

## CONJONCTURE PREMIER TRIMESTRE 2017

(20 avril 2017)

### APPRECIATION GENERALE

Les indicateurs disponibles, à ce stade, révèlent l'amorce d'une reprise de la croissance de la production et, à un degré moindre, de l'investissement ; ce qui permet, d'escompter, a priori, la réalisation effective des prévisions établies dans le cadre du Budget Economique en matière de relance de la croissance du PIB pour atteindre le taux de 2.5 pourcent, et un léger mieux au niveau de l'investissement pouvant conduire à un montant se situant près de la barre de 20 pourcent du PIB.

Ces signaux relativement positifs sont, cependant, altérés par la forte remontée des tensions sociales, particulièrement, dans les régions de l'intérieur, nourries par la remontée de l'inflation et les faibles perspectives d'emplois, à court terme. Ils sont également, contrebalancés par l'aggravation des tensions financières, à travers, notamment, une forte augmentation du déficit commercial, un important accroissement du refinancement de la Banque Centrale de Tunisie, une accentuation des pressions sur les dépenses budgétaires.

De la sorte, la situation globale de l'économie tunisienne demeure difficile même s'il y a quelques indices prometteurs sur la possibilité d'amorcer, dans le proche avenir, un début de redressement des fondamentaux de l'économie.

### APPRECIATION DES DIFFERENTES INDICATEURS

#### 1. Production et Investissement

##### **Prémices de relance de la croissance du Produit intérieur brut**

Les différentes indications recueillies concourent à escompter une reprise significative de la croissance du PIB.

La première indication concerne les importations des produits intermédiaires destinés à être transformés pour être consommés ou exportés. Celles-ci augmentent à fin mars de 16.5 pour cent pour les entreprises travaillant pour le marché intérieur et de 21.9 pour cent pour les entreprises exportatrices ; ce qui correspond à une moyenne de 19.4 pourcent en dinars soit + 9 pourcent en euros ;

La seconde indication se rapporte aux exportations des entreprises exportatrices. Celles-ci progressent de 14.6 pourcent en dinars, ce qui correspond à 4.5 pourcent en euros. Étant signalé que la croissance du commerce mondial devait, selon les dernières prévisions de l'OMC, atteindre 3.6 pourcent en 2017.

La troisième indication se réfère à la reprise des réservations hôtelières de la part des touristes européens. Sur la période allant du premier janvier 2017 au 20 février 2017, l'office du tourisme enregistre une hausse des réservations des européens de l'ordre de 20 pourcent, ce qui autorise de s'attendre à l'amorce d'un redressement significatif des paramètres de ce secteur.

### **Prémices d'une relance de l'investissement**

Les importations de biens d'équipement augmentent de 10.9 pourcent en dinars au cours des trois premiers mois, soit un taux comparable à l'augmentation de l'investissement prévu par le Budget Economique pour l'ensemble de l'année, soit 10.1 pourcent.

Les flux des investissements directs étrangers augmentent, de leur côté, de 18 pourcent passant de 381.9 MDT à 450.8 MDT, ce qui correspond à un accroissement en euros de près de 12 pourcent. Il est relevé au niveau de la répartition sectorielle des IDE une quasi-stabilisation des investissements étrangers dans le secteur énergétique, un accroissement de 37.3 pourcent dans les services et de 63 pourcent dans les industries manufacturières :

| <b>IDE en MDT</b>        | <b>3 mois 2017</b> | <b>Accroissement</b> |
|--------------------------|--------------------|----------------------|
| Energie                  | 246.9              | + 1.4%               |
| Industrie manufacturière | 144.6              | +66.0%               |
| Services                 | 59.3               | +37.3%               |
| <b>Total des IDE</b>     | <b>450 .8</b>      | <b>18.0%</b>         |

Par ailleurs, les déclarations des intentions d'investissement auprès de l'Agence de Promotion de l'Industrie et de l'Innovation, enregistrent, après la baisse des deux premiers mois, une forte augmentation durant le mois de mars, permettant de retrouver la tendance haussière de l'année 2016, en portant La progression du premier trimestre à un taux de 56 pourcent pour l'industrie manufacturière et 71.7 pourcent pour les services.

| <b>Déclarations en MDT</b> | <b>Année 2015</b> | <b>Année 2016</b> | <b>3 mois 2016</b> | <b>3mois 2017</b> |
|----------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Industrie manufacturière   | 2 622.8           | 3 821.2           | 900.3              | 1 404.6           |
| - Évolution                | +4.9%             | +45.7%            | +25.1%             | +56.0%            |
| Services                   | 1 406.6           | 1 628.9           | 403.7              | 690.6             |
| - Evolution                | 12.2%             | +15.8%            | +23.5%             | +71.7%            |

La mise en œuvre de la nouvelle loi d'investissement, intervenue au début d'avril 2017, devrait, a priori, améliorer encore plus la perception d'amélioration du climat d'investissement et entraîner, non seulement un accroissement des déclarations mais aussi et surtout une accélération de la mise en place de nouvelles capacités de production et d'emplois.

De même, l'adoption prévue de la « loi d'urgence économique » au cours des prochaines semaines devrait accélérer la réalisation des grands projets publics, notamment dans le cadre du partenariat public-privé, annoncés dans le cadre de « la conférence Tunisie 2020 » de novembre 2016 et booster les investissements aussi bien tunisiens qu'étrangers

## 2. Emploi et Inflation

### Maintien du chômage, notamment féminin, à un niveau élevé

La situation de l'emploi demeure tendue. Les indications, à ce stade, disponibles concernent l'enquête menée par l'INS au cours du quatrième trimestre de 2016. Celle-ci révèle le maintien du chômage global à un taux de 15.5 pourcent de l'ensemble de la population active et de 30.9 pourcent de la population ayant un diplôme de l'enseignement supérieur avec d'importantes disparités entre hommes et femmes.

| <b>Chômage en pourcent de la population active</b> | <b>4<sup>e</sup> trimestre 2015</b> | <b>4<sup>e</sup> trimestre 2016</b> |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Total des chômeurs                                 | 15.4                                | 15.5                                |
| - Hommes   | 12.5                                | 12.5                                |
| - Femmes   | 22.6                                | 23.1                                |
| Diplômés du supérieur                              | 31.2                                | 31.6                                |
| - Hommes   | 20.7                                | 20.1                                |
| - Femmes   | 41.1                                | 41.5                                |

Une certaine détente du marché de l'emploi en 2017 pourrait être escomptée en 2017 si les prévisions de relance du secteur touristique se réalisent effectivement et surtout si les intentions d'investissements déclarées en 2016 se concrétisent.

Dans l'attente, la situation sociale demeure très tendue. Les protestations collectives<sup>1</sup>, à caractère économique et social, se sont élevées à 815 manifestations dont près des trois-quarts ont concerné les gouvernorats de l'ouest.

<sup>1</sup> Source : rapport de l'observatoire social tunisien :

| Nombre de protestations      | Janvier 2017 | Février 2017 | Mars 2017 | Total |
|------------------------------|--------------|--------------|-----------|-------|
| Total des protestations      | 300          | 193          | 322       | 815   |
| Dont Gouvernorats de l'ouest | 199          | 152          | 239       | 590   |
| - Nord-ouest                 | 36           | 29           | 38        | 103   |
| - Centre-ouest               | 112          | 97           | 56        | 265   |
| - Sud-ouest                  | 51           | 26           | 145       | 222   |

Il est rappelé que les allocations budgétaires dans le cadre de la politique active de l'emploi ne cessent de se renforcer, d'année en année concomitamment à la diversification des mécanismes de cette politique. Les crédits prévus à ce titre dans le cadre du budget de l'Etat de 2017 s'élèvent à 330 millions de dinars dont 130 MDT au titre du nouveau programme « contrat pour la dignité »<sup>2</sup> en faveur de 25 000 diplômés du supérieur lancé par le Gouvernement

#### Remontée de l'inflation des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation familiale a augmenté au cours du premier trimestre de 2017 de 0.2 point en moyenne par mois. Le glissement de l'indice en année pleine, c'est-à-dire entre mars 2016 et mars de 2017 est de 4.8 pourcent : soit 5.7 pourcent pour les produits libres et 1.8 pourcent pour les produits encadrés contre respectivement 4.2 et 1.5 pourcent une année auparavant.

La hausse des prix a été particulièrement vive au niveau de l'habillement et des chaussures et du logement

| Glissement des prix               | Pondération       | Mars 2016/2015 | Mars 2017/2016 |
|-----------------------------------|-------------------|----------------|----------------|
| Alimentation et boisson           | 28.1              | 1.3            | 5.0            |
| Habillement et chaussures         | 8.4               | -0.3           | 7.4            |
| Logement, eau, électricité et gaz | 17.0              | 4.9            | 6.1            |
| Transport                         | 12.1              | 1.5            | 4.4            |
| <b>Indice global</b>              | <b>100.0</b>      | <b>3.3</b>     | <b>4.8</b>     |
| - Produits non administrés        | 27.0 <sup>e</sup> | 4.2            | 5.7            |
| - Produits administrés            | 73.0 <sup>e</sup> | 1.5            | 1.8            |

<sup>2</sup> Programme réparti de façon uniforme entre les 24 gouvernorats du pays et de façon équitable entre les deux sexes. Il offre un contrat de deux ans de formation et d'insertion sur le marché du travail dans le secteur privé avec un salaire net de 600 dinars nets pour les diplômés du supérieur.

Il est à signaler que l'inflation annuelle en mars 2017 est de 1.5 pour la zone Euro<sup>3</sup> et 1.6 pourcent pour le Maroc<sup>4</sup> et que le taux d'intérêt de l'épargne en Tunisie est de 3.5 pourcent, soit un taux en retrait de 1.3 point par rapport à l'inflation

### 3. Echanges Extérieurs

#### Accroissement des exportations de biens de 7.4 pourcent

Les données publiées par l'INS font ressortir pour le premier trimestre de l'année 2017 un maintien de la dynamique d'exportation des industries mécaniques et électriques, avec une augmentation de l'ordre de 16.3 pourcent, une reprise significative des exportations des produits agro-alimentaires (+13.9 pourcent contre - 40.8 pourcent au cours du premier trimestre de 2016) et une relance des exportations des industries du textile, de l'habillement et du cuir ; celles-ci augmentent de 10.1 pourcent contre 3.5 pourcent une année auparavant.

| Exportations en MDT                  | 3 mois 2015 | 3 mois 2016 | 3 mois 2017 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Produits agro-alimentaires           | 1 279.6     | 758.2       | 863.7       |
| - Accroissement                      | +143.8%     | -40.8%      | 13.9%       |
| Textiles, habillement et cuir        | 1 581.7     | 1 636.7     | 1 802.7     |
| - Accroissement                      | -4.7%       | 3.5%        | 10.1%       |
| -                                    |             |             |             |
| Industries mécaniques et électriques | 2 739.4     | 3 004.2     | 3 494.9     |
| - Accroissement                      | +2.7%       | 9.7%        | 16.3%       |

En revanche, la baisse des exportations de produits énergies et lubrifiants s'accroît (- 38.5 pourcent pour les trois mois 2016 ; - 43 pourcent pour les trois mois 2017) sous l'effet, notamment, de la diminution de la production des hydrocarbures.

Les exportations des phosphates et des engrais accusent, également, une chute de près de 26 pourcent, en relation avec les perturbations d'approvisionnement des usines en phosphates au cours des derniers mois de 2016.

<sup>3</sup> Source office européen des statistiques EUROSTAT

<sup>4</sup> Source : TRADING ECONOMICS

| <b>Exportations en MDT</b> | <b>3 mois 2015</b> | <b>3 mois 2016</b> | <b>3 mois 2017</b> |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Energie                    | 686.1              | 422.0              | 240.4              |
| - Evolution                | -31.1%             | -38.5%             | -43.0%             |
| -                          |                    |                    |                    |
| Phosphates et dérivés      | 217.6              | 429.1              | 318 .1             |
| - Evolution                | -37.6%             | +97.2%             | -25.9%             |

De la sorte, l'augmentation de l'ensemble des exportations se limite à quelques 500 millions de dinars ou 7.4 pourcent, ce qui correspond, en fait, à une baisse de près de 2 pourcent pour les exportations en euros. A titre d'éclairage les exportations marocaines à fin février 2017 ont augmenté, en termes de glissement annuel, de 1.5 pourcent.

#### **Augmentation des importations de biens de 20.3 pourcent**

Les importations de biens sont marquées, au terme des trois premiers mois de 2017, par une forte progression, de l'ordre de 1.9 milliard de dinars ou de 20.3 pourcent par rapport à la période correspondante de 2016. Cette augmentation est imputable à hauteur de 80 pourcent à la relance des importations de biens d'équipement (+ 290 MDT), à la forte reprise des achats des matières premières et demi produits (+720 MDT) et à la facture énergétique (+530 MDT). Les importations des produits alimentaires et de consommation durable n'augmentent, de leur côté, que de près de 390 MDT sous l'effet, notamment, des achats de blé (+ 100 MDT environ) et du sucre (+140 MDT) dans le cadre, notamment, de la reconstitution des stocks.

| <b>Importations de biens en MDT</b> | <b>3 mois 2016</b> | <b>3 mois 2017</b> | <b>Augmentation</b> |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| Biens équipements                   | 2 645.5            | 2 935.0            | 289.5               |
| Produits intermédiaires             | 3 690.9            | 4 408.8            | 717.9               |
| Energie                             | 889.9              | 1 423.3            | 533.4               |
| Sous total                          | 7 226.3            | 8 767.1            | 1 540.8             |
| Agro-alimentaire et consommation    | 2 255.7            | 2 644.4            | 388.7               |
| - Dont pour réexportation           | 324.2              | 381.7              | 57.5                |
| - Pour le marché intérieur          | 1 931.5            | 2 262.7            | 331.2               |
| -                                   |                    |                    |                     |
| <b>Total des importations</b>       | <b>9 482.0</b>     | <b>11 411.5</b>    | <b>1 929.5</b>      |

### Importante aggravation de la balance commerciale

Il en résulte, compte tenu de l'évolution des exportations ci-dessus explicitée :

- (i) Une détérioration de 8 points du taux de couverture des importations par les exportations : le taux était de 74 pourcent au cours des 3 mois de 2016, il se ramène à 66 pourcent au cours du premier trimestre de 2017.
- (ii) Une aggravation du déficit commercial de quelques 1400 MDT localisée à hauteur de 50 pourcent au niveau de la balance énergétique et 16 pourcent au niveau de la balance alimentaire.

| Balance commerciale en MDT  | 3 mois 2016     | 3 mois 2017     | Augmentation    |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Balance agro-alimentaire    | - 354.8         | - 547.5         | - 192.7         |
| Balance énergétique         | - 467.9         | -1.182.7        | - 714.8         |
| Balance des autres secteurs | -1 643.6        | -2 148.7        | -505.1          |
| <b>Balance globale</b>      | <b>-2 466.3</b> | <b>-3 878.9</b> | <b>-1 412.6</b> |

Le taux de couverture des importations par les exportations continue à être relativement élevé, se situant aux alentours de 93 pourcent pour les échanges extérieurs avec l'Union Européenne, ce qui permet de contenir le déficit commercial avec cet espace économique dans la limite de 416 MDT. Cela correspond à 10.7 pourcent du déficit commercial global

| Commerce extérieur avec UE(MDT) | Exportations   | Importations   | Balance commerciale |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------------|
| France                          | 2 365.5        | 1 741.2        | +624.3              |
| Italie                          | 1 297.8        | 1 760.2        | -462.4              |
| Allemagne                       | 848.1          | 850.3          | - 2.2               |
| Autre pays européens            | 1 223.1        | 1 798.7        | -575.6              |
| <b>Total UE</b>                 | <b>5 734.5</b> | <b>6 150.4</b> | <b>-415.9</b>       |

Le taux de couverture pour les échanges commerciaux avec l'Afrique dépasse 100 pourcent avec une balance commerciale excédentaire grâce, notamment, aux échanges extérieurs avec la Lybie et le Maroc :

| Echanges de biens(MDT) | Exportations | Importations | Balance | Taux couverture |
|------------------------|--------------|--------------|---------|-----------------|
| Afrique                | 827.8        | 642.0        | + 185.8 | 128.9%          |
| - Algérie              | 306.1        | 356.3        | - 50.2  | 85.9%           |
| - Lybie                | 191.2        | 15.4         | + 175.8 | 1241%           |
| - Maroc                | 134.8        | 62.3         | + 72.5  | 216%            |
| - Autres               | 195.7        | 208.0        | - 4.3   | 94.1%           |

Le taux de couverture des importations par les exportations avec la Chine, la Turquie, et la Russie demeure, cependant, très faible, de l'ordre de 4 pourcent seulement. Ces trois pays sont, d'ailleurs, à l'origine de près de la moitié du déficit commercial des trois premiers mois de 2017 (soit 1 827 MDT sur un total de 3 873 MDT).

De la sorte, le problème de la soutenabilité de cette situation se pose avec acuité. Il requiert, notamment, la mise en œuvre d'un programme global de rééquilibrage à moyen terme basé sur la promotion des IDE en provenance de ces pays et le renforcement des exportations des biens et services à destination de ces marchés.

#### **Aggravation du déficit des paiements courants de la balance des paiements**

Cette situation se répercute, de plein fouet, sur le profil des paiements courants avec l'extérieur. L'ensemble des opérations, intégrant les biens, les services et les transferts de revenus accusent un déficit évalué par la BCT<sup>5</sup> pour les deux premiers mois à 2.1 milliards de dinars contre 890 MDT une année auparavant.

La relance annoncée du secteur touristique tarde encore à se préciser alors que les transferts des revenus des tunisiens résidant à l'étranger ne progressent que modérément ; ce qui entraîne un excédent de la balance des services et des transferts de revenus limité, ne compensant qu'à hauteur de 16 pourcent le déficit commercial.

A titre d'éclairage, le Maroc a enregistré au cours des deux premiers mois de l'année 2017 une augmentation de 21.7 pourcent du déficit commercial. Celui-ci a pu être, cependant, financé à hauteur de 67.9 pourcent par les recettes des voyages et les transferts des revenus des marocains résidant à l'étranger, sachant que le taux de couverture des importations par les exportations demeure inférieur à celui de la Tunisie (59 pourcent pour les deux premiers mois de 2017 contre 65 pourcent pour la Tunisie).

## **4. Equilibre monétaire et financier**

#### **Forte augmentation du refinancement de la Banque Centrale de Tunisie**

La Banque Centrale de Tunisie a été soumise au cours du premier trimestre de l'année 2017 à d'importantes pressions entraînant, dans son sillage, une forte augmentation du volume global de refinancement de l'Institut d'émission. Celui-ci était de 5 574 MDT le 12 janvier 2016 ; il a atteint 7 389 MDT le 12 janvier 2017 et il passe à 9 028 MDT à fin mars 2017, ce qui correspond à une augmentation de 3.7 milliards de dinars ou de 22 pourcent en moins de trois mois à l'effet de répondre aux besoins de financement provenant notamment :

---

<sup>5</sup> Source : Evolution économiques et monétaires de la BCT de MARS 2017



- De l'émission par le trésor public de bons de trésor pour un montant additionnel net de près de 2.7 milliards de dinars ;
- De l'augmentation de la liquidité sous forme de billets et monnaie en circulation, de près de 1.2 milliard de dinars, qui se fait aux dépens des dépôts bancaires.
- 

### **Persistance des tensions au niveau des Finances Publiques**

Les indications publiées dans le site du ministère des finances concernent le premier mois de l'année et ne sont donc pas significatives pour pouvoir esquisser une analyse fondée des différents paramètres du compte de l'Etat.

Les pressions sur les finances publiques ne semblent pas, cependant, se relâcher.

Certes, il est relevé, du côté des ressources, le succès de l'émission d'un emprunt obligataire de 850 millions d'euros sur le marché financier international, la conclusion d'un nouvel accord avec le FMI et le bon comportement du rythme de mobilisation des ressources fiscales. Les déclarations gouvernementales font état d'une augmentation des recettes fiscales de 14 pourcent pour les trois premiers mois, soit un taux proche de la prévision de 17 pourcent établie dans le cadre de la loi des finances.

Il n'en demeure pas moins que les pressions, du côté des dépenses budgétaires, demeurent vives.

L'accord conclu entre le Gouvernement et la Centrale syndicale pour ce qui concerne l'augmentation des salaires se traduira par une réévaluation de l'enveloppe arrêtée dans le cadre de la loi des finances au titre des salaires et traitements de la fonction publique de quelques 500 millions de dinars environ ;

Par ailleurs, les prévisions au titre des subventions établies au niveau de l'électricité et des carburants sur la base d'une hypothèse de prix du baril du Brent de 50 dollars et d'un taux de change du dollar de 2,250 dinars risquent d'être dépassées, étant donné la tendance à la hausse aussi bien du cours du pétrole<sup>6</sup> sur le marché international que du taux de change du dollar par rapport au dinar<sup>7</sup>. Ainsi, à la date du 17 avril, le taux de change du dollar est déjà à 2,357 dinars alors que le prix du baril du Brent est de 55 \$.

---

<sup>6</sup> Toute augmentation du prix du baril de 1\$ se traduira par une augmentation de la facture énergétique de 40 MDT environ

<sup>7</sup> Toute dépréciation du dinar de 10 millimes par rapport au dollar se traduira par une augmentation de la facture énergétique

## CONCLUSION

Trois conclusions majeures se dégagent des développements qui précèdent :

**1)-** La facture énergétique est, désormais, un lourd handicap. La moitié de l'augmentation du déficit commercial du premier trimestre de 2017 est imputable à l'aggravation du déficit de la balance énergétique.

La relance des investissements de recherche et d'exploration dans le secteur des hydrocarbures devrait être, donc, en tête des priorités du pays, concomitamment à l'accélération des programmes d'économie d'énergie et de développement des énergies renouvelables.

**2)-** la résurgence des tensions sur les prix à la consommation, combinée à l'aggravation du déficit des paiements courants de la balance des paiements et à la baisse des avoirs en devises ( -370 MDT entre fin mars 2016 et fin mars 2017) entraînent de fortes pressions sur la valeur du dinar tunisien sur le marché des changes qui risquent de s'accroître encore plus au cours des prochains mois.

Cette situation exige l'accélération de la mise en œuvre des différentes mesures de redressement des fondamentaux de l'économie annoncées par le Gouvernement en vue d'amorcer la maîtrise des grands équilibres financiers : (finances publiques, banques publiques, caisses de sécurité sociale, entreprises publiques...)

**3)-** L'accélération de l'investissement du secteur privé constitue la pierre angulaire pour concilier entre la mise en œuvre des ajustements et des restructurations requis au niveau des finances publiques et de la sécurité sociale et l'insertion de l'économie dans un cercle vertueux de création de richesses, d'augmentation de l'offre d'emploi et d'amélioration de revenus.

Le passage à un palier supérieur d'investissement requiert, non seulement la facilitation des procédures de création des entreprises et de réalisation des investissements, mais aussi et surtout le rétablissement de la confiance des investisseurs, affectée par les tiraillements politiques et l'instabilité sociale.