

RÉPUBLIQUE TUNISIENNE

REVUE
DE LA CONJONCTURE
ÉCONOMIQUE

MAI 2019



CONSEIL D'ANALYSES
ÉCONOMIQUES



INSTITUT TUNISIEN DE LA COMPÉTITIVITÉ
ET DES ÉTUDES QUANTITATIVES



CONSEIL NATIONAL
DE LA STATISTIQUE

Avec l'assistance de



giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Et

AFC
المستشارون الماليون العرب
ARAB FINANCIAL CONSULTANTS

GRUPE ATB



REVUE
DE LA CONJONCTURE
ÉCONOMIQUE

MAI 2019

SNAPSHOTS

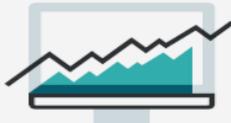
| | | |
|---|--|---|
|  | Croissance du PIB de 1,1% au premier trimestre 2019 contre 2,0% au premier trimestre 2018 | +1,1% |
|  | Hausse des exportations de 16,5% aux prix courants et baisse de 2,7% aux prix constants à fin avril 2019 Détérioration du déficit commercial à 6 337 MD en avril 2019 contre 5 086 MD en avril 2018 | +16,5% -2,7% -6 337 MD |
|  | A la fin du mois d'avril, le dinar s'est apprécié de 1,4% par rapport à l'euro et de 0,8% par rapport au dollar américain et ce, par rapport au mois précédent | 1€ = 3,409 DT 1\$ = 3,029 DT |
|  | Les réserves de change en jours d'importations ont atteint 76 jours au mois d'avril 2019 contre 84 jours au mois précédent | 76 jours |
|  | Le volume global moyen mensuel du refinancement a atteint 16 486 MD au mois d'avril 2019 contre 13 709 MD au même mois de 2018 | 16 486 MD |
|  | Baisse des intentions d'investissement dans l'industrie pour les quatre premiers mois de 2019 | -12,4% |
|  | En Avril 2019, le taux d'inflation se replie à 6,9% et le taux d'inflation sous jacente baisse à 6,8% | +6,9% +6,8% |
|  | En avril 2019, les taux longs se sont accrus de 188 points de base par rapport à avril 2018 | BTA10 ans 9,86% |
|  | Cours moyen du Brent du mois d'avril 2019 en hausse de 4,79\$ par rapport au mois précédent | 71,2\$ |



Table des matières

| | |
|--------------------------------------|----|
| I/ EDITORIAL | 5 |
| II/ TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE | 8 |
| II-1/ Croissance | 9 |
| II-2/ Commerce extérieur | 13 |
| II-3/ Balance des paiements & Change | 14 |
| II-4/ Investissement | 15 |
| II-5/ Marché du travail | 16 |
| II-6/ Inflation | 17 |
| II-7/ Finances publiques | 18 |
| II-8/ Financement de l'économie | 19 |
| II-9/ Marché financier | 20 |
| II-10/ Cours des matières premières | 22 |



EDITORIAL

LES TENSIONS POLITIQUES DE 2019 VONT PESER SUR LA REPRISE ÉCONOMIQUE

La croissance économique

La campagne électorale commence à peser lourdement sur la conjoncture économique et plus particulièrement sur l'investissement. En effet, le comportement le plus répandu aujourd'hui est l'attentisme et il n'est clairement pas favorable à la conjoncture. Les entreprises limitent leurs investissements, restreignent leurs stocks, ajustent leurs effectifs et leurs coûts de production. D'un autre côté, la hausse des coûts des crédits a accentué l'attitude défensive des ménages qui cherchent à reporter partiellement leurs gros achats faisant ainsi ralentir la consommation.

Dans ce genre de situations, le risque serait de basculer dans une réaction en chaîne négative qui ferait passer de la reprise à une croissance molle et fragile avec une offre au final faiblement stimulée. L'économie tunisienne n'a pas encore franchi ce pas malgré une conjoncture difficile mais elle ne se trouve pas loin de cette zone.

L'industrie, qui constitue un bon baromètre de l'économie générale, ne paraît pas sortir de la récession qui est devenue de plus en plus accentuée. L'industrie mécanique et électrique semble subir le ralentissement européen alors que l'industrie agroalimentaire dépend pour beaucoup de la saison agricole. Une fois de plus, c'est l'investissement qui fait actuellement défaut.

Les derniers chiffres de croissance ne sont pas très rassurants. En effet, le PIB affiche une croissance de 1,1% au premier trimestre, ce qui rend l'objectif de 3% de croissance en 2019 difficilement atteignable. Les prévisions des institutions internationales pour la Tunisie sont pour une stabilisation de la croissance du PIB à 2,7% en 2019 au lieu de 3,1%. Ces prévisions peuvent faire l'objet d'une nouvelle révision à la baisse dans la mesure où l'agriculture qui a réalisé près de 10% de croissance en 2018 affiche une croissance négative au premier trimestre de l'année en cours.

De même, les industries manufacturières et non manufacturières demeurent encore en zone négative. Partant, la croissance sera tirée essentielle-

ment par les services et en particulier le tourisme. Les secteurs du phosphate, de la construction et l'immobilier pourraient venir en appui à cette croissance mais celle-ci restera en dessous des attentes et insuffisante pour rétablir les déséquilibres macroéconomiques.

Pour le moment, les intentions d'investissement reculent. Rien que dans l'industrie, l'enveloppe d'investissement est passée de 1 245 MD durant les quatre premiers mois de 2018 à seulement 1 091 MD pour la même période en 2019, soit une baisse de 12,4%.

L'inflation

Après un léger rebondissement au mois de février, l'inflation a légèrement décéléré pour atteindre 6,9% en avril. Cette légère baisse est essentiellement due au recul de l'inflation du groupe des produits alimentaires. Cependant, et malgré la stabilité du dinar, les biens à contenu d'importation assez importante maintiennent les prix à des niveaux élevés. L'inflation sous-jacente suit la même tendance baissière pour s'établir à 6,8%.

Il y a lieu de souligner que la baisse actuelle de l'inflation aurait pu être plus importante si le dinar s'était maintenu au même niveau qu'il y a quelques mois.

Les échanges extérieurs

Le bilan des échanges extérieurs de marchandises s'est encore soldé par un résultat négatif durant les quatre premiers mois. Les exportations de marchandises en valeur ont progressé de 16,5% durant les quatre premiers mois par rapport à l'année précédente. Les importations de marchandises ont bondi de 18,7%. Le déficit commercial, déjà observé pour les quatre premiers mois, s'est ainsi creusé à hauteur de 6,3 milliards de dinars. La reprise des exportations du phosphate a compensé en partie la baisse des exportations du secteur agricole et de l'industrie agroalimentaire. Cependant, la situation énergétique demeure inquiétante et ne permet pas pour l'instant un redressement de la situation.

EDITORIAL –Suite–

LES TENSIONS POLITIQUES DE 2019 VONT PESER SUR LA REPRISE ÉCONOMIQUE

Les finances publiques

Pour les trois premiers mois, les recettes semblent être au rendez-vous, voire même en légère hausse par rapport à ce qui est prévu dans la loi de finances. Il y a lieu de souligner que l'effet de l'annulation du crédit d'impôt sur les revenus a amélioré d'une manière assez significative les recettes afférentes. Du côté des dépenses (hors services de la dette), le rythme d'exécution des dépenses d'équipement dépasse légèrement 20%. A ce rythme, l'objectif de 3,9% de déficit budgétaire pourrait être atteint. Cependant, la mobilisation des ressources d'emprunts intérieurs comme extérieurs constitue la contrainte majeure d'ici la fin de l'année. La baisse de l'épargne nationale rend le recours aux ressources internes de plus en plus difficile. Les emprunts extérieurs dépendent quant à eux des conditions sur le marché international.

Le remboursement du service de la dette extérieure s'impose aujourd'hui comme la contrainte majeure. En effet, la structure des remboursements du service de la dette a beaucoup changé. En effet, alors qu'en 2015, le service de la dette extérieure ne représente que 40% du total du remboursement, il s'élève à environ 69% pour l'année en cours. Si le total du service de la dette a presque doublé entre 2015 et 2019, la composante extérieure s'est multipliée par environ 3,5 fois avec l'arrivée à échéances des emprunts contractés au début de cette décennie.

Rédigé par Zouhair EL KADHI
Directeur général de l'ITCEQ

| En MD | 2 016 | 2 017 | 2 018 | LF 2019 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|---------|
| Service de la Dette Publique | 5 198 | 7 005 | 7 925 | 9 307 |
| Dettes Intérieures | 2 995 | 2 384 | 3 397 | 2 908 |
| En % | 57,6% | 34,0% | 42,9% | 31,2% |
| Dettes Extérieures | 2 203 | 4 621 | 4 528 | 6 399 |
| En % | 42,4% | 66,0% | 57,1% | 68,8% |



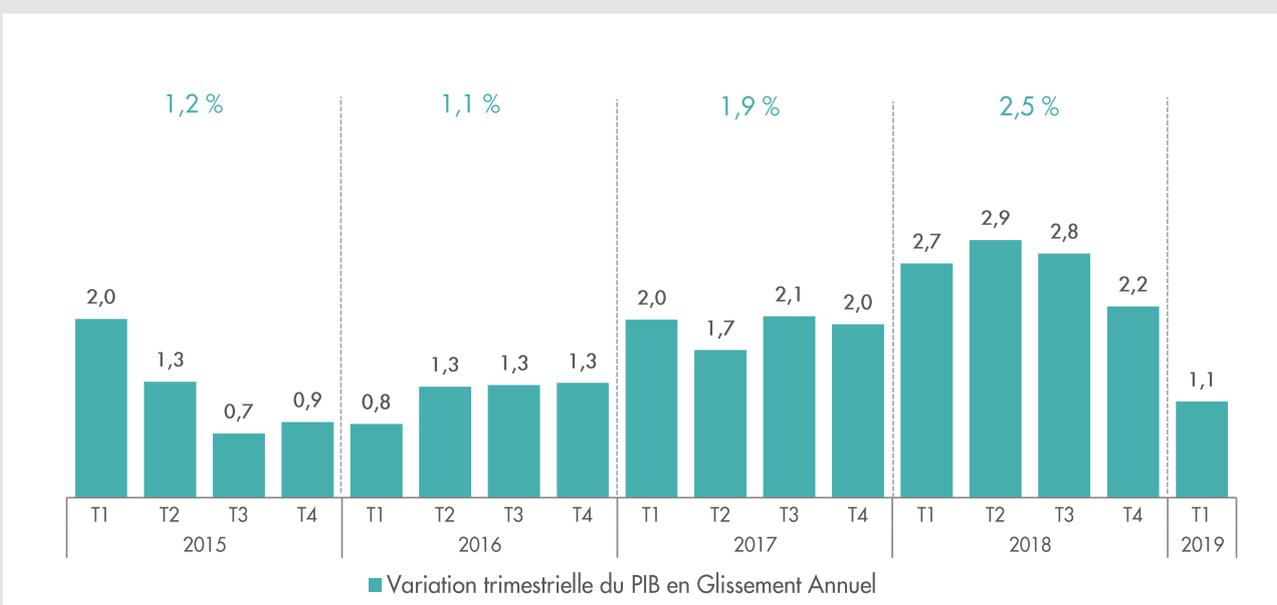
II- TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE

II-1 / CROISSANCE

VARIATION DU PIB

Au premier trimestre 2019, le PIB aux prix constants de 2010 s'est accru de seulement 1,1% par rapport au premier trimestre 2018. Cependant, par rapport au trimestre précédent, le PIB a diminué de 0,05% (T1 2019=18 295 MD contre T4 2018=18 304 MD).

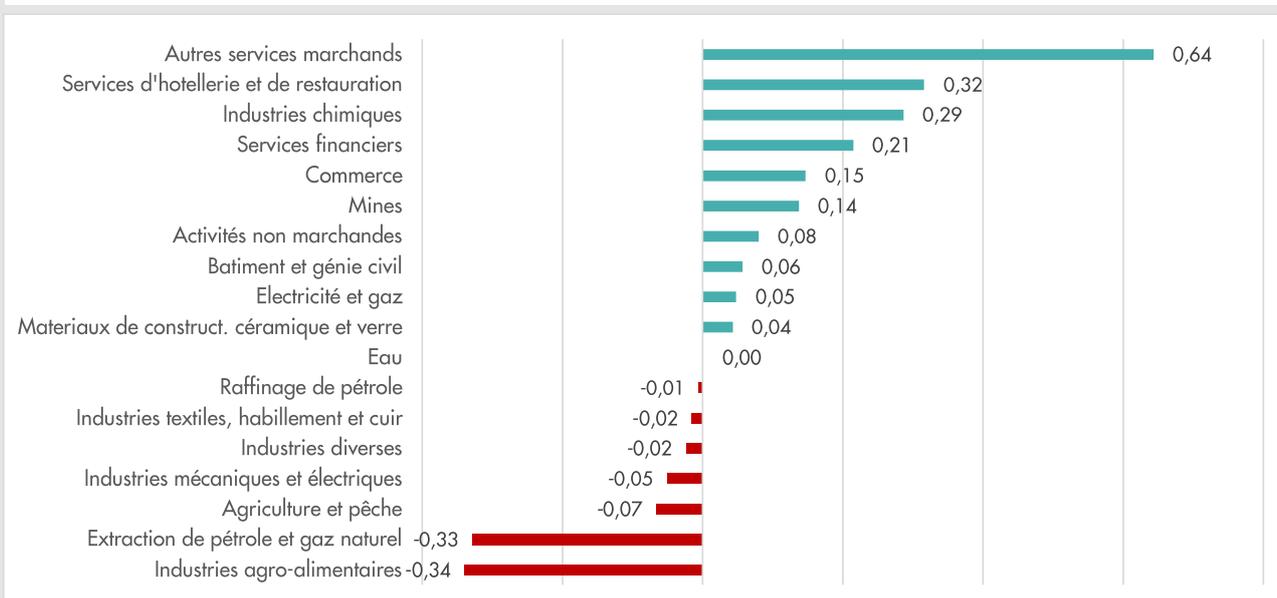
Ce premier trimestre augure d'une année 2019 difficile.



CONTRIBUTION SECTORIELLE À LA CROISSANCE DU PIB 1^{er} TRIMESTRE 2019 PAR RAPPORT AU 1^{er} TRIMESTRE 2018

Le secteur des services d'hôtellerie et de restauration et le secteur des autres services marchands ont contribué dans la croissance à hauteur respectivement de 0,32 point et de 0,64 point.

A contrario, le secteur des industries agro-alimentaires, le secteur d'extraction de pétrole et gaz naturel et le secteur de l'agriculture et de la pêche ont impacté négativement cette croissance respectivement de -0,34 point, -0,33 point et -0,07 point.



II-1 / CROISSANCE -Suite-

En termes de poids dans le PIB, 37% des activités (agriculture et pêche, industries manufacturières et industries non manufacturières) ont enregistré des variations négatives en ce premier trimestre de 2019.

Au cours du premier trimestre 2019, le secteur d'extraction de pétrole et gaz naturel a régressé de 10,8%, le secteur des industries agro-alimentaires a baissé de 9,6% et le secteur de l'agriculture et de la pêche a reculé de 0,7% inversant ainsi sa performance des deux dernières années.

En revanche et sur la même période, le secteur des mines a progressé de 35,3%, les services de l'hôtellerie de restauration ont avancé de 7,2% et le secteur des matériaux de construction de céramique et verre s'est accru de 3,2%.

VARIATION DU PIB EN %

| GLISSEMENT ANNUEL EN % | ANNÉES | | 2018 | | | | 2019 |
|---|--------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| | 2017 | 2018 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 |
| Agriculture et pêche | 2,0 | 9,8 | 11,9 | 9,0 | 9,1 | 9,1 | -0,7 |
| Industries manufacturières | 0,5 | 0,3 | 2,3 | 0,5 | -0,7 | -0,5 | -0,6 |
| <i>Industries agro-alimentaires</i> | 0,6 | 4,1 | 16,8 | 2,6 | 0,2 | -1,7 | -9,6 |
| <i>Industries textiles, habillement et cuir</i> | 0,3 | 1,2 | 0,3 | 2,5 | 1,5 | 0,7 | -0,5 |
| <i>Matériaux de construct. céramique et verre</i> | -5,4 | -1,5 | -5,3 | -2,3 | 0,9 | 0,4 | 3,2 |
| <i>Industries mécaniques et électriques</i> | 3,6 | 1,6 | 5,1 | -0,4 | 0,3 | 1,3 | -0,9 |
| Industries non manufacturières | -3,4 | -1,2 | -5,1 | 1,4 | 3,7 | -3,6 | -0,8 |
| <i>Extraction de pétrole et gaz naturel</i> | -12,3 | -2,9 | -2,4 | -1,4 | 8,5 | -14,2 | -10,8 |
| <i>Mines</i> | 10,3 | -12,9 | -37,9 | 0,3 | -3,3 | -4,9 | 35,3 |
| Activités des services marchands | 4,5 | 3,3 | 3,3 | 3,6 | 3,3 | 2,9 | 2,9 |
| <i>Services d'hôtellerie de restauration</i> | 8,3 | 8,9 | 9,1 | 11,2 | 8,8 | 6,7 | 7,2 |
| <i>Transports</i> | 7,1 | 3,6 | 3,0 | 4,7 | 4,0 | 2,8 | 0,4 |
| Activités non marchandes | 0,7 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 0,4 |
| Produit intérieur brut (pm) | 1,9 | 2,5 | 2,7 | 2,9 | 2,8 | 2,2 | 1,1 |

II-1 / CROISSANCE -Suite-

SECTEUR DES INDUSTRIES MANUFACTURIERES

| | | | | | A fin Mars | | | |
|--|--------|--------|--------|-------|-------------------|-------------|---------|----------|
| | | | | | 2018 | 2019 | Var (%) | |
| PRODUCTION | | | | | | | | |
| Indice de la Production des Industries Manufact. | Indice | | | | 103 | 100 | -2,6% | |
| | | | | | | | | |
| | | | | | A fin Mars | | | |
| | | | | | 2018 | 2019 | Var (%) | |
| | | | | | Résultats annuels | | | |
| | | | | | Unité | Moy (06-10) | 2018 | TAAM (%) |
| INVESTISSEMENT DANS LE CADRE DU PMN | | | | | | | | |
| Dossiers Approuvés | Nbr | 249 | 210 | -2,1% | - | 49 | - | |
| Investissements Approuvés (hors ITP*) | MD | 488 | 503 | 0,4% | - | 180 | - | |
| Primes Accordés (hors ITP) | MD | 66 | 68 | 0,4% | - | 25 | - | |
| <i>*ITP : Investissements technologiques à caractère prioritaire</i> | | | | | | | | |
| | | | | | A fin Avril | | | |
| | | | | | 2018 | 2019 | Var (%) | |
| | | | | | Résultats annuels | | | |
| | | | | | Unité | 2010 | 2018 | TAAM (%) |
| EXPORTATIONS INDUSTRIELLES | | | | | | | | |
| Total des Industries Manufacturières | MD | 19 366 | 36 995 | 8,4% | 12 136 | 14 066 | 15,9% | |
| IME | MD | 8 071 | 18 197 | 10,7% | 5 932 | 7 147 | 20,5% | |
| ITH | MD | 5 051 | 7 397 | 4,9% | 2 464 | 2 794 | 13,4% | |
| IAA | MD | 1 197 | 3 840 | 15,7% | 1 553 | 1 226 | -21,1% | |

A fin mars 2019, l'indice de la production des Industries Manufacturières a perdu 2,6% par rapport à la même période de 2018.

SECTEUR DU PHOSPHATE ET DERIVES

| | | | | | A fin Avril | | |
|-------------------|----|-------|-------|--------|-------------|-------|---------|
| | | | | | 2018 | 2019 | Var (%) |
| PRODUCTION | | | | | | | |
| Phosphate Brut | KT | 8 131 | 3 333 | -10,5% | 859 | 1 128 | 31,3% |
| P2O5 | KT | 1 213 | 452 | -11,6% | 74 | 140 | 88% |
| DAP | KT | 1 277 | 333 | -15,5% | 68 | 114 | 69,2% |
| TSP | KT | 754 | 245 | -13,1% | 43 | 94 | 120,3% |

A fin avril 2019, la production du phosphate brut a enregistré une hausse de 31,3% par rapport à la même période de l'année précédente atteignant les 1 128 KT contre 859 KT à fin avril 2018.

II-1 / CROISSANCE -Suite-

SECTEUR DE L'ENERGIE

| | Unité | Résultats annuels | | | A fin Avril | | |
|---|-------|-------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2010 | 2018 | TAAM (%) | 2018 | 2019 | Var (%) |
| I. PROSPECTION, EXPLORATION ET DEVELOPPEMENT | | | | | | | |
| Nombre total de permis attribués | Nbr | 52 | 21 | -10,7% | 23 | 21 | -8,7% |
| Nouvelles Découvertes | Nbr | 6 | 0 | - | 0 | 0 | - |
| II. BILAN D'ENERGIE PRIMAIRE | | | | | | | |
| RESSOURCES | KTep | 7 898 | 4 621 | -6,5% | 1 673 | 1 399 | -16,4% |
| <i>Pétrole Brut (y compris GPL champs)</i> | | 3 979 | 2 069 | -7,8% | 715 | 665 | -7,0% |
| <i>Gaz naturel</i> | | 3 903 | 2 511 | -5,4% | 942 | 715 | -24,1% |
| <i>Production</i> | | 2 728 | 1 763 | -5,3% | 624 | 533 | -14,6% |
| <i>Redevance</i> | | 1 175 | 748 | -5,5% | 318 | 182 | -42,8% |
| <i>Electricité à partir des ER*</i> | | 16 | 40 | 12,2% | 16 | 19 | 14,6% |
| * Energies Renouvelables | | | | | | | |
| DEMANDE | KTep | 8 342 | 9 629 | 1,8% | 3 118 | 3 081 | -1,2% |
| <i>Produits pétroliers</i> | | 3 956 | 4 580 | 1,8% | 1 478 | 1 469 | -0,6% |
| <i>Gaz naturel</i> | | 4 369 | 5 009 | 1,7% | 1 623 | 1 593 | -1,9% |
| <i>Electricité à partir des ER</i> | | 16 | 40 | 12,0% | 16 | 19 | 14,6% |
| SOLDE avec redevance | KTep | -444 | -5 008 | - | -1 444 | -1 683 | - |
| SOLDE sans redevance | | -1 619 | -5 756 | - | -1 762 | -1 864 | - |
| III. BALANCE COMMERCIALE DE L'ENERGIE | | | | | | | |
| Exportations énergétiques | MD | 3 314 | 2 329 | -4,3% | 740 | 924 | 24,9% |
| Importations énergétiques | MD | 3 797 | 8 508 | 10,6% | 2 427 | 3 359 | 38,4% |
| Solde | MD | -484 | -6 179 | - | -1 687 | -2 435 | 44,3% |

A fin avril 2019, la production du Pétrole Brut (y compris GPL champs) s'est élevée à 665 KTep contre 715 KTep à fin avril 2018, soit une baisse de 7%. Cependant, pour la même période, la demande des produits pétroliers s'est élevée à 1 469 KTep contre 1 478 KTep, en légère baisse de 0,6%.

La production du Gaz naturel des quatre premiers mois de 2019 a atteint 533 KTep contre 624 KTep à fin avril 2018, en diminution de 14,6%. La demande du Gaz naturel est également en baisse mais de seulement 1,9% (1 593 KTep à fin avril 2019 contre 1 623 KTep à fin avril 2018).

Ainsi, le solde (sans redevance) s'est élevé à -1 864 KTep à fin avril 2019 contre -1 762 KTep à fin avril 2018.

Il y a lieu de signaler que les exportations énergétiques des quatre premiers mois 2019 ont enregistré une hausse de 24,9% à 924 MD contre 740 MD à fin avril 2018. Pour la même période, les importations, quant à eux, ont progressé de 38,4% à 3 359 MD contre 2 427 MD à fin avril 2018.

II-2/ COMMERCE EXTÉRIEUR

COMPOSITION ET ÉVOLUTION DU SOLDE COMMERCIAL

Au terme des quatre premiers mois de 2019, le déficit commercial s'est détérioré à 6 337 MD. Le taux de croissance des importations a été supérieur à celui des exportations (18,7% contre 16,5%) et ce, aux prix courants. Ainsi, le taux de couverture global des quatre premiers mois s'est dégradé de 1,4 pt passant de 72,7% en 2018 à 71,3% en 2019.

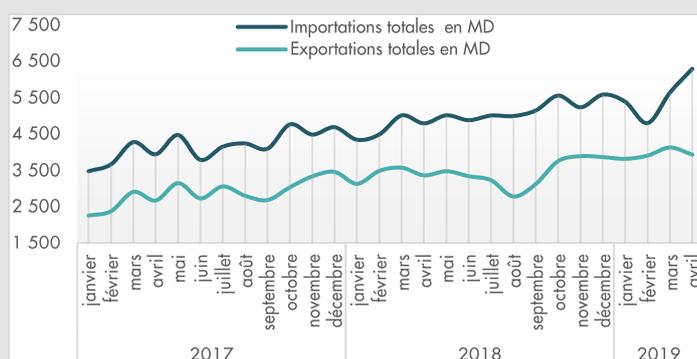
Pour la même période et aux prix constants, les échanges commerciaux ont enregistré des baisses à l'import de l'ordre de 2% et à l'export de l'ordre de 2,7%.

| En MD | Total 2017 | Total 2018 | Var 2018/2017 | 4 mois 2018 | 4 mois 2019 | Var 4 m 19/ 4 m 18 |
|--|----------------|----------------|-----------------|---------------|---------------|--------------------|
| Exportations par secteur d'activité | 34 427 | 40 986 | 19,1% | 13 543 | 15 776 | 16,5% |
| Agriculture & industries agro-alimentaires | 3 726 | 5 410 | 45,2% | 2 186 | 1 963 | -10,2% |
| Energie & lubrifiants | 2 047 | 2 329 | 13,7% | 740 | 924 | 24,9% |
| Mines, phosphates & dérivés | 1 412 | 1 374 | -2,7% | 272 | 511 | 87,7% |
| Textiles, habillements & cuirs | 7 565 | 8 972 | 18,6% | 2 987 | 3 403 | 13,9% |
| Industries mécaniques & électriques | 15 954 | 18 197 | 14,1% | 5 932 | 7 147 | 20,5% |
| Autres industries manufacturières | 3 723 | 4 705 | 26,4% | 1 425 | 1 827 | 28,2% |
| Importations par type d'utilisation | 50 019 | 60 035 | 20,0% | 18 628 | 22 113 | 18,7% |
| Produits agricoles & alimentaires de base | 3 147 | 3 451 | 9,7% | 1 208 | 1 488 | 23,3% |
| Produits énergétiques | 6 080 | 8 508 | 39,9% | 2 427 | 3 359 | 38,4% |
| Produits miniers & phosphatés | 840 | 1 038 | 23,6% | 270 | 373 | 38,1% |
| Autres produits intermédiaires | 19 715 | 23 896 | 21,2% | 7 585 | 8 406 | 10,8% |
| Produits d'équipement | 12 879 | 14 557 | 13,0% | 4 568 | 5 425 | 18,8% |
| Autres produits de consommation | 7 358 | 8 585 | 16,7% | 2 571 | 3 062 | 19,1% |
| Solde commercial | -15 592 | -19 049 | 22,2% | -5 086 | -6 337 | 24,6% |
| Taux de couverture(%) | 68,8 | 68,3 | -0,01 pt | 72,7 | 71,3 | -0,02 pt |

A fin avril 2019, le taux de couverture hors énergie a légèrement augmenté à 79,2% contre 79,0% pour la même période de l'année 2018.

| En MD | Total 2017 | Total 2018 | Var 2018/2017 | 4 mois 2018 | 4 mois 2019 | Var 4 m 19/ 4 m 18 |
|---|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------------|
| Exportations hors énergie | 32 379 | 38 658 | 19,4% | 12 803 | 14 852 | 16,0% |
| Importations hors énergie | 43 938 | 51 527 | 17,3% | 16 201 | 18 754 | 15,8% |
| Solde commercial hors énergie | -11 559 | -12 870 | 11,3% | -3 398 | -3 902 | 14,8% |
| Taux de couverture(%) hors énergie | 73,7 | 75,0 | 0,02 pt | 79,0 | 79,2 | 0,002 pt |

ÉVOLUTION MENSUELLE DES IMPORTATIONS/EXPORTATIONS

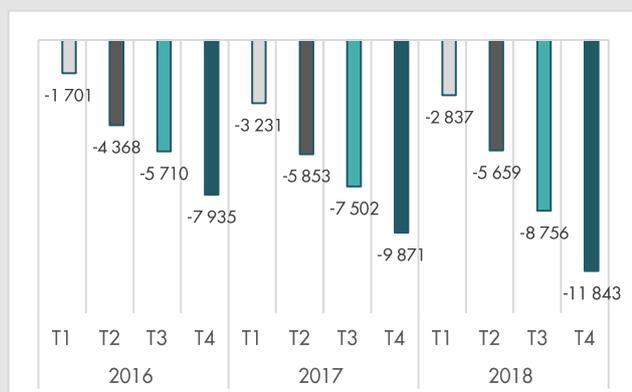


Le déficit commercial mensuel s'est détérioré au cours du mois d'avril 2019 atteignant les 2 364 MD contre 1 511 MD le mois précédent. Ainsi, le taux de couverture a régressé de 10 pt passant de 73,3% en mars 2019 à 62,4% en avril 2019.

En effet, les exportations ont reculé de 4,8% et les importations ont progressé de 11,6%.

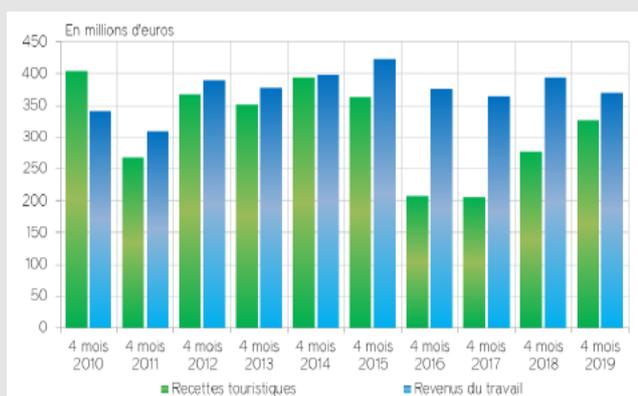
II-3/BALANCE DES PAIEMENTS & CHANGE

SOLDE COURANT CUMULÉ DE LA BALANCE DES PAIEMENTS (MD)



Le solde courant de la balance des paiements s'est aggravé au cours de l'année 2018 atteignant un déficit de 11,8 milliards de dinars contre un déficit de 9,8 milliards de dinars durant l'année 2017. Ceci est du principalement, voire exclusivement, à l'aggravation du déficit de la balance commerciale qui a terminé l'année de 19 049 MD.

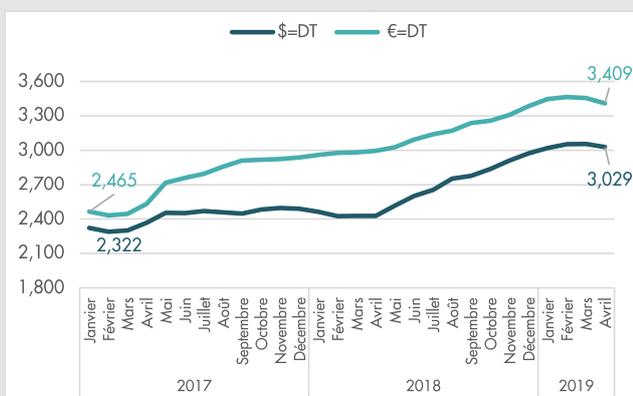
RECETTES TOURISTIQUES ET REVENUS DU TRAVAIL (EN MILLIONS D'EUROS)



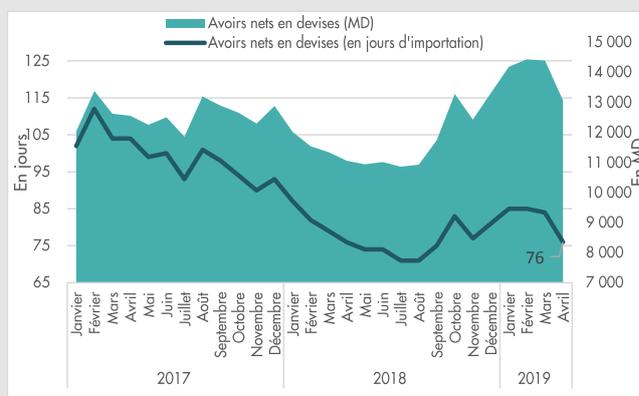
Au terme des quatre premiers mois de l'année 2019, les recettes touristiques (exprimées en euros) ont progressé de 18% atteignant les 327 millions d'euros contre 277 millions d'euros pour la même période de 2018. Cette hausse a été favorisée par le renforcement continu des flux touristiques en provenance, notamment, des marchés traditionnels (Europe).

Sur la même période, les revenus du travail (en espèces), exprimés en euros, ont accusé une baisse de 6,2% pour s'établir à 369 millions d'euros.

EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE



EVOLUTION DES AVOIRS NETS EN DEVISES



A la fin du mois d'avril 2019, les avoirs nets en devises ont atteint le plus bas niveau depuis le début de l'année, soit un montant de 13 071 MD, en baisse de 9% par rapport au mois précédent. Ainsi, ce niveau permet la couverture de seulement 76 jours d'importation contre 84 jours d'importation en mars 2019.

II-4/ INVESTISSEMENT

Les quatre premiers mois de 2019 ont été caractérisé par une régression de 12,4% des intentions d'investissement dans l'industrie et une forte baisse de 23,1% dans le secteur des services et ce, par rapport à la même période de l'année 2018.

INTENTIONS D'INVESTISSEMENT

| En MD | 2017 | 2018 | 2018/2017 | 4 mois 2018 | 4 mois 2019 | Var 4 m19/ 4 m18 |
|----------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------------|
| Total Industrie | 3 527 | 3 537 | 0,3% | 1 245 | 1 091 | -12,4% |
| Agroalimentaire | 1 188 | 1 034 | -13,0% | 387 | 271 | -30,0% |
| Matériaux de construction | 622 | 549 | -11,8% | 272 | 174 | -36,1% |
| IME | 692 | 818 | 18,2% | 139 | 280 | 102,1% |
| Industries Chimiques | 310 | 344 | 11,1% | 123 | 141 | 14,8% |
| Textile et habillement | 216 | 110 | -49,2% | 47 | 77 | 62,7% |
| Cuir et chaussures | 12 | 34 | 193,1% | 8 | 2 | -75,3% |
| Industries diverses | 487 | 649 | 33,2% | 270 | 146 | -45,8% |
| Total services | 1 696 | 1 410 | -16,9% | 441 | 339 | -23,1% |
| Totalement exportateur | 74 | 82 | 10,0% | 29 | 35 | 20,9% |
| Autre que totalement exportateur | 1 622 | 1 329 | -18,1% | 412 | 304 | -26,2% |

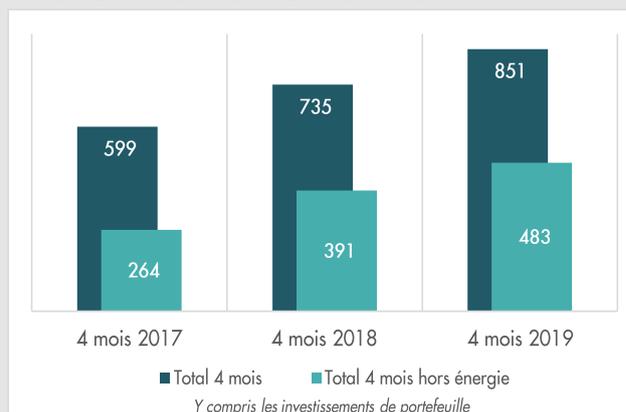
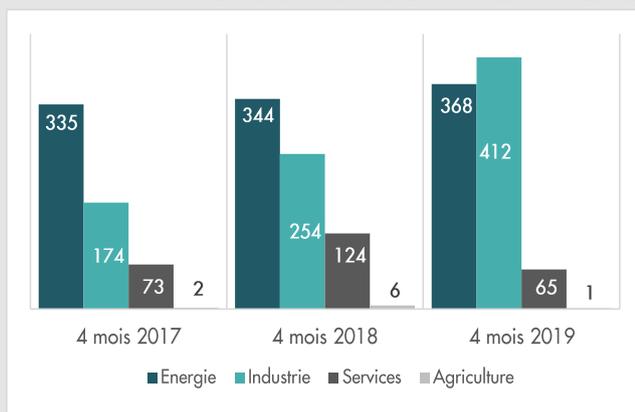
| En MD | 2017 | 2018 | 2018/2017 | 2 mois 2018 | 2 mois 2019 | Var 2 m19/ 2 m18 |
|--|------|------|-----------|-------------|-------------|---------------------|
| Agriculture : Investissements approuvés | 737 | 694 | -5,8% | 77,1 | 9,6 | -87,5% |

Concernant l'agriculture, les investissements approuvés des deux premiers mois de 2019 s'élève à 9,6 MD contre 77,1 MD pour la même période de 2018.

INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS

Pendant les quatre premiers mois de 2019, les Investissements Directs Etrangers hors énergie ont enregistré une amélioration de 23,3% par rapport à la même période de 2018. Rapportée en euros et sur la même période, l'amélioration des IDE est de 6,6%.

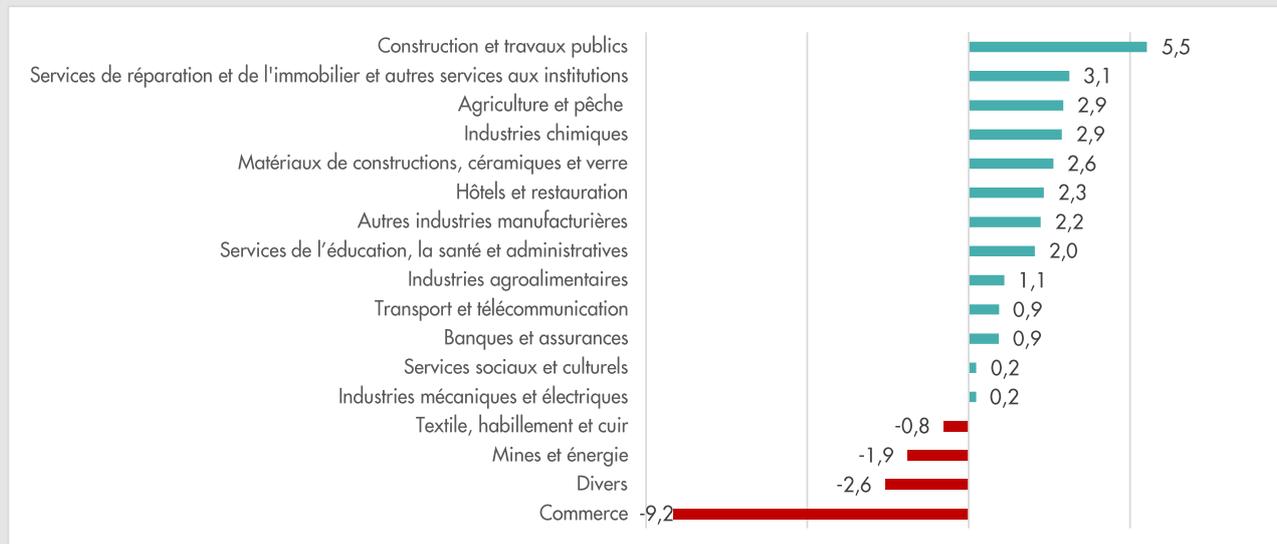
EVOLUTION DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS EN MD



II-5/ MARCHÉ DU TRAVAIL

CRÉATION NETTE D'EMPLOIS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Au 31/03/2019 (en 1000 emplois)



Le premier trimestre de l'année 2019 s'est caractérisé par la création nette de 12 749 postes d'emplois contre 11 900 postes au premier trimestre de l'année 2018.

Le secteur de la construction et travaux publics a créé près de 5 500 emplois. Les services de réparation et de l'immobilier et autres services aux institutions ont créé près de 3 100 emplois.

Les deux secteurs de l'agriculture et pêche et des industries chimiques ont, à eux deux, créé plus de 5 800 emplois.

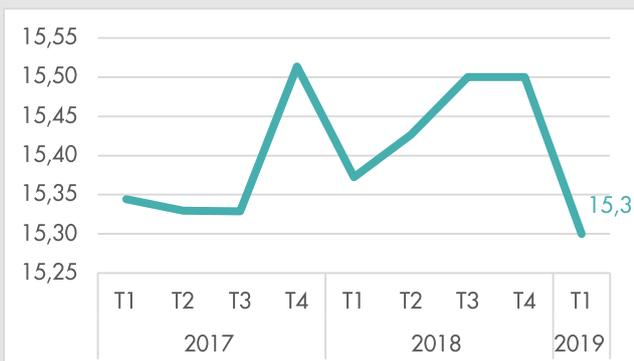
À contrario, le secteur du commerce a détruit plus de 9 100 emplois au cours de ce premier trimestre.

Au premier trimestre 2019, le taux de chômage a régressé pour se situer à 15,3% contre 15,5% au trimestre précédent.

Entre le quatrième trimestre 2018 et le premier trimestre 2019, le taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur a baissé de 28,8% à 28,2%.

Par genre, le taux de chômage s'élève à 12,4% pour le genre masculin et à 22,6% pour le genre féminin et ce, à la fin de ce premier trimestre.

TAUX DE CHÔMAGE GLOBAL



TAUX DE CHÔMAGE DES DIPLÔMÉS DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR



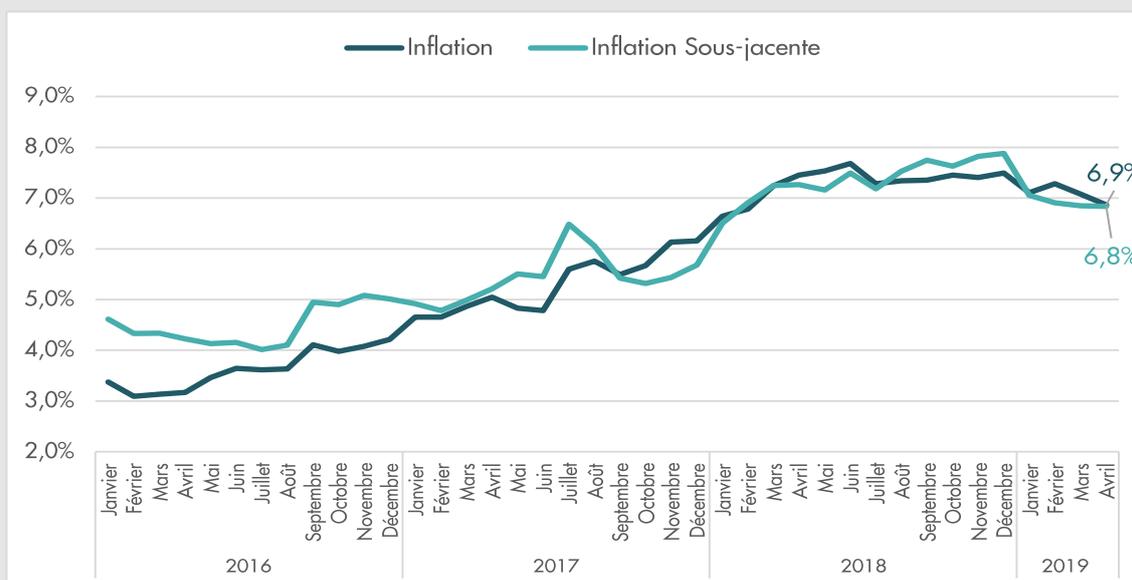
II-6/ INFLATION

Au mois d'avril 2019, l'indice des prix à la consommation (IPC) a atteint 123,6 (base 100 en 2015) en évolution mensuelle de 0,8%. Ainsi, le taux d'inflation a enregistré une baisse par rapport au mois précédent atteignant les 6,9% en glissement annuel et ce, à la veille du mois de Ramadan.

Nous commençons à ressentir les premiers effets de la bonne tenue du dinar qui contient l'impact de l'inflation importée.

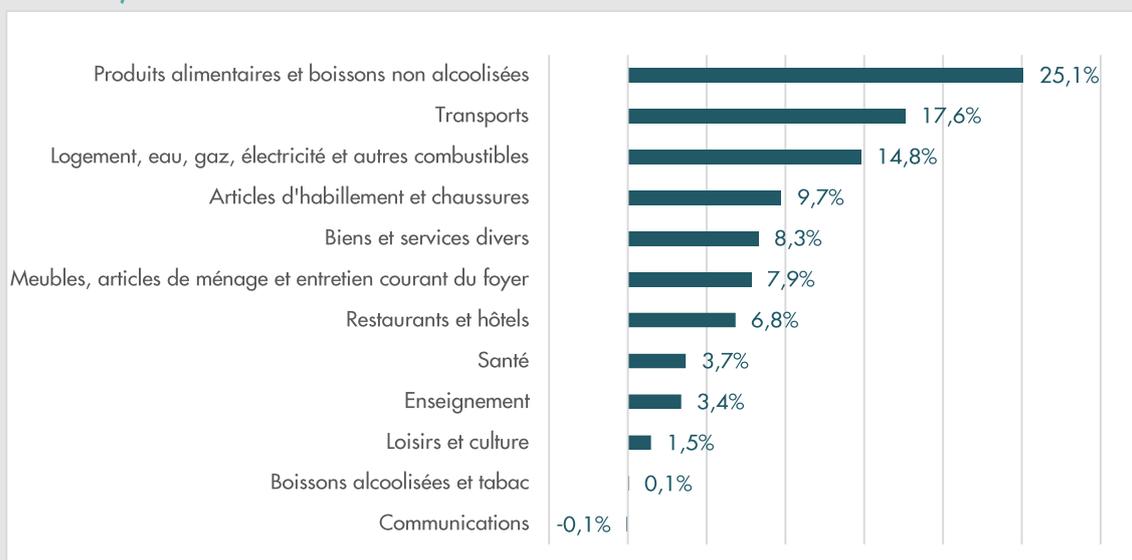
En avril 2019, l'inflation sous jacente (hors produits alimentaires et énergie) a légèrement baissé à 6,8% contre 6,9% au mois précédent.

EVOLUTION DE L'INFLATION



| En % | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| Taux d'inflation fin de l'année | 4,2% | 6,2% | 7,5% |
| Taux d'inflation moyenne annuelle | 3,6% | 5,3% | 7,3% |

CONTRIBUTION À L'ÉVOLUTION DE L'IPC EN GLISSEMENT ANNUEL (Avril 2019)



II-7/ FINANCES PUBLIQUES

BUDGET DE L'ETAT

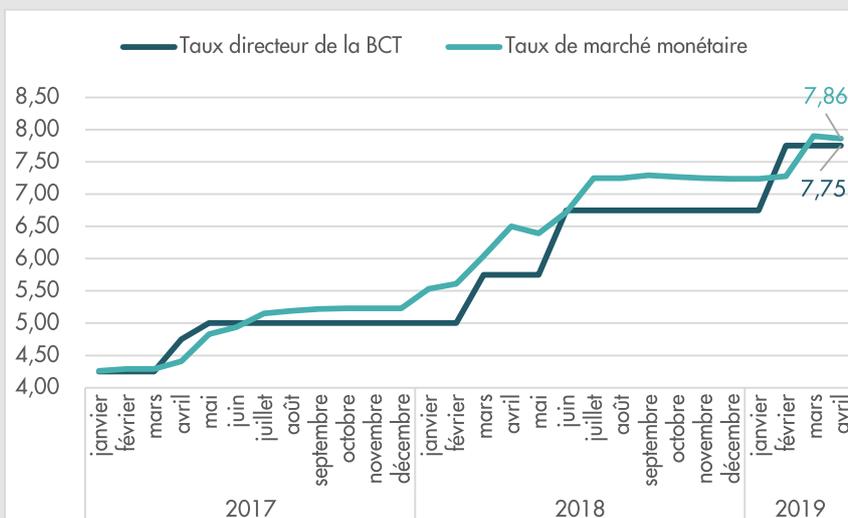
| RECETTES EN MD | 2017 | 2018 | LF 2019 | 3 mois 2018 | 3 mois 2019 | 3 mois 2019 /LF 2019 |
|------------------------------------|--------|--------|---------|-------------|-------------|----------------------|
| Impôts Directs | 8 560 | 9 065 | 10 047 | 2 346 | 3 406 | 34% |
| Impôts sur le Revenu | 6 205 | 6 359 | 7 003 | 1 579 | 2 336 | 33% |
| Impôts sur les Sociétés | 2 355 | 2 706 | 3 044 | 768 | 1 070 | 35% |
| Impôts Indirects | 12 627 | 15 438 | 17 033 | 3 654 | 3 918 | 23% |
| Droits de Douanes | 742 | 1 208 | 1 338 | 254 | 298 | 22% |
| TVA | 6 092 | 7 425 | 8 303 | 1 634 | 1 871 | 23% |
| Droits de Consommation | 2 493 | 2 864 | 3 214 | 646 | 656 | 20% |
| Autres Impôts indirects | 3 300 | 3 941 | 4 178 | 1 120 | 1 093 | 26% |
| Total recettes fiscales | 21 187 | 24 503 | 27 080 | 6 001 | 7 324 | 27% |
| Total recettes non fiscales | 2 705 | 3 439 | 3 639 | 899 | 752 | 21% |
| TOTAL DES RECETTES PROPRES | 23 891 | 27 942 | 30 719 | 6 899 | 8 076 | 26% |
| Emprunts Intérieurs | 1 947 | 2 433 | 2 350 | 1 434 | 865 | 37% |
| Emprunts Extérieurs | 8 338 | 7 063 | 7 792 | 740 | 1 094 | 14% |
| TOTAL EMPRUNTS | 10 284 | 9 497 | 10 142 | 2 175 | 1 960 | 19% |
| TOTAL DES RECETTES | 34 176 | 37 439 | 40 861 | 9 074 | 10 035 | 25% |

| DEPENSES EN MD | 2017 | 2018 | LF 2019 | 3 mois 2018 | 3 mois 2019 | 3 mois 2019 /LF 2019 |
|--|--------|--------|---------|-------------|-------------|----------------------|
| Dépenses de Fonctionnement | 21 432 | 23 680 | 25 284 | 4 965 | 5 399 | 21% |
| Rémunérations Publiques | 14 352 | 14 776 | 16 515 | 3 864 | 4 240 | 26% |
| Moyens des Services | 1 113 | 1 210 | 1 254 | 292 | 303 | 24% |
| Interventions Publiques | 5 967 | 7 694 | 7 020 | 809 | 856 | 12% |
| Dépenses de Gestions Imprévues | 0 | 0 | 495 | 0 | 0 | |
| Dépenses d'Equipement | 5 730 | 5 943 | 6 150 | 1 435 | 1 340 | 22% |
| Investissements Directs | 2 570 | 2 792 | 2 563 | 831 | 617 | 24% |
| Financement Public | 1 827 | 1 717 | 1 967 | 328 | 397 | 20% |
| Investissements de l'Etat sur Emprunts Extérieu | 673 | 705 | 569 | 168 | 160 | 28% |
| Fonds du Trésor | 660 | 729 | 801 | 108 | 166 | 21% |
| Dépenses de Développement Imprévues | 0 | 0 | 250 | 0 | 0 | |
| Prêts | 125 | 198 | 100 | 523 | 1 078 | |
| TOTAL DES DEPENSES | 27 287 | 29 821 | 31 534 | 6 923 | 7 817 | 25% |
| SERVICE DE LA DETTE | 7 005 | 7 925 | 9 307 | 2 188 | 2 811 | 30% |
| TOTAL DES DEPENSES ET SERVICE DE LA DETTE | 34 292 | 37 746 | 40 841 | 9 110 | 10 628 | 26% |

| DEFICIT BUDGETAIRE EN MD | 2017 | 2018 | LF 2019 | 3 mois 2018 | 3 mois 2019 | 3 mois 2019 /LF 2019 |
|--|--------|--------|---------|-------------|-------------|----------------------|
| <i>Solde budgétaire (hors privatisation, dons & revenus de confiscation)</i> | -5 987 | -5 050 | -4 512 | -948 | -912 | 20% |
| <i>En % du PIB</i> | -6,1% | -4,8% | -3,9% | | | |

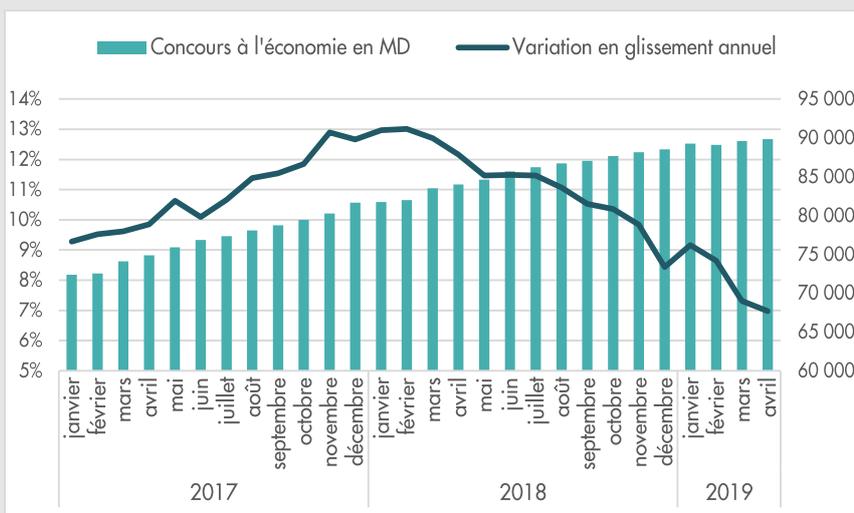
II-8/ FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

EVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA BCT ET DU TMM



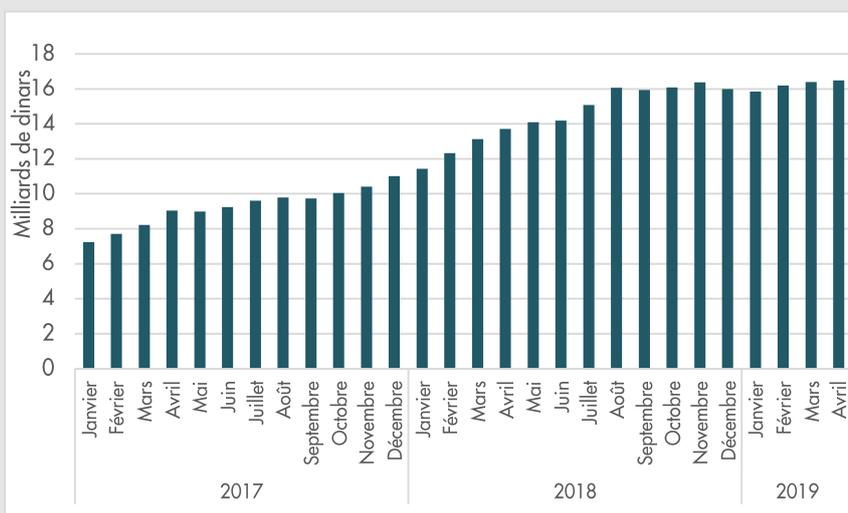
Le TMM du mois d'avril a enregistré une légère régression se situant à 7,86% contre 7,90% le mois précédent. C'est la première baisse enregistrée depuis le début de cette année.

CONCOURS À L'ÉCONOMIE



Les concours à l'économie (en glissement annuel) continuent leur décélération initiée depuis le début de cette année passant d'un rythme annuel de 9,2% à un rythme annuel de 7% en avril 2019.

VOLUME GLOBAL DU REFINANCEMENT (MD)



La moyenne du volume de refinancement du mois d'avril 2019 s'établit à 16,5 milliards de dinars.

Pour le neuvième mois consécutif, le volume de refinancement stagne autour de la barre des 16 milliards de dinars.

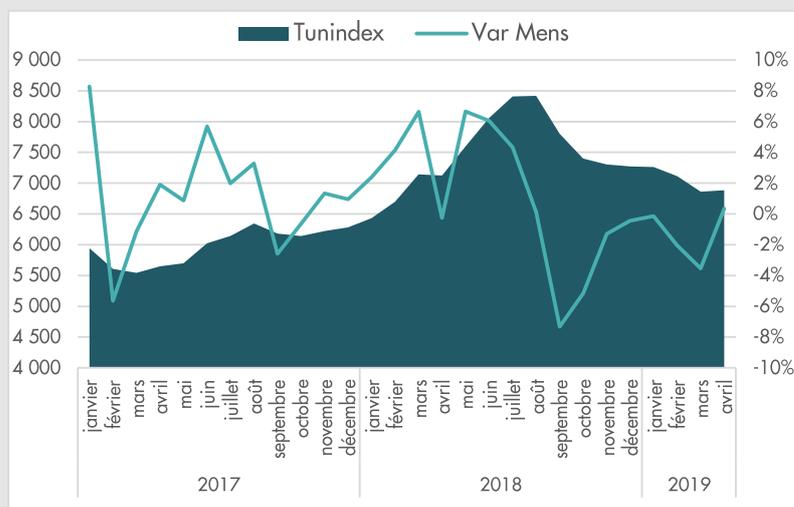
II-9/ MARCHÉ FINANCIER

MARCHÉ DES TITRES DE CAPITAL

Evolution du Tunindex

Après les baisses consécutives depuis le début de l'année, l'indice inverse sa tendance avec une timide progression sur le mois d'avril 2019 de 0,34% clôturant le mois à 6 885,12 points.

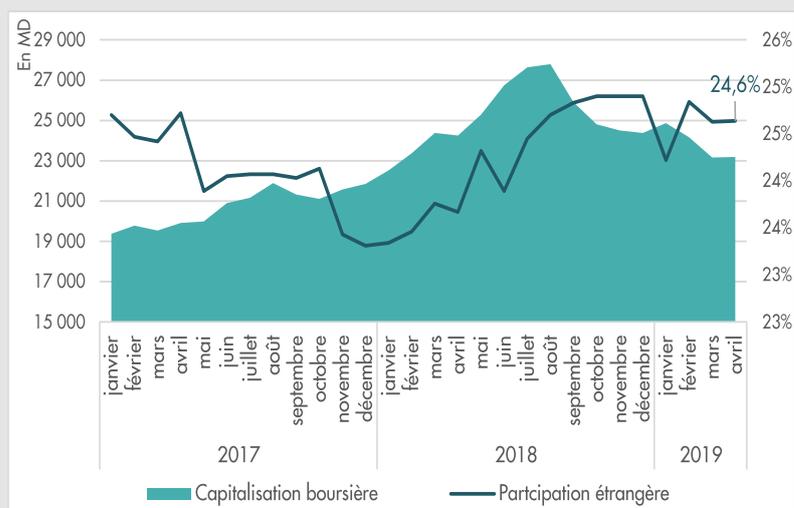
Depuis début 2019, l'indice a cédé 5,3%.



Evolution de la capitalisation boursière et du taux de participation étrangère

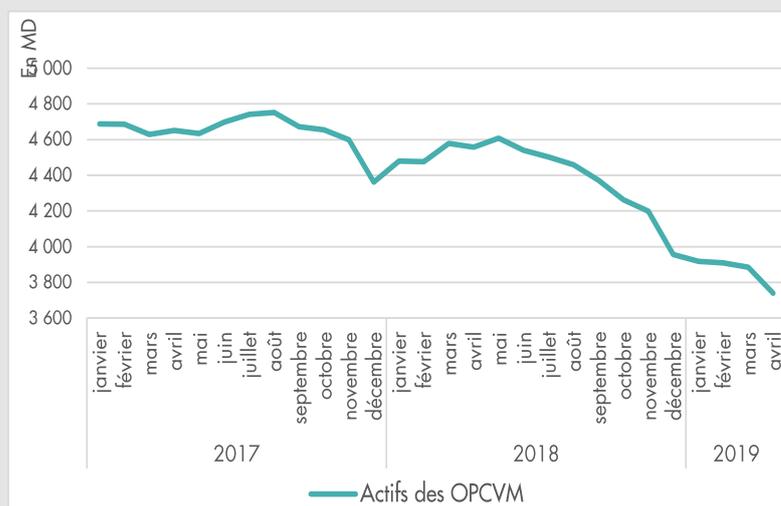
A fin avril 2019, la capitalisation boursière représentait 23,2 milliards de dinars réalisant ainsi 0,1% de performance par rapport à mars 2019 et accusant une perte de 4,4% par rapport au même mois de l'année précédente.

La participation étrangère, quant à elle, est passée de 24,63% en mars 2019 à 24,64% en avril 2019.



Evolution des actifs des OPCVM

L'industrie des OPCVM est de plus en plus sinistrée en Tunisie. En effet, les actifs gérés ont laborieusement atteint 3,738 milliards de dinars en avril 2019 contre 4,558 milliards de dinars au même mois de l'année précédente, soit une baisse de 819 millions de dinars.

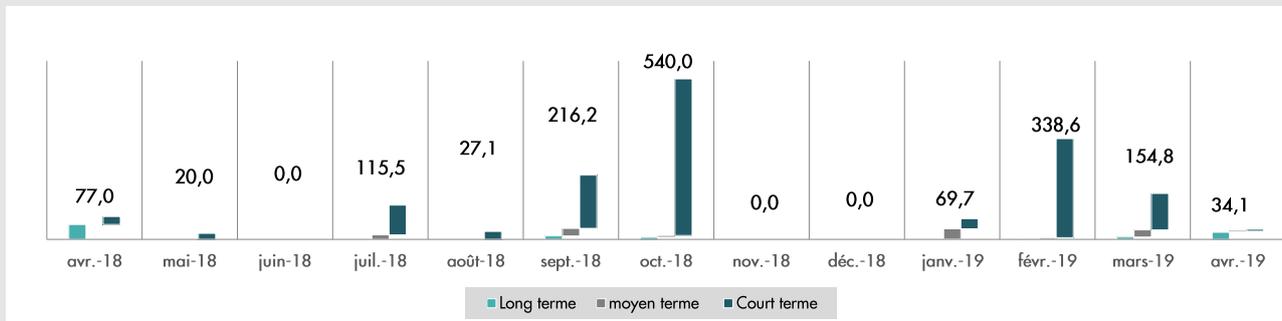


II-9/ MARCHÉ FINANCIER -Suite-

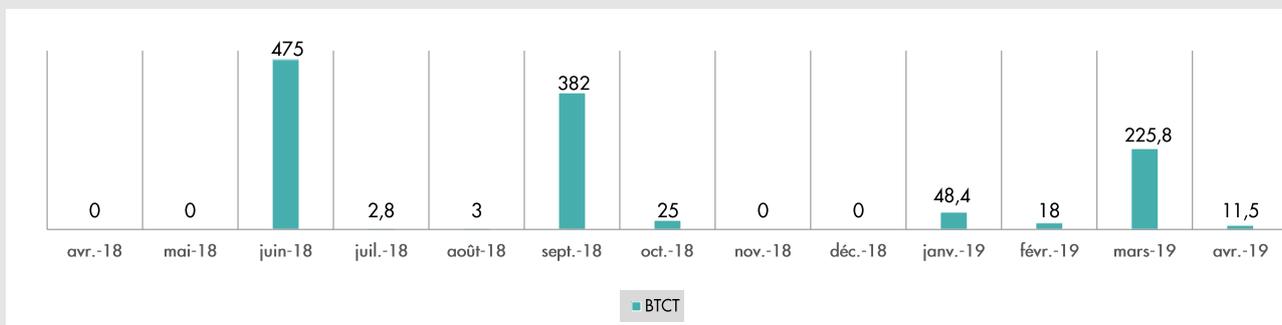
MARCHÉ DES TITRES DE CRÉANCE DE L'ÉTAT

Montants levés aux dernières adjudications y compris les adjudications d'échanges (en MD)

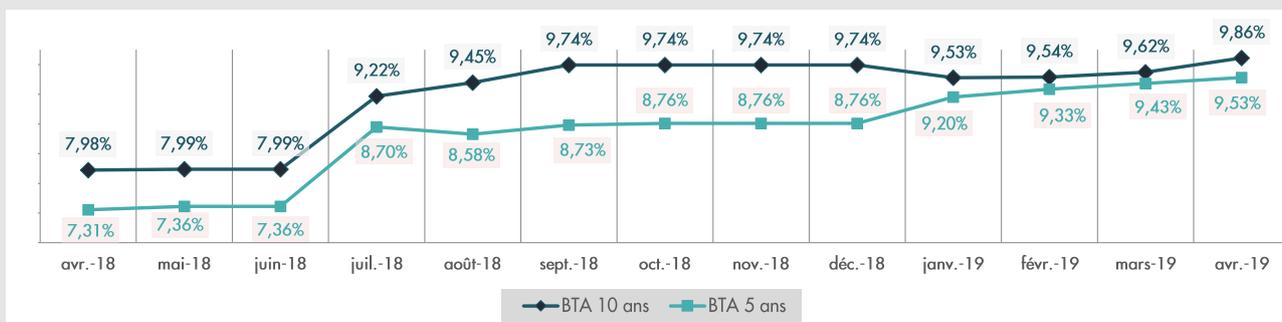
BTA



BTCT



Evolution du taux d'un BTA 10 ans* et 5 ans*



Sur les quatre premiers mois de l'année 2019, le Trésor a collecté un total de 597,2 MD à travers ses émissions de BTA. L'année dernière, à la même période, il avait levé 447,8 MD à des taux plus bas.

Sous forme de BTCT, le montant levé par le Trésor au cours des quatre premiers mois de 2019, s'élève à 303,7 MD contre 627,9 MD sur la même période de 2018.

Le taux actuariel du BTA 10 ans* en avril 2019 a enregistré une hausse de 188 points de base par rapport au mois d'avril 2018.

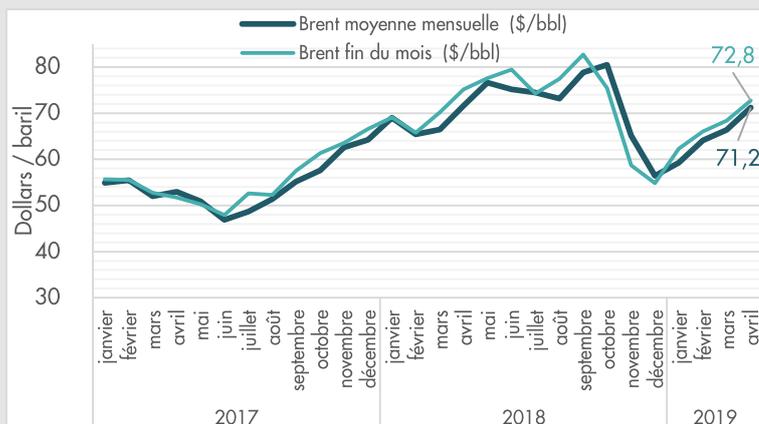
Le taux actuariel du BTA 5 ans* en avril 2019 a enregistré une hausse de 220 points de base par rapport au même mois de l'année précédente.

(* Il s'agit de BTA fictifs de maturités fixes de 10 et 5 ans et d'un taux facial de 6%, soit des durations respectives de 7,8 et 4,47 ans. Leurs taux actuariels sont obtenus par interpolation linéaire entre les taux de rendement actuariels annuels des 2 valeurs de BTA qui encadrent au plus proche leurs durations respectives.

II-10/ COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES

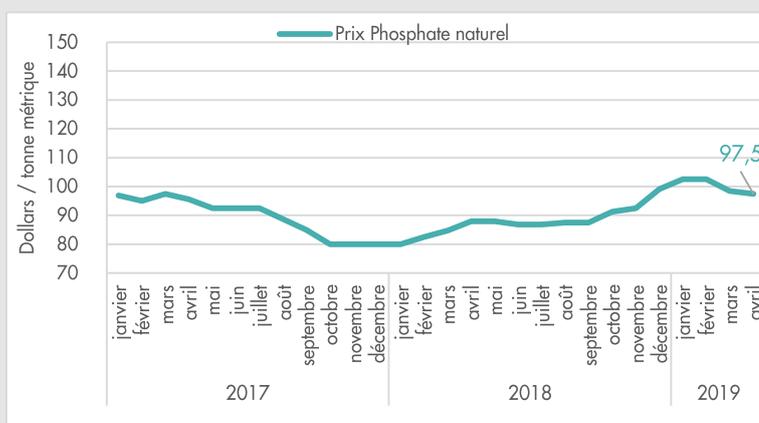
EVOLUTION DU COURS DU BRENT (\$/BBL)

En avril 2019, le cours moyen du baril du Brent s'est établi à 71,2\$ affichant une progression de 7,2% par rapport au mois précédent et une légère baisse de 0,6% par rapport au mois d'avril 2018.



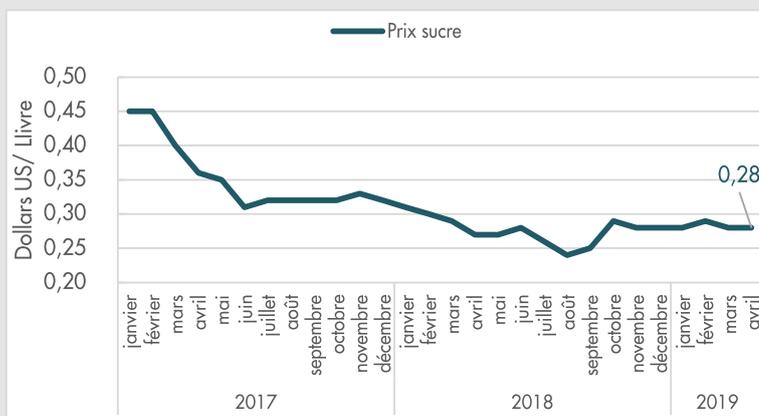
EVOLUTION DU COURS DU PHOSPHATE NATUREL

Le cours moyen de la tonne de phosphate s'affiche à 97,5\$ au mois d'avril 2019 enregistrant une baisse de 1% par rapport à mars 2019 et un accroissement de 10,8% par rapport à son niveau au mois d'avril 2018.



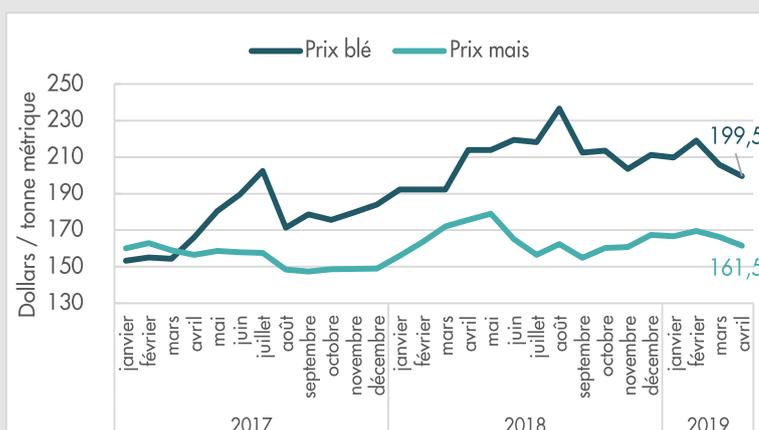
EVOLUTION DU COURS DU SUCRE

Le cours moyen de la livre de sucre s'élève à 0,28\$ au mois d'avril 2019, en stagnation par rapport au mois précédent mais en hausse de 3,7% comparé à avril 2018.



EVOLUTION DU COURS DES CÉRÉALES

Le prix moyen de la tonne de blé est de 199,5\$ en avril 2019, celui du maïs est de 161,5\$. Ils affichent des baisses respectives de 3% et de 2,8% par rapport au mois précédent. Ils affichent également des baisses respectives de 6,7% et 8% par rapport à leurs niveaux du mois d'avril 2018.





MAI 2019

