

The image features a 3D-rendered road with a central red arrow and four white arrows pointing forward, set against a white maze background. The AFC logo is in the top left corner.

AFC

المستشارون الماليون العرب
ARAB FINANCIAL CONSULTANTS

GROUPE ATB

TABLEAU DE BORD DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DE LA TUNISIE

Septembre 2021

SOMMAIRE

EDITORIAL : la Tunisie traverse une zone de turbulences..... 3

Principaux indicateurs sélectionnés..... 5

- ◇ *Croissance*
- ◇ *Commerce extérieur*
- ◇ *Balance des paiements*
- ◇ *Recettes touristiques et revenus du travail*
- ◇ *Avoirs nets en devises*
- ◇ *Change*
- ◇ *Inflation, Taux Directeur de la BCT et TMM*
- ◇ *Intentions d'investissement*
- ◇ *Investissements Directs Etrangers « IDE »*
- ◇ *Concours à l'économie*
- ◇ *Refinancement des banques*
- ◇ *Cours du pétrole*
- ◇ *Taux de chômage*
- ◇ *Budget de l'Etat*
- ◇ *Déficit budgétaire*
- ◇ *Dettes de l'Etat*
- ◇ *Indice des prix de l'immobilier*



Sources des principales données : BCT, INS, Ministère des finances, Ministère de l'Industrie, de l'Energie et des Mines, FIPA-Tunisia

La Tunisie traverse une zone de turbulences

L'économie tunisienne ne parvient pas à sortir de la croissance molle dans laquelle elle est engluée depuis 2011 (moins de 1% de croissance en moyenne annuelle, une performance peu reluisante pour un pays en développement). Elle cumule des faiblesses structurelles (manque de compétitivité, faibles marges de manœuvre pour actionner les leviers de relance notamment publics) et conjoncturelles (Covid-19, incertitudes politiques qui obèrent la confiance des opérateurs tunisiens et étrangers) et cherche à sortir la tête de l'eau. Pour 2021, la reprise espérée recule, au fur et à mesure que l'on s'avance dans l'année. Les dernières statistiques publiées par l'INS ne sont guère rassurantes et indique un horizon très sombre et hautement risqué. En effet, en sus du risque budgétaire qui guette la soutenabilité de nos finances publiques, et du risque inflationniste qui plombe le pouvoir d'achat mais aussi la stabilité de notre monnaie nationale, il y a un risque de désinvestissement et de décroissance qui piègera l'économie tunisienne dans une trappe de pauvreté difficile à maîtriser. Revenons sur ces trois risques en détail :

Risque budgétaire

Les recettes fiscales retrouvent leur niveau de 2019 et s'établissent à 14,8 milliards de dinars fin juin 2021. A cette même date, les dépenses de l'Etat s'élèvent à 18,6 milliards de dinars dont 10 milliards de dinars au titre des salaires. Les dépenses d'investissement sont toujours la partie pauvre des budgets (1,4 milliard de dinars soit 14% des salaires) avec une baisse de 39% sur 2020. Cette évolution écrit la BCT dans sa dernière note d'août 2021 « *est de nature à compromettre les chances d'une reprise rapide de la croissance. Cette dernière ayant tant besoin*

de l'investissement public pour fédérer l'investissement privé ». Face à une hausse continue des dépenses budgétaires, les différents gouvernements ont eu recours à l'endettement aussi bien interne qu'externe pour répondre aux besoins de financement. Ces derniers ont fortement augmenté pour atteindre en 2021 environ 18,7 milliards de dinars. Un besoin non seulement important mais difficilement mobilisable dans le contexte actuel. L'état d'exécution du budget affiche une faible mobilisation des fonds extérieurs pour le premier semestre, soit seulement 3,2 milliards de dinars par rapport à 13 milliards prévus dans la loi de finances. Jusqu'au mois de juin 2021 l'Etat a pu mobiliser moins de la moitié (7,26 milliards de dinars) des besoins prévus (18,7 milliards de dinars). Ceci indique l'incapacité des autorités de mobiliser les financements extérieurs nécessaires surtout en absence d'un véritable accord avec le FMI.

Par ailleurs, les résultats des adjudications de BTA d'août et de septembre se sont révélés infructueuses et l'adjudication bimensuelle du 14/9/21 qui était ouverte pour un montant de 120 millions de dinars a été souscrite à hauteur de 60 millions de dinars, c'est-à-dire une goutte d'eau dans l'océan des besoins du Trésor. Le marché intérieur de la dette semble d'ores et déjà asséché.

En tout état de cause, les autorités sont dans l'obligation de mobiliser pas moins de 11 milliards durant les mois à venir en interne et à l'extérieur. Une tâche extrêmement difficile dans le contexte actuel mais nécessaire pour éviter les conséquences d'un défaut de paiement.

Risque inflationniste

S'agissant du risque inflationniste, en août 2021, le taux d'inflation se replie légèrement à 6,2% après la forte hausse du mois précédent (6,4% en juillet 2021 contre 5,7% en juin). Le taux de l'inflation sous-jacente recule à 5,9% après 6,1% le mois dernier.

Un des risques majeurs de l'évolution de l'inflation provient de l'accélération des prix à l'importation et ce, dans tous les secteurs (énergétique, minier, agro-alimentaire, IME ou textile). Cette accélération pourrait attiser la flamme de la pression inflationniste interne.

Par ailleurs, le recours massif au financement Banque Centrale du budget de l'Etat aura un impact mécanique et direct sur l'inflation. En tout état de cause, plusieurs données économiques peuvent laisser craindre la persistance d'une inflation à plus de 6 % l'an. Un tel niveau risque de fragiliser davantage le pouvoir d'achat et de freiner toute relance par la demande.

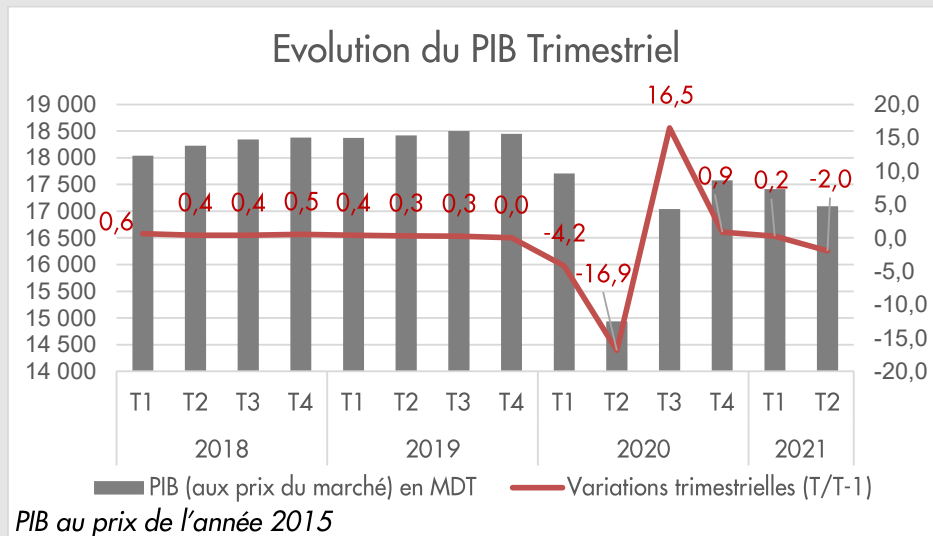
Risque de désinvestissement et de décroissance

Le taux d'investissement est sur une tendance baissière depuis 2011 et il semble difficile de l'inverser à court terme. Il faut reconnaître que le contexte actuel ne peut guère favoriser l'investissement. Dans un contexte pandémique et sans aucune mesure de soutien, plus de la moitié du tissu économique tunisien est menacée de faillite. Ainsi, l'unique moteur permettant de renouer avec la croissance et de générer des emplois est l'investissement. L'absence de celui-ci risque de nous piéger encore longtemps dans une zone de croissance molle et à faible contenu en emplois. Il est inévitable de redonner confiance à nos investisseurs, car il y va non seulement de notre avenir mais également de notre survie. Une société qui n'investit pas hypothèque l'avenir de ses enfants en ne leur laissant que le choix de l'émigration.

Il faudra donc que rapidement un véritable plan « Marshall » tunisien soit mis en place en se dotant de moyens financiers internes et aussi externes pour relancer les investissements dans des secteurs vitaux pour notre économie. L'Eau, les infrastructures routières et portuaires, nos secteurs les plus performants – industriels et agroalimentaires- les start-ups technologiques.

Rédigé par :
M. Férid BEN BRAHIM
et
M. Zouhair EL KADHI,

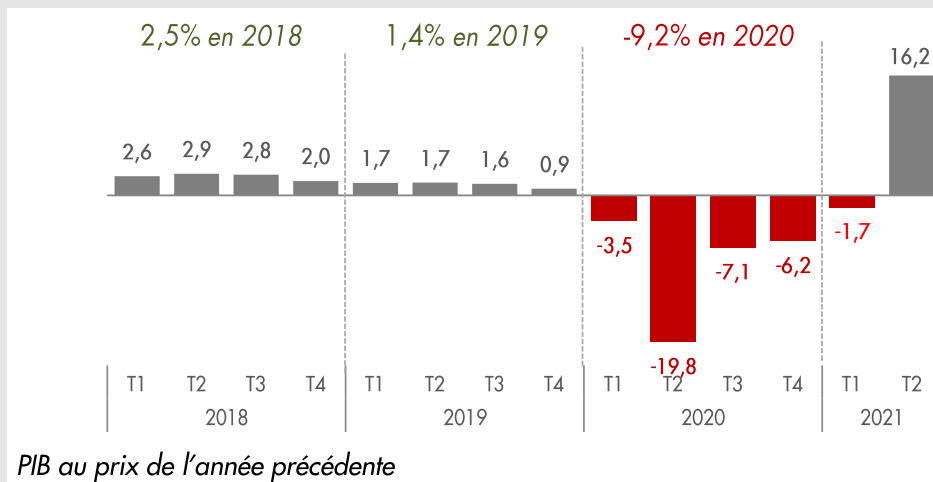
Croissance : Variation trimestrielle du PIB



L'économie tunisienne s'est contractée de 2% au deuxième trimestre 2021 par rapport au trimestre précédent. Ce deuxième trimestre a été impacté principalement par :

- ◇ la contre-performance des services d'hôtellerie, de café et de restauration (-35,2%), des services du transport (-20,9%) et du secteur de construction (-17,1%).
- ◇ la performance des secteurs de l'extraction minière (+33,6%) et le raffinage de pétrole (+29,4%).
- ◇ la poursuite de la reprise dans les industries manufacturières : le secteur des industries textiles, habillement et cuir s'est accru de +3,4%, le secteur de l'industrie des matériaux de construction a progressé de +3,9%, celui des industries mécaniques et électriques a augmenté de (+1%) et le secteur des industries agro-alimentaires s'est amélioré de (+1,5%).

Croissance : Variation du PIB en Glissement annuel



En glissement annuel et par rapport au même trimestre de 2020, le taux de croissance a affiché un rebond technique de +16,2% grâce à un effet de base généré par la chute historique de l'activité au deuxième trimestre 2020. Cela atteste de l'effondrement de l'économie nationale suite à la crise sanitaire.

Toutefois, le niveau d'activité est encore inférieur à celui d'avant-crise .

Commerce extérieur

En MD	Total 2019	Total 2020	Var 20/19	7 mois 2020	7 mois 2021	Var 7m21/7m20
Exportations par secteur d'activité	43 855	38 706	-11,7%	21 496	26 431	23,0%
Agriculture & industries agro-alimentaires	4 709	5 275	12,0%	3 295	2 986	-9,4%
Energie & lubrifiants	2 418	2 191	-9,4%	1 321	1 601	21,2%
Mines, phosphates & dérivés	1 667	1 259	-24,4%	877	1 071	22,1%
Textiles, habillements & cuirs	9 354	8 062	-13,8%	4 441	5 270	18,7%
Industries mécaniques & électriques	20 428	17 563	-14,0%	9 198	12 377	34,6%
Autres industries manufacturières	5 280	4 355	-17,5%	2 364	3 126	32,3%
Importations par type d'utilisation	63 292	51 464	-18,7%	29 063	35 156	21,0%
Produits agricoles & alimentaires de base	3 483	3 796	9,0%	2 152	2 528	17,5%
Produits énergétiques	10 175	6 392	-37,2%	3 980	3 951	-0,7%
Produits miniers & phosphatés	939	696	-25,9%	411	745	81,4%
Autres produits intermédiaires	23 761	20 172	-15,1%	11 161	14 162	26,9%
Produits d'équipement	15 677	12 101	-22,8%	6 654	8 585	29,0%
Autres produits de consommation	9 256	8 307	-10,3%	4 706	5 187	10,2%
Solde commercial	-19 436	-12 758	-34,4%	-7 567	-8 725	15,3%
Taux de couverture(%)	69,3	75,2	5,9 pt	74,0	75,2	1,2 pt

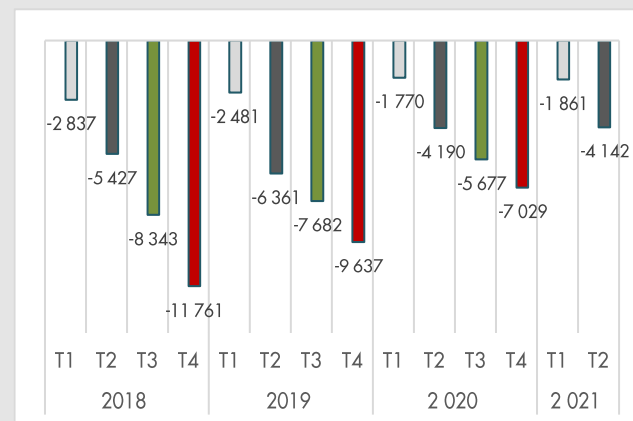
En MD	Total 2019	Total 2020	Var 20/19	7 mois 2020	7 mois 2021	Var 7m21/7m20
Exportations hors énergie	41 437	36 515	-11,9%	20 175	24 830	23,1%
Importations hors énergie	53 117	45 072	-15,1%	25 083	31 206	24,4%
Solde commercial hors énergie	-11 680	-8 557	73,3%	-4 908	-6 376	129,9%
Taux de couverture(%) hors énergie	78,0	81,0	3,0 pt	80,4	79,6	-0,9 pt

Les huit premiers mois de l'année 2021 ont enregistré une hausse des exportations de 23,5% et des importations de 20,8% par rapport à la même période de l'année précédente et ce, aux prix courants. Ainsi, le déficit commercial s'est aggravé à fin août 2021 à 10 480 MD contre 9 214 MD une année auparavant.

Le déficit commercial au mois d'août 2021 s'est contracté à 1275,4 MD contre 1409,3 MD le mois précédant. Le taux de couverture en août 2021 a gagné 3,5 points par rapport à juillet 2021 pour s'établir à 75,7%.

Solde courant de la balance des paiements

Au deuxième trimestre 2021, le déficit courant s'est légèrement amélioré atteignant 4142 MD contre un déficit de 4190 MD l'année précédente. A fin juillet 2021, le déficit courant s'est légèrement atténué à 4338 MD (3,6% du PIB) contre 4663 MD (4,2% du PIB). Ceci est dû principalement à la bonne tenue des revenus du travail.

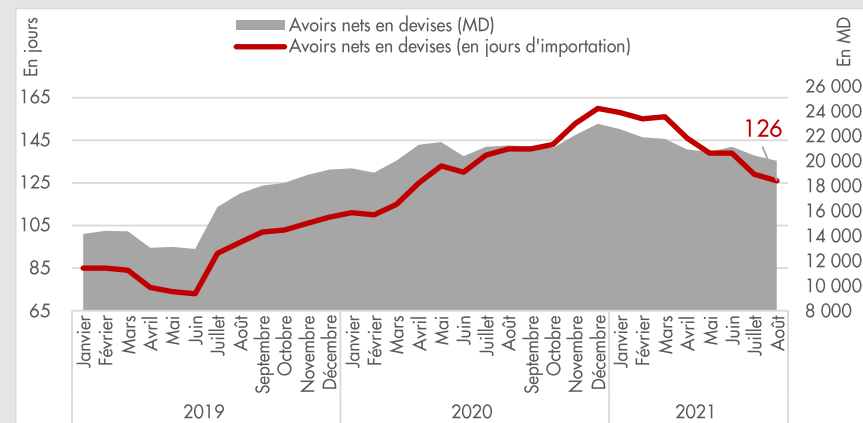


Recettes touristiques et revenus du travail

A fin juillet 2021, les flux des recettes touristiques ont cumulé 347 M€, en baisse de -16,9% sur un an.

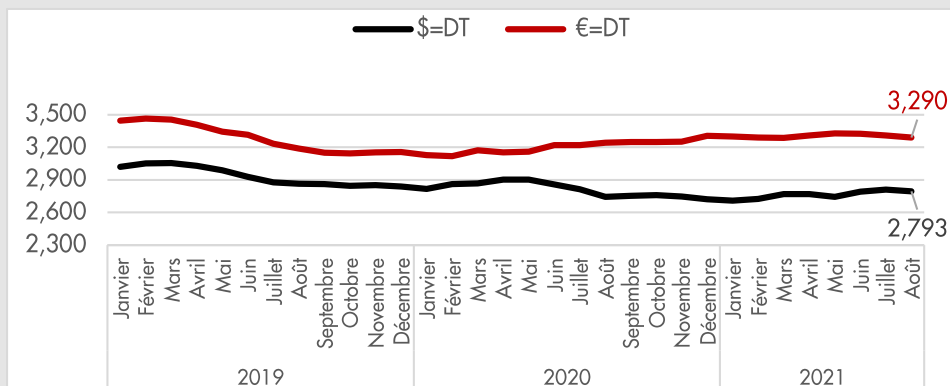
Au terme des sept premiers mois de 2021, les revenus du travail (en espèces) ont poursuivi leur consolidation à 1 280 M€ contre 1 009 M€ l'année précédente, soit une hausse de 27%.

Avoirs nets en devises



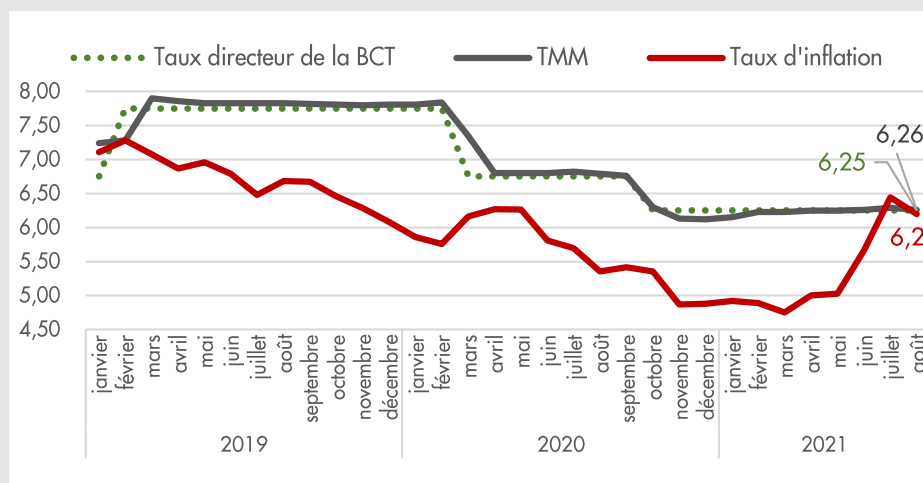
A fin Août 2021, les réserves de change se sont établies à 20 065 MD, soit l'équivalent de 126 jours d'importation contre 21 303 MD au même mois de l'année précédente représentant 141 jours d'importation.

Taux de change



Au mois d'août 2021, le dinar s'est déprécié par rapport à l'euro et au dollar américain respectivement de 1,4% et 1,8% et ce, par rapport au mois d'août 2020. Comparé à décembre 2020, le dinar s'est apprécié par rapport à l'euro de 0,5% et s'est déprécié par rapport au dollar américain de 2,5%.

Inflation, Taux Directeur de la BCT (TD) et TMM



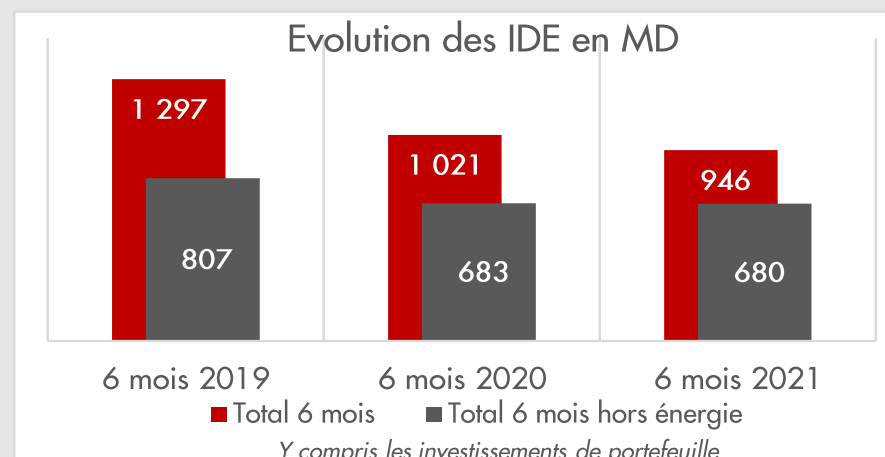
En août 2021, le taux d'inflation se replie légèrement à 6,2% après la forte hausse du mois précédent (6,4% en juillet 2021 contre 5,7% en juin). Le taux de l'inflation sous-jacente recule à 5,9% après 6,1% le mois dernier.

Le TD stagne à 6,25% et le TMM s'établit à 6,26% contre 6,29% en juillet 2021.

Intentions d'investissement

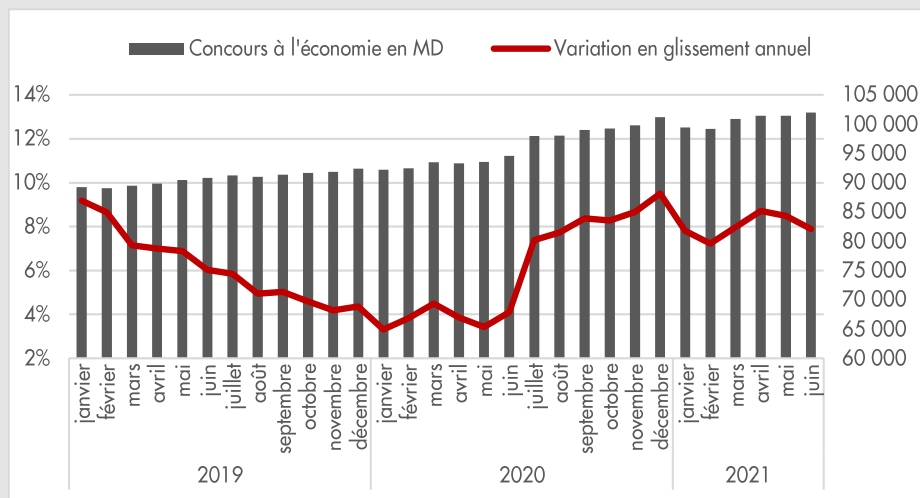
En MD	2019	2020	Var 20/19	7 mois 2020	7 mois 2021	Var 7m21/7m20
Total Industrie	2 966	3 409	14,9%	1 767	1 509	-14,6%
Agroalimentaire	702	752	7,1%	323	520	61,1%
Matériaux de construction	456	452	-0,8%	262	80	-69,6%
IME	807	1 224	51,7%	716	436	-39,1%
Industries Chimiques	422	264	-37,5%	100	187	86,5%
Textile et habillement	158	161	2,2%	88	68	-22,6%
Cuir et chaussures	29	26	-11,2%	20	11	-44,6%
Industries diverses	393	530	34,8%	259	208	-19,5%
Total services	870	1 180	35,7%	517	579	12,0%
Totalement exportateur	86	90	4,8%	42	22	-48,2%
Autre que totalement exportateur	784	1 090	39,0%	475	557	17,3%
Agriculture :						
Investissements approuvés	680	506	-25,6%	187	259	38,3%

Investissements Directs Etrangers (IDE)



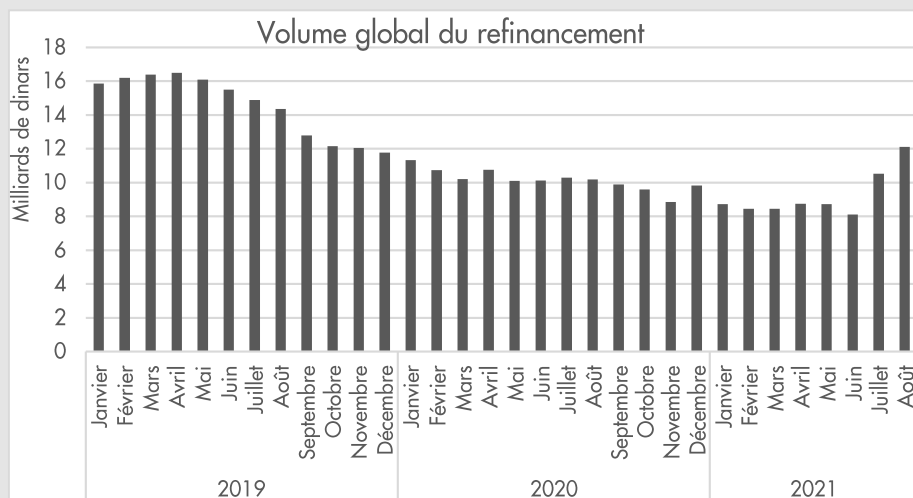
Pendant les six premiers mois de 2021, les IDE hors énergie sont quasiment stables par rapport à la même période de 2020 mais en baisse de 16% par rapport à la même période de 2019.

Concours à l'économie (en glissement annuel)



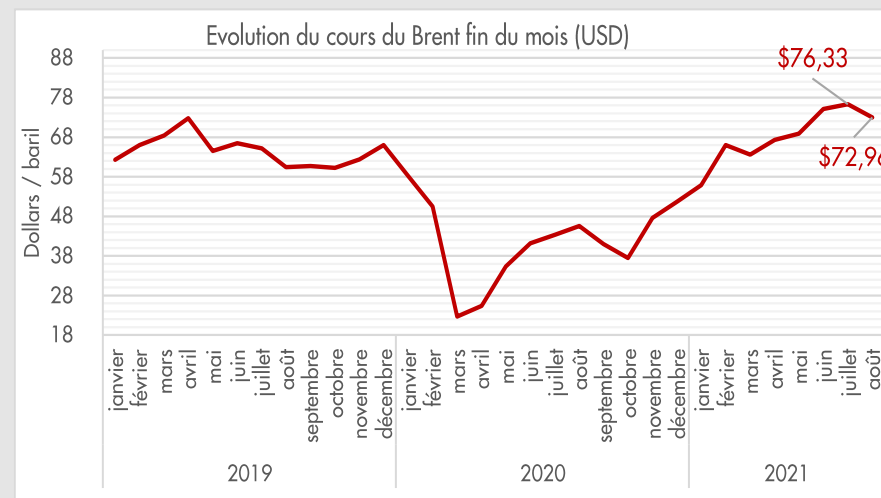
Les concours à l'économie (en glissement annuel) passent d'un rythme annuel de 4,1% en juin 2020 à un rythme annuel de 7,9% en juin 2021.

Volume moyen mensuel de refinancement des banques



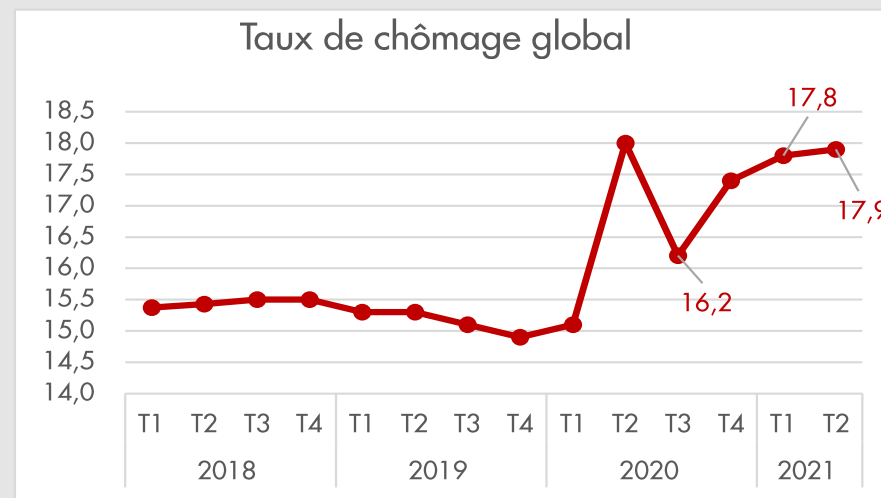
Le volume global moyen mensuel du refinancement a atteint 12 110 MD au mois d'août 2021 contre 10 189MD au même mois de 2020. Notons que le niveau de ce refinancement retrouve celui d'octobre 2019.

Cours du pétrole



Le cours du Brent à la fin du mois d'août 2021 est en baisse de 4,4% par rapport au mois précédent mais en hausse de 41,1% par rapport à fin décembre 2020 et de 60,2% par rapport au mois d'août 2020.

Taux de chômage



Au deuxième trimestre 2021, le taux de chômage est quasi stable à 17,9%. Le taux de chômage des jeunes de 15-24 ans s'établit à 41,7%. Ce taux est estimé à 42,3% chez les hommes et 40,4% chez les femmes.

Budget de l'Etat

RECETTES EN MD	2019	LFR 2020	LF 2021	6 mois 2021	6 mois 2020	% de réalisation	Var 6m21/6m20
Impôts Directs	12 648	11 837	12 905	6 248	5 920	48%	6%
Impôts sur le Revenu	8 813	8 822	9 762	4 627	4 320	47%	7%
Impôts sur les Sociétés	3 835	3 015	3 143	1 621	1 600	52%	1%
Impôts Indirects	16 253	14 570	16 920	8 519	6 734	50%	27%
Droits de Douanes	1 284	1 148	1 303	703	560	54%	26%
TVA	7 797	6 773	7 553	4 174	3 161	55%	32%
Droits de Consommation	2 872	2 794	3 711	1 472	1 212	40%	21%
Autres Impôts indirects	4 299	3 855	4 353	2 169	1 801	50%	20%
Total recettes fiscales	28 901	26 407	29 825	14 767	12 653	50%	17%
Total recettes non fiscales	3 035	2 757	2 484	1 086	1 312	44%	-17%
Dons	249	1 057	800	44	33	6%	
TOTAL DES RECETTES PROPRES	32 185	30 221	33 109	15 897	13 998	48%	14%
Emprunts Intérieurs	2 640	11 948	5 580	4 114	3 250	74%	27%
Emprunts Extérieurs	7 053	7 364	13 015	3 150	3 939	24%	-20%
Autres ressources du Trésor	397	179	100	-330	1 580		-121%
TOTAL EMPRUNTS ET TRESOR	10 090	19 491	18 695	6 934	8 769	37%	-21%
TOTAL DES RECETTES	42 275	49 712	51 804	22 831	22 768	44%	0%










DEPENSES EN MD	2019	LFR 2020	LF 2021	6 mois 2021	6 mois 2020	% de réalisation	Var 6m21/6m20
Charges budgétaires	35 778	41 713	40 203	17 624	17 350	44%	2%
Rémunérations Publiques	16 765	19 547	20 118	10 019	9 451	50%	6%
Dépenses de gestion	1 606	2 040	1 900	582	557	31%	4%
Interventions Publiques	9 970	11 237	9 420	3 592	3 102	38%	16%
Dépenses d'Investissement	4 125	3 826	4 033	1 415	2 319	35%	-39%
Dépenses des opérations financières	107	216	302	85			
Charges de financement (<i>Intérêts de la dette</i>)	3 205	4 134	4 030	1 931	1 922	48%	0%
Dépenses non réparties		713	400				
Prêts	100	545	100	965	639		51%
TOTAL DES DEPENSES	35 878	42 258	40 303	18 588	17 989	46%	3%
PRINCIPAL DE LA DETTE	6 397	7 454	11 501	4 243	4 779	37%	-11%
TOTAL DES DEPENSES ET SERVICE DE LA DETTE	42 275	49 712	51 804	22 831	22 768	44%	0%

Déficit budgétaire

DEFICIT BUDGETAIRE EN MD	2019	LFR 2020	LF 2021	6 mois 2021	6 mois 2020	% de réalisation	Var 6m21/6m20
<i>Solde budgétaire (hors privatisation, dons & revenus de confiscation)</i>	-4 142	-12 649	-7 944	-1 821	-3 385		-46%
<i>En % du PIB</i>	-3,6%	-11,4%	-6,6%				

NB : Le pourcentage de réalisation est marqué en rouge lorsqu'il est inférieur à 50% (soit 6/12 mois)

Dettes de l'ETAT

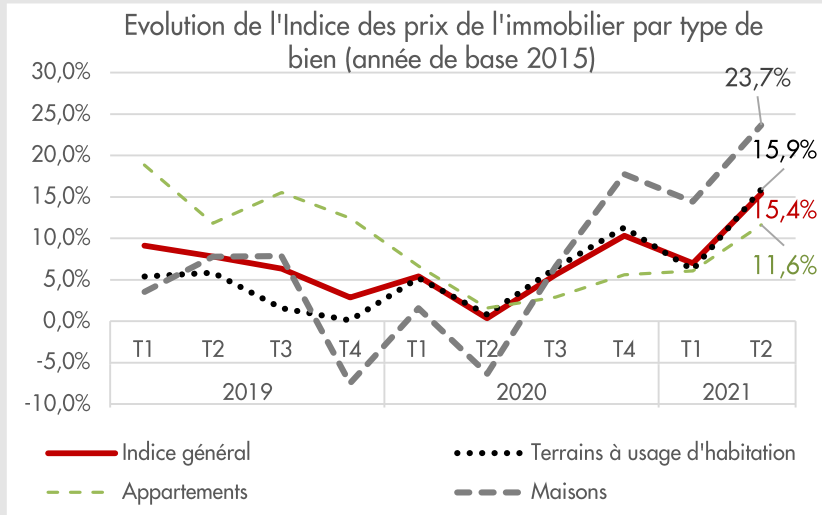
DETTE EN MD	2019	LFR 2020	LF 2021	6 mois 2021	6 mois 2020	% de réalisation	Var 6m21/ 6m20
Service de la Dette Publique	9 602	11 588	15 531	6 173	6 701	 40%	-8%
Dette Intérieure	2 785	5 673	7 184	3 595	2 783	 50%	29%
En %	29,0%	49,0%	46,3%	58,2%	41,5%		40%
Dette Extérieure	6 817	5 915	8 347	2 579	3 918	 31%	-34%
En %	71,0%	51,0%	53,7%	41,8%	58,5%		-29%
Remboursement du Principal de la Dette Publique	6 397	7 454	11 501	4 243	4 779	 37%	-11%
Dette Intérieure	1 163	3 121	4 995	2 348	1 636	 47%	44%
Dette Extérieure	5 234	4 333	6 506	1 894	3 143	 29%	-40%
Remboursement des Intérêts de la Dette Publique	3 205	4 134	4 030	1 931	1 922	 48%	0%
Dette Intérieure	1 622	2 552	2 189	1 246	1 147	 57%	9%
Dette Extérieure	1 583	1 582	1 841	684	775	 37%	-12%
Encours de la Dette Publique	83 334	97 706	109 236	99 293	89 818		11%
En % du PIB	73,2%		90,1%				
Structure de la Dette publique	83 334	97 706	109 236	99 293	89 818		11%
Dette Intérieure	24 727	34 076	35 024	37 280	29 377		27%
En %	29,7%	34,9%	32,1%				
Dette Extérieure	58 606	63 630	74 212	62 013	60 442		3%
En %	70,3%	65,1%	67,9%				

NB : Le pourcentage de réalisation est marqué en rouge lorsqu'il est inférieur à 50% (soit 6/12 mois)

Indice des prix de l'immobilier (IPIM année de base 2015)

A la fin du deuxième trimestre 2021, l'indice des prix de l'immobilier s'est accru, en glissement annuel, de 15,4% : +23,7% au niveau des maisons, +15,9% au niveau des terrains à usage d'habitation et +11,6% pour les appartements.

Par rapport au premier trimestre de 2021, l'accroissement est de 6,8% .



Férid Ben Brahim Directeur Général
Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches
Jihen Ellouze Khlif Chargée Corporate
Boubaker Rekik Analyste financier



www.afc.com.tn

afc@afc.fin.tn

Siège social

Immeuble El Karama. Carré de L'Or,

Les jardins du Lac II. 1053 Tunis

Tél : (+216) 70 020 260

Fax : (+216) 70 020 297