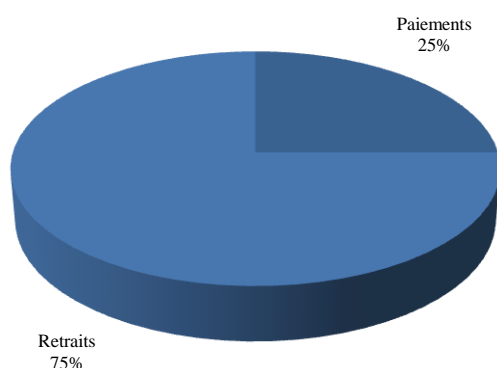
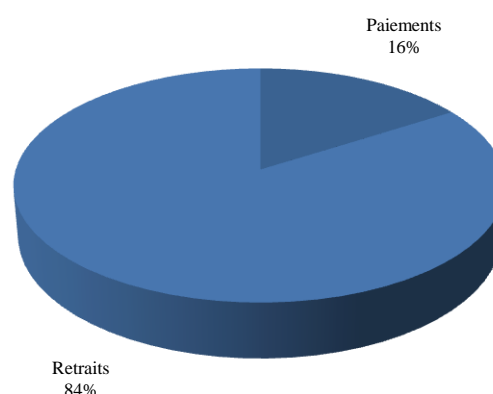
3-1-3 Système monétique

Les principaux indicateurs de l'activité monétique au cours de l'année 2019 ont poursuivi leur évolution à un rythme comparable à celui de 2018 aussi bien en matière d'équipement de paiement que de transactions comme en atteste le tableau suivant :

Tableau 3-3 : Evolution des indicateurs de la monétique

Désignation	2018	2019	Variation en % (2018/2017)	Variation en % (2019/2018)
Cartes locales en millions	4,64	5,50	27%	19%
GAB/DAB	2.694	2.854	4,0%	6%
TPE	21.622	22.180	14%	2,6%
Transactions monétiques				
Nombre en millions	82,3	92,6	15%	13%
Montant en MDT	11.908	14.361	21%	21%

L'analyse comportementale des opérations monétiques effectuées en Tunisie au cours de l'année 2019 fait confirmer encore la préférence des porteurs de cartes d'effectuer des retraits en espèces à partir des GAB et DAB plutôt que d'opérer des paiements digitaux. En effet 3/4 des opérations monétiques et 84% de leur montant revêtent le caractère de retrait.

Graphique 3-3 : Répartition du nombre des transactions monétiques (en %)**Graphique 3-4** : Répartition de la valeur des transactions monétiques (en %)

En 2019, le commerce électronique en Tunisie a continué à s'accroître à un rythme soutenu tel que présenté dans le tableau suivant :

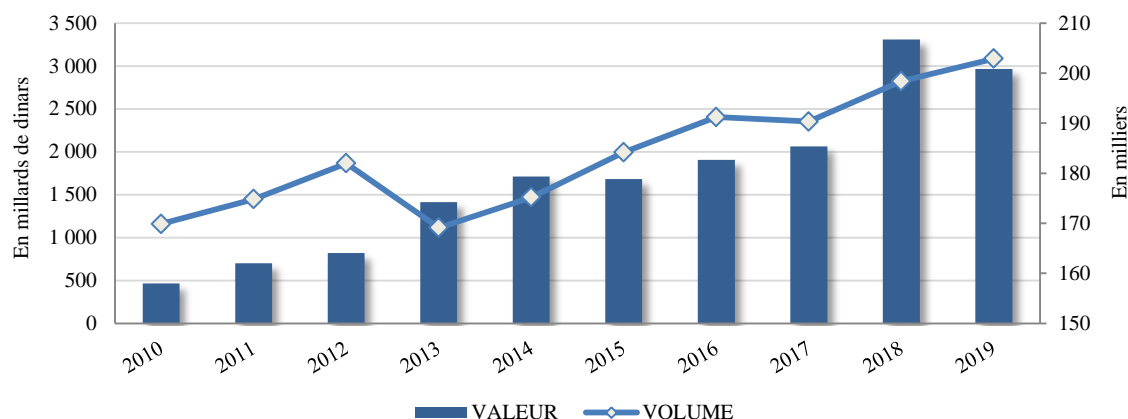
Tableau 3-4 : Statistiques de l'e-commerce électronique en Tunisie

Commerce électronique	2018	2019	Variation en % (2019/2018)
Nombre de sites marchands	1.657	1.864	12,5%
Nombre de transactions	3.961.951	3.862.300	-2,5%
Montant en millions de dinars	215,4	271,1	25,9%

Il est attendu que cette structure évoluerait à l'avenir à la faveur des paiements digitaux avec l'entrée en production du projet de paiement électronique (mobile TPE et internet) des amendes et des contraventions routières au profit du Trésor ainsi que la publication imminente d'un nouveau cadre réglementaire sur les paiements mobile.

3-1-4 Système des virements de gros montants de Tunisie (SGMT)

Durant les dix dernières années, les ordres de paiement exécutés via le SGMT ont connu une progression régulière passant de 170 milles ordres de paiement pour 464 milliards de dinars en 2010 à 203 milles ordres représentant 2.965 milliards de dinars réalisés en 2019 et ce, en rapport avec l'évolution de l'activité économique, le paysage bancaire et la situation de liquidité sur le marché.

Graphique 3-5 : Evolution annuelle de l'activité du SGMT

L'activité des virements de Gros montants en 2019 a enregistré une progression de 2,3% en volume, imputable principalement à la hausse du nombre des ordres de paiement initiés par les participants, et une baisse de 10,4% en valeur, due essentiellement à la baisse des montants des opérations initiées par la BCT et ce, en rapport avec la politique monétaire adoptée.

L'examen de la répartition de l'activité du SGMT au cours de l'année 2019 fait apparaître une prédominance de la valeur des opérations de la BCT (86,7%) et en particulier les opérations de la politique monétaire. S'agissant du volume des opérations, il est partagé entre la BCT et les participants avec des proportions respectives de 48% et 52%.

3-2. Evolution de l'environnement des paiements

Dans le cadre de sa stratégie visant à développer l'écosystème des paiements pour renforcer la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiements, la BCT s'est attelée à moderniser le cadre réglementaire et les infrastructures du marché des paiements et ce, en ligne avec les standards internationaux et l'évolution technologique en la matière tout en œuvrant à asseoir une surveillance efficace de ces systèmes à même d'appréhender en temps opportun les risques probables inhérents à ces systèmes et de concevoir et d'enclencher les mesures susceptibles de les anéantir.

3-2-1 Evolution du dispositif réglementaire

Considérant l'intérêt du renforcement du cadre juridique et réglementaire des paiements et la nécessité d'adopter les meilleures pratiques en la matière, la BCT a initié les actions suivantes :

- **Projet de circulaire sur la surveillance des systèmes de paiement**

La BCT a poursuivi les travaux relatifs à l'élaboration d'un projet de texte d'application relatif à la surveillance des Infrastructures de Marchés Financiers et aux émetteurs des moyens de paiement. Ce projet vise à mettre en place de manière transparente les règles et les normes mises à la charge des gestionnaires des systèmes de paiements pour assurer un fonctionnement efficace et sécurisé de ces systèmes tout en renforçant et clarifiant davantage les modalités de surveillance des assujettis.

- **Cadre de la politique de surveillance des systèmes et des moyens de paiement**

Cette politique qui constitue un cadre de référence pour la conduite de la mission de surveillance des systèmes de paiement tant pour la BCT que pour les entités surveillées permettra de :

- ✓ définir et publier les objectifs en matière de surveillance des systèmes de paiement ;
- ✓ définir le périmètre à couvrir par la surveillance, les activités ainsi que la méthodologie qui sera adoptée ;
- ✓ consacrer les principes de transparence et de réédition dans la mise en œuvre de sa mission de surveillance ;
- ✓ acquiescer la BCT du mandat de surveillance de manière responsable et cohérente.

• **Circulaire fixant les règles régissant les paiements mobile en Tunisie**

Consciente du rôle crucial que peut jouer le paiement mobile en matière d'expansion de paiements digitaux, de réduction du cash et d'inclusion financière, la BCT a prévu la publication d'une réglementation spécifique au paiement mobile ayant pour objet de normaliser les conditions et les règles de fourniture de services de paiement mobile notamment les règles juridiques, techniques, de sécurité, de reporting ainsi que les règles consacrant l'interopérabilité auxquelles doivent se conformer les prestataires desdits services en l'occurrence les banques, l'ONP et les établissements de paiement ainsi que le gestionnaire du switch mobile.

3-2-2 Evolution de l'écosystème de paiement

L'année 2019 s'est inscrite dans la continuité de mise en place du portefeuille des projets stratégiques de modernisation et de refonte des Infrastructures de Marchés Financiers démarrés depuis 2016.

• **Projet de refonte du Système des Virements de Gros Montants de Tunisie (SGMT)**

Le SGMT connaît une profonde transformation. La version actuelle va céder la place à un nouveau système SGMT2 qui fait appel à des technologies plus modernes et à de meilleures caractéristiques sur les plans de la résilience et du contrôle des risques. L'équipe de la BCT, en coordination avec l'éditeur de la solution, exerce un rôle déterminant dans les travaux d'implémentation. La phase de test de fonctionnalité a été entamée avec la conscience de la nécessité du maintien de la stabilité du système interbancaire de paiement et l'exigence d'alignement aux principes pour les Infrastructures de Marchés Financiers édictés par la BRI.

Dans le cadre de la haute disponibilité de la plateforme du SGMT, une simulation de panne de la station SWIFT a été organisée pour tester la solution de secours du SGMT, qui consiste à l'utilisation de la plateforme participant (PFP) en mode WEB pour initier des ordres de paiement au lieu du réseau SWIFT. Cette simulation a été menée au cours du dernier trimestre de l'année 2019, avec l'ensemble des adhérents.

• **Système régional des paiements interarabes (BUNA)**

En vue de faire évoluer et sécuriser les circuits de paiement interarabes susceptibles de renforcer les échanges financiers et commerciaux et de stimuler les investissements, la BCT a participé activement aux travaux du groupe chargé de mettre en place le système de règlement et de compensation des paiements interarabes « ARPS » baptisé « Buna » qui signifie en arabe:« infrastructures ». En effet, les gouverneurs des banques centrales arabes lors de leur réunion du mois de Novembre 2018 ont voté pour le Gouverneur de la BCT comme membre du comité restreint composé de cinq Gouverneurs arabes, dont la mission est le pilotage et la surveillance de la mise en place du système Buna.

Dans ce cadre, l'unité d'Innovation et de développement des systèmes et des moyens de paiement a été impliquée dans l'étude et l'évaluation des aspects relatifs à la feuille de route du projet ainsi qu'aux différents processus du système touchant les volets technique, juridique, business, gouvernance, surveillance, conformité, continuité et facturation.

• Passerelle de Paiement (PP) ou Gateway de paiement

Dans le cadre du développement des paiements internationaux des biens et services offerts par les sites marchands Tunisiens, une étude a été menée en 2019 avec l'appui d'un cabinet commandité et la collaboration de la BCT, des ministères du commerce, des finances et des technologies de la communication et de la transformation digitale à l'effet d'identifier et négocier avec des partenaires potentiels pouvant fournir un Gateway de Paiement International au profit des exportateurs Tunisiens. Il s'agit d'arrêter un modèle par lequel une passerelle pourrait être retenue en tant qu'entité facilitant l'interfaçage des sites marchands avec les fournisseurs de wallets dans le monde. Ce gateway qui constitue l'interlocuteur des E-commerçants tunisiens avec lesdits fournisseurs permettra d'optimiser les coûts des transactions, d'assurer le rapatriement des recettes des ventes transfrontalières en ligne ainsi que du reporting détaillé à destination de la BCT sur ces transactions.

3-2-3 Evolution du dispositif opérationnel de la surveillance

L'année 2019 a été extrêmement occupée, ambitieuse et productive sur le plan opérationnel de surveillance des systèmes et moyens de paiement. A cet égard les travaux et chantiers entrepris ont porté sur :

• L'Autoévaluation du SGMT

La BCT a initié avec l'assistance technique de la Banque mondiale une mission d'autoévaluation du Système des Virements de Gros Montants (SGMT) en vue d'apprécier sa conformité à l'égard des principes fondamentaux des infrastructures des marchés financiers de la BRI notamment en matière de sécurité et de gouvernance des différents risques qui lui sont inhérents.

Cette mission porte sur l'évaluation du système par rapport aux aspects suivants:

- ✓ L'assise juridique et la structure de gouvernance du système;
- ✓ La compréhension et la gestion des risques financiers ;
- ✓ La sécurité et la fiabilité opérationnelle.

L'évaluation est effectuée sur la base de questionnaires élaborés en fonction des aspects clés identifiés des principes, conformément aux pratiques internationales.

• Le déploiement d'un processus de Reporting et d'analyse d'information :

Afin de bien mener sa mission de surveillance des systèmes de paiement, la BCT a demandé, au titre de l'année 2019, aux gestionnaires d'Infrastructures des Marchés Financiers de lui communiquer un ensemble de reporting couvrant, différents aspects partant de la gouvernance jusqu'aux volets technique, opérationnel, financier et juridique et ce en rapport avec la nature systémique de ces infrastructures. Il s'agit d'enclencher la première phase de processus de surveillance qui consiste en un déploiement d'un système de remontée d'informations fixant notamment la liste des documents et la fréquence de leur communication par les gestionnaires des systèmes de paiement ainsi qu'à la définition du cadre analytique des informations recueillies.

La transmission régulière d'informations de la part des gestionnaires permet à BCT d'une part un suivi permanent de l'activité des systèmes de paiement et d'autre part de porter une attention particulière à l'évolution des zones de risques susceptibles de nuire au fonctionnement des systèmes et par là porter préjudice aux intérêts des participants et à la stabilité financière.

• La Programmation d'une mission de surveillance sur place

Considérant les dispositions de l'article 17 de la loi n° 2016-35 portant statut de la Banque Centrale de Tunisie qui l'a mandatée de mener des actions de contrôle sur pièce et sur place auprès des Infrastructures de Marchés Financiers (IMF), il a été programmé pour la première fois une mission d'inspection d'un système de paiement de masse. L'objet de cette mission est de s'enquérir sur la qualité de gouvernance et l'adéquation du dispositif de contrôle interne à l'activité de la société et à ses risques en terme d'organisation, de formalisation, de fonctionnement et notamment de gestion des risques opérationnels et des risques liés aux traitements informatisés des opérations.

• La Surveillance des moyens de paiement

Dans le cadre de sa mission statutaire de surveillance des moyens de paiement, la BCT veille au respect des exigences légales et réglementaires concernant l'émission et la gestion des moyens de paiement. Au cours de l'année 2019, la BCT a procédé à l'examen des aspects réglementaires et fonctionnels relatifs à plusieurs solutions de paiement émises par certains établissements. Eu égard aux écarts constatés, elle a émis des recommandations aux établissements concernés afin qu'ils prennent les mesures nécessaires leur permettant de se conformer aux exigences de sécurité et d'efficacité requises.

Chapitre 4 – Circulation Fiduciaire

Par la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie, le législateur tunisien lui a confié la mission d'**émettre et d'assurer l'entretien de la monnaie fiduciaire et de faciliter sa circulation en Tunisie**. Ces trois processus du cycle fiduciaire constituent les pierres angulaires qui permettent de consolider la confiance des opérateurs économiques dans la monnaie nationale.

4-1. Emission des billets et monnaies

Les opérations d'émission de billets et monnaies sont effectuées par la BCT en vue de subvenir aux besoins de l'économie en liquidité et en remplacement des billets et monnaies en stade avancé d'usure.

4-1-1 Emission des billets

En 2019, l'émission de billets s'est élevée à 2.810,5 MDT correspondant à 142 millions de billets, soit une augmentation de 49% en valeur et de 45% en volume par rapport à 2018.

Tableau 4-1 : Evolution de l'émission de billets

Valeurs	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
En millions de billets	123	107	189	217	54	65	156	98	142
En millions de dinars	1.770	2.574	4.178	2.701	729	803	1.535	1.892	2.811

Les émissions les plus importantes ont concerné au cours de cette période la coupure de 20 dinars type 2017 (99% en valeur et 99% en volume) suivie de la coupure de 10 dinars type 2013 (1% en valeur et 1% en volume).

4-1-2 Emission de pièces de monnaie

Au cours de l'année 2019, l'émission de pièces de monnaie a totalisé 51 millions de pièces pour un montant de 10 MDT marquant une augmentation de 19% en volume et une diminution de 9% en valeur par rapport à l'année 2018.

Tableau 4-2 : Evolution de l'émission de pièces de monnaie

Valeurs	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
En millions de pièces	61	76	145	75	38	9	12	43	51
En millions de dinars	14	18	22	50	25	2	5	11	10

En termes de valeur, les émissions les plus importantes ont concerné les pièces de ½ dinar et de 2 dinars avec des proportions respectives de 46% et 27%.

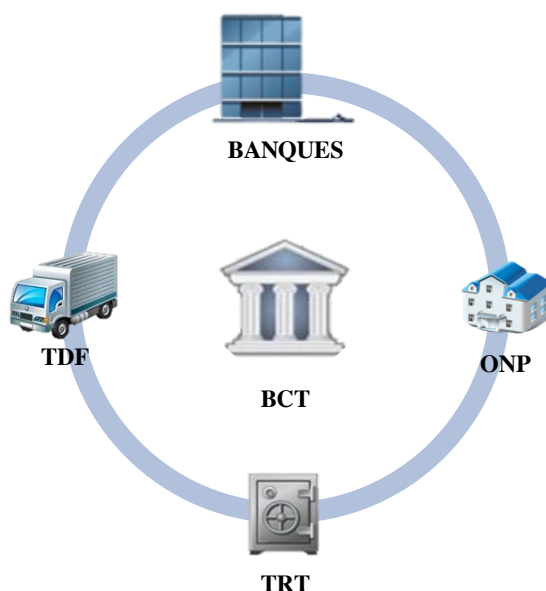
4-2. Entretien de la monnaie fiduciaire

L'entretien de la monnaie fiduciaire se résume au retrait de la circulation des billets impropres (usagés, faux, mutilés, scotchés, etc.) pour ne remettre en circulation que les billets authentiques et de bonne qualité. Cette opération dite de « triage » a porté en 2019 sur 446 millions de billets, en contrevaletur de 6.621,5 MDT, accusant une diminution de 16% en volume et de 16,7% en valeur par rapport à l'année 2018. Elle a couvert 74,4% du volume des dépôts de billets enregistrés en 2019 (599,1 millions de billets, soit 8.424,6 MDT) et a permis de récupérer 377,1 millions de billets valides pour la circulation, soit 84,6% du total des billets triés.

Les billets impropres à la circulation subissent par la suite une destruction via les machines de la BCT et accessoirement par incinération, où 33,3 millions de billets dont 4% n'ayant plus cours légal ont été détruits au terme de 2019.

Encadré 4-1 : Modernisation de la gestion de la circulation fiduciaire

Le cycle fiduciaire en Tunisie fait intervenir plusieurs parties :



BCT : Banque Centrale de Tunisie - **TRT** : Trésor Tunisien - **ONP** : Office National des Postes - **TDF** : Transporteur de fonds

Dans le cadre de son 1^{er} plan stratégique triennal 2019-2021, la BCT s'est fixée comme objectif de moderniser les outils de sa gestion de la circulation fiduciaire, en s'inspirant des meilleures pratiques adoptées par les banques centrales de pays voisins et de l'Eurosystème, notamment en terme de recyclage des billets et monnaies par les différents intervenants et de prévisions des futures demandes fiduciaires.

De concert avec ses partenaires de la filière fiduciaire, et pour s'assurer de la disponibilité des billets et monnaies authentiques et de bonne qualité, elle devra se doter des outils de contrôle nécessaires, tant sur pièce que sur place ainsi que d'un portail d'échange de données en rapport avec la matière.

Ainsi, les intermédiaires agréés tunisiens et les sociétés de services souhaitant exercer le traitement et le recyclage des billets et des pièces de monnaies adhéreront et se conformeront aux normes exigées en la matière.

4-3. Approvisionnement

A travers son réseau de 12 succursales, la BCT assure l'approvisionnement de ses clients (Banques, Trésor, ONP) en billets et monnaies propres pour la circulation (valides et neufs).

En 2019, les prélèvements de billets effectués aux guichets des succursales ont atteint 9.453,1 MDT, soit la contrevaletur de 650,4 millions de billets, enregistrant ainsi une hausse de 4,5% en valeur et de 7,8% en volume par rapport à 2018.

En revanche, les prélèvements de pièces de monnaies ont chuté de 50,5% en valeur et de 0,4% en volume en 2019 par rapport à 2018 en totalisant 38,1 MDT et 70 millions de pièces.

Les coupures de 10D et 20D ont été comme à l'accoutumée dominantes dans les fonds servis aux clients de la BCT en représentant 52% et 47% respectivement du volume des billets prélevés.

Encadré 4-2 : Gestion de l'encaisse des billets de banque étrangers

Outre sa mission de gestion de la monnaie fiduciaire nationale, l'Institut d'Emission gère également les réserves en devises résultant de ses opérations avec la clientèle.

Dans ce sillage, les achats de billets de banque étrangers aux guichets de la BCT ont marqué une forte croissance de 35,8% en 2019 par référence à 2018 en atteignant 4.815,6 MDT, provenant essentiellement des achats drainés par le tourisme et les revenus du travail qui ont représenté 80,9% du total des achats. Les achats provenant des titulaires des comptes de non-résidents ont totalisé 920,3 MDT.

De leur côté, les ventes de devises ont totalisé 897,2 MDT au terme de l'année 2019, où 757,9 MDT (84,5%) ont été servies aux titulaires des comptes de non-résidents, et ont ainsi reculé de 4,6% par rapport à 2018. Ces ventes ont représenté 18,6% du total des devises achetées durant l'année 2019.

Les envois de billets de banque aux correspondants étrangers de la BCT, effectués dans le cadre du rapatriement des euros à leurs pays d'origine et les ventes des autres devises sur les marchés de change internationaux, se sont améliorés de 9,2% en 2019 par rapport à 2018, en passant de 2.713,8 MDT à 2.962,5 MDT. Ils ont représenté 61,5% du total des devises achetées au titre de la même année.

4-4. Circulation fiduciaire totale

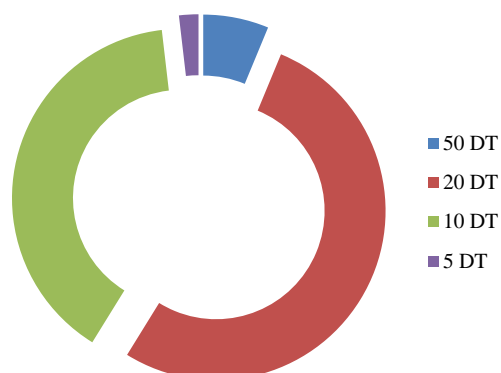
Les billets en circulation ont atteint 742,3 millions de billets à fin 2019 constitués principalement de coupures de 20D (53%) et de 10D (39%), soit l'équivalent de 13.112,2 MDT, s'inscrivant en hausse de 7,4% en volume et de 8,5% en valeur par rapport à fin 2018.

Le volume des billets de 50D en circulation s'est situé à 46,4 millions de billets au terme de l'année 2019, soit la contrevaletur de 2.320,9 MDT et n'a représenté que seulement 6% et 18% respectivement du volume et de la valeur des billets en circulation.

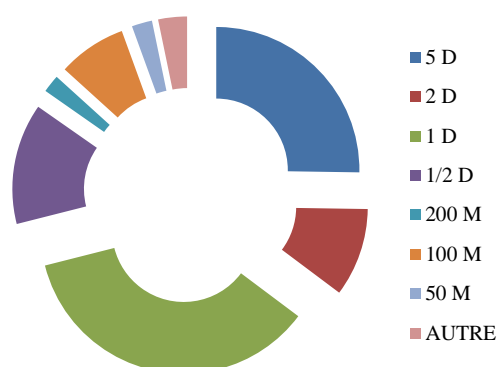
Ce billet de 50D, fortement critiqué pour la facilité des échanges en espèces qu'il procure au secteur informel et l'évasion fiscale, n'est plus remis en circulation par la BCT depuis le mois de janvier 2017, Cette mesure entre dans le cadre du dispositif de limitation des transactions en espèces préconisée dans le programme national du DECASHING.

Les pièces de monnaies en circulation ont atteint quant à elles 2.005,4 millions de pièces, soit 396,1 MDT au terme de la même année, constituées principalement de pièces de 1D (36%), 5D (25%) et 1/2D (14%). Elles ont enregistré une croissance de 3,1% en volume et de 7,1% en valeur par rapport à fin 2018.

Graphique 4-1 : Décomposition du volume des billets en circulation

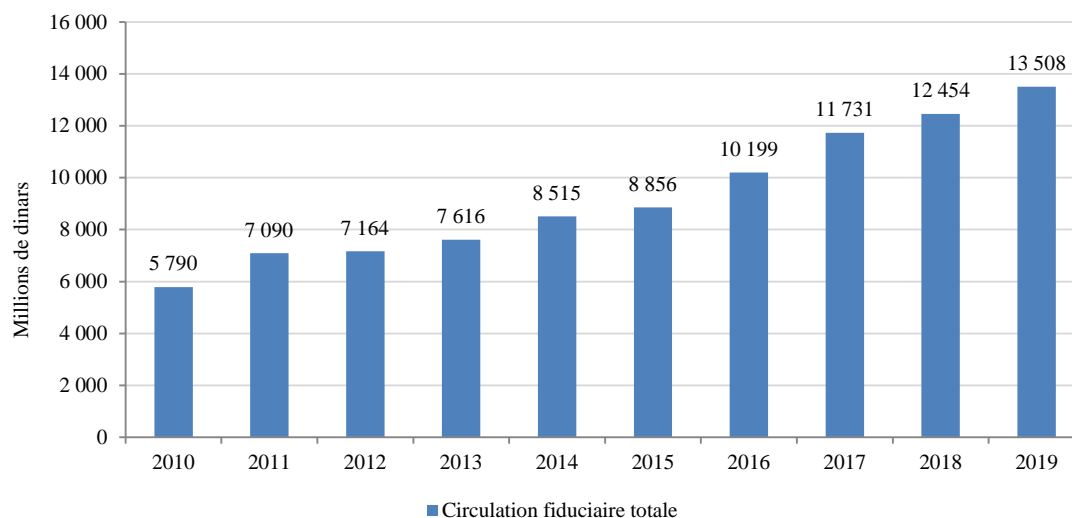


Graphique 4-2 : Décomposition de la valeur des pièces de monnaies en circulation



En résultante, la circulation fiduciaire totale a atteint 13.509 MDT au terme de l'année 2019, en progression de 8,5% par rapport à 2018 (plus de 1000 MDT), traduisant l'importance de l'usage du cash en tant que moyen préféré de paiement. En effet, durant la dernière décennie, elle a enregistré un taux d'accroissement moyen de 8%.

Graphique 4-3 : Evolution de la circulation fiduciaire totale (2010-2019)



Chapitre 5 – Supervision Bancaire

Fin 2019, le nombre de banques et établissements financiers agréés en Tunisie s'est maintenu à 42 établissements. Ils sont répartis entre 23 banques résidentes, 8 établissements de leasing, 2 sociétés de factoring, 2 banques d'affaires et 7 banques non-résidentes. Le réseau d'agences bancaires a augmenté en 2019 de 32 agences pour s'établir à 1.945 agences, soit une agence pour 6.027 habitants contre une agence pour 6.038 habitants à fin 2018.

L'activité du secteur a connu en 2019 un fort ralentissement comparativement à l'année 2018, comme en témoigne la forte régression du rythme d'accroissement de l'encours des actifs (5,1% en 2019 contre 10,7% en 2018) et ce, sous l'effet des mesures restrictives de la politique monétaire prises par la BCT et l'introduction du ratio Crédits/Dépôts à partir de fin 2018. Conséquemment, la part des actifs des banques et établissements financiers dans le PIB a baissé de plus de 300 points de base pour revenir à 124%.

Tableau 5-1 : Principaux indicateurs relatifs aux banques et aux établissements financiers

	2017	2018	2019*
Structure et taille			
Nombre	42	42	42
- Banques résidentes	23	23	23
- Banques non-résidentes	7	7	7
- Etablissements de leasing	8	8	8
- Sociétés de factoring	2	2	2
- Banques d'affaires	2	2	2
Total des actifs (en MDT)	121.029	133.471	140.859
Part des banques résidentes (en %)	91,7	91,8	92,3
Total des actifs/PIB aux prix courants (en %)	125,2	127,3	124,0
Crédits à la clientèle (en MDT)	78.898	86.201	88.929
Dépôts de la clientèle (en MDT)	64.772	70.674	77.180
Indicateurs de bancarisation			
- Réseau d'agences bancaires	1.860	1.913	1.945
- Nombre d'habitants par agence bancaire	6.154	6.038	6.027

* Données provisoires.

5-1. Banques résidentes

5-1-1 Activité

5-1-1-1 Evolution des ressources

Les ressources bancaires ont évolué, en 2019, de 9,5%, soit presque au même rythme de 2018. Cette évolution a résulté de l'accélération de l'encours des dépôts (9,4% en 2019 contre 9% en 2018) qui a concerné les dépôts en dinars (11,7% contre 6,2% en 2018) contre une régression des dépôts en devises (0,7% contre 21,2% en 2018).

Les ressources d'emprunt à moyen et long termes ont enregistré une quasi-stagnation.

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

	2017	2018	2019*	Variations			
				2018 2017		2019 2018	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Dépôts de la clientèle	56.518	68.375	74.797	5.636	9,0	6.422	9,4
Dépôts à vue et autres sommes dues	22.804	28.544	30.107	2.005	7,6	1.563	5,5
Dépôts d'épargne	16.687	20.402	22.003	1.962	10,6	1.601	7,8
Comptes à terme	13.386	16.194	18.630	1 750	12,1	2.436	15,0
Certificats de dépôts	3.641	3.235	4.057	-81	-2,4	822	25,4
Ressources d'emprunts à moyen et long termes	4.426	5.689	6.333	725	14,6	644	11,3
Ressources spéciales	3.286	4.184	5.359	581	16,1	1.175	28,1
Emprunts obligataires ordinaires	990	875	744	-138	-13,6	-131	-15,0
Autres emprunts	150	630	230	282	81,0	-400	-63,5
Total des ressources d'exploitation	60.944	74.064	81.130	6.361	9,4	7.066	9,5

* Données provisoires.

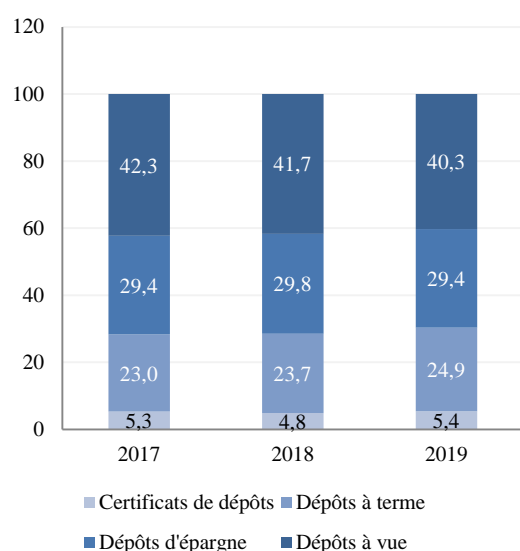
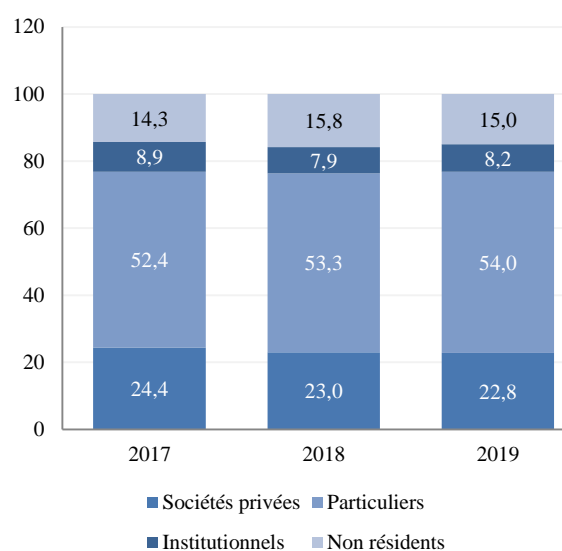
L'accroissement des dépôts en dinars en 2019 a été observé au niveau des dépôts à terme et des certificats des dépôts (20,3% contre 8,9% en 2018) contre un ralentissement des dépôts à vue et des dépôts d'épargne, ce qui traduit une migration d'une partie des dépôts à vue des institutionnels et des entreprises et l'épargne investi en bourse vers le compartiment à terme sous la pression du mouvement de surenchère pratiqué par les banques.

Par catégorie de déposants, l'amélioration de la progression de l'encours des dépôts a concerné les sociétés privées et les institutionnels. L'encours des dépôts des particuliers a progressé au même rythme que celui de 2018 alors que les dépôts des non-résidents ont connu une forte décélération (4% contre 21,1% en 2018).

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

Catégorie	2018	2019
Sociétés privées	2,7	8,4
Particuliers	11,1	10,8
Institutionnels	-3,1	13,5
Non-Résidents	21,1	4,0

Ces évolutions ont impacté la structure des dépôts avec une consolidation de la part des dépôts à terme (+1,2 point de pourcentage) et des certificats de dépôts (+0,6 point de pourcentage) contre une baisse de la part des dépôts à vue et des dépôts d'épargne de 1,4 point de pourcentage et de 0,4 point de pourcentage respectivement.

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 non-résidents (-0,8 point de pourcentage) et des sociétés privées (-0,2 point de pourcentage) contre l'augmentation de la part des particuliers (+0,7 point de pourcentage) et des institutionnels (+0,3 point de pourcentage).

5-1-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques résidentes ont enregistré une décélération (4.698 MDT ou 4,9% contre 7.245 MDT ou 8,3% en 2018). Cette évolution a concerné notamment les crédits à la clientèle (3.103 MDT ou 3,9% contre 7.057 MDT ou 9,6% en 2018) sous l'effet :

- de la hausse du Taux de Marché Monétaire ;
- de l'introduction du ratio Crédits/Dépôts qui s'est établi à un niveau moyen de 120% à fin 2019 contre 130,7% à fin 2018.

Le portefeuille titres a enregistré une forte augmentation en 2019 (1.595 MDT ou 10,8% contre 188 MDT ou 1,3% en 2018) sous l'effet de l'évolution de l'encours de Bons du Trésor et des emprunts nationaux (1.251 MDT ou 13,4% contre -332 MDT ou -3,4% en 2018) et des titres de participations (493 MDT ou 12,7% contre 454 MDT ou 13,2% en 2018).

Tableau 5-4 : Emplois

(En MDT sauf indication contraire)

	2017	2018	2019*	Variations			
				2018 2017		2019 2018	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Crédits de la clientèle	73.214	80.271	83.374	7.057	9,6	3.103	3,9
Portefeuille-titres	14.583	14.771	16.366	188	1,3	1.595	10,8
dont :							
Titres de participations et assimilés	3.429	3.883	4.376	454	13,2	493	12,7
Titres de transactions et de placements	739	949	891	210	28,4	-58	-6,1
Obligations	328	298	296	-30	-9,1	-2	-0,7
Bons du Trésor et emprunts nationaux	9.642	9.310	10.561	-332	-3,4	1.251	13,4
Total des emplois	87.797	95.042	99.740	7.245	8,3	4.698	4,9

* Données provisoires.

Par rapport à 2018, les taux effectifs moyens des banques ont connu une augmentation généralisée qui a concerné toutes les catégories de crédits en relation avec l'augmentation du TMM.

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

Désignation	2017	2018	2019	Variations	
				2018 2017	2019 2018
				En %	En %
TMM moyen	4,86	6,70	7,74	1,84	1,04
TEM/ Crédits habitat	8,20	9,53	10,68	1,33	1,15
TEM/ Découverts	8,97	10,16	11,51	1,19	1,35
TEM/Crédits à LT	7,66	9,10	10,24	1,44	1,14
TEM/Crédits à moyen terme	7,56	9,17	10,32	1,61	1,15
TEM/Crédits à la consommation	9,06	10,57	11,88	1,51	1,31
TEM/ Crédits à CT	7,20	8,76	10,06	1,56	1,30

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

5-1-2 Résultats d'exploitation

L'analyse de l'état de résultat de l'exercice 2019 comparativement à l'exercice 2018 fait ressortir :

- Une progression importante de la marge d'intérêts (524 MDT ou 20,8%) en 2019 contre (476 MDT ou 23,3% en 2018) en dépit du repli du niveau d'activité et ce, en lien avec l'amélioration considérable du rendement moyen de l'encours de crédit de 2,4% dépassant l'augmentation du coût de dépôts (1,3%) en relation avec la hausse du TMM ;
- Une augmentation des commissions nettes de 99 MDT ou 9,4%, soit une évolution comparable à celle de 2018 (113 MDT ou 12% en 2018) ;
- Une hausse des revenus sur portefeuille titres d'investissement de 65 MDT ou 10% en 2019 contre 264 MDT ou 67,9% en 2018 ;

- Une régression des gains de change pour la deuxième année consécutive.

Conséquemment le produit net bancaire (PNB) des banques résidentes a progressé de 647 MDT ou 13,3% en 2019 contre 736 MDT ou 17,9% en 2018 pour s'élever à 5.500 MDT.

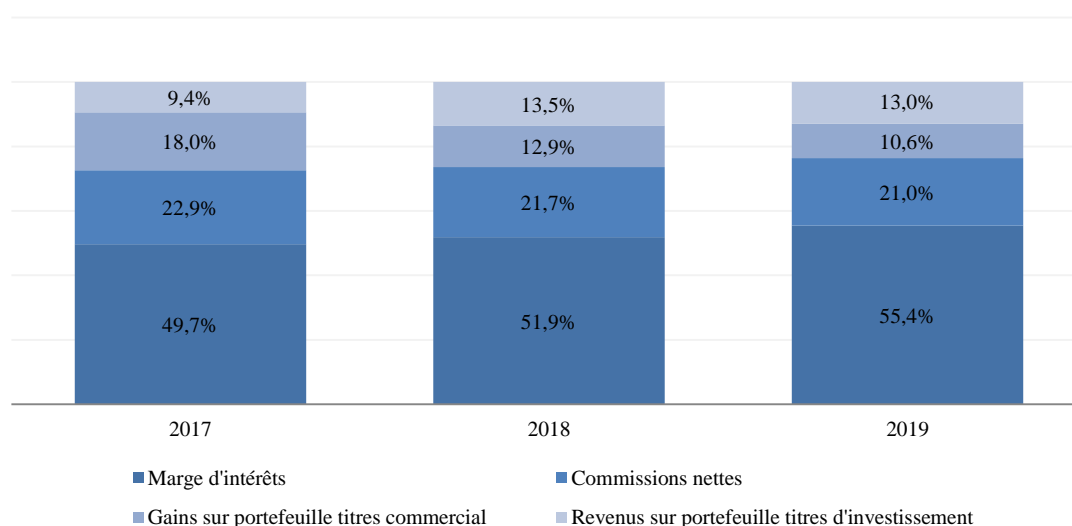
Tableau 5-6 : Résultats d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*	Variations			
				2018 2017		2019 2018	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêt	2.045	2.521	3.045	476	23,3	524	20,8
Commissions nettes	941	1.054	1.153	113	12,0	99	9,4
Gains sur portefeuille-titres commercial	742	625	585	-117	-15,8	-40	-6,4
Revenus sur portefeuille titres d'investissement	389	653	718	264	67,9	65	10,0
Produit net bancaire	4.117	4.853	5.500	736	17,9	647	13,3
Charges opératoires	1.958	2.285	2.482	327	16,7	197	8,6
<i>dont : masse salariale</i>	<i>1.484</i>	<i>1.587</i>	<i>1.701</i>	<i>103</i>	<i>6,9</i>	<i>114</i>	<i>7,2</i>

* Données provisoires.

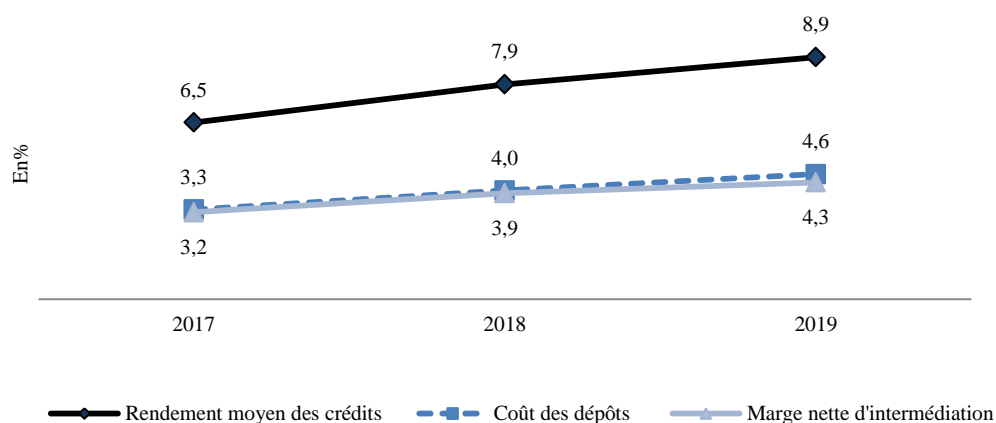
Suite à ces évolutions, la structure du PNB a été marquée par la baisse de la contribution des revenus des gains sur portefeuille-titres commercial, des commissions et du portefeuille titres d'investissement (2,3 points de pourcentage, 0,7 point de pourcentage et 0,5 point de pourcentage, respectivement) contre une consolidation de la contribution de la marge d'intérêts (3,5 points de pourcentage).

Graphique 5-3 : Evolution de la structure du PNB

Sous l'effet de la hausse du TMM, le rendement moyen des crédits et le coût moyen des dépôts ont augmenté respectivement de 2,4 points et 1,3 points de pourcentage. Conséquemment, la

la marge nette d'intermédiation s'est améliorée de 1,1 point de pourcentage pour s'établir à 4,3% à fin 2019.

Graphique 5-4 : Evolution de la marge d'intermédiation bancaire



Le coefficient d'exploitation a baissé de 2 points de pourcentage pour s'établir à 45,1% en 2019 et ce, suite à la décélération des charges opératoires (8,6% contre 16,7% en 2018).

5-2. Etablissements de leasing

5-2-1 Activité

L'activité du secteur de leasing a connu un fort ralentissement en 2019 en lien avec le fléchissement de l'investissement et le resserrement de la liquidité bancaire. En effet, l'encours du crédit-bail a diminué de 5,4% contre une augmentation de 5% en 2018 pour revenir à 4.275 MDT à fin 2019 financé à hauteur de 73,9% par des ressources d'emprunts dont 51,4% d'emprunts bancaires et 26,6% d'emprunts obligataires.

Il est à noter que le secteur a mobilisé 75 millions de dinars de ressources obligataires en 2019 contre 117,7 millions de dinars en 2018 soit une baisse de 36,3%.

Tableau 5-7 : Evolution de l'encours du crédit-bail et des ressources d'emprunt

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*
Encours du crédit-bail	4.302	4.518	4.275
Ressources d'emprunt	3.121	3.354	3.158
dont : Ressources bancaires (en %)	49,1	52,8	51,4
Ressources obligataires (en %)	34,4	30,9	26,6

* Données provisoires.

5-2-2 Résultat d'exploitation

Le produit net des établissements de leasing continu sa baisse observée en 2018 de -4,5% ou -8 MDT en 2019 contre -3,2% ou -6 MDT en 2018. Cette évolution s'explique par le ralentissement de l'activité et le renchérissement des coûts des ressources en affectant la marge d'intérêts qui a baissé de 5,2% ou 8 MDT.

Tableau 5-8 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*
Marge d'intérêts	167	155	147
Produit net	185	179	171
Charges opératoires	75	78	79

* Données provisoires.

Le coefficient d'exploitation s'est détérioré en 2019 de 2,6 points de pourcentage, passant de 43,6% en 2018 à 46,2% en 2019.

5-3. Banques non-résidentes

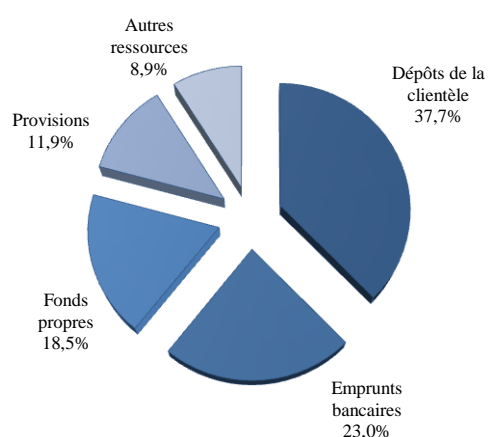
5-3-1 Activité

5-3-1-1 Ressources d'exploitation

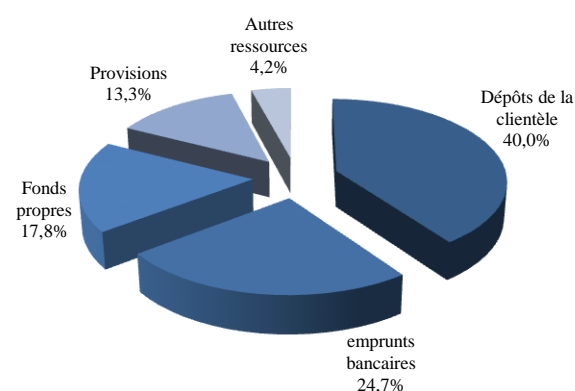
Les ressources des banques non-résidentes ont enregistré, en 2019, une augmentation de leur encours de 7,8% ou 142,5 M\$E.U* contre une baisse de 5,1% ou 99 M\$E.U une année auparavant.

La structure des ressources est constituée principalement par les dépôts de la clientèle (40% contre 37,7% en 2018), les emprunts bancaires (24,7% contre 23%) et les fonds propres (17,8% contre 18,5%).

Graphique 5-5 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2018



Graphique 5-6 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2019



* \$E.U désigne dollar américain.

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

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

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2018 2017		2019 2018	
	2017	2018	2019*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Emprunts bancaires	503,0	420,5	487,0	-82,5	-16,4	66,5	15,8
Installées en Tunisie	181,8	172,2	173,3	-9,6	-5,3	1,1	0,6
Installées à l'étranger	321,2	248,3	313,7	-72,9	-22,7	65,4	26,3
Dépôts de la clientèle	734,2	688,5	787,1	-45,7	-6,2	98,6	14,3
Résidente	54,6	25,1	45,3	-29,5	-54,0	20,2	80,5
Non-résidente	679,6	663,4	741,8	-16,2	-2,4	78,4	11,8
Autres ressources	162,4	162,0	81,7	-0,4	-0,2	-80,3	-49,6
Fonds propres	267,8	337,8	350,2	70,0	26,1	12,4	3,7
Provisions	257,9	217,5	262,8	-40,4	-15,7	45,3	20,8
Total ressources	1.925,3	1.826,3	1.968,8	-99,0	-5,1	142,5	7,8

* Données provisoires.

5-3-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques non résidentes ont enregistré une augmentation de 6,5% ou 116,3 M\$E.U contre une baisse de 9,1% ou 179,3 M\$E.U en 2018. Cette évolution a concerné essentiellement les placements bancaires installées à l'étranger (139,8 M\$E.U ou 47,1% contre -142,3 M\$E.U ou -32,4% en 2018).

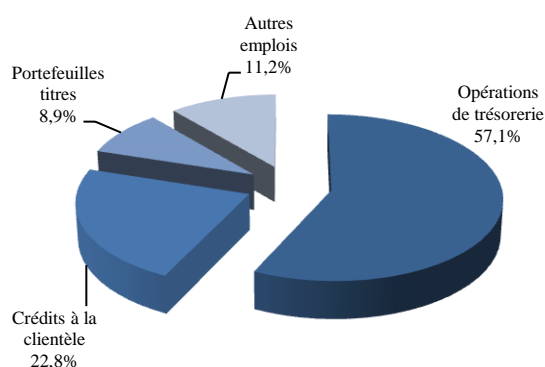
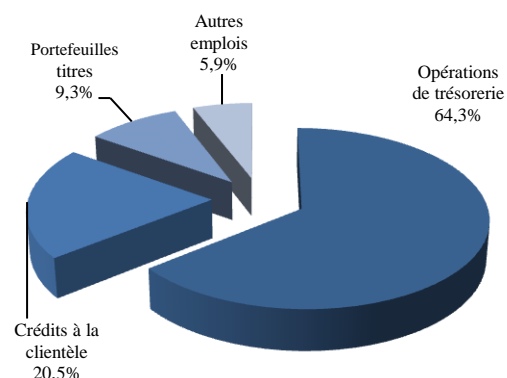
Toutefois, les crédits accordés à des résidents ont connu une baisse (-28,8 M\$E.U ou -15,9%) et la part des crédits à la clientèle dans le total des emplois a enregistré un repli de 2,3 points de pourcentage pour se limiter à 20,5%.

Tableau 5-10 : Evolution des emplois des banques non-résidentes

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

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2018 2017		2019 2018	
	2017	2018	2019*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Opérations de trésorerie	1.233,9	1.018,7	1.223,0	-215,2	-17,4	204,3	20,1
<i>dont : Placements bancaires :</i>	852,3	672,0	718,4	-180,3	-21,2	46,4	6,9
<i>Installées en Tunisie</i>	413,1	375,1	281,7	-38,0	-9,2	-93,4	-24,9
<i>Installées à l'étranger</i>	439,2	296,9	436,7	-142,3	-32,4	139,8	47,1
Crédits	477,4	406,3	389,3	-71,1	-14,9	-17,0	-4,2
à des résidents	329,9	181,0	152,2	-148,9	-45,1	-28,8	-15,9
à des non-résidents	147,5	225,3	237,1	77,8	52,7	11,8	5,2
Portefeuille-titres	169,0	159,6	176,5	-9,4	-5,6	16,9	10,6
Autres emplois	83,1	199,5	111,6	116,4	140,1	-87,9	-44,1
Total emplois d'exploitation	1.963,4	1.784,1	1.900,4	-179,3	-9,1	116,3	6,5

* Données provisoires.

Graphique 5-7 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2018**Graphique 5-8 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2019**

Les engagements par signature ont enregistré une diminution de 33,5% ou 149,3 M\$E.U provenant principalement de la baisse des confirmations de crédits documentaires de 72,8% ou 107,9 M\$E.U.

Tableau 5-11 : Evolution des engagements par signature des banques non-résidentes

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

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
				2018 2017		2019 2018	
	2017	2018	2019*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Total engagements par signature	611,4	446,3	297,0	-165,1	-27,0	-149,3	-33,5
dont :							
Confirmations de crédits documentaires	248,9	148,2	40,3	-100,7	-40,5	-107,9	-72,8
Ouvertures de crédits documentaires	15,7	10,6	17,0	-5,1	-32,5	6,4	60,4
Cautions et avals	174,6	143,1	159,4	-31,5	-18,0	16,3	11,4

* Données provisoires.

5-3-2 Résultat d'exploitation

La marge d'intérêt résultant de l'activité des banques non-résidentes a augmenté de 8,6% contre 3,3% en 2018 pour se situer à 23,9 M\$E.U à fin 2019.

Le coefficient d'exploitation s'est amélioré de 4,6 points de pourcentage pour se situer à 33% en 2019.

Tableau 5-12 : Indicateurs d'exploitation

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

Désignation	En millions \$EU			Variations $\frac{2018}{2017}$		Variations $\frac{2019}{2018}$	
	2017	2018	2019*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Marge d'intérêts	21,3	22,0	23,9	0,7	3,3	1,9	8,6
Produit net bancaire	66,5	66,7	74,4	0,2	0,3	7,7	11,5
Charges opératoires	27,6	25,1	24,6	-2,5	-9,1	-0,5	-2,0

* Données provisoires.

5-4. Organismes de Factoring

5-4-1 Activité

L'encours des financements du secteur du factoring a baissé en 2019 de 1,9% ou 3,7 MDT pour revenir à 190,6 MDT contre 194,3 MDT à fin 2018.

Tableau 5-13 : Indicateurs sur l'activité du factoring

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*	Variation $\frac{2019}{2018}$	
				En MDT	En %
Encours des financements	195,5	194,3	190,6	-3,7	-1,9

* Données provisoires.

Les ressources d'emprunts ont baissé de 34,1 MD ou 38,2% en 2019.

Tableau 5-14 : Evolution des ressources

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*	Variation $\frac{2019}{2018}$	
				En MDT	En %
Fonds propres	56,0	62,2	67,1	4,9	7,3
Ressources d'emprunt	95,0	89,2	55,1	-34,1	-38,2
Emprunts bancaires (en %)**	36,8	37,7	41,4	-	3,7
Billets de trésorerie (en %)**	31,6	26,3	0,0	-	-26,3
Emprunts obligataires (en %)**	18,9	19,2	22,3	-	3,2
Autres emprunts (en %)	12,7	16,8	36,3	-	19,5

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-4-2 Résultat d'exploitation

Le produit net de factoring a enregistré une hausse de 9,4% contre 28% en 2018. Cette augmentation qui a été accompagnée d'une évolution plus prononcée des charges opératoires (17,3% contre 8,3% en 2018) a engendré une détérioration du coefficient d'exploitation de 2,3 points de pourcentage pour s'établir à 34,8% à fin 2019.

Tableau 5-15 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019*	Variation 2019 2018	
				En MDT	En %
Marge d'intérêt	6,5	9,4	10,3	0,9	9,6
Produit net de factoring	12,5	16,0	17,5	1,5	9,4
Charges opératoires	4,8	5,2	6,1	0,9	17,3

* Données provisoires.

Chapitre 6 – Stabilité Financière

L'année 2019 a été marquée par une consolidation de la résilience du secteur financier et par une meilleure maîtrise des risques macro-financiers et ce, dans un contexte national et international délicat laissant présager une accentuation des vulnérabilités des institutions financières et non financières.

L'apaisement des tensions sur la liquidité des banques fait suite à l'adoption de mesures de politiques monétaires et macroprudentielles restrictives visant essentiellement à réduire la demande de liquidité auprès de la Banque Centrale. Dans ce cadre, les banques ont adopté des politiques rigoureuses de maîtrise des risques financiers ; leur activité de financement des agents économiques a enregistré un net ralentissement aussi bien pour les crédits professionnels que pour ceux accordés aux particuliers.

Par ailleurs, l'activité du marché financier a été marquée en 2019 par la poursuite des pressions sur la liquidité dans un climat d'incertitude politique lié aux échéances électorales, ce qui a fortement affecté l'épargne mobilisée auprès des organismes de placement collectif.

Le premier trimestre 2020 a, pour sa part, été marqué par le déclenchement de la crise sanitaire de la COVID-19, ce qui a amené les autorités de régulation du secteur financier à adopter une série de mesures ayant pour objectif de limiter les répercussions sociales, économiques et financières de la pandémie et ce, pour préserver la stabilité du secteur financier.

Encadré 6-1 : Surveillance macro prudentielle par la BCT

La contribution à la stabilité financière constitue un mandat explicite de la BCT en vertu de l'article 7 de son Statut. Dans ce cadre, l'article 8 de la loi n° 2016-35 a chargé la BCT de « contribuer à la mise en œuvre de la politique macroprudentielle de manière à prévenir et atténuer le risque systémique ».

Le chapitre 4 relatif à la préservation de la stabilité financière a explicité cette mission de la BCT « la détection et le suivi des différents facteurs et évolutions susceptibles d'affecter la stabilité du système financier notamment celles constituant une atteinte à sa solidité ou une accumulation des risques systémiques ».

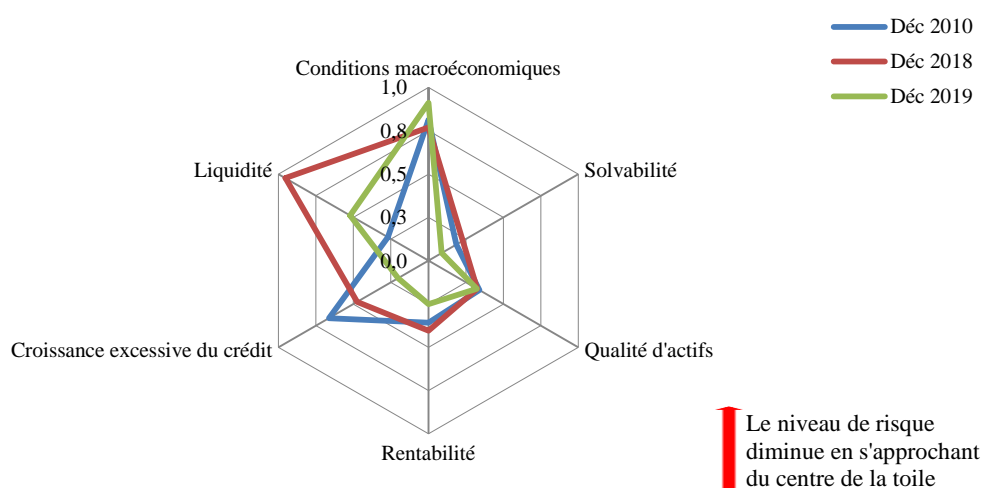
Aussi, la loi susvisée a prévu la création d'un Comité de Surveillance Macroprudentielle et de gestion des crises financières qui est un organe créé au sein de la BCT pour assurer une mission de « déterminer, par voie de recommandations, les mesures que les autorités de régulation du système financier devraient adopter et mettre en œuvre aux fins de contribuer à la stabilité du système financier dans son ensemble, notamment en renforçant la solidité du système financier, en prévenant la survenance de risques systémiques et en limitant les effets d'éventuelles perturbations sur l'économie... ».

Depuis sa création, le comité a tenu cinq réunions en présence de tous ses membres pour examiner l'évolution des risques financiers, le développement du cadre réglementaire et institutionnel, le cadre opérationnel de la surveillance macroprudentielle ainsi que les principaux enjeux et défis à la stabilité financière. Enfin, le Comité de Surveillance Macroprudentielle a tenu une réunion extraordinaire début avril 2020 pour examiner les modalités de coordination des efforts de lutte contre les effets de la pandémie de la COVID-19.

6-1. Risques macro-financiers

Les risques macro-financiers ont été évalués selon une méthodologie qui s'appuie principalement sur six facteurs ayant trait aux conditions macroéconomiques, à la croissance excessive du crédit, à la résilience du secteur bancaire et à sa liquidité ainsi qu'à la qualité du portefeuille crédit. En 2019, quatre facteurs de risque ont connu une amélioration alors que ceux relatifs aux conditions macroéconomiques et à la qualité du portefeuille crédit ont affiché une légère dégradation comme illustré par la figure ci-après :

Graphique 6-1 : Risques macro-financiers



Source : Calculs de la BCT

6-1-1 Conditions macroéconomiques

Dans un contexte économique international caractérisé par une croissance économique en perte de vitesse, des pressions importantes ont affecté les équilibres économiques et financiers nationaux en 2019. En effet, l'économie nationale a enregistré un fort ralentissement de son rythme de croissance suite essentiellement à la décélération de la production agricole en dépit d'une campagne céréalière exceptionnelle et à la régression de la production manufacturière reflétant, notamment, la baisse de la demande extérieure. L'allègement du déficit budgétaire a été accompagné par une augmentation de la pression fiscale et par un retard de paiement de la dette de l'administration et des entreprises publiques vis-à-vis de leurs fournisseurs.

Par ailleurs, en dépit de l'apaisement du déficit extérieur, la faiblesse de l'épargne nationale conjuguée à un manque de dynamisme de l'investissement étranger, ont davantage alimenté les pressions sur la liquidité aussi bien des banques que du marché financier.

6-1-2 Risque du crédit

La croissance du crédit a été particulièrement marquée par une nette décélération de sa progression portant la marque de l'effet conjugué de la baisse de la demande du crédit d'investissement, du resserrement monétaire et l'introduction d'un seuil pour le ratio de transformation «Crédits/Dépôts».

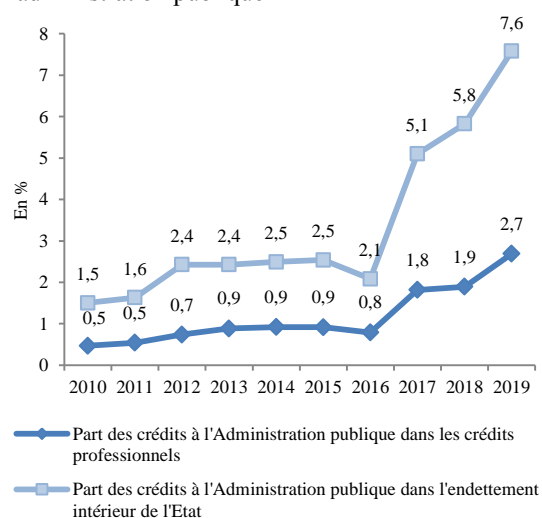
En effet, les crédits à l'économie ont enregistré en 2019 un accroissement de 3,6% contre 8,9% en 2018. De même, comparé à l'accroissement du PIB, l'écart de croissance du crédit s'est élevé

à -4,1 point au titre de l'année 2019 contre +1,2 point en 2018. Ces évolutions, bien qu'elles reflètent une rationalisation de la dynamique du crédit en ligne avec la conjoncture économique, pourraient occulter des risques potentiels qu'engendrerait un tarissement du crédit.

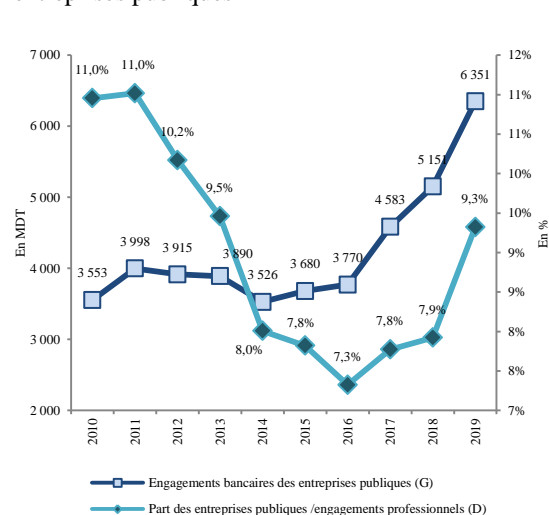
Par ailleurs, la concentration sectorielle des crédits, mesurée par l'indice (IHH¹), révèle une légère diminution de la concentration à fin 2019 avec une régression de la part des particuliers, de l'industrie et du tourisme. Parallèlement, les banques ont davantage diversifié leurs engagements sur les gros consommateurs de crédits.

En revanche, l'exposition directe des banques aux entreprises publiques est passée de 5.151 MDT en 2018 à 6.351 MDT en 2019 expliquée, essentiellement, par le financement d'une campagne exceptionnelle de céréales. En outre, les engagements envers l'administration publique se sont élevés à 1.774 MDT et ce, suite essentiellement à la mobilisation auprès des banques d'un prêt syndiqué en devise d'un montant de 356 millions d'euros au profit du Trésor.

Graphique 6-2 : Evolution des crédits à l'administration publique



Graphique 6-3 : Evolution des engagements des entreprises publiques



6-1-3 Résilience du secteur bancaire²

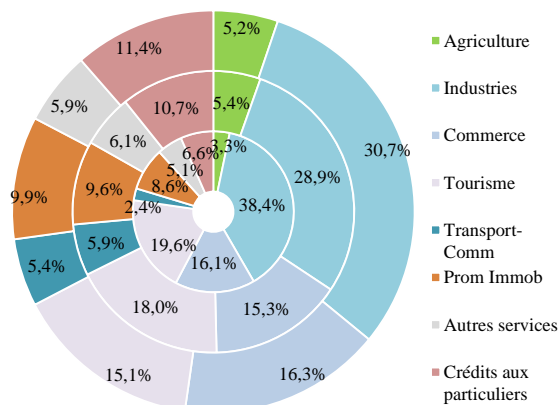
La qualité des actifs bancaires a connu une légère dégradation en 2019. Ainsi, la part des crédits non-performants dans le total des engagements est passée à 13,3% de l'ensemble des crédits en 2019 contre 13,2% en 2018. En revanche, le taux de couverture des créances classées par les provisions a enregistré une amélioration au titre de l'année 2019 en passant, d'une année à l'autre, de 56% à 58%.

¹ Indice de Herfindahl-Hirschman

² Chiffres provisoires

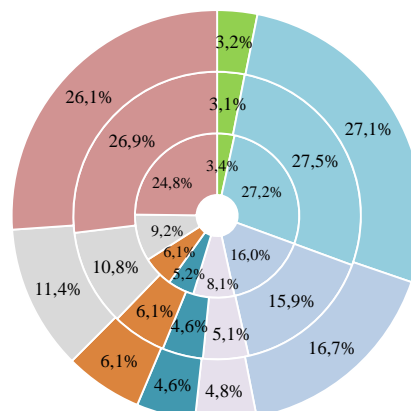
Graphique 6-4 : Répartition des créances classées (CI)

Anneau Interne 2010 / A-Central 2018/ A-Externe 2019



Graphique 6-5 : Répartition sectorielle des crédits

A-interne 2010 / A-Central 2018/ A-Externe 2019



L'évolution de la qualité d'actif par type de banque montre une amélioration du taux des créances classées des banques publiques qui est revenu de 18,2% en 2018 à 17,3% en 2019 résultant essentiellement de l'intensification des efforts de recouvrement et de l'effet des opérations de radiation de créances réalisées par ces banques. En revanche, le taux des créances accrochées des banques privées a connu une légère détérioration en passant de 10,4% à 10,6%.

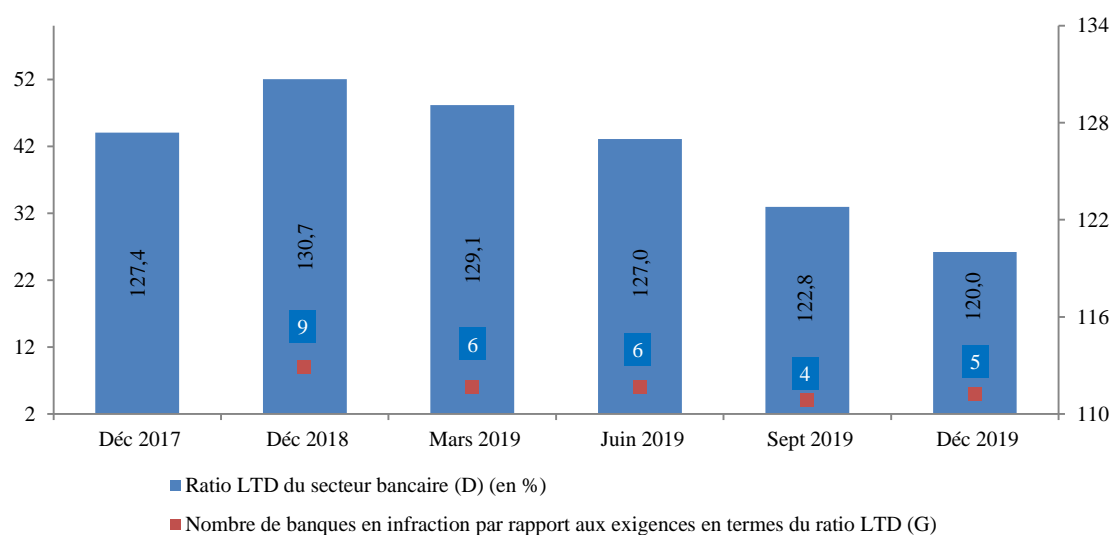
S'agissant de la rentabilité, elle a enregistré une amélioration en 2019 suite à l'augmentation du produit net bancaire qui a été tirée par la hausse de la marge d'intérêt (représentant 55% du produit net bancaire en 2019 contre 52% en 2018) et dans une moindre mesure par les commissions.

Concernant la solvabilité du secteur bancaire, l'année 2019 a connu une consolidation de l'assise financière du secteur. En effet les fonds propres nets des banques se sont accrus de 11,5% au titre de l'année 2019 contre 10,4% une année auparavant. La décélération des actifs pondérés par les risques a renforcé davantage le ratio de solvabilité qui a enregistré, d'une année à l'autre, une nette amélioration pour s'établir à 12,7% en 2019. Néanmoins, il y a lieu de mentionner que le respect des ratios réglementaires de solvabilité dissimule des disparités entre les banques.

6-1-4 Liquidité

L'année 2019, a connu un apaisement du risque de liquidité du secteur bancaire reflété par une baisse conséquente du volume global de refinancement revenant d'un pic de 16.913 MDT en mars à 11.462 MDT à fin 2019, soit un repli de 32,2%. Ainsi, la part du refinancement auprès de l'institut d'émission dans le total des ressources en dinars des banques est revenue de 13,9% en 2018 à 8,7% en 2019. Cette tendance trouve également une explication dans l'augmentation de la part des dépôts de près de 2% et ce, après une tendance baissière sur la période 2011-2018.

En ce qui concerne le ratio prudentiel de transformation « crédit/dépôts », le ralentissement de l'octroi de crédits et l'intensification des efforts de collecte des dépôts ont abouti à une amélioration dudit ratio qui est revenu de 131% à fin décembre 2018 à 120% à fin 2019. Néanmoins, cette situation dissimule des disparités entre les banques.

Graphique 6-6 : Evolution du ratio Crédits/Dépôts (en %)

6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective

Le marché financier a évolué en 2019 dans un contexte marqué par des pressions sur la liquidité conjuguées à un climat d'incertitude politique lié aux échéances électorales. Ainsi, l'indice de référence Tunindex a clôturé l'année 2019 en régression de 2,1% par rapport à l'année précédente et ce, avec un volume de transactions en baisse. Cette tendance a été exacerbée, au cours du premier trimestre 2020, par la propagation de la pandémie de la COVID-19.

Tableau 6-1 : Principaux indicateurs du marché financier (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2016	2017	2018	2019	1 ^{er} T 2020
Emissions de l'Etat ¹	3.373	2.079	2.732	1.132	1.622
-Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)*	3.297	1.985	1.216	696	56
-Bons du Trésor à court terme (BTCT)	76	94	1.516	436	1.566
Encours des bons du Trésor (fin de période)	12.493	13.452	13.614	14.182	15.162
-BTA et BTZc	11.471	12.585	12.975	13.341	13.055
-BTCT	76	101	54	436	1.702
-Emprunt national	946	766	585	405	405
Encours des bons du Trésor/PIB (en %)	13,9	14,0	12,9	12,5	13,3³
Emissions des entreprises par APE					
Montants visés	514	568	365	883	80
- Augmentations de capital	42	153	20	718	0
- Emprunts obligataires	472	415	345	165	80
Fonds levés ²	507	691	441	683	240
- Augmentations de capital	31	167	0	462	206
- Emprunts obligataires	476	524	441	221	34
Montant des transactions sur la cote de la Bourse	1.741	2.408	2.521	1.590	356
- Titres de capital (a)	1.651	2.243	1.899	1.329	320
- Titres de créance	90	165	622	261	36
Nombre de sociétés cotées (en unités)	79	81	82	81	81
Capitalisation boursière (b)	19.300	21.852	24.380	23.724	21.830
Capitalisation boursière/PIB (en %)	21,5	22,7	23,2	20,8	19,2 (3)
TUNINDEX en points (base 1000 le 31/12/1997)	5.488,77	6.281,83	7.271,65	7.122,09	6.483,38
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	8,6	10,3	7,8	5,6	1,5
Taux de liquidité (en %) ⁴	46	41	44	39	48
Montant des transactions sur le marché hors-cote	79	64	166	203	1
Montant des enregistrements et déclarations	945	1.008	1.151	1.574	129
OPCVM (hors FCPR) ⁵					
- Unités en activité	125	123	124	119	120
- Actifs nets	4.544	4.361	3.956	3.675	3.749

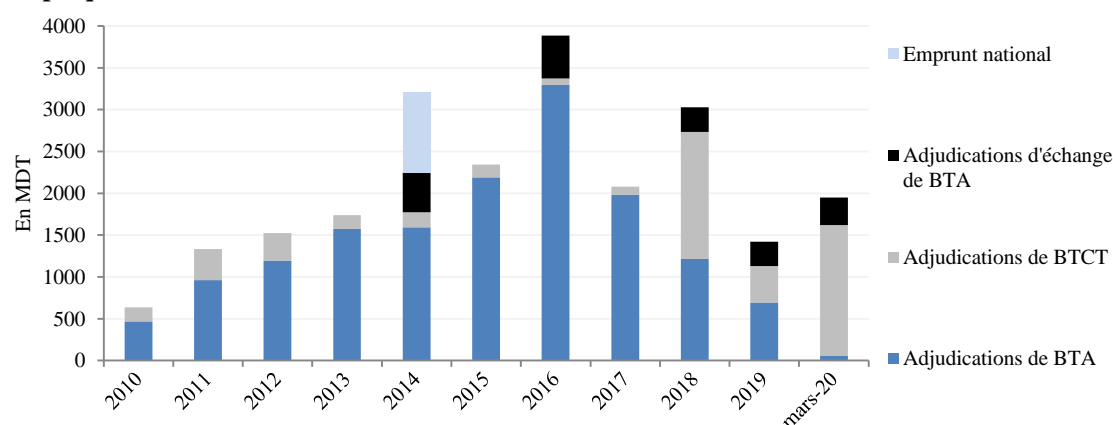
Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et Conseil du marché financier (CMF)

¹ Calculées sur la base des dates d'adjudication.² Calculés sur la base des dates de clôture des souscriptions.³ Calculés sur la base du PIB de l'année 2019.⁴ 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 non tenu de l'adjudication d'échange de bons du Trésor.

Le marché primaire a été caractérisé, au cours de l'année 2019, par un net repli des émissions de l'Etat de 1.600 MDT ou 58,6% pour totaliser 1.132 MDT. Ce repli s'explique notamment par la reprise des ressources extérieures mobilisées par l'Etat au cours de l'année 2019. Aussi, il y a lieu de souligner que l'augmentation du taux d'intérêt directeur de 100 points de base intervenue au cours de l'année ainsi que le manque de liquidité sur le marché ont induit un renchérissement de la dette publique tel que reflété par la hausse des taux moyens pondérés (TMP) à l'émission des bons du Trésor.

Graphique 6-7 : Evolution des émissions de Bons du Trésor



En revanche, les entreprises ont intensifié leur recours au marché primaire pour la mobilisation de fonds par appel public à l'épargne (APE). En effet, l'argent frais levé sur le marché s'est inscrit en hausse de plus de la moitié, pour s'élever à 683 MDT au titre de l'année 2019 et ce, en dépit des difficultés rencontrées pour la levée de fonds notamment sur le compartiment obligataire. Cette évolution traduit le manque de liquidité sur le marché et la surenchère sur les dépôts bancaires et qui se sont traduits par une souscription partielle des émissions dans certains cas.

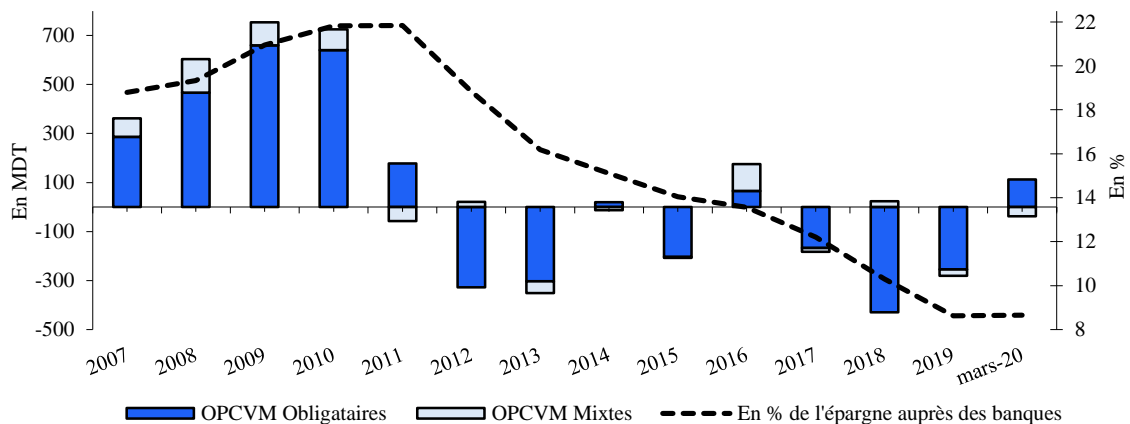
Par ailleurs, après trois années consécutives de hausse, l'indice de référence Tunindex a clôturé l'année 2019 en baisse de 2,1% et ce, en relation avec le manque de visibilité et l'attentisme des investisseurs. Cette tendance baissière observée en 2019 a été plus prononcée durant le premier trimestre 2020 en relation avec la propagation de la pandémie de la Covid-19. La capitalisation boursière a affiché une baisse de 656 MDT ou 2,7%, pour clôturer l'année 2019 à 23.724 MDT, soit 20,8% du PIB.

Sur un autre plan, l'activité des OPCVM a été fortement affectée par la poursuite des pressions sur la liquidité et ce, en relation avec la migration de l'épargne vers les placements bancaires, en particulier les comptes à terme et les certificats de dépôts, dont les taux de rémunération sont relativement élevés.

Ainsi, les actifs nets des OPCVM ont accusé en 2019 une baisse de 281 MDT ou 7,1% par rapport à l'année 2018 pour se situer à 3.675 MDT, soit 8,1% de l'épargne bancaire; laquelle baisse a touché toutes les catégories d'OPCVM dont notamment les unités obligataires (-255 MDT) sachant que leur part dans l'ensemble du marché de l'épargne collective avoisine les 84%. Aussi, le rendement de l'ensemble des OPCVM s'est inscrit en baisse par rapport à

l'année précédente pour se situer à 4,5% (contre 5,2% en 2018) ; soit un rendement en-deçà du taux de rémunération de l'épargne.

Graphique 6-8 : Variation des actifs nets des OPCVM et évolution de leur part dans l'épargne bancaire



Chapitre 7 – Inclusion financière et protection des usagers des services bancaires

La Banque Centrale de Tunisie est investie, de par la loi n°2016-35 du 25 avril 2016, d'un mandat légal pour œuvrer à protéger les usagers des services bancaires. C'est dans le but de s'acquitter de cette mission qu'elle a créé en avril 2019 au sein de son organigramme une Unité de l'Inclusion Financière et de la Protection des Consommateurs des Services Bancaires.

7-1. Protection des usagers des services bancaires

7-1-1 Vision stratégique

Dans le cadre de son plan stratégique 2019-2021, la BCT a lancé un projet autour de la « Protection des usagers des services bancaires » afin de promouvoir auprès des assujettis des comportements et des pratiques commerciales loyales tout en consolidant la confiance des acteurs économiques dans son action.

Ce projet qui permettra à la BCT de jouer pleinement son rôle et à conforter les actions de la supervision bancaire, se base sur un diagnostic du corpus réglementaire existant en matière de protection des consommateurs et un benchmark des expériences réussies pour aboutir à l'élaboration d'un cadre réglementaire complet qui converge vers les bonnes pratiques internationales.

A ce titre, la BCT est soucieuse de couvrir tous les aspects de la relation banque-client et d'y faire prévaloir les principes de la transparence et de l'équité. De même, consciente de la portée de la finance digitale, elle place la protection des usagers des services financiers digitaux au centre de ses projets structurants futurs.

Par ailleurs, et en sus du cadre réglementaire, la BCT s'attèle à se doter davantage de moyens techniques et opérationnels l'habilitant à assurer un suivi rapproché des pratiques commerciales des banques et des établissements financiers en puisant notamment dans son pouvoir normatif, de contrôle et disciplinaire et ce, pour garantir une conduite de marché favorable à la préservation des intérêts des clients.

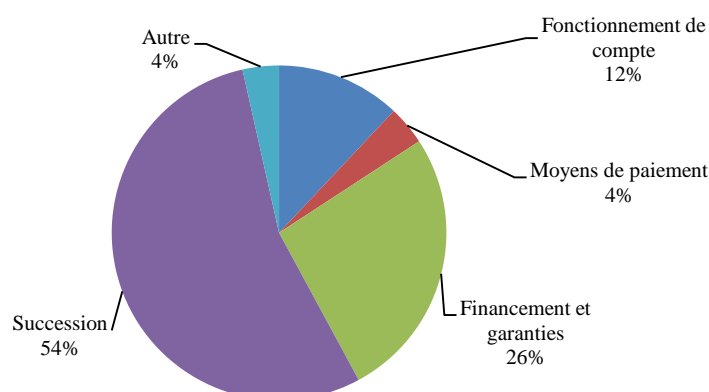
7-1-2 Activité opérationnelle

Au cours des neuf derniers mois de 2019, la BCT a reçu de la clientèle bancaire 433 requêtes lui faisant remonter des difficultés rencontrées dans leur relation avec les banques et les établissements financiers ou lui sollicitant des informations.

Ces requêtes émanant aussi bien de la clientèle des particuliers que des entreprises se répartissent comme suit :

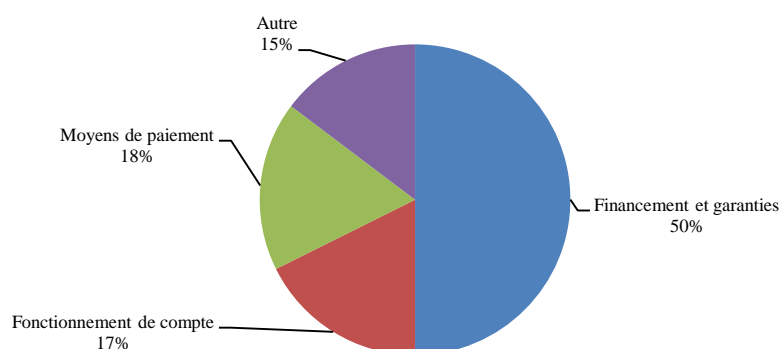
- 399 requêtes des particuliers, qui portent essentiellement sur les opérations suivantes :
 - ✓ recherches auprès du secteur bancaire et de la Poste des comptes ouverts au nom de personnes décédées;
 - ✓ financement et garanties;
 - ✓ fonctionnement de comptes.

Graphique 7-1 : Requêtes - Particuliers



-
- 34 requêtes parvenant d'entreprises essentiellement pour des raisons ayant trait au financement (32%) ou au fonctionnement de leurs comptes courants (18%).
-

Graphique 7-2 : Requêtes - Entreprises



Le rôle de la BCT dans le cadre du traitement des requêtes consiste essentiellement à orienter les usagers vers les voies de recours gracieux à savoir : les banques et les établissements financiers dans une première étape et la médiation bancaire dans une deuxième étape.

Il est à noter que ces requêtes permettent à la BCT de détecter les éventuels dysfonctionnements dans la conduite du marché et d'œuvrer à leur redressement.

7-2. Initiatives de la BCT pour la promotion de l'inclusion financière

A l'heure où les services bancaires classiques montrent leurs limites dans l'atténuation de l'exclusion bancaire, de nouveaux mécanismes d'inclusion financière apparaissent comme levier incontournable pour répondre aux besoins pressants d'une frange importante de la population, souvent marginalisée et économiquement fragile.

D'ailleurs paradoxalement, en Tunisie où le système financier est assez profond, des inégalités importantes en termes d'accès peuvent être observées. En effet, les résultats de l'enquête nationale sur l'inclusion financière réalisée en 2018, révèlent que le taux d'accès aux institutions financières au niveau national s'élève à 61%. En revanche, cette proportion est estimée à 54% pour les ruraux contre 65% pour les citadins, à 51% pour les femmes contre 71% pour les hommes et à 44% pour les personnes à bas revenu contre 87% des personnes à haut revenu.

C'est dans ce cadre que la BCT en sa qualité d'acteur clé de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière, et en dépit de la transversalité du domaine, a misé sur l'élargissement de l'offre bancaire à travers notamment la promotion des services financiers digitaux qui constituent un véritable catalyseur du développement économique inclusif et durable.

Dans ce sillage, l'encadrement juridique en novembre 2019 des opérations bancaires islamiques est venu étoffer et expliciter l'offre de produits et devrait contribuer à inclure une clientèle jusque-là peu desservie.

Par ailleurs, et consciente des énormes opportunités et des enjeux liés à la digitalisation des services bancaires, la BCT a fait le choix de soutenir les fintechs et d'impulser leur intégration dans l'écosystème financier en adoptant une approche structurée et concertée visant à assurer le juste équilibre entre deux rôles : celui de régulateur qui lui a été confié par la législation, et celui de facilitateur qu'elle s'est elle-même assignée.

De même, il va sans dire que la dernière refonte de la loi bancaire a été l'occasion d'introduire sur le marché un nouvel acteur, à savoir l'établissement de paiement, qui est appelé à évoluer en véritable néobanque pour soutenir l'innovation en matière de services de paiement, favoriser l'inclusion financière et agir en tant qu'aspirateur de cash.

Par circulaire, la BCT a permis à ces établissements de s'affranchir de certaines exigences qui pourraient constituer des contraintes majeures au développement de l'offre de paiement sans pour autant compromettre la capacité de ces prestataires à sécuriser leur process, à bien protéger leurs clients et à respecter les normes anti-blanchiment.

En effet, la BCT a assoupli les règles en matière de gouvernance et des normes prudentielles en donnant la possibilité à ces établissements spécialisés d'offrir des comptes de paiement surtout à une population non bancarisée, en donnant la possibilité de recourir aux réseaux étendus d'agents de paiement tout en digitalisant le processus d'identification des clients au moyen de l'E-KYC.

Toujours dans le souci de diversifier l'offre financière et de gagner en proximité l'accès aux services bancaires, la BCT encourage l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché tels que les intermédiaires en opérations bancaires prévus au niveau du projet de loi sur l'inclusion financière.

Par ailleurs et sur le plan international, la BCT a toujours joint sa voix à celles des organisations qui prônent l'inclusion financière, en inscrivant cette thématique parmi ses orientations stratégiques. Au demeurant et en témoignage de son engagement fort pour promouvoir l'inclusion financière, la BCT, en tant que membre de l'Alliance pour l'Inclusion Financière (AFI), a préparé un dossier d'adhésion à la Déclaration de Maya.

De même et faisant la jonction entre deux des préoccupations les plus pressantes auxquelles sont confrontés les pays émergents, à savoir l'inclusion financière et le changement climatique, la BCT a réitéré son engagement indéfectible à promouvoir la finance verte inclusive à travers l'adhésion progressive du système bancaire dans une logique de responsabilité sociétale et environnementale d'autant plus qu'elle a adhéré au Réseau des Banques Centrales et des Superviseurs pour le Verdissement du Système Financier (NGFS).

Situation Financière de la Banque Centrale de Tunisie

Analyse de la situation financière et des résultats

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie, arrêtés au 31 décembre 2019, reflètent les missions exercées par l'Institut d'Emission dans le cadre de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation de son statut, ainsi que l'évolution de la situation économique et financière qui a prévalu dans le pays en 2019, marquée notamment par :

- la contraction du déficit de la balance courante et la consolidation significative des entrées nettes de capitaux extérieurs,
- l'amélioration du stock des réserves en devises,
- le repli du volume global de refinancement en raison de la baisse des besoins des banques en liquidité,
- l'appréciation du dinar face au dollar américain et à l'euro,

Dans le contexte des évolutions précitées, le total du bilan de la Banque Centrale de Tunisie s'est établi, à la clôture de l'exercice 2019, à 34.558,2 MDT contre 31.353,6 MDT, soit une hausse annuelle de 10,2%.

Au niveau de l'Actif, la hausse est expliquée, principalement, par l'accroissement notable des avoirs en devises, qui se sont hissés de 5.197,1 MDT, sur un an, à la faveur notamment des tirages effectués sur des crédits extérieurs, d'une part, et de l'augmentation des recettes touristiques et des revenus des travailleurs résidents à l'étranger (TRE), d'autre part.

Au niveau du Passif, la hausse provient, d'une part, de l'augmentation enregistrée au niveau de la rubrique «engagements en devises» de 1.495,7 MDT et d'autre part, des billets et monnaies en circulation, qui se sont accrus, d'une fin d'année à l'autre, de 1.054,8 MDT.

Par ailleurs, la hausse enregistrée au niveau des capitaux propres (avant résultat de l'exercice), en passant de 146,8 MDT en 2018 à 352,1 MDT en 2019, tient essentiellement aux réserves constituées lors de l'affectation du résultat de l'exercice 2018 en vue, notamment, de financer les projets d'investissement de la Banque dans l'année de démarrage de son premier plan stratégique (2019-2021).

Tableau 1 : Bilan agrégé (En MDT)

Actif	2019	2018	Passif et capitaux propres	2019	2018
Avoirs en devises	19.722,4	14.525,3	Circulation fiduciaire	13.508,4	12.453,6
Refinancement bancaire	10.950,9	13.505,9	Comptes du Gouvernement	2.752,3	2.781,6
Autres actifs	3.884,9	3.322,4	Engagements en devises	9.744,1	8.248,4
			Autres passifs	7.152,1	6.841,8
			Total passif	33.156,9	30.325,4
			Capitaux propres avant résultat de l'exercice	352,1	146,8
			Résultat de l'exercice	1.049,2	881,3
Total actif	34.558,2	31.353,6	Total passif et capitaux propres	34.558,2	31.353,6

Quant au résultat de l'exercice, il a bouclé l'année 2019 à un niveau record, en s'élevant à 1.049,2 MDT contre 881,3 MDT une année auparavant, soit 167,9 MDT de plus.

1. Principales évolutions de la situation patrimoniale

➤ Les avoirs en devises

Les avoirs en devises ont remarquablement connu une forte hausse par rapport à l'année 2018 pour atteindre 19.722,4 MDT à la fin de 2019 contre 14.525,3 MDT en 2018, soit une variation de 5.197,1 MDT ou de 35,8%.

Représentant 57,1% du total du bilan, contre 46,3% un an plus tôt, ces avoirs sont placés majoritairement en dépôts monétaires dont la structure du portefeuille se présente comme suit :

Tableau 2 : Structure des avoirs en devises (En MDT)

	2019		2018	
	Montant	Part	Montant	Part
Avoirs en dépôts	9.714,5	49%	6.789,3	47%
Avoirs à vue	2.686,9	14%	2.222,6	15%
Portefeuille titres	5.178,2	26%	4.261,1	29%
Autres ¹	2.142,8	11%	1.252,3	9%
Total	19.722,4	100%	14.525,3	100%

Cet accroissement est attribuable principalement aux ressources extérieures mobilisées au courant de 2019, ainsi qu'aux flux en devises au titre des recettes touristiques et des revenus des travailleurs résidents à l'étranger (TRE).

Par ailleurs, il importe de signaler qu'au courant de l'année 2019, il a été procédé au remboursement de l'emprunt obligataire d'USD 485 millions, au mois de juillet 2019, et de la première tranche du placement privé qatari d'USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions, au mois d'avril 2019.

➤ Le refinancement bancaire

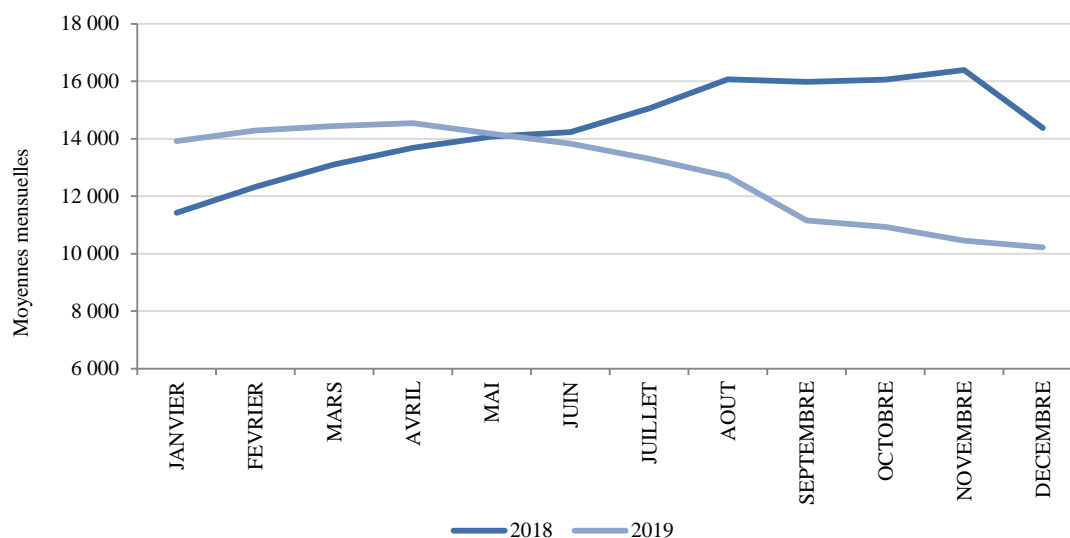
Traduisant la baisse des besoins des banques en liquidité, le refinancement bancaire a enregistré une baisse de 2.555 MDT ou de 18,9% par rapport à son niveau en 2018.

En effet, sa principale composante, la rubrique de l'actif du bilan intitulée « Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire », a enregistré un repli de 2.851 MDT, ou de 24,1%, observé pour la première fois depuis l'an 2013, en revenant de 11.846 MDT à fin 2018 à 8.995 MDT un an plus tard, traduisant la décélération graduelle des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire depuis le mois de juillet 2019.

Il convient, à ce titre, de signaler la sensible réduction des opérations de swaps de change pour des fins de politique monétaire, dont l'enveloppe moyenne s'est établie à 1.258 MDT à la clôture de l'exercice 2019, contre 2.574,4 MDT un an auparavant, soit une baisse notable de 1.316,4 MDT.

En revanche, les opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open-Market, ont progressé de 296,1 MDT par rapport à 2018, pour s'établir à 1.955,9 MDT contre 1.659,8 MDT un an auparavant, soit une hausse de 17,8%.

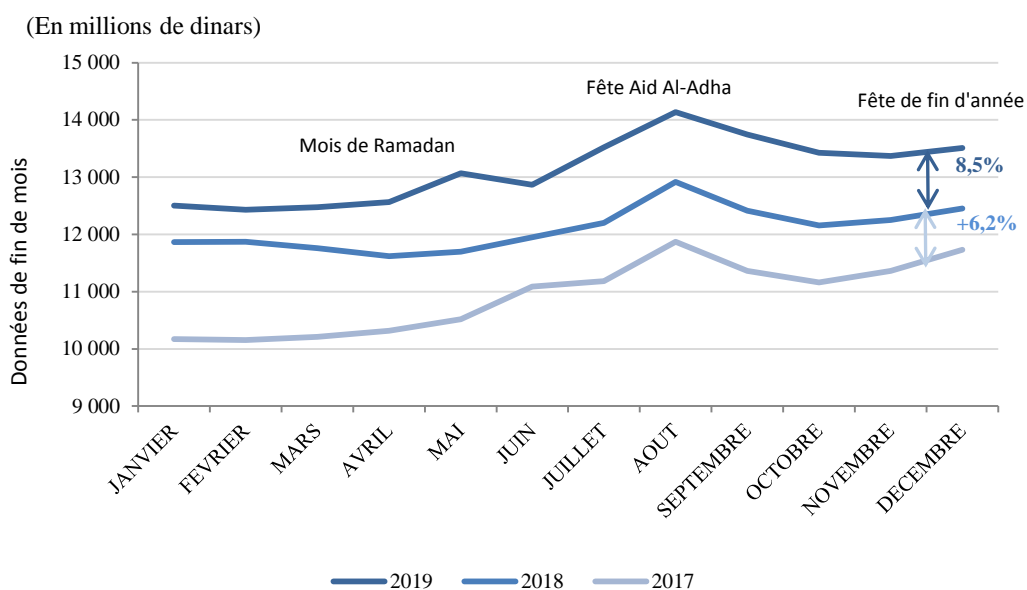
¹ Y compris les avoirs en billets de banque étrangers, les fonds confiés pour mandat de gestion externe, les avoirs en chèques étrangers, et les comptes étrangers en devises débiteurs.

Graphique 1 : Volume global de refinancement (En millions de dinars)

➤ La circulation fiduciaire

Demeurant la principale composante du passif, avec un poids de 40,7%, la circulation fiduciaire a enregistré, à la clôture de l'exercice 2019, une hausse de 8,5% par rapport à son niveau enregistré à fin 2018, en s'établissant à 13.508,4 MDT contre 12.453,6 MDT.

Au cours de l'exercice sous revue, son niveau a fluctué entre un minimum de 12.288,6 MDT et un maximum 14.246 MDT, enregistrés respectivement le 20 février et le 14 août, avec des pics durant notamment les mois de mai, août et décembre, coïncidant avec le mois de Ramadan, la saison estivale, les fêtes religieuses et celles de fin d'année.

Graphique 2 : Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire

➤ Comptes du Gouvernement

Les comptes du Gouvernement n'ont enregistré qu'un léger repli de 29,3 MDT en revenant, d'une fin d'année à l'autre, de 2.781,6 MDT à 2.752,3 MDT.

Etant une des composantes essentielles de cette rubrique, le compte courant du Trésor, dont le solde s'est établi à 905,1 MDT au 31 décembre 2019, a connu de fortes fluctuations en 2019. En effet, son solde a varié dans un intervalle allant de 95,7 MDT à 1.829,2 MDT.

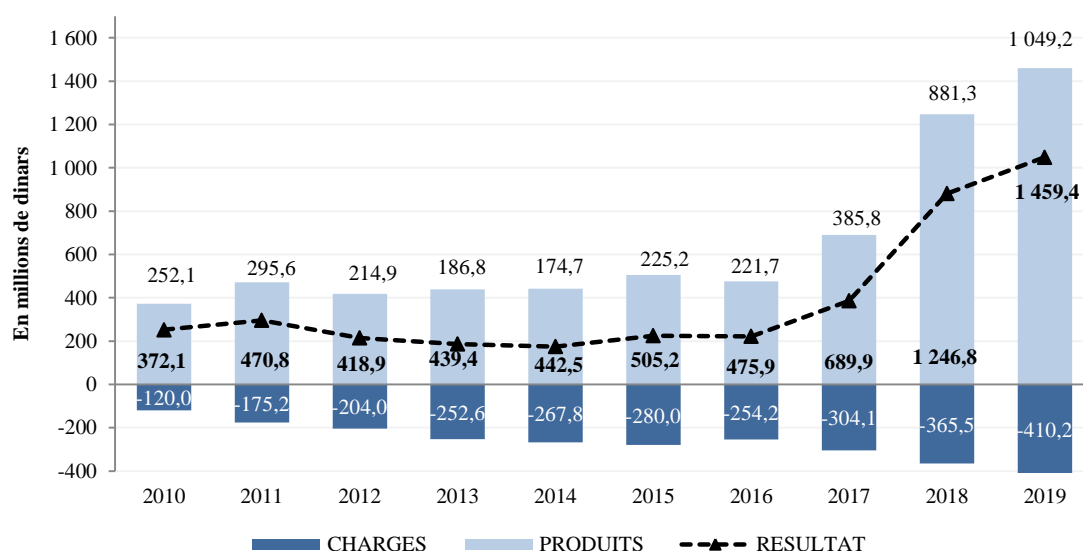
➤ Engagements en devises

La rubrique « engagements en devises » a enregistré une hausse de 1.495,7 MDT ou de 18,3% par rapport à l'exercice précédent, en passant, d'une fin d'année à l'autre, de 8.248,4 MDT à 9.744,1 MDT, suite principalement à l'encaissement du dépôt effectué par la Banque Centrale de Libye auprès de la BCT, au mois de juillet 2019, pour un montant de 500 millions d'Euros.

2. Principales évolutions des postes de l'état de résultat

La Banque Centrale de Tunisie a bouclé l'exercice 2019 sur un résultat record, ressortant à 1.049,2 MDT contre 881,3 MDT un an auparavant, soit une hausse de 19,1%.

Graphique 3 : Evolution des produits, des charges et du résultat



➤ Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire en dinar

Demeurant le poste le plus important dans l'état de résultat, les produits issus des opérations de refinancement, dont le poids dans le total des produits de la Banque s'est renforcé à 82,4%, ont atteint 1.201,8 MDT à fin 2019 contre 1.021,6 MDT un an auparavant, soit en hausse de 180,2 MDT ou de 17,6%.

Le total des produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire est détaillé comme suit :

Tableau 3 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire (En MDT)

	2019	2018	Δ%
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	542,5	464,1	16,9
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	232,9	239	-2,6
Produits sur titres achetés ferme	145	79,6	82,2
Reports sur opérations de swaps de change	104	194	-46,4
Intérêts sur interventions sur le MM à PLT	142,3	10,6	>100
Intérêts sur interventions sur le MM /prise en pension à 3 mois	-	22,7	-100
Intérêts de pénalisation au titre du MM	15,6	6,6	>100
Reprise de provisions sur titres achetés ferme	19,5	5	>100
TOTAL	1.201,8	1 021,6	17,6

➤ Intérêts sur placements à terme en devises

Les intérêts sur les placements à terme en devises ont totalisé 150 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 165,4 MDT un an auparavant, soit un léger repli de 15,4 MDT ou de 9,3%, expliqué exclusivement par la régression des intérêts perçus sur les titres en devises.

➤ Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises, ont plus que doublé, sur un an, en s'affichant à 72,6 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 29,8 MDT à la même période de l'exercice précédent, soit une hausse de 42,8 MDT ou de 143,6%. En effet, cet accroissement est imputable, en grande partie, à la remontée des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises qui ont bondi de 28,7 MDT pour culminer à 48 MDT à la fin de 2019 contre 19,3 MDT un an plus tôt.

Cette hausse est due à l'augmentation des intérêts payés sur les devises placées à terme auprès de la Banque Centrale de Tunisie (+5,4 MDT), ainsi que de la hausse des intérêts prélevés par nos correspondants sur nos comptes à vue ouverts sur leurs livres (+6,8 MDT).

➤ Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation se sont inscrites en hausse annuelle de 12,1 MDT ou de 11% en passant de 109,8 MDT à 121,9 MDT.

Ces charges sont constituées à hauteur de :

- 78,8% en charges de personnel, qui ont grimpé à 96 MDT à fin 2019 contre 89 MDT en 2018, soit un accroissement de 7 MDT ou de 7,9% attribuable, essentiellement, à l'augmentation salariale ainsi qu'à l'intégration de 97 nouvelles recrues.
- 21,2% en charges générales d'exploitation, qui ont augmenté de 5 MDT ou de 24% par rapport à l'année précédente, pour s'établir à 25,8 MDT contre 20,8 MDT.

Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes

Bilan au 31 Décembre 2019

(Exprimé en dinar tunisien)

Actif	Notes	31/12/2019	31/12/2018
Encaisse – or	1	569.491.253	512.906.454
Souscriptions aux organismes internationaux	2	2.371.793	2.371.793
Position de réserve au FMI	3	506.101.907	423.938.124
Avoirs et placements en Droits de Tirage Spéciaux	4	33.376.336	85.055.604
Avoirs en devises	5	19.722.387.797	14.525.339.281
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire	6	8.995.000.000	11.846.000.000
Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market	7	1.955.947.547	1.659.861.562
Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds monétaires	8	2.384.702.113	2.034.352.894
Portefeuille-titres de participation	9	57.467.327	56.313.107
Immobilisations	10	126.009.497	39.610.832
Débiteurs divers	11	40.011.215	37.172.773
Comptes d'ordre et à régulariser	12	165.323.916	130.634.704
Total de l'Actif		<u>34.558.190.701</u>	<u>31.353.557.128</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Bilan au 31 Décembre 2019

(Exprimé en dinar tunisien)

Passif et Capitaux Propres	Notes	31/12/2019	31/12/2018
<u>Passif</u>			
Billets et monnaies en circulation	13	13.508.362.952	12.453.554.639
Comptes courants des banques et des établissements financiers		281.734.236	295.118.211
Compte central du Gouvernement	14	1.306.050.686	1.562.993.875
Comptes spéciaux du Gouvernement	15	1.446.215.071	1.218.611.380
Allocations de Droits de tirage spéciaux	16	1.058.185.096	1.134.005.307
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	17	1.763.691.849	1.484.789.511
Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire	18	120.000.000	-
Engagements en devises envers les I.A.T	19	7.271.650.393	6.932.889.693
Comptes étrangers en devises	20	201.120.443	208.796.208
Autres engagements en devises	21	2.271.287.500	1.106.743.708
Valeurs en cours de recouvrement	22	7.543.600	6.774.337
Ecarts de conversion et de réévaluation	23	3.013.947.082	3.259.640.800
Créditeurs divers	24	142.174.801	102.384.004
Comptes d'ordre et à régulariser	25	764.940.246	559.128.112
<u>Total du passif</u>		<u>33.156.903.955</u>	<u>30.325.429.785</u>
<u>Capitaux propres</u>	26		
Capital		6.000.000	6.000.000
Réserves		346.130.494	140.728.867
Autres capitaux propres		-	77.945
<u>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</u>		<u>352.130.494</u>	<u>146.806.812</u>
Résultat de l'exercice		1.049.156.252	881.320.531
<u>Total des capitaux propres avant affectation</u>		<u>1.401.286.746</u>	<u>1.028.127.343</u>
<u>Total du passif et des capitaux propres</u>		<u>34.558.190.701</u>	<u>31.353 557 128</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat des Engagements Hors Bilan au 31 Décembre 2019

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2019	31/12/2018
	27		
Engagements et garanties donnés		33.005.776.986	35.259.896.242
Engagements de garantie donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs		32.420.474.414	32.957.527.074
Emprunts obligataires		25.547.257.048	26.493.025.218
Autres emprunts extérieurs		6.873.217.366	6.464.501.856
Engagements donnés sur opérations de refinancement		585.302.572	2.302.369.168
Devises à livrer sur opérations de swaps de change		585.302.572	2.302.369.168
Engagements et garanties reçus		9.336.470.815	13.307.757.280
Engagements reçus sur opérations de refinancement		609.616.820	2.305.572.331
Dinars à recevoir sur opérations de swaps de change		601.470.400	2.280.000.000
Reports sur opérations de swaps de change		8.146.420	25.572.331
Garanties reçues en couverture des opérations de refinancement		8.721.814.532	11.001.004.847
Créances courantes		5.291.761.253	6.357.547.098
Bons du Trésor assimilables		3.430.053.279	4.643.457.749
Autres engagements reçus		5.039.463	1.180.102
Cautions provisoires reçues		918.000	112.000
Cautions définitives reçues		4.121.463	1.068.102
Autres engagements		4.503.012	4.846.226
Billets de banque confisqués et consignés à la BCT		4.503.012	4.846.226

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat de Résultat au 31 Décembre 2019

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2019	31/12/2018
<u>Produits</u>			
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	28	1.201.815.729	1.021.627.239
Intérêts sur placements à terme en devises	29	149.953.427	165.399.655
Autres produits sur opérations en devises	30	86.756.220	32.432.293
Produits sur opérations avec les organismes internationaux	31	4.695.075	4.567.412
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		1.320.138	1.134.485
Produits divers	32	9.247.801	5.826.874
Reprises de provisions pour risques et charges		5.574.593	15.869.766
<u>Total des produits</u>		<u>1.459.362.983</u>	<u>1.246.857.724</u>
<u>Charges</u>			
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	33	31.659.808	19.870.510
Intérêts payés sur opérations en devises	34	72.640.002	29.849.099
Autres charges sur opérations en devises	35	36.514.267	101.279.140
Charges sur opérations avec les organismes internationaux	36	9.942.186	10.567.064
Charges diverses		613.445	870.263
Charges de personnel	37	96.050.844	89.046.334
Charges générales d'exploitation	38	25.829.608	20.795.571
Charges de fabrication des billets et monnaies	39	6.617.801	36.287.603
Dotations aux amortissements des immobilisations		7.311.069	8.478.609
Dotations aux provisions et résultat de correction de valeurs sur les titres de participation		2.268.618	660.000
Dotations aux provisions pour risques et charges	40	120.759.083	47.833.000
<u>Total des charges</u>		<u>410.206.731</u>	<u>365.537.193</u>
<u>Résultat de l'Exercice</u>		<u>1.049.156.252</u>	<u>881.320.531</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Notes aux Etats Financiers de la BCT arrêtés au 31 Décembre 2019

I- 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°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie, 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.

II- Principes comptables et règles d'évaluation

1- Encaisse-or

Les avoirs en or de la BCT sont constitués de lingots et de pièces commémoratives. Les avoirs sous forme de lingots sont réévalués le dernier jour ouvrable de chaque mois au cours du marché en utilisant le fixing de Londres du matin. La plus-value latente résultant de cette réévaluation est constatée au passif du bilan dans un compte d'écarts de réévaluation. Elle ne peut en aucun cas être constatée dans les résultats de la Banque. La moins-value latente est constatée au débit du compte précité.

A la clôture de l'exercice comptable, le solde débiteur éventuel du compte sus-indiqué est constaté comme charge de l'exercice.

Les avoirs en or sous forme de pièces commémoratives sont évalués au cours officiel établi à 0,6498475 dinar pour un gramme d'or fin; cours en application depuis le 19 août 1986, en vertu du décret n° 86-785 du 18 août 1986.

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 quotidiennes, sont comptabilisés dans le compte «*écarts de conversion*». Seules les pertes latentes nettes sont constatées, en fin d'exercice, dans le résultat.

Les «*taux de référence comptable*» des principales devises se présentent, en fin d'exercice, comme suit :

	2019	2018
Euro	3,14095000	3,42615000
Dollar des Etats Unis	2,80325000	2,99665000
Livre Sterling	3,67675000	3,81640000
Franc Suisse	2,89656500	3,03955000
Dollar canadien	2,14800000	2,20100000
Dirham des Emirats Arabes Unis	0,76318000	0,81583500
Riyal Saoudien	0,74728500	0,79884000
Yen Japonais	0,02580000	0,02718215
Droits de Tirage Spéciaux	3,87932200	4,15728000

3- Prise en compte des produits et des charges

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.

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.

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 total du solde, représentatif de gains non réalisés, demeure constaté dans le compte « *écarts de conversion* ».

3.4 Sont constatées en résultat, comme gains ou pertes de change réalisés, les différences qui se dégagent entre les taux de change en vigueur le jour des transactions et les taux de référence comptable fixés le dernier jour ouvrable du mois précédant celui où ont eu lieu lesdites transactions.

4- Immobilisations

La comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, s'effectue par l'application de la règle du « *coût historique* ».

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:

Immobilisations	Durées
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

5- Titres en devises

Les titres acquis dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés, dès leur acquisition, en fonction de l'intention de leur détention, dans l'une des catégories suivantes: titres de transaction, titres de placement ou titres d'investissement.

Le portefeuille-titres de transaction : est composé de titres acquis avec l'intention, dès l'origine, de les revendre à brève échéance c'est à dire dans un délai ne dépassant pas trois mois et dont le marché de négociation est jugé liquide. Ils sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, le cas échéant, coupons courus inclus. Les plus ou moins-values découlant de l'évaluation, à chaque date d'arrêté des comptes, au prix de marché, sont comptabilisées en résultat.

Le portefeuille-titres d'investissement : Les titres d'investissement sont des titres acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leurs échéances. Ils sont inscrits au bilan selon les règles suivantes :

- ✓ ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.
- ✓ les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres.
- ✓ les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.
- ✓ les moins-values latentes ne sont constatées que s'il existe un risque probable de défaillance de l'émetteur ou lorsqu'il existe une forte probabilité que la Banque ne conserve pas les titres jusqu'à l'échéance.

Le portefeuille-titres de placement : sont des titres acquis avec l'intention de les détenir durant une période supérieure à trois mois à l'exception des titres que la Banque a l'intention de conserver jusqu'à l'échéance et qui satisfont à la définition des titres d'investissement. Leur comptabilisation suit les règles suivantes:

- ✓ ils sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition.
- ✓ les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres.

-
- ✓ les moins-values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation de titre. Cependant, les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

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.

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 36 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 de services bancaires communs. Ces actions sont comptabilisées au prix de leur acquisition.

A la date d'arrêté, il est procédé à l'évaluation du portefeuille à la valeur d'usage.

Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

Les actions attribuées gratuitement et n'ayant pas donné lieu à un flux financier, ne sont pas comptabilisées.

8- Opérations avec le Fonds monétaire international et le Fonds monétaire arabe

8-1 Opérations avec le FMI

8-1-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMI, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la contrevaletur en dinars du montant de la souscription exprimé en Droits de Tirage Spéciaux.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte n°1 du FMI. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte n°1 du FMI, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

Quant à la partie de la quote-part souscrite en devises, elle apparaît également sous la rubrique de l'actif « Position de réserve au FMI », en sus de la rubrique « Avance à l'Etat » comme ci-dessus indiqué, et ce, pour mettre en exergue cette rubrique en tant que composante des réserves internationales. A cet effet, un compte de contrepartie, logeant le même montant, est prévu au passif du bilan parmi les comptes d'ordre.

Comptabilisée en dinar tunisien, la position de réserve fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. La plus-value latente qui en résulte est constatée au passif du bilan dans un compte d'écarts de réévaluation et ce, en

application des dispositions de l'alinéa 5 de l'article 78 de la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la BCT.

8-1-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées auprès du FMI sont enregistrées sur les livres de la BCT au bilan ou en hors bilan selon que ces facilités sont destinées à la BCT comme aide à la balance des paiements ou au Gouvernement Tunisien comme appui budgétaire.

• Les facilités accordées à la BCT

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés au passif du bilan de la BCT dans le compte n°1 du FMI pour leur contrevaletur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

La plus-value latente qui en résulte est constatée, dans le même compte d'écart de réévaluation qui enregistre la plus-value latente découlant de la réévaluation de la position de réserve au FMI.

• Les facilités accordées au Gouvernement Tunisien

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés en hors bilan dans un compte titres au nom du FMI pour leur contrevaletur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

Cette réévaluation n'impacte ni le bilan, ni le résultat d'exploitation de la BCT.

8-1-3 Constatation des intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI

A l'exception des facilités de crédit destinées à l'appui budgétaire de l'Etat, tous les intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI sont enregistrés, selon le cas, comme charge ou produit et impactent, de ce fait, le résultat d'exploitation de la BCT 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 d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part.

8-2. Opérations avec le FMA

8-2-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMA, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la contrevaletur en dinars du montant de la souscription exprimé en Dinars Arabes de Compte (DAC)¹.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte du FMA ouvert en dinars sur les livres de la BCT. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DAC par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours DTS fixés par le FMI à la fin du mois de décembre de chaque année.

¹ DAC= 3 DTS.

En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte en dinars du FMA, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

En outre, et afin de refléter la valeur réelle de l'avance à l'Etat au titre de la souscription au capital du FMA comme le prévoient les dispositions de l'article 2 de la loi n°77-71 susvisée, la partie souscrite en devises est réévaluée au cours DTS/TND fixé par le FMI à la fin du mois de décembre. Cette opération de réajustement se traduit par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif, et la constatation d'une plus-value latente dans un compte de réévaluation, du côté du passif, et ce, en cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

8-2-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées par la BCT auprès du FMA sont enregistrées sur les livres de la Banque au passif de son bilan.

En ce qui concerne les facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, seuls les flux financiers découlant des tirages, des règlements des intérêts et des commissions, et des remboursements des échéances en principal, sont constatés sur les livres de la BCT. Aucun engagement à ce titre n'est constaté par la BCT, ni au bilan, ni en hors bilan.

8-2-3 Constatation des intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA

A l'exception des facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, tous les intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA sont enregistrés comme charge et impactent, de ce fait, le résultat d'exploitation de la BCT 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 d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part.

9- Comptabilisation des emprunts extérieurs pour le compte de l'Etat ou des intermédiaires agréés tunisiens

Sont enregistrés en hors bilan :

- les emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers internationaux,
- les 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 ou institution financière étrangère) pour le règlement des échéances y afférentes,
- les tranches des crédits contractés auprès du FMI, destinées à l'appui budgétaire à l'Etat, et
- les emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens.

Les engagements nés des emprunts sus-indiqués sont considérés comme des engagements par signature et ce, en application de la convention comptable de la « prééminence du fond sur la forme », sachant que les engagements financiers de la Banque Centrale, issus des emprunts cités ci-dessus, leur correspondent des engagements similaires 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.

10- Circulation fiduciaire

La Banque Centrale exerce, pour le compte de l'Etat, le privilège exclusif d'émettre en Tunisie des billets de banque et des pièces de monnaie.

Le montant des billets et monnaies en circulation figurant au passif du bilan de la BCT est obtenu par différence entre le montant des billets et monnaies émis et le montant des billets et monnaies qui se trouvent dans les caisses de la BCT (siège et succursales).

11- Fiscalité

La Banque Centrale est soumise au régime fiscal de l'Etat, des collectivités locales et des établissements publics à caractère administratif, conformément aux dispositions de l'article 72 de ses statuts. Elle est ainsi exonérée de l'impôt sur les sociétés.

12- Parties liées

Sont considérées comme parties liées :

- le Gouverneur,
- le Vice-Gouverneur,
- le Secrétaire Général, et
- les membres du Conseil d'Administration.

Les membres du Conseil d'Administration autres que le Gouverneur et le Vice-Gouverneur, perçoivent des jetons de présence imputés sur le budget de la Banque et dont le montant est fixé par décret gouvernemental sur proposition du Gouverneur.

Le traitement et les avantages du Gouverneur, du Vice-Gouverneur et du Secrétaire Général sont fixés par le Conseil d'Administration. Ils sont à la charge de la Banque.

13- Evènements 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.

III- 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 2019, se répartissant comme suit :

	2019		2018	
	En grammes	En dinars	En grammes	En dinars
Encaisse-or	6.788.434	569.491.253	6.791.388	512.906.454
Lingots	4.135.982	567.767.565	4.139.404	511.183.070
* Dans les caisses de la Banque	2.729.950	374.754.297	2.730.418	337.184.577
* En dépôt chez la Banque d'Angleterre	1.406.032	193.013.268	1.408.986	173.998.493
Pièces commémoratives	2.652.452	1.723.688	2.651.984	1.723.384

Les avoirs en lingots d'or sont évalués au cours du marché à la fin du mois de décembre, en utilisant le fixing de Londres du matin. L'augmentation de 56,6 MDT de ces avoirs est principalement expliquée par l'évolution du cours de l'once d'or fin.

En effet, le cours de l'once a grimpé de USD 1.281,65 (ou 41,21 USD le gramme d'or fin) à fin décembre 2018 à USD 1.523 (ou 48,97 USD le gramme d'or fin) un an plus tard, compensant ainsi le fléchissement du cours du dollar par rapport au dinar qui a reculé de 6,5 % en revenant de 2,99665 à 2,80325 d'une fin d'année à l'autre.

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 noter que la diminution de la quantité des lingots d'or déposés dans les caisses de la Banque (- 468 grammes) s'explique par le reclassement d'un certain nombre de lingots d'or, ne répondant pas aux critères de réévaluation selon le prix de marché, dans la rubrique « pièces commémoratives » dont la quantité s'est, à son tour, accrue à due concurrence (+468 grammes).

Il importe également de préciser que la variation en quantité des lingots d'or en dépôt chez la Banque d'Angleterre (-2.954 grammes) s'explique par le fait que les opérations de placement de ces lingots peuvent générer des variations en quantité, à la hausse ou à la baisse, à l'échéance de ces opérations. Lesdites variations sont compensées par des règlements en devises.

Les produits générés de ces opérations de placements auprès de banques internationales ont nettement régressé, d'une année à l'autre, revenant de 154,3 mille dinars à la clôture de l'exercice 2018 à 64,7 mille dinars à fin décembre 2019, soit une baisse de 89,6 mille dinars.

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 Tunisie au capital desdits organismes et ce, en vertu de lois promulguées en la matière, autorisant la Banque Centrale de Tunisie à enregistrer lesdites quotes-parts à l'actif de son bilan.

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)

	2019*	2018*
Souscriptions aux organismes internationaux	<u>2.371.793</u>	<u>2.371.793</u>
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.

Note 3 : Position de réserve au FMI

Le montant enregistré sous cette rubrique (506,1 MDT)¹, représente la contre-valeur en dinars de la partie souscrite en devises (121,8 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 (545,2 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.

La position de réserve au FMI s'analyse comme suit :

	2019		2018	
	En DTS	En dinars	En DTS	En dinars
Position de réserve au FMI	<u>121.779.253</u>	<u>506.101.907</u>	<u>121.221.291</u>	<u>423.938.124</u>
Quota FMI	545.200.000	2.265.794.483	545.200.000	1.906.687.044
Solde global du compte n° 1 du FMI	(423.420.747)	(1.759.692.576)	(423.978.709)	(1.482.748.920)

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. A fin décembre 2019, ce solde s'élevait à 6,2 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 24,2 millions de dinars².
- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FRPC³-PPTE⁴ administré par le Fonds Monétaire International, pour un taux annuel de 0,5% et une maturité de vingt ans échéant en mars 2021. Le montant de cette contribution s'élève à 2,4 millions de DTS, soit l'équivalent de 9,2 millions de dinars.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux</u>	<u>33.376.336</u>	<u>85.055.604</u>	<u>-51.679.268</u>
Avoirs en droits de tirage spéciaux	24.214.910	75.237.751	-51.022.841
Placements en DTS	9.161.426	9.817.853	-656.427

Les opérations enregistrées sur le compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI sont détaillées comme suit :

¹ 1 TND= 0,240622 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2019.

² 1 DTS = 3,879322 TND au 31/12/2019.

³ Fonds Fiduciaire pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance.

⁴ Pays Pauvres Très Endettés.

(En DTS)

	2019	2018
<u>Avoirs en DTS</u>	<u>6.242.047</u>	<u>18.097.831</u>
Solde initial	18.097.831	19.774.726
Remboursement échéances en principal (crédits FMA)	(24.154.869)	(19.200.000)
Règlement échéances en intérêts (crédits FMI et FMA)	(33.660.278)	(29.019.921)
Rémunérations perçues	1.938.173	2.998.674
Commissions payées	(5.978.810)	(6.455.648)
Acquisition de DTS	50.000.000	50.000.000

Note 5 : Avoirs en devises

Les avoirs en devises se décomposent comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Avoirs en devises</u>	<u>19.722.387.797</u>	<u>14.525.339.281</u>	<u>5.197.048.516</u>
Avoirs en billets de banque étrangers	1.498.323.671	586.814.851	911.508.820
Avoirs à vue	2.686.893.479	2.222.629.096	464.264.383
Avoirs en chèques étrangers	168.006	180.307	-12.301
Avoirs en dépôts	9.714.482.978	6.789.280.921	2.925.202.057
Titres	5.178.195.571	4.261.081.370	917.114.201
<i>dont : titres mis en pension*</i>	-	343.964.498	-343.964.498
(Provisions)	(503.477)	(1.636.538)	1.133.061
Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	602.950.403	627.799.222	-24.848.819
(Provisions)	(322.622)	(1.015.708)	693.086
Comptes étrangers en devises débiteurs	42.199.788	40.205.760	1.994.028

* Il s'agit d'obligations libellées en euro, données en tant que collatéraux dans le cadre d'une opération de Repo tripartite, et dont la valeur s'est élevée, au 31 décembre 2018, à 100,4 millions d'euros.

Les avoirs en devises ont enregistré une hausse notable en s'établissant à 19.722,4 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 14.525,3 MDT un an auparavant, soit une progression de 35,8%.

En effet, cet accroissement est principalement attribuable aux ressources extérieures importantes mobilisées au courant de l'année 2019.

Il est à noter que les principaux tirages effectués en 2019 sur les crédits extérieurs étaient les suivants :

- EUR 695 millions au titre de l'emprunt obligataire débloqué le 15/07/2019;
- USD 500 millions au titre du prêt saoudien accordé dans le cadre du programme d'appui budgétaire et débloqué le 23 janvier 2019;
- EUR 500 millions au titre du dépôt de la Banque Centrale de Libye effectué en juillet 2019;
- EUR 216,4 millions au titre du crédit FMI débloqué le 14 juin 2019 dans le cadre du MEDC;

- EUR 298,9 millions qui représentent les 2 tranches du prêt de l' UE octroyé dans le cadre du programme d'assistance macro-financière II, débloquées au courant des mois de juillet et novembre 2019;
- EUR 119,7 millions au titre du prêt BAD débloqué le 09 septembre 2019 dans le cadre du programme d'appui à la modernisation du secteur financier;
- EUR 100 millions au titre du prêt KFW débloqué le 16 mai 2019 dans le cadre du programme d'appui aux réformes du secteur bancaire et financier ;
- EUR 50 millions représentant la première tranche du prêt AFD du 31 Janvier 2018 dans le cadre du soutien à la réforme de la gouvernance des entreprises publiques débloquée le 22 février 2019.

Par ailleurs, il importe de signaler qu'au courant de l'année 2019, il a été procédé au remboursement de :

- l'emprunt obligataire d'USD 485 millions au mois de juillet 2019.
- la première tranche du placement privé qatari d'USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions au mois d'avril 2019.

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 %
31-12-2018	1.448	29,9	2.570	60,6	306	8,1	1.605	0,3	129	1,1
31-12-2019	2.825	40,2	3.281	52,2	297	5,5	5.952	0,8	252	1,3
Variations (en millions)	1.377		711		-9		4.347		123	

* TND

• Les avoirs en billets de banque étrangers

Les avoirs en billets de banque étrangers sont ventilés par devise comme suit :

	2019		2018	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Avoirs en Billets de Banque Etrangers</u>		<u>1.498.323.671</u>		<u>586.814.851</u>
EUR	362.496.237	1.138.582.556	92.024.238	315.288.842
USD	50.081.568	140.391.156	53.773.265	161.139.655
SAR	136.445.865	101.963.948	72.965.527	58.287.782
CHF	14.888.550	43.125.653	6.202.460	18.852.687
Autres		74.260.358		33.245.885

• Le portefeuille titres

✓ Ventilation par catégorie de titres

Le portefeuille-titres est ventilé comme suit :

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
Titres de transaction	1.704	396	1.308
Titres de placement	1.085	312	773
Titres d'investissement	2.389	3.553	-1.164
Total	5.178	4.261	917

✓ Ventilation selon la durée résiduelle des titres

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
< 1 an	3.484	2.054	1.430
≥ 1 an et ≤ 5 ans	998	1.496	-498
> 5 ans	696	711	-15
Total	5.178	4.261	917

✓ Ventilation selon la catégorie d'émetteurs

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
Souverains	3 230	2.319	911
Agences souveraines	47	286	-239
Agences régionales	14	110	-96
Autorités régionales	111	410	-299
Banques supranationales	252	377	-125
Autres *	1.524	759	765
Total	5.178	4.261	917

* Il s'agit d'autres banques à l'instar de la KFW et la NRW Bank.

✓ Ventilation par risque de crédit (Bloomberg composite credit rating)

➤ Au 31 Décembre 2019

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction							
F1 ⁺	-	-	-	-	-	1.301	1.301
F2	-	-	404	-	-	-	404
Titres de placement							
AAA	-	29	288	-	-	-	317
AA	-	-	27	-	-	-	27
AA ⁻	-	7	1	-	-	-	8
A ⁻	-	-	728	-	-	-	728
B	-	-	5	-	-	-	5
Titres d'investissement							
AAA	14	27	302	15	252	5	615
AA ⁺	-	-	32	-	-	175	207
AA	-	-	599	32	-	43	674
AA ⁻	-	48	367	-	-	-	415
A ⁻	-	-	152	-	-	-	152
B	-	-	325	-	-	-	325
Total	14	111	3.230	47	252	1.524	5.178

➤ Au 31 Décembre 2018

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction							
F1 ⁺	-	-	-	-	24	-	24
F2	-	-	372	-	-	-	372
Titres de placement							
AAA	-	-	306	-	-	-	306
AA ⁻	-	-	1	-	-	-	1
B	-	-	5	-	-	-	5
Titres d'investissement							
AAA	-	33	277	84	353	261	1.008
AA ⁺	110	23	36	-	-	406	575
AA	-	167	713	202	-	92	1.174
AA ⁻	-	70	382	-	-	-	452
A ⁺	-	117	-	-	-	-	117
B	-	-	227	-	-	-	227
Total	110	410	2.319	286	377	759	4.261

• Les dépôts

✓ Ventilation selon la contrepartie

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
Banques commerciales	7.729	5.259	2.470
Supranationales	1.956	1.499	457
Banques Centrales	29	31	-2
Total	9.714	6.789	2.925

✓ Ventilation des risques par localisation géographique

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
Europe	4.625	4.057	568
Japon	585	371	214
Pays arabes	1.062	301	761
USA	29	31	-2
Hong Kong	563	530	33
Autres*	2.850	1.499	1.351
Total	9.714	6.789	2.925

* Canada et Supranationales (BRI et FMA).

✓ Ventilation des dépôts bancaires par risque de crédit

(En millions de dinars)

	2019	2018	Variations
Notations			
Aaa et assimilé	2.440	2.009	431
Aa2	1.461	219	1.242
Aa3	2.978	1.273	1.705
A1	1.940	2.289	-349
A2	-	594	-594
A3	404	256	148
Baa1	392	-	392
NR	99	149	-50
Total	9.714	6.789	2.925

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 clôturé l'exercice 2019 en baisse de 2.851 MDT ou de 24,1%, en revenant de 11.846 MDT à fin 2018 à 8.995 MDT un an plus tard, traduisant la décélération graduelle des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire observée depuis le mois de juillet 2019.

Ces interventions ont essentiellement pris la forme d'appels d'offres à 7 jours, ayant constitué 77,8 % de l'encours global des dites interventions à fin 2019, et dont le montant est resté au même niveau que celui enregistré depuis juillet 2017, soit 7.000 MDT.

Par ailleurs, la baisse des besoins des banques en liquidité a conduit à une sensible réduction des opérations de swap de change (pour des fins de politique monétaire) dont l'enveloppe moyenne s'est établie à 1.258 MDT à la clôture de l'exercice en cours, contre 2.574,4 MDT un an auparavant, soit une baisse notable de 1.316,4 MDT.

Cette tendance a également été favorisée par la forte régression du recours des banques aux facilités de prêts à 24H qui ont reculé de 2.520 MDT, revenant de 2.903 MDT à fin décembre 2018 à seulement 383 MDT un an plus tard.

Il est à signaler que le refinancement des banques se fait en contrepartie de présentation de collatéraux sous forme de bons du Trésor ou de créances courantes s'élevant respectivement, à fin décembre 2019, à 3.430 MDT et 5.291,8 MDT.

Par ailleurs, il est à noter qu'une partie de l'encours à fin décembre 2019 est garantie par l'Etat à concurrence d'un montant de 291,7 MDT.

(En dinars)

	Taux %	Echéance	2019	2018
<u>Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire</u>			<u>8.995.000.000</u>	<u>11.846.000.000</u>
Injections par voie d'appels d'offres	7,75	07/01/2020	7.000.000.000	7.000.000.000
Interventions ponctuelles sous forme de facilités de prêts à 24H	8,75	01/01/2020	383.000.000	2.903.000.000
Intervention sur le marché monétaire sous forme de refinancement à 6 mois	8,00	09/06/2020	1.612.000.000	1.943.000.000

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 et de bons du Trésor à court terme.

Pour répondre aux besoins des banques demandeuses de liquidités, la BCT a procédé en 2019 à des opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, en mois de mars, ce qui a porté le solde de cette rubrique à 1.955,9 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 1.659,8 MDT en 2018, soit une augmentation de 296,1 MDT.

Par ailleurs, ce poste de bilan a enregistré, au cours de 2019, la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance au courant du mois de mars pour un montant de 161,5 MDT.

A la clôture de l'exercice 2019, ce portefeuille a été valorisé en se basant sur la courbe des taux des émissions souveraines de la place financière de Tunis, lancée officiellement le 21 décembre 2017.

Le portefeuille des bons du Trésor assimilables et des bons du Trésor à court terme, achetés ferme par la BCT est constitué des lignes suivantes :

(En dinars)

	2019	2018
<u>Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market</u>	<u>1.955.947.547</u>	<u>1.659.861.562</u>
BTA achetés ferme	1.985.653.580	1.679.404.172
BTA 5,5% (mars 2019)	-	161.457.050
BTA 5,5% (février 2020)	181.191.388	180.269.449
BTA 5,5% (octobre 2020)	204.717.392	203.543.046
BTA 5,75% (janvier 2021)	174.295.275	173.792.494
BTA 6% (juin 2021)	97.106.397	96.562.263
BTA 6,1% (novembre 2021)	91.348.475	39.401.729
BTA 6% (février 2022)	224.013.136	181.543.004
BTA 6,9% (mai 2022)	218.273.398	147.471.951
BTA 5,6% (août 2022)	211.429.700	208.194.719
BTA 6% (avril 2023)	221.433.094	187.752.514
BTA 6% (juin 2023)	99.466.534	99.415.953
BTA 6,3% (Décembre 2023)	84.420.699	-
BTC (Mars 2020)	177.958.092	-
(Provisions)	(29.706.033)	(19.542.610)

Note 8 : Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux fonds monétaires

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contrevaieur 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 545,2 millions de DTS, dont 424 millions souscrits en dinars et crédités dans le compte n°1 du FMI, et 121,8 millions souscrits en devises convertibles. Il y a lieu de rappeler que suite à la 14ème révision générale des quotes-parts, celle de la Tunisie a enregistré en 2016 une hausse de 258,7 millions de DTS.

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. La

dernière tranche y afférente a été versée en avril 2018 pour un montant de 642.500 dinars arabes.

- 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 BCT, 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	31/12/2019 en devises	31/12/2018 en devises	31/12/2019* en TND	31/12/2018 en TND	Taux de participation (%)
Tunisian Foreign Bank (Provision)	767.465,22 EUR	1.983.571,50 EUR	2.410.570 (2.410.570)	6.796.014 (4.244.000)	2,91
La Société SWIFT	5.330 EUR	5.330 EUR	16.741	18.261	0,007
Banque Africaine d'Import-Export	10.000.000 USD	10.000.000 USD	28.032.500	29.966.500	1,975
Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur	7.500.000 USD	5.000.000 USD	21.024.375	14.983.250	9,686
Programme de Financement du Commerce Interarabe	2.065.000 USD	2.065.000 USD	5.788.711	6.188.082	0,275
SIBTEL	105.000 TND	105.000 TND	105.000	105.000	3
Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	2.500.000 TND	2.500.000 TND	2.500.000	2.500.000	50
TOTAL			57.467.327	56.313.107	

* Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2019 :

1 EUR = 3,14095 TND.

1 USD = 2,80325 TND.

Il convient de signaler que les principales évolutions constatées au niveau de ce poste sont les suivantes :

- la libération par la BCT du troisième quart de sa participation au capital de la Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur à hauteur de 2,5 millions de dollars, soit l'équivalent de 7,1 MDT.
- la baisse de la participation de la BCT au capital de la Tunisian Foreign Bank (revenant de 2 millions d'euro à 0,8 millions d'euro) expliquée exclusivement par l'opération de réduction du capital opérée par cette institution au mois d'avril 2019 et qui a été suivie par une augmentation de capital à laquelle la BCT n'a pas souscrit.

Il convient de noter, en outre, qu'en application des dispositions des articles 37 et 97 de ses statuts, la BCT ne détiendra plus de participation au capital de la Tunisian Foreign Bank en 2020.

Note 10 : Immobilisations

Le tableau ci-après fait apparaître le détail de la rubrique « Immobilisations » à fin décembre 2019 (en dinars) :

Rubrique	Valeurs brutes				Amortissements				VCN 31/12/2019
	31/12/2018	Entrées 2019	Sorties 2019	31/12/2019	31/12/2018	Dotations 2019	Sorties 2019	31/12/2019	
Logiciels	7.069.567	939.973	-	8.009.540	6.033.637	605.119	-	6.638.756	1.370.784
Autres immobilisations incorporelles	44.318	-	-	44.318	-	-	-	-	44.318
Logiciels : avances et acomptes	211.760	56.317	-	268.077	-	-	-	-	268.077
Immobilisations Incorporelles	7.325.645	996.290	-	8.321.935	6.033.637	605.119	-	6.638.756	1.683.179
Terrains	4.033.518	83.721.157	-	87.754.675	-	-	-	-	87.754.675
Constructions	55.078.148	-	-	55.078.148	49.870.863	681.997	-	50.552.860	4.525.288
Matériel et mobilier de bureau	1.145.930	843.308	-	1.989.238	932.286	97.097	-	1.029.383	959.855
Matériel de transport	3.640.794	-	443.990	3.196.804	2.790.408	181.188	443.990	2.527.606	669.198
Matériel informatique	9.674.041	1.046.395	-	10.720.436	9.084.561	676.508	-	9.761.069	959.367
Matériel de reprographie	485.644	155.627	-	641.271	262.874	157.362	-	420.236	221.035
Équipements de caisse	21.956.102	1.411.654	-	23.367.756	19.512.227	1.695.653	-	21.207.880	2.159.876
Agencements et aménagements	3.451.442	111.596	-	3.563.038	2.423.930	164.193	-	2.588.123	974.915
Installations techniques	32.037.458	915.132	-	32.952.590	11.753.318	2.957.287	-	14.710.605	18.241.985
Matériels et équipements techniques	888.570	123.768	-	1.012.338	601.487	94.665	-	696.152	316.186
Œuvres d'art et pièces antiques	654.766	-	-	654.766	-	-	-	-	654.766
Immobilisations corporelles en-cours	2.504.365	4.384.807	-	6.889.172	-	-	-	-	6.889.172
<i>Dont :</i>									
<i>Construction en cours</i>	<i>1.663.336</i>	<i>2.411.793</i>	-	<i>4.075.129</i>	-	-	-	-	<i>4.075.129</i>
<i>Installation techniques en cours</i>	<i>838.341</i>	<i>629.074</i>	-	<i>1.467.415</i>	-	-	-	-	<i>1.467.415</i>
Immobilisations Corporelles	135.550.778	92.713.444	443.990	227.820.232	97.231.954	6.705.950	443.990	103.493.914	124.326.318
Total	142.876.423	93.709.734	443.990	236.142.167	103.265.591	7.311.069	443.990	110.132.670	126.009.497

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 (40 MDT contre 37,1 MDT en 2018).

Note 12 : Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)

Ce poste renferme, essentiellement, les produits à recevoir ainsi que les autres divers comptes débiteurs. Il a augmenté, d'une année à l'autre, de 34,7 MDT suite principalement à l'évolution simultanée des produits à recevoir sur les opérations de politique monétaire et du stock de l'or destiné à la vente pour des montants respectifs de 18,7 MDT et 13,8 MDT.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)</u>	<u>165.323.916</u>	<u>130.634.704</u>	<u>34.689.212</u>
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	146.147.595	127.373.113	18.774.482
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	13.815.605	41.197	13.774.408
Devises en cours de recouvrement et à régulariser	3.019.755	2.142.792	876.963
Autres divers comptes débiteurs	2.340.961	1.077.602	1.263.359

Note 13 : Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation ont enregistré un accroissement de 1.054,8 MDT ou de 8,5 %, pour clôturer l'exercice à 13.508,4 MDT contre 12.453,6 MDT en 2018, avec une part prépondérante des billets (97,1%). Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Billets et monnaies en circulation</u>	<u>13.508.362.952</u>	<u>12.453.554.639</u>	<u>1.054.808.313</u>
Billets	13.112.217.805	12.083.707.425	1.028.510.380
Monnaies	396.145.147	369.847.214	26 297.933

Les billets et monnaies en circulation sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2019	2018
<u>Billets en circulation</u>	<u>13.112.217.805</u>	<u>12.083.707.425</u>
50 dinars	2.320.905.350	2.833.213.800
20 dinars	7.802.909.460	5.961.783.540
10 dinars	20919.850.510	3.216.004.300
5 dinars	68.552.485	72.705.785
<u>Monnaies en circulation</u>	<u>396.145.147</u>	<u>369.847.214</u>
5 dinars	100.004.970	96.009.735
2 dinars	39.563.728	26.020.228
1 dinar	141.895.193	140.633.239
500 millimes	54.114.995	49.229.347
200 millimes	7.938.694	7.733.728
100 millimes	30.617.328	29.019.242
50 millimes	9.130.117	8.575.207
20 millimes	8.095.163	7.867.400
10 millimes	2.449.143	2.423.385
5 millimes	2.202.462	2.202.400
2 millimes	73.074	73.051
1 millime	60.280	60.252

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 qu'il peut mobiliser dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Il en est ainsi, notamment, du compte courant du Trésor Tunisien (905,1 MDT) et d'autres comptes logeant les fonds provenant des crédits extérieurs destinés à l'appui budgétaire (401 MDT).

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Compte Central du Gouvernement</u>	<u>1.306.050.686</u>	<u>1.562.993.875</u>	<u>-256.943.189</u>
Compte courant du Trésor tunisien	905.072.074	667.888.911	237.183.163
Emprunt obligataire de EUR 500 M du 31 octobre 2018	-	788.014.500	-788.014.500
Prêt U.E de EUR 500 M- Programme d'assistance macro-financière II	155.390.256	-	155.390.256
Crédit FMA de 18,532 M DAC-Soutien pour la promotion d'un environnement favorable aux PME	106.193.078	-	106.193.078
Prêt AFD de EUR 60M –Modernisation des exploitations agricoles « PRIMEA »	31.409.500	-	31.409.500
Autres	107.985.778	107.090.464	895.314

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 (1.121,9 MDT), le solde des comptes de

prêts libellés en dinars (230,7 MDT), le solde des comptes divers (45,9 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)

	2019	2018	Variations
<u>Comptes spéciaux du Gouvernement</u>	<u>1.446.215.071</u>	<u>1.218.611.380</u>	<u>227.603.691</u>
Comptes spéciaux du Gouvernement tunisien en devises	1.121.946.503	946.143.663	175.802.840
Gouvernement tunisien - comptes de prêts	230.691.620	180.821.190	49.870.430
Gouvernement tunisien - comptes divers	45.876.312	53.879.240	-8.002.928
<i>dont :</i>			
<i>Mécanismes conjoncturels de soutien aux entreprises</i>	<i>23.471.364</i>	<i>22.345.740</i>	<i>1.125.624</i>
<i>Compte central du programme premier logement</i>	<i>21.206.507</i>	<i>30.351.312</i>	<i>-9.144.805</i>
<i>Compte ligne de dotation pour la relance des PME</i>	<i>16.253</i>	<i>-</i>	<i>16.253</i>
FOPRODI	34.040.114	11.125.255	22.914.859
FONAPRA	7.823.774	21.388.874	-13.565.100
Gouvernement tunisien - comptes de dons	5.836.748	5.253.158	583.590

Les comptes spéciaux en devises sont ventilés comme suit :

	2019		2018	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Comptes spéciaux en devises</u>		<u>1.121.946.503</u>		<u>946.143.663</u>
EUR	326.340.589	1.025.019.472	238.327.309	816.545.109
USD	11.065.078	31.018.180	12.847.955	38.500.825
JPY	2.067.155.481	53.332.611	2.860.768.962	77.761.851
Autres	-	12.576.240	-	13.335.878

Par ailleurs, les flux des ressources et des emplois des Fonds « FOPRODI » et « FONAPRA » constatés durant l'exercice, se présentent comme suit :

(En dinars)

	FOPRODI		FONAPRA	
	2019	2018	2019	2018
Solde Initial	11.125.255	15.416.563	21.388.874	6.240.190
Ressources	63.803.496	22.844.875	15.934.900	15.148.684
<i>Dotations budgétaires</i>	60.000.000	20.000.000	-	-
<i>Recouvrements</i>	3.803.496	2.844.875	15.934.900	15.148.684
Emplois	40.888.637	27.136.183	29.500.000	-
Solde Final	34.040.114	11.125.255	7.823.774	21.388.874

Note 16 : Allocations de droits de tirage spéciaux

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués à la Tunisie, dans le cadre des opérations d'allocations de DTS aux États membres réalisées par le FMI. S'élevant à 272,8 millions de DTS à fin décembre 2019, ces allocations devraient être restituées au Fonds en cas d'annulation des DTS. Elles constituent, ainsi, un engagement à durée indéterminée envers le FMI.

(En milliers de DTS)

	2019	2018
<u>Allocations de droits de tirage spéciaux</u>	<u>272.776</u>	<u>272.776</u>
Allocation / janvier 1970	5.880	5.880
Allocation / janvier 1971	3.745	3.745
Allocation / janvier 1972	5.088	5.088
Allocation / janvier 1979	6.552	6.552
Allocation / janvier 1980	6.552	6.552
Allocation / janvier 1981	6.426	6.426
Allocation / août 2009	212.385	212.385
Allocation / septembre 2009	26.148	26.148

Ce poste a été mouvementé pour la dernière fois en 2009 pour un montant global de 238,5 millions de DTS, à l'occasion des allocations générales et spéciales accordées par le FMI aux pays membres.

La variation à la baisse de 75,8 MDT ou de 6,7 %, enregistrée à la clôture de l'exercice 2019, est exclusivement expliquée par la dépréciation du cours de change du DTS par rapport au dinar.

Note 17 : 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. Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2019	2018
Comptes du FMI	<u>1.761.892.393</u>	<u>1.482.759.083</u>
FMI-Compte n° 1	1.759.692.576	1.482.748.920
Quote-part au FMI souscrite en dinars	1.759.692.576	1.482.748.920
FMI-Compte n° 2	2.199.817	10.163

Il est à signaler que le compte titres du FMI tenu sur les livres de la BCT et dont le solde à fin décembre 2019 s'élève à 5.274,5 MDT, figure dans l'état des engagements hors bilan au niveau de la sous-rubrique « Autres emprunts extérieurs ». Il loge la contrevaletur en dinars des parties des deux crédits du FMI accordés dans le cadre de l'Accord de Confirmation et dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit, destinées à l'appui du budget de l'Etat.

Note 18 : Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire

Ce poste enregistre les opérations d'intervention de la BCT sur le marché monétaire sous forme de ponction de liquidités. L'encours au titre de ces interventions s'est élevé à 120 MDT au 31 décembre 2019.

Il s'agit, précisément, d'un encours de ponctions de liquidités sous forme de facilités de dépôts à 24 heures.

Note 19 : Engagements en devises envers les I.A.T

Ce poste abrite les avoirs en devises à vue des intermédiaires agréés tunisiens (5.333,8 MDT), d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises (1.937,9 MDT), d'autre part.

Ces engagements sont ventilés comme suit :

	2019		2018	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Engagements en devises envers les IAT</u>		<u>7.271.650.393</u>		<u>6.932.889.693</u>
EUR	1.426.491.139	4.480.537.343	1.373.188.996	4.704.751.480
USD	890.923.175	2.497.480.392	611.648.365	1.832.896.072
CHF	30.005.647	86.913.308	43.383.239	131.865.523
GBP	22.987.125	84.517.911	24.017.435	91.660.141
SAR	45.241.617	33.808.382	48.158.080	38.470.601
AED	22.036.136	16.817.538	44.320.384	36.158.120
CAD	10.749.203	23.089.287	16.887.021	37.168.334
Autres		48.486.232	-	59.919.422

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.

Note 21 : Autres engagements en devises

Le montant figurant sous cette rubrique, représente la contrevaieur 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 (140,2 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,
- 200 millions de dollars américains (560,7 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 des conventions conclues à cet effet, entre les deux banques centrales, respectivement en dates des 04 mai 2014 et 17 mars 2015,
- 500 millions d'Euro (1.570,5 MDT) représentant le dépôt effectué par la Banque Centrale de Libye auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet, entre les deux banques centrales, en date du 4 juillet 2019.

Il est à signaler, à cet égard, qu'il a été procédé, au courant de l'année 2019, au règlement des échéances du crédit du Fonds Monétaire Arabe contracté dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel V d'un montant de 3,6 millions de DTS (15,2 MDT).

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 : Ecarts de conversion et de réévaluation

Ce poste enregistre

- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation des comptes en devises à hauteur de 2.246,1 MDT. Il est à signaler que la réévaluation des comptes en devises en 2019 a généré une moins-value nette de 373,8 MDT qui a été totalement absorbée par la plus-value nette reportée de l'exercice 2018 d'un montant de 2.620 MDT,
- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation au cours du marché des avoirs en lingots d'or pour 561,1 MDT dont 504,2 MDT provenant de l'exercice 2018,
- la plus-value nette cumulée au titre du réajustement des opérations avec le FMI et le FMA à hauteur de 206,7 MDT dont 135,5 MDT provenant de l'exercice 2018.

Note 24 : Crédoiteurs 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.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Créditeurs divers	142.174.801	102.384.004	39.790.797
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,...)	24.655.367	20.928.412	3.726.955
Provision pour indemnité de départ à la retraite	9.009.721	8.692.241	317.480
Provision pour congés à payer	7.622.550	6.478.769	1.143.781
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	6.710.335	2.966.923	3.743.412
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	1.839.738	1.763.261	76.477
Autres créditeurs divers	92.337.090	61.554.398	30.782.692
<i>dont :</i>			
- Saisies arrêts	33.957.394	22.341.073	11.616.321
- Instance Supérieure Indépendante pour les Elections	4.837.390	28.551.777	-23.714.387
- Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	23.227.076	5.980.731	17.246.345

Note 25 : Comptes d'ordre et à régulariser (Passif)

Ce poste renferme, essentiellement, la contrepartie de la position de réserve au FMI, les provisions pour risques et charges et les charges à payer.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (PASSIF)	764.940.246	559.128.112	205.812.134
Contrepartie de la position de réserve au FMI	506.101.907	423.938.124	82.163.783
Charges de personnel à payer	18.175.080	18.387.463	-212.383
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	15.759.126	12.573.575	3.185.551
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	3.130.272	2.546.658	583.614
Devises en attente d'affectation	1.521.698	1.654.646	-132.948
Provision pour risques et charges	213.811.600	98.627.110	115.184.490
Autres comptes d'ordre et à régulariser	6.440.563	1.400.536	5.040.027

Note 26 : Capitaux propres

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2019, ont atteint 1.401,3 MDT à fin décembre 2019, contre 1.028,1 MDT en 2018 ; soit une hausse de 373,2 MDT ou de 36,3%.

Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2019	2018
Capital	6.000.000	6.000.000
Réserves :	346.130.494	140.728.867
<i>Réserve légale</i>	<i>3.000.000</i>	<i>3.000.000</i>
<i>Réserve spéciale</i>	<i>307.794.668</i>	<i>102.794.668</i>
<i>Réserve pour fonds social</i>	<i>35.335.826</i>	<i>34.934.199</i>
Autres capitaux propres	-	77.945
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	352.130.494	146.806.812
Résultat de l'exercice	1.049.156.252	881.320.531
Total des capitaux propres avant affectation	1.401.286.746	1.028.127.343

Le Conseil d'administration de la Banque, dans sa réunion du 21 mars 2019, a approuvé la répartition du résultat de l'exercice 2018 comme suit :

(En dinars)

Résultat de l'exercice	881.320.531
Réserve spéciale	205.000.000
Part revenant à l'Etat	676.320.531

Les mouvements des capitaux propres, enregistrés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2018	Affectation du résultat	Réserve pour fonds social	Autres capitaux propres	Résultat de l'exercice	Solde au 31/12/2019
Capital	6.000.000	-	-	-	-	6.000.000
Réserve légale	3.000.000	-	-	-	-	3.000.000
Réserve spéciale	102.794.668	205.000.000	-	-	-	307.794.668
Réserve pour fonds social	34.934.199	-	401.627	-	-	35.335.826
Autres capitaux propres	77.945	-	-	(77.945)	-	-
Résultat de l'exercice	881.320.531	(881.320.531)	-	-	1.049.156.252	1.049.156.252
Total capitaux propres	1.028.127.343	(676.320.531)	401.627	(77.945)	1.049.156.252	1.401.286.746

Les ressources et emplois du Fonds social, arrêtés à fin décembre 2019, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2018	Ressources		Emplois	Solde au 31/12/2019
		Dotations	Rembour- sements	Prêts	
Ressources	<u>34.934.199</u>	-	<u>401.627</u>	-	<u>35.335.826</u>
Dotations	27.038.126	-	-	-	27.038.126
Intérêts sur prêts à long terme	4.087.801	-	160.928	-	4.248.729
Intérêts sur prêts à moyen terme	3.808.272	-	240.699	-	4.048.971
Emplois	<u>(31.157.142)</u>	-	<u>10.086.601</u>	<u>(13.234.070)</u>	<u>(34.304.611)</u>
Prêts immobiliers	(14.781.585)	-	1.676.436	(3.353.289)	(16.458.438)
Prêts à moyen terme	(8.211.394)	-	2.662.072	(2.833.383)	(8.382.705)
Prêts à court terme	(8.164.163)	-	5.748.093	(7.047.398)	(9.463.468)
Ressources disponibles	<u>3.777.057</u>	-	<u>10.488.228</u>	<u>(13.234.070)</u>	<u>1.031.215</u>

Note 27 : 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 ;
- 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
- 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 les parties des crédits du Fonds, destinées à l'appui du budget de l'Etat. Il s'agit du crédit accordé dans le cadre de l'Accord de Confirmation ainsi que de celui accordé dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit, au titre duquel la sixième tranche pour un montant global de 734,7 MDT a été débloquée au cours du mois de juin 2019.

Il est à signaler, dans ce cadre, que l'encours des emprunts obligataires est passé de 26.493 MDT en décembre 2018 à 25.547,3 MDT un an plus tard, soit une baisse de 945,7 MDT, expliquée en majeure partie, d'une part, par le remboursement de l'emprunt obligataire d'USD 485 millions (juillet 2019) et d'autre part, par le remboursement de la première tranche du placement privé qatari de USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions (avril 2019).

Il est à noter que cette baisse aurait été plus importante n'eût été la forte augmentation induite par l'emprunt obligataire d'EUR 695 millions débloqué le 15 juillet 2019.

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 fond sur la forme », sachant qu'à chacun des engagements financiers de la Banque Centrale, issus des emprunts cités

ci-dessus, 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	2019	2018	Variations
Emprunts obligataires	25.547.257.048	26.493.025.218	-945.768.170
Autres emprunts extérieurs	6.873.217.366	6.464.501.856	408.715.510
Emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale	1.128.703.097	1.270.980.443	-142.277.346
Emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens	470.055.572	413.699.177	56.356.395
Crédits FMI destinés à l'appui du budget de l'Etat	5.274.458.697	4.779.822.236	494.636.461

✓ **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 de liquidités des banques.

A fin décembre 2019, le montant figurant sous cette rubrique (585,3 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 des opérations de swaps conclues au courant des mois d'octobre, novembre et décembre 2019 pour des maturités de 3 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 (601,5 MDT) et d'autre part, des montants des reports non courus au titre de ces opérations (8,1 MDT).

✓ **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 8.721,8 MDT à fin décembre 2019 et se répartissent en créances courantes et en bons du Trésor s'élevant respectivement à 5.291,8 MDT et 3.430 MDT.

✓ **Les autres engagements reçus**

Il s'agit des cautions provisoires et définitives reçues, principalement, de la part des soumissionnaires dans le cadre des appels d'offres lancés par la BCT. A fin décembre 2019, le montant de ces cautions s'élève à 5 MDT contre 1,2 MDT en 2018.

❖ *Autres engagements*

Il s'agit du montant des billets de banque tunisiens et étrangers, confisqués par les autorités judiciaires et les services de la Douane et confiés à la BCT pour conservation. A fin décembre 2019, le montant de ces billets de banque s'élève à 4,5 MDT contre 4,8 MDT en 2018.

Il est à noter que les opérations dont le dénouement est tributaire des politiques de la BCT ne sont prises en compte qu'au moment de leur réalisation.

Note 28 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Demeurant le poste le plus important de l'état de résultat, les produits issus des opérations de refinancement, dont le poids dans le total des produits de la Banque s'est renforcé à 82,4%, ont atteint 1.201,8 MDT à fin décembre 2019 contre 1.021,6 MDT, un an auparavant, soit en hausse de 180,2 MDT.

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 ont culminé à 542,5 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 464,1 MDT pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une hausse de 78,4 MDT ou 16,9%.

La Banque Centrale de Tunisie a également procédé à des achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'open market qui ont généré un produit de l'ordre de 145 MDT à fin décembre 2019 contre 79,6 MDT un an auparavant.

Par ailleurs, les produits dégagés sur les facilités de prêts à 24h ont accusé un repli de 6,1 MDT, d'une fin d'année à l'autre, reflétant ainsi le recours de moins en moins important des banques à ces opérations, dû à la baisse de leurs besoins en liquidité.

De leur côté, les produits au titre des reports sur les opérations de swaps de change ont accusé une baisse notable de 90 MDT, pour s'établir à 104 MDT à l'issue de l'année 2019 contre 194 MDT un an plus tôt, tirée par la réduction continue des opérations de swaps de change qui sont revenues, en terme de moyenne annuelle, de 2.574,4 MDT en 2018 à 1.258 MDT à fin 2019.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	<u>1.201.815.729</u>	<u>1.021.627.239</u>	<u>180.188.490</u>
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	542.509.078	464.071.743	78.437.335
Produits sur titres achetés ferme	144.964.540	79.563.194	65.401.346
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	232.896.889	239.034.090	-6.137.201
Reports sur opérations de swaps de change	103.987.780	194.019.659	-90.031.879
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme de prise en pension de Bons du Trésor pour une durée de trois mois	-	22.727.156	-22.727.156
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à six mois	142.289.772	10.637.925	131.651.847
Autres produits	35.167.670	11.573.472	23.594.198
<i>dont : intérêts de pénalisation</i>	<i>15.625.060</i>	<i>6.557.960</i>	<i>9.067.100</i>

Note 29 : Intérêts sur placements à terme en devises

Cette rubrique renferme principalement les intérêts perçus sur les dépôts en devises qui ont atteint 73,9 MDT à fin décembre 2019 contre 71,6 MDT, un an plus tôt, soit une légère hausse de 2,3 MDT.

Par ailleurs, les intérêts perçus sur les titres en devises constituent à leur tour une part non négligeable du total de cette rubrique, en atteignant 62,3 MDT à l'issue de l'exercice 2019 contre 82,8 MDT un an auparavant, soit un recul de 20,5 MDT expliqué principalement par les tombées d'échéance de plusieurs titres libellés en Euro.

Elle est détaillée comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Intérêts sur placements à terme en devises</u>	<u>149.953.427</u>	<u>165.399.655</u>	<u>-15.446.228</u>
Intérêts sur titres en devises	62.255.120	82.785.875	-20.530.755
EUR	36.114.979	49.616.880	-13.501.901
USD	22.897.046	20.451.229	2.445.817
GBP	3.067.211	12.552.952	-9.485.741
JPY	175.884	164.814	11.070
Intérêts sur dépôts en devises	73.928.402	71.579.607	2.348.795
USD	67.407.031	69.107.783	-1.700.752
GBP	6.146.073	1.707.478	4.438.595
EUR	305.461	606.350	-300.889
Autres	69.837	157.996	-88.159
Intérêts sur fonds en devises confiés pour gestion externe	13.769.905	11.034.173	2.735.732
USD	13.769.905	11.034.173	2.735.732

Note 30 : Autres produits sur opérations en devises

Ce poste englobe, essentiellement les gains de change nets réalisés sur les opérations en devises (28,6 MDT) ainsi que les intérêts perçus sur les avoirs en devises à vue qui ont bondi de 23,7 MDT, d'une fin d'année à l'autre.

Il est décomposé comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Autres produits sur opérations en devises</u>	<u>86.756.220</u>	<u>32.432.293</u>	<u>54.323.927</u>
Commissions perçues sur opérations de change	10.068.837	14.513.640	-4.444.803
Gains de change sur opérations courantes	28.560.556	-	28.560.556
Intérêts sur avoirs en devises à vue	26.245.683	2.511.692	23.733.991
Commissions sur billets étrangers de non-résidents	2.499.876	2.527.886	-28.010
Etalement de la décote sur titres en devises	3.079.860	2.976.878	102.982
Commissions sur cessions par les banques de billets de banque étrangers	3.703.631	4.543.917	-840.286
Reprise de provisions sur fonds en devises confiés pour gestion externe	1.015.708	3.355.601	-2.339.893
Plus-value réalisée sur fonds en devises confiés pour gestion externe	6.373.128	954.651	5.418.477
Reprise de provisions sur titres de placement en devises	1.333.733	394.328	939.405
Autres produits	3.875.208	653.700	3.221.508

Note 31 : Produits sur opérations avec les organismes internationaux

Il s'agit des produits constatés à l'occasion des opérations effectuées avec le FMI. Ils ont légèrement augmenté, d'une fin d'année à l'autre, pour s'établir à 4,7 MDT à la clôture de l'exercice contre 4,6 MDT un an auparavant.

Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Produits des opérations avec les organismes internationaux	4.695.075	4.567.412	127.663
Rémunération / position de réserve au FMI	3.955.199	3.880.467	74.732
Intérêts sur avoirs en DTS au FMI	702.270	642.629	59.641
Intérêts sur placement en DTS	37.606	44.316	-6.710

Note 32 : Produits divers

Ce poste a enregistré une hausse de 3,4 MDT ou de 58,7%, principalement, suite à l'accroissement du montant du reliquat des crédits budgétaires non utilisés.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Produits divers	9.247.801	5 826.874	3.420.927
Revenus des titres de participation	3.459.853	3 225.284	234.569
Récupérations de charges	686.518	776.365	-89.847
Produits des services SGMT	311.587	311.365	222
Reprise sur dépenses budgétisées non utilisées	3.151.110	893.511	2.257.599
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des agents détachés	31.600	25.225	6.375
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	39.642	52.637	-12.995
Produits nets sur cession d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents	322.521	-	322.521
Autres produits	1.244.970	542.487	702.483

Note 33 : Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Cette rubrique abrite, principalement, les charges sur les titres achetés ferme qui se sont hissées de 10,1 MDT, d'une année à l'autre, suite à la constatation d'une dotation aux provisions pour dépréciation desdits titres pour un montant de 29,7 MDT.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	31.659.808	19.870.510	11.789.298
Charges sur titres achetés ferme	29.721.703	19.632.457	10.089.246
Intérêts sur facilités de dépôts à 24 heures	1.789.125	63.333	1.725.792
Autres charges	148.980	174.720	-25.740

Note 34 : Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises ont rebondi de 42,8 MDT pour s'établir à 72,6 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 29,8 MDT à fin décembre 2018. Cette hausse est expliquée en majeure partie par l'envolée des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises, et, à moindre degré, par l'augmentation des intérêts débiteurs sur les avoirs en devises à vue.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Intérêts payés sur opérations en devises</u>	<u>72.640.002</u>	<u>29.849.099</u>	<u>42.790.903</u>
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devise	48.041.739	19.333.029	28.708.710
Charges d'intérêts sur devises placées à terme	10.040.043	4.645.348	5.394.695
Intérêts débiteurs sur devises à vue	12.712.001	5.870.722	6.841.279
Intérêts sur le dépôt de la Banque Centrale de Libye	1.846.219	-	1.846.219

Note 35 : Autres charges sur opérations en devises

Ce poste a enregistré une baisse notable de 64,8 MDT due, essentiellement, à la non constatation de pertes de change sur opérations courantes ainsi qu'à la diminution des charges relatives à l'étalement des primes sur les titres en devises de 18,2 MDT.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Autres charges sur opérations en devises</u>	<u>36.514.267</u>	<u>101.279.140</u>	<u>-64.764.873</u>
Etalement de la prime sur titres en devises	26.587.097	44.758.792	-18.171.695
Pertes de change sur opérations courantes	-	43.714.718	-43.714.718
Dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	322.622	1.015.708	-693.086
Moins-value/ fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	3.672.714	6.170.206	-2.497.492
Charges/titres à taux de rendement négatif	965.971	1.517.690	-551.719
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	408.374	1.133.496	-725.122
Honoraires/services de mandat de gestion externe des réserves	858.333	964.514	-106.181
Charges de gestion des titres en devises	517.470	568.146	-50.676
Moins-value / cession de titres de placement	463.887	1.077.061	-613.174
Frais de tenue de compte en devises	268.861	218.116	50.745
Pertes sur titres de transactions en devises	1.349.756	-	1.349.756
Autres charges en devises	1.099.182	140.693	958.489

Note 36 : Charges sur opérations avec les organismes internationaux

Cette rubrique renferme principalement les intérêts payés au titre des crédits octroyés par le FMA et le FMI, ainsi que les commissions versées sur les allocations en DTS.

(En dinars)

	2019	2018	Variations
<u>Charges des opérations avec les organismes internationaux</u>	<u>9.942.186</u>	<u>10.567.064</u>	<u>-624.878</u>
Commissions FMI sur allocations de DTS	9.914.409	9.746.564	167.845
Intérêts sur crédits FMI	-	493.126	-493.126
Intérêts sur crédits FMA	20.182	301.925	-281.743
Autres charges	7.595	25.449	-17.854

Note 37 : Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 96 MDT à fin décembre 2019 contre 89 MDT à fin décembre 2018 soit une hausse de 7 MDT en rapport essentiellement avec l'augmentation salariale ainsi que les nouvelles recrues ayant intégré la Banque.

Elles sont détaillées comme suit :

(En dinars)			
	2019	2018	Variations
<u>Charges de personnel</u>	<u>96.050.844</u>	<u>89.046.334</u>	<u>7.004.510</u>
Traitements, compléments de traitement et charges connexes	33.506.731	30.270.544	3.236.187
Primes	17.815.650	19.482.800	-1.667.150
Charges sociales	43.089.936	38.019.710	5.070.226
<i>dont : pensions complémentaires de retraite</i>	<i>27.401.836</i>	<i>24.132.800</i>	<i>3.269.036</i>
Dotations aux provisions pour indemnités de départ à la retraite	317.480	-	317.480
Charges de formation du personnel	828.647	804.080	24.567
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	492.400	469.200	23.200

Il est à signaler que les pensions complémentaires de retraite sont comptabilisées en charge lors de leur règlement aux agents retraités.

Note 38 : Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation ont atteint 25,8 MDT à fin décembre 2019 contre 20,8 MDT en 2018. Elles se décomposent comme suit :

(En dinars)			
	2019	2018	Variations
<u>Charges générales d'exploitation</u>	<u>25.829.608</u>	<u>20.795.571</u>	<u>5.034.037</u>
Achats	4.883.294	3.533.200	1.350.094
Achats consommés : matières consommables et fournitures	4.860.558	3.525.199	1.335.359
Achats petits matériels et outillages	22.736	8.001	14.735
Services extérieurs	11.492.454	9.732.103	1.760.351
Entretiens, réparations et contrats de maintenance	4.927.140	4.017.534	909.606
Frais postaux et de télécommunication	3.291.354	2.846.110	445.244
Primes d'assurances	1.663.782	912.716	751.066
Frais d'annonces, publications et relations publiques	477.486	793.080	-315.594
Frais de transport et de dédouanement des billets de banque étrangers	472.538	613.646	-141.108
Autres charges	660.154	549.017	111.137
Charges diverses ordinaires	9.414.922	7.500.261	1.914.661
Impôts, taxes et versements assimilés autres que sur rémunérations	38.938	30.007	8.931

Note 39 : Charges de fabrication des billets et monnaies

Les charges de fabrication des billets et monnaies encourues en 2019 dans le cadre du programme s'étalant sur les trois années 2017-2019, ont totalisé 6,6 MDT à la clôture de l'exercice 2019 contre 36,3 MDT au titre de l'exercice écoulé.

Note 40 : Dotations aux provisions pour risques et charges

Eu égard à son exposition aux divers risques et en vertu du principe de prudence, la BCT a constitué, au titre de l'exercice 2019, des provisions pour risques et charges pour un montant global de 120,8 MDT contre 47,8 MDT un an auparavant, comme ci-dessous détaillé.

(En dinars)

	2019	2018
<u>Dotations pour risques et charges</u>	<u>120.759.083</u>	<u>47.833.000</u>
Dotations aux provisions en couverture du risque opérationnel	89.000.000	39.000.000
Dotations aux provisions / opérations de politique monétaire	30.447.400	7.700.000
Dotations aux provisions pour dossiers en litige	-	1.103.000
Autres dotations	1.311.683	30.000

Il y a lieu de signaler qu'à partir de l'exercice 2017, la BCT a procédé à la constatation progressive d'une provision pour risque opérationnel, destinée à couvrir le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au personnel et aux systèmes de la Banque, ou à des risques externes, et ce, en retenant comme indicateur un taux de 15 % du produit financier net moyen des trois derniers exercices.

Rapport des Commissaires aux Comptes

**Monsieur le Président
du Conseil d'Administration
de la Banque centrale de Tunisie**

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Banque Centrale de Tunisie, qui comprennent le bilan et l'état des engagements hors bilan au 31 décembre 2019, 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. Ces états financiers font ressortir un total net du bilan de 34 558 191 Mille Dinars, des capitaux propres positifs de 1.401.287 Mille Dinars, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 1.049.156 Mille Dinars.

A notre avis, les états financiers ci-joints sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Banque Centrale de Tunisie au 31 décembre 2019, ainsi que 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.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicable en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Banque Centrale de Tunisie conformément aux règles de la déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités du Conseil d'administration et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le Conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au Conseil d'administration qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'administration a l'intention de liquider la Banque Centrale de Tunisie ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Banque Centrale de Tunisie.

Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;*
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;*
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;*
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une*

incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Banque Centrale de Tunisie à cesser son exploitation ;

- *Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.*

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Tunis, le 17 Mars 2019

Les commissaires aux comptes

Société Mourad GUELLATY et Associés



STÉ MOURAD GUELLATY ET ASSOCÉ
45.Avenue de la République - La Marsa - 2070
Po. Box1 BELVÉDERE - TUNIS - TUNISIE
Tél: 71.740.131 - 71.740.231 - Fax: 71.740.197
E-mail: contact@cabinetguellaty.com

Société Cabinet C.M.C



Répartition du Résultat de l'Exercice 2019

Conformément aux dispositions de l'article 78 de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant statuts de la Banque Centrale de Tunisie, le Conseil d'administration de la Banque a approuvé, lors de sa réunion tenue le 17 mars 2020, la répartition du résultat de l'exercice 2019 comme suit (montants en dinars) :

Résultat de l'exercice	1.049.156.252
Réserve spéciale	250.000.000
Réserve pour fonds social	5.000.000
Réserve pour construction du nouveau siège	90.000.000
Part revenant à l'Etat	704.156.252

Le montant de 250 MDT, qui a été doté à la réserve spéciale afin de renforcer les fonds propres de la Banque, se décompose comme suit :

- 50 MDT pour financer le budget d'investissement, comme approuvé par le Conseil d'administration de la Banque lors de sa réunion tenue le 27 décembre 2019,
- 200 MDT dans le cadre de la constitution progressive de réserves permettant de faire face aux impacts liés à la migration prévue vers les normes IFRS dans le cadre des objectifs du plan stratégique de la Banque.

Table des matières

Le mot du Gouverneur

GOVERNANCE ET STRATEGIE

Conseil d'administration	7
Organisation et ressources humaines	9
Coopération internationale	14
Plan stratégique 2019-2021	18
Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie	20
Gestion des risques, contrôles et conformité	22

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

Chapitre 1 – Environnement international 29

1-1. Conjoncture internationale 29

1-1-1 Activité économique 30

1-1-2 Commerce mondial 32

1-1-3 Investissements internationaux 33

1-1-4 Politiques monétaires 33

1-1-5 Finances publiques 34

1-1-6 Inflation 35

1-2. Marchés des capitaux 36

1-2-1 Marchés boursiers 36

1-2-2 Marchés obligataires 36

1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or 37

1-4. Prix des produits de base 38

1-4-1 Produits alimentaires 38

1-4-2 Matières premières industrielles 40

1-4-3 Pétrole Brut 41

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national 43

2-1. Vue d'ensemble 43

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique 46

2-3. Demande globale 48

2-3-1 Demande intérieure 48

2-3-2 Demande extérieure 49

2-4. Structure et financement des investissements 50

2-4-1 Structure des investissements 50

2-4-2 Financement des investissements 51

2-5. Marché du travail et salaires 52

2-5-1 Marché du travail 52

2-5-2 Salaires 55

2-6. Finances publiques 56

2-6-1 Ressources du Budget de l'Etat 56

2-6-1-1 Ressources propres et dons 57

2-6-1-2 Ressources d'emprunt	58
2-6-2 Dépenses du Budget de l'Etat	59
2-6-2-1 Dépenses hors service de la dette	59
2-6-2-2 Service de la dette	61
2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique	61
2-7. Endettement total	63
2-7-1 Endettement intérieur	64
2-7-2 Endettement extérieur	65
2-7-3 Principaux indicateurs de financement	65
Chapitre 3 – Paiements extérieurs	67
3-1. Balance des paiements	67
3-1-1 Balance courante	68
3-1-1-1 Balance commerciale	69
3-1-1-2 Balance des services	72
3-1-1-3 Balance des revenus de facteurs et des transferts courants	75
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières	76
3-2. Position extérieure globale	82
3-2-1 Engagements	84
3-2-1-1 Investissements étrangers	84
3-2-1-2 Autres investissements	84
3-2-2 Avoirs	86
3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité	91
3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations	91
3-3-2. Evolution du Taux de change du Dinar	93
Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie	95
4-1. Monnaie et sources de création monétaire	95
4-1-1 Agrégats de monnaie	95
4-1-2 Sources de création monétaire	98
4-2. Financement de l'économie	100
4-2-1 Evolution des concours à l'économie	100
4-2-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels	102
4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels	102
4-2-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité	102
4-2-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche	103
4-2-2-2-2 Financement de l'industrie	104
4-2-2-2-3 Financement du secteur des services	105
4-2-2-3 Créances impayées ou en contentieux	105
4-2-3 Financement des particuliers	107
II- MISSIONS DE LA BANQUE	
Chapitre 1 – Politique monétaire	111
1-1. Politique monétaire	111
1-1-1 Gestion de la liquidité	112
1-1-2 Activité du marché interbancaire	116
1-1-3. Activité du marché des titres de créances négociables	119
1-1-4. Politique de collatéral	119

1-1-5 Evolution des taux d'intérêt et transmission des actions de la politique monétaire	121
1-2. Politique monétaire et inflation	123
1-2-1 Evolution de l'inflation	123
Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales	131
2-1. Evolution des réserves	131
2-2. Performance des réserves	131
2-3. Analyse des risques	132
2-3-1 Duration	132
2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres	132
Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement	135
3-1. Evolution de l'activité des paiements	135
3-1-1 Compensation électronique	135
3-1-2 Compensation manuelle	136
3-1-3 Système monétique	136
3-1-4 Système des virements de gros montants de Tunisie (SGMT)	137
3-2. Evolution de l'environnement des paiements	138
3-2-1 Evolution du dispositif réglementaire	138
3-2-2 Evolution de l'écosystème de paiement	139
3-2-3 Evolution du dispositif opérationnel de la surveillance	140
Chapitre 4 – Circulation fiduciaire	143
4-1. Emission des billets et monnaies	143
4-1-1 Emission des billets	143
4-1-2 Emission de pièces de monnaie	143
4-2. Entretien de la monnaie fiduciaire	144
4-3. Approvisionnement	145
4-4. Circulation fiduciaire totale	145
Chapitre 5 – Supervision bancaire	147
5-1. Banques résidentes	147
5-1-1 Activité	147
5-1-1-1 Evolution des ressources	147
5-1-1-2 Evolution des emplois	149
5-1-2 Résultats d'exploitation	150
5-2. Etablissements de leasing	152
5-2-1 Activité	152
5-2-2 Résultat d'exploitation	153
5-3. Banques non-résidentes	153
5-3-1 Activité	153
5-3-1-1 Ressources d'exploitation	153
5-3-1-2 Evolution des emplois	154
5-3-2 Résultat d'exploitation	155
5-4. Organismes de Factoring	156
5-4-1 Activité	156
5-4-2 Résultat d'exploitation	156

Chapitre 6 – Stabilité financière	159
6-1. Risques macro-financiers	160
6-1-1 Conditions macroéconomiques	160
6-1-2 Risque du crédit	160
6-1-3 Résilience du secteur bancaire	161
6-1-4 Liquidité	162
6-2. Risques liés à l’activité du marché financier et de l’épargne collective	163
Chapitre 7 – Inclusion financière et protection des usagers des services bancaires	167
7-1. Protection des usagers des services bancaires	167
7-1-1 Vision stratégique	167
7-1-2 Activité opérationnelle	167
7-2. Initiatives de la BCT pour la promotion de l’inclusion financière	168
SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE	
Analyse de la situation financière et des résultats	173
1. Principales évolutions de la situation patrimoniale	174
2. Principales évolutions des postes de l’état de résultat	176
Etats financiers et Rapport des commissaires aux comptes	179