

## CONJONCTURE DU PREMIER TRIMESTRE DE 2018

### APPRECIATION GENERALE

La situation économique demeure, dans l'ensemble, tendue. Les signaux positifs relatifs aux activités de production et d'exportation, sont fortement fragilisés par la montée des tensions sociales, l'accélération de l'inflation et le maintien des pressions sur les grands équilibres financiers, tant intérieurs qu'extérieurs, malgré les importantes mesures d'ajustement sur les plans monétaire et budgétaire mises en œuvre.

La nouvelle dégradation de la note souveraine de la Tunisie est une source d'interpellation. Elle dénote l'urgence de l'exécution du processus de réformes annoncé par le gouvernement pour corriger, en profondeur, les distorsions et les blocages et retrouver les conditions d'une croissance forte, socialement viable et financièrement soutenable.

### APPRECIATION DES DIFFERENTS INDICATEURS

#### I. Production et investissement

##### **Consolidation de la reprise de la croissance du PIB**

L'enquête trimestrielle de L'INS, n'étant disponible que vers le 15 du mois prochain, l'on doit se contenter, à ce stade, d'apprécier la situation à partir de quelques indices significatifs.

A cet égard, la plupart des paramètres synthétiques permettent d'escompter un renforcement de la tendance encourageante du quatrième trimestre de l'année 2017. Il est relevé plus précisément :

- Une accélération des importations de matières premières et demi-produits : +28.4 pourcent en dinars ce qui correspond à + 5.5 pour cent en euros ; les importations temporaires destinées à être transformées pour être exportées progressent encore plus vite soit +31 pourcent en dinars et + 7.6 pourcent en euros.
- Une forte relance de l'activité touristique, avec une augmentation des nuitées des non-résidents de 37 pourcent par rapport au premier trimestre 2017 grâce à la levée des restrictions des voyages sur la Tunisie par les tours opérateurs internationaux ; ce qui pourrait avoir d'importants effets d'entraînement positif sur un certain nombre de secteurs qui lui sont liés.

- Une excellente campagne d'huile d'olives permettant une production de 280 mille tonnes, en augmentation de 130 pourcent par rapport à l'année précédente.
- Une accélération des exportations industrielles se reflétant à travers une progression au cours du premier trimestre 2018 de 33 pourcent en dinars, soit +9.5 pourcent en euros.

De la sorte, une croissance du PIB de 3 pourcent au cours du premier trimestre, tiré davantage par l'exportation, paraît à ce stade vraisemblable. A titre d'éclairage les dernières prévisions de Bruxelles tablent sur une croissance record de 2.4 pourcent<sup>1</sup> de la zone euro, la plus forte enregistrée depuis dix ans.

### Données mitigées à propos de l'investissement productif

La relance tant attendue de l'investissement ne semble pas s'amorcer avec la vigueur requise à la lumière des indications relatives aux importations des biens d'équipement, qui a été de 17 pourcent seulement au cours du premier trimestre 2018, soit un taux inférieur de 4 points par rapport au glissement du dinar (21.7 pourcent entre le 1<sup>er</sup> trimestre 2018 et le 1<sup>er</sup> trimestre de 2017) et de la baisse des déclarations d'investissements agricoles qui a été de 3.4 pourcent en dinars, soit - 25 pourcent environ en euros ainsi que celles dans les services (- 40.5 pourcent pour les deux premiers mois).

Cette appréciation est, cependant, en partie corrigée par les données relatives aux flux des investissements directs étrangers qui enregistrent une augmentation de 27 pourcent au cours du 1<sup>er</sup> trimestre de 2018, (soit l'équivalent de 4 pourcent en euros). La répartition par secteur révèle une augmentation des IDE de 45 pourcent dans l'industrie manufacturière, de 76 pourcent dans les services et de 2 pourcent seulement dans l'énergie.

<b>IDE en MDT</b>	<b>3 mois 2017</b>	<b>3 mois 2018</b>	<b>Augmentation en%</b>
<b>énergie</b>	<b>246.9</b>	<b>252.0</b>	<b>+2.1</b>
<b>industries</b>	<b>127.6</b>	<b>185.3</b>	<b>+45.2</b>
<b>services</b>	<b>65.9</b>	<b>116.2</b>	<b>+76.5</b>
<b>agriculture</b>	<b>-</b>	<b>5.7</b>	
<b>Total</b>	<b>440.4</b>	<b>559.2</b>	<b>+27.0</b>

<sup>1</sup> Source LE MONDE ECONOMIQUE du 7/2/2018

Des prémices encourageantes de relance sont, également, relevées au niveau des déclarations d'investissements industriels avec une augmentation de 61 pourcent au cours des deux premiers mois de 2018, ce qui correspond à 32 pourcent en euros.

Les branches d'activités enregistrant de fortes progressions sont celles de l'agroalimentaire, des matériaux de construction et des industries diverses ; les déclarations d'investissement dans les industries mécaniques et électriques, pourtant un secteur en expansion, accusent un important fléchissement comme le révèle le tableau suivant :

<b>En MDT</b>	<b>2 mois 2017</b>	<b>2 mois 2018</b>	<b>Evolution en %</b>
<b>Agroalimentaires</b>	<b>120.5</b>	<b>182.5</b>	<b>+ 51.5</b>
<b>Matériaux de construction</b>	<b>53.5</b>	<b>138.1</b>	<b>+ 158.1</b>
<b>Mécaniques et électriques</b>	<b>113.3</b>	<b>88.1</b>	<b>- 22.2</b>
<b>Chimiques</b>	<b>45.0</b>	<b>53.1</b>	<b>+ 18.0</b>
<b>Textiles, habillement et cuir</b>	<b>25.8</b>	<b>31.6</b>	<b>+ 22.4</b>
<b>Industries diverses</b>	<b>49.0</b>	<b>162.0</b>	<b>+ 230.6</b>
<b>Total</b>	<b>407.1</b>	<b>655.4</b>	<b>+61.0</b>

Certaines indications encourageantes sont, par ailleurs, relevées au niveau de la structure des déclarations.

Elles se situent, d'abord, au niveau de l'évolution des investissements dans les zones de développement régional. Celles-ci enregistrent une augmentation de près de 150 pourcent pour atteindre 353 MDT, soit plus de la moitié du total de l'investissement déclaré.

Elles se situent ensuite au niveau des investissements à participation étrangère qui progressent de 66.5 pourcent par rapport au premier trimestre 2017.

Encore faut-il que ces déclarations, qui ne sont, en fait que de simples intentions d'investissement, se concrétisent effectivement. Les mesures de facilitation des procédures administratives et d'amélioration du climat des affaires, annoncées récemment, pourraient, si elles sont mises en œuvre rapidement, y contribuer fortement.

## II. Emploi et inflation

### **Maintien du chômage à un niveau élevé**

Les données relatives à l'emploi et au chômage remontent au mois de décembre 2017, dans le cadre de l'enquête emploi du quatrième trimestre. Elles révèlent grâce à la création de 25 mille emplois sur douze mois, essentiellement par le secteur privé, une stabilisation du taux de chômage global aux alentours de 15.5 pourcent de la population active.

Les indications disponibles pour le premier trimestre de 2018 ne laissent pas apparaître d'améliorations notables sur le marché de l'emploi par référence aux indications partielles disponibles qui continuent à présenter les mêmes caractéristiques avec :

- Un taux d'emploi relativement faible se situant en moyenne à 40 pourcent contre 66 pourcent en moyenne pour les pays de l'OCDE en raison notamment du faible taux des femmes (28 pourcent seulement).
- Un chômage élevé au niveau des diplômés du supérieur, avec un taux de 29 à 30 pourcent de la population active concernée, soit, pratiquement le double du taux moyen de chômage.
- Un taux de chômage féminin particulièrement élevé, qui correspond pratiquement au double du taux de chômage masculin que ce soit pour l'ensemble de la population active ( 23.1 pourcent pour le genre féminin contre 12.5 pour les hommes) ou pour les diplômés du supérieur ( respectivement 39 pourcent et 19 pourcent).

Les tensions sociales se trouvent sensiblement ravivées par les mouvements de contestation apparus en janvier à la suite de l'entrée en vigueur d'une batterie de nouvelles mesures dans le cadre de la loi des finances 2018 et par la remontée des revendications d'emploi, de valorisation des statuts et d'augmentation des primes au niveau du secteur public, alors que le pays s'apprête à s'engager dans un nouveau cycle de négociations générales.

### **Forte poussée des prix à la consommation**

L'indice des prix à la consommation à fin mars 2018 a augmenté de 1.7 pourcent par rapport à décembre 2017 et 7.6 pourcent par rapport à mars 2017.

La hausse des prix, alimentée en partie par le glissement du dinar, le renchérissement des cours des produits de base sur les marchés extérieurs et l'augmentation d'un point de la TVA, est particulièrement accentuée au niveau :

- des transports en relation avec le relèvement des prix des carburants sur le marché intérieur dans le cadre de la formule d'indexation partielle mise en place ;
- de l'alimentation sous l'effet notamment du déficit pluviométriques et du rationnement d'eau d'irrigation au niveau d'un certain nombre de périmètres publics ;

<b>Glissement sur 12 mois</b>	<b>pondération</b>	<b>mars2017/mars 16</b>	<b>mars 2018/17</b>
<b>Alimentation</b>	<b>28.1</b>	<b>5.0</b>	<b>8.7</b>
<b>Habillement et chaussure</b>	<b>8.4</b>	<b>7.4</b>	<b>8.0</b>
<b>habitat</b>	<b>17.0</b>	<b>6.1</b>	<b>4.4</b>
<b>Transport</b>	<b>12.1</b>	<b>4.4</b>	<b>10.0</b>
<b>Autres</b>	<b>34.4</b>	<b>3.8</b>	<b>7.3</b>
<b>Indice général des prix</b>	<b>100.0</b>	<b>4.8</b>	<b>7.6</b>

La poussée inflationniste a été atténuée par la politique d'encadrement et de subvention qui touche les produits alimentaires de base et le transport public.

Les prix des produits libres ont augmenté de 8.5 pourcent contre 4.5 pourcent pour les prix administrés sachant que le total des allocations budgétaires au titre de la caisse générale de compensation, des carburants et des transports a atteint 3 520 MDT ; elles correspondent aux deux tiers du déficit budgétaire retenu dans le cadre de la loi des finances de 2018.

En réponse aux pressions inflationnistes, la BCT a dû relever le taux directeur du marché monétaire de 0.75 point en février et ajuster, en conséquence, le taux de rémunération de l'épargne.

A titre d'éclairage, la variation annuelle des prix à la consommation au cours du premier trimestre a été de 1.4 pourcent en France premier partenaire de la Tunisie, et de 2.4 pourcent au Maroc.

### III. Les échanges extérieurs

#### Accélération des exportations de biens

Les exportations, dopées par le glissement du dinar et la bonne campagne oléicole, enregistrent au cours du premier trimestre de 2018 une croissance soutenue.

L'augmentation a été de l'ordre de 35 pourcent en dinars, soit 11 pourcent en euros, contre 4.7 pourcent seulement, correspondant à une baisse de 3.5 pourcent en euros, durant la même période de l'année précédente. Il est relevé plus précisément :

- un excellent comportement des exportations agro alimentaires (+772 MDT) grâce aux ventes d'huile d'olives qui ont généré des recettes en devises additionnelles de près de 543 MDT et à une bonne campagne de commercialisation à l'étranger des dattes (+ 67 MDT) ;
- une relance des exportations du secteur des textiles, de l'habillement et du cuir (+480 MDT), localisée essentiellement au niveau des produits de confection ;
- un maintien de la dynamique des exportations des industries mécaniques et électriques (+ 930 MDT) ; le total des exportations de ce secteur représente désormais près de 44 pourcent du total des exportations de biens.

<b>Exportations</b>	<b>Augmentation en MDT</b>	<b>Augmentation en M€</b>
<b>Agroalimentaires</b>	<b>772 (29% du total)</b>	<b>230</b>
<b>Textiles, habillement, cuir</b>	<b>480 (18% du total)</b>	<b>160</b>
<b>Mécaniques et électriques</b>	<b>930 (35% du total)</b>	<b>310</b>

La situation sociale du bassin minier continue, en revanche, à affecter négativement les recettes en devises provenant des phosphates et dérivés. Une nouvelle baisse de l'ordre de 26.5 pourcent est enregistrée au terme des trois premiers mois de l'année 2018 entraînant la chute du niveau atteint il y a deux ans de près de 50 pourcent.

Exportations des phosphates et dérivés durant le premier trimestre :

Année 2016 : 429 MDT soit 190 M€

Année 2017 : 318 MDT soit 130 M€

Année 2018 : 234 MDT soit 78M€

### **Amorce de la maîtrise des importations de biens**

La rationalisation des importations, sous l'effet combiné des politiques monétaire, budgétaire et de change, commence à porter ses fruits. La tendance des importations par rapport à celle des exportations enregistre une sensible inflexion :

- La progression enregistrée au cours du premier trimestre 2018 est de l'ordre de 21.3 pourcent, soit une quasi stabilisation en euros sous l'effet notamment du ralentissement

des importations destinées au marché intérieur des produits agroalimentaires ( + 6.1 pourcent contre 20.7 pourcent au cours du premier trimestre de 2017) et des biens de consommation non alimentaires( +8.4 pourcent contre 14.7 pourcent une année auparavant).

- Les importations effectuées par les entreprises exportatrices continuent, en revanche, à progresser à un rythme soutenu ; ce qui est positif en soi comme le reflète les données suivantes.

Augmentation des importations offshores :

1<sup>er</sup> trimestre 2017 : +16.6 pourcent en dinars soit + 7.5 pourcent en euros

1<sup>er</sup> trimestre 2018 : + 31.0 pourcent en dinars soit + 7.6 pourcent en euros

### **Redressement insuffisant de la balance commerciale**

L'inflexion de la tendance d'évolution des deux termes de la balance commerciale a eu un impact positif :

- Au niveau du taux de couverture des importations par les exportations qui enregistre une amélioration de près de sept points par rapport au premier trimestre de 2017, ce qui permet de retrouver pratiquement le niveau du premier trimestre 2016 (73.6 à 73.9 pourcent)<sup>2</sup>.
- Au niveau du déficit commercial qui se réduit de 220 MDT par rapport à la même période de 2017.

Les progrès enregistrés demeurent, cependant, modestes. Le niveau de déficit commercial, atteint au terme du mois de mars 2018, continue à être élevé, dépassant de près de 1200 MDT, le niveau enregistré au cours du premier trimestre de 2016, soit l'équivalent de 400 millions d'euros.

Les échanges commerciaux continuent, par ailleurs, à être fortement déséquilibrés avec pratiquement les mêmes pays en l'occurrence:

- La Chine : déficit de 1043 MDT représentant 28 pourcent du déficit global ;
- L'Italie : déficit de 717 MDT soit 20 pourcent du déficit global ;

---

<sup>2</sup> Il est à signaler que le taux de couverture des importations par les exportations du Maroc est de 55 pourcent au cours du premier trimestre 2018 ;

- La Turquie : déficit de 541 MDT soit 15 pourcent du déficit global.

Les mesures sur le plan douanier mises en œuvre dans le cadre de la loi des finances ne semblent pas avoir, jusqu'ici, des effets significatifs étant donné la nature des biens importés en provenance de ces pays.

De la sorte, la vigilance continue à être requise pour retrouver des fondamentaux viables et soutenables sur le plan extérieur.

### **Maintien des tensions au niveau de la balance des paiements**

La balance des paiements continue à porter la marque des fortes tensions qui ont prévalu en 2017 avec un déficit courant représentant 10 pourcent du PIB.

Il y a, certes, des améliorations au niveau de l'évolution des différents paramètres relatifs aux recettes courantes de la balance des paiements avec notamment :

- L'augmentation encourageante des exportations de biens, qui a été de l'ordre de 2 650 millions de dinars, soit l'équivalent de 900 millions d'euros.
- La reprise du tourisme qui enregistre par rapport au premier trimestre 2017 une augmentation des recettes en devises de 86MDT.
- Le maintien de la dynamique des transferts au titre des revenus des tunisiens à l'étranger ; ce qui a permis d'avoir des recettes en devises en augmentation de 140 MDT.

Ces données, quoiqu'encourageantes, sont cependant insuffisantes pour amorcer un redressement tangible de l'équilibre de la balance des paiements. Les recettes additionnelles compensent à peine l'alourdissement de la facture au titre des importations de biens (+ 2426MDT) et du service de la dette extérieure (+ 670 MDT).

De la sorte et compte tenu du report de l'émission d'obligations sur le marché international, il est relevé une importante baisse des avoirs en devise de la BCT ; le taux de couverture des importations se trouve ramené de 94 jours au 31décembre 2017 à 78 jours seulement à fin mars 2018.

## **IV. Equilibres monétaire et budgétaire**

### **Maintien des pressions sur l'équilibre monétaire**



Le volume global du refinancement de la BCT enregistre sur douze mois entre mars 2017 et mars 2018, une augmentation de 4.7 milliards de dinars soit 50 pourcent de plus reflétant les fortes pressions exercées sur le système bancaire. Les variations qui méritent d'être signalées concernent les paramètres suivants :

- ▮ Les billets et monnaies en circulation qui continuent à progresser à un rythme élevé (13.5 pourcent sur douze mois) dépassant celui du PIB aux prix courants (11 pourcent environ), dénotant la préférence du cash des acteurs économiques en relation avec l'importance du marché parallèle.
- ▮ L'encours des bons du trésor assimilables qui progresse de 6.5 pourcent soit un taux proche de celui des dépenses budgétaires
- ▮ Les avoirs en devises qui enregistrent une forte chute , de plus de 1.3 milliard de dinars sur douze mois reflétant les pressions exercées sur les paiements extérieurs.
- ▮ Le taux de change du dinar dont le glissement s'accélère compte tenu d'une part de la forte demande des devises étrangères, et d'autre part de l'important écart entre l'inflation en Tunisie et celle des pays partenaires.

### **Situation encore difficile des finances publiques**

Les prévisions tablant sur une sensible réduction du déficit budgétaire pour le ramener d'un taux, en proportion du PIB, de 6.1 enregistré en 2016 et 2017 à 4.9 en 2018 , paraissent à ce stade difficiles à concrétiser.

En se référant aux données relatives aux deux premiers mois, celles-ci quoique peu significatives, se rapportant à une période limitée, révèlent :

- ▮ un bon comportement des recettes propres. La mise en œuvre des nouvelles mesures adoptées dans le cadre de la loi des finances<sup>3</sup> permet un accroissement de 10.6 pourcent des recettes propres soit un rythme dépassant de cinq points celui de l'année précédente (5.8 pourcent).
- ▮ Une baisse de 8.2 pourcent des dépenses de gestion contre un accroissement de 2.4 pourcent au cours des deux premiers mois de 2017.

De la sorte et malgré la progression soutenue du paiement des intérêts de la dette publique, le déficit budgétaire est de l'ordre de 985 MDT, en retrait de 8 pourcent par rapport à celui observé au cours de la même période de 2017 ( 1071 MDT) sachant que la baisse prévue dans le cadre de la loi des finances est de 13 pourcent.

---

<sup>3</sup> Dont le relèvement de la TVA d'un point, l'institution d'une taxe de solidarité correspondant à 1 pourcent des salaires et des bénéfices

Cette situation, apparemment encourageante, ne doit pas occulter, cependant, l'alourdissement de la dette publique (67.4 pourcent du PIB à fin février 2018) et surtout les importants foyers de tensions qui demeurent et qui risquent, en cas de non vigilance, de remettre en cause les fragiles acquis relevés au cours des deux premiers mois. Ces foyers se situent principalement :

- ▮ Au niveau de la caisse générale de compensation établie sur la base d'un ajustement des prix de manière à réduire les dépenses de 330 MDT ; sachant qu'aucun ordonnancement n'a été effectué à fin février 2018.
- ▮ Au niveau de la subvention des produits énergétiques plafonnée dans le cadre de l'équilibre budgétaire à 1500 MDT sur la base d'un prix du Brent de 54 dollars le baril. Or à ce jour le prix du baril est de 71 dollars<sup>4</sup>. L'écart est important rendant difficile sa résorption à court terme par des ajustements des prix sur le marché intérieur.
- ▮ Au niveau de l'équilibre des caisses de sécurité sociale à moins d'une accélération de la mise en œuvre du programme de relèvement des cotisations sociales, d'un allongement de deux ans de l'âge de la retraite et d'un effort soutenu en matière de recouvrement des arriérés et de lutte contre le marché parallèle.
- ▮ Au niveau des entreprises publiques dont le déficit cumulé aurait atteint un niveau alarmant (de l'ordre de 8.5 milliards de dinars) ayant des effets négatifs en cascade sur les recettes du budget de l'Etat, les recettes des caisses de sécurité sociale et l'équilibre bancaire.

L'accélération du processus des grandes réformes se rapportant à la fonction publique, aux subventions, à la sécurité sociale et aux entreprises publiques, annoncée récemment par le gouvernement revêt un caractère impératif et conditionne l'amorce, sur des bases structurelles, du redressement des finances publiques conformément au schéma retenu dans le cadre de la loi des finances de 2018.

## CONCLUSION

La Tunisie est acculée à engager, sans tarder, d'importantes réformes structurelles touchant tous les domaines pour retrouver les repères d'une croissance équitable et inclusive, une croissance durable et soutenable.

---

<sup>4</sup> Selon le ministère des finances, toute hausse du prix du baril du pétrole brut de 1 \$ se traduit par une augmentation des charges de compensation de 121 MDT et toute hausse de 10 millimes de la valeur du dollar se traduit par une augmentation des charges de 30 MDT.

Les réformes sont connues pour avoir été largement explicitées dans les documents officiels tunisiens et internationaux. Il s'agit seulement d'en accélérer la mise en œuvre. Il y a nécessairement un coût à assumer à court terme pour pouvoir en récolter les fruits et passer à une vitesse supérieure quelques années après. C'est inéluctable ; c'est la logique de toute réforme d'envergure.

Il est possible, toutefois, d'en minimiser le coût social aussi bien au niveau des catégories sociales à faible revenu qu'au niveau de la classe moyenne, en privilégiant les réformes visant l'amélioration du climat des affaires, condition sine-qua-none à la relance de l'investissement productif, au renforcement de la reprise de la croissance et des créations d'emploi pour que l'ajustement puisse se faire par le haut avec de meilleures marges pour faire face aux contraintes financières et sociales.

**Dans le cadre de cette démarche, l'entreprise, relevant du secteur organisé, doit, en tant que source de création de la richesse durable, pouvoir bénéficier, dans le cadre d'un nouveau contrat économique et social à mettre en place rapidement, d'un environnement fiscal stabilisé compétitif et d'un environnement social apaisé incitant à la productivité et développant l'esprit d'appartenance et de solidarité avec l'entreprise.**

**Le renforcement de la dynamique d'investissement productif dans les secteurs prioritaires doit constituer, finalement, la pierre angulaire du processus de réformes et son objectif ultime car il permettra d'améliorer la marge de manœuvre pour solutionner aussi bien les problèmes sociaux que les problèmes financiers.**

**Forum Ibn Khaldoun le 18 avril 2018**

**Mots clés :** conjoncture Tunisie 1<sup>er</sup> trimestre 2018 ; bulletin de conjoncture Tunisie 2018