

Evolution de la Conjoncture Economique (Onze premiers mois de 2015)

**Banque Centrale de
Tunisie**

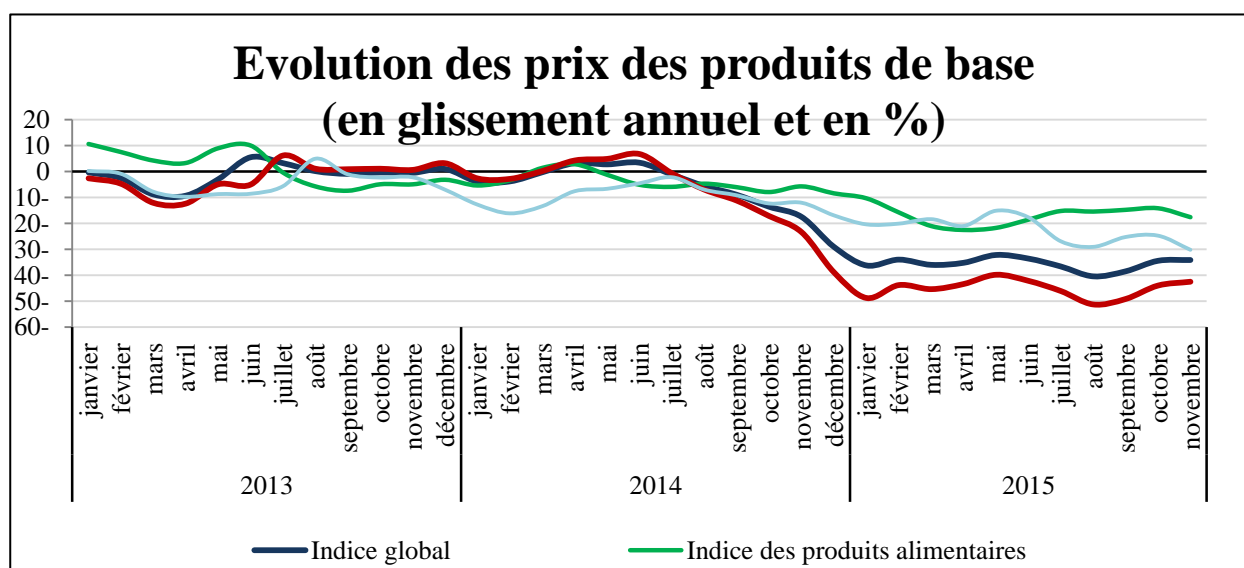
Décembre 2015

1- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

- Selon le rapport de l'OCDE, paru au début de ce mois, la **dynamique de croissance** dans ses pays membres demeure globalement stable alors que les perspectives d'activité paraissent mitigées dans la plupart des grandes économies émergentes. En effet, les indicateurs composites avancés (CLI) de l'OCDE font état d'une stabilité du rythme de la croissance au Japon, au Canada et dans la Zone Euro dont les économies de l'Allemagne et de l'Italie, tandis que ces indicateurs montrent une consolidation de la croissance en France. Par ailleurs, les estimations de cette Organisation sont nuancées pour ce qui est des Etats-Unis et du Royaume-Uni dont les indicateurs semblent traduire un certain ralentissement. S'agissant des grandes économies émergentes, les estimations demeurent mitigées.

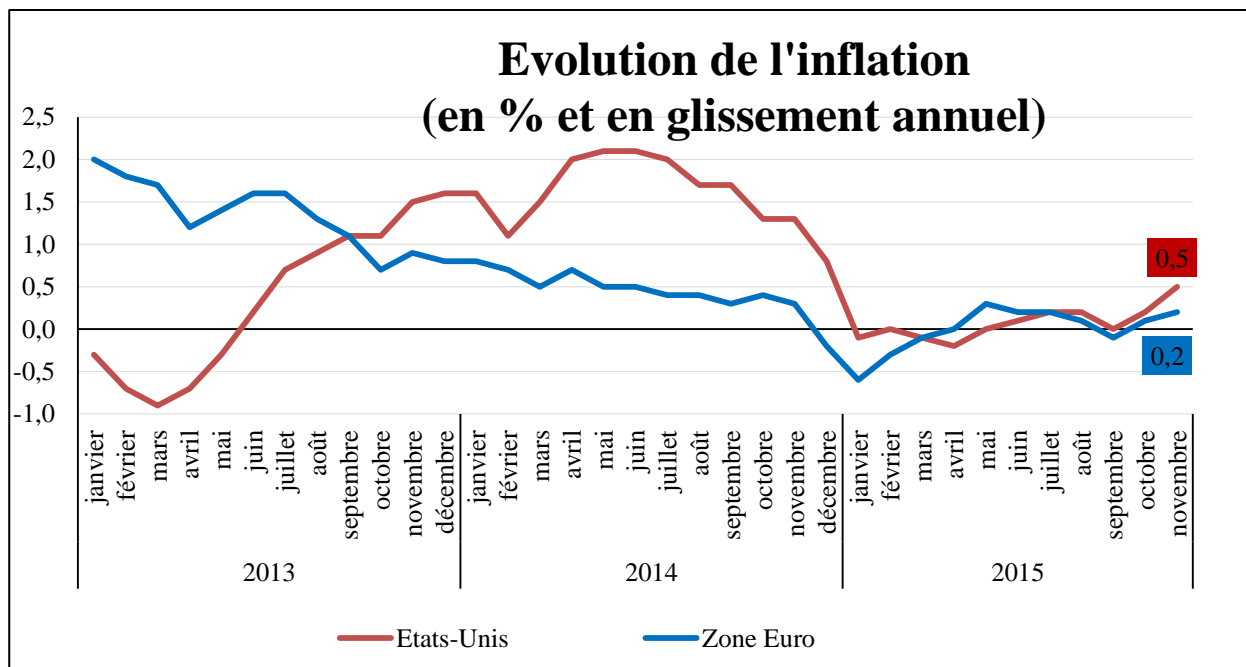
- S'agissant de la **situation de l'emploi**, elle a connu une légère amélioration dans les principaux pays avancés. En effet, le taux de chômage s'est replié à 10,7% dans la Zone Euro, en octobre 2015, contre 10,8% le mois précédent, alors qu'il s'est stabilisé au niveau de 5% aux Etats-Unis en novembre 2015.

- De son côté, l'indice général des **prix des produits de base** du Fonds Monétaire International, a enregistré, au mois de novembre 2015, une baisse de 5,5%, d'un mois à l'autre, en relation avec la contraction des prix des métaux (-7,5%), de l'énergie (-5,5%) et, à un degré moindre, de ceux des produits alimentaires (-2,6%). En glissement annuel, l'indice général des prix a connu une contraction de 38,6%, au même mois, ayant touché les prix de l'ensemble des groupes de produits, surtout l'énergie (-49,2%) et les métaux (-25,3%).



- Concernant **l'inflation**, les indices des prix à la consommation ont enregistré une augmentation dans les principaux pays industrialisés. En effet, aux Etats-Unis, le taux d'inflation a atteint son plus haut niveau depuis le début de

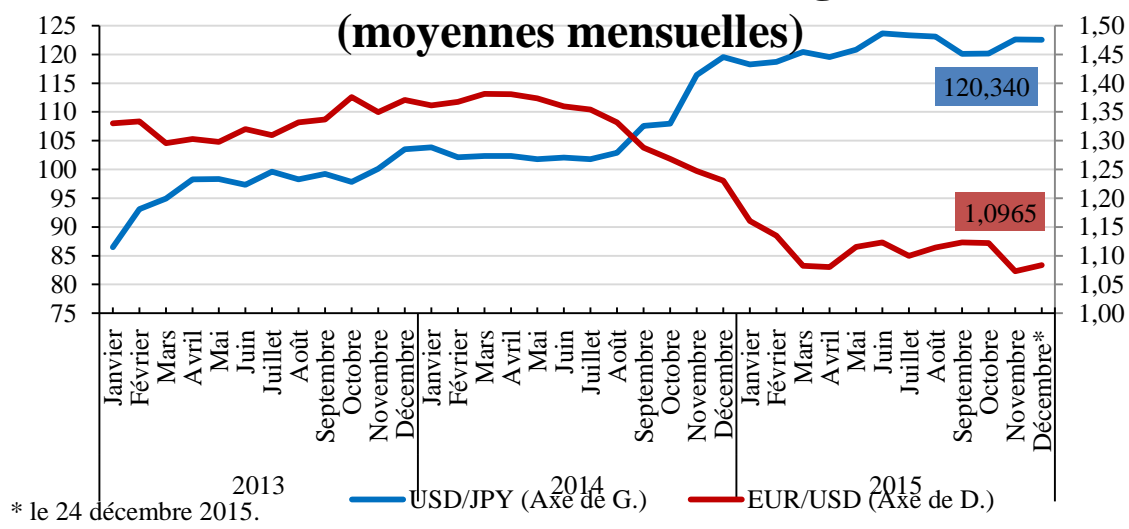
l'année, soit 0,5% en glissement annuel, au mois de novembre 2015, contre 0,2% le mois précédent. Egalement, dans la Zone Euro ce taux a connu une hausse pour s'établir à 0,2% en novembre dernier contre 0,1% un mois plus tôt, en relation surtout avec l'accélération des prix des produits alimentaires et ceux des services.



- S'agissant des principales **bourses internationales**, la plupart des indices ont accusé une baisse au mois de décembre courant. Ainsi, les bourses américaines ont été affectées par la probabilité accrue d'un resserrement supplémentaire de la politique monétaire américaine, à travers un relèvement du taux d'intérêt directeur dans les prochains mois, et par la baisse accentuée des prix du pétrole. Pour leur part, les bourses européennes ont subi les effets des interprétations divergentes des investisseurs quant aux nouvelles mesures monétaires prises par la BCE, outre le ralentissement de la croissance chinoise.

- Du côté des **marchés des changes internationaux**, ils ont été marqués, récemment, par une appréciation de l'euro qui a atteint 1,0965 dollar, le 24 décembre courant, contre 1,0571 dollar au terme du mois dernier et ce, en relation avec la décision de la BCE de réduire le taux de la facilité de dépôt et de prolonger son programme d'assouplissement quantitatif jusqu'à mars 2017. Il est à noter, en outre, que la tendance des investisseurs à se désengager des titres adossés aux matières premières a contribué à affaiblir le dollar au cours de la première quinzaine du mois courant. Cependant, le relèvement récent du taux d'intérêt directeur de la FED (16 décembre) devrait inverser la tendance au profit du dollar en prévision d'une politique monétaire américaine de plus en plus restrictive au cours des prochains mois.

Evolution des taux de change (moyennes mensuelles)



2- CONJONCTURE NATIONALE

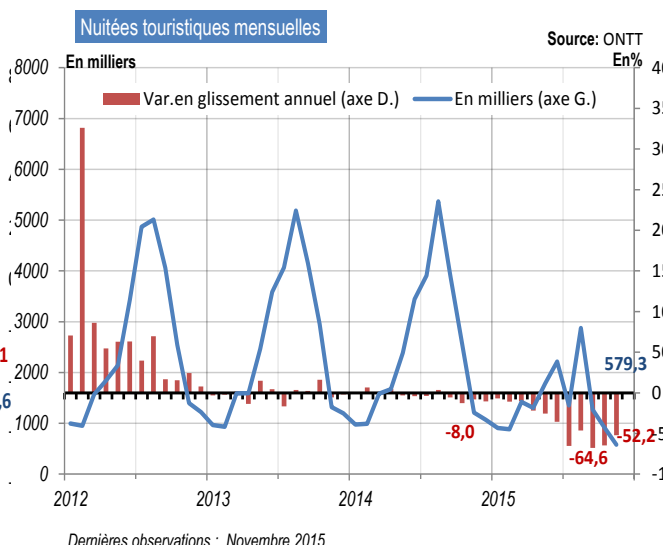
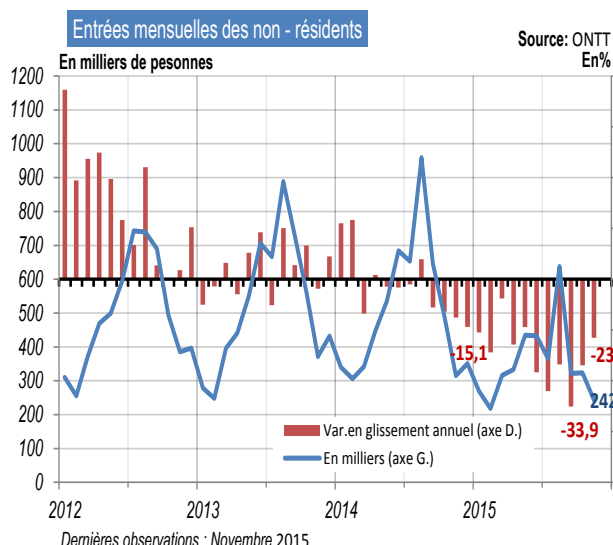
2-1 Secteur Réel

- La situation de **l'économie nationale** a porté la marque, au cours des onze premiers mois de 2015, d'une baisse de l'activité dans les principaux secteurs, notamment ceux de l'industrie et des services.

- En effet, **l'indice général de la production industrielle** a poursuivi son repli à un rythme plus accentué, durant les neuf premiers mois de l'année en cours, soit -1,7% contre -1,2% durant la même période une année auparavant, sous l'effet notamment de la détérioration de la production minière (-27,7% contre 22,4%) et de la poursuite du fléchissement de la production énergétique (-5% contre -7,3%) parallèlement à une stagnation de la production des industries manufacturières.

- Les principaux indicateurs conjoncturels relatifs à l'évolution de l'activité industrielle, observés au cours du mois de novembre 2015, montrent un repli des importations des biens d'équipement (-16% en glissement annuel contre une hausse d'autant au même mois de 2014) et des matières premières et demi-produits (-1,3 % contre 4%). Egalement, les exportations des industries mécaniques et électriques ont enregistré un fléchissement (-4,9% contre 8,5%), ainsi que celles des industries du textile, habillement, cuirs et chaussures (-11,1% contre 2,2%). En outre, la consommation d'électricité de haute et moyenne tensions dans le secteur industriel a connu, en septembre 2015, une baisse de 2,9% contre une hausse de 3,8% un an plus tôt, notamment dans les industries manufacturières (-3,6% contre 5%).

- Concernant le **secteur des services**, les principaux indicateurs de **l'activité touristique** ont poursuivi leur repli, au mois de novembre 2015, en particulier pour les nuitées touristiques globales (-52,2% et -65,2% par rapport aux même mois de 2014 et 2010, respectivement), les entrées de touristes étrangers (-23,1% et -34,1%) et les recettes touristiques (-56% et -59,9%).



-En relation avec la baisse de l'activité touristique, le **transport aérien** a accusé, au mois de novembre 2015, un repli du trafic aérien de passagers (-18,6% en glissement annuel contre -15,4% au même mois de l'an passé).

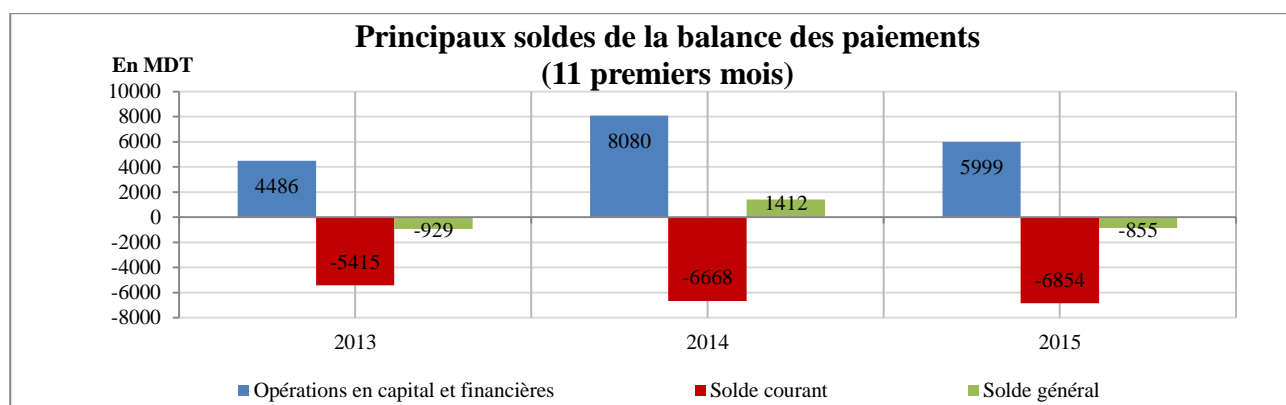
2-2 Paiements Extérieurs

- **Le déficit de la balance commerciale** s'est contracté, au cours des onze premiers mois de 2015, de 1.336 MDT ou 10,6% pour se situer à 11,2 milliards de dinars, suite à la nette amélioration du solde de la balance alimentaire, alors que la baisse du déficit de la balance énergétique s'est limitée à 4,8% pour se situer à 3,2 milliards de dinars, malgré le fléchissement des cours internationaux des hydrocarbures.

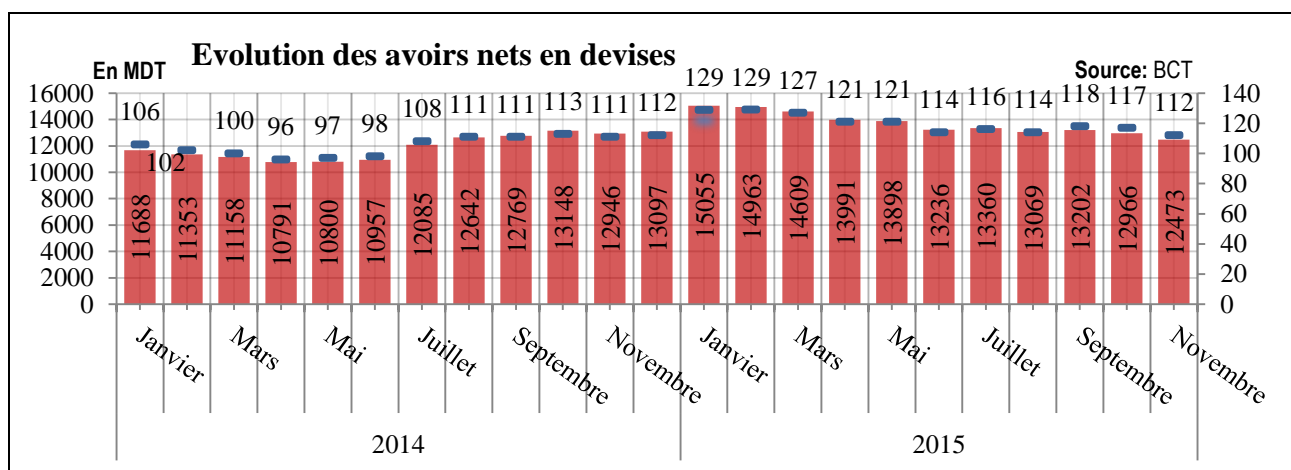
- En revanche, les recettes touristiques ont enregistré, au cours de la même période, une chute de 33,8%, en comparaison avec leurs niveaux de 2014, pour revenir à 2.249 MDT.

- Egalement, les revenus du travail ont diminué de 5,3%, par rapport à leur niveau des onze premiers de 2014, pour se situer à 3.451 MDT.

- Suite à ces évolutions, le **déficit courant** s'est établi à 6.854 MDT ou 7,9% du PIB, au cours des onze premiers mois de l'année, contre 6.668 MDT et 8,1% durant la même période de l'an passé.

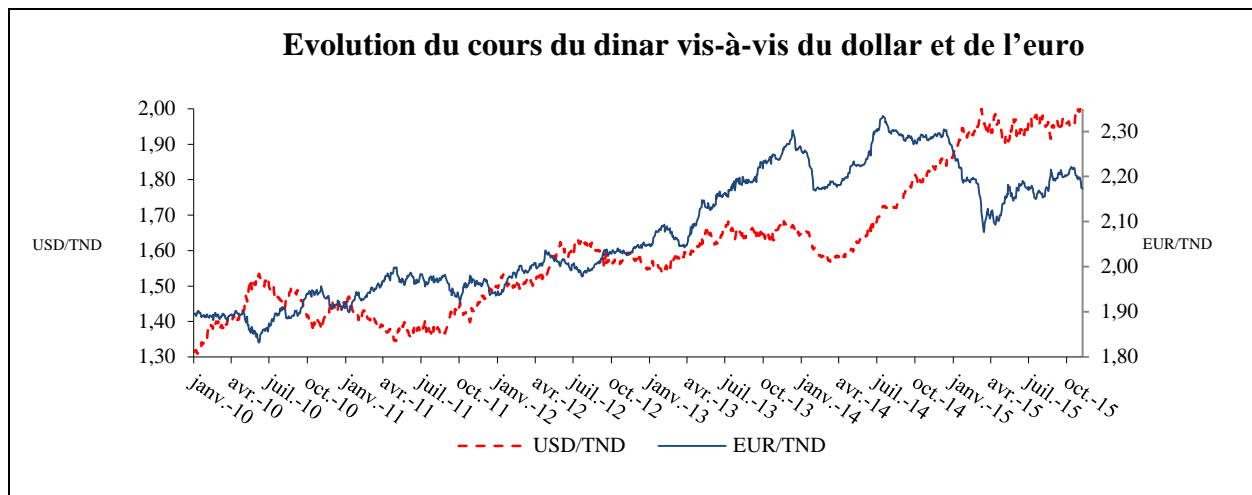


- Pour leur part, les **avoirs nets en devises** ont atteint, au terme du mois de novembre 2015, 12.473 MDT ou 112 jours d'importation contre 13.097 MDT et 112 jours à la fin de l'année 2014.



2-3 Marché des Changes

- Le **taux de change du dinar** a enregistré, en novembre 2015, une dépréciation de 3,6% vis-à-vis du dollar et une appréciation de 0,5% par rapport à l'euro.

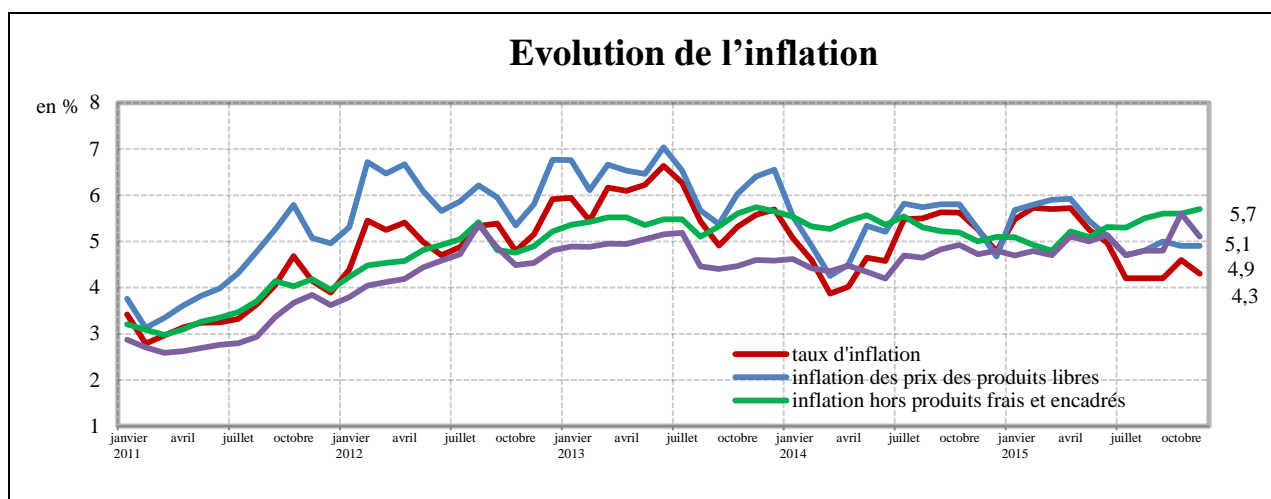


- Au cours des onze premiers mois de l'année, le dinar s'est déprécié de 10% par rapport au dollar et s'est apprécié de 3,4% vis-à-vis de l'euro.

2-4 Inflation

- La hausse de l'**indice général des prix à la consommation** a baissé, en glissement annuel, revenant de 4,6% en octobre à 4,3% au mois de novembre 2015. Cette évolution s'explique par la décélération de la hausse des prix des produits manufacturés (4,4% contre 5,3%). Quant au taux d'inflation des produits alimentaires, il a conservé le même rythme du mois précédent, soit 3,4%, alors que la hausse des prix des services est passée de 4,8% en octobre 2015 à 5% en novembre.

- Suite à ces évolutions, le taux d'inflation moyen des onze premiers mois de l'année en cours s'est établi au même niveau que celui enregistré à la même période de 2014, soit 4,9%.

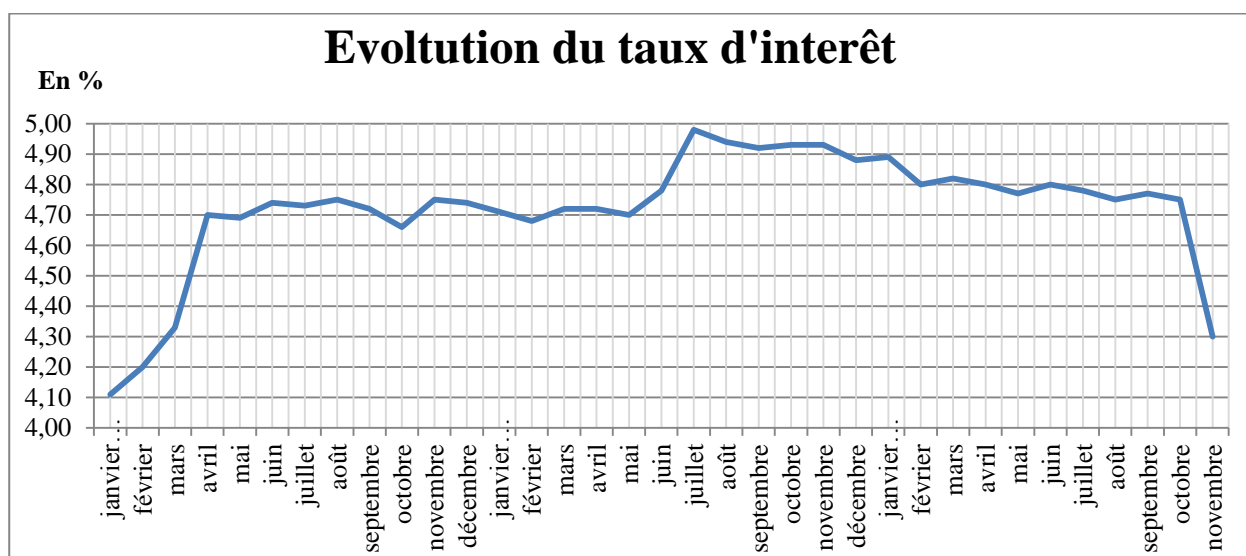


- Pour ce qui est de l'inflation **sous-jacente**, la hausse des prix des **produits hors frais et encadrés** a atteint 5,7% en glissement annuel, en novembre 2015, contre 5,6% le mois précédent.

2-5 Liquidité Bancaire et Opérations de Politique Monétaire

- Les besoins des banques en liquidité ont poursuivi leur contraction, au cours du mois de novembre 2015 et pour le quatrième mois consécutif, ce qui a permis de réduire les opérations de la politique monétaire de 137 MDT en comparaison avec le mois d'octobre, revenant à 5.379 MDT.

- Suite à la décision de réduction du taux directeur de la BCT, le 28 octobre 2015, le taux moyen du marché monétaire a baissé à 4,30% en novembre 2015 contre 4,75% un mois plus tôt.



2-6 Activité du secteur bancaire

- Net ralentissement du rythme d'évolution de l'encours des **dépôts bancaires** au cours des onze premiers mois de 2015 (2,6% contre 7,2% une année auparavant), sous l'effet de l'évolution modérée des comptes à terme et la baisse des certificats de dépôts.

- Hausse moins rapide des **concours à l'économie** durant la même période (4,9% contre 7,7% au cours des onze premiers mois de 2014), en rapport avec le repli des crédits à court terme et le ralentissement de ceux à moyen et long termes.