



AFC

المستشارون الماليون العرب
ARAB FINANCIAL CONSULTANTS

GROUPE ATB

TABLEAU DE BORD DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DE LA TUNISIE

Janvier 2020

« Il n'est pas nécessaire à un prince de posséder toutes les vertus mais il est impératif qu'il paraisse les avoir. »

Nicolas Machiavel, le Prince Ch. XIII

2020 : l'année de tous les dangers

Au sortir d'une année 2019 qui aura connu le décès d'une figure tutélaire de la Tunisie et un gouvernement qui aura eu l'assiduité de bien prendre les décisions les plus léthargiques de ces dernières années dans le domaine économique, n'ayant pas osé les nécessaires réformes de rupture ; le pays sort exsangue financièrement et encore plus moralement.

Un nouveau gouvernement est dans les chaudrons. Qu'elles que soient les épices qui serviront à mitonner cette structure, pour le bien du pays nous lui souhaitons bonne route et bonne chance. La Tunisie est arrivée aux limites de ce qu'elle peut supporter.

En Libye, les bruits de guerre se font de plus en plus entendre. Aux bottes ottomanes les brodequins égyptiens font écho. Nous sommes aux portes d'un futur conflit qui, s'il se déclenche, sera un des plus meurtriers dans le monde arabe. Tous les ingrédients, politiques, sociaux, ethniques, sont là pour rendre la situation insoluble et l'impact sur notre économie désastreux.

Au Moyen-Orient, le conflit américain fait écho aux provocations de ses ennemis. La conséquence en est la hausse du prix du baril de pétrole et la prime de risque qui s'élargit sur toute la zone « Middle East North Africa », la Tunisie en paiera malheureusement le prix fort.

A l'intérieur du pays les contraintes qui vont peser sur le nouveau gouvernement sont oppressantes : l'Etat Tunisien doit rembourser l'équivalent en devises de 6,6 milliards de dinars, le déficit budgétaire réel pour 2019 est de l'ordre de 5%, le déficit de la balance commerciale devrait frôler les 20 milliards de dinars et la croissance du PIB 2019 en volume se stabilisera à 1,1%. L'inflation se stabilise à un niveau élevé avec une hausse des prix des produits alimentaires, celle que perçoit en premier le citoyen, de plus de 13% sur un an. Tout ceci se présente dans un environnement social où la pauvreté explose avec une disparité choquante (10% des enfants des régions défavorisées sont en malnutrition- MICS Tunisie 2018).

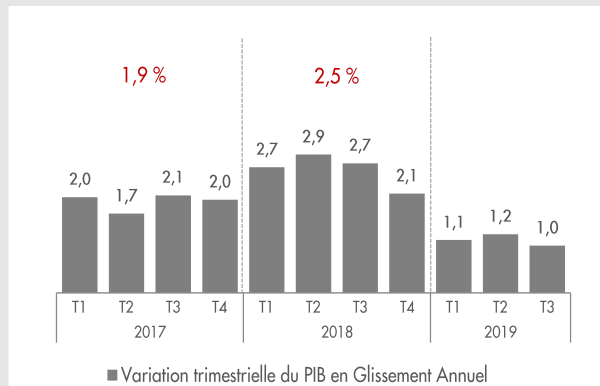
Nous n'avons pas d'autres choix que de sortir par le haut avec quelques principes de base :

- redonner confiance en l'Etat Tunisien qui en retour devra être plus et mieux au service des citoyens,
- rétablir le sentiment d'égalité des chances entre les régions par des décisions rapides, visibles et concrètes,
- dégager les ressources nécessaires pour que l'investissement productif se fasse sentir et que les chantiers et autres investissements de l'Etat soient visiblement menés et terminés,
- prendre des mesures fiscales et sociales temporaires pour que l'investissement privé redémarre en 2020 et 2021,
- se financer sur les marchés extérieurs auprès de sources bilatérales (Chine ?) pour un montant suffisamment élevé pour faire la jonction avec les besoins 2020-2024.

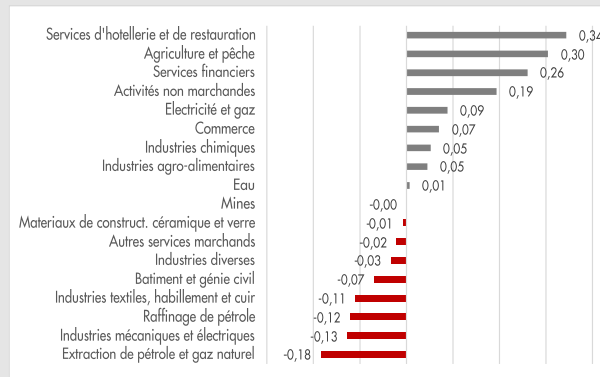


Principaux indicateurs sélectionnés

Niveau de croissance en dessous des attentes : PIB en croissance de 1% au troisième trimestre 2019 contre 2,7% au troisième trimestre 2018



Le secteur des services d'hôtellerie et de restauration et le secteur de l'agriculture et pêche ont contribué à la croissance à hauteur de 0,65 point.



A la fin du troisième trimestre 2019, le secteur des services d'hôtellerie et de restauration a enregistré une forte croissance de 7,6% et le secteur de l'agriculture et de pêche a progressé de 3,1% et ce, par rapport au même trimestre de 2018.

A contrario, le secteur de raffinage de pétrole a reculé de 72,8% et le secteur de l'extraction de pétrole et gaz naturel a régressé de 6,8%.

Hausse des exportations de 8,8% aux prix courants et baisse de 4,5% aux prix constants à fin novembre 2019

En MD	Total 2018	11 mois 2018	11 mois 2019	Var 11 m19/11 m18
Exportations par secteur d'activité	40 986	37 123	40 380	8,8%
Agriculture & industries agro-alimentaires	5 410	4 824	4 200	-12,9%
Energie & lubrifiants	2 329	2 098	2 327	10,9%
Mines, phosphates & dérivés	1 374	1 255	1 520	21,1%
Textiles, habillements & cuirs	8 972	8 102	8 627	6,5%
Industries mécaniques & électriques	18 197	16 608	18 856	13,5%
Autres industries manufacturières	4 705	4 236	4 851	14,5%
Importations par type d'utilisation	60 035	54 453	58 179	6,8%
Produits agricoles & alimentaires de base	3 451	3 062	3 244	6,0%
Produits énergétiques	8 508	7 713	9 326	20,9%
Produits miniers & phosphatés	1 038	896	870	-2,9%
Autres produits intermédiaires	23 896	21 749	22 007	1,2%
Produits d'équipement	14 557	13 279	14 279	7,5%
Autres produits de consommation	8 585	7 754	8 454	9,0%
Solde commercial	-19 049	-17 330	-17 799	2,7%
Taux de couverture(%)	68,3	68,2	69,4	1,2 pt

Le déficit commercial s'est détérioré à 17 799 MD au terme des 11 premiers mois de l'année 2019. En dollars US, le déficit commercial s'est contracté à 6 066 M\$ au 31/11/2019 contre 6 547 M\$ au 30/11/2018.

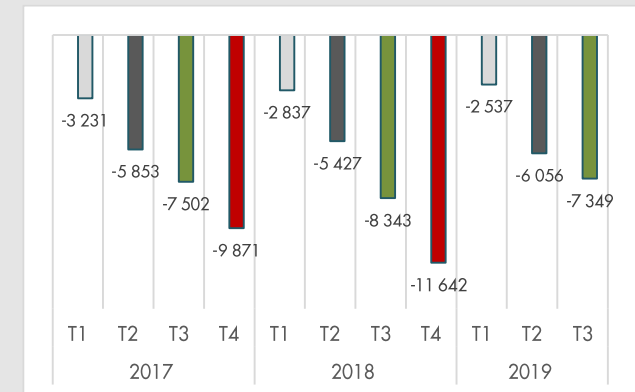
A fin novembre 2019, la croissance des exportations est supérieure à celle des importations (8,8% contre 6,8%) ce qui a permis d'améliorer le taux de couverture de 1,2 point par rapport à la même période de 2018 (69,4% contre 68,2%).

Hors énergie, le taux de couverture s'est amélioré de 3 pt passant de 74,9% au 30/11/2018 à 77,9% au 30/11/2019

En MD	Total 2018	11 mois 2018	11 mois 2019	Var 11 m19/11 m18
Exportations hors énergie	38 658	35 025	38 053	8,6%
Importations hors énergie	51 527	46 740	48 854	4,5%
Solde commercial hors énergie	-12 870	-11 716	-10 801	-7,8%
Taux de couverture(%) hors énergie	75,0	74,9	77,9	3,0 pt

Le déficit commercial est structurellement plombé par le déficit de la balance énergétique qui a pesé près de 7 milliards de dinars au 30/11/2019.

Solde courant de la balance des paiements en amélioration à fin septembre 2019



Au terme du troisième trimestre 2019, le solde courant de la balance des paiements s'est amélioré atteignant un déficit de 7,3 milliards de dinars contre un déficit de 8,3 milliards de dinars un an auparavant.

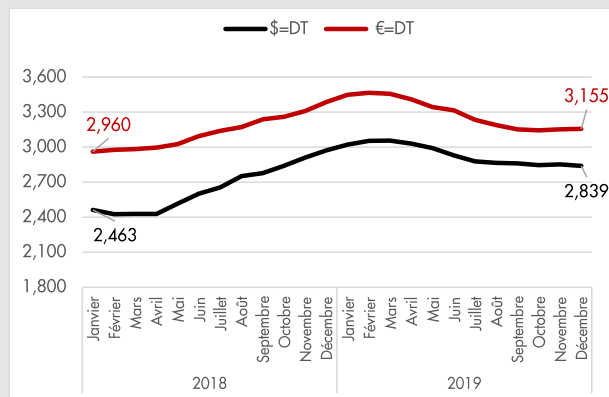
Ceci a été favorisé principalement par la progression des recettes touristiques de 43% et la hausse des revenus du travail de 14%.

Sur l'ensemble des onze premiers mois de l'année 2019, les recettes touristiques (exprimées en euro) ont progressé de près de 32% par rapport à la même période de 2018 atteignant 1 611 millions d'euros et représentant le plus haut niveau enregistré depuis 2010.

Sur la même période, les revenus du travail (en espèces) ont évolué de près de 15% atteignant un niveau record de revenus de l'ordre de 1 346 millions d'euros.

Ceci a compensé, partiellement, l'impact du creusement du déficit commercial sur le solde des opérations courantes. En effet, au terme du mois de novembre 2019, le déficit courant s'est réduit à 9 milliards de dinars (7,9% du PIB) contre 10,4 milliards de dinars (9,9% du PIB) à la même date de l'année précédente.

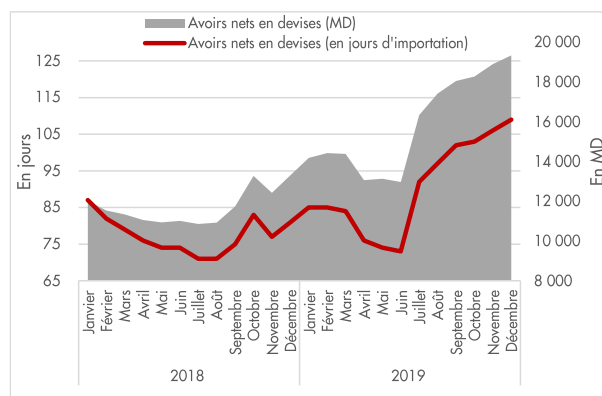
Le dinar s'est apprécié par rapport à l'euro et par rapport au dollar américain



Sur l'année 2019, le dinar s'est apprécié de 4,7% face au dollar américain (2,839 DT contre 2,973 DT au 31/12/2018). Face à l'euro, l'appréciation a été de 7,3% portant la valeur de 1 euro à 3,155 DT à fin décembre 2019.

Depuis mars 2019, nous remarquons un point d'inflexion marquant le début de changement de tendance de la valeur de notre monnaie nationale face aux principales devises internationales. La recrudescence des recettes touristiques et les flux entrants de devises relatifs au financement des lignes de crédits extérieurs de nos institutions financières privées n'ayant plus les mêmes facilités d'obtention de crédits bancaires, ont généré des excédents de liquidité en devises sur le marché des changes. Si les politiques œuvrent à améliorer et à mettre en avant les atouts du pays tels que le tourisme, l'agriculture, la reprise de l'exportation du phosphate, la mise en marche du gisement Nawara, le dinar pourrait poursuivre sa bonification et viser sa valeur de fin 2017.

Les avoirs nets en devises ont atteint un niveau record de 19 358 MD à la fin du mois de décembre 2019



Au 31/12/2019, les réserves de change se sont établies à 19 358 MD soit l'équivalent de 109 jours d'importation contre 13 314 MD à fin décembre 2018 correspondant à 81 jours d'importation.

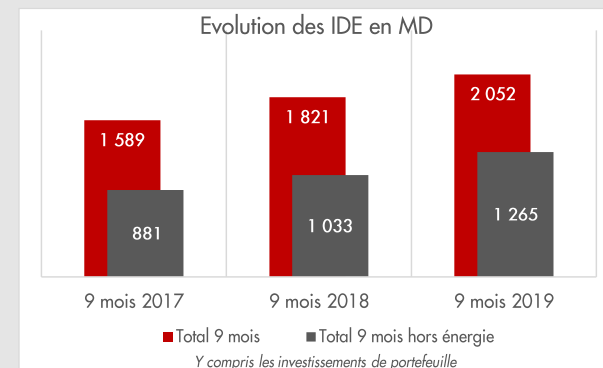
A la fin du onzième mois de l'année 2019, les intentions d'investissements sont en régression de 18,7% au niveau de l'industrie et de 34% au niveau du secteur des services et ce, par rapport à la même période de l'année précédente.

En MD	2018	11 mois 2018	11 mois 2019	Var 11 m19/ 11 m18
Total Industrie	3 537	3 250	2 643	-18,7%
Agralimentaire	1 034	894	612	-31,6%
Matériaux de construction	549	516	419	-18,8%
IME	818	726	765	5,4%
Industries Chimiques	344	313	364	16,1%
Textile et habillement	110	104	134	28,0%
Cuir et chaussures	34	33	14	-58,4%
Industries diverses	649	663	336	-49,4%
Total services	1 410	1 202	793	-34,0%
Totalement exportateur	82	77	80	3,6%
Autre que totalement exportateur	1 329	1 124	712	-36,6%

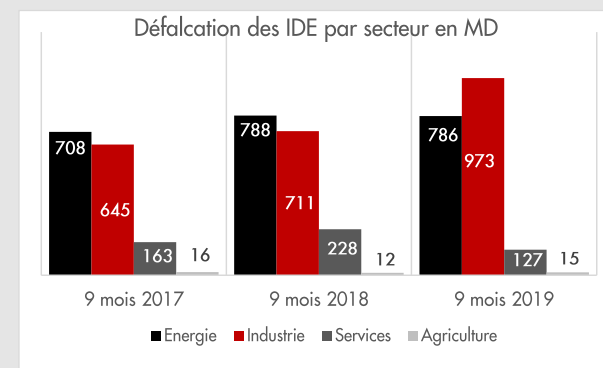
Concernant l'agriculture, les investissements approuvés des onze premiers mois de l'année 2019 ont diminué de 7%

En MD	2018	11 mois 2018	11 mois 2019	Var 11 m19/ 11 m18
Agriculture : Investissements approuvés	694	559	520	-7,0%

Pendant les neuf premiers mois de 2019, les Investissements Directs Étrangers hors énergie sont en progression de 22,5% par rapport à la même période de 2018



Rapportée en euros et sur la même période, l'amélioration des IDE hors énergie est de 16,5%.

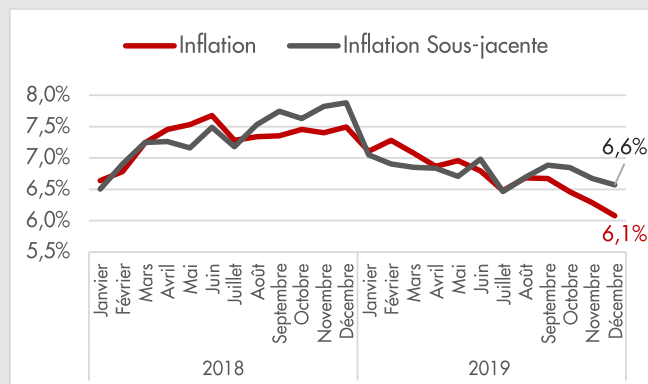


Le taux de chômage diminue pour atteindre 15,1% au troisième trimestre 2019 contre 15,5% au troisième trimestre de l'année précédente

Le taux de chômage s'élève à 12,2% pour le genre masculin et 22,0% pour le genre féminin.

Le taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur a atteint 28,6% contre 29,7% une année auparavant.

Le taux d'inflation poursuit sa tendance baissière en décembre 2019 à 6,1% contre 7,5% en décembre 2018



En moyenne, sur toute l'année 2019, le taux d'inflation s'établit à 6,7% contre 7,3% en 2018.

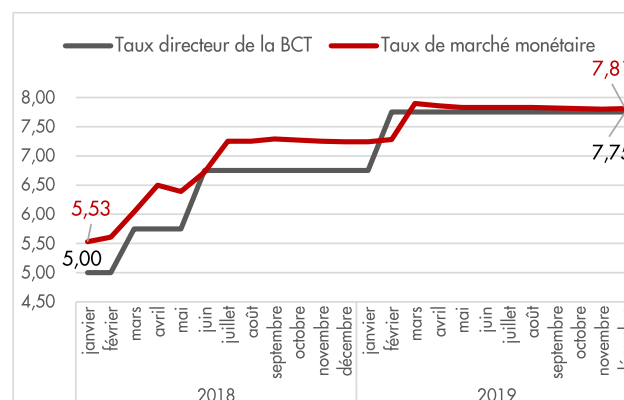
En %	2017	2018	2019
Taux d'inflation fin de l'année	6,2%	7,5%	6,1%
Taux d'inflation moyenne annuelle	5,3%	7,3%	6,7%

En décembre 2019, le taux de l'inflation sous jacente (hors produits alimentaires et énergie) a atteint 6,6% contre 7,9% en décembre 2018.

Un déficit Budgétaire affiché à 3,5% en 2019

DEFICIT BUDGETAIRE EN MD	2017	2018	LFC 2019	LF 2020
Solde budgétaire (hors privatisation, dons & revenus de confiscation)	-5 987	-5 055	-4 071	-3 782
En % du PIB	-6,1%	-4,8%	-3,5%	-3,0%

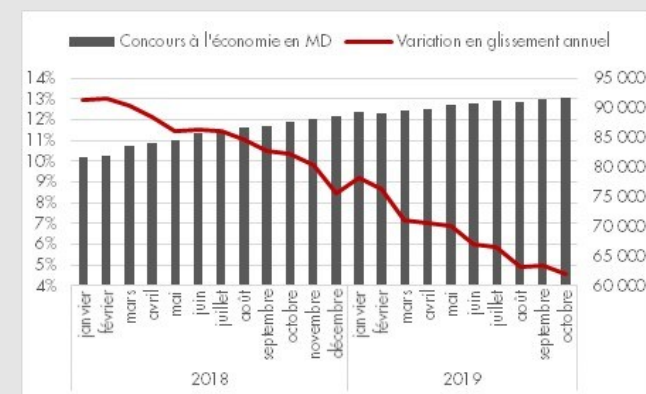
Sur le dernier mois de l'année 2019, la BCT a maintenu inchangé son taux directeur à 7,75% et a maintenu presque stable le TMM à 7,81%



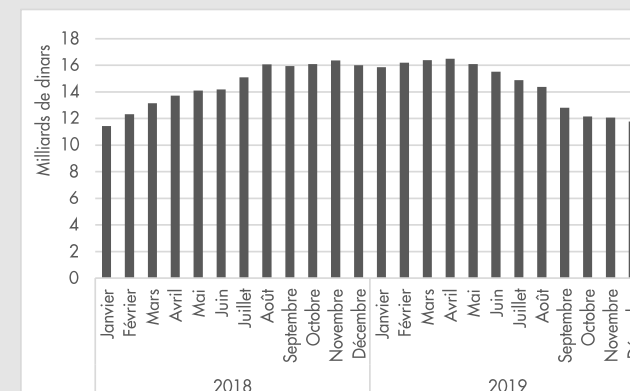
L'année 2019 s'est terminée avec un TMM de 7,81% contre 7,24% l'année dernière.

Il y a lieu de signaler que le mois de mars 2019 a enregistré un TMM record de 7,90% conséquemment à la dernière augmentation du taux d'intérêt directeur de 100 points, le 19 février 2019, le ramenant ainsi de 6,75% à 7,75%.

Les concours à l'économie (en glissement annuel) continuent leur décélération initiée depuis le début de l'année 2019 passant d'un rythme annuel de 8,4% en décembre 2018 à 4,6% en octobre 2019



Baisse du volume moyen de refinancement des banques



La moyenne du volume de refinancement des banques du mois de décembre 2019 est de 11,8 milliards de dinars, en baisse de 26% par rapport au même mois de l'année précédente (16 milliards de dinars). Cette situation a encore permis au dinar tunisien, du fait de sa rareté, d'augmenter face aux devises étrangères.

Férid Ben Brahim Directeur Général

Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches

Jihen Ellouze Khlif Analyste financier

Boubaker Rekik Analyste financier



www.afc.com.tn

afc@afc.fin.tn

Siège social et agence du Lac

Immeuble El Karama. Carré de
L'Or,

Les jardins du Lac II. 1053 Tunis

Tél : (+216) 70 020 260

Fax : (+216) 70 020 297

Agence Elmenzah

Rue Ibrahim Jaffel

El Menzah 4 1004 Tunis

Tél: (+216) 70 020 290

Fax : (+216) 71 234 672