

## VIII. – LES PAIEMENTS EXTERIEURS

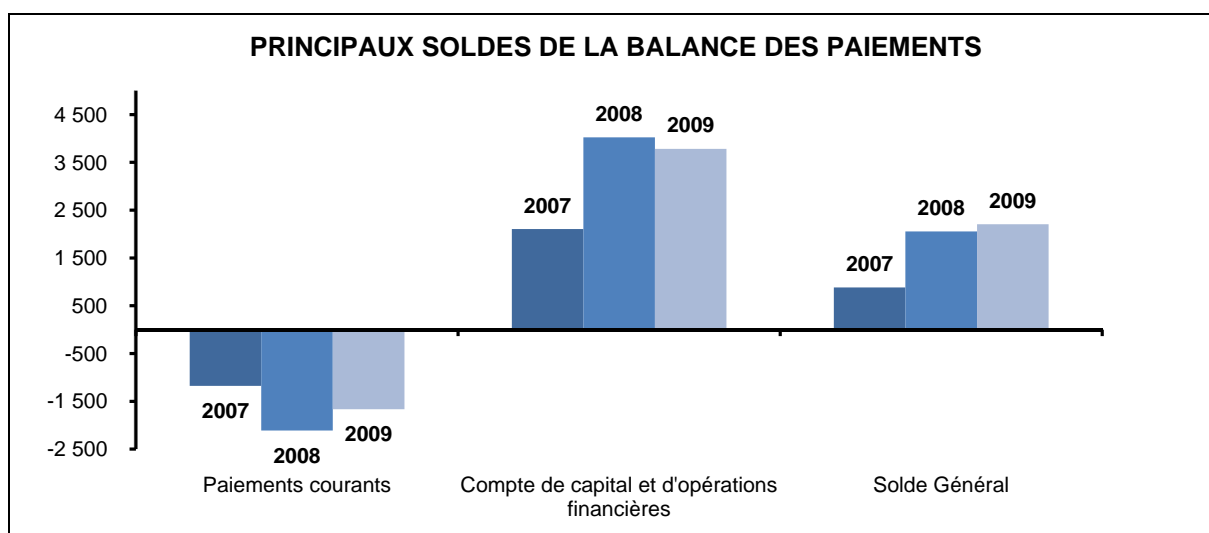
La balance générale des paiements a dégagé en 2009 un excédent appréciable qui s'est élevé à 2.204 MDT contre 2.053 MDT en 2008 et ce, en dépit des effets de la crise financière internationale sur l'économie réelle illustrés par un repli significatif des échanges de biens et services et des flux de capitaux à travers le monde.

Ce résultat positif est attribuable à la contraction du solde déficitaire des paiements courants et au maintien des entrées nettes de capitaux à un niveau élevé qui a permis de couvrir et au-delà le déficit courant et de consolider les avoirs nets en devises qui se sont inscrits en hausse pour atteindre 13.353 MDT au terme de 2009, soit l'équivalent de 186 jours d'importation contre 11.656 MDT et 139 jours à la fin de 2008.

### EVOLUTION DES PRINCIPAUX SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
<b>A - Paiements courants</b>	<b>-389</b>	<b>-824</b>	<b>-1.175</b>	<b>-2.109</b>	<b>-1.666</b>
<i>Déficit courant/PIB (en%)</i>	<i>0,9</i>	<i>1,8</i>	<i>2,4</i>	<i>3,8</i>	<i>2,8</i>
- Marchandises (FOB)	-2.547	-3.345	-3.685	-4.941	-4.994
- Services	2.374	2.450	2.699	3.257	3.409
- Revenus de facteurs	-377	-123	-419	-675	-393
- Transferts courants	161	194	230	250	312
<b>B - Compte de capital et d'opérations financières</b>	<b>1.640</b>	<b>3.647</b>	<b>2.105</b>	<b>4.022</b>	<b>3.781</b>
- Opérations en capital	165	193	212	97	222
- Investissements directs	925	4.312	1.941	3.205	2.060
- Investissements de portefeuille	15	86	39	-49	-120
- Autres investissements <sup>1</sup>	535	-944	-87	769	1.619
<b>C - Opérations d'ajustement (flux nets)</b>	<b>-35</b>	<b>-50</b>	<b>-47</b>	<b>140</b>	<b>89</b>
<b>Solde général</b>	<b>1.216</b>	<b>2.773</b>	<b>883</b>	<b>2.053</b>	<b>2.204</b>



Outre la baisse des prix des produits de base échangés qui a réduit aussi bien la valeur des exportations que celle des importations, les paiements courants se sont fortement ressentis en 2009 des retombées de la crise économique et financière internationale sur les

<sup>1</sup> Il s'agit des opérations financières ayant trait aux capitaux de prêts emprunts à moyen et long termes, aux avoirs et engagements à court terme ainsi qu'aux allocations en DTS.

exportations de certains secteurs suite à la baisse de la demande étrangère, en l'occurrence ceux des industries mécaniques et électriques et du textile, habillement et cuirs.

L'adoption d'une panoplie de mesures à caractère conjoncturel en vue de soutenir les sociétés exportatrices dans ces domaines a, toutefois, permis d'éviter une baisse excessive des ventes des produits manufacturiers telle qu'observée durant la première moitié de l'année et de renouer, au cours du dernier trimestre, avec une évolution positive permettant d'atténuer les fortes pressions sur les paiements courants.

Ces derniers ont, par ailleurs, tiré profit de la forte diminution des quantités importées de denrées alimentaires faisant suite à une bonne récolte céréalière et du repli des achats des matières premières et demi-produits ainsi que des produits énergétiques et ce, en relation avec le ralentissement de l'activité économique.

La situation des paiements courants s'est davantage confortée par l'amélioration de l'excédent de la balance des services et, surtout, par la forte contraction du déficit des revenus de facteurs. La baisse des cours de pétrole ayant, en particulier, permis de réduire d'une manière significative les transferts effectués en nature au titre de la rémunération des investissements directs étrangers réalisés par des sociétés pétrolières en Tunisie.

Le déficit courant s'est, dans ce contexte, allégé de 21% par rapport à celui dégagé en 2008 pour demeurer à un niveau soutenable.

Toutefois, le climat d'instabilité qui a caractérisé le marché financier international s'est répercuté sur le volume des ressources extérieures mobilisées.

En particulier, les flux d'investissements étrangers bénéficiant à la Tunisie ont subi une baisse de 34,5%, situation qui a concerné l'ensemble des secteurs bénéficiaires en dehors de celui des industries manufacturières qui a continué à drainer un volume d'investissement plus élevé au vu des nombreux avantages comparatifs dont il dispose.

L'excédent des opérations en capital et financières s'est, dans ce contexte, inscrit en repli par rapport à celui dégagé en 2008 tout en demeurant à un niveau élevé en raison de l'amélioration notable des entrées nettes de capitaux au titre des autres investissements et ce, malgré l'absence de recours de l'Administration au marché financier international. En fait, les allocations en DTS accordées par le FMI à la Tunisie pour une valeur de l'ordre de 496 MDT (238,5 millions de DTS) ont davantage consolidé le solde de la balance des autres investissements.

S'agissant des paramètres de la dette extérieure, l'encours de la dette à moyen et long termes rapporté au RNDB a poursuivi sa tendance baissière amorcée depuis 2006 pour se situer au terme de l'année 2009 à 37,3% ; tandis que le coefficient du service de la dette s'est inscrit en hausse de 2,8 points de pourcentage pour atteindre 10,5% faisant suite au remboursement effectué par l'Administration d'un emprunt obligataire (euro-bond) pour un montant de 225 millions d'euros, l'équivalent de 427 MDT.

## **I – PAIEMENTS COURANTS**

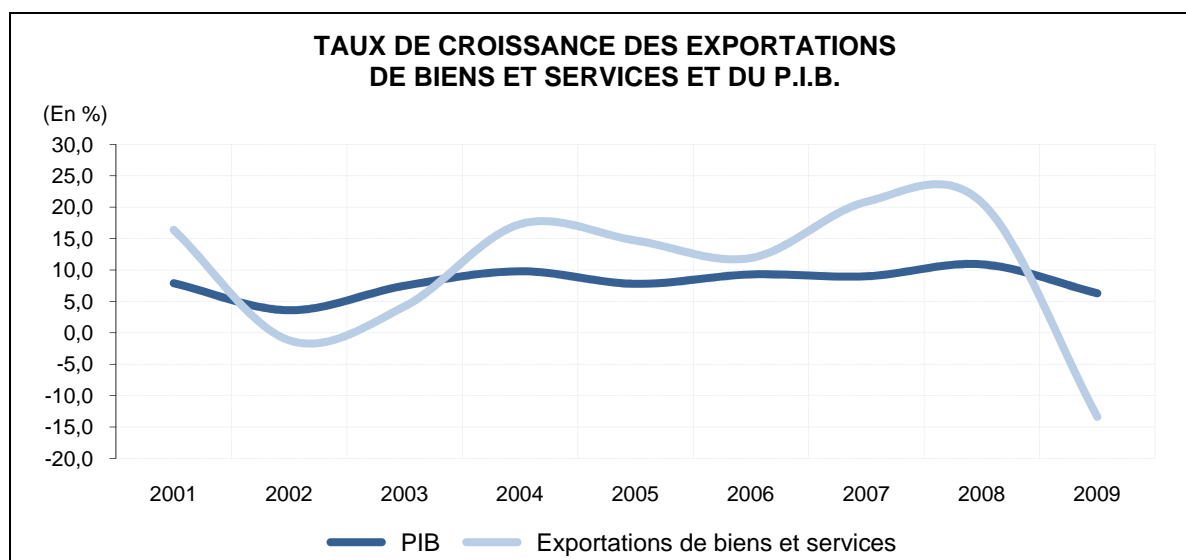
La balance des opérations courantes a dégagé en 2009 un déficit de 1.666 MDT représentant 2,8% du PIB contre 2.109 MDT et 3,8% une année auparavant.

Cette contraction est due au repli du déficit de la balance des revenus de facteurs qui s'est contracté de 282 MDT pour se situer à 393 MDT, évolution attribuable à l'effet conjugué de la baisse des dépenses au titre des revenus de capital et de la hausse des recettes des revenus de travail. Parallèlement, l'excédent de la balance des services s'est amélioré de 152 MDT pour s'élever à 3.409 MDT en 2009 contre 3.257 MDT une année auparavant.

En revanche, le déficit de la balance commerciale exprimé FOB-FOB s'est élargi de 53 MDT pour passer, d'une année à l'autre, de 4.941 MDT à 4.994 MDT.

## BALANCE DES OPERATIONS COURANTES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	21.159	23.719	28.551	34.089	29.994
Variations annuelles (en %)	11,3	12,1	20,4	19,5	-12,0
Dépenses (en MDT)	21.548	24.543	29.726	36.198	31.660
Variations annuelles (en %)	10,1	13,9	21,1	21,8	-12,5
<b>Solde</b>	<b>-389</b>	<b>-824</b>	<b>-1.175</b>	<b>-2.109</b>	<b>-1.666</b>



## A – ECHANGES COMMERCIAUX

Exprimé FOB-CAF, le déficit de la balance commerciale s'est allégé de 195 MDT ou de 3% pour se situer à 6.409 MDT contre 6.604 MDT en 2008. Le taux de couverture s'est, néanmoins, replié de 3 points de pourcentage pour se situer à 75,2% suite à la baisse des exportations à un rythme plus accéléré que celui des importations.

L'évolution des échanges commerciaux a été marquée, durant l'année 2009, par la baisse des prix des produits de base et par les retombées de la crise économique et financière internationale qui a entraîné la réduction des exportations de certains secteurs suite à la baisse de la demande étrangère, dont celle des pays de l'Union européenne, qui constituent les principaux partenaires commerciaux de la Tunisie.

## BALANCE COMMERCIALE

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Exportations FOB (en MDT)	13.794	15.558	19.410	23.637	19.469
Variations annuelles (en %)	11,2	12,8	24,8	21,8	-17,6
Importations CAF (en MDT)	17.292	20.003	24.437	30.241	25.878
Variations annuelles (en %)	6,8	15,7	22,2	23,7	-14,4
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>-3.498</b>	<b>-4.445</b>	<b>-5.027</b>	<b>-6.604</b>	<b>-6.409</b>

Source : Institut national de la statistique

S'agissant des exportations, elles se sont repliées de 17,6% pour se situer à 19.469 MDT contre une augmentation de 21,8% une année auparavant, portant ainsi la marque du repli de la valeur des ventes de tous les produits en dehors de celle du secteur des autres industries manufacturières. Les exportations du secteur des mines, phosphates et dérivés et celles du secteur de l'énergie ont, en particulier, baissé de 50% et de 35,3% respectivement en 2009 contre des augmentations de 129,5% et de 30% en 2008, sous

l'effet, essentiellement, de la baisse des cours de ces produits reflétée par la diminution de l'indice des prix à l'exportation de 53,9% pour le premier secteur et de 29,5% pour le second.

Les exportations des industries manufacturières ont, également, subi la même tendance, enregistrant une diminution de 5,4% contre une progression de 8,8% en 2008 sous l'effet du repli des ventes du secteur des industries mécaniques et électriques et de celles du secteur textile, habillement et cuirs de 3,7% et 8,9% respectivement contre un accroissement de 18,3% et une quasi-stagnation en 2008. La régression des ventes de ces deux secteurs, observée durant le premier semestre, a été, toutefois, atténuée par une nette progression enregistrée au cours du dernier trimestre de l'année et ce, grâce aux mesures prises pour soutenir les entreprises exportatrices dans ces domaines ; action qui s'est conjuguée à l'amorce d'une reprise de la demande dans les pays partenaires. Le nombre d'entreprises ayant, en fait, bénéficié des mesures conjoncturelles a atteint 300 unités au terme de décembre 2009.

Après avoir progressé de 23,7% en 2008, les importations se sont inscrites en baisse de 14,4% pour revenir à 25.878 MDT contre 30.241 MDT une année auparavant. Ce repli a concerné, particulièrement, les achats du secteur des mines, phosphates et dérivés (-69,6% contre +253,6% en 2008), ceux des produits énergétiques (-43,2% contre +63,7% en 2008) et des produits agricoles et des industries agroalimentaires (-26,4% contre +26,8% en 2008) et ce, en relation, principalement, avec la baisse des cours de ces produits dont les indices des prix à l'importation ont régressé de 63%, 35,9% et 16,3% respectivement en 2009.

Les achats du secteur des industries mécaniques et électriques ont quasi-stagné (+0,1%) en 2009 contre un accroissement de 14,3% en 2008 ; alors que ceux des autres industries manufacturières, ils ont continué à augmenter, soit de 3,2% contre 11,8% une année auparavant.

L'analyse de l'évolution des échanges commerciaux par groupe de produits fait ressortir que l'allègement du déficit commercial enregistré en 2009 est attribuable, principalement, au redressement de la balance alimentaire et à la contraction significative du déficit de la balance énergétique. Le déficit de la balance des matières premières et demi-produits s'est, de son côté, allégé tandis que celui de la balance des biens d'équipement, il s'est davantage creusé par rapport à celui enregistré en 2008. Quant à l'excédent de la balance des biens de consommation, il s'est contracté sous l'effet, essentiellement, de la baisse des ventes du secteur du textile, habillement et cuirs.

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Alimentation	135	277	-425	-751	38
Matières premières et demi-produits	-1.762	-2.110	-2.828	-2.759	-2.614
Biens d'équipement	-2.249	-2.450	-2.915	-3.162	-3.956
Biens de consommation	888	679	1.005	902	275
Energie	-510	-841	136	-834	-152
<b>Solde commercial</b>	<b>-3.498</b>	<b>-4.445</b>	<b>-5.027</b>	<b>-6.604</b>	<b>-6.409</b>

Source : Institut national de la statistique

Contrairement aux deux années précédentes, la balance alimentaire a dégagé un excédent qui s'est situé à 38 MDT contre un déficit record de 751 MDT enregistré en 2008. Cette amélioration s'explique par la baisse des importations à un rythme plus accentué que celui des exportations, entraînant une nette amélioration du taux de couverture passant, d'une année à l'autre, de 71,1% à 102,4%.

En se situant à 1.593 MDT, les importations des produits alimentaires ont enregistré une baisse de 38,7% contre un accroissement de 27,4% en 2008 sous l'effet conjugué de la baisse des prix et des quantités achetées. Plus de 80% de ce repli est attribuable à la baisse de la valeur des achats des produits céréaliers qui est revenue, d'une année à l'autre, de

1.481 MDT à 630 MDT. La régression des quantités importées de toutes les variétés de céréales dont, notamment, le blé dur (-34,1%), le blé tendre (-27,9%) et l'orge (-87,1%) est imputable à l'accroissement de la production nationale (+112,6%) conjuguée à la baisse des prix à l'importation exprimés en dinar de 35,9% pour le blé dur, 37,6% pour le blé tendre et 36,5% pour l'orge par rapport à ceux de l'année 2008. Les importations des huiles végétales et du lait et dérivés ont, de leur côté, diminué de 53,6% et 44,2% respectivement sous l'effet, essentiellement, de la baisse des prix alors que celles de la pomme de terre ont, contrairement aux autres produits alimentaires, enregistré un accroissement de 154,3% en relation avec la forte augmentation des quantités achetées (+284,3%).

S'agissant des exportations des produits alimentaires, elles se sont inscrites en baisse de 11,8% pour se situer à 1.631 MDT contre une progression de 14,5% une année auparavant, portant, ainsi, la marque du repli des ventes de l'huile d'olive de 29,7% pour se situer à 533 MDT. Cette baisse est relevée aussi bien au niveau des quantités expédiées (-16,2%) que du prix moyen à la vente d'environ (-16%).

De son côté, le déficit de la balance énergétique s'est nettement contracté, revenant de 834 MDT en 2008 à 152 MDT en 2009, en diminution de 682 MDT ou de 81,8%. Ce redressement qui s'explique par la baisse des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations, a entraîné une amélioration du taux de couverture de 11,6 points de pourcentage pour se situer à 94,6%.

Portant la marque du repli des prix et des quantités achetées, les importations des produits énergétiques ont enregistré une baisse de 43,2% pour se situer à 2.790 MDT contre 4.914 MDT en 2008. Cette régression a particulièrement concerné les produits raffinés (-45,1%), le pétrole brut (-41,2%) et le gaz naturel (-38,1%) contre des accroissements respectifs de 59,3%, 54,1% et 113,2% en 2008.

Quant aux exportations des produits énergétiques, elles se sont inscrites en baisse de 35,3% pour se situer à 2.638 MDT contre une progression de 30% pour une valeur de 4.080 MDT en 2008. Cette diminution a, essentiellement, concerné le pétrole brut dont les ventes ont baissé de 35% pour revenir à 2.093 MDT sous l'effet, exclusivement, du fléchissement des cours alors que les quantités exportées ont progressé de 2,7%.

Parallèlement, le déficit de la balance des matières premières et demi-produits s'est contracté, revenant de 2.759 MDT en 2008 à 2.614 MDT en 2009. Le taux de couverture s'est, néanmoins, replié de 5,3 points de pourcentage pour atteindre 67,7%, portant la marque de la baisse des exportations à un rythme plus accéléré que celui des importations.

Les exportations des matières premières et demi-produits se sont repliées de 26,8% pour se situer à 5.468 MDT contre 7.475 MDT en 2008, repli qui s'explique, principalement, par la baisse des ventes du secteur des mines, phosphates et dérivés qui ont chuté de 50% et ce, suite à la régression de la valeur des ventes de tous les produits phosphatés. En effet, l'accroissement des quantités exportées d'acide phosphorique (+26,2%), DAP (+29,2%) et des super phosphates triples (+15,1%) n'a pas permis de compenser la chute des cours de ces produits dont l'indice des prix à l'exportation a baissé de 53,9% pour se situer à 288,5%.

En s'élevant à 8.082 MDT en 2009 contre 10.234 MDT une année auparavant, les importations des matières premières et demi-produits se sont inscrites en baisse de 21% contre une progression de 30,2% en 2008. Ce repli est attribuable, essentiellement, à la baisse des achats des produits phosphatés revenus, d'une année à l'autre, de 1.735 MDT à 527 MDT dont notamment ceux du soufre qui ont baissé de 85,8% et ce, en relation avec la diminution de son prix moyen d'environ 74%. De même, les importations de fontes, fers et aciers et celles de l'ammoniac se sont inscrites en baisse de 46,8% et 41,6% respectivement en raison, principalement, de la baisse des prix.

Le déficit de la balance des biens d'équipement s'est, en revanche, élargi de 794 MDT ou 25,1% pour s'élever à 3.956 MDT contre 3.162 MDT en 2008, entraînant une baisse du taux de couverture qui est revenu, d'une année à l'autre, de 45,3% à 39,9%.

Corrélativement avec la régression de l'indice de la production industrielle (-5,9% en 2009 contre +4,7% en 2008), les exportations du secteur des industries mécaniques et électriques ont baissé de 3,7% contre une progression de 18,3% en 2008 et ce, malgré la nette reprise des ventes de ce secteur au cours du dernier trimestre de 2009. Néanmoins, la part de ce secteur dans les exportations totales s'est améliorée de 4,4 points de pourcentage pour s'élever à 30,8% consolidant, ainsi, sa place en tant que premier secteur exportateur du pays.

S'agissant des importations des biens d'équipement, elles ont évolué de 13,9% pour atteindre 6.586 MDT contre 5.784 MDT en 2008 et ce, en relation, essentiellement, avec l'accroissement des investissements (+8,1%) dont, principalement, ceux effectués par des sociétés opérant dans les secteurs de communication et de l'électricité.

La balance des biens de consommation a continué à dégager un excédent qui s'est, toutefois, inscrit en baisse par rapport à celui enregistré en 2008, revenant, d'une année à l'autre, de 902 MDT à 275 MDT. En conséquence, le taux de couverture a baissé de 9,4 points de pourcentage pour se situer à 104%. Le repli des exportations (-6,7% contre +3,6% en 2008) s'est en effet conjugué à une légère progression des importations (+1,8% contre +5,8% en 2008).

Ces évolutions reflètent, principalement, celles enregistrées par le secteur du textile, habillement et cuirs dont les exportations, affectées par la baisse de la demande étrangère, ont baissé à un rythme plus accéléré que celui des importations, soit 8,9% et 7,4% respectivement contre une quasi-stagnation des échanges en 2008. La légère reprise enregistrée par les exportations de ce secteur au cours du dernier trimestre a permis de limiter la portée du repli des ventes observé durant le premier semestre pour préserver sa part dans les exportations totales à près de 30%.

L'analyse de l'évolution des échanges commerciaux par régime fait ressortir une contraction du déficit commercial sous le régime général et une consolidation de l'excédent du régime offshore.

La balance commerciale sous le régime général a dégagé un déficit qui, contrairement aux années précédentes, s'est contracté de 0,5% pour se situer à 10.536 MDT suite, essentiellement, au repli du déficit de la balance énergétique et de celui du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires. Le taux de couverture s'est, néanmoins, inscrit en baisse de 9,3 points de pourcentage pour se situer à 41,9% et ce, suite à la diminution des exportations à un rythme plus soutenu que celui des importations, soit 31,5% et 16,4% respectivement pour atteindre 7.597 MDT et 18.132 MDT.

Sous le régime offshore, l'excédent traditionnel des opérations commerciales s'est davantage consolidé pour s'élever à 4.127 MDT contre 3.986 MDT une année auparavant, soit un accroissement de 3,5% attribuable à l'amélioration du solde de la balance du secteur des industries mécaniques et électriques et à la nette contraction du déficit de la balance des autres industries manufacturières. Le taux de couverture s'est, par conséquent, amélioré de 6,7 points de pourcentage pour s'élever à 153,3%. Les exportations sous ce régime ont, en effet, baissé moins rapidement que les importations, soit 5,4% et 9,5% pour revenir à 11.873 MDT et 7.746 MDT respectivement.

## B – SERVICES

La balance des services a dégagé en 2009 un excédent qui s'est davantage consolidé pour atteindre 3.409 MDT contre 3.257 MDT en 2008, enregistrant une progression de 4,7%.

## BALANCE DES SERVICES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	5.217	5.717	6.306	7.409	7.425
<i>Variations annuelles (en %)</i>	15,4	9,6	10,3	17,5	0,2
Dépenses (en MDT)	2.843	3.267	3.607	4.152	4.016
<i>Variations annuelles (en %)</i>	14,4	14,9	10,4	15,1	-3,3
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>2.374</b>	<b>2.450</b>	<b>2.699</b>	<b>3.257</b>	<b>3.409</b>

La quasi-stagnation des recettes relatives aux services, qui se sont élevées à 7.425 MDT contre 7.409 MDT est attribuable, essentiellement, à l'effet conjugué du ralentissement des recettes touristiques et du repli de celles bénéficiant au secteur des transports, tandis que les flux bénéficiant aux autres services ont dans l'ensemble continué à progresser. La part des recettes des services dans les recettes courantes s'est, néanmoins, inscrite en hausse pour se situer à 24,8% contre 21,7% en 2008, amélioration qui s'explique par le net recul affiché par les exportations de biens, dont la part dans les recettes courantes s'est contractée de 4,4 points de pourcentage pour se situer à 64,9% en 2009.

S'agissant des dépenses des services, elles se sont inscrites en baisse de 3,3% pour se situer à 4.016 MDT, évolution due, principalement, à la baisse des frais engagés au titre du transport et des opérations de voyage.

### 1) Transports

La balance des transports s'est soldée en 2009 par un déficit de 138 MDT contre un excédent de 36 MDT une année auparavant. Cette détérioration est attribuable, essentiellement, à la baisse des recettes de 20,1%, les dépenses s'étant repliées de 12,8%.

## BALANCE DES TRANSPORTS

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	1.474	1.655	1.841	2.335	1.866
<i>Variations annuelles (en %)</i>	29,4	12,3	11,2	26,8	-20,1
Dépenses (en MDT)	1.436	1.643	1.870	2.299	2.004
<i>Variations annuelles (en %)</i>	15,4	14,4	13,8	22,9	-12,8
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>38</b>	<b>12</b>	<b>-29</b>	<b>36</b>	<b>-138</b>

La baisse des recettes qui sont revenues, d'une année à l'autre, de 2.335 MDT à 1.866 MDT est due, essentiellement, à la régression de celles relatives aux billets de passage et au titre du fret faisant suite aux évolutions défavorables affichées aussi bien par le trafic des passagers que par les échanges de biens.

Les recettes de billetterie, principale composante des flux reçus au titre des transports, se sont, en effet, inscrites en baisse de 13,9% pour se situer à 1.014 MDT contre une progression de 15,2% et 1.178 MDT une année auparavant et ce, corrélativement à la baisse des entrées des non-résidents en 2009.

La Compagnie nationale Tunisair, principal opérateur tunisien en matière de transport aérien, a réalisé à ce titre des recettes de 555 MDT, en baisse de 10,6% en 2009 contre un accroissement de 16,7% en 2008 en relation, notamment, avec le repli du nombre de passagers de 7,2% pour revenir à 3.557 mille personnes contre une progression de 6,1% une année auparavant. Sa part de marché s'est, par conséquent, inscrite en baisse de 0,8 point de pourcentage pour se situer à 32,9%.

Egalement, les recettes au titre des billets de passage réalisées par la compagnie privée «Nouvelair» ont régressé de 19,6%. Sa part de marché s'est, néanmoins, améliorée en 2009 grâce, notamment à l'effet de synergie qui a résulté de la fusion avec la compagnie «Karthago airlines».

Les recettes de billetterie réalisées par la Compagnie tunisienne de navigation (CTN), principal opérateur en matière de transport maritime, se sont, également, inscrites en baisse, portant la marque du contexte économique international défavorable.

Afin de soutenir son activité dans le domaine de transport de passagers, la CTN a consolidé ses ressources propres en 2009 et ce, dans le but de financer ses investissements et renforcer sa flotte par la commande d'un nouveau car-ferry qui sera mis en exploitation à partir de 2012. Elle a, également, lancé en 2009 de nouveaux services pour inciter sa clientèle à voyager sur ses car-ferries tout au long de l'année, notamment, au cours de la basse saison en organisant des traversées et des croisières avec des tarifs promotionnels.

Quant aux recettes au titre du fret, elles ont baissé de 8,1% en 2009 pour atteindre 147 MDT, portant la marque du recul enregistré par les exportations dont le transport est assuré, pour l'essentiel, par des compagnies tunisiennes à l'instar de Tunisair, la Compagnie tunisienne de navigation et la Société de transport de Kerkennah.

Afin de faire face à la concurrence et soutenir son activité dans le domaine du fret, la CTN a procédé au renforcement de sa flotte à travers l'acquisition, au début de l'année 2010, de deux nouveaux navires «Amilcar» et «Elyssa» destinés au transport de marchandises.

En ce qui concerne les recettes réalisées au titre de l'affrètement aérien, elles se sont inscrites en baisse en 2009, reflétant ainsi une conjoncture internationale difficile qui a affecté le trafic du transport à l'échelle mondiale. En particulier, les compagnies privées «Nouvelair» et «Karthago airlines» ont enregistré des recettes, à ce titre, de l'ordre de 196 MDT en 2009 contre 229 MDT une année auparavant.

Après une tendance haussière réalisée depuis l'année 2002, les recettes ayant trait à la redevance gaz perçue par l'Etat tunisien au titre du passage des deux gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie, se sont repliées de 33,5% pour se situer à 434 MDT contre 653 MDT en 2008. Ce repli est attribuable à la baisse de 12,5% des quantités de gaz naturel acheminées vers l'Italie et, par conséquent, la quote-part revenant à la partie tunisienne et au repli du prix du gaz sur les marchés internationaux. La redevance-gaz perçue en nature a, en particulier, enregistré une baisse de 42,2% en 2009, pour se situer à 303 MDT contre 524 MDT en 2008. Sa part dans le total s'est, par conséquent, repliée revenant, d'une année à l'autre de 80,2% à 69,8%. Celle perçue en devises s'est, en revanche, inscrite en légère hausse (+1,6%) pour s'élever à 131 MDT avec une part qui s'est accrue de 10,4 points de pourcentage pour se situer à 30,2%.

#### EVOLUTION DE LA REDEVANCE-GAZ

Année	En espèces		En nature		Total en MDT
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	
2005	149	44,0	190	56,0	339
2006	89	24,7	271	75,3	360
2007	65	15,8	346	84,2	411
2008	129	19,8	524	80,2	653
2009	131	30,2	303	69,8	434

A l'instar des recettes, les dépenses inhérentes aux opérations de transport ont baissé de 12,8% pour se situer à 2.004 MDT contre 2.299 MDT une année auparavant, baisse qui a concerné toutes les catégories de transport.

S'agissant du fret, principale composante des dépenses de transport, il s'est replié de 15% pour se situer à 1.272 MDT contre 1.497 MDT en 2008 et ce, en relation, essentiellement, avec la régression des importations de biens.

De leur côté, les dépenses au titre des billets de passage ont enregistré une diminution de 29,2% pour se situer à 85 MDT contre une quasi-stagnation et 120 MDT en 2008.



Pour les autres catégories de transport ayant trait, notamment, à la redevance aéronautique et à l'affrètement d'avions, les dépenses se sont inscrites en baisse de 5,1% pour atteindre 647 MDT contre 682 MDT en 2008, en relation avec la baisse du trafic maritime et aérien.

## 2) Voyages

L'excédent de la balance des voyages s'est davantage consolidé pour s'élever à 3.184 MDT contre 3.074 MDT en 2008, soit une évolution de 3,6% attribuable à l'effet conjugué de la hausse des recettes et de la régression des dépenses.

### BALANCE DES OPERATIONS RELATIVES AUX VOYAGES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	2.779	3.028	3.300	3.639	3.744
<i>Variations annuelles (en %)</i>	13,2	9,0	9,0	10,3	2,9
Dépenses (en MDT)	485	546	560	565	560
<i>Variations annuelles (en %)</i>	14,7	12,6	2,6	0,9	-0,9
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>2.294</b>	<b>2.482</b>	<b>2.740</b>	<b>3.074</b>	<b>3.184</b>

S'agissant des recettes des voyages, elles ont progressé de 2,9% pour atteindre 3.744 MDT contre respectivement 10,3% et 3.639 MDT en 2008 portant la marque, essentiellement, de la décélération des flux générés par le secteur touristique qui se sont accrus de 2,4% pour s'élever à 3.472 MDT contre 10,2% et 3.390 MDT en 2008, sachant que les entrées et les nuitées des non-résidents ont accusé des baisses respectives de 2,1% et 10% en 2009 contre des hausses de 4,2% et 1,5% en 2008.

Afin de soutenir le secteur touristique et faire face aux difficultés conjoncturelles, une cellule de crise a été créée au sein du Ministère du tourisme ayant pour mission de veiller d'une manière continue sur l'évolution des marchés, notamment, européens. Par ailleurs, un budget supplémentaire a été consacré pour renforcer les efforts promotionnels de la destination Tunisie en collaboration avec les principaux tours-opérateurs opérant dans les pays partenaires.

En outre, les autorités ont poursuivi l'effort de diversification du produit touristique tunisien afin de limiter la saisonnalité du secteur et d'améliorer sa qualité à travers la mise en place d'un programme de mise à niveau des unités hôtelières axé, principalement, sur l'aspect immatériel et la qualité des services rendus par ces établissements.

### EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS DU SECTEUR TOURISTIQUE

Désignation	Unité	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes touristiques	MDT	2.611	2.825	3.077	3.390	3.472
<i>Variations annuelles</i>	%	14,0	8,2	8,9	10,2	2,4
Nuitées des non-résidents	Millier de nuitées	33.587	34.086	34.546	35.049	31.557
<i>Variations annuelles</i>	%	9,5	1,5	1,3	1,5	-10,0
Entrées des non-résidents	10 <sup>3</sup> personnes	6.378	6.549	6.762	7.049	6.901
<i>Variations annuelles</i>	%	6,3	2,7	3,2	4,2	-2,1

Sources : BCT et ONTT

Malgré le repli des entrées de touristes européens de 8,8% contre une progression de 1,5% en 2008, ce marché demeure le principal pourvoyeur de touristes avec une part de 54,2% dans les entrées totales des non-résidents contre 58,3% en 2008. Les nuitées y afférentes ont, également, diminué de 10,6% pour représenter 92,4% des nuitées des non-résidents contre un accroissement de 1,3% et une part de 93% en 2008. Les recettes touristiques en provenance de cette zone se sont, en revanche, inscrites en hausse de 0,5% pour se situer à 2.834 MDT en 2009, représentant 81,6% des recettes touristiques totales contre 2.821 MDT et 83,2% une année auparavant.

Les entrées des touristes français et allemands, principaux clients européens de la Tunisie, ont baissé de 3,6% et 7,3% respectivement en 2009 contre des accroissements de 4,5% et 1,6% une année auparavant. Les nuitées y afférentes ont subi la même tendance avec des taux

de régression respectifs de 7,7% et 7,3% contre des progressions de 7% et 1,4% en 2008. Les flux en provenance de ces deux pays se sont, cependant, inscrits en hausse pour se situer à 902 MDT pour la France et 553 MDT pour l'Allemagne, enregistrant des taux de progression par rapport à 2008 de 3% et 2% respectivement.

Avec l'Italie et la Pologne, les indicateurs touristiques ont accusé un repli avec des baisses respectives des entrées et des nuitées des italiens de 13,7% et 20,4% et des polonais de 15,5% et 13,7%. Corrélativement, les recettes touristiques en provenance de ces deux pays se sont repliées pour revenir de 278 MDT et 108 MDT respectivement en 2008 à 256 MDT et 106 MDT en 2009.

Il en est de même pour les recettes en provenance de la Russie (98 MDT contre 109 MDT en 2008), de l'Espagne (69 MDT contre 71 MDT) et de la République Tchèque (61 MDT contre 77 MDT).

En revanche, le marché britannique a enregistré une reprise en 2009. Les entrées et les nuitées se sont, en effet, accrues de 8,1% et 8% contre des baisses respectives de 18,5% et 14,9% en 2008. En conséquence, les recettes provenant de ce pays ont augmenté de 15,2% pour s'élever à 258 MDT.

S'agissant du marché maghrébin, il a généré des recettes de l'ordre de 523 MDT contre 455 MDT en 2008, soit une augmentation de 14,9% contre 21,3% une année auparavant. Les entrées de touristes maghrébins se sont, en effet, accrues de 7,9% contre 8,4% une année auparavant, en raison de l'augmentation de 12,9% du nombre de Libyens qui ont visité la Tunisie en 2009 continuant ainsi à occuper la première place au niveau des entrées des non-résidents avec près de deux millions d'entrées, soit 28,9% du total contre 25,1% en 2008. Les flux de touristes algériens ont, en revanche, accusé une baisse de 0,7% contre 1,3% une année auparavant. S'agissant des nuitées des Maghrébins, elles se sont inscrites en hausse de 8,3% pour représenter 3,9% de celles des non-résidents, une part qui demeure toujours relativement modeste compte tenu de la faible fréquentation de touristes maghrébins des établissements hôteliers.

En ce qui concerne les autres recettes relatives aux opérations de voyages, elles ont dans l'ensemble progressé, passant de 249 MDT en 2008 à 273 MDT en 2009.

Corrélativement avec l'accroissement du nombre de patients étrangers de 13,6% pour se situer à 142 mille patients en 2009, les recettes inhérentes aux soins médicaux se sont inscrites en hausse de 31,8% pour s'élever à 112 MDT contre 26,9% et 85 MDT une année auparavant. Ces patients proviennent, essentiellement, des pays maghrébins et européens, avec des parts respectives de 70% et 18% dans le total des patients étrangers.

En ce qui concerne les recettes relatives aux études et stages, elles ont augmenté de 7,1% pour s'élever à 30 MDT contre 7,7% et 28 MDT en 2008 et ce, en relation avec l'accroissement du nombre d'étudiants étrangers poursuivant leurs études en Tunisie, notamment dans les établissements universitaires privés qui dénombrent plus de 3.500 étudiants.

De même, les recettes au titre des voyages effectués à titre professionnel ont continué à progresser passant, d'une année à l'autre, de 68 MDT à 76 MDT.

S'agissant des dépenses au titre des voyages, elles se sont repliées de 0,9% pour se situer à 560 MDT contre une progression de 0,9% et 565 MDT en 2008, évolution due, essentiellement, à la suppression, au cours du deuxième semestre de 2009, des voyages au titre de l'Omra et du pèlerinage qui ont porté sur un montant de 78 MDT en 2008. Cette mesure a été prise à titre préventif en relation avec l'extension de l'épidémie de la grippe porcine à plusieurs pays à travers le monde.

S'agissant des dépenses des tunisiens au titre de séjours touristiques à l'étranger, elles ont enregistré une hausse de 13,6% en 2009 pour s'élever à 368 MDT contre 324 MDT une année auparavant. La part de ces dépenses dans celles des voyages a, par conséquent, augmenté

pour se situer à 65,7% contre 57,3% en 2008. Les nouveaux relèvements décidés à la fin de 2009 portant le montant de l'allocation touristique de 4.000 dinars à 6.000 dinars tunisiens<sup>1</sup> (les enfants ont droit à la moitié de ce montant) ont ainsi eu un léger impact sur les dépenses de cette catégorie de voyages.

De même, les dépenses au titre des études et stages ont augmenté de 14,3% pour se situer à 96 MDT contre 84 MDT une année auparavant et ce, en relation avec le relèvement de l'allocation au titre des frais de séjour pour études<sup>2</sup>.

Les dépenses au titre des voyages professionnels et officiels se sont, en revanche, inscrites en baisse de 7,4% pour se situer à 63 MDT contre 68 MDT une année auparavant et ce, malgré la majoration de 200 mille dinars décidée au début de l'année 2009 du plafond annuel de «l'allocation pour voyages d'affaires-exportateur» pour le porter de 300 mille à 500 mille dinars<sup>3</sup>.

S'agissant des dépenses ayant trait aux soins médicaux, elles ont continué à porter sur de faibles montants, soit 17 MDT contre 11 MDT en 2008.

### 3) Opérations gouvernementales

La balance des opérations gouvernementales a dégagé en 2009 un excédent qui s'est nettement consolidé pour se situer à 130 MDT contre 49 MDT une année auparavant. Cette amélioration s'explique par l'accroissement des recettes à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des dépenses, soit 55,1% et 24,4% respectivement contre 15,4% et une régression de 2,2% en 2008.

#### BALANCE DES OPERATIONS GOUVERNEMENTALES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	156	177	195	225	349
Variations annuelles (en %)	13,9	13,5	10,2	15,4	55,1
Dépenses (en MDT)	151	155	180	176	219
Variations annuelles (en %)	4,1	2,6	16,1	-2,2	24,4
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>5</b>	<b>22</b>	<b>15</b>	<b>49</b>	<b>130</b>

Les recettes, composées essentiellement des sommes perçues par les missions diplomatiques étrangères et les représentations d'organismes internationaux installées en Tunisie, ont atteint 349 MDT contre 225 MDT en 2008.

Quant aux dépenses engagées par les missions diplomatiques et autres institutions gouvernementales tunisiennes à l'étranger, elles se sont, également, inscrites en hausse pour s'élever à 219 MDT contre 176 MDT une année auparavant.

### 4) Autres services

La balance des autres services a dégagé un excédent de 233 MDT en 2009 contre 98 MDT une année auparavant. Cette consolidation est attribuable à la hausse des recettes de 21,1%, alors que les dépenses ont progressé à un rythme moins soutenu, soit 10,8%.

#### BALANCE DES OPERATIONS RELATIVES AUX AUTRES SERVICES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	807	856	970	1.210	1.465
Variations annuelles (en %)	2,0	6,1	13,3	24,7	21,1
Dépenses (en MDT)	770	922	997	1.112	1.232
Variations annuelles (en %)	14,2	19,7	8,1	11,5	10,8
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>37</b>	<b>-66</b>	<b>-27</b>	<b>98</b>	<b>233</b>

Principale composante au niveau des recettes des autres services, les flux perçus au titre des grands travaux et services techniques ont continué à progresser à un rythme

<sup>1</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2009-21 du 13 novembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Circulaires de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2009-22 et n°2009-23 du 18 novembre 2009.

<sup>3</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2009-06 du 9 février 2009.

soutenu, évoluant au taux de 40,6% pour atteindre 516 MDT contre 48,6% en 2008. Il s'agit, notamment, des recettes en contrepartie des prestations rendues à l'étranger par des opérateurs tunisiens sous forme de travaux de sous-traitance et de transformation ainsi que d'assistance technique et d'expertise.

Portant la marque de la baisse des exportations de biens, les recettes au titre des frais commerciaux et négoce international ont, en revanche, accusé une légère baisse pour se situer à 222 MDT contre 224 MDT en 2008.

Quant aux recettes inhérentes aux services financiers composées, principalement, des frais et commissions bancaires, elles se sont inscrites en baisse de 22,6% pour revenir à 82 MDT contre 106 MDT en 2008, baisse qui s'explique par la régression du volume des transactions avec l'étranger.

Les recettes ayant trait aux services de communication et celles relatives aux services de l'informatique et de l'information ont continué à progresser en 2009 pour s'élever à 307 MDT et 55 MDT contre 204 MDT et 44 MDT respectivement en 2008. L'accroissement des flux reçus à ce titre reflète, en fait, les avantages comparatifs offerts par la Tunisie dans le domaine des Technologies de l'information et de la communication (TIC) et ce, notamment, en terme de ressources humaines et logistiques ainsi qu'en terme d'effort continu consenti par l'Etat afin de soutenir les secteurs des services à haute valeur ajoutée et ce, à travers la modernisation de l'infrastructure des TIC et la mise en place d'un cadre juridique et institutionnel qui favorise l'investissement, la recherche et l'innovation dans ce domaine.

Les perspectives de ce secteur paraissent, ainsi, fort prometteuses grâce, notamment, aux travaux d'extension du technopôle El Ghazala et l'instauration d'un réseau de cyberparcs dans huit régions de l'intérieur du pays. Ces projets sont de nature à offrir de nouvelles opportunités pour l'implantation de sociétés de renommée internationale et permettront, également, la consolidation du positionnement de la Tunisie en tant que destination privilégiée des investisseurs étrangers et un pôle d'attraction dans le domaine des services de l'off-shoring en matière des TIC. Dans ce cadre, plusieurs grandes firmes mondiales spécialisées dans le domaine des TIC se sont établies en Tunisie pour exercer leurs activités orientées aux marchés extérieurs à l'instar de «Hewlett Packard» (HP) qui assurera des services destinés à l'Europe et «SISCO» qui exportera son savoir faire aux pays voisins. Le groupe «ERICSSON», leader mondial dans le domaine des technologies des télécommunications a, également, décidé de créer en Tunisie un centre de compétence régional pour l'Afrique du Nord.

Ces efforts ont permis à la Tunisie de se situer au 39<sup>ème</sup> rang sur 133 pays au niveau mondial dans le domaine des TIC selon le rapport 2009/2010 du forum économique de DAVOS, occupant la première place en Afrique en terme d'aptitude technologique, d'accessibilité et de réglementation, sachant, également, que la Tunisie est classée au 6<sup>ème</sup> rang mondial en terme de politique de promotion des nouvelles technologies.

S'agissant des recettes relatives aux primes et indemnités d'assurance, elles se sont inscrites en hausse de 48,1% pour s'élever à 77 MDT, alors que celles inhérentes aux frais de bureau transférés par des sociétés non-résidentes au profit de leurs succursales et agences installées en Tunisie ont quasi-stagné à 120 MDT.

Quant aux flux reçus au titre des services personnel et culturel, ils ont augmenté de 2 MDT pour se situer à 9 MDT ; tandis que ceux ayant trait aux redevances et droits de licence ont accusé une baisse de 8,1% pour se situer à 34 MDT.

S'agissant des dépenses relatives aux autres services, elles ont enregistré une progression de 10,8% pour s'élever à 1.232 MDT en 2009 contre 11,5% et 1.112 MDT une année auparavant.

Prépondérants dans le total de ces dépenses, les paiements effectués au titre des grands travaux et services techniques, se sont inscrits en hausse passant, d'une année à l'autre, de

406 MDT à 457 MDT. Cet affermissement est attribuable, essentiellement, aux travaux de réalisation de grands projets d'infrastructure. Une tendance à la hausse est également enregistrée pour les frais engagés au titre des primes et indemnités d'assurance qui se sont accrus de 20,8% pour s'élever à 285 MDT.

En revanche et en relation avec la baisse du volume des transactions avec l'étranger, les dépenses relatives aux frais commerciaux et négoce international et aux services financiers se sont repliées de 4,8% et 1,1% respectivement pour se situer à 138 MDT et 89 MDT en 2009.

Les dépenses ayant trait aux services de communication et celles inhérentes aux services de l'informatique et d'information ont enregistré des hausses respectives de 36,6% et 16% pour s'établir à 56 MDT et 29 MDT en 2009.

Portant sur des montants plus faibles, les dépenses relatives aux redevances et droits de licence, aux services personnel et culturel et aux frais de bureau ont progressé pour se situer à 19 MDT, 15 MDT et 19 MDT respectivement en 2009 contre 15 MDT, 13 MDT et 17 MDT en 2008.

## C – REVENUS DE FACTEURS

La balance des revenus de facteurs s'est soldée par un déficit de 393 MDT en 2009, en diminution de 282 MDT. Cette évolution s'explique par la baisse des dépenses à un rythme plus accéléré que celui des recettes.

### BALANCE DES REVENUS DE FACTEURS

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	1.961	2.223	2.574	2.768	2.760
<i>Variations annuelles (en %)</i>	1,9	13,4	15,8	7,5	-0,3
Dépenses (en MDT)	2.338	2.346	2.993	3.443	3.153
<i>Variations annuelles (en %)</i>	31,8	0,3	27,6	15,0	-8,4
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>-377</b>	<b>-123</b>	<b>-419</b>	<b>-675</b>	<b>-393</b>

En se situant à 2.760 MDT contre 2.768 MDT en 2008, les recettes des revenus de facteurs se sont inscrites en baisse de 0,3% contre une augmentation de 7,5% enregistrée une année auparavant. La progression de la valeur des transferts réalisés en 2009 par les travailleurs tunisiens à l'étranger n'a pas, en effet, permis de compenser la diminution des flux générés par les produits des placements des avoirs en devises en raison de la baisse des taux d'intérêt sur les principales devises.

Quant aux dépenses au titre des revenus de facteurs, elles se sont repliées de 8,4% pour se situer à 3.153 MDT contre 3.443 MDT en 2008. Ce repli a porté la marque de la baisse des dépenses au titre des revenus du capital sous forme de transferts réalisés pour la rémunération des investissements étrangers, tandis que les règlements des intérêts de la dette à moyen et long termes se sont inscrits en légère progression.

#### 1) Revenus du travail

Les flux reçus au titre des revenus de travail se sont inscrits en hausse mais à un rythme moins accéléré que celui enregistré l'année précédente, évoluant au taux de 8,9% contre 10,8% en 2008 pour passer, d'une année à l'autre, de 2.436 MDT à 2.653 MDT. Malgré cette décélération, ce résultat s'avère positif dans un contexte de crise économique et financière internationale qui a, dans d'autres pays, fortement affecté les transferts effectués à ce titre par leurs ressortissants à l'étranger. La panoplie de mesures adoptées dont, notamment, l'assouplissement de la réglementation de change et les avantages douaniers, fiscaux et financiers accordés aux tunisiens à l'étranger a contribué au maintien de leurs transferts à un niveau élevé, voire de s'accroître et ce, en dépit des effets de la crise.

L'analyse des économies sur salaires par mode de transfert fait apparaître la progression de ceux en devises et en nature de 9,1% et 8,3% respectivement pour se situer à 2.104 MDT et 549 MDT en 2009 contre 1.929 MDT et 507 MDT une année auparavant.

#### REVENUS DU TRAVAIL PAR MODE DE TRANSFERT

Année	Total		Apports en espèces		Apports en nature	
	En MDT	Variations annuelles en %	En MDT	En % du total	En MDT	En% du total
2005	1.807	1,3	1.391	77,0	416	23,0
2006	2.010	11,2	1.537	76,5	473	23,5
2007	2.199	9,4	1.681	76,4	518	23,6
2008	2.436	10,8	1.929	79,2	507	20,8
2009	2.653	8,9	2.104	79,3	549	20,7

La ventilation des revenus rapatriés par les tunisiens installés à l'étranger par pays d'origine permet de constater que 87,6% des apports proviennent des pays européens avec des transferts de l'ordre de 2.323 MDT contre 2.150 MDT en 2008 et ce, en relation avec l'importance de la colonie tunisienne en Europe évaluée à 911 mille personnes au terme de 2009, soit 82,8% de la colonie totale à l'étranger.

En particulier, les revenus du travail transférés par la colonie tunisienne installée en France qui dénombre environ 599 mille personnes (54,5% du total) se sont accrus de 8,4% pour se situer à 1.271 MDT, soit l'équivalent de 47,9% du total des transferts réalisés à ce titre.

Quant aux rapatriements effectués à partir de l'Allemagne et l'Italie où résident 86 mille et 153 mille personnes respectivement, ils ont enregistré des taux de progression respectifs de 8,3% et 5% pour atteindre 398 MDT et 357 MDT en 2009, représentant 15% et 13,5% du total des apports à ce titre.

S'agissant des revenus du travail transférés par les tunisiens résidant dans les pays arabes, ils ont augmenté de 16,4% pour s'élever à 262 MDT et représenter 9,9% du total. Il s'agit, principalement, des flux en provenance des pays du Golfe et des pays de l'UMA qui ont été à l'origine de transferts respectifs de 194 MDT et 64 MDT en 2009 contre 160 MDT et 60 MDT en 2008.

## 2) Revenus du capital

La balance des revenus du capital s'est soldée en 2009 par un déficit de 3.028 MDT contre 3.091 MDT une année auparavant, soit une contraction de 63 MDT ou de 2%, résultat attribuable, essentiellement, au repli des dépenses de 8,4%.

#### BALANCE DES REVENUS DU CAPITAL

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	154	213	376	332	108
Variations annuelles (en %)	8,5	38,3	76,5	-11,7	-67,5
Dépenses (en MDT)	2.318	2.324	2.974	3.423	3.136
Variations annuelles (en %)	31,9	0,3	28,0	15,1	-8,4
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>-2.164</b>	<b>-2.111</b>	<b>-2.598</b>	<b>-3.091</b>	<b>-3.028</b>

S'agissant des recettes, dont la valeur demeure largement en deçà de celle des dépenses, elles ont baissé de 67,5% pour se situer à 108 MDT contre 332 MDT une année auparavant. Cette baisse a, essentiellement, concerné les intérêts perçus au titre des placements en devises, principale composante au niveau des recettes des revenus de capital, qui se sont situés à 92 MDT contre 317 MDT en 2008 et ce, malgré la consolidation du niveau des avoirs en devises en 2009. C'est que la baisse des taux de rémunération et la volonté d'assurer des placements sécurisés dans un contexte de crise et d'instabilité des marchés ont nettement affecté le niveau de ces flux.

Egalement, les dépenses effectuées au titre des revenus de capital, se sont inscrites en baisse de 8,4% pour se situer à 3.136 MDT en 2009. Prépondérantes dans les transferts

des revenus du capital avec une part de 68,4% dans le total, les dépenses engagées au titre de la rémunération des investissements directs étrangers ont diminué de 11,1% pour se situer à 2.145 MDT contre 2.412 MDT une année auparavant. Ce repli est imputable, principalement, à la régression des transferts des sociétés opérant dans le secteur énergétique qui ont baissé de 20,2% pour se situer à 1.460 MDT contre 1.830 MDT une année auparavant et ce, en relation avec le repli des prix de pétrole qui a fortement réduit les transferts effectués en nature à ce titre par ces sociétés.

En revanche, les revenus d'investissements directs transférés par les sociétés opérant dans les autres secteurs, notamment celui des industries manufacturières et celui des télécommunications, ont enregistré une progression de 14,9% pour atteindre 685 MDT. La tendance haussière des transferts à ce titre, observée au cours de ces dernières années, reflète l'afflux important des investissements bénéficiant à ces secteurs durant cette période.

Quant aux intérêts de la dette à moyen et long termes, qui ont représenté 27,8% du total des revenus de capital en 2009, ils se sont inscrits en hausse de 1,5% pour se situer à 872 MDT. Cette hausse a concerné les intérêts de la dette à moyen et long termes réglés par l'administration qui sont passés de 573 MDT à 610 MDT ; alors que ceux honorés par les entreprises se sont inscrits en baisse de 8,4% pour se situer à 262 MDT.

La ventilation des dépenses au titre des intérêts de la dette à moyen et long termes par mode de coopération fait apparaître l'accroissement des intérêts honorés au profit des marchés financiers qui sont passés, d'une année à l'autre, de 313 MDT à 348 MDT. En revanche, ceux servis au profit des organismes internationaux, et dans le cadre de la coopération bilatérale, se sont inscrits en baisse de 2,8% et 6,9% respectivement pour se situer à 348 MDT et 176 MDT.

#### D – TRANSFERTS COURANTS

En s'élevant à 312 MDT en 2009, l'excédent de la balance des transferts courants s'est consolidé de 24,8% par rapport à celui enregistré en 2008. Cette amélioration est attribuable à l'accroissement des recettes de 23,6% alors que les dépenses, qui continuent à porter sur un faible montant, ont progressé à un rythme moins soutenu.

##### BALANCE DES TRANSFERTS COURANTS

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	187	221	261	275	340
Variations annuelles (en %)	13,3	18,2	18,1	5,4	23,6
Dépenses (en MDT)	26	27	31	25	28
Variations annuelles (en %)	18,2	3,8	14,8	-19,4	12,0
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>161</b>	<b>194</b>	<b>230</b>	<b>250</b>	<b>312</b>

Les recettes relatives aux transferts courants ont progressé à un rythme accéléré par rapport à celui de l'année précédente, soit 23,6% pour s'élever à 340 MDT contre 275 MDT en 2008.

En s'élevant à 144 MDT, les fonds bénéficiant au secteur privé se sont accrus de 5,9% par rapport à ceux enregistrés en 2008. Il s'agit, notamment, de bourses, dons en nature et d'assistance technique accordés à des associations et organismes non gouvernementaux. Quant aux transferts alloués au secteur public, composés, principalement, d'impôts et taxes, ils sont passés, d'une année à l'autre, de 139 MDT à 197 MDT.

S'agissant des dépenses au titre des transferts courants, ils ont atteint 28 MDT contre 25 MDT en 2008 et ont, essentiellement, concerné les paiements effectués par des privés tunisiens en faveur des services consulaires étrangers installés en Tunisie.

## II – OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES

Après avoir fortement augmenté en 2008, le solde excédentaire de la balance des opérations en capital et financières s'est contracté de 6% ou de 241 MDT en 2009 pour se situer à 3.781 MDT.

Ce repli s'explique par la baisse de l'excédent de la balance des investissements étrangers qui s'est situé à 1.940 MDT contre 3.156 MDT en 2008, année marquée par un afflux important de capitaux sous forme d'investissements directs étrangers (IDE). En revanche, l'excédent de la balance des autres investissements s'est nettement amélioré sous l'effet conjugué du redressement de la balance des capitaux d'emprunt à moyen et long termes qui a dégagé un excédent de 459 MDT contre un déficit de 4 MDT une année auparavant et du déblocage des allocations en DTS attribuées en 2009 par le FMI à la Tunisie portant sur une valeur de 496 MDT. S'agissant de la balance des opérations en capital, elle a continué à dégager un solde positif qui a plus que doublé par rapport à son niveau de 2008 pour atteindre 222 MDT.

### BALANCE DES OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	3.668	6.811	5.043	6.252	6.497
Variations annuelles (en %)	-11,4	85,7	-26,0	24,0	3,9
Dépenses (en MDT)	2.028	3.164	2.938	2.230	2.716
Variations annuelles (en %)	-13,2	56,0	-7,1	-24,1	21,8
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>1.640</b>	<b>3.647</b>	<b>2.105</b>	<b>4.022</b>	<b>3.781</b>

#### 1) Opérations en capital

L'excédent de la balance des opérations en capital s'est fortement accru en 2009 pour s'élever à 222 MDT contre 97 MDT en 2008 et ce, en relation avec l'accroissement notable des recettes qui sont passées, d'une année à l'autre, de 101 MDT à 227 MDT, alors que les dépenses ont continué à porter sur de faibles montants, soit 5 MDT en 2009 contre 4 MDT en 2008.

### BALANCE DES OPERATIONS EN CAPITAL

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	167	199	215	101	227
Variations annuelles (en %)	18,4	19,2	8,0	-53,0	124,8
Dépenses (en MDT)	2	6	3	4	5
Variations annuelles (en %)	-71,4	200,0	-50,0	33,3	25,0
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>165</b>	<b>193</b>	<b>212</b>	<b>97</b>	<b>222</b>

La progression des recettes à ce titre a porté la marque de la forte hausse des dons accordés par l'Union européenne qui sont passés de 67 MDT en 2008 à 134 MDT en 2009. Ces concours ont été destinés, essentiellement, à financer des projets qui s'inscrivent dans le cadre du programme d'appui à l'intégration (45 MDT), au programme sectoriel de la formation professionnelle (21 MDT) et au programme d'appui à l'enseignement secondaire (17 MDT). Aussi, la Tunisie a-t-elle bénéficié en 2009 de dons en provenance de l'Arabie Saoudite et de la Chine pour des montants respectifs de 64 MDT et 9 MDT.

#### 2) Les investissements étrangers (Investissements directs et de portefeuille)

La balance des investissements étrangers a dégagé en 2009 un excédent de 1.940 MDT contre 3.156 MDT en 2008. La baisse enregistrée, d'une année à l'autre, a résulté de l'effet conjugué du repli de l'excédent de la balance des investissements directs et de l'élargissement du déficit de la balance des investissements de portefeuille.



**BALANCE DES INVESTISSEMENTS ETRANGERS<sup>1</sup>**

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	1.091	4.565	2.162	3.602	2.366
Variations annuelles (en %)	26,6	318,4	-52,6	66,6	-34,3
Dépenses (en MDT)	151	166	182	446	426
Variations annuelles (en %)	58,9	9,9	9,6	145,1	-4,5
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>940</b>	<b>4.399</b>	<b>1.980</b>	<b>3.156</b>	<b>1.940</b>

**a) Investissements directs étrangers (IDE)**

Le solde excédentaire de la balance des investissements directs étrangers s'est replié en 2009 pour se situer à 2.060 MDT contre 3.205 MDT en 2008, évolution attribuable à la baisse des flux reçus sous cette forme alors que les dépenses engagées, à ce titre, se sont inscrites en augmentation.

**BALANCE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS**

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	1.019	4.406	2.075	3.404	2.288
Variations annuelles (en %)	27,5	332,4	-52,9	64,0	-32,8
Dépenses (en MDT)	94	94	134	199	228
Variations annuelles (en %)	51,6	0,0	42,6	48,5	14,6
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>925</b>	<b>4.312</b>	<b>1.941</b>	<b>3.205</b>	<b>2.060</b>

Les investissements directs étrangers bénéficiant à la Tunisie (engagements) ont accusé une baisse de 33% en 2009 pour se situer à 2.279 MDT contre 3.399 MDT en 2008, représentant 3,9% et 6,1% respectivement du produit intérieur brut. Ce niveau demeure, toutefois, appréciable en raison de l'absence d'opérations de cessions d'envergure à l'instar de celles effectuées en 2008 et compte tenu d'un contexte international défavorable qui a fortement réduit les profits des entreprises d'investissements directs et a provoqué une contraction de la liquidité internationale.

Les flux d'investissements directs mobilisés en 2009 ont, ainsi, permis de couvrir le déficit courant et de contribuer au financement de l'activité économique avec une part de 35,2% dans les entrées totales de capitaux étrangers.

Outre son impact positif sur l'équilibre du secteur extérieur, cette forme de financement a permis la création de 15.138 postes d'emploi en 2009 (hors secteur énergétique) dont près de 13 mille dans le secteur industriel. Quant au nombre de sociétés d'investissement direct étranger établies en Tunisie, il s'est élevé à environ 3.069 unités à la fin de 2009.

La répartition des flux des investissements directs étrangers par secteur bénéficiaire a été marquée en 2009 par une forte diminution des flux destinés au secteur énergétique et à celui des services qui ont, faut-il le rappeler, enregistré des niveaux records en 2008. Les IDE au profit du secteur des industries manufacturières ont, en revanche, enregistré une hausse en 2009 et ce, en dépit des retombées de la crise financière internationale et de la montée de la concurrence de la part d'autres pays, notamment ceux asiatiques et de l'Europe de l'Est témoignant, ainsi, de l'attractivité et la compétitivité du site tunisien. Quant aux IDE bénéficiant au secteur de l'agriculture, ils ont continué à porter sur des montants relativement faibles.

<sup>1</sup> Les données statistiques présentées au niveau des tableaux concernent aussi bien les avoirs que les engagements de la Tunisie, sauf indication contraire.

**RECETTES AU TITRE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR SECTEUR BENEFICIAIRE  
(Engagements)**

(En MDT)

Secteur	2005	2006	2007	2008	2009
Energie	386	940	1.359	1.934	1.234
Tourisme et immobilier	17	18	72	199	85
Industries manufacturières	375	347	486	642	772
Financier	120	22	0	371	0
Télécommunications	99	3.056	80	40	154
Autres	19	20	74	213	34
<b>Total</b>	<b>1.016</b>	<b>4.403</b>	<b>2.071</b>	<b>3.399</b>	<b>2.279</b>

S'agissant des investissements réalisés dans le domaine de l'énergie, ils ont accusé une diminution de 36,2% en 2009 pour se situer à 1.234 MDT contre 1.934 MDT en 2008. Leur part dans le total des investissements directs s'est, par conséquent, repliée revenant de 56,9 % en 2008 à 54,1% en 2009. La contraction des flux bénéficiant à ce secteur s'explique par l'achèvement de certains projets qui ont généré durant les dernières années des flux importants.

En particulier, les investissements effectués par la société «British-gas», l'un des principaux investisseurs dans le secteur des hydrocarbures en Tunisie, se sont fortement contractés en 2009. Ce repli s'explique par l'achèvement et l'entrée en production en 2009 du projet de développement du champ gazier «Hasdrubal» dont les travaux ont été entamés en 2007 et par la baisse des investissements de développement alloués au champs «Miskar» qui ont enregistré en 2008 un accroissement substantiel.

Néanmoins, l'impact de la baisse des investissements de cette société sur ceux bénéficiant au secteur énergétique a été atténué par l'accroissement des investissements réalisés en 2009 par la société italienne ENI-Tunisia qui compte consolider davantage sa présence en Tunisie par l'augmentation de la capacité des Gazoducs Transcontinentaux acheminant le gaz algérien vers l'Italie.

La contraction des IDE destinés au secteur des hydrocarbures a, par ailleurs, concerné aussi bien le domaine de la recherche et le développement que celui des travaux d'exploration qui ont bénéficié d'enveloppes respectives de 962 MDT et 272 MDT en 2009 contre 1.466 MDT et 468 MDT en 2008.

En ce qui concerne les investissements au profit du secteur des services, ils ont enregistré une baisse de 68,2% en 2009 pour se situer à 256 MDT contre 804 MDT en 2008, année marquée par des niveaux importants de flux destinés aux secteurs financier, du tourisme et immobilier et du transport.

En particulier, le secteur financier n'a pas bénéficié en 2009 de flux d'IDE sous forme de prise de participation à l'instar de celles effectuées en 2008, portant sur une enveloppe totale de 371 MDT dont 150 MDT part revenant à l'Etat tunisien au titre de la cession de 60% des parts sociales de la Banque tuniso-koweïtienne au profit du groupe français «Caisse d'Epargne» et 132 MDT au titre de la vente de 35% des parts sociales de la Société tunisienne d'assurances et de réassurances (STAR) au profit du groupe français «GROUPAMA».

Egalement, le secteur du transport n'a pas bénéficié de flux d'investissements directs étrangers en 2009 et ce, après avoir reçu 61 MDT en 2007 et 189 MDT en 2008 au titre de la participation du holding turc «TAV Airport» dans la libération et l'augmentation du capital de la société «TAV-Tunisie», société chargée de la réalisation et de l'exploitation de l'aéroport d'Enfidha.

S'agissant des investissements en faveur du secteur du tourisme et de l'immobilier, ils ont atteint 85 MDT en 2009 contre 199 MDT en 2008, année marquée par la cession des parts sociales des deux unités hôtelières «Karthago» au profit de la société libyenne «Laico» pour une enveloppe de 131 MDT.

Pour l'année 2009, les flux des IDE bénéficiant à ce secteur ont concerné, principalement, la poursuite du financement du projet «Tunis Sport City » pour un montant de 36 MDT et le versement de la première tranche au titre de la réalisation du port financier «Tunis Financial Harbor» pour 34 MDT. Le premier projet portera sur l'aménagement d'un terrain de golfe et l'édification d'académies et infrastructures sportives et le deuxième projet permettra la construction d'un centre international d'affaires, de banques, d'assurances, de complexes résidentiels, sportif, de loisirs et d'un complexe international de formation dans le domaine des affaires.

En ce qui concerne les IDE en faveur des autres services, ils se sont, en revanche, accrus passant de 45 MDT en 2008 à 171 MDT en 2009. Ces investissements sont destinés, essentiellement, au secteur des télécommunications qui a bénéficié de 154 MDT en 2009, dont 92 MDT au titre de l'attribution de la licence fixe-mobile au groupe Divona/Orange France télécom. Quant aux investissements directs étrangers destinés au financement des travaux d'extension et de développement effectués par les opérateurs Tunisie Télécom et Tunisiana, ils ont atteint 58 MDT en 2009. Le reliquat a concerné le secteur du commerce international (12 MDT) et le secteur de l'informatique, conseil et études (5 MDT).

De leur côté, les IDE en faveur du secteur des industries manufacturières ont progressé de 20,2% en 2009 pour se situer 772 MDT contre 642 MDT en 2008. La part des investissements bénéficiant à ce secteur dans le total des investissements directs a, par conséquent, augmenté de 15 points de pourcentage par rapport à 2008 pour se situer à 33,9%. Cette progression a concerné la majorité des sous secteurs relevant des industries manufacturières.

Les flux reçus par le secteur des industries mécaniques et électriques et ceux bénéficiant au secteur du textile et habillement ont, en effet, quasiment doublé passant respectivement de 102 MDT et 50 MDT en 2008 à 209 MDT et 99 MDT en 2009.

Quant aux flux des IDE en faveur du secteur de la chimie et du caoutchouc, ils ont continué à progresser en 2009 pour s'élever à 258 MDT contre 216 MDT en 2008, évolution attribuable, d'une part, à la poursuite de la réalisation du projet «GPL» par la société «British-gas» avec une enveloppe de l'ordre de 144 MDT et, d'autre part, à la mobilisation de 67 MDT au titre de la participation d'investisseurs indiens en partenariat avec le Groupe chimique dans la réalisation du projet de fabrique d'acide phosphorique «TIFERT».

Les IDE destinés au secteur de la plasturgie et ceux en faveur du secteur des industries agro-alimentaires ont, également, augmenté en 2009 pour se situer respectivement à 56 MDT et 26 MDT contre 16 MDT et 15 MDT en 2008.

En revanche, les IDE en faveur du secteur des cuirs et chaussures ont pratiquement gardé le même niveau de l'année écoulée, soit 34 MDT alors que ceux au profit du secteur des matériaux de construction se sont inscrits en baisse, revenant de 105 MDT en 2008 à 72 MDT en 2009, montant qui couvre, principalement, l'investissement effectué par la société espagnole «Cemolins Internacional SL» dans la société SOTACIB pour une valeur de 29 MDT.

Pour les autres branches d'activité relevant du secteur des industries manufacturières, les flux des IDE ont fortement diminué, revenant de 105 MDT en 2008 à 18 MDT en 2009.

S'agissant des investissements au profit du secteur de l'agriculture et pêche, ils ont enregistré une légère baisse en 2009 pour se situer à 17 MDT contre 20 MDT en 2008.

Concernant les dépenses au titre des IDE, elles se sont élevées à 228 MDT contre 199 MDT en 2008. La progression enregistrée, d'une année à l'autre, s'explique par l'augmentation des investissements effectués par les résidents tunisiens à l'étranger qui sont passés de 52 MDT en 2008 à 104 MDT en 2009 et ce, corrélativement avec le relèvement des

seuils des investissements des tunisiens à l'étranger<sup>1</sup>. Près de 42% de ces investissements ou 44 MDT ont été réalisés en Algérie. Le reliquat a, surtout, concerné la France (28 MDT), le Maroc (13 MDT) et la Libye (12 MDT). Les investissements des tunisiens à l'étranger ont été orientés, principalement, vers le secteur des services (86 MDT) et celui de l'industrie (16 MDT).

Parallèlement, les désengagements sous forme de rapatriements de matériels effectués par les compagnies pétrolières étrangères ont connu une augmentation pour atteindre 106 MDT contre 93 MDT en 2008, sachant qu'au cours des dernières années les équipements importés par ces compagnies et ayant servi à la prospection pétrolière et au forage ont enregistré un accroissement significatif en relation avec l'affermissement des IDE bénéficiant à ce secteur. Quant aux désengagements des non-résidents suite à la cession de leurs parts dans des sociétés tunisiennes, ils se sont élevés à 18 MDT contre 54 MDT une année auparavant.

### **b) Investissements de portefeuille**

La balance des investissements de portefeuille a dégagé, pour la deuxième année consécutive, un déficit qui s'est davantage élargi pour se situer à 120 MDT contre 49 MDT en 2008. Ce résultat s'explique par la baisse des recettes à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des dépenses.

#### **BALANCE DES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE**

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	72	159	87	198	78
Variations annuelles (en %)	14,3	120,8	-45,3	127,6	-60,6
Dépenses (en MDT)	57	73	48	247	198
Variations annuelles (en %)	72,7	28,1	-34,2	414,6	-19,8
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>15</b>	<b>86</b>	<b>39</b>	<b>-49</b>	<b>-120</b>

S'agissant des recettes, elles ont accusé une forte baisse en 2009 pour se situer à 78 MDT contre 198 MDT en 2008, année au cours de laquelle les acquisitions des parts sociales par des non-résidents au niveau de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) ont enregistré un accroissement exceptionnel en relation avec la cession d'une partie des parts sociales de la société «ARTES» pour 74 MDT et la participation de non-résidents à l'introduction en bourse de la société PGH (Poulina group holding) pour 50 MDT.

En ce qui concerne les dépenses, elles se sont inscrites en baisse de 19,8% en 2009 pour se situer à 198 MDT. Il s'agit, principalement, de cessions de parts sociales effectuées par des non-résidents au niveau de la BVMT qui ont procédé à la cession d'une partie de leurs positions en quête de liquidité. Ces fonds ont été amplifiés, en outre, par la hausse de 48,4% de l'indice TUNINDEX.

### **3) Autres investissements**

La balance des autres investissements a dégagé un excédent de 1.619 MDT en 2009 contre 769 MDT en 2008.

#### **BALANCE DES AUTRES INVESTISSEMENTS**

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	2.410	2.047	2.665	2.549	3.904
Variations annuelles (en %)	-23,2	-15,1	30,2	-4,4	53,2
Dépenses (en MDT)	1.875	2.991	2.752	1.780	2.285
Variations annuelles (en %)	-11,1	59,4	-8,0	-35,3	28,4
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>535</b>	<b>-944</b>	<b>-87</b>	<b>769</b>	<b>1.619</b>

<sup>1</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux Intermédiaires agréées n°2009-09 du 4 mai 2009.

L'amélioration enregistrée, d'une année à l'autre, est attribuable essentiellement à l'octroi par le FMI à la Tunisie des allocations en DTS pour une valeur de 238,5 millions de DTS, soit l'équivalent de 496 MDT. Aussi, la balance des capitaux d'emprunt à moyen et long termes s'est nettement redressée, dégageant un excédent de 459 MDT contre un déficit de 4 MDT en 2008. L'importance des tirages sur ces capitaux ayant permis de couvrir et au-delà les dépenses engagées au titre de l'amortissement de la dette à moyen et long termes.

#### BALANCE DES CAPITAUX D'EMPRUNT A MOYEN ET LONG TERMES

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes (en MDT)	2.125	1.941	2.157	1.745	2.726
Variations annuelles (en %)	-30,8	-8,7	11,1	-19,1	56,2
Dépenses (en MDT)	1.876	2.991	2.447	1.749	2.267
Variations annuelles (en %)	-0,5	59,4	-18,2	-28,5	29,6
<b>Solde (en MDT)</b>	<b>249</b>	<b>-1.050</b>	<b>-290</b>	<b>-4</b>	<b>459</b>

#### a) Tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes

Après avoir accusé une baisse de 19,1% en 2008, les tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes ont enregistré un accroissement de 56,2% en 2009 pour se situer à 2.726 MDT.

#### VENTILATION DES TIRAGES PAR TYPE DE COOPERATION

Désignation	2008		2009	
	Montant (en MDT)	Part du total (en %)	Montant (en MDT)	Part du total (en %)
<b>Administration</b>	<b>833</b>	<b>100,0</b>	<b>1.227</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	387	46,5	380	31,0
Coopération multilatérale	446	53,5	847	69,0
Marchés financiers	0	0,0	0	0,0
<b>Entreprises</b>	<b>912</b>	<b>100,0</b>	<b>1.499</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	255	28,0	452	30,2
Coopération multilatérale	465	51,0	956	63,8
Marchés financiers	192	21,0	91	6,0
<b>Total</b>	<b>1.745</b>	<b>100,0</b>	<b>2.726</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	642	36,8	832	30,5
Coopération multilatérale	911	52,2	1.803	66,1
Marchés financiers	192	11,0	91	3,4

La forte progression des tirages est attribuable, essentiellement, à la hausse des fonds mobilisés dans le cadre de la coopération multilatérale qui ont quasi-doublé pour se situer à 1.803 MDT contre 911 MDT en 2008, faisant suite à la hausse des fonds mobilisés auprès des principaux organismes internationaux.

En effet, les tirages effectués auprès de la Banque africaine de développement ont fortement augmenté, passant de 170 MDT en 2008 à 517 MDT en 2009. Ces fonds ont servi, principalement, aux financements du programme d'appui à l'intégration (125 millions de dollar US) et au projet d'aménagement d'un réseau routier (60 millions d'euros).

Les fonds levés auprès de la Banque européenne d'investissement se sont, également, inscrits en hausse passant de 289 MDT en 2008 à 485 MDT en 2009 ayant servi au financement de plusieurs projets, notamment, celui de l'aéroport d'Enfidha et de la Société anonyme tuniso-indienne d'acide phosphorique «TIFERT».

De même, les tirages auprès du groupe de la Banque mondiale ont progressé, passant de 211 MDT en 2008 à 307 MDT en 2009 dont une enveloppe de 167 MDT (125 millions de dollars US) est destinée au financement du programme d'appui à l'intégration et à la compétitivité. Aussi, les tirages auprès de la Banque islamique de développement ont augmenté passant, d'une année à l'autre, de 59 MDT à 291 MDT ayant servi, principalement, au financement des projets de la STEG. Quant aux tirages mobilisés auprès du Fonds arabe de développement

économique et social (FADES), ils se sont pratiquement maintenus au même niveau, soit 127 MDT en 2009 contre 125 MDT en 2008.

S'agissant des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes réalisés dans le cadre de la coopération bilatérale, ils se sont accrus de 29,6% pour s'élever à 832 MDT en 2009. La hausse des tirages a concerné, principalement, les fonds octroyés par la France (448 MDT contre 395 MDT en 2008) et l'Espagne (177 MDT contre 36 MDT en 2008).

En ce qui concerne le recours aux marchés financiers internationaux, les entreprises ont mobilisé 91 MDT alors que l'Administration s'est abstenue en 2009 d'effectuer des sorties et ce, compte tenu de l'instabilité de ces marchés et de la détérioration des conditions d'emprunts.

La ventilation des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes par catégorie d'agent bénéficiaire fait apparaître une hausse des fonds mobilisés aussi bien par l'Administration que par les entreprises.

S'agissant des fonds mobilisés par l'Administration, ils ont augmenté de 47,3% en 2009 pour atteindre 1.227 MDT et ce, en dépit de la légère contraction des fonds obtenus auprès des pays partenaires qui sont revenus de 387 MDT en 2008 à 380 MDT en 2009. L'accroissement est attribuable à l'augmentation des tirages auprès des organismes internationaux qui sont passés de 446 MDT en 2008 à 847 MDT en 2009. La part de l'Administration dans le total des ressources mobilisées s'est, néanmoins, repliée revenant, d'une année à l'autre, de 47,7% à 45%.

Les fonds mobilisés par les entreprises ont enregistré une hausse de 64,4%, passant de 912 MDT en 2008 à 1.499 MDT en 2009, évolution qui s'explique par l'augmentation des tirages accordés aux entreprises par les pays partenaires (452 MDT en 2009 contre 255 MDT en 2008) ainsi que ceux octroyés dans le cadre de la coopération multilatérale (956 MDT en 2009 contre 465 MDT en 2008). En revanche, ceux levés sur les marchés financiers internationaux ont diminué pour se situer à 91 MDT en 2009 contre 192 MDT en 2008.

La ventilation des tirages réalisés par les entreprises par secteur bénéficiaire permet de constater que 35,7% des flux mobilisés ou 535 MDT sont effectués par des entreprises opérant dans le secteur de l'énergie. Ceux au profit des autres secteurs, tels que le secteur financier et celui du transport se sont élevés à 131 MDT et 509 MDT respectivement pour représenter 8,7% et 34% du total. Les opérateurs exerçant dans divers autres secteurs ont bénéficié d'une enveloppe de 325 MDT ou 21,6% du total des fonds bénéficiant aux entreprises.

Pour l'année 2009, les tirages financiers assortis de transferts de fonds ont atteint 1.824 MDT, représentant 66,9% du total contre 1.276 MDT et 73,1% en 2008. Le reliquat, soit 33,1% ou 902 MDT, est effectué sous forme d'utilisations commerciales assorties de facilités de paiements à moyen et long termes.

#### ***b) Amortissement de la dette à moyen et long termes***

Les remboursements du principal de la dette à moyen et long termes ont enregistré un accroissement de 29,6% pour se situer à 2.267 MDT en 2009 contre 1.749 MDT en 2008. Cette hausse a concerné les paiements effectués dans le cadre de la coopération bilatérale et du marché financier international qui se sont élevés respectivement à 834 MDT et 708 MDT contre 730 MDT et 184 MDT en 2008. Quant aux remboursements du principal de la dette à moyen et long termes effectués au profit des organismes internationaux, ils se sont inscrits en baisse de 13,2% pour se situer à 725 MDT.

Par catégorie d'emprunteurs, les paiements effectués par l'Administration ont enregistré une progression de 41,5% pour s'élever à 1.189 MDT en 2009 contre 840 MDT en 2008. Cette hausse a concerné, en particulier, les paiements au profit du marché financier international et ceux engagés dans le cadre de coopération bilatérale alors que les remboursements effectués dans le cadre de la coopération multilatérale ont accusé une baisse.

**VENTILATION DE L'AMORTISSEMENT DE LA DETTE A MLT PAR TYPE DE COOPERATION**

Désignation	2008		2009	
	Montant (en MDT)	Part du total (en %)	Montant (en MDT)	Part du total (en %)
<b>Administration</b>	<b>840</b>	<b>100,0</b>	<b>1.189</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	358	42,6	380	32,0
Coopération multilatérale	482	57,4	382	32,1
Marchés financiers	0	0,0	427	35,9
<b>Entreprises</b>	<b>909</b>	<b>100,0</b>	<b>1.078</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	372	40,9	454	42,1
Coopération multilatérale	353	38,8	343	31,8
Marchés financiers	184	20,3	281	26,1
<b>Total</b>	<b>1.749</b>	<b>100,0</b>	<b>2.267</b>	<b>100,0</b>
Coopération bilatérale	730	41,7	834	36,8
Coopération multilatérale	835	47,8	725	32,0
Marchés financiers	184	10,5	708	31,2

En ce qui concerne les règlements effectués par l'Administration en faveur du marché financier international, ils se sont élevés à 427 MDT, montant correspondant au remboursement d'un emprunt obligataire contracté en 1999 pour une valeur de 225 millions d'euros.

Quant aux remboursements effectués par l'Administration en faveur des pays partenaires, ils ont augmenté de 6,1% en 2009 pour se situer à 380 MDT contre 358 MDT une année auparavant. Cette hausse a concerné, en particulier, la France (140 MDT contre 135 MDT en 2008), le Japon (95 MDT contre 73 MDT) et l'Espagne (15 MDT contre 13 MDT) alors que les règlements effectués par l'Administration au profit des Etats-Unis et du Koweït ont diminué, revenant de 29 MDT et 11 MDT respectivement en 2008 à 26 MDT et 9 MDT en 2009.

En revanche, les paiements de l'Administration au profit des organismes internationaux se sont repliés de 20,7% pour se situer à 382 MDT contre 482 MDT en 2008. Cette baisse est due, essentiellement, à la diminution des remboursements réalisés au profit du groupe de la Banque mondiale qui se sont élevés à 160 MDT contre 283 MDT en 2008. Quant aux paiements effectués au profit de la Banque africaine de développement (BAD), du Fonds arabe de développement économique et social (FADES) et de la Banque islamique de développement (BID), ils ont enregistré de légères hausses, passant, respectivement, de 68 MDT, 53 MDT et 3 MDT en 2008 à 76 MDT, 59 MDT et 9 MDT en 2009. Ceux en faveur de la Banque européenne d'investissement ont pratiquement gardé le même niveau de l'année 2008, soit 63 MDT.

S'agissant des paiements effectués par les entreprises au titre du principal de la dette à moyen et long termes, ils ont progressé de 18,6% en 2009 pour se situer à 1.078 MDT. Cette hausse s'explique par l'augmentation des remboursements effectués au profit des pays partenaires et du marché financier international qui sont passés de 372 MDT et 184 MDT respectivement en 2008 à 454 MDT et 281 MDT en 2009, alors que les règlements en faveur des organismes internationaux ont accusé une baisse de 2,8% pour se situer à 343 MDT en 2009 contre 353 MDT en 2008.

L'accroissement des remboursements des entreprises effectués dans le cadre de la coopération bilatérale a, en particulier, concerné la France (239 MDT contre 193 MDT en 2008), l'Allemagne (50 MDT contre 39 MDT en 2008) et le Japon (64 MDT contre 48 MDT en 2008).

Quant à la baisse des paiements effectués au profit des organismes internationaux, elle a concerné surtout la Banque islamique de développement (22 MDT en 2009 contre 46 MDT en 2008) et la Banque africaine de développement (112 MDT en 2009 contre 156 MDT en 2008), alors que les règlements pour le compte de la Banque européenne d'investissement, la Banque mondiale et le Fonds arabe de développement économique et social (FADES) ont enregistré

une hausse, passant de 59 MDT, 47 MDT et 22 MDT respectivement en 2008 à 85 MDT, 63 MDT et 30 MDT en 2009.

### III – POSITION EXTERIEURE GLOBALE

La position extérieure globale de la Tunisie a dégagé des engagements nets vis-à-vis de l'étranger de 56.387 MDT au terme de l'année 2009 contre 52.282,6 MDT à la fin de l'année 2008, soit une augmentation de 4.104,4 MDT ou de 7,9%.

#### POSITION EXTERIEURE GLOBALE DE LA TUNISIE (Encours de fin de période en MDT)

Désignation	2006	2007	2008	2009
<b>Investissements directs</b>	<b>-28.203,0</b>	<b>-31.831,3</b>	<b>-37.894,0</b>	<b>-41.659,1</b>
Avoirs	114,9	143,0	202,4	306,3
Engagements	-28.317,9	-31.974,3	-38.096,4	-41.965,4
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>-1.439,7</b>	<b>-1.813,1</b>	<b>-2.031,9</b>	<b>-2.654,4</b>
Avoirs	76,9	81,5	88,8	92,8
Titres de participation	76,9	81,5	88,8	92,8
Titres de créance	0	0	0	0
Engagements	-1.516,6	-1.894,6	-2.120,7	-2.747,2
Titres de participation	-1.473,8	-1.827,6	-2.053,7	-2.680,2
Titres de créance	-42,8	-67,0	-67,0	-67,0
<b>Autres Investissements</b>	<b>-21.365,9</b>	<b>-21.627,1</b>	<b>-24.098,8</b>	<b>-26.019,9</b>
Prêts-emprunts à MLT de l'Administration	-13.470,4	-13.499,4	-14.753,5	-14.898,5
Avoirs	0	0	0	0
Engagements <sup>1</sup>	-13.470,4	-13.499,4	-14.753,5	-14.898,5
Origine publique	-7.650,6	-7.618,0	-8.032,5	-8.572,4
Origine privée	-5.819,8	-5.881,4	-6.721,0	-6.326,1
Prêts-emprunts à MLT des entreprises	-6.355,0	-6.385,5	-6.692,3	-7.338,2
Avoirs	129,7	122,1	131,0	0
Engagements <sup>1</sup>	-6.484,7	-6.507,6	-6.823,3	-7.338,2
Origine publique	-3.851,5	-4.475,8	-4.774,4	-5.560,2
Origine privée	-2.633,2	-2.031,8	-2.048,9	-1.778,0
Autres engagements à MLT <sup>2</sup>	-67,0	-66,2	-69,8	-560,7
Crédits à court terme	-1.473,5	-1.676,0	-2.583,2	-3.222,5
Financiers	-1.508,1	-1.564,8	-2.210,0	-2.719,8
Avoirs	1.289,0	1.882,4	1.611,0	1.910,4
Engagements	-2.797,1	-3.447,2	-3.821,0	-4.630,2
Commerciaux	34,6	-111,2	-373,2	-502,7
Avoirs	1.592,6	1.304,9	1.473,3	1.191,9
Engagements	-1.558,0	-1.416,1	-1.846,5	-1.694,6
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>8.806,7</b>	<b>9.689,4</b>	<b>11.742,1</b>	<b>13.946,4</b>
Or monétaire	4,4	4,4	4,4	4,4
Droits de tirage spéciaux	6,3	7,0	11,7	501,9
Position de réserve au FMI	39,7	39,9	38,5	42,6
Devises	8.756,3	9.638,1	11.687,5	13.397,5
<b>Total</b>	<b>-42.201,9</b>	<b>-45.582,1</b>	<b>-52.282,6</b>	<b>-56.387,0</b>

Cet accroissement est attribuable à l'augmentation des engagements bruts sous forme d'investissements étrangers (directs et de portefeuille) et de l'encours de la dette à moyen et long termes. Outre l'effet volume, la hausse de ces engagements est attribuable à l'effet prix et change. Par ailleurs, l'intégration des allocations en DTS au niveau des autres investissements a davantage amplifié les engagements bruts de la Tunisie vis-à-vis de l'étranger.

S'agissant des avoirs de réserve, composés en majeure partie des avoirs en devises, ils se sont nettement affermis en 2009 sous l'effet de l'amélioration notable du solde de la balance générale des paiements illustrée par un excédent de 2.204 MDT, résultat qui reflète outre

<sup>1</sup> Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.

<sup>2</sup> Il s'agit des allocations en DTS qui, désormais, font partie des engagements extérieurs à moyen et long termes selon la recommandation du FMI.



l'augmentation des avoirs en devises, la hausse des avoirs en DTS faisant suite à l'octroi à la Tunisie par le FMI des allocations en DTS pour une valeur de 238,5 millions de DTS.

#### A – INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS

Les engagements bruts de la Tunisie sous forme d'investissements directs étrangers ont atteint 41.965,4 MDT au terme de l'année 2009, enregistrant un accroissement de 3.869 MDT ou de 10,2% par rapport à 2008. Outre l'effet prix, cette augmentation a résulté de la mobilisation en 2009 des flux d'investissements directs en faveur de la Tunisie qui ont atteint près de 2,3 milliards de dinars.

Quant aux avoirs, ils se sont accrus de 51,3% pour se situer à 306,3 MDT au terme de 2009 contre 41,5% et 202,4 MDT une année auparavant, évolution qui s'explique par la forte progression en 2009 des flux au titre des investissements des tunisiens réalisés à l'étranger.

En conséquence, les engagements nets se sont affermis de 3.765,1 MDT ou de 9,9% pour se situer à 41.659,1 MDT à la fin de l'année 2009 contre 37.894 MDT au terme de 2008.

#### B – INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les engagements bruts sous forme d'investissements de portefeuille ont atteint 2.747,2 MDT au terme de l'année 2009, en augmentation de 626,5 MDT ou de 29,5% par rapport à leur niveau de 2008. Cette évolution s'explique, principalement, par l'accroissement des cours des titres échangés à la Bourse des valeurs mobilières de Tunis, évolution reflétée par l'indice TUNINDEX qui s'est inscrit en hausse de 48,4% en 2009 contre 10,7% une année auparavant.

Quant aux avoirs, ils se sont élevés à 92,8 MDT à la fin de 2009 contre 88,8 MDT au terme de l'année 2008.

Le stock des engagements nets sous forme d'investissements de portefeuille, s'est, par conséquent, inscrit en hausse de 30,6% pour s'élever à 2.654,4 MDT au terme de 2009 contre 2.031,9 MDT à la fin de 2008.

#### C – AUTRES INVESTISSEMENTS

Le stock des engagements nets au titre des autres investissements s'est élevé à 26.019,9 MDT au terme de 2009 contre 24.098,8 MDT à la fin de 2008, soit une hausse de 1.921,1 MDT ou 8%. Cette évolution s'explique par l'accroissement des engagements bruts à ce titre corrélativement avec la hausse de l'encours de la dette à moyen et long termes et les engagements à court terme. L'imputation des allocations en DTS (238,5 millions de DTS) accordées par le FMI en 2009 a, par ailleurs, davantage amplifié le stock des engagements relatif aux autres investissements.

##### **1) Endettement extérieur à moyen et long termes**

L'encours de la dette extérieure à moyen et long termes a atteint 21.977 MDT au terme de l'année 2009 contre 21.301 MDT à la fin de 2008.

Cette évolution s'explique par l'importance des tirages réalisés sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes dont l'enveloppe a dépassé les remboursements au titre de l'amortissement de la dette à moyen et long termes pour dégager des flux nets positifs de 459 MDT. Outre l'effet volume, l'évolution de l'encours de la dette a reflété l'effet change résultant de la dépréciation, d'une fin d'année à l'autre, du dinar vis-à-vis des principales monnaies d'endettement.

Le taux d'endettement exprimant le rapport entre l'encours de la dette à moyen et long termes et le Revenu national disponible brut (RNDB) s'est, néanmoins, inscrit en baisse de 1,5 point de pourcentage pour se situer à 37,3% au terme de l'année 2009 contre 38,8% à la fin de 2008.

En revanche, le coefficient du service de la dette à moyen et long termes rapporté aux recettes courantes a augmenté de 2,8 points de pourcentage pour se situer à 10,5% en 2009, résultat qui s'explique par l'effet conjugué de la hausse du service de la dette à moyen et long termes de 20,4% et de la diminution des recettes courantes de 12%.

#### PRINCIPAUX PARAMETRES DE LA DETTE EXTERIEURE A MOYEN ET LONG TERMES

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Encours de la dette à moyen et long termes</b>	<b>20.373</b>	<b>19.683</b>	<b>19.728</b>	<b>21.301</b>	<b>21.977</b>
<b>Taux d'endettement (en % du RNDB)</b>	<b>48,9</b>	<b>43,0</b>	<b>39,7</b>	<b>38,8</b>	<b>37,3</b>
<b>Service de la dette à moyen&amp;long termes</b>	<b>2.716</b>	<b>3.881</b>	<b>3.334</b>	<b>2.608</b>	<b>3.139</b>
Principal	1.876	2.991	2.447	1.749	2.267
Intérêts	840	890	887	859	872
<b>Coefficient du service de la dette (en %)<sup>1</sup></b>	<b>12,8</b>	<b>16,4</b>	<b>11,7</b>	<b>7,7</b>	<b>10,5</b>

<sup>1</sup> Calculé par référence aux recettes courantes.

Quant aux transferts nets des capitaux d'emprunt à moyen et long termes, ils ont dégagé des dépenses nettes de 413 MDT contre 863 MDT en 2008, repli attribuable à la progression des tirages à un rythme plus accéléré pour le service de la dette à moyen et long termes.

#### TRANSFERTS NETS DE CAPITAUX D'EMPRUNT A MOYEN ET LONG TERMES (En MDT)

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
Tirages à MLT	2.125	1.941	2.157	1.745	2.726
Service de la dette à MLT	2.716	3.881	3.334	2.608	3.139
<b>Transferts nets</b>	<b>-591</b>	<b>-1.940</b>	<b>-1.177</b>	<b>-863</b>	<b>-413</b>

#### 2) Engagements extérieurs à court terme

Au terme de l'année 2009, les engagements nets à court terme ont atteint 3.223 MDT contre 2.584 MDT à la fin de 2008, soit un accroissement de 639 MDT ou de 24,7%. Cette hausse a concerné aussi bien les engagements nets financiers que ceux commerciaux.

S'agissant du stock des crédits financiers à court terme, il a dégagé des engagements nets de 2.720 MDT à la fin de 2009 contre 2.210 MDT au terme de 2008, soit une hausse de 23,1% attribuable à l'accroissement des engagements bruts à ce titre à un rythme plus accéléré que les avoirs, soit 21,2% et 18,6% respectivement pour s'élever à 4.630 MDT et 1.910 MDT au terme de l'année 2009 contre 3.821 MDT et 1.611 MDT à la fin de 2008.

#### EVOLUTION DES CREDITS A COURT TERME

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009
<b>Engagements à court terme</b>	<b>-4.863</b>	<b>-5.668</b>	<b>-6.325</b>
*Financiers	-3.447	-3.821	-4.630
<i>dont : - Dépôts des non-résidents</i>	-2.594	-3.127	-3.402
- <i>Correspondants banquiers hors de Tunisie</i>	-791	-645	-1.173
*Commerciaux <sup>1</sup>	-1.416	-1.847	-1.695
<b>Avoirs à court terme</b>	<b>3.187</b>	<b>3.084</b>	<b>3.102</b>
*Financiers	1.882	1.611	1.910
*Commerciaux <sup>1</sup>	1.305	1.473	1.192
<b>Engagements nets</b>	<b>-1.676</b>	<b>-2.584</b>	<b>-3.223</b>
Engagements nets/avoirs de réserve (en %)	17,3	22,0	23,1
Engagements à court terme/avoirs de réserve (en %)	50,2	48,3	45,4
Engagements financiers/avoirs de réserve (en %)	35,6	32,5	33,2
Engagements commerciaux/avoirs de réserve (en %)	14,6	15,7	12,2
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>9.689</b>	<b>11.742</b>	<b>13.946</b>

<sup>1</sup> A partir de l'année 2001, le stock des crédits commerciaux à court terme est calculé en termes bruts.

Quant au stock des crédits commerciaux à court terme, il a dégagé des engagements nets de 502,7 MDT contre 373,2 MDT à la fin de 2008. Cette évolution s'explique par la baisse des avoirs bruts à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des engagements, soit respectivement 19,1% et 8,2%, pour s'élever à 1.191,9 MDT et 1.694,6 MDT à la fin de 2009.

#### D – AVOIRS DE RESERVE

Le niveau des avoirs de réserve s'est consolidé pour atteindre 13.946,4 MDT à la fin de 2009 contre 11.742,1 MDT au terme de l'année 2008, amélioration attribuable au résultat positif enregistré au niveau de la balance générale des paiements qui a dégagé un excédent de 2.204 MDT.

Principale composante au niveau des avoirs de réserve, les avoirs bruts en devises ont affiché à la fin de 2009 une nette progression pour s'élever à 13.397,5 MDT contre 11.687,5 MDT à la fin de 2008. En conséquence, les avoirs nets en devises ont enregistré une progression de 14,6% pour atteindre 13.352,9 MDT ou 186 jours d'importation contre 11.656 MDT ou 139 jours d'importation au terme de l'année 2008.

Quant aux autres composantes des avoirs de réserve, elles ont été marquées par l'affermissement des avoirs en DTS qui sont passés de 12 MDT à la fin de 2008 à 502 MDT au terme de 2009, suite au déblocage par le Fonds Monétaire International des allocations en DTS en faveur de la Tunisie portant sur une enveloppe de 496,4 MDT (238,5 millions de DTS).

De même, la position de réserve au FMI a légèrement augmenté pour se situer à 42,6 MDT à la fin de 2009 contre 38,5 MDT au terme de 2008 alors que les réserves en or monétaire ont gardé le même niveau de la fin de 2008, soit 4,4 MDT.

**PAIEMENTS EXTERIEURS DE LA TUNISIE : EVOLUTION DES RECETTES COURANTES ET DES ENTREES DE CAPITAUX (5ème édition)** (En MDT)

Rubrique	2006	2007	2008	2009
<b>A - RECETTES COURANTES</b>	<b>23.718,9</b>	<b>28.551,0</b>	<b>34.089,1</b>	<b>29.994,4</b>
EXPORTATIONS DE MARCHANDISES (FOB) SERVICES	15.558,1 5.716,7	19.409,6 6.305,6	23.637,0 7.409,3	19.469,2 7.424,7
TRANSPORTS	1.655,1	1.840,6	2.334,9	1.866,2
Fret	134,3	138,8	159,8	147,1
Passagers	933,9	1.023,0	1.177,7	1.014,4
Autres transports	586,9	678,8	997,4	704,7
<i>dont : Redevance-gaz</i>	359,7	410,7	653,2	433,9
VOYAGES	3.028,1	3.299,6	3.639,1	3.744,5
Tourisme	2.825,2	3.077,3	3.390,2	3.471,9
Voyages à titres professionnel et officiel	56,5	61,5	67,8	75,9
Etudes et stages	24,7	25,5	27,6	29,8
Soins médicaux	55,0	67,0	84,5	111,6
Autres frais de séjour	66,7	68,3	69,0	55,3
OPERATIONS GOUVERNEMENTALES	177,1	195,0	225,2	348,5
Gouvernement tunisien	0	0	0	0
Gouvernements étrangers	177,1	195,0	225,2	348,5
AUTRES SERVICES	856,4	970,4	1.210,1	1.465,5
Primes et indemnités d'assurance	53,1	54,9	52,3	76,6
Frais de bureau	107,4	115,3	119,9	120,2
Frais commerciaux et négoce international	188,9	190,8	224,4	222,5
Grands travaux et services techniques	212,7	246,9	366,5	516,0
Services de communication	96,3	153,5	204,0	307,2
Services financiers	87,4	89,7	106,0	82,4
Services informatiques et d'information	32,0	34,0	43,6	54,7
Redevances et droits de licence	34,9	37,5	36,5	33,8
Services personnel et culturel	3,5	4,4	7,2	9,0
Divers	40,2	43,4	49,7	43,1
REVENUS DE FACTEURS	2.223,2	2.574,2	2.768,2	2.760,3
Revenus du capital	213,3	375,7	332,3	107,7
Intérêts sur prêts et placements	201,3	362,2	316,7	92,3
Dividendes et bénéfices	3,2	5,4	6,4	9,9
Revenus d'investissements directs	8,8	8,1	9,2	5,5
Revenus du travail	2.009,9	2.198,5	2.435,9	2.652,6
Economies sur salaires	1.735,3	1.853,2	2.125,6	2.331,4
Autres revenus du travail	274,6	345,3	310,3	321,2
TRANSFERTS COURANTS	220,9	261,6	274,6	340,2
Secteur privé tunisien	112,2	135,3	135,7	143,5
Secteur public tunisien	108,7	126,3	138,9	196,7

(En MDT)

Rubrique	2006	2007	2008	2009
<b>B - OPERATIONS EN CAPITAL&amp;FINANCIERES</b>	<b>6.811,3</b>	<b>5.042,5</b>	<b>6.252,1</b>	<b>6.496,8</b>
OPERATIONS EN CAPITAL	198,7	214,7	100,7	226,9
OPERATIONS FINANCIERES	6.612,6	4.827,8	6.151,4	6.269,9
*INVESTISSEMENTS DIRECTS	4.406,5	2.075,3	3.403,7	2.287,4
Avoirs	3,6	4,5	5,0	8,7
Engagements	4.402,9	2.070,8	3.398,7	2.278,7
Participations	4.401,1	2.068,4	3.396,6	2.275,7
Autres	1,8	2,4	2,1	3,0
*INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	158,8	87,1	198,5	78,3
Secteur public	0	0	0	0
Avoirs	0	0	0	0
Engagements	0	0	0	0
Secteur privé	158,8	87,1	198,5	78,3
Avoirs	0	0	0	0
Engagements	158,8	87,1	198,5	78,3
*AUTRES INVESTISSEMENTS	2.047,3	2.665,4	2.549,2	3.904,2
-PRETS-EMPRUNTS A MOYEN ET LONG TERMES DE L'ADMINISTRATION	837,4	1.229,9	833,2	1.251,8
Prêts	0	0	0	25,3
Emprunts	837,4	1.229,9	833,2	1.226,5
Origine publique	658,2	831,9	727,9	1.142,0
Origine privée	179,2	398,0	105,3	84,5
- PRETS-EMPRUNTS A MOYEN ET LONG TERMES DES ENTREPRISES	1.103,4	927,3	911,8	1.499,1
Prêts	0	0	0	0
Emprunts	1.103,4	927,3	911,8	1.499,1
Origine publique	631,8	594,8	549,2	1.264,7
Origine privée	471,6	332,5	362,6	234,4
-AUTRES ENGAGEMENTS A MOYEN ET LONG TERMES <sup>1</sup>	-	-	-	496,4
- CAPITAUX A COURT TERME (flux nets)	106,5	508,2	804,2	656,9
Avoirs	25,7	0	0	0
Engagements	80,8	508,2	804,2	656,9
<b>C - OPERATIONS D'AJUSTEMENT (flux nets)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>139,5</b>	<b>89,2</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>30.530,2</b>	<b>33.593,5</b>	<b>40.480,7</b>	<b>36.580,4</b>

<sup>1</sup> Il s'agit des allocations en DTS qui, désormais, font partie des engagements extérieurs à moyen et long termes selon la recommandation du FMI.

**PAIEMENTS EXTERIEURS DE LA TUNISIE : EVOLUTION DES DEPENSES COURANTES ET DES SORTIES DE CAPITAUX (5ème édition)** (En MDT)

Rubrique	2006	2007	2008	2009
<b>A - DEPENSES COURANTES</b>	<b>24.543,3</b>	<b>29.725,9</b>	<b>36.198,2</b>	<b>31.660,3</b>
IMPORTATIONS DE MARCHANDISES (FOB)	18.903,3	23.094,6	28.577,9	24.463,5
SERVICES	3.267,0	3.606,5	4.152,7	4.015,8
TRANSPORTS	1.643,8	1.869,6	2.298,6	2.004,2
Fret	998,5	1.209,7	1.496,8	1.271,8
Passagers	117,2	118,7	119,7	85,0
Autres transports	528,1	541,2	682,1	647,4
VOYAGES	545,7	560,1	564,7	560,4
Tourisme	323,3	330,7	323,9	368,1
Voyages à titres professionnel et officiel	58,9	64,9	68,0	62,6
Etudes et stages	79,1	80,9	83,6	95,9
Soins médicaux	8,4	10,4	11,2	16,7
Autres frais de séjour	76,0	73,2	78,0	17,1
OPERATIONS GOUVERNEMENTALES	155,1	179,9	177,1	218,9
Gouvernement tunisien	155,1	179,9	177,1	218,9
- Assistance technique	20,6	27,6	15,6	27,7
- Autres	134,5	152,3	161,5	191,2
Gouvernements étrangers	0	0	0	0
AUTRES SERVICES	922,4	996,9	1.112,3	1.232,3
Primes et indemnités d'assurance	189,4	198,8	236,3	284,5
Frais de bureau	14,7	16,8	17,0	18,9
Frais commerciaux et négoce international	123,4	134,1	144,5	137,8
Grands travaux et services techniques	301,6	345,4	405,7	457,1
Services de communication	40,9	38,2	40,5	55,5
Services financiers	86,9	89,1	89,8	88,8
Services informatiques et d'information	23,7	28,6	25,2	29,2
Redevances et droits de licence	14,2	13,0	15,4	18,6
Services personnel et culturel	13,0	12,3	13,4	15,0
Divers	114,6	120,6	124,5	126,9
REVENUS DE FACTEURS	2.346,2	2.993,7	3.442,7	3.153,2
Revenus du capital	2.324,3	2.974,2	3.423,3	3.135,8
Intérêts sur prêts à moyen et long termes	889,9	886,8	858,9	871,5
Intérêts sur prêts à court terme	39,1	65,6	57,0	54,0
Dividendes et bénéfices	67,5	58,8	85,1	60,8
Revenus d'investissements directs	1.315,4	1.951,3	2.412,3	2.144,5
Loyer	12,4	11,7	10,0	5,0
Revenus du travail	21,9	19,5	19,4	17,4
Economies sur salaires	9,2	9,3	6,8	9,4
Autres revenus du travail	12,7	10,2	12,6	8,0
TRANSFERTS COURANTS	26,8	31,1	24,9	27,8
Secteur privé tunisien	23,3	26,7	24,6	27,6
Secteur public tunisien	3,5	4,4	0,3	0,2

(En MDT)

Rubrique	2006	2007	2008	2009
<b>B-OPERATIONS EN CAPITAL&amp;FINANCIERES</b>	<b>3.163,5</b>	<b>2.937,6</b>	<b>2.229,8</b>	<b>2.715,8</b>
OPERATIONS EN CAPITAL	5,8	2,6	3,5	4,8
OPERATIONS FINANCIERES	3.157,7	2.935,0	2.226,3	2.711,0
*INVESTISSEMENTS DIRECTS	94,1	133,6	199,3	227,9
Avoirs	44,0	25,7	51,6	103,5
Engagements	50,1	107,9	147,7	124,4
Participations	46,9	92,3	134,9	115,8
Autres	3,2	15,6	12,8	8,6
*INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	72,5	48,7	246,6	198,0
Secteur public	0	0	0	0
Avoirs	0	0	0	0
Engagements	0	0	0	0
Secteur privé	72,5	48,7	246,6	198,0
Avoirs	0	0	0	0
Engagements	72,5	48,7	246,6	198,0
*AUTRES INVESTISSEMENTS	2.991,1	2.752,7	1.780,4	2.285,1
-EMPRUNTS A MOYEN ET LONG TERMES DE L'ADMINISTRATION	1.730,6	1.454,4	839,9	1.188,7
Engagements	1.730,6	1.454,4	839,9	1.188,7
Origine publique	1.263,2	1.078,3	790,9	991,8
Origine privée	467,4	376,1	49,0	196,9
-PRETS-EMPRUNTS A MOYEN ET LONG TERMES DES ENTREPRISES	1.260,5	992,6	909,5	1.078,7
Prêts	0	0	0	0
Emprunts	1.260,5	992,6	909,5	1.078,7
Origine publique	328,5	330,6	357,0	371,0
Origine privée	932,0	662,0	552,5	707,7
-CAPITAUX A COURT TERME (flux nets)	0	305,7	31,0	17,7
Avoirs	0	305,7	31,0	17,7
Engagements	0	0	0	0
<b>C - OPERATIONS D'AJUSTEMENT (flux nets)</b>	<b>50,1</b>	<b>47,3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>27.756,9</b>	<b>32.710,8</b>	<b>38.428,0</b>	<b>34.376,1</b>
<b>SOLDE</b>	<b>2.773,3</b>	<b>882,7</b>	<b>2.052,7</b>	<b>2.204,3</b>

## IX. – LE MARCHÉ DES CHANGES

Le marché des changes en Tunisie a enregistré en 2009 une baisse de 21% du volume global des transactions réalisées au comptant sous l'effet, principalement, de la baisse des échanges avec l'extérieur. Cette évolution a concerné aussi bien les transactions devises contre dinar que les opérations devises contre devises.

En revanche, les opérations de change à terme ont enregistré une hausse de 14% tandis que les transactions de swaps devises contre dinar ont porté sur un faible volume par rapport à celui réalisé en 2008.

Concernant le taux de change, le dinar a évolué en 2009 sous l'effet conjugué des facteurs suivants :

- la dépréciation de 5,2% de l'euro vis-à-vis du dollar américain, passant de 1,4706 dollar pour un euro en 2008 à 1,3942 dollar en 2009, et
- la baisse du taux d'inflation en Tunisie qui a enregistré en 2009 un niveau de 3,7% contre 5% en 2008.

### I – EVOLUTION DU DINAR TUNISIEN VIS-A-VIS DES PRINCIPALES MONNAIES ETRANGERES POUR LES OPERATIONS DE CHANGE AU COMPTANT

En termes de moyennes annuelles, le dinar s'est déprécié en 2009 vis-à-vis du yen japonais (17,2%), du dollar américain (8,8%), du dirham marocain (4,9%) et de l'euro (3,9%). En revanche, il s'est apprécié de 7,4% par rapport à la livre sterling.

#### COURS MOYENS DES PRINCIPALES DEVISES CONTRE DINAR<sup>1</sup> (Opérations en compte et au comptant)

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009	Variations en % <sup>2</sup>	
						2008/07	2009/08
1 dollar EU	1,2981	1,3294	1,2799	1,2309	1,3494	+4,0	-8,8
1 euro	1,6126	1,6709	1,7519	1,8051	1,8787	-2,9	-3,9
1 livre sterling	2,3492	2,4372	2,5418	2,2613	2,1058	+12,4	+7,4
1000 yens japonais	11,7453	11,3776	10,8007	11,9204	14,4034	-9,4	-17,2
10 dirhams marocains	1,4601	1,5036	1,5485	1,5827	1,6634	-2,2	-4,9

<sup>1</sup> Cours du marché interbancaire.

<sup>2</sup> Le signe (-) indique une dépréciation du dinar et le signe (+) une appréciation.

Par ailleurs, la forte volatilité du rapport euro/dollar américain (20,4%) en 2009 s'est répercutée sur les amplitudes de variation du dinar vis-à-vis du yen japonais (17,4%), du dollar américain (14,7%), de l'euro (6,6%) et du dirham marocain (5,5%).

#### AMPLITUDES DES VARIATIONS DES PRINCIPALES DEVISES VIS-A-VIS DU DINAR

Désignation	1 USD/TND	1 EUR/TND	1000 JPY/TND	10 MAD/TND
Plus haut niveau	<b>1,4625</b> (04/03/2009)	<b>1,9267</b> (03/12/2009)	<b>16,0140</b> (02/02/2009)	<b>1,6935</b> (05/06/2009)
Plus bas niveau	<b>1,2750</b> (03/12/2009)	<b>1,8067</b> (15/01/2009)	<b>13,6416</b> (10/06/2009)	<b>1,6051</b> (07/01/2009)
Margin de variations en %	<b>14,7</b>	<b>6,6</b>	<b>17,4</b>	<b>5,5</b>

L'examen de l'évolution du taux de change du dinar par rapport au dollar américain fait ressortir trois principales phases. La première, s'étendant jusqu'au 5 mars, a été marquée par une tendance baissière du dinar. Il a commencé l'année au niveau de 1,3166 et terminé, cette première période, à 1,4616, en baisse de 9,9%. Ensuite, le dinar s'est apprécié de

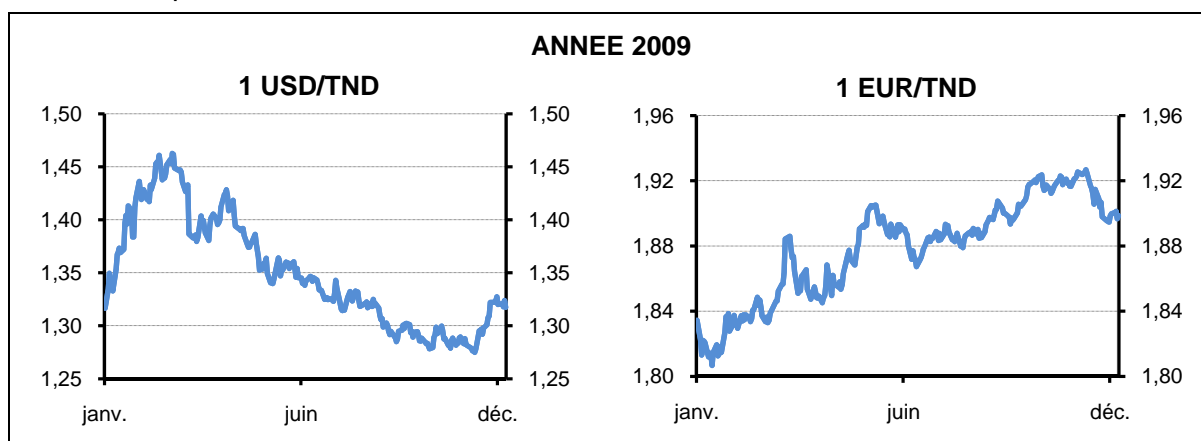


14,6% vis-à-vis du dollar américain pour s'inscrire à 1,2750 le 3 décembre. Depuis, le dinar a entamé une nouvelle phase de dépréciation de 3,2%, clôturant l'année au taux de 1,3173 TND pour un dollar.

En termes de moyennes mensuelles, l'évolution du dinar a connu la même tendance. En effet, il s'est, d'abord, déprécié de 4,4%, entre les mois de janvier et février, passant de 1,3730 TND à 1,4364 TND pour un dollar. Ensuite, il s'est apprécié de 11,7% pour atteindre 1,2863 TND en novembre avant de se déprécier de nouveau de 1,5%, s'élevant à 1,3053 TND pour un dollar en décembre.

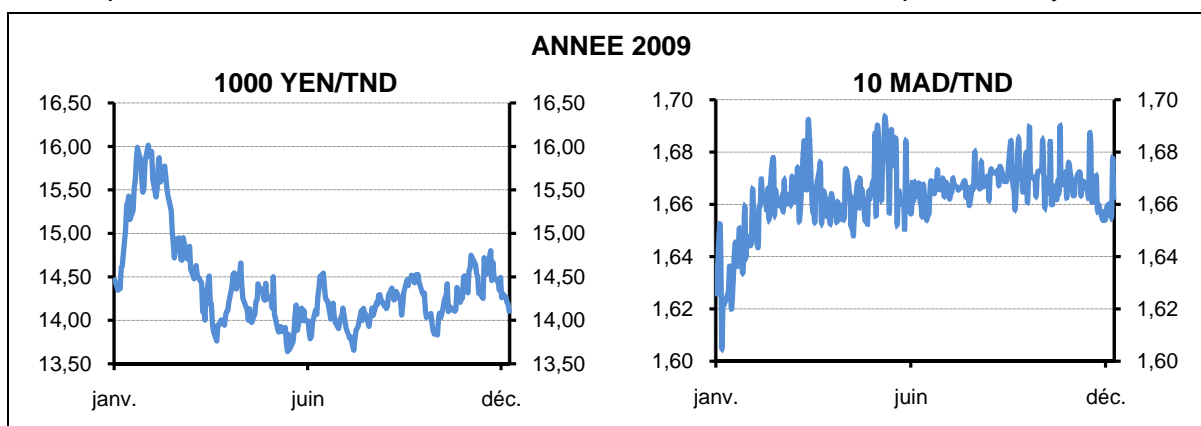
Par rapport à l'euro, le dinar, qui a débuté l'année avec un taux de 1,8344, s'est déprécié jusqu'au 3 décembre de 4,8%, atteignant 1,9267 TND pour un euro. Ensuite, la tendance s'est inversée et le dinar s'est apprécié de 1,5% pour clôturer l'année au taux de 1,8985 TND.

Cette même tendance a été observée en termes de moyennes mensuelles. Ainsi, le dinar s'est, d'abord, déprécié de 5,1%, passant de 1,8208 TND en janvier à 1,9191 TND pour un euro en novembre. Ensuite, il s'est apprécié de 0,6%, clôturant l'année au niveau de 1,9074 TND pour un euro.



Concernant le rapport JPY/TND, le dinar a commencé l'année au niveau de 14,4650 TND pour 1.000 yens, pour se déprécier de 9,7% et atteindre 16,0140 le 2 février. La tendance s'est, ensuite, inversée et le dinar s'est apprécié de 16,4%, s'élevant à 13,7629, le 6 avril. A partir de cette date, le dinar a entamé une phase de dépréciation de 2,4% pour atteindre 14,1047 à la fin de l'année.

En termes de moyennes mensuelles, le dinar s'est, d'abord, déprécié de 1,9% jusqu'au mois de février, passant de 15,2204 TND à 15,5202 TND pour 1.000 yens. Ensuite, il s'est apprécié de 11,5%, en s'inscrivant à 13,9147 TND en juin. Depuis et jusqu'à décembre, il s'est déprécié de 3,6%, clôturant l'année au niveau de 14,4280 TND pour 1.000 yens.



Vis-à-vis du dirham marocain, le dinar a connu, depuis le début de l'année et jusqu'au 27 mars, une dépréciation de 4%, passant de 1,6248 TND à 1,6924 TND pour 10 dirhams marocains. Ensuite, la tendance s'est inversée avec une appréciation de 1,9% du dinar pour clôturer l'année à 1,6616 TND.

En termes de moyennes mensuelles, le dinar s'est, d'abord, déprécié de 1,9% jusqu'au mois de mars, passant de 1,6352 TND à 1,6669 TND pour 10 dirhams. Ensuite, il s'est apprécié de 0,4%, en s'inscrivant à 1,6600 TND en avril. Depuis et jusqu'à décembre, il s'est déprécié de 0,3%, clôturant l'année au niveau de 1,6642 TND pour 10 dirhams marocains.

## II – EVOLUTION DES TRANSACTIONS SUR LE MARCHE DES CHANGES

### A – OPERATIONS AU COMPTANT

L'évolution des échanges avec l'extérieur, au cours de l'année 2009, s'est répercutée sur le volume des transactions des changes au comptant qui a enregistré une baisse de 10.356 MDT ou 21% par rapport à l'année 2008, atteignant 39.497 MDT.

Cette baisse a concerné aussi bien les transactions devises contre dinar que les transactions devises contre devises.

#### EVOLUTION DES OPERATIONS DE CHANGE AU COMPTANT (En MDT)

Désignation	2007	2008	2009	Variations en MDT	
				2008/2007	2009/2008
Opérations devises/dinar	12.238	19.211	15.775	6.973	-3.436
Opérations devises/devises	23.328	30.642	23.722	7.314	-6.920
<b>Total</b>	<b>35.566</b>	<b>49.853</b>	<b>39.497</b>	<b>14.287</b>	<b>-10.356</b>

#### 1) Opérations devises contre dinar

Les transactions de change devises contre dinar ont atteint 15.775 MDT en 2009, soit en moyenne 62,6 MDT par jour contre 19.211 MDT et 77,5 MDT, respectivement, une année auparavant, en baisse de 3.436 MDT ou 18%.

La part des échanges interbancaires dans le total des transactions devises/dinar s'est située en 2009 à 88% contre 12% pour celle des opérations avec la Banque centrale de Tunisie contre, respectivement, 83% et 17% en 2008 ; ce qui reflète la liquidité du marché.

L'intervention de la Banque centrale s'est élevée à 1.904 MDT en 2009 contre 3.238 MDT en 2008, en baisse de 1.334 MDT. De même, les transactions sur le marché interbancaire ont enregistré une baisse de 2.102 MDT.

S'agissant de la répartition des opérations interbancaires par catégorie de banques, les banques résidentes ont dominé l'activité de ce secteur de marché avec une part de 79% du volume global contre 21% pour les banques offshore.

#### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DEVISES/DINAR (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009	Variations en %	
				2008/2007	2009/2008
<b>Marché interbancaire</b>	<b>11.128</b>	<b>15.973</b>	<b>13.871</b>	<b>43,5</b>	<b>-13,2</b>
Banques résidentes	9.075	12.793	10.983	41,0	-14,1
Banques offshore	2.053	3.180	2.888	54,9	-9,2
<b>Banque Centrale de Tunisie</b>	<b>1.110</b>	<b>3.238</b>	<b>1.904</b>	<b>191,7</b>	<b>-41,2</b>
<b>Total</b>	<b>12.238</b>	<b>19.211</b>	<b>15.775</b>	<b>57,0</b>	<b>-17,9</b>

Au niveau de la répartition par devise, la part des transactions dollar/dinar du volume total a enregistré une baisse, pour s'inscrire à 34% en 2009 contre 41% en 2008.

En revanche, la part des opérations euro/dinar est passée, d'une année à l'autre, de 58% à 64%. Quant à celle des opérations en yen, elle a gardé le même niveau, soit 1%.

## REPARTITION PAR DEVISE DES TRANSACTIONS SUR LE MARCHE DES CHANGES AU COMPTANT

Année	Devise	Marché interbancaire		Banque centrale de Tunisie		Total	
		Montant en MDT	Part en %	Montant en MDT	Part en %	Montant en MDT	Part en %
2007	USD	4.376	39,3	364	32,8	4.740	38,7
	EURO	6.561	59,0	717	64,6	7.278	59,5
	YEN	122	1,1	0	0	122	1,0
	AUTRES	69	0,6	29	2,6	98	0,8
	<b>Total</b>	<b>11.128</b>	<b>100,0</b>	<b>1.110</b>	<b>100,0</b>	<b>12.238</b>	<b>100,0</b>
2008	USD	6.049	37,9	1.735	53,6	7.784	40,5
	EURO	9.742	61,0	1.468	45,3	11.210	58,4
	YEN	115	0,7	0	0	115	0,6
	AUTRES	67	0,4	35	1,1	102	0,5
	<b>Total</b>	<b>15.973</b>	<b>100,0</b>	<b>3.238</b>	<b>100,0</b>	<b>19.211</b>	<b>100,0</b>
2009	USD	4.885	35,2	529	27,8	5.414	34,3
	EURO	8.765	63,2	1.324	69,5	10.089	64,0
	YEN	127	0,9	0	0	127	0,8
	AUTRES	94	0,7	51	2,7	145	0,9
	<b>Total</b>	<b>13.871</b>	<b>100,0</b>	<b>1.904</b>	<b>100,0</b>	<b>15.775</b>	<b>100,0</b>

### 2) Opérations devises contre dinar convertible

Le volume des transactions de change devises contre dinar convertible, réalisées entre les Intermédiaires Agréés et les correspondants étrangers, a diminué de 21% en 2009, s'élevant à 2.266 MDT contre 2.878 MDT en 2008.

Les achats de dinars convertibles par les correspondants étrangers ont représenté 77% du volume global contre 23% pour les ventes (respectivement 67% et 33% une année auparavant).

### 3) Opérations devises contre devises

Les opérations de change devises contre devises ont atteint 23.722 MDT en 2009 contre 30.642 MDT en 2008, en baisse de 6.920 MDT ou 23%. De même, leur part dans le volume global des transactions de change au comptant est revenue, d'une année à l'autre, de 61% à 60%.

Les opérations effectuées avec les correspondants étrangers ont représenté 96% de l'ensemble des transactions devises contre devises en 2009 contre 94% en 2008.

### EVOLUTION DES TRANSACTIONS DEVICES/DEVICES (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009	Variat. en % 2009/2008
Opérations entre I.A.T	886	1.953	1.062	-45,6
Opérations avec les correspondants étrangers	22.442	28.689	22.660	-21,0
<b>Total</b>	<b>23.328</b>	<b>30.642</b>	<b>23.722</b>	<b>-22,6</b>

### B – OPERATIONS A TERME

Le volume total des opérations de change à terme est passé de 3.928 MDT en 2008 à 4.469 MDT en 2009, enregistrant une hausse de 541 MDT ou 14%. Cette évolution pourrait être liée à la volatilité des taux de changes enregistrée au cours de la période sous revue. La part des opérations effectuées entre les I.A.T et les entreprises dans le volume global est passée, d'une année à l'autre, de 96% à 98%. La part des transactions en couverture des importations (ventes par les banques aux entreprises) dans le volume global s'est située à 82% contre 18% pour celles en couverture des exportations ; soit les mêmes niveaux que celles de l'année écoulée.

**EVOLUTION DES TRANSACTIONS A TERME**

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009	Variations en MDT	
				2008/2007	2009/2008
Opérations entre I.A.T et entreprises	3.138,9	3.767,6	4.386,7	628,7	619,1
Opérations sur le marché interbancaire	801,8	160,0	82,1	-641,8	-77,9
<b>Total</b>	<b>3.940,7</b>	<b>3.927,6</b>	<b>4.468,8</b>	<b>-13,1</b>	<b>541,2</b>

Les opérations de vente à terme par les I.A.T, relatives à la couverture contre le risque de change encouru par les importateurs, ont enregistré une hausse de 507 MDT. Ces opérations ont été, essentiellement, libellées, à parts égales, en dollar américain et en euro (48%).

De même, les opérations d'achat à terme, en couverture des exportations, ont enregistré un accroissement de 113 MDT en 2009. La part des opérations libellées en euro a atteint 56% contre 41% pour le dollar américain.

**VOLUME DES ACHATS ET VENTES A TERME DES I.A.T AUX ENTREPRISES**

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009
Achats à terme	422,0	688,3	800,9
Ventes à terme	2.716,9	3.079,3	3.585,8
<b>Total</b>	<b>3.138,9</b>	<b>3.767,6</b>	<b>4.386,7</b>

**C – OPERATIONS DE SWAP DE CHANGE DEVISE CONTRE DINAR**

Le volume des opérations de swap de change est revenu de 1.565,4 MDT en 2008 à 821,5 MDT en 2009, en baisse de 743,9 MDT. S'agissant d'un instrument de couverture contre le risque de change et de gestion de trésorerie, cette évolution pourrait être due, d'une part, à l'existence d'autres moyens de couverture du risque de change, tels que les comptes professionnels en devises ou le change à terme et, d'autre part, à l'excédent de la liquidité bancaire. Le volume cumulé de ces opérations depuis leur création, en juin 2001, s'est élevé à 9.962 MDT, soit une moyenne annuelle de 1.234 MDT.

La part des opérations de swap de change réalisées avec les correspondants étrangers s'est située à 47% contre 46% pour celles effectuées entre les intermédiaires agréés et les entreprises et 7% pour les transactions réalisées sur le marché interbancaire. Les transactions de swap de change ont été libellées à concurrence de 53% en euro et 47% en dollar américain.

**EVOLUTION DES OPERATIONS DE SWAP DE CHANGE DEVISE CONTRE DINAR**

Désignation	2007	2008	2009	Variations en MDT	
				2008/2007	2009/2008
Marché interbancaire	132,3	3,2	58,5	-129,1	55,3
Opérations avec les correspondants étrangers	1.560,5	1.426,9	387,2	-133,6	-1.039,7
Opérations entre I.A.T. et entreprises	3,0	135,3	375,8	132,3	240,5
<b>Total</b>	<b>1.695,8</b>	<b>1.565,4</b>	<b>821,5</b>	<b>-130,4</b>	<b>-743,9</b>

## X. – LES FINANCES PUBLIQUES<sup>1</sup>

En vue d'atténuer l'impact de la crise surtout au niveau des entreprises exportatrices touchées et sauvegarder l'emploi, et parallèlement à l'assouplissement de la politique monétaire, le Gouvernement a adopté en juillet 2009 un programme de soutien et de relance de l'activité économique dans le cadre d'une Loi de finances complémentaire. Ainsi, une enveloppe budgétaire de 730 MDT a permis d'accélérer le rythme d'investissement (357 MDT), de soutenir l'emploi (105 MDT) et l'exportation (45 MDT), de renforcer les fonds propres des entreprises et d'aider à la mise à niveau (153 MDT) et de financer des actions de maintenance et d'assainissement (70 MDT).

L'impact dudit programme budgétaire de soutien et de relance de l'économie s'est reflété directement au niveau de la demande intérieure et de la situation des finances publiques. En particulier, le déficit budgétaire hors privatisation et dons a été maîtrisé et limité à 3% du PIB, soit un niveau en deçà de celui de 3,4% prévu en juillet 2009 dans le cadre de la Loi de finances complémentaire.

### EQUILIBRE DU BUDGET DE L'ETAT ET FINANCEMENT DU DEFICIT

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C*	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
<b>Ressources propres</b>	<b>11.443,9</b>	<b>13.714,3</b>	<b>12.991,0</b>	<b>13.765,6</b>	<b>19,8</b>	<b>0,4</b>
- Recettes fiscales	9.508,0	11.330,9	10.516,0	11.685,2	19,2	3,1
- Recettes non fiscales	1.935,9	2.383,4	2.475,0	2.080,4	23,1	-12,7
<b>Ressources d'emprunt</b>	<b>2.437,6</b>	<b>1.640,4</b>	<b>4.402,0</b>	<b>2.187,4</b>	<b>-32,7</b>	<b>33,3</b>
<b>Ressources de trésorerie</b>	<b>1.206,0</b>	<b>713,8</b>	<b>0</b>	<b>1.462,4</b>	<b>-40,8</b>	<b>104,9</b>
<b>Total ressources</b>	<b>15.087,5</b>	<b>16.068,5</b>	<b>17.393,0</b>	<b>17.415,4</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>
<b>Dépenses hors principal</b>	<b>12.348,0</b>	<b>13.934,4</b>	<b>14.843,0</b>	<b>15.354,3</b>	<b>12,8</b>	<b>10,2</b>
- Fonctionnement hors compensation	6.622,2	7.228,1	7.968,0	7.934,8	9,1	9,8
- Compensation	1.282,3	2.036,2	1.430,0	1.430,0	58,8	-29,8
- Intérêts de la dette	1.181,9	1.142,5	1.255,0	1.180,1	-3,3	3,3
- Equipement	2.793,7	3.315,1	4.090,0	4.013,6	18,7	21,1
- Prêts et avances nets	467,9	212,5	100,0	795,8	-54,6	274,5
<b>Amortissement du principal</b>	<b>2.739,5</b>	<b>2.134,1</b>	<b>2.550,0</b>	<b>2.061,1</b>	<b>-22,1</b>	<b>-3,4</b>
<b>Total dépenses</b>	<b>15.087,5</b>	<b>16.068,5</b>	<b>17.393,0</b>	<b>17.415,4</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>
<b>Déficit budgétaire hors privatisation et dons</b>	<b>1.333,0</b>	<b>558,5</b>	<b>2.022,0</b>	<b>1.771,3</b>		
. En % du PIB	2,7	1,0	3,4	3,0		
<b>Déficit budgétaire y compris privatisation et dons</b>	<b>904,1</b>	<b>220,1</b>	<b>1.852,0</b>	<b>1.588,7</b>		
. En % du PIB	1,8	0,4	3,2	2,7		
<b>Financement net du déficit</b>	<b>1.333,0</b>	<b>558,5</b>	<b>2.022,0</b>	<b>1.771,3</b>		
-Privatisation et dons	428,9	338,4	170,0	182,6		
-Financement intérieur net	1.332,6	89,2	1.852,0	1.613,3		
-Financement extérieur net	-428,5	130,9	0	-24,6		

\*L.F.C : Loi de finances complémentaire.

Dans ce contexte de crise économique mondiale, l'encours de la dette publique de la Tunisie a été marqué par la poursuite de la tendance baissière en revenant, d'une année à l'autre, de 43,3% à 42,9% du PIB.

<sup>1</sup> Source : Ministère des Finances.

La gestion des finances publiques en 2009, dont les résultats ont été meilleurs que ceux prévus dans le cadre de la Loi de finances complémentaire, est marquée par le bon comportement des recettes propres notamment la fiscalité en relation avec l'activité économique, suite au redressement progressif de l'économie mondiale amorcé au cours du deuxième semestre de 2009, d'une part, et par le fléchissement des prix mondiaux qui a entraîné la baisse des dépenses de compensation (-29,8%), d'autre part.

## I – RESSOURCES DU BUDGET DE L'ETAT

Les recettes propres du budget de l'Etat, hors ressources de trésorerie, ont connu une légère augmentation de 0,4% en 2009 contre une baisse de 5,3% prévue et un accroissement de 19,8% l'année précédente, suite à la progression des recettes fiscales de 3,1% contre -7,1% prévue et 19,2% en 2008. Quant aux recettes non fiscales, elles se sont inscrites en baisse de 12,7% après une progression de 23,1% en 2008, en raison principalement du recul des revenus des participations (-17,7%) et de l'absence de recettes de privatisation.

S'agissant des ressources d'emprunt brutes, elles ont connu une forte reprise de 33,3% contre une régression de 32,7% une année auparavant, pour s'élever à environ 2.187 MDT ou 12,6% du total des ressources du budget contre 10,2% en 2008.

### EVOLUTION DES RESSOURCES DU BUDGET DE L'ETAT HORS RESSOURCES DE TRESORERIE (En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisations	2008/2007	2009/2008
<b>Ressources propres</b>	<b>11.443,9</b>	<b>13.714,3</b>	<b>12.991,0</b>	<b>13.765,6</b>	<b>19,8</b>	<b>0,4</b>
- Recettes fiscales	9.508,0	11.330,9	10.516,0	11.685,2	19,2	3,1
- Recettes non fiscales	1.935,9	2.383,4	2.475,0	2.080,4	23,1	-12,7
<b>Ressources d'emprunt</b>	<b>2.437,6</b>	<b>1.640,4</b>	<b>4.402,0</b>	<b>2.187,4</b>	<b>-32,7</b>	<b>33,3</b>
- Intérieures	1.422,2	670,6	3.187,0	1.024,4	-52,8	52,8
- Extérieures	1.015,4	969,8	1.215,0	1.163,0	-4,5	19,9
<b>Total</b>	<b>13.881,5</b>	<b>15.354,7</b>	<b>17.393,0</b>	<b>15.953,0</b>	<b>10,6</b>	<b>3,9</b>

## A – RECETTES FISCALES

Les recettes fiscales ont enregistré en 2009 une décélération de leur rythme de progression (3,1% contre 19,2% en 2008) pour atteindre 11.685 MDT, soit un niveau supérieur à celui de 10.516 MDT prévu dans la Loi de finances complémentaire, en rapport avec la bonne tenue de l'activité économique. En particulier, les impôts sur le revenu ont gardé presque la même progression que celle de l'année 2008, soit 10,9% contre 10,1%, tandis que l'impact indirect de la crise financière mondiale s'est fait ressentir au niveau des impôts sur les sociétés pétrolières qui ont baissé de 43,8% contre une hausse de 30,1% une année auparavant.

Malgré ces évolutions contrastées, les recettes fiscales ont consolidé en 2009 leur part dans le total des ressources propres du budget de l'Etat, soit 84,9% contre 82,6% l'année précédente. La pression fiscale hors pétrole s'est élevée à 18,8% en 2009 contre 18,4% en 2008, alors que la pression fiscale globale a diminué revenant, d'une année à l'autre, de 20,5% à 19,9% du PIB.

**EVOLUTION DES RECETTES FISCALES**

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Realisat.	2008/2007	2009/2008
<b>Impôts directs</b>	<b>3.697,6</b>	<b>4.560,8</b>	<b>4.094,0</b>	<b>4.645,4</b>	<b>23,3</b>	<b>1,9</b>
Impôts sur le revenu	1.948,8	2.145,3	2.285,0	2.379,4	10,1	10,9
Impôts sur les sociétés	1.748,8	2.415,5	1.809,0	2.266,0	38,1	-6,2
<i>dont : Sociétés pétrolières</i>	<i>884,1</i>	<i>1.150,0</i>	<i>720,0</i>	<i>646,8</i>	30,1	-43,8
<b>Impôts et taxes indirects</b>	<b>5.810,4</b>	<b>6.770,1</b>	<b>6.422,0</b>	<b>7.039,8</b>	<b>16,5</b>	<b>4,0</b>
Droits de douane	514,3	584,7	470,0	520,2	13,7	-11,0
TVA	2.660,5	3.309,0	3.130,0	3.399,7	24,4	2,7
Droits de consommation	1.361,6	1.464,8	1.440,0	1.596,2	7,6	9,0
Autres impôts et taxes	1.274,0	1.411,6	1.382,0	1.523,7	10,8	7,9
<b>Total</b>	<b>9.508,0</b>	<b>11.330,9</b>	<b>10.516,0</b>	<b>11.685,2</b>	<b>19,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Pression fiscale globale</b>						
<b>(en % du PIB)</b>	<b>19,1</b>	<b>20,5</b>	<b>17,9</b>	<b>19,9</b>		
- <i>Pétrole</i>	<i>1,8</i>	<i>2,1</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>		
- <i>Hors pétrole</i>	<i>17,3</i>	<i>18,4</i>	<i>16,7</i>	<i>18,8</i>		

**1) Impôts directs**

Les impôts directs, fiscalité pétrolière comprise, se sont accrus de 1,9% en 2009 contre 23,3% en 2008, pour atteindre un montant supérieur à celui prévu dans la Loi de finances complémentaire, soit environ 4.645 MDT contre 4.094 MDT. La décélération est imputable à la régression de la fiscalité pétrolière (-43,8%), due essentiellement à la baisse des prix du pétrole sur le marché international (une moyenne d'environ 61,5 dollars le baril de Brent en 2009 contre plus de 97 dollars en 2008). En dehors des recettes fiscales pétrolières, les impôts sur les sociétés ont continué à augmenter à un rythme important, soit 27,9% contre 46,4% une année auparavant, pour se situer à 1.619 MDT.

La part des impôts directs dans le total des recettes fiscales s'est pratiquement stabilisée au niveau de 40% environ, pour la deuxième année consécutive, étant signalé que la retenue à la source demeure le moyen le plus efficace pour le recouvrement de la fiscalité (62% en 2009 contre 56% en 2008).

**2) Impôts et taxes indirects**

Les impôts et taxes indirects ont augmenté en 2009 de 4% contre 16,5% l'année précédente, pour s'élever à environ 7.040 MDT. Cette décélération a touché aussi bien les recettes réalisées dans le cadre du régime douanier (+1,3% contre +20,4% en 2008), en rapport avec la baisse des importations, que celles générées au titre du régime intérieur (+6,1% contre +13,7%) suite au ralentissement du rythme de la croissance économique, d'une part, et à l'augmentation des restitutions d'impôts surtout au titre de la TVA, d'autre part. L'écart net enregistré par rapport aux réalisations de 2008 s'est situé à environ 270 MDT et se ventile comme suit :

- TVA : +91 MDT (3.400 MDT contre 3.309 MDT),
- Droits de consommation : +131 MDT (environ 1.596 MDT contre 1.465 MDT),
- Autres impôts et taxes indirects : +112 MDT (1.524 MDT contre 1.412 MDT),
- Droits de douane : - 64 MDT (520 MDT contre environ 584 MDT).

Par ailleurs, le montant global des restitutions d'impôts et taxes indirects s'est élevé en 2009 à 416 MDT dont 360 MDT au titre de la TVA, contre respectivement 285 MDT et 238 MDT une année auparavant.

**EVOLUTION DES IMPOTS ET TAXES INDIRECTS**

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
<b>-Droits de douane</b>	<b>514,3</b>	<b>584,7</b>	<b>470,0</b>	<b>520,2</b>	<b>13,7</b>	<b>-11,0</b>
<b>-TVA</b>	<b>2.660,5</b>	<b>3.309,0</b>	<b>3.130,0</b>	<b>3.399,7</b>	<b>24,4</b>	<b>2,7</b>
. Régime intérieur	1.346,1	1.627,4	1.600,0	1.714,4	20,9	5,3
. Régime douanier	1.314,4	1.681,6	1.530,0	1.685,3	27,9	0,2
<b>-Droits de consommation</b>	<b>1.361,6</b>	<b>1.464,8</b>	<b>1.440,0</b>	<b>1.596,2</b>	<b>7,6</b>	<b>9,0</b>
. Régime intérieur	823,5	883,6	895,0	944,5	7,3	6,9
. Régime douanier	538,1	581,2	545,0	651,7	8,0	12,1
<b>-Autres impôts et taxes indirects</b>	<b>1.274,0</b>	<b>1.411,6</b>	<b>1.382,0</b>	<b>1.523,7</b>	<b>10,8</b>	<b>7,9</b>
. Régime intérieur	1.173,0	1.288,0	1.291,0	1.372,4	9,8	6,6
. Régime douanier	101,0	123,6	91,0	151,3	22,4	22,4
<b>Impôts et taxes indirects</b>	<b>5.810,4</b>	<b>6.770,1</b>	<b>6.422,0</b>	<b>7.039,8</b>	<b>16,5</b>	<b>4,0</b>
. Régime intérieur	<b>3.342,6</b>	<b>3.799,0</b>	<b>3.786,0</b>	<b>4.031,3</b>	<b>13,7</b>	<b>6,1</b>
. Régime douanier	<b>2.467,8</b>	<b>2.971,1</b>	<b>2.636,0</b>	<b>3.008,5</b>	<b>20,4</b>	<b>1,3</b>

**B – RECETTES NON FISCALES**

Les recettes non fiscales ont connu en 2009 une régression de 12,7% par rapport à l'année précédente, pour se situer à 2.080 MDT. Ceci s'explique, outre l'absence de produits de privatisation, par la baisse des revenus des participations qui demeurent la principale composante des recettes en question (environ 39% du total en 2009 et 41% en 2008).

La baisse des revenus des participations est imputable à l'intégration, dans le cadre de l'équilibre de l'année 2010, du bénéfice de la Banque centrale de Tunisie réalisé en 2008.

**EVOLUTION DES RECETTES NON FISCALES**

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisations	2008/2007	2009/2008
Revenus pétroliers et gaz	290,3	370,2	515,0	407,3	27,5	10,0
Revenus des participations	580,5	976,7	1.256,0	803,8	68,3	-17,7
Recouvrement des prêts	176,3	257,3	141,0	224,3	45,9	-12,8
Dons extérieurs	37,6	191,5	70,0	182,6	409,3	-4,6
Produits de privatisation	391,3	146,9	100,0	0	-62,5	-100,0
Autres ressources non fiscales	459,9	440,8	393,0	462,4	-4,2	4,9
<b>Total</b>	<b>1.935,9</b>	<b>2.383,4</b>	<b>2.475,0</b>	<b>2.080,4</b>	<b>23,1</b>	<b>-12,7</b>

**C – RESSOURCES D'EMPRUNT**

Face aux pressions exercées sur les finances publiques et afin de protéger l'économie nationale des retombées négatives du ralentissement de la croissance mondiale et des fluctuations conjoncturelles, le recours de l'Etat à l'endettement tant intérieur qu'extérieur a enregistré, au cours de 2009, une forte reprise de 33,3% contre un recul de 32,7% l'année précédente, portant sur une enveloppe totale de l'ordre de 2.187 MDT.

**EVOLUTION DES RESSOURCES D'EMPRUNT**

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
<b>Ressources d'emprunt</b>	<b>2.437,6</b>	<b>1.640,4</b>	<b>4.402,0</b>	<b>2.187,4</b>	<b>-32,7</b>	<b>33,3</b>
<b>- Intérieures</b>	<b>1.422,2</b>	<b>670,6</b>	<b>3.187,0</b>	<b>1.024,4</b>	<b>-52,8</b>	<b>52,8</b>
. Bons de Trésor à 52 semaines	543,5	122,7	707,0	241,0	-77,4	96,4
. Bons de Trésor assimilables (BTA)	878,7	547,9	2.480,0	783,4	-37,6	43,0
<b>- Extérieures</b>	<b>1.015,4</b>	<b>969,8</b>	<b>1.215,0</b>	<b>1.163,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>19,9</b>
. Marché financier international	107,5	227,4	0	0	111,5	-100,0
. Paiements directs (projets de l'Etat)	537,5	574,9	763,9	689,2	7,0	19,9
. Prêts rétrocédés	158,0	167,5	100,0	125,8	6,0	-24,9
. Autres	212,4	0	351,1	348,0	-100,0	



Le recours additionnel aux ressources d'emprunt (+547 MDT dont 354 MDT au titre des emprunts intérieurs) par rapport aux ressources mobilisées en 2008 s'explique, essentiellement, par l'augmentation du niveau du déficit budgétaire y compris privatisation et dons de l'ordre de 1.369 MDT (1.589 MDT contre 220 MDT en 2008), résultant de l'accroissement disproportionné des recettes propres (+0,4%) et des dépenses hors principal de la dette (+10,2%). Il est à signaler que le montant additionnel d'emprunts ci-dessus indiqué (547 MDT) aurait pu être plus important n'eût été la baisse du niveau du remboursement du principal de la dette de 73 MDT (-422 MDT environ au titre de la dette intérieure) et le recours accru aux ressources de trésorerie (+748,6 MDT par rapport à 2008).

Il convient de noter, par ailleurs, que les emprunts de 2009 ont été marqués par :

- une forte reprise des émissions mobilisées sur le marché local sous forme de bons du Trésor (environ 1.024 MDT contre 671 MDT en 2008),
- l'absence, pour la deuxième année consécutive, d'émissions obligataires sur le marché financier international qui a été, toutefois, compensée en 2009 par la mobilisation de 327 MDT dans le cadre du Programme d'appui à l'intégration (PAI) conclu avec la Banque africaine de développement BAD (125 millions de dollars) et du Programme d'appui à l'intégration et à la compétitivité (PAIC) conclu avec la Banque mondiale (125 millions de dollars).

## II – DEPENSES DU BUDGET DE L'ETAT

Les dépenses totales du budget de l'Etat ont augmenté en 2009 à un rythme plus rapide que celui de l'année 2008, soit 8,4% contre 6,5%, pour atteindre environ 17.415 MDT contre 17.393 MDT prévus dans la Loi de finances complémentaire. Les dépenses hors règlement du principal de la dette ont connu une décélération (+10,2% contre +12,8% un an plus tôt) suite à la baisse des dépenses de compensation de l'ordre de 30% qui a été favorisée par le fléchissement des prix internationaux.

Les dépenses de l'Etat ont été caractérisées en 2009 par :

- l'accroissement des dépenses au titre de la rémunération dans la fonction publique (537 MDT), lié à la 2ème tranche du programme triennal 2008-2010 de l'augmentation salariale,
- la baisse des dépenses de compensation (-606 MDT environ) engendrée par le fléchissement des prix des produits de base sur le marché international,
- l'augmentation des dépenses d'équipement imputable, essentiellement, à la réalisation du programme de relance adopté dans le cadre de la Loi de finances complémentaire de 2009,
- la hausse du règlement du principal de la dette extérieure de l'ordre de 349 MDT suite au remboursement en bloc d'un emprunt obligataire sur le marché financier international.

### EVOLUTION DES DEPENSES DU BUDGET DE L'ETAT (En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisa-tions	2008/2007	2009/2008
<b>Dépenses hors dette</b>	<b>11.166,1</b>	<b>12.791,9</b>	<b>13.588,0</b>	<b>14.174,2</b>	<b>14,6</b>	<b>10,8</b>
- Dépenses de fonctionnement hors compensation	6.622,2	7.228,1	7.968,0	7.934,8	9,1	9,8
- Compensation	1.282,3	2.036,2	1.430,0	1.430,0	58,8	-29,8
- Dépenses d'équipement	2.793,7	3.315,1	4.090,0	4.013,6	18,7	21,1
- Prêts et avances nets	467,9	212,5	100,0	795,8	-54,6	274,5
<b>Service de la dette</b>	<b>3.921,4</b>	<b>3.276,6</b>	<b>3.805,0</b>	<b>3.241,2</b>	<b>-16,4</b>	<b>-1,1</b>
- Principal	2.739,5	2.134,1	2.550,0	2.061,1	-22,1	-3,4
- Intérêts	1.181,9	1.142,5	1.255,0	1.180,1	-3,3	3,3
<b>Total</b>	<b>15.087,5</b>	<b>16.068,5</b>	<b>17.393,0</b>	<b>17.415,4</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>

L'analyse des dépenses de l'Etat hors dette (principal et intérêts) selon la répartition fonctionnelle permet de constater, comme pour les années précédentes, la prédominance de l'aspect social des dépenses, soit 53% du total (7.511 MDT) contre environ 58% (7.470 MDT) en 2008. Quant aux services économiques et généraux, ils ont bénéficié, respectivement, de 26,3% et 20,7% des dépenses totales, contre 21,4% et 20,2% une année auparavant.

#### REPARTITION FONCTIONNELLE DES DEPENSES DU BUDGET DE L'ETAT HORS DETTE

Désignation	2008		2009		Variations en %	
	En MDT	Part en %	En MDT	Part en %	2008/2007	2009/2008
Services généraux	2.584,9	20,2	2.940,6	20,7	8,9	13,8
Services économiques	2.737,3	21,4	3.722,9	26,3	16,8	36,0
<i>dont : dépenses d'équipement</i>	2.217,5	17,3	3.142,3	22,2	20,5	41,7
Services sociaux	7.469,7	58,4	7.510,7	53,0	15,9	0,5
<b>Total</b>	<b>12.791,9</b>	<b>100,0</b>	<b>14.174,2</b>	<b>100,0</b>	<b>14,6</b>	<b>10,8</b>

La baisse de la part relative aux services sociaux s'explique, d'un côté, par la régression des dépenses de compensation (1.430 MDT contre environ 2.036 MDT en 2008) et, de l'autre côté, par l'augmentation importante des dépenses d'équipement destinées aux services économiques dont la part a enregistré une hausse de 4,9 points de pourcentage.

#### A – DEPENSES DE FONCTIONNEMENT

Les dépenses de fonctionnement, hors compensation des produits de consommation de base, des carburants et du transport, ont augmenté en 2009 de 9,8% contre 9,1% en 2008.

L'augmentation des dépenses a concerné particulièrement les traitements et salaires (+9,3%), en relation avec l'entrée en vigueur de la 2<sup>ème</sup> tranche de l'augmentation salariale prévue dans le cadre du programme triennal 2008-2010, et les moyens des services (+14,9%) suite à la concrétisation de certaines composantes du programme de relance adopté dans le cadre de la Loi de finances complémentaire de 2009.

#### DEPENSES DE FONCTIONNEMENT HORS COMPENSATION (CAISSE GENERALE DE COMPENSATION, CARBURANTS ET TRANSPORT) (En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisations	2008/2007	2009/2008
Traitements et salaires	5.327,5	5.761,4	6.326,1	6.298,7	8,1	9,3
Moyens des services	636,4	724,0	733,6	832,2	13,8	14,9
Interventions hors compensation	658,3	742,7	908,3	803,9	12,8	8,2
<b>Total</b>	<b>6.622,2</b>	<b>7.228,1</b>	<b>7.968,0</b>	<b>7.934,8</b>	<b>9,1</b>	<b>9,8</b>

Les dépenses de compensation ont enregistré une diminution de 29,8% contre une augmentation de 58,8% en 2008, imputable essentiellement au fléchissement des prix à l'importation des produits concernés.

Pour les produits de consommation de base subventionnés, la baisse des prix sur le marché mondial, notamment ceux des céréales, s'est traduite par une réduction de 23,7% des dépenses de compensation qui ont atteint environ 800 MDT contre 1.048 MDT en 2008.

La même tendance a concerné les dépenses de compensation des carburants qui ont connu un recul de 46,7%, pour se situer à 430 MDT contre 806 MDT un an plus tôt, en rapport avec la baisse des prix du pétrole sur le marché international dont la moyenne annuelle a atteint environ 61,5 dollars le baril de Brent contre plus de 97 dollars en 2008.

Il est à noter que l'année 2009 a été caractérisée par l'adoption d'un mécanisme d'ajustement des prix de vente intérieurs des produits pétroliers qui tient compte de l'évolution des prix du pétrole brut sur le marché international, d'une part, et des exigences des équilibres globaux du pays, d'autre part. Ledit mécanisme a été activé le 16 janvier 2009 et ce, par la

réduction des prix de l'ordre de 5% suite à la baisse de la moyenne trimestrielle des prix mondiaux du brut à un niveau inférieur à celui du prix d'équilibre de plus de 10 dollars par baril.

En revanche, la compensation au titre du transport a enregistré une hausse de l'ordre de 18 MDT ou 9,8% par rapport à son niveau en 2008 (environ 182 MDT).

#### EVOLUTION DES DEPENSES DE COMPENSATION

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisations	2008/2007	2009/2008
Caisse générale de compensation (CGC)	668,0	1.048,0	800,0	800,0	56,9	-23,7
Carburants	450,0	806,0	430,0	430,0	79,1	-46,7
Transport	164,3	182,2	200,0	200,0	10,9	9,8
<b>Total</b>	<b>1.282,3</b>	<b>2.036,2</b>	<b>1.430,0</b>	<b>1.430,0</b>	<b>58,8</b>	<b>-29,8</b>

La répartition fonctionnelle des dépenses de fonctionnement a été marquée par la baisse de la part relative aux services sociaux (66,8% du total contre 70% en 2008), qui s'explique essentiellement par la régression des dépenses de compensation (1.430 MDT contre 2.036 MDT en 2008). Hors compensation, ladite part s'est stabilisée au même niveau que celui de 2008, soit environ 61%.

#### REPARTITION FONCTIONNELLE DES DEPENSES DE FONCTIONNEMENT

Désignation	2008		2009		Variations en %	
	En MDT	Part en %	En MDT	Part en %	2008/2007	2009/2008
Services généraux	2.246,3	24,3	2.529,8	27,0	9,5	12,6
Services économiques	519,8	5,6	580,6	6,2	3,3	11,7
Services sociaux	6.498,2	70,1	6.254,4	66,8	21,5	-3,8
<b>Total</b>	<b>9.264,3</b>	<b>100,0</b>	<b>9.364,8</b>	<b>100,0</b>	<b>17,2</b>	<b>1,1</b>

#### B – DEPENSES D'EQUIPEMENT

Reflétant une intervention accrue de la politique budgétaire pour assurer la relance de l'économie et faire face aux effets de la crise financière mondiale, les dépenses d'équipement y compris l'octroi de prêts, ont connu en 2009 une accélération de leur rythme d'accroissement, soit 36,3% contre 8,2% une année auparavant, pour atteindre environ 4.809 MDT.

#### DEPENSES D'EQUIPEMENT

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
Investissements directs	960,0	1.056,2	1.252,7	1.276,1	10,0	20,8
Financement public	838,3	967,7	1.444,2 <sup>1</sup>	1.317,8	15,4	36,2
<i>dont : Investissement ETAP</i>	<i>176</i>	<i>200</i>	<i>175</i>	<i>200</i>	<i>13,6</i>	<i>0,0</i>
Paiements directs sur ressources extérieures	695,5	742,4	863,9	815,0	6,7	9,8
-Investissements directs de l'Etat	537,5	574,9	763,9	689,2	7,0	19,9
-Prêts récédés aux entreprises publiques	158,0	167,5	100,0	125,8	6,0	-24,9
Fonds du Trésor	457,9	716,3	629,2	730,5	56,4	2,0
-Fonds spéciaux du Trésor	448,0	704,7	629,2	694,3	57,3	-1,5
-Fonds de concours	9,9	11,6	0	36,2	17,2	212,1
Avances et prêts nets du Trésor	309,9	45,0	0	670,0	-85,5	1.388,9
<b>Total</b>	<b>3.261,6</b>	<b>3.527,6</b>	<b>4.190,0</b>	<b>4.809,4</b>	<b>8,2</b>	<b>36,3</b>

Si les prêts extérieurs récédés aux entreprises publiques ont diminué de 24,9%, les autres catégories de dépenses ont augmenté, plus particulièrement les investissements directs qui se sont accrus de plus de 20% contre 10% en 2008 pour s'élever à environ 1.276 MDT. Il en est de même du financement public qui a enregistré une progression de 36,2% contre 15,4% un an plus tôt, portant sur une enveloppe de l'ordre de 1.318 MDT.

<sup>1</sup> Y compris les crédits non répartis.

Par ailleurs, les avances et prêts nets du Trésor ont connu une augmentation très sensible passant, d'une année à l'autre, de 45 MDT à 670 MDT. Cette augmentation s'explique par l'octroi d'avances de trésorerie exceptionnelles pour un montant de 630 MDT au profit de certains organismes publics dont, notamment, l'Office des céréales (300 MDT), la STEG (100 MDT) et l'Office national de l'huile (50 MDT). Cette mesure permettra d'alléger le niveau des dépenses en 2010 et, partant, celui du déficit budgétaire.

La répartition fonctionnelle des dépenses d'équipement montre la prépondérance de l'aspect économique des dépenses qui a accaparé 65,3% du total contre 62,9% en 2008.

#### REPARTITION FONCTIONNELLE DES DEPENSES D'EQUIPEMENT

Désignation	2008		2009		Variations en %	
	En MDT	Part en %	En MDT	Part en %	2008/2007	2009/2008
Services généraux	338,6	9,6	410,8	8,6	4,0	21,3
Services économiques	2.217,5	62,9	3.142,3	65,3	20,5	41,7
Services sociaux	971,5	27,5	1.256,3	26,1	-11,2	29,3
<b>Total</b>	<b>3.527,6</b>	<b>100,0</b>	<b>4.809,4</b>	<b>100,0</b>	<b>8,2</b>	<b>36,3</b>

#### C – REMBOURSEMENT DE LA DETTE

Les décaissements au titre du remboursement de la dette publique (principal et intérêts) ont enregistré en 2009 une légère diminution, soit 1,1%. Ils ont été marqués par une augmentation de l'ordre de 349 MDT du remboursement du principal de la dette publique extérieure suite au règlement en bloc, le 6 août 2009, d'un emprunt obligataire sur le marché financier international pour un montant de 427 MDT. Cet accroissement a été atténué par une baisse du règlement du principal de la dette publique intérieure, en raison du remboursement de bons du Trésor à 52 semaines pour un montant de 123 MDT en 2009 contre près de 547 MDT en 2008.

#### REMBOURSEMENT DE LA DETTE

(En MDT)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
<b>Dette intérieure</b>	<b>1.877,8</b>	<b>1.858,3</b>	<b>1.975,0</b>	<b>1.434,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-22,8</b>
Principal	1.295,6	1.295,2	1.335,0	873,5	0,0	-32,6
Intérêts	582,2	563,1	640,0	560,7	-3,3	-0,4
<b>Dette extérieure</b>	<b>2.043,6</b>	<b>1.418,3</b>	<b>1.830,0</b>	<b>1.807,0</b>	<b>-30,6</b>	<b>27,4</b>
Principal	1.443,9	838,9	1.215,0	1.187,6	-41,9	41,6
<i>dont : Remboursement anticipé</i>	<i>341,3</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-100,0</i>	
Intérêts	599,7	579,4	615,0	619,4	-3,4	6,9
<b>Total</b>	<b>3.921,4</b>	<b>3.276,6</b>	<b>3.805,0</b>	<b>3.241,2</b>	<b>-16,4</b>	<b>-1,1</b>
Principal	2.739,5	2.134,1	2.550,0	2.061,1	-22,1	-3,4
Intérêts	1.181,9	1.142,5	1.255,0	1.180,1	-3,3	3,3

#### III – DEFICIT BUDGETAIRE ET SON FINANCEMENT

Sous l'effet des tensions exercées par un environnement international défavorable qui se sont traduites, notamment, par un ralentissement de la croissance économique, le déficit budgétaire, hors revenus de privatisation et dons extérieurs, a connu en 2009 une augmentation, atteignant environ 1.771 MDT ou 3% du PIB contre près de 559 MDT et 1% en 2008. Ce déficit est, néanmoins, inférieur à celui de 2.022 MDT ou 3,4% du PIB prévu dans le cadre de la Loi de finances complémentaire. En l'absence de produits de privatisation et compte tenu des dons extérieurs, le déficit budgétaire s'est élevé en 2009 à environ 1.589 MDT ou 2,7% du PIB contre 220 MDT et 0,4% une année auparavant et 3,2% prévus.

## EQUILIBRE DU BUDGET DE L'ETAT ET FINANCEMENT DU DEFICIT

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009		Variations en %	
			L.F.C	Réalisat.	2008/2007	2009/2008
Ressources propres hors privatisation et dons	11.015,0	13.375,9	12.821,0	13.583,0	21,4	1,5
Dépenses hors principal	12.348,0	13.934,4	14.843,0	15.354,3	12,8	10,2
<b>Déficit budgétaire hors privatisation et dons</b>	<b>1.333,0</b>	<b>558,5</b>	<b>2.022,0</b>	<b>1.771,3</b>		
En % du PIB	2,7	1,0	3,4	3,0		
Privatisation et Dons	428,9	338,4	170,0	182,6		
<b>Déficit budgétaire y compris privatisation et dons</b>	<b>904,1</b>	<b>220,1</b>	<b>1.852,0</b>	<b>1.588,7</b>		
En % du PIB	1,8	0,4	3,2	2,7		

Vu les perturbations et l'insuffisance des liquidités qui ont caractérisé les marchés des capitaux internationaux, le financement du déficit budgétaire a été effectué totalement par le recours aux ressources intérieures. En termes nets du remboursement du principal de la dette, ces ressources ont atteint environ 1.613 MDT en 2009 contre 89 MDT en 2008, dont la majeure partie est constituée par des ressources de trésorerie. Quant au financement extérieur net, il a été négatif pour près de 25 MDT, alors qu'il avait porté sur environ 131 MDT en 2008. C'est que la reprise importante des tirages d'emprunts extérieurs (+19,9% contre -4,5% un an plus tôt) a été accompagnée par une forte augmentation au niveau du remboursement du principal (+41,6%).

### FINANCEMENT DU DEFICIT BUDGETAIRE

Désignation	2007		2008		2009	
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total
<b>Financement intérieur net</b>	<b>1.332,6</b>	<b>99,9</b>	<b>89,2</b>	<b>16,0</b>	<b>1.613,3</b>	<b>91,1</b>
- Emprunts intérieurs nets	126,6	9,5	-624,6	-111,8	150,9	8,5
. Ressources d'emprunts intérieurs	1.422,2	106,7	670,6	120,1	1.024,4	57,8
. Remboursement du principal de la dette (en-)	1.295,6	97,2	1.295,2	231,9	873,5	49,3
- Ressources de trésorerie	1.206,0	90,4	713,8	127,8	1.462,4	82,6
<b>Financement extérieur net</b>	<b>-428,5</b>	<b>-32,1</b>	<b>130,9</b>	<b>23,4</b>	<b>-24,6</b>	<b>-1,4</b>
- Ressources d'emprunts extérieurs	1.015,4	76,2	969,8	173,6	1.163,0	65,7
- Remboursement du principal de la dette (en-)	1.443,9	108,3	838,9	150,2	1.187,6	67,1
<b>Privatisation et dons</b>	<b>428,9</b>	<b>32,2</b>	<b>338,4</b>	<b>60,6</b>	<b>182,6</b>	<b>10,3</b>
<b>Total</b>	<b>1.333,0</b>	<b>100,0</b>	<b>558,5</b>	<b>100,0</b>	<b>1.771,3</b>	<b>100,0</b>

### IV – EVOLUTION DE L'ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE

L'encours total de la dette publique intérieure et extérieure s'est situé en 2009 à 25.190 MDT, soit 42,9% du PIB contre 43,3 % une année auparavant, enregistrant ainsi une baisse de 0,4 point de pourcentage. La gestion dynamique de la dette publique a permis de réduire la part de la dette publique extérieure qui s'est établie à 58,4% contre 60,9% en 2008 et, par conséquent, de diminuer l'impact du risque de change.

## ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE

Désignation	2007		2008		2009	
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total
<b>Dettes extérieures</b>	<b>13.300,4</b>	<b>58,3</b>	<b>14.559,9</b>	<b>60,9</b>	<b>14.715,7</b>	<b>58,4</b>
En % du PIB	26,7		26,3		25,1	
<b>Dettes intérieures</b>	<b>9.528,8</b>	<b>41,7</b>	<b>9.366,6</b>	<b>39,1</b>	<b>10.474,3</b>	<b>41,6</b>
En % du PIB	19,1		17,0		17,8	
<b>Total</b>	<b>22.829,2</b>	<b>100,0</b>	<b>23.926,5</b>	<b>100,0</b>	<b>25.190,0</b>	<b>100,0</b>
En % du PIB	45,8		43,3		42,9	

Encore faut-il noter que l'encours de la dette publique extérieure s'est caractérisé en 2009 par :

- la baisse de la part relative aux prêts sur le marché financier international (37,6% du total de l'encours de la dette publique extérieure contre 41% en 2008). Ceci s'explique par l'absence de recours aux prêts sur ledit marché en 2008 et en 2009 et par le remboursement de l'emprunt obligataire sur ce marché pour 225 millions d'euros en 2009,

- l'augmentation de la part du dollar américain dans l'encours total par devises, soit 14,1% contre 13,1% en 2008 et ce, suite à l'opération de remboursement sus-indiquée sur le marché financier international.

### STRUCTURE DE LA DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE PAR DEVISE

(En %)

Devises	2007	2008	2009
Euro	59,5	57,3	56,9
Dollar USA	14,8	13,1	14,1
Yen japonais	18,1	22,2	21,5
Autres	7,6	7,4	7,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Par ailleurs, l'évolution de la situation des bons du Trésor a été marquée en 2009 par :

- l'émission d'une enveloppe d'environ 1.024 MDT (contre 671 MDT en 2008), soit 783 MDT sous forme de bons du Trésor assimilables (BTA) et 241 MDT de bons du Trésor à 52 semaines,

- le remboursement de 835 MDT au titre des BTA (712 MDT) et des bons du Trésor à 52 semaines (123 MDT),

- l'augmentation de l'encours des bons du Trésor pour 189 MDT (118 MDT au titre des bons du Trésor à 52 semaines et 71 MDT pour les BTA),

- le renchérissement du taux d'intérêt moyen pondéré de 0,65 point de pourcentage (6,612% contre 5,962% en 2008).

## STRUCTURE DE L'ENCOURS DES BONS DU TRESOR PAR ECHEANCE<sup>1</sup>

(Encours en 1.000 DT ; TMP<sup>2</sup> en %)

Désignation		2005	2006	2007	2008	2009
52 semaines	Encours	463.500	486.800	543.550	122.700	240.950
	TMP	5,1600	5,161	5,450	5,274	4,243
2 ans	Encours	208.200				65.500
	TMP	5,3370				4,292
3 ans	Encours	533.900	653.950			
	TMP	5,5410	5,484			
4 ans	Encours					78.400
	TMP					4,358
5 ans	Encours	612.800	630.400	630.400		
	TMP	6,3070	6,277	6,277		
6 ans	Encours		260.800	417.300	423.300	423.300
	TMP		5,867	6,000	5,617	6,003
7 ans	Encours		96.400	360.800	521.700	657.700
	TMP		6,421	6,514	5,964	6,055
10 ans	Encours	2.559.329	3.056.984	3.447.909	3.868.859	3.551.280
	TMP	6,9020	6,735	6,742	6,367	6,622
12 ans	Encours	888.900	888.900	888.900	888.900	888.900
	TMP	8,2350	8,235	8,235	8,235	8,235
15 ans	Encours			122.700	147.100	256.200
	TMP			7,183	6,816	6,792
<b>Total</b>	<b>Encours</b>	<b>5.266.629</b>	<b>6.074.234</b>	<b>6.411.559</b>	<b>5.972.559</b>	<b>6.162.230</b>
	<b>TMP</b>	<b>6,7040</b>	<b>6,6039</b>	<b>5,655</b>	<b>5,962</b>	<b>6,612</b>

<sup>1</sup> Les bons du Trésor sont constitués, au terme de l'année 2009, par les bons du Trésor à 52 semaines et les bons du Trésor d'une durée allant de 2 à 15 ans, à savoir les bons du Trésor assimilables (BTA) et les bons du Trésor à zéro coupon (BTZc).

<sup>2</sup> TMP = Taux d'intérêt moyen pondéré.

**L'EVOLUTION MONETAIRE  
ET LA DISTRIBUTION DU CREDIT**



## **I. – LES PRINCIPALES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES A CARACTERES ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER**

Les autorités publiques ont poursuivi en 2009 leur politique de soutien à l'activité économique et de relance de la croissance. Les dispositions prises, à cet effet, visent la promotion de l'investissement et la stimulation de la demande tant intérieure qu'extérieure.

Ces mesures ont été accompagnées, sur le plan financier, par la conduite d'une politique monétaire accommodante, la révision de la réglementation de l'activité des organismes financiers non-résidents, le renforcement de l'activité du marché financier et la poursuite de la politique de libéralisation financière extérieure visant l'aboutissement de la convertibilité totale du dinar à l'horizon 2014.

Par ailleurs, des mesures à caractère social et d'autres visant le développement d'une économie à contenu technologique élevé et la promotion de l'emploi, surtout des jeunes diplômés de l'enseignement supérieur, ont été prises durant cette année et ce, en application du programme électoral de Monsieur le Président de la République.

### **I – MESURES INTERESSANT LE SYSTEME FINANCIER**

Les mesures prises dans ce domaine ont concerné, essentiellement, la conduite de la politique monétaire, l'encadrement de la fourniture des services financiers par des non-résidents par la promulgation du code de prestation des services financiers aux non-résidents, la révision de la réglementation relative à la lutte contre le terrorisme et le blanchiment de l'argent, le renforcement de l'activité du marché financier et la poursuite de l'assouplissement de la réglementation de change et du commerce extérieur.

#### **A – CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE**

Accompagnant les mesures d'appui et de soutien à l'activité économique engagées par les autorités publiques, la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a assoupli en 2009 sa politique monétaire et ce, en mettant à la disposition des secteurs productifs des ressources additionnelles pour le financement de l'investissement en allégeant son coût.

C'est ainsi que l'Institut d'émission a révisé à la baisse, le 17 février 2009, son taux directeur, le ramenant de 5,25% à 4,5% et ce, compte tenu de l'atténuation des tensions inflationnistes au cours du premier trimestre 2009, d'une part, et pour soutenir l'activité économique et surtout les entreprises ayant connu des difficultés conjoncturelles suite au repli de la demande extérieure, d'autre part. Mais face à la situation de surliquidité qui a prévalu sur le marché monétaire depuis le mois de mars 2008 et qui s'est poursuivie durant toute l'année 2009 et le début de 2010, la BCT a décidé de relever, en février 2010, le taux de la réserve obligatoire appliqué sur les dépôts à vue, les autres sommes dues à la clientèle, les certificats de dépôts dont la durée initiale est inférieure à 3 mois et l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité au titre du mois considéré, le portant, à partir du premier mars 2010, de 7,5% à 10%<sup>1</sup> tout en maintenant inchangé le taux appliqué aux comptes spéciaux d'épargne, aux autres comptes d'épargne, aux comptes à terme, bons de caisse et autres produits financiers dont la durée initiale est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois.

Eu égard à la persistance de la situation de surliquidité, en dépit du relèvement susmentionné et en vue d'atténuer les tensions inflationnistes, la BCT a décidé de relever de nouveau les taux de la réserve obligatoire, à compter du 1<sup>er</sup> mai 2010, les portant à 12,5% pour les dépôts à vue, les autres sommes dues à la clientèle, les certificats de dépôts dont la

---

<sup>1</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2010-05 du 25 février 2010.

durée initiale est inférieure à 3 mois et l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité au titre du mois considéré, et à 1,5% pour l'encours des certificats de dépôts, des comptes à terme, des bons de caisse et des autres produits financiers dont la durée initiale est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois ainsi que pour l'encours des comptes d'épargne autres que le compte spécial d'épargne et dont la durée d'épargne contractuelle est supérieure ou égale à 3 mois et inférieure à 24 mois.

Les dépôts additionnels constitués par les banques auprès de la BCT au titre de l'augmentation du taux de la réserve obligatoire de 2,5% appliqué à l'encours des dépôts à vue, des autres sommes dues à la clientèle, des certificats de dépôts dont la durée initiale est inférieure à 3 mois et de l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité au titre du mois considéré, sont désormais rémunérés au taux de 1% l'an<sup>1</sup>.

## B – PROMULGATION DU CODE DE PRESTATION DES SERVICES FINANCIERS AUX NON-RESIDENTS

Dans le cadre de la politique nationale visant à consolider l'initiative privée dans le financement et le développement de l'économie tunisienne et afin de hisser le pays au rang de place financière régionale, Monsieur le Président de la République a ordonné, à l'occasion de la célébration du 21<sup>ème</sup> anniversaire du Changement, la révision de la loi n°85-108 portant encouragement des organismes financiers et bancaires travaillant essentiellement avec les non-résidents en vue de la moderniser et de l'harmoniser avec la loi bancaire onshore et les meilleures pratiques et normes bancaires et financières internationales permettant de favoriser la polarisation d'institutions financières de renom mondial<sup>2</sup>.

Ce code régit la prestation des services financiers aux non-résidents ainsi que certaines opérations pouvant s'y rattacher par les établissements de crédit, les fonds d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille et les intermédiaires en bourse non-résidents avec une couverture des différentes étapes de leur activité.

Ce code s'articule autour de sept volets :

Le **premier volet** concerne la mise en place d'un arsenal complet de conditions d'implantation et d'exercice de l'activité de prestataires des services financiers aux non-résidents.

En effet, l'agrément continue à revêtir un caractère obligatoire à l'instar de ce qui est prévu par la loi de 1985 et le législateur a soumis l'accès à la profession à des conditions particulières compte tenu de la complexité des opérations financières et dont la maîtrise nécessite une grande compétence professionnelle et des moyens financiers, techniques, logistiques et humains adaptés.

Ces conditions prévues par la loi bancaire onshore ont été confirmées par ledit code avec l'introduction de certaines nouveautés et des traitements plus favorables pour garantir l'intérêt des investisseurs.

Les nouveautés concernent essentiellement :

- la possibilité de limiter l'agrément à l'exercice de certaines opérations définies par l'objet social du requérant ou de le lier au respect d'engagements souscrits par celui-ci ou de l'assortir de conditions particulières visant à préserver l'équilibre de la structure financière du prestataire,

---

<sup>1</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2010-07 du 30 avril 2010.

<sup>2</sup> Cf. Loi n°2009-64 du 12 août 2009 parue au JORT n°65 du 14 août 2009.

- l'orientation effective de l'activité du requérant doit être assurée par deux personnes au moins. Ces dernières ainsi que le responsable du contrôle interne doivent être agréés par l'autorité compétente,

- l'introduction d'un délai d'octroi d'agrément (ou de son refus) de trois mois à compter de la date de dépôt du dossier d'agrément accompagné de tous les documents exigés contre un délai de 4 mois prévu par la loi bancaire onshore et aucun délai prévu par la loi de 1985,

- l'instauration d'un capital minimum par catégorie de prestataire. Ce capital est la contrevalet en devises convertibles de 25 MDT pour les banques non-résidentes, de 10 MDT pour les établissements financiers non-résidents, de 7,5 MDT pour les entreprises d'investissement non-résidentes et de 250 mille dinars pour les sociétés de gestion de portefeuille non-résidentes.

Un délai de deux ans à compter de la date de publication de ce code est accordé aux banques non-résidentes créées dans le cadre de la loi de 1985 pour le respect des dispositions relatives au capital minimum.

Le **deuxième volet** concerne l'instauration des règles de bonne gouvernance favorisant l'émergence d'un cadre propice pour une concurrence saine, fondée sur l'amélioration de la transparence et de la communication de l'information financière. En effet, à l'instar des établissements de crédit résidents, les prestataires de services financiers non-résidents sont tenus :

- de mettre en place un système approprié de contrôle interne qui garantit l'évaluation permanente des procédures internes, la détermination, le suivi et la maîtrise des risques liés à leur activité,

- d'instituer un système de contrôle de la conformité chargé, notamment, de déterminer et d'évaluer les risques de la non conformité aux lois et règlements en vigueur, aux règles de bon fonctionnement de la profession et aux bons usages,

- de créer un comité permanent d'audit interne, et

- de désigner deux commissaires aux comptes dans le cas d'établissements de crédit non-résidents faisant appel public à l'épargne.

S'agissant du **troisième volet**, il consacre le principe d'universalité dans l'exercice de l'activité des banques offshore avec les non-résidents à travers la collecte des fonds quelles qu'en soient la durée et la forme et l'octroi de toutes formes de crédits avec la mise à la disposition de la clientèle non-résidente des moyens de paiement ainsi que leur gestion.

Le code a également conféré davantage de souplesse à l'activité des banques offshore avec les résidents en matière de collecte des dépôts en dinars et de leur utilisation sous forme de crédits.

En effet, les établissements de crédit non-résidents ayant la qualité de banque ont été autorisés à recevoir les fonds de résidents quelles qu'en soient la durée et la forme sans que les fonds collectés ne puissent dépasser pour chaque banque non-résidente ses crédits à long terme accordés en devises à des résidents et le montant souscrit de ses participations en devises, au capital d'entreprises résidentes, à l'exception des participations au capital des établissements de crédit au sens de la loi n°2001-65 relative aux établissements de crédit.

Les ressources en dinars collectées auprès des résidents sont utilisées sous forme de crédits pour financer des opérations productives réalisées en Tunisie par des résidents dans tous les secteurs, à l'exception des crédits à la consommation et des crédits immobiliers.

En ce qui concerne le **quatrième volet**, le code a instauré un cadre juridique favorable à l'implantation des entreprises financières internationales et à une meilleure gestion des services fournis sur le marché financier, à travers la création de nouveaux organismes qui répondent aux aspirations des investisseurs non-résidents à savoir les fonds experts.

Il s'agit de véhicules d'investissement spécifiques à certaines catégories d'investisseurs non résidents classés selon leur expertise et leur volume d'investissement. Les fonds experts sont des organismes de placement collectif en valeurs mobilières à règles d'investissement allégées «OPCVM ARIA» qui sont constitués sous forme de «SICAV ARIA» ou de Fonds communs de placement à règles d'investissement allégées «FCP ARIA», agréés par le Conseil du marché financier (CMF) et sont soumis à un certain nombre de conditions permettant aux autorités compétentes de contrôler les transactions et les fonds placés sur le marché financier.

Le code préconise également la création d'un nouveau compartiment offshore au sein de la Bourse de Tunis qui se prononce sur l'admission et l'introduction des instruments et des produits financiers ainsi que sur leur radiation et sur leur négociabilité sur ce compartiment.

Le **cinquième volet** se rapporte à la définition des autorités d'agrément et de contrôle des prestataires de services financiers aux non-résidents.

Les établissements de crédit non-résidents sont soumis au contrôle de la BCT, au pouvoir disciplinaire de cette dernière et à la Commission des services financiers instituée par le code de prestation des services financiers aux non-résidents. Les prestataires des services d'investissement non-résidents agréés en qualité d'entreprises d'investissement non-résidentes ou de sociétés de gestion de portefeuille non résidentes et le personnel placé sous leurs autorités sont soumis au contrôle du CMF et au pouvoir disciplinaire de ce dernier et à la Commission des services financiers.

Par ailleurs, les prestataires des services d'investissement non-résidents agréés en qualité de banque sont soumis au contrôle de la BCT et du CMF dans les conditions fixées par une convention établie entre les deux parties.

Le **sixième volet** a porté sur l'adoption d'un texte unique et universel régissant la fourniture de tous les services financiers aux non-résidents en vue d'offrir aux investisseurs étrangers une vision claire sur le cadre juridique réglementant l'activité. Ce code a également introduit certaines nouveautés sur la place ayant trait aux règles déontologiques et à la protection des déposants et des emprunteurs, notamment, à travers la création d'un fonds de garantie des dépôts des clients des établissements de crédit non-résidents et d'un fonds de garantie des investisseurs en instruments financiers. En outre, une association professionnelle des prestataires des services financiers non-résidents a été créée, ayant pour principale mission de veiller à la crédibilité et à la probité de la place financière de Tunis.

Les prestataires de services financiers non-résidents sont tenus, dans les conditions fixées par l'autorité compétente, de respecter les normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité ainsi que l'équilibre de leurs structures financières.

Les établissements de crédit non-résidents sont, également, tenus de respecter les règles de gestion et les normes prudentielles fixées par la BCT et notamment celles ayant trait :

- à la réserve obligatoire pour les dépôts en dinars,
- aux ratios de liquidité,
- aux concours accordés par les établissements de crédit non-résidents à leurs filiales,
- aux risques, en général,
- à l'usage des fonds propres,

- au ratio de solvabilité représenté par le ratio des fonds propres par rapport aux engagements, et
- aux ratios des fonds propres par rapport aux concours de chaque débiteur.

Le **septième volet** a été consacré aux avantages fiscaux, douaniers, de change et au régime de sécurité sociale appliqué au personnel étranger ainsi qu'à l'extension du régime prévu par le code à certaines activités (l'article 28 de la loi n°85-108).

Ainsi, les avantages en matière de change prévus par la loi n°85-108 ont été repris pour l'ensemble des prestataires de services financiers. En effet :

- il n'y a aucune obligation de rapatriement des revenus ou produits à l'étranger et il y a une liberté totale de change en ce qui concerne leurs opérations avec les non-résidents, et
- les revenus réalisés par les établissements de crédit non-résidents à partir de services effectués avec des résidents et financés sur leurs ressources en dinars peuvent être transférés après autorisation de la BCT.

Les services réalisés avec les résidents ainsi que les produits et les bénéfices générés par ces services sont soumis à la législation fiscale en vigueur.

Toutefois, pour les opérations avec les non-résidents :

- les établissements de crédit non-résidents en activité avant le premier janvier 2011 sont exonérés de l'impôt sur les bénéfices et de tout autre impôt et taxe de même nature jusqu'au 31 décembre 2010, et
- les bénéfices provenant des opérations effectuées par les prestataires de services financiers non résidents avec les non-résidents et réalisés à partir du 1er janvier 2011 sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 10%.

Pour le régime douanier, les avantages de la loi n°85-108 ont été aussi repris, et notamment ceux relatifs à la suspension des droits et taxes dus à l'importation et la suspension des taxes sur le chiffre d'affaires en ce qui concerne le matériel et les équipements acquis localement.

Concernant le régime du personnel étranger, le recrutement du personnel d'encadrement de nationalité étrangère ne fait plus l'objet d'une simple notification au Ministère de la Formation professionnelle et de l'emploi et à la BCT (ancien article 19 de la loi n°85-108), mais il est, désormais, soumis aux dispositions de l'article 258 du code de travail qui stipule que «le recrutement d'étrangers ne peut être effectué lorsqu'il existe des compétences tunisiennes dans les spécialités concernées par le recrutement».

Cette loi a également autorisé le CMF à conclure avec les autorités nationales de régulation du secteur bancaire et des assurances et avec ses homologues étrangers des conventions de coopération pour une supervision plus efficace des prestataires des services d'investissement non-résidents en vue de préserver le crédit de la place de Tunis.

## C – LA LUTTE CONTRE LE TERRORISME ET LA REPRESSION DU BLANCHIMENT D'ARGENT

### 1) **Modification de certaines dispositions de la loi en vigueur**

L'amendement de la loi n°2003-75 du 10 décembre 2003, relative au soutien des efforts internationaux de lutte contre le terrorisme et à la répression du blanchiment d'argent par la loi n°2009-65 du 12 août 2009 s'inscrit dans le cadre d'une volonté délibérée de soutenir les efforts de la communauté internationale en la matière et franchit un nouveau pas sur la voie de la transparence des marchés et des transactions financières et le renforcement des mécanismes de prévention contre les abus du système financier.

Concrètement, l'amendement de ladite loi se rapporte, principalement, aux aspects suivants<sup>1</sup> :

**a) Définition des personnes assujetties aux obligations de la loi**

En effet, la modification de la loi clarifie davantage la définition des personnes assujetties à une obligation de vigilance en :

- limitant les opérations effectuées par les professionnels aux opérations et transactions financières au profit de leurs clients portant sur l'achat ou la vente de biens immobiliers ou de fonds de commerce, la gestion de capitaux et de comptes, l'organisation des apports pour la création des sociétés et autres personnes morales, leur exploitation ou gestion,

- ajoutant les opérations de «préparation » à celles de réalisation, de conseil et de contrôle, et

- étendant les obligations de la loi aux commerçants de bijoux, de pierres précieuses et de tous autres objets précieux, et aux dirigeants de casinos pour les transactions avec leurs clients dont la valeur est égale ou supérieure aux montants fixés par l'arrêté du Ministre des Finances du 10 septembre 2004 tel que modifié par l'arrêté du 2 décembre 2009, portant fixation des montants prévus aux articles 70, 74 et 76 de la loi n°2003-75 du 10 décembre 2003.

**b) Mesures de vigilance à l'égard de la clientèle**

La loi dans sa nouvelle version énumère avec suffisamment de détail les moyens de vigilance qui sont pris lorsque :

- les personnes assujetties nouent des relations d'affaires et effectuent des transactions occasionnelles dont la valeur est égale ou supérieure aux montants fixés par l'arrêté du Ministre des Finances du 10 septembre 2004 sus-indiqué ou sous forme de virements électroniques,

- il y a suspicion de blanchiment d'argent ou de financement du terrorisme,

- il y a des doutes quant à la véracité ou à la pertinence des données d'identification du client précédemment obtenues.

La nouvelle version de la loi distingue également entre :

- les mesures de vigilance standards qui sont, notamment, la vérification et la mise à jour de l'identité du client, habituel ou occasionnel, personne physique ou morale et du bénéficiaire, la collecte d'informations sur l'objet et la nature de la relation, la vigilance continue à leur égard et le cas de recours aux tiers pour l'exécution des mesures de vigilance, et

- les mesures de vigilance spéciales qui concernent des relations considérées à risque élevé, notamment les relations d'affaires avec les filiales et les sociétés dont les personnes assujetties détiennent la majorité du capital social et situées à l'étranger, les personnes ayant exercé ou exerçant de hautes fonctions publiques dans un pays étranger, ou leurs proches ou des personnes ayant des rapports avec elles, les correspondants bancaires transfrontaliers, les personnes résidant dans des pays qui n'appliquent pas ou appliquent de façon insuffisante les normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, ou les relations d'affaires mettant en œuvre les nouvelles technologies et celles qui n'impliquent pas la présence physique des parties.

---

<sup>1</sup> Cf. Loi n°2009-65 du 12 août 2009 parue au JORT n°65 du 14 août 2009.

### **c) Règles régissant la déclaration de soupçon**

La modification de la loi n°2003-75 du 10 décembre 2003 a concerné essentiellement les dispositions relatives à la déclaration de soupçon. Il s'agit :

- de limiter l'obligation de déclaration aux opérations et transactions suspectes,
- d'étendre l'obligation de déclaration à la tentative d'opérations et de transactions suspectes,
- d'instaurer la déclaration après l'exécution de l'opération, et
- de supprimer la suspension immédiate.

Désormais, les opérations et transactions inhabituelles sont soumises à un régime différent de celui des opérations suspectes et conforme aux standards internationaux. En effet, les personnes assujetties doivent :

- examiner, dans la mesure du possible, le cadre dans lequel lesdites opérations ou transactions sont réalisées ainsi que leur but,
- consigner les résultats de l'examen par écrit, et
- mettre les résultats à la disposition des autorités de contrôle et des commissaires aux comptes.

### **d) Commission Tunisienne des Analyses Financières (CTAF)**

La modification de la loi n°2003-75 du 10 décembre 2003 a ajouté deux membres à la composition de la CTAF, en l'occurrence un expert de l'Office national de la poste et un expert du Comité général des assurances. Rappelons que ladite commission est présidée par le Gouverneur de la BCT et composée d'un magistrat et d'experts des ministères des finances, de l'intérieur et du développement local, de la direction générale des douanes, du CMF et d'un autre expert spécialiste en matière de lutte contre les infractions financières.

En plus, la modification de la loi a consacré l'indépendance de la CTAF qui se manifeste essentiellement à travers l'indépendance de ses membres. En effet, ces derniers sont nommés par décret pour un mandat de trois ans. De même, ils sont indépendants vis-à-vis de leurs administrations lors de l'exercice de leurs missions au sein de la commission.

Par ailleurs et suite à la suppression de la suspension immédiate de l'opération ou de la transaction objet de la déclaration de soupçon, le délai de 48 heures, prorogeable une seule fois accordé à la CTAF pour clôturer ses travaux a été en conséquence supprimé. Désormais, la CTAF est tenue de clôturer ses travaux dans les plus brefs délais. Toutefois, lorsqu'elle ordonne le gel des fonds objet de la déclaration de soupçon conformément à l'article 87, la CTAF est tenue de clôturer ses travaux dans un délai de 5 jours.

## **2) Fixation et révision des montants prévus en matière de mesures de vigilance dans le cadre de la répression du blanchiment d'argent**

Suite aux récents amendements apportés à la loi anti-blanchiment d'argent, les planchers minimums à partir desquels les personnes, telles que définies par cette même loi, sont tenues de prendre les mesures de vigilance requises à l'égard de leurs clients, ont été fixés ou modifiés comme suit<sup>1</sup> :

- 10 mille dinars lors de l'exécution des transactions financières occasionnelles,

---

<sup>1</sup> Cf. Arrêté du Ministre des Finances du 2 décembre 2009 paru au JORT n°97 du 4 décembre 2009.

- 3 mille dinars contre 5 mille dinars auparavant pour les opérations financières objet de prime unique d'assurance vie,

- mille dinars contre 2 mille dinars pour les opérations financières objet de primes périodiques d'assurance vie,

- 15 mille dinars pour les transactions effectuées sur les métaux précieux, les bijoux, les pierres précieuses et tous autres objets précieux, et

- 3 mille dinars pour les transactions effectuées dans les casinos.

Il convient de préciser que lesdites personnes sont les établissements financiers bancaires et non bancaires et toute personne qui dans l'exercice de sa profession :

- prépare ou réalise, au profit de son client des opérations ou transactions financières portant sur l'achat ou la vente de biens immobiliers ou de fonds de commerce,

- gère des capitaux et des comptes des clients,

- organise des apports pour la création des sociétés et autres personnes morales, les exploite ou les gère, et

- contrôle lesdites opérations ou transactions ou donne conseil à leur titre.

A ceux-ci s'ajoutent les commerçants de bijoux, de pierres précieuses et de tous autres objets précieux ainsi que les dirigeants de casinos.

## **II – RENFORCEMENT DE L'ACTIVITE DU MARCHE FINANCIER**

Les mesures prises dans ce cadre ont concerné, essentiellement, la protection des intérêts des investisseurs et la consolidation du rôle du CMF en matière de contrôle pour la garantie d'une meilleure sécurité des relations financières.

### **A – CONSTITUTION D'UN FONDS DE GARANTIE DE LA CLIENTELE DU MARCHE DES VALEURS MOBILIERES ET DES PRODUITS FINANCIERS**

En application de l'article 62 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994, un arrêté du Ministre des Finances a fixé les conditions de constitution, d'organisation et de fonctionnement du Fonds de garantie de la clientèle du marché des valeurs mobilières et des produits financiers. A cet effet, les Intermédiaires en Bourse, réunis en Assemblée générale extraordinaire le 6 mai 2009, ont décidé de créer un fonds de garantie de la clientèle du marché des valeurs mobilières et des produits financiers. Ledit fonds est géré par la Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et a pour objet de garantir la clientèle contre les risques non commerciaux provenant de la défaillance d'un intermédiaire en bourse. Le fonds intervient suite à un avis du collège du CMF constatant ladite défaillance<sup>1</sup>.

Les ressources de ce fonds proviennent :

- de 5% du montant des commissions perçues par la BVMT sur les transactions boursières sur le marché,

- de la contribution annuelle d'un montant de 1.000 dinars versée par chaque intermédiaire en bourse, et

- des produits de placement des ressources du fonds.

La garantie de ce fonds ne peut dépasser un montant équivalent aux deux tiers de ses ressources disponibles. Le montant à servir est réparti entre les clients que la BVMT a décidé d'indemniser au prorata des droits de chaque client dans la masse des créances

---

<sup>1</sup> Cf. Arrêté du Ministre des Finances du 1<sup>er</sup> avril 2009 paru au JORT n°28 du 7 avril 2009 et communiqué de la BVMT du 8 mai 2009.



éligibles à l'indemnisation et ce, dans la limite de 30 mille dinars pour chaque client quelque soit le nombre de ses comptes sans que le total des montants versés ne dépasse 90% du montant concerné par l'indemnisation pour chaque client.

#### B – RENFORCEMENT DU ROLE DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER (CMF)

En vue de renforcer le rôle du CMF dans l'exercice de ses missions et consolider la sécurité des relations financières, il a été décidé que l'agrément pour l'exercice de l'activité de gestion de portefeuille de valeurs mobilières pour le compte de tiers ne peut être, désormais, accordé que sur la base d'un programme d'activité et des moyens humains et matériels de la société de gestion et ce, pour exercer un ou plusieurs des domaines suivants<sup>1</sup> :

- la gestion individuelle,
- la gestion des sociétés d'investissement à capital variable, des fonds communs de placement en valeurs mobilières, et
- la gestion des fonds communs de placement à risque et des fonds d'amorçage.

Il convient de rappeler que par le passé, ledit agrément était accordé seulement sur la base d'une demande, déposée par les fondateurs de la société de gestion auprès du CMF, accompagnée de documents dont la liste est déterminée par ce dernier.

En outre, la liste des motifs interdisant à toute personne de diriger une société de gestion de portefeuille de valeurs mobilières pour le compte de tiers ou pour être membre de son conseil d'administration ou de son directoire ou de son conseil de surveillance, a été élargie pour englober les infractions aux textes législatifs et réglementaires relatifs à la répression du blanchiment d'argent.

Sur un autre plan, la société de gestion de portefeuille de valeurs mobilières pour le compte de tiers ne doit détenir ni les comptes titres ni les espèces de ses clients. Ces avoirs doivent être déposés au choix du client, auprès d'une ou plusieurs banques conformément à la loi n°2001-65 du 10 juillet 2001.

Le conseil d'administration ou le conseil de surveillance de la société de gestion doit désigner un responsable de la conformité et du contrôle interne selon des conditions fixées par le règlement du CMF.

#### C – ADHESION DU CMF A L'ACCORD MULTILATERAL DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS (OICV)

Vers la fin de l'année 2009, l'OICV a accepté la demande de candidature du CMF pour adhérer à l'accord multilatéral de cette institution portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'information.

L'adhésion en décembre 2009 du CMF à l'accord multilatéral de l'OICV lui permettra d'accéder aux informations indispensables pour assurer un meilleur contrôle de ses opérations, notamment celles relatives aux produits financiers, en particulier après la promulgation du Code de prestation des services financiers aux non résidents, d'autant plus que les derniers événements ont montré l'impact que pourraient avoir les infractions et dépassements sur les marchés financiers et les économies en général.

Il y a lieu de rappeler que l'OICV vise en général à mettre en place des standards internationaux stricts afin de renforcer l'efficacité et la transparence des marchés financiers, de protéger les investissements et de faciliter la coopération entre les autorités de régulation afin de lutter contre les infractions et les manquements en matière financière. Cet accord

---

<sup>1</sup> Cf. Décret n°2009-1502 du 18 mai 2009 paru au JORT n°41 du 22 mai 2009.

regroupe 52 Etats dont les Etats-Unis, la France, l'Allemagne, l'Australie, l'Italie et Hong Kong.

#### D – CONSOLIDATION DU POUVOIR D'INFORMATION DU CMF SUR LES SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE (APE)

Dans le but d'assurer une meilleure sécurisation des relations financières, une amélioration de la qualité de l'information et la protection des intérêts des sociétés et des porteurs de titres et en application des récentes dispositions du code des sociétés commerciales et notamment son article 3 relatif à la publication de tout compromis intervenant entre les associés, il a été décidé de renforcer les pouvoirs d'information du CMF en obligeant les associés ayant conclu des pactes entre eux à les publier au bulletin officiel du CMF et au bulletin de la BVMT et ce, dans un délai ne dépassant pas cinq jours de bourse à compter de la transmission de ces pactes au CMF. Ces derniers doivent être publiés sur le site web de la société si celle-ci dispose d'un site et doivent être également insérés dans le rapport annuel de gestion de la société durant toute la période de validité dudit pacte<sup>1</sup>.

Les informations publiées doivent contenir au moins l'identité des parties concluant le pacte, l'identification de la société dont les titres font l'objet du pacte, la date de conclusion du pacte et la durée des engagements des parties et, le cas échéant, la date d'effet du pacte et le pourcentage du capital et des droits de vote détenus par chacun des contractants à la date de signature du pacte ainsi que le nombre de titres détenus par chacun des contractants et conférant un droit de participer au capital.

En outre, l'obligation de publications est exigée aussi dans le cas où il est mis fin aux pactes signés entre les associés.

#### E – HARMONISATION DU REGIME FISCAL DES PROVISIONS AVEC LA NATURE DE L'ACTIVITE DES ETABLISSEMENTS FINANCIERS

En vue d'harmoniser le régime fiscal afférent aux déductions effectuées au titre des provisions en fonction des particularités de l'activité des établissements financiers, il a été décidé, en vertu de l'article 35 de la loi de finances pour la gestion 2010 de déduire totalement et sans limite dans le temps les provisions constituées au titre des créances douteuses et des avals accordés aux clients par les établissements de crédit et par les banques non résidentes.

Quant aux provisions constituées par les sociétés d'investissement à capital risque au titre de la dépréciation des actions et des parts sociales, qui étaient déductibles à hauteur de 50%, elles sont devenues totalement déductibles<sup>2</sup>.

### **III – RENFORCEMENT DE LA CONVERTIBILITE COURANTE DU DINAR ET ASSOULISSEMENT DE LA REGLEMENTATION DES CHANGES ET DU COMMERCE EXTERIEUR**

Dans le cadre des orientations visant l'instauration de la convertibilité totale du dinar tunisien à l'horizon 2014, les autorités ont pris des mesures tendant au relèvement des droits à transfert au titre des frais de séjour à l'étranger pour tourisme, études ou formation professionnelle, à l'amélioration des conditions de fonctionnement des comptes «Bénéfices-Export» et à la poursuite de la dématérialisation des formalités de commerce extérieur.

---

<sup>1</sup> Cf. Arrêté du Ministre des Finances du 16 octobre 2009 paru au JORT n°85 du 23 octobre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Article 35 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

## **A – RELEVEMENT DES DROITS A TRANSFERT AU TITRE DES FRAIS DE SEJOUR A L'ETRANGER POUR TOURISME, ETUDES ET FORMATION PROFESSIONNELLE**

Dans l'optique de préserver le pouvoir d'achat des résidents lors de leur séjour à l'étranger, il a été décidé de réviser à la hausse le montant de l'allocation touristique qui est passé de 4.000 DT à 6.000 DT par an. Il en est de même des montants transférables par les résidents poursuivant des études ou des cycles de formation professionnelle à l'étranger aussi bien au titre de l'allocation pour frais d'installation qui a été portée de 2.000 DT à 3.000 DT par an ou par cycle de formation, que pour l'allocation mensuelle pour frais de séjour qui a été relevée de 1.500 DT à 2.250 DT<sup>1</sup>.

## **B – AMELIORATION DES CONDITIONS DE FONCTIONNEMENT DES COMPTES SPECIAUX «BENEFICES-EXPORT»**

Dans le cadre de la politique de promotion des exportations et d'incitation à l'investissement dans les activités liées à ce secteur, il a été procédé à une refonte de la réglementation relative aux comptes spéciaux «Bénéfices-Export» créés depuis 1996 à l'intention des personnes physiques résidentes recueillant des bénéfices au titre de leur propre activité d'exportation de biens ou de services ou au titre de leur participation au capital de sociétés résidentes exportatrices.

L'amélioration apportée à ce niveau a consisté en :

- la possibilité pour les personnes concernées de se faire ouvrir ce type de comptes en une devise de leur choix, alors qu'auparavant ces comptes ne pouvaient être ouverts qu'en dinar convertible, et
- l'augmentation du taux d'alimentation de ces comptes de 15% à 20% du montant des bénéfices, provenant d'opérations d'exportation réalisées par le titulaire du compte et/ou payées à son profit par les sociétés dans lesquelles il détient une participation<sup>2</sup>.

## **C – POURSUITE DE LA DEMATERIALISATION DES FORMALITES DE COMMERCE EXTERIEUR**

En application de la politique visant la facilitation des procédures et formalités de commerce extérieur, il a été décidé d'admettre les opérations d'importation des produits nécessaires à la production réalisées par les sociétés résidentes totalement exportatrices au système intégré de traitement automatisé des formalités de commerce extérieur, chaque fois que l'imputation douanière est effectuée dans le cadre de ce système<sup>3</sup>.

## **IV – MESURES DE SOUTIEN AUX ENTREPRISES ECONOMIQUES**

L'action des autorités compétentes dans ce cadre a été imprégnée par la poursuite du soutien de l'Etat aux entreprises économiques et notamment celles exportatrices, pour poursuivre leurs activités, soit par l'octroi d'avantages spécifiques ou par des incitations fiscales.

### **A – POURSUITE DE LA MISE EN OEUVRE DES MESURES CONJONCTURELLES DE SOUTIEN AUX ENTREPRISES ECONOMIQUES POUR POURSUIVRE LEURS ACTIVITES**

Les autorités publiques ont amendé la loi n°2008-79 relative aux mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises économiques pour poursuivre leurs activités en prévision de la persistance des impacts de la crise financière internationale sur les

---

<sup>1</sup> Cf. Circulaires de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2009-21 du 13 novembre 2009, n°2009-22 et n°2009-23 du 18 novembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Décret n°2009-2075 du 8 juillet 2009 paru au JORT n°55 du 10 juillet 2009 et circulaire de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2009-15 du 24 juillet 2009.

<sup>3</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux Intermédiaires agréés n°2010-04 du 16 février 2010.

entreprises nationales et ce, en dépit de l'apparition de certains signes de relance au niveau des économies développées à travers le monde.

En effet, les amendements apportés à cette loi visent la poursuite de la mise en œuvre de mesures conjoncturelles jusqu'au 30 juin 2010 au lieu du 31 décembre 2009 décidé initialement et l'élargissement du champ du bénéfice des mesures relatives aux créances éligibles aux mesures financières ainsi que celui des entreprises concernées par les avantages sociaux<sup>1</sup>.

### **1) Créances éligibles aux mesures financières**

Les créances éligibles à ce titre sont, désormais, les tombées impayées échues ou à échoir au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> octobre 2008 jusqu'au 30 juin 2010 fixée initialement du 6 janvier 2009 au 5 juillet 2009 puis du 1<sup>er</sup> octobre 2008 au 31 décembre 2009. En outre, ces créances englobent, désormais, les découverts en dépassement du plafond fixé conformément à l'article 14 de la circulaire de la BCT n°87-47 du 23 décembre 1987 et enregistrés au titre de la même période.

Par ailleurs et afin d'alléger la charge de remboursement des entreprises, la durée du rééchelonnement a été portée de 3 à 5 ans.

### **2) Entreprises éligibles aux avantages sociaux**

Les mesures sociales décidées par la loi ci-dessus citée et qui concernaient uniquement les entreprises totalement exportatrices telles que définies à l'article 10 du code d'incitation aux investissements, s'étendent, désormais, aux entreprises implantées dans les parcs d'activités économiques ainsi qu'à celles opérant dans les secteurs couverts par le code d'incitation aux investissements et ayant réalisé une moyenne de 50% au moins de leur chiffre d'affaires à l'export au titre des années 2007 et 2008<sup>2</sup>.

### **3) Autres mesures**

Dans le but de soutenir l'activité des entreprises totalement exportatrices, le plafond de la quote-part des ventes ou des prestations de services pouvant être réalisées sur le marché local par les entreprises définies à l'article 10 du code d'incitation aux investissements ainsi que par celles implantées dans les parcs d'activités économiques et opérant dans les secteurs couverts par ledit code, a été porté à 50% de leur chiffre d'affaires à l'exportation au lieu de 30% et de 20% respectivement.

En outre et afin d'inciter les banques à rééchelonner la dette des entreprises exportatrices susmentionnées, une ligne de refinancement a été mise en place par l'Etat d'un montant de 25 MDT budgétisés au niveau de la loi de finances complémentaire de l'année 2009 et logés dans un sous compte ouvert au niveau du compte «Gouvernement tunisien – comptes divers» auprès de la Banque Centrale de Tunisie<sup>3</sup> intitulé «mécanisme conjoncturel de soutien aux entreprises – compte de refinancement». Dans le même contexte, un montant de 5 MDT a été budgétisé au niveau de cette même loi pour la prise en charge par l'Etat de la bonification du taux d'intérêt des crédits rééchelonnés au profit des entreprises exportatrices et logé dans ledit compte.

---

<sup>1</sup> Cf. Loi n°2009-82 du 30 décembre 2009 parue au JORT n°1 du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et circulaires de la BCT aux établissements de crédit n°2009-13 du 15 juillet 2009 et n°2010-02 du 7 janvier 2010.

<sup>2</sup> Cf. Loi n°2009-35 du 30 juin 2009 parue au JORT n°52 du 30 juin 2009 et décret n°2009-2079 du 8 juillet 2009 paru au JORT n°55 du 10 juillet 2009.

<sup>3</sup> Cf. Loi n°2009-40 du 8 juillet 2009 parue au JORT n°55 du 10 juillet 2009.

## B – NOUVELLES DISPOSITIONS FISCALES APPORTEES PAR LA LOI DE FINANCES COMPLEMENTAIRE POUR LA GESTION 2009

### **1) Dispense du paiement des acomptes provisionnels pour les entreprises rencontrant des difficultés**

Les entreprises exerçant dans les secteurs prévus par le code d'incitation aux investissements, soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 30% et qui sont tenues de payer les acomptes provisionnels exigibles au cours de l'exercice 2009, après imputation des retenues à la source, des avances et de l'excédent d'impôt, peuvent déposer les déclarations relatives auxdits acomptes sans les payer si leur chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2009 et relatif à la période précédant la date de dépôt des déclarations des acomptes provisionnels a enregistré une baisse de 15% ou plus par rapport au chiffre d'affaires de la même période de l'exercice 2008.

Le bénéfice de cette mesure est conditionné par la certification, par un commissaire aux comptes, des comptes de l'exercice 2008 qui ont servi de référence pour la détermination du taux de la baisse du chiffre d'affaires de l'année 2009 qui ne doit pas être inférieure à 15% et par le dépôt d'une demande à cet effet pour chaque acompte, auprès des services fiscaux compétents selon un modèle établi par l'administration, visée par le commissaire aux comptes ainsi que par le dépôt des déclarations relatives aux acomptes provisionnels concernés par la mesure dans les délais légaux<sup>1</sup>.

### **2) Assouplissement des conditions de restitution de l'excédent des acomptes provisionnels**

Dans le cadre des modifications apportées par la loi de finances complémentaire pour la gestion 2009, il a été décidé que l'excédent non imputé des acomptes provisionnels peut faire l'objet d'une restitution, sachant que par le passé, cet excédent devait provenir d'une avance ou d'une retenue à la source.

L'excédent non imputé demeure toujours reportable sur les acomptes provisionnels ou sur l'impôt annuel exigible ultérieurement comme il peut faire l'objet d'une restitution<sup>2</sup>.

## C – EXTENSION DU BENEFICE DE LA DEDUCTION DES PERTES RESULTANT DE L'ABANDON DE CREANCES AU PROFIT DES ENTREPRISES EN DIFFICULTES ECONOMIQUES A TOUTE ENTREPRISE DONT LES COMPTES SONT SOUMIS A LA CERTIFICATION

Dans le cadre de l'encouragement des sociétés, autres que les établissements de crédit, à abandonner leurs créances au profit des entreprises en difficultés économiques, il a été décidé d'étendre le droit à déduction résultant de cette opération d'abandon à toutes les entreprises sous réserve que<sup>3</sup> :

- l'entreprise qui a abandonné la créance ainsi que l'entreprise bénéficiaire de l'abandon soient légalement soumises à l'audit d'un commissaire aux comptes et que leurs comptes au titre des exercices précédant l'exercice de l'abandon et non prescrits soient certifiés et n'ayant pas de réserves affectant la base de l'impôt,

- l'entreprise, ayant abandonné la créance, joigne à sa déclaration annuelle de l'impôt sur les sociétés, un état détaillé des créances abandonnées précisant le montant de la créance, en principal et intérêts, l'identité du bénéficiaire de l'abandon et les références des jugements ou des arrêts en vertu desquels a eu lieu l'abandon.

<sup>1</sup> Cf. Article 5 de la loi n°2009-40 du 8 juillet 2009 parue au JORT n°55 du 10 juillet 2009.

<sup>2</sup> Cf. Article 6 de la loi n°2009-40 du 8 juillet 2009 parue au JORT n°55 du 10 juillet 2009.

<sup>3</sup> Cf. Article 36 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

En cas de recouvrement, total ou partiel, des créances objet de l'abandon, les sommes recouvrées sont à réintégrer aux résultats de l'exercice au cours duquel a eu lieu le recouvrement.

Il convient de rappeler que ce droit à la déduction était appliqué uniquement par les établissements de crédit lorsqu'ils abandonnent leurs créances envers les entreprises en difficultés.

En matière de constatation du déficit d'un exercice et au cas où ce déficit est enregistré depuis plus de quatre années, ces pertes peuvent être déduites des revenus exceptionnels réalisés par les entreprises suite au bénéfice de l'abandon des créances dans la limite desdits revenus. Cette déduction peut s'effectuer dans la limite des pertes enregistrées depuis une période qui n'excède pas dix ans lors de l'année de la déduction à condition que les comptes des exercices au cours desquels les pertes sont enregistrées soient certifiés par un commissaire aux comptes sans comporter de réserves affectant l'assiette de l'impôt.

Egalement, le bénéfice de cet avantage est tributaire de la présentation au moment de la déclaration annuelle de l'impôt sur les sociétés au titre de l'année de la déduction desdites pertes, d'un état détaillant les pertes qui n'ont pas pu être déduites depuis plus de quatre ans et au cours de l'année de leur enregistrement, le montant des créances abandonnées et l'année du bénéfice de l'abandon.

#### **D – ELARGISSEMENT DE LA LISTE DES ACTIVITES DE SERVICES BENEFICIANT DES AVANTAGES PREVUS PAR LE CODE D'INCITATION AUX INVESTISSEMENTS**

Dans le cadre du renforcement de la contribution du secteur des services au développement économique, il a été décidé d'élargir la liste des activités de prestations de services bénéficiant des avantages prévus dans le code d'incitation aux investissements aux activités de production des supports multimédia à contenu culturel, de numérisation et catalogage du patrimoine culturel matériel et de numérisation et catalogage du fonds audiovisuel.

De même, la liste des activités et des projets d'infrastructure et d'équipements collectifs éligibles aux primes d'encouragement au titre du développement régional a été également élargie pour le secteur des services pour toucher les activités de production et d'industries culturelles (production des supports multimédia à contenu culturel, numérisation et catalogage du patrimoine culturel matériel et numérisation et catalogage du fonds audiovisuel), les services de préservation de l'environnement (assainissement, épuration et réutilisation des eaux usées, traitement des eaux), les services d'études, de conseils, d'expertise et d'assistance (laboratoires d'analyse des sols et des eaux) et les activités d'autres services (tirage et reproduction des plans et dessalement des eaux)<sup>1</sup>.

Par ailleurs, la dénomination de l'activité «Centres de soins, de rééducation et d'hémodialyse» relevant du domaine de la santé a été remplacée par «Centres de soins et de rééducation».

#### **E – MODIFICATION DE LA BASE DE CALCUL DU TAUX D'INTERVENTION DU FOPRODI DANS LE CAPITAL DES PROJETS REALISES PAR LES NOUVEAUX PROMOTEURS OU PAR LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES**

Dans le but d'alléger la participation en fonds propres des bénéficiaires du concours du FOPRODI dans le capital des projets promus par les nouveaux promoteurs ou par les petites et moyennes entreprises telle que prévue par les articles 46 et 46bis du code d'incitation aux investissements et afin d'introduire plus de souplesse dans l'intervention dudit fonds, il a été décidé de calculer cette participation sur la base du capital compris entre le taux minimum

---

<sup>1</sup> Cf. Décrets n°2009-2751 et n°2009-2752 du 28 septembre 2009 parus au JORT n°79 du 2 octobre 2009.

des fonds propres fixé à 30% par le décret n°94-489 du 21 février 1994 et 40% du coût de l'investissement<sup>1</sup>.

#### **F – MODIFICATION DES CONDITIONS ET MODALITES DE PASSATION DES MARCHES NEGOCIES DE FOURNITURES DE BIENS ET SERVICES AVEC LES ENTREPRISES ESSAIMEES**

Afin de mieux encourager la technique de l'essaimage des entreprises économiques, telle que définie dans la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, et d'inciter davantage des promoteurs issus du personnel de ces entreprises ou venant de l'extérieur à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité que ces mêmes entreprises exerçaient auparavant, des mesures incitatives ont été prises en faveur des entreprises essaimées lors de passation des marchés négociés de fournitures de biens et services<sup>2</sup>.

L'entreprise publique ayant recouru à l'opération d'essaimage peut, en effet, conclure des marchés négociés de fourniture de biens et services avec les entreprises qu'elle a essaimées (contre la conclusion directe des contrats écrits par le passé) et ce, pour une durée de quatre années à partir de la date de la création de ces entreprises (contre auparavant deux années à partir de la date de création), et dans la limite des montants maximums toutes taxes comprises variant entre 150 mille dinars pour la première année et 37.500 dinars pour la quatrième année (contre uniquement 100 mille dinars toutes taxes comprises auparavant) et des taux dégressifs compris entre 100% et 25%.

Pour les marchés nécessitant des investissements importants et spécifiques et dont la valeur ne peut être inférieure à 500 mille dinars, les montants maximums susmentionnés peuvent être exceptionnellement relevés, voire doubler, avec les mêmes taux dégressifs et pour la même durée.

En cas de création de plus d'une entreprise par le biais de ladite technique, dans le même domaine d'activité et pendant la même période, les mêmes dispositions sont appliquées à chaque entreprise essaimée (au lieu de l'organisation par l'entreprise publique d'une concurrence entre les entreprises concernées dans la limite de 100.000 dinars annuellement toutes taxes comprises).

#### **G – INCITATIONS FISCALES VISANT LA POURSUITE DE LA PROMOTION DES EXPORTATIONS**

Le régime de la déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation tel que prévu par l'article 10 de la loi n°2006-80 relative à la réduction des taux de l'impôt et à l'allègement de la pression fiscale sur les entreprises tel que modifié par l'article 12 de la loi de finances pour l'année 2008, a été élargi aux entreprises ayant obtenu leur attestation de dépôt de déclaration d'investissement avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et qui, à la fois, entrent en exploitation effective et réalisent leur première opération d'exportation durant l'année 2011<sup>3</sup>. Le bénéfice de cet avantage peut aller jusqu'à 10 ans à compter de la date de la première opération d'exportation.

#### **V – POURSUITE DE L'ENCOURAGEMENT ET DE LA PROMOTION DES DIFFERENTS SECTEURS ECONOMIQUES**

Les principales mesures prises en matière de promotion des différents secteurs de l'économie ont concerné le financement du secteur agricole, l'encouragement de l'investissement et la promotion de l'emploi.

<sup>1</sup> Cf. Décret n°2009-36 du 13 janvier 2009 paru au JORT n°5 du 16 janvier 2009.

<sup>2</sup> Cf. Décret n°2009-2861 du 5 octobre 2009 paru au JORT n°81 du 9 octobre 2009.

<sup>3</sup> Cf. Article 21 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

## A – MESURES EN FAVEUR DU SECTEUR AGRICOLE

### 1) Financement de l'agriculture

#### **a) Révision des barèmes des crédits des cultures saisonnières spécifiques au financement de la pomme de terre**

Dans le cadre de la poursuite de la politique de soutien aux agriculteurs et suite à l'augmentation des coûts des semences et des opérations de traitement fongique due au renchérissement des prix mondiaux ainsi que le relèvement des quantités des semences cultivées à l'hectare, le barème des crédits des cultures saisonnières spécifique au financement de la pomme de terre, a été révisé à la hausse à concurrence de 48% pour la culture de la pomme de terre de saison, de 63% pour celle de la pomme de terre primeurs et de 18% pour la pomme de terre d'arrière saison. C'est ainsi que le montant des crédits pouvant être accordés aux exploitants de la première catégorie a été relevé à 4.440 dinars par hectare en irrigué contre 3 mille dinars, à 3.945 dinars contre 2.415 dinars pour la seconde et à 2.930 dinars contre 2.485 dinars pour la troisième catégorie<sup>1</sup>.

#### **b) Fixation des barèmes des crédits complémentaires de cultures saisonnières**

Compte tenu des conditions climatiques favorables ayant caractérisé la campagne céréalière 2009-2010, des crédits complémentaires de cultures saisonnières destinés à la fertilisation d'appoint et au traitement fongique ont été mis en place. Le barème fixant le montant de ces crédits a été maintenu inchangé par rapport à son niveau de la campagne précédente, soit 99 dinars par hectare pour les céréales en irrigué et les céréales en sec de la zone I et 86 dinars par hectare pour les céréales en sec de la zone II<sup>2</sup>.

### 2) Financement du repos biologique

Dans le but de préserver les ressources maritimes du pays, il a été décidé d'instaurer un régime de repos biologique dans des zones déterminées et pour une période limitée. Il convient de signaler que le repos biologique a été défini par la loi n°2009-17 comme étant l'arrêt obligatoire d'une ou de plusieurs activités de pêche pour une période n'excédant pas trois mois renouvelables et dans des zones maritimes menacées d'exploitation intensive ou de diminution de leurs ressources marines vivantes<sup>3</sup>.

Une taxe pour financer le repos biologique a été instituée. Elle est due lors de la production et de l'exportation de produits de la pêche. Ladite taxe est fixée à :

- 1% sur le chiffre d'affaires réalisé lors de la vente locale et ce, à la charge du producteur, et
- 2% de la valeur en douane lors de l'exportation.

Le produit de cette taxe est affecté au profit du Fonds de développement de la compétitivité dans les secteurs de l'agriculture et de la pêche. De ce fait, le concours dudit fonds a été élargi aux opérations de repos biologique<sup>4</sup> et ce, à l'instar des opérations initiées dans le cadre de la mise à niveau du secteur de la pêche et de l'aquaculture ainsi que celles des exploitations agricoles<sup>5</sup>.

Désormais, les unités de pêche se trouvant dans des zones au repos biologique, peuvent prétendre aux aides financières accordées par ledit fonds sous forme d'investissements matériels ou immatériels et selon les modalités fixées par le décret cité en référence<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2009-19 du 23 septembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Note de la BCT aux banques n°2010-04 du 22 février 2010.

<sup>3</sup> Cf. Loi n°2009-17 du 16 mars 2009 parue au JORT n°22 du 17 mars 2009.

<sup>4</sup> Cf. Décret n°2009-1980 du 23 juin 2009 paru au JORT n°51 du 26 juin 2009.

<sup>5</sup> Cf. Décret n°2009-2788 du 28 septembre 2009 paru au JORT n°79 du 2 octobre 2009.

<sup>6</sup> Cf. Décret n°2009-1981 du 23 juin 2009 paru au JORT n°51 du 26 juin 2009.



Toutefois et eu égard à l'importance de la sauvegarde de la richesse maritime nationale, les autorités ont décidé à partir de 2010 de créer un fonds intitulé «Fonds de financement du repos biologique du secteur de la pêche» pour financer les demandes d'aides financières formulées par les unités de pêche. Ce fonds est financé par la taxe citée ci-dessus et prévue par l'article 2 de la loi n°2009-17 relative au régime du repos biologique dans le secteur de la pêche et à son financement et par les dons et subventions des personnes physiques et des personnes morales au Fonds, ainsi que toutes autres ressources pouvant être affectées au profit dudit fonds<sup>1</sup>.

### **3) Poursuite de l'encouragement de la production et de l'exportation de l'huile d'olive**

#### ***a) Rééchelonnement des crédits accordés aux huileries et aux exportateurs d'huile d'olive***

La campagne oléicole 2005-2006 a été marquée par une chute sensible des prix à l'export qui a entraîné l'aggravation de l'endettement des oléifacteurs et des exportateurs d'huile d'olive ayant contracté des crédits auprès de leurs banques. Face à cette situation, les banques résidentes et non résidentes ont été autorisées à procéder à la régularisation de la dette des différents intervenants au niveau du secteur et ce, par l'abandon de 50% des intérêts conventionnels et la totalité des intérêts de retard relatifs à la créance arrêtée à la fin de décembre 2009 et le rééchelonnement du reliquat sur une période qui tient compte de la capacité de remboursement des bénéficiaires de ces crédits sans dépasser 12 ans. Les crédits rééchelonnés sont acceptés par la BCT comme contrepartie des opérations de refinancement.

Les établissements de crédit ayant la qualité de banques et les établissements bancaires non résidents peuvent déduire de l'assiette de l'impôt sur les sociétés 50% des intérêts conventionnels et la totalité des intérêts de retard relatifs aux crédits accordés jusqu'à la fin de décembre 2009 ayant fait partie de leurs produits et qui sont abandonnés au profit des huileries et des exportateurs de l'huile d'olive qui ont rencontré des difficultés conjoncturelles au cours de la campagne 2005-2006 suite aux fluctuations des prix mondiaux, à condition que l'abandon ait lieu au cours des années 2009 et 2010.

En outre, ils peuvent radier de leurs comptes 50% des intérêts conventionnels et la totalité des intérêts de retard relatifs aux crédits accordés jusqu'à la fin de décembre 2009 n'ayant pas fait partie de leurs produits et qui sont abandonnés au profit des huileries et des exportateurs de l'huile d'olive qui ont rencontré des difficultés conjoncturelles au cours de la campagne 2005-2006 suite aux fluctuations des prix mondiaux, à condition que l'abandon ait lieu au cours des années 2009 et 2010. L'opération de radiation ne doit aboutir ni à l'augmentation ni à la diminution du bénéfice soumis à l'impôt de l'année de radiation<sup>2</sup>.

#### ***b) Modification des modalités d'intervention et de fonctionnement du Fonds de promotion de l'huile d'olive conditionnée***

Dans le but de mieux cibler les interventions du Fonds de promotion de l'huile d'olive conditionnée visant à soutenir les actions réalisées par toute entreprise, ensemble d'entreprises, consortium ou association professionnelle, il a été décidé de redéfinir le champ d'intervention dudit fonds en supprimant la distinction entre les actions d'intérêt général et les actions spécifiques pour les redéfinir en tant qu'actions relevant du domaine de la promotion commerciale. En outre, les interventions de ce fonds demeurent valables pour consolider les capacités concurrentielles et d'exportation de l'huile d'olive conditionnée réalisées par les structures d'appui chargées à cet effet par le Conseil tunisien de l'huile d'olive conditionnée<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Cf. Articles 11 à 13 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Articles 24 et 25 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009 et circulaire de la BCT aux banques résidentes et non-résidentes n°2010-01 du 7 janvier 2010.

<sup>3</sup> Cf. Décret n°2009-1933 du 15 juin 2009 parue au JORT n°49 du 19 juin 2009.

A cet égard, l'aide dudit fonds se distingue par rapport à l'objet des opérations réalisées. S'agissant des aides fournies par le fonds au titre de l'encouragement des actions visant la promotion commerciale de l'huile d'olive, elles sont accordées sous forme de primes comme suit :

- 50% du coût de chaque action avec un plafond annuel de 70.000 dinars pour chaque entreprise exportant annuellement moins de 100 tonnes d'huile d'olive conditionnée. Ce plafond passe à 150.000 dinars lorsqu'il s'agit d'un volume annuel d'exportation supérieur ou égal à 100 tonnes,

- 70% du coût de chaque action avec un plafond annuel de 150.000 dinars pour chaque consortium, ensemble d'entreprises ou association professionnelle.

S'agissant des primes destinées à l'encouragement de l'exportation de l'huile d'olive conditionnée, le Conseil tunisien de l'huile d'olive conditionnée a alloué une prime totale annuelle d'un million de dinars au cours des années 2010 et 2011 afin d'encourager l'exportation de l'huile d'olive conditionnée en emballages d'une contenance ne dépassant pas les 5 litres. Cette prime est octroyée aux entreprises dont les programmes de promotion et de marketing ont été approuvés et qui ont entamé la réalisation de ces programmes au cours de ladite période et ce, concernant les quantités exportées du premier janvier 2010 au 31 décembre 2011 conformément à un barème qui prend en considération la contenance de l'emballage, le type de l'huile d'olive exportée et le pays de destination.

Il est à noter qu'en cas de non démarrage de l'exécution des actions contenues dans le contrat-programme conclu avec les bénéficiaires de l'aide du fonds dans un délai d'un an à partir de la date de la conclusion dudit contrat, le Ministre chargé de l'industrie peut annuler les primes octroyées après avis du Conseil tunisien de l'huile d'olive conditionnée.

Il est à rappeler que le Fonds de promotion de l'huile d'olive conditionnée a été créé en vertu de l'article 37 de la loi n°2005-106 portant loi de finances pour la gestion 2006, et que son intervention consiste à soutenir les actions visant à faire connaître l'huile d'olive tunisienne en vue de sa commercialisation et de promouvoir son exportation.

## **B – POURSUITE DES MESURES D'ENCOURAGEMENT A L'INVESTISSEMENT ET A LA PROMOTION DE L'EMPLOI**

### **1) Dans les activités prometteuses et à taux d'intégration élevé et dans les parcs de loisirs pour enfants et jeunes**

En vue de poursuivre la politique d'encouragement des promoteurs à investir dans les activités prometteuses à taux d'intégration élevé, notamment, en leur attribuant des primes d'investissement ainsi que pour poursuivre l'encouragement du secteur privé réalisant des investissements dans les parcs de loisirs pour enfants et jeunes par le biais de l'octroi de terrains au dinar symbolique, il a été décidé de proroger au 31 décembre 2010, la période du bénéfice de ces avantages, qui était fixée auparavant jusqu'au 31 décembre 2009, pour les deux activités<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Cf. Articles 14 et 15 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

## **2) Dans les zones de développement régional**

Dans le cadre de l'encouragement à l'investissement dans les zones de développement régional, il a été décidé de proroger d'une année la date d'entrée effective en activité, fixée auparavant au 31 décembre 2009, pour les entreprises disposant d'une attestation de dépôt de déclaration d'investissement avant l'entrée en vigueur de la loi n°2007-69 du 27 décembre 2007 relative à l'incitation à l'initiative économique pour le bénéfice des avantages prévus par les articles 23 et 25 du code d'incitation aux investissements<sup>1</sup>.

### **C – MISE EN APPLICATION DE LA LOI RELATIVE A L'HEBERGEMENT TOURISTIQUE A TEMPS PARTAGE**

En application des dispositions de la loi n° 2008-33 relative à l'hébergement touristique à temps partagé (Time share), un décret paru en juin 2009 a fixé les conditions d'obtention de l'autorisation préalable à l'exercice de l'activité d'hébergement touristique à temps partagé tel que prévu à l'article 6 de cette même loi<sup>2</sup>.

En effet, la société requérante doit être constituée conformément aux dispositions du code des sociétés commerciales et être propriétaire d'une unité d'hébergement touristique totalement réalisée.

De même et pour se conformer aux dispositions de l'article 7 de ladite loi, les sociétés voulant s'adonner à cette activité doivent fournir une caution bancaire valable pendant une année renouvelable annuellement et dont le montant est ininterrompu et renouvelable chaque fois qu'il est utilisé totalement ou partiellement. Cette caution varie selon la capacité d'accueil de l'unité d'hébergement (200.000 dinars pour une capacité inférieure à 150 lits, 250 mille dinars pour une capacité comprise entre 151 et 400 lits et 300 mille dinars pour une capacité supérieure à 400 lits)<sup>3</sup>.

Egalement et afin de renforcer les garanties offertes aux clients de ce type de société, le contrat-type relatif à la cession de droits de jouissance d'hébergement touristique à temps partagé tel que prévu à l'article 10 de ladite loi, a été approuvé<sup>4</sup>.

## **VI – AUTRES MESURES**

Diverses autres mesures ont été également prises et ont concerné, d'une part, l'amélioration des conditions d'octroi de crédits par le Fonds de promotion du logement pour les salariés (FOPROLOS), par la Caisse nationale d'assurance maladie (CNAM) et par les associations et, d'autre part, la promotion de la technologie, la recherche-développement et la redéfinition du système national de normalisation.

### **A – MESURES A CARACTERE SOCIAL**

#### **1) Révision à la hausse des prêts accordés dans le cadre du FOPROLOS**

En raison du renchérissement du prix de l'immobilier et des produits relatifs à la construction de bâtiments, il a été décidé de réviser à la hausse le montant des crédits

<sup>1</sup> Cf. Article 18 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Décret n°2009-1935 du 15 juin 2009 paru au JORT n°49 du 19 juin 2009.

<sup>3</sup> Cf. Arrêté conjoint des Ministres du Tourisme et des Finances du 16 juin 2009 paru au JORT n°50 du 23 juin 2009.

<sup>4</sup> Cf. Arrêté du Ministre du Tourisme du 16 juin 2009 paru au JORT n°50 du 23 juin 2009.

accordés par le biais du FOPROLOS pour financer l'acquisition et la construction de logements.

Aussi, le montant des prêts a été relevé :

- de 110 à 135 fois le salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG) pour le logement social acquis par les salariés dont le salaire se situe entre le SMIG et trois fois ce dernier et ayant une superficie couverte ne dépassant pas 50 m<sup>2</sup> pour le type de logement individuel et 65 m<sup>2</sup> pour le type de logement collectif ; sachant que le montant dudit prêt ne doit pas dépasser 90% du prix du logement. Il convient de signaler que pour cette catégorie, le Fonds de solidarité nationale prend en charge 3 mille dinars de l'autofinancement minimum du salarié, montant ayant été relevé à 4 mille dinars en 2009,

- de 165 à 170 fois le SMIG pour le logement social collectif acquis par les salariés dont le salaire se situe entre deux et trois fois le SMIG et ayant une superficie couverte ne dépassant pas 75 m<sup>2</sup>. Le montant du crédit ne doit pas dépasser 90% du prix du logement, et

- de 210 à 220 fois le SMIG pour le logement collectif vertical acquis par les salariés dont le salaire se situe entre trois et quatre fois et demie le SMIG et ayant une superficie couverte comprise entre 80 m<sup>2</sup> et 100 m<sup>2</sup>. Le montant du crédit ne doit pas excéder 85% du prix du logement.

Il est à noter que cette dernière catégorie de bénéficiaires peut rembourser le prêt sur une période de 25 ans contre 20 ans par le passé, majorée d'une année de franchise exemptée d'intérêts avant le commencement du remboursement du prêt<sup>1</sup>.

## **2) Modification des conditions de financement par la Caisse nationale d'assurance maladie (CNAM) des projets de santé et de sécurité au travail**

Dans le but d'harmoniser et de simplifier la législation en vigueur en matière de financement des projets de santé et de sécurité au travail suite à la création de la CNAM qui devient l'organisme gestionnaire et chargé du financement de ces projets à la place de la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS), et afin de faire bénéficier un nombre plus important d'entreprises de ces projets qui visent, essentiellement, la préservation du capital humain de ces entreprises, des modifications ont été apportées comme suit<sup>2</sup> :

---

<sup>1</sup> Cf. Décret n°2009-3586 du 18 novembre 2009 paru au JORT n°94 du 24 novembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Décret n°2009-2344 du 12 août 2009 paru au JORT n°67 du 21 août 2009.

Désignation	Ancienne réglementation	Nouvelle réglementation
Ancienneté dans l'affiliation	3 ans au minimum	1 an au minimum
Situation de l'entreprise	Situation en règle pour ce qui est des cotisations et du remboursement des prêts.	Situation en règle pour ce qui est des cotisations et du remboursement des prêts.
Montant maximum du prêt	70% du coût du projet approuvé dans la limite de 300 mille dinars.	65% du coût du projet approuvé dans la limite de 300 mille dinars.
Prime d'investissement	20% du coût du projet approuvé.	25% du coût du projet approuvé.
Autofinancement	30% du coût du projet approuvé.	35% du coût du projet approuvé.
Tranches du déblocage du montant du prêt et de la prime	1) 40% au moment du démarrage du projet. 2) 40% au moment de la réalisation de 50% du projet. 3) 20% au moment de l'achèvement du projet.	1) 50% au moment du démarrage du projet. 2) 50% au moment de la réalisation de 60% du projet.
Période de la réalisation du projet	3 ans à partir de la date de l'obtention de la première tranche.	N'excède pas deux ans à partir de la date du bénéfice de la première tranche.
Taux d'intérêt appliqué sur le prêt	6% l'an.	5% l'an. Ce taux est diminué d'un point dans le cas où l'entreprise présente une caution bancaire.
Délai de grâce (avant d'entamer l'encaissement)	3 années à partir de la date du déblocage de la première tranche du prêt.	3 années à partir de la date du déblocage de la première tranche du prêt.
Remboursement du prêt	10 ans y compris le délai de grâce.	10 ans y compris le délai de grâce.
Non réalisation ou non respect des conditions de l'octroi du prêt et de la prime	Soumission du dossier à la commission pour la déchéance du prêt et de la prime accordés aux bénéficiaires et restitution des tranches reçues, assorties d'un taux d'intérêt calculé par référence au taux appliqué par le marché monétaire.	Mise en demeure par le biais d'une lettre recommandée indiquant qu'un délai de 30 jours a été accordé afin de régulariser la situation ou de formuler une réponse à l'avertissement reçu, dans le même délai. A l'expiration dudit délai, le dossier est soumis à la Commission pour émettre une décision portant sur : * la déchéance du prêt et de la prime accordés au bénéficiaire et dans ce cas, la restitution des montants reçus assortis d'un taux d'intérêt calculé par référence au taux appliqué par le marché monétaire, ou * la prorogation de la période de la réalisation du projet.

Dans le même cadre, les petites entreprises dont le nombre des travailleurs est inférieur à 10 personnes peuvent, désormais, obtenir de la CNAM des prêts pour la promotion de la sécurité au travail dont le montant est plafonné à 5 mille dinars débloqué en une seule tranche ainsi qu'une prime d'investissement égale à 50% du montant du prêt. L'entreprise bénéficiaire de ce prêt doit réaliser le projet dans un délai ne dépassant pas six mois à partir de la date de l'obtention du prêt et de la prime. Ce prêt, accordé au taux d'intérêt de 5%, est remboursable en tranches mensuelles pendant une période comprise entre 3 et 5 ans, selon le montant du prêt et en fonction de l'avis de la Commission chargée d'examiner les demandes de prêt et des primes d'investissement, avec un délai de grâce de six mois à partir de la date d'octroi du prêt.

Il convient de signaler que la composition de ladite Commission qui relève, désormais, de la CNAM au lieu de la CNSS a été modifiée. En effet, la présidence est assurée par le Président-directeur général de la CNAM ou son représentant. Elle est composée de quatre

représentants du Ministère des Affaires sociales, de la Solidarité et des Tunisiens à l'étranger, de deux représentants de la CNAM et d'un représentant de la CNSS.

### **3) Modification des conditions d'octroi des microcrédits**

Dans le souci de consolider davantage les objectifs du système national de solidarité visant l'aide à l'intégration économique et sociale, il a été permis depuis 1999 aux associations d'accorder des microcrédits aux personnes économiquement faibles en vue de les aider à lancer des projets individuels ou familiaux productifs et de financer des besoins visant l'amélioration des conditions de vie. Aussi et face au renchérissement du coût aussi bien de la vie que des produits, il a été décidé de réviser à la hausse le montant des microcrédits accordés par les structures ci-haut citées.

Ledit montant maximum a été relevé à 5 mille dinars contre 4 mille dinars auparavant<sup>1</sup>. Rappelons que ces microcrédits sont accordés au taux de 5% et que leur montant ne doit pas dépasser 700 dinars pour les crédits accordés pour le financement des besoins visant l'amélioration des conditions de vie. Le montant des crédits accordés par chaque association pour cette dernière catégorie ne doit pas dépasser 10% des ressources affectées prévue par l'article 9 de la loi organique n° 99-67 du 15 juillet 1999 relative aux microcrédits accordés par les associations.

En outre et afin de mieux maîtriser leurs frais de gestion et d'administration, les associations accordant des microcrédits ont été autorisées à prélever sur le bénéficiaire de microcrédit une commission d'étude sur le dossier de microcrédit de 2,5% flat du montant du crédit<sup>2</sup>.

### **4) Allègement de la charge fiscale pour les personnes à revenu limité**

Soucieuses des conditions de vie des personnes à revenu limité et afin de réduire la pression fiscale exercée sur cette catégorie d'assujettis, les autorités ont décidé d'alléger la charge fiscale supportée par ces personnes en leur permettant, lors de la détermination de leur revenu net, de déduire de l'assiette imposable les intérêts des prêts relatifs à l'acquisition ou à la construction d'une habitation sociale au sens de la législation relative aux interventions du FOPROLOS. Il convient de signaler que la déduction supplémentaire dont bénéficient les salariés payés au SMIG a été relevée à 1.000 dinars de leur revenu annuel contre 500 dinars auparavant portant ainsi le montant exonéré de l'impôt pour cette catégorie de personnes à 2.500 dinars au lieu de 2.000 dinars avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010<sup>3</sup>.

Dans le même contexte et pour tenir compte des dépenses nécessaires à la poursuite des études supérieures, le montant de la déduction supplémentaire au titre des enfants à charge est relevé de 300 dinars à 600 dinars par enfant à charge poursuivant des études supérieures ne bénéficiant pas d'une bourse universitaire et âgé de moins de 25 ans.

En outre et dans le cadre de l'assistance et de l'encadrement des personnes ayant des besoins spécifiques, la déduction supplémentaire susvisée a été relevée à 1.000 dinars par enfant infirme contre 750 dinars et ce, quelque soit l'âge et le rang de la personne<sup>4</sup>.

### **5) Regroupement des mesures d'incitation à la promotion de l'emploi**

Afin d'assurer une meilleure transparence et plus d'harmonie en matière d'incitation à l'emploi des diplômés de l'enseignement supérieur, toute la réglementation y afférente ainsi que les conditions et modalités du bénéfice des programmes du Fonds national de l'emploi<sup>5</sup> ont été regroupées en un texte unique. C'est dans ce contexte qu'il est créé, dans le cadre des interventions dudit fonds, les programmes suivants :

<sup>1</sup> Cf. Arrêté du Ministre des Finances du 16 décembre 2009 paru au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Arrêté du Ministre des Finances du 30 mars 2009 paru au JORT n°27 du 3 avril 2009.

<sup>3</sup> Cf. Article 39 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>4</sup> Cf. Article 40 de la loi n°2009-71 du 2 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>5</sup> Cf. Décret n°2009-349 du 9 février 2009 paru au JORT n°12 du 10 février 2009.

- le stage d'initiation à la vie professionnelle,
- le contrat d'insertion des diplômés de l'enseignement supérieur,
- le contrat d'adaptation et d'insertion professionnelle,
- le contrat de réinsertion dans la vie active,
- le programme d'accompagnement des promoteurs des petites entreprises, et
- le contrat emploi-solidarité.

En conséquence et afin d'harmoniser les différentes mesures prises en faveur de la promotion de l'emploi et essentiellement celles relatives aux diplômés de l'enseignement supérieur, il a été décidé d'abroger les dispositions de la loi n°2005-91 relative à l'encouragement du secteur privé à recruter les diplômés de l'université par la prise en charge par l'Etat d'une partie des salaires versés aux jeunes diplômés<sup>1</sup>.

## B – REDEFINITION DU SYSTEME NATIONAL DE NORMALISATION

Dans un contexte international marqué par le développement de la mondialisation et de la concurrence, le législateur tunisien a décidé de fixer les règles générales relatives au système national de normalisation et de redéfinir les attributions de l'Institut national de la normalisation et de la propriété industrielle (INNORPI) créé en vertu de la loi, désormais abrogée, n° 82-66 du 6 août 1982 relative à la normalisation et à la qualité<sup>2</sup>.

## C – ECONOMIE NUMERIQUE : MODIFICATION DE LA COMPOSITION ET DES ATTRIBUTIONS DU COMITE D'EXPERTS

Le Comité d'experts à qui ont été confiées, par le passé, les opérations d'évaluations des projets, est désormais chargé d'assister, à la demande, les personnes publiques dans l'opération d'évaluation, d'élaboration des conventions de partenariat, de négociation de leurs clauses et de suivi de leur réalisation, et dans la participation à la veille technologique pour promouvoir les investissements dans le domaine de l'économie numérique<sup>3</sup>.

D'autre part, la composition du Comité d'experts a été modifiée. Désormais, il est présidé par le Ministre chargé des technologies de la communication ou par son représentant, et comprend trois personnalités reconnues pour leurs compétences dans les domaines afférents à l'économie numérique et de membres experts choisis, essentiellement, parmi des opérateurs des réseaux publics des télécommunications, de Centres d'études, de recherches des télécommunications et de l'informatique.

Auparavant, ledit Comité était constitué par un président et des membres experts dans les secteurs afférents aux projets objets des conventions du partenariat.

## D – PROMOTION DE LA TECHNOLOGIE ET DE LA RECHERCHE-DEVELOPPEMENT

La liste des activités bénéficiant des avantages prévus dans le code d'incitations aux investissements notamment par l'article 39 (la prise en charge totale ou partielle par l'Etat des dépenses de formation du personnel) et l'article 42 (l'exonération des droits de douane et des taxes d'effet équivalent, la suspension de la TVA et du droit de consommation au titre des équipements importés qui n'ont pas de similaires fabriqués localement et qui sont nécessaires à la réalisation de ces investissements, la suspension de la TVA sur les équipements fabriqués localement et d'une prime), a été étendue à certaines activités de services dont la liste sera fixée ultérieurement et ce, au même titre que les investissements réalisés dans les secteurs de l'industrie, de l'agriculture et de la pêche<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Cf. Article 19 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

<sup>2</sup> Cf. Loi n°2009-38 du 30 juin 2009 parue au JORT n°54 du 7 juillet 2009.

<sup>3</sup> Cf. Décret n°2009-2019 du 23 juin 2009 paru au JORT n°52 du 30 juin 2009.

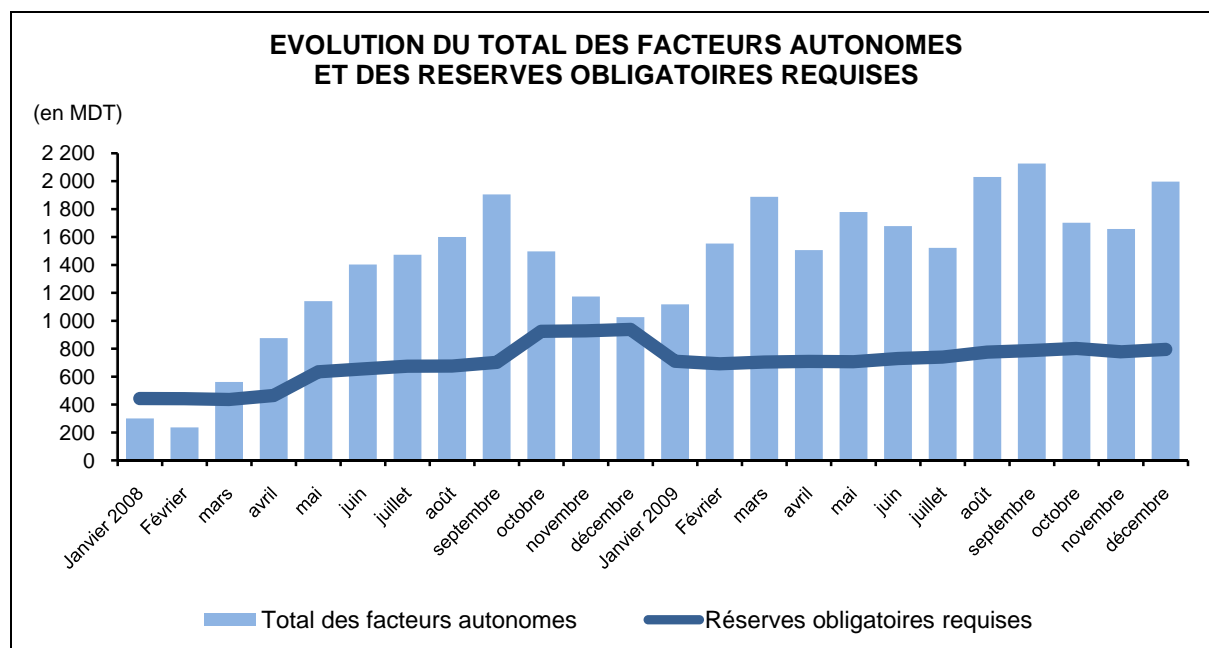
<sup>4</sup> Cf. Article 16 de la loi n°2009-71 du 21 décembre 2009 parue au JORT n°102 du 22 décembre 2009.

## II. – LA LIQUIDITE ET L'EQUILIBRE DU SYSTEME FINANCIER

L'aisance de la trésorerie des banques qui a marqué l'année 2008 s'est poursuivie en 2009, nécessitant une intervention accrue de l'Institut d'émission, notamment, sous forme d'appels d'offres négatifs pour éponger les surplus de liquidité. Cette situation a reflété une évolution des ressources propres des banques plus accélérée que leurs emplois.

### A – EVOLUTION DE LA LIQUIDITE BANCAIRE<sup>1</sup>

L'excédent de liquidité qui a caractérisé le marché monétaire en 2008 a persisté en 2009, reflétant l'affermissement des actifs nets sur l'étranger (+1.802 MDT) dont l'ampleur a été, toutefois, atténuée par l'effet restrictif induit par l'augmentation des billets et monnaies en circulation (-502 MDT) et la baisse du solde net des administrations publiques (-110 MDT). Dans ce contexte, les opérations de politique monétaire se sont traduites par une ponction moyenne de 844 MDT contre -418 MDT, en 2008. En conséquence, les avoirs en comptes courants ordinaires des banques tenus à la Banque centrale se sont consolidés de 64 MDT pour s'établir à 746 MDT.



En cours d'année, l'excédent de liquidité bancaire a connu quatre phases distinctes d'évolution :

**La première période, qui couvre le premier trimestre de l'année**, a été caractérisée par l'accentuation de l'excédent de liquidité bancaire, reflétant les effets expansifs exercés par la hausse des actifs nets sur l'étranger et du solde net des administrations publiques qui ont été, toutefois, atténués par l'augmentation des billets et monnaies en circulation.

En s'établissant à 9.667 MDT, en moyenne, en mars 2009, les actifs nets sur l'étranger se sont consolidés de 1.004 MDT par rapport à leur niveau moyen de décembre 2008, grâce à l'affermissement de 821 MDT des avoirs nets en devises et de la baisse de 388 MDT du compte « Intervention sur le marché monétaire en devises ». Leur effet expansif sur la liquidité a été, toutefois, atténué par l'augmentation du compte « devises des intermédiaires agréés » de 230 MDT. L'affermissement des avoirs nets en devises dont l'ampleur a été amoindrie par

<sup>1</sup> L'analyse est faite sur la base de données exprimées en termes de moyennes.



l'importance des dépenses engagées au titre du remboursement de la dette extérieure, a résulté notamment :

- de l'encaissement d'importantes recettes provenant de tirages sur emprunts extérieurs octroyés, essentiellement, par la Banque européenne d'investissement (BEI) (139 MDT dont 129 MDT en faveur de TAV-Tunisie), l'Agence française de développement (AFD) (36 MDT), la Banque africaine de développement (BAD) (24 MDT), la Banque du Japon pour la coopération internationale (JBIC) (15 MDT) et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) (15 MDT) ; et

- des recettes au titre des investissements directs étrangers (IDE), notamment, l'apport de 34 MDT effectué par le consortium «Gulf Finance House» en faveur de la société «Tunis Financial Harbor» chargée de la réalisation du Port financier de Tunis.

De même, le solde net des administrations publiques qui s'est établi à 180 MDT en mars 2009, a augmenté en moyenne de 219 MDT exerçant, ainsi, un effet expansif sur la liquidité des banques. Sa hausse est, essentiellement, imputable au repli de 231 MDT du solde du compte courant du Trésor, suscité par l'engagement d'importantes dépenses, notamment, au titre des remboursements nets des souscriptions aux bons du Trésor (-284 MDT, étant signalé qu'une enveloppe substantielle de bons du Trésor assimilables (BTA), soit 712 MDT, est venue à échéance en mars), des virements effectués au profit de certaines entreprises et organismes publics (1.111 MDT) et ayant bénéficié, en particulier, aux caisses de sécurité sociale, à l'Entreprise tunisienne d'activités pétrolières (ETAP), à l'Office des céréales et à l'Office national de l'huile (ONH) et ce, parallèlement au remboursement de la dette extérieure. L'effet expansif engendré par les dépenses susmentionnées (à l'exception des échéances de la dette extérieure qui n'ont pas d'impact sur la liquidité) a été, toutefois, atténué par l'impact restrictif, dû à la mobilisation d'importantes recettes fiscales qui se sont conjuguées à l'encaissement d'une partie des revenus de participation de l'Etat dans le capital de la Compagnie des phosphates de Gafsa (CPG) (200 MDT) au titre de l'exercice comptable 2008. Il est à signaler qu'au cours du premier trimestre 2009, le niveau du solde du compte courant du Trésor a connu de fortes fluctuations, variant dans un intervalle allant de 69 MDT à 1.047 MDT.

En revanche, les billets et monnaies en circulation, qui se sont établis à 4.669 MDT en mars 2009, ont augmenté de 37 MDT par rapport à leur niveau enregistré en décembre 2008 et ont exercé un effet restrictif d'autant sur la liquidité bancaire. Au cours de la période sous-revue, leur niveau a fluctué entre 4.534 MDT et 4.702 MDT.

Compte tenu de l'évolution des principaux facteurs autonomes de la liquidité bancaire, les opérations de politique monétaire, au cours du premier trimestre 2009, se sont traduites par une ponction moyenne de 713 MDT sous forme d'appels d'offres négatifs et de facilités de dépôt. En conséquence, les avoirs en comptes courants des banques se sont repliés, revenant de 1.036 MDT en décembre 2008 à 707 MDT en mars 2009, traduisant l'effet de la révision à la baisse des taux de la réserve obligatoire décidée en vertu des dispositions de la circulaire de la BCT aux banques n°2008-24 du 31 décembre 2008 qui est entrée en vigueur à partir du 2 janvier 2009.

## EVOLUTION DES FACTEURS DE LA LIQUIDITE BANCAIRE

(Données en termes de moyennes quotidiennes en MDT)

Désignation	Année 2008	Moyennes trimestrielles 2009				Année 2009	Variations*
		I	II	III	IV		<u>2009</u> <u>2008</u>
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	<b>-4.414</b>	<b>-4.628</b>	<b>-4.719</b>	<b>-5.150</b>	<b>-5.168</b>	<b>-4.916</b>	<b>-502</b>
<b>Solde net des administrations publiques</b>	<b>-22</b>	<b>-106</b>	<b>+3</b>	<b>0</b>	<b>-426</b>	<b>-132</b>	<b>-110</b>
<i>dont : Solde du compte courant du Trésor</i>	<i>-542</i>	<i>-654</i>	<i>-589</i>	<i>-521</i>	<i>-874</i>	<i>-660</i>	<i>-118</i>
<b>Actifs nets sur l'étranger</b>	<b>+8.057</b>	<b>+9.369</b>	<b>+9.650</b>	<b>+10.040</b>	<b>+10.377</b>	<b>+9.859</b>	<b>+1.802</b>
<i>dont : Avoirs nets en devises</i>	<i>+10.264</i>	<i>+12.028</i>	<i>+12.131</i>	<i>+12.859</i>	<i>+13.181</i>	<i>+12.550</i>	<i>+2.286</i>
<b>Autres facteurs nets</b>	<b>-2.521</b>	<b>-3.242</b>	<b>-3.294</b>	<b>-3.224</b>	<b>-3.123</b>	<b>-3.221</b>	<b>-700</b>
<i>dont : Devises en attente d'affectation</i>	<i>-1.986</i>	<i>-2.270</i>	<i>-2.245</i>	<i>-2.167</i>	<i>-2.129</i>	<i>-2.203</i>	<i>-217</i>
<b>= (A) Total des facteurs autonomes</b>	<b>+1.100</b>	<b>+1.393</b>	<b>+1.640</b>	<b>+1.666</b>	<b>+1.660</b>	<b>+1.590</b>	<b>+490</b>
Appels d'offres	-471	-696	-934	-888	-900	-855	-384
Prises en pension de 1 à 7 jours	+1	+5	0	0	0	+1	0
Opérations ponctuelles nettes	-2	-5	0	0	0	-1	+1
Opérations d'open market	+25	+25	+25	+25	+25	+25	0
Pensions livrées	+29	0	0	0	0	0	-29
Facilités permanentes de dépôt à 24 h.	0	-17	-15	-33	-27	-23	-23
Facilités permanentes de prêt à 24 h.	0	0	+2	0	+32	+9	+9
<b>= (B) Opérations de politique monétaire</b>	<b>-418</b>	<b>-688</b>	<b>-922</b>	<b>-896</b>	<b>-870</b>	<b>-844</b>	<b>-426</b>
<b>= (A)+(B) Avoirs en comptes courants des banques</b>	<b>+682</b>	<b>+705</b>	<b>+718</b>	<b>+770</b>	<b>+790</b>	<b>+746</b>	<b>+64</b>

\* Le signe (-) indique un effet restrictif et le signe (+) un effet expansif sur la liquidité bancaire.

**A partir du mois d'avril**, l'excédent de liquidité a commencé à se contracter **jusqu'en juillet**, portant la marque des effets restrictifs exercés par l'augmentation des billets et monnaies en circulation et la baisse du solde net des administrations publiques. L'ampleur de l'impact restrictif de ces deux facteurs a été atténuée par l'effet expansif dû à l'augmentation des actifs nets sur l'étranger. Toutefois, calculé en termes de moyennes pour la période avril-juillet, l'excédent s'est établi à un niveau plus élevé que celui enregistré au cours de la période précédente, portant la marque de l'effet induit par le remboursement massif de BTA au courant du mois de mars et qui était à l'origine de l'élargissement de la surliquidité sur le marché monétaire durant ledit mois et de la persistance des excédents de liquidité durant les mois suivants.

Le solde net des administrations publiques, qui a baissé de 398 MDT, en juillet 2009 par rapport à son niveau de mars, a contribué au resserrement de la liquidité bancaire. Son repli est, essentiellement, imputable à la hausse du solde du compte courant du Trésor de 478 MDT sous l'effet, notamment, de l'encaissement d'importantes recettes fiscales, des souscriptions aux bons du Trésor (137 MDT dont 98 MDT sous forme de BTA) et de la perception des revenus de participation de l'Etat au capital de Tunisie Télécom (139 MDT), de la CPG (150 MDT) et du Groupe chimique tunisien (GCT) (150 MDT) au titre de l'exercice comptable 2008. L'effet induit par la perception de ces recettes a été, toutefois, atténué par celui résultant de l'engagement d'importantes dépenses, notamment, au titre des transferts effectués au profit de certaines entreprises et organismes publics (1.329 MDT) et, en particulier, les caisses de sécurité sociale, les sociétés pétrolières, l'Office des céréales et l'ONH, parallèlement au remboursement des échéances de la dette extérieure et d'une

enveloppe substantielle d'intérêts sur BTA (237 MDT). Il convient de signaler qu'au cours de la période sous-revue, le solde du compte courant du Trésor a connu des fluctuations importantes, variant entre 239 MDT et 1.037 MDT.

#### EVOLUTION DES FACTEURS DE LA LIQUIDITE BANCAIRE (Données de fin de période en MDT)

Désignation	Déc. 2008	2 0 0 9				Variations*
		Mars	Juin	Sept.	Déc.	Déc.2009 Déc.2008
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	<b>-4.641</b>	<b>-4.690</b>	<b>-4.873</b>	<b>-5.208</b>	<b>-5.276</b>	<b>-635</b>
<b>Solde net des administrations publiques</b>	<b>+169</b>	<b>+351</b>	<b>+143</b>	<b>+121</b>	<b>+46</b>	<b>-123</b>
<i>dont : Solde du compte courant du Trésor</i>	-397	-208	-489	-320	-396	+1
<b>Actifs nets sur l'étranger</b>	<b>+8.752</b>	<b>+9.592</b>	<b>+9.673</b>	<b>+10.349</b>	<b>+10.319</b>	<b>+1.567</b>
<i>dont : Avoirs nets en devises</i>	+11.656	+12.245	+12.207	+13.299	+13.353	+1.697
<b>Autres facteurs nets</b>	<b>-3.004</b>	<b>-3.365</b>	<b>-3.264</b>	<b>-3.135</b>	<b>-3.092</b>	<b>-88</b>
<i>dont : Devises en attente d'affectation</i>	-2.128	-2.286	-2.172	-2.135	-2.127	+1
<b>= (A) Total des facteurs autonomes</b>	<b>+1.276</b>	<b>+1.888</b>	<b>+1.679</b>	<b>+2.127</b>	<b>+1.997</b>	<b>+721</b>
Appels d'offres	0	-780	-725	-1.477	-1.021	-1.021
Prises en pension de 1 à 7 jours	0	0	0	0	0	0
Opérations ponctuelles nettes	0	0	0	0	0	0
Opérations d'open market	+25	+25	+25	+25	+26	+1
Pensions livrées	0	0	0	0	0	0
Facilités permanentes de dépôt à 24 h.	0	-52	-304	-195	-713	-713
Facilités permanentes de prêt à 24 h.	0	0	0	0	+65	+65
<b>= (B) Opérations de politique monétaire</b>	<b>+25</b>	<b>-807</b>	<b>-1.004</b>	<b>-1.647</b>	<b>-1.643</b>	<b>-1.668</b>
<b>= (A)+(B) Avoirs en comptes courants des banques</b>	<b>+1.301</b>	<b>+1.081</b>	<b>+675</b>	<b>+480</b>	<b>+354</b>	<b>-947</b>

\* Le signe (-) indique un effet restrictif et le signe (+) un effet expansif sur la liquidité bancaire.

De même, en augmentant de 329 MDT entre mars et juillet 2009, les billets et monnaies en circulation ont exercé un effet restrictif d'autant sur la liquidité bancaire. Leur niveau, qui a varié entre un minimum de 4.627 MDT et un maximum de 5.150 MDT a été imprégné par l'accélération des dépenses des ménages au cours de la période estivale.

En revanche, la consolidation de 218 MDT des actifs nets sur l'étranger a eu un effet expansif sur la liquidité des banques. Leur affermissement porte la marque de celui des avoirs nets en devises (+233 MDT) suite à la mobilisation d'importantes ressources extérieures sous forme :

- d'emprunts extérieurs accordés, notamment, par la BAD (120 MDT dont 113 MDT au profit du Ministère de l'Équipement, de l'habitat et de l'aménagement du territoire pour le financement d'un projet d'amélioration du réseau routier), la BEI (108 MDT dont 47 MDT en faveur de la Société tunisienne d'électricité et du gaz (STEG) et 38 MDT pour le financement du secteur de la santé), ainsi que par divers bailleurs de fonds étrangers au profit de la Compagnie TAV-Tunisie chargée de la construction de l'aéroport d'Enfidha (77 MDT) ;

- d'investissements directs étrangers, notamment, le versement par «France Télécom» de sa part du prix d'acquisition de la troisième licence de téléphonie fixe et mobile (92 MDT), la prise de participation de la société «Cemolins internacional SL» dans l'augmentation du capital de la société «SOTACIB» (29 MDT) et la création par «British-gas» de sa filiale «Tunisian Processing Company» (36 MDT), et

- de recettes touristiques et de revenus des travailleurs tunisiens résidant à l'étranger.

L'importance de ces recettes a été, toutefois, atténuée par les dépenses engagées au titre du remboursement de la dette extérieure.

Compte tenu de l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire, au cours de la période sous-revue, les opérations de politique monétaire se sont traduites par une ponction de 702 MDT en juillet contre 1.028 MDT en mars. En moyenne, une enveloppe de 894 MDT a été épongée sous forme d'appels d'offres négatifs et de facilités de dépôt. En conséquence, les avoirs en comptes courants ordinaires des banques tenus à la Banque centrale ont augmenté de 36 MDT pour s'établir à 743 MDT en juillet 2009.

#### PRINCIPALES EVOLUTIONS DES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITE BANCAIRE\*

(Données en termes de moyennes quotidiennes en MDT)

Désignation	<u>Mars 2009</u> Déc. 2008	<u>Juillet 2009</u> Mars 2009	<u>Sept. 2009</u> Juillet 2009	<u>Déc. 2009</u> Sept. 2009
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	-37	-329	-248	+22
<b>Solde net des administrations publiques</b>	+219	-398	+304	-481
<i>dont : Solde du compte courant du Trésor</i>	+231	-478	+495	-485
<b>Actifs nets sur l'étranger</b>	+1.004	+218	+430	-41
<i>dont : Avoirs nets en devises</i>	+821	+233	+750	-167
<b>Autres facteurs nets</b>	-477	+219	+7	+96
<i>dont : Devises en attente d'affectation</i>	-123	+186	+14	+19
<b>= Total des facteurs autonomes</b>	<b>+709</b>	<b>-290</b>	<b>+493</b>	<b>-404</b>

\* Le signe (-) indique un effet restrictif et le signe (+) un effet expansif sur la liquidité bancaire.

**Durant la période août-septembre**, l'excédent de liquidité s'est de nouveau accentué sous l'effet conjugué de la hausse du solde net des administrations publiques et des actifs nets sur l'étranger, dont l'ampleur a été, toutefois, atténuée par l'augmentation des billets et monnaies en circulation.

En s'établissant à 10.315 MDT en septembre 2009, les actifs nets sur l'étranger ont augmenté de 430 MDT par rapport à leur niveau enregistré en juillet, contribuant à l'élargissement de la liquidité bancaire. Leur augmentation provient, essentiellement, de la hausse de 750 MDT des avoirs nets en devises dont l'effet expansif a été atténué par l'effet restrictif dû à l'augmentation des postes «Compte spécial du gouvernement tunisien en devises», «Intervention sur le marché monétaire en devises» et «Devises des intermédiaires agréés» de 212 MDT, 85 MDT et 23 MDT respectivement.

L'augmentation des avoirs nets en devises, dont l'ampleur a été atténuée par l'importance des dépenses engagées au titre du remboursement de la dette extérieure, et notamment, l'emprunt obligataire contracté en 1999 sur le marché financier européen (225 millions d'euros), a résulté, essentiellement, de l'encaissement d'importantes recettes provenant de tirages sur emprunts extérieurs, en particulier l'emprunt de 125 millions de dollars accordé par la BIRD dans le cadre du programme d'appui à l'intégration et à la compétitivité (PAIC) et de 125 millions de dollars par la BAD au titre du programme d'appui à l'intégration (PAI) et logés dans le «Compte spécial du gouvernement tunisien en devises», celui de l'International Financial Corporation (IFC) (50 MDT en faveur de TAV-Tunisie) et celui de l'AFD (28 MDT dont 19 MDT en faveur du Ministère de l'Equipement, de l'habitat et de l'aménagement du territoire, dans le cadre de la réhabilitation des quartiers populaires) et ce, en plus de l'affermissement des recettes touristiques, en relation avec l'afflux de touristes, notamment maghrébins, et des revenus du travail transférés par les tunisiens travaillant à l'étranger.

De même, l'affermissement du solde net des administrations publiques de 304 MDT a exercé un effet expansif sur la liquidité bancaire. Son accroissement est imputable, essentiellement, au repli du solde du compte courant du Trésor de 495 MDT dont l'effet expansif a été atténué par l'effet restrictif dû à l'augmentation de 187 MDT du compte «Gouvernement tunisien, comptes divers» suite à l'encaissement, le 10 août, du produit de

la cession de la troisième licence de téléphonie fixe et mobile aux investisseurs susmentionnés. La baisse du solde du compte courant du Trésor est imputable, en outre, au remboursement de la dette extérieure, et en particulier, l'emprunt obligataire en euros, ci-haut cité et ce, parallèlement aux virements effectués au profit de certaines entreprises et organismes publics pour un montant global de 766 MDT et ayant bénéficié, essentiellement, aux sociétés pétrolières, aux caisses de sécurité sociale, à l'Office des céréales et à l'ONH. L'effet expansif engendré par ces dépenses (à l'exception du remboursement de la dette extérieure, particulièrement, l'emprunt en euros n'ayant pas d'impact sur la liquidité) a été, toutefois, atténué par celui dû à la mobilisation d'importantes recettes fiscales qui s'est conjuguée à l'encaissement d'une enveloppe de 193 MDT au titre des souscriptions aux bons du Trésor (dont 115 MDT sous forme de BTA), ainsi que d'une partie des revenus de participation de l'Etat au capital de la CPG (150 MDT) et du GCT (31 MDT) au titre de l'exercice comptable 2008. Eu égard à l'importance des flux de recettes et de dépenses effectués au cours de la période sous-revue, le niveau du solde du compte courant du Trésor a varié entre un minimum de 75 MDT et un maximum de 839 MDT.

En revanche, les billets et monnaies en circulation, qui se sont établis à 5.246 MDT en septembre, ont augmenté de 248 MDT par rapport à leur niveau de juillet, suscitant un resserrement d'autant de la trésorerie des banques. Au cours de la période sous-revue, leur niveau a fluctué entre un minimum de 5.150 MDT et un maximum de 5.356 MDT, enregistrés respectivement le 1<sup>er</sup> août et le 22 septembre. Cette évolution a été imprégnée par l'accélération des dépenses des ménages au cours de la saison estivale, la période des soldes d'été, du mois de ramadhan et de Aïd El Fitr.

Compte tenu de l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité, les opérations de politique monétaire se sont traduites par une ponction de 1.149 MDT en septembre contre 702 MDT en juillet. En moyenne, une enveloppe de 1.018 MDT a été épongée, sous forme d'appels d'offres négatifs et de facilités de dépôt, au cours de la période sous-revue, soit 124 MDT de plus que la période précédente (avril-juillet). En conséquence, les avoirs en comptes courants des banques se sont consolidés de 46 MDT, pour s'établir à 789 MDT en septembre.

**Au cours du dernier trimestre de l'année**, l'excédent de liquidité s'est fortement contracté, portant la marque des effets restrictifs exercés, simultanément, par le repli du solde net des administrations publiques et, dans une moindre mesure, des actifs nets sur l'étranger dont l'ampleur a été atténuée par la baisse des billets et monnaies en circulation.

Le solde net des administrations publiques, qui est revenu de 86 MDT, en septembre, à -395 MDT, en décembre, a exercé un effet restrictif sur la trésorerie des banques. Son évolution a été imprégnée par la hausse de 485 MDT du solde du compte courant du Trésor qui a fluctué, au cours de ladite période, entre un minimum de 348 MDT et un maximum de 1.096 MDT. L'affermissement de ce poste est, essentiellement, imputable à l'encaissement d'importantes ressources, notamment fiscales, des souscriptions aux bons du Trésor (270 MDT) et d'une enveloppe de 145 MDT provenant de l'encaissement d'une partie des revenus de participation de l'Etat dans certaines entreprises publiques au titre de l'exercice fiscal 2008, notamment la CPG (105 MDT) et le GCT (30 MDT). L'effet restrictif induit par ces recettes a été, toutefois, atténué par l'impact expansif engendré par les subventions versées au profit de sociétés et organismes publics pour une enveloppe globale de 1.653 MDT et notamment, l'Office des céréales, les caisses de sécurité sociale, l'ETAP, l'ONH, les sociétés de transport, la STEG et la Régie nationale du tabac et des allumettes (RNNTA) et auxquelles se sont ajoutés les remboursements des échéances de la dette intérieure et extérieure.

Au cours de la période sous-revue, les actifs nets sur l'étranger ont baissé de 41 MDT. Leur effet sur la liquidité bancaire a résulté de l'évolution contrastée de leurs composantes, en l'occurrence :

- le repli des avoirs nets en devises (-167 MDT) suite à l'engagement d'importantes dépenses, notamment, au titre du remboursement de la dette extérieure. L'effet de ces derniers a été, toutefois, atténué par l'encaissement de tirages sur emprunts extérieurs octroyés, essentiellement, par la BEI conjointement avec la Banque islamique pour le développement (BID) (174 MDT) en faveur de la société TIFERT chargée du montage d'une unité de production d'acide phosphorique ainsi que par BNP Paribas au profit de TUNISAIR (39 MDT) et par l'AFD en faveur de la STEG (32 MDT) et de la Caisse des prêts et de soutien aux collectivités locales (18 MDT) et ce, en sus des tirages logés dans le «compte spécial du Gouvernement tunisien en devises» et n'ayant pas d'impact sur la liquidité ;

- l'augmentation du «Compte spécial du Gouvernement tunisien en devises» de 233 MDT suscitée par l'encaissement de ressources en devises provenant, notamment de tirages sur prêts extérieurs octroyés par la BEI et la BAD en faveur du Ministère de l'Équipement, de l'habitat et de l'aménagement du territoire (113 MDT) et par l'AFD (70 MDT dont 38 MDT pour le financement du secteur hôtelier, 19 MDT en faveur du Ministère de l'Agriculture, des ressources hydrauliques et de la pêche et 13 MDT en faveur de la STEG) ; et de

- la hausse du poste «Devises des intermédiaires agréés» de 127 MDT.

L'effet restrictif induit par les évolutions susmentionnées a été atténué par l'impact expansif de la baisse du compte «Intervention sur le marché monétaire en devises» de 485 MDT.

En revanche, les billets et monnaies en circulation qui se sont établis à 5.224 MDT en décembre contre 5.246 MDT en septembre, ont contribué à l'affermissement de la trésorerie des banques de 22 MDT. Au cours de la période sous-revue, leur niveau a fluctué entre un minimum de 5.019 MDT et un maximum de 5.430 MDT, enregistrés, respectivement, le 21 octobre et le 26 novembre, étant signalé que cette dernière date correspond à la veille de Aïd El Idha.

Compte tenu de l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité au cours de la période sous-revue, les opérations de politique monétaire se sont traduites par une ponction moyenne de 744 MDT en décembre contre 1.149 MDT en septembre. En moyenne, une enveloppe de 927 MDT a été épongée, sous forme d'appels d'offres négatifs et de facilités de dépôt, au cours du dernier trimestre, soit une baisse de 91 MDT par rapport à la période précédente (août-septembre). Les avoirs en comptes courants des banques se sont établis à 790 MDT, en décembre, soit presque au même niveau de septembre 2009.

## B – OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE<sup>1</sup>

Face à une conjoncture internationale difficile marquée par les retombées de la crise financière mondiale sur l'activité économique, les autorités monétaires ont décidé, le 17 février 2009, de réviser à la baisse le taux directeur de la BCT en le ramenant de 5,25% à 4,50% à la faveur d'une détente des pressions inflationnistes et ce, dans le but de soutenir l'entreprise et promouvoir l'investissement, notamment, celui générateur d'emplois. Faut-il signaler que cette décision a été précédée par une baisse des taux de la réserve obligatoire décidée le 31 décembre 2008<sup>2</sup>, et entrée en vigueur dès le 2 janvier 2009, mesure ayant permis de libérer une enveloppe de liquidité en faveur des banques d'environ 250 MDT et ce, en vue de leur donner une plus importante capacité pour stimuler l'activité économique.

<sup>1</sup> L'analyse est faite sur la base de données exprimées en termes de moyennes.

<sup>2</sup> Cf. Circulaire de la BCT aux banques n°2008-24 du 31 décembre 2008.

Par ailleurs et dans le cadre de la modernisation des instruments du marché monétaire et afin de diversifier les outils de gestion de la liquidité, l'Institut d'émission a décidé d'introduire les facilités permanentes de prêt et de dépôt à 24 heures. Le recours à ces deux instruments est à l'initiative des banques, soit pour couvrir leurs besoins, soit pour placer leurs excédents temporaires de liquidité. Le recours, en fin de journée, à la facilité de prêt s'effectue contre mise en pension d'effets publics, de créances ou valeurs sur les entreprises et les particuliers et est assortie d'un taux d'intérêt égal au taux directeur de la BCT majoré d'une marge. Concernant la facilité de dépôt, elle se fait, également, en fin de journée et est rémunérée à un taux égal au taux directeur de la BCT minoré d'une marge. Il convient de préciser que ces marges doivent être portées préalablement à la connaissance des banques.

L'introduction des facilités permanentes permet de dynamiser le marché interbancaire tout en évitant les fluctuations erratiques du taux d'intérêt sur ce marché, ce dernier étant appelé à fluctuer dans un corridor délimité par le taux de la facilité de dépôt qui constitue, désormais, le plancher et celui de la facilité de prêt, qui en constitue, le plafond. Faut-il signaler que ces taux ont été fixés à 4% et 5% respectivement, soit 50 points de base de part et d'autre du taux directeur.

### **1) Cadre opérationnel de la politique monétaire**

La situation de surliquidité du marché monétaire, qui a revêtu un caractère structurel, a amené l'Institut d'émission à intervenir en 2009 par des adjudications négatives, pour des périodes allant jusqu'à un mois. Une enveloppe moyenne de 855 MDT a été épongée sous cette forme. Ces interventions ont été accompagnées par des opérations d'appoint effectuées à l'initiative des banques via leurs recours aux facilités permanentes de dépôt à 24 h. (-23 MDT).

En ce qui concerne les opérations d'open market, aucune opération n'a été effectuée depuis octobre 2007 ; leur encours s'étant maintenu tout le long de l'année 2009 au niveau de 25 MDT.

Sur le marché interbancaire, les transactions ont connu un repli de 12% pour s'établir, en moyenne, à 508 MDT, contre une hausse de 60% l'année précédente. Cette évolution reflète la diminution des transactions à vue (66 MDT) et celles à terme (7 MDT). Il convient de signaler, qu'en dépit de leur baisse, les transactions à terme demeurent prépondérantes avec une part de 75% du total des transactions.

Corrélativement avec le degré d'importance de la surliquidité qui a prévalu sur le marché, les opérations de politique monétaire, matérialisées par des ponctions de liquidité, ont connu en 2009 quatre phases d'évolution distinctes.

Durant **le premier trimestre de l'année 2009**, marqué par l'expansion de l'excédent de liquidité, l'Institut d'émission a concentré ses interventions sur les opérations d'appels d'offres négatifs pour des durées allant d'une semaine à un mois. Au total, une enveloppe moyenne de 696 MDT a été épongée sous cette forme.

La Banque centrale a, également, recouru au cours du mois de janvier à des opérations de réglage fin pour éponger l'excédent de liquidité. Ses interventions ont porté sur une ponction moyenne de 5 MDT, étant précisé qu'un maximum de 117 MDT a été enregistré, sous cette forme, au cours de la période sous-revue. Une seule opération de prise en pension pour une durée de 3 jours a été effectuée, portant sur une enveloppe de 133 MDT. Il convient de signaler que suite à l'introduction des facilités de dépôt et de prêt, ces opérations sont appelées à disparaître. En témoigne, le recours des banques au courant des mois de février et de mars aux facilités de dépôt, pour des montants allant de 8 MDT à 234 MDT, soit une moyenne de 17 MDT pour toute la période.

## EVOLUTION TRIMESTRIELLE DU VOLUME DES OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

(Données en termes de moyennes quotidiennes en MDT)

Désignation	Année 2008	Moyennes trimestrielles 2009				Année 2009
		I	II	III	IV	
Appels d'offres	-471	-696	-934	-888	-900	-855
Prises en pension de 1 à 7 jours	+1	+5	0	0	0	+1
Opérations ponctuelles nettes	-2	-5	0	0	0	-1
Opérations d'open market	+25	+25	+25	+25	+25	+25
Pensions livrées	+29	0	0	0	0	0
Facilités permanentes de dépôt à 24 h.	0	-17	-15	-33	-27	-23
Facilités permanentes de prêt à 24 h.	0	0	+2	0	+32	+9
<b>Total</b>	<b>-418</b>	<b>-688</b>	<b>-922</b>	<b>-896</b>	<b>-870</b>	<b>-844</b>

En ce qui concerne les opérations interbancaires, elles se sont établies, en moyenne, à 516 MDT dont 77% reviennent aux transactions à terme.

**Durant la seconde période (avril-juillet)** et malgré la contraction de l'excédent de liquidité des banques par rapport à mars, la Banque centrale est intervenue pour éponger une enveloppe moyenne de 882 MDT, sous forme d'appels d'offres négatifs, soit 186 MDT de plus que le premier trimestre. C'est que l'excédent moyen pour toute la période était plus important que celui calculé, en termes de moyennes trimestrielles, pour la période précédente puisqu'il s'est ressenti de l'affermissement de la surliquidité qui a caractérisé le mois de mars. Ces appels d'offres négatifs, dont la durée a également porté sur une semaine et un mois, ont concerné des montants moyens variant entre un minimum de 658 MDT (juillet) et un maximum de 1.139 MDT (avril).

## EVOLUTION DU VOLUME DES OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

(Données de fin de période en MDT)

Désignation	Déc. 2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
Appels d'offres	0	-780	-725	-1.477	-1.021
Prises en pension de 1 à 7 jours	0	0	0	0	0
Opérations ponctuelles nettes	0	0	0	0	0
Opérations d'open market	+25	+25	+25	+25	+26
Pensions livrées	0	0	0	0	0
Facilités permanentes de dépôt à 24 h.	0	-52	-304	-195	-713
Facilités permanentes de prêt à 24 h.	0	0	0	0	+65
<b>Total</b>	<b>+25</b>	<b>-807</b>	<b>-1.004</b>	<b>-1.647</b>	<b>-1.643</b>

Parallèlement et face à l'évolution des facteurs de la liquidité, les banques ont recouru à l'Institut d'émission pour placer leurs excédents de liquidité par le biais des facilités de dépôt pour des montants allant de 4 MDT à 304 MDT.

Les transactions au niveau du compartiment interbancaire ont diminué de 102 MDT par rapport à la période précédente, pour s'établir à 414 MDT suite, essentiellement, au repli des transactions à terme (-89 MDT).



## PRINCIPALES EVOLUTIONS DES OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

(Données en termes de moyennes quotidiennes en MDT)

Désignation	Mars 2009	Juillet 2009	Sept. 2009	Déc. 2009
	Déc. 2008	Mars 2009	Juillet 2009	Sept. 2009
Appels d'offres	-1.003	+293	-430	+392
Prises en pension de 1 à 7 jours	0	0	0	0
Opérations ponctuelles nettes	0	0	0	0
Opérations d'open market	0	0	0	0
Pensions livrées	0	0	0	0
Facilités permanentes de dépôt à 24 h.	-35	+33	-17	-37
Facilités permanentes de prêt à 24 h.	0	0	0	+50
<b>Total</b>	<b>-1.038</b>	<b>+326</b>	<b>-447</b>	<b>+405</b>

**En août et septembre**, mois au cours desquels l'excédent s'est amplifié, les opérations d'appels d'offres négatifs lancés par l'Institut d'émission pour des durées allant d'une semaine à un mois ont porté sur une enveloppe moyenne de 970 MDT, soit 88 MDT de plus que la période précédente (avril-juillet).

Ces opérations ont été accompagnées par un recours des banques aux facilités de dépôt pour des montants allant de 99 MDT à 396 MDT, soit une moyenne de 48 MDT pour la période sous-revue.

Au niveau du compartiment interbancaire, les transactions ont augmenté de 8 MDT pour s'établir à 421 MDT. Leur évolution traduit exactement celle des opérations à terme.

**Durant le dernier trimestre de l'année 2009**, les opérations de politique monétaire relativement de moindre ampleur que la période précédente, se sont traduites par une ponction moyenne de 870 MDT. Les interventions de l'Institut d'émission ont pris la forme d'appels d'offres négatifs pour des durées allant d'une semaine à un mois. En raison de l'atténuation progressive de l'excédent, les volumes mensuels moyens des ponctions effectuées sous forme d'appels d'offres se sont repliés, revenant de 1.155 MDT en septembre à 763 MDT en décembre.

Les banques ont recouru à l'Institut d'émission pour placer leurs excédents de liquidités à travers des facilités de dépôt pour des montants allant de 54 MDT à 713 MDT, étant précisé que le recours à ces instruments s'est particulièrement concentré sur les dernières décades des mois d'octobre, novembre et décembre. Egalement, les banques ont recouru aux facilités de prêt pour des montants allant de 10 MDT à 85 MDT, soit une moyenne de 32 MDT pour toute la période sous-revue.

Au niveau du compartiment interbancaire, les transactions se sont substantiellement consolidées, passant de 421 MDT, en moyenne, à 685 MDT, soit une augmentation de 63% d'une période à l'autre. Leur évolution est, essentiellement, imputable à celle des opérations à terme (+206 MDT ou 66%) qui continuent d'être prépondérantes avec une part de 76% du total des transactions.

### 2) Evolution des taux d'intérêt

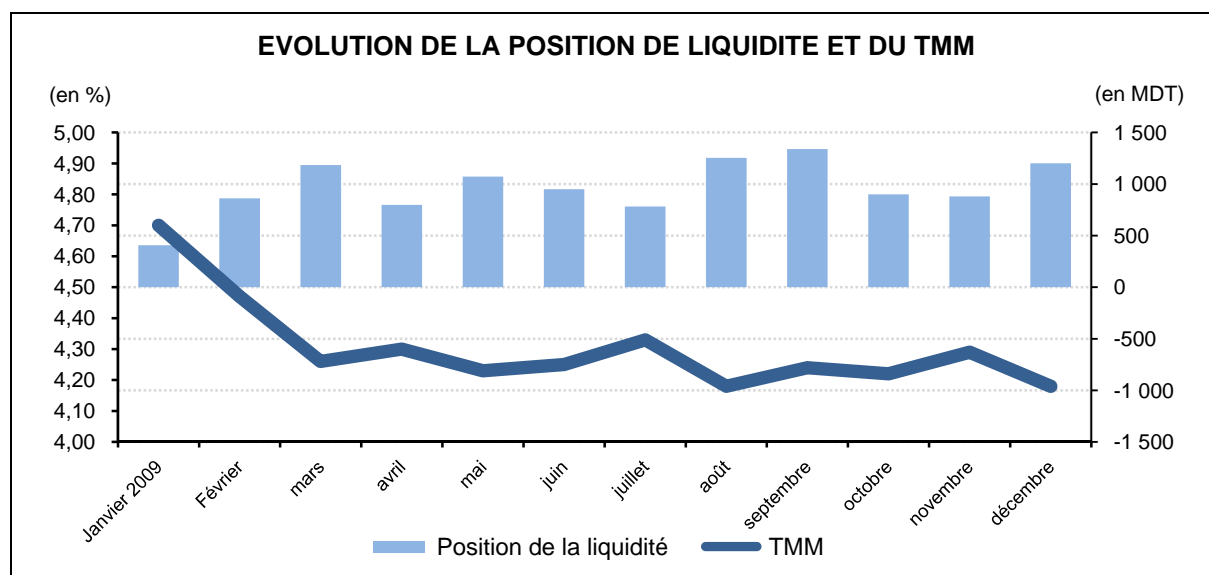
Le taux d'intérêt pondéré, au jour le jour, sur le marché monétaire, a été particulièrement dynamique en 2009 et a reflété, à la fois, la situation de trésorerie des banques et leur position de liquidité<sup>1</sup>. Il a, en effet, varié dans un intervalle allant de 4% à 5,38%. A noter que ce dernier niveau de taux a été enregistré en janvier, bien avant la décision de baisse de 75 points de base du taux directeur de la BCT et l'introduction des facilités de dépôt et de prêt. D'ailleurs, le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM)

<sup>1</sup> La position de liquidité est égale à la différence entre le total des facteurs autonomes et le montant des réserves obligatoires requises.

s'est ressenti de l'effet de ces mesures et s'est graduellement replié, revenant de 4,70%, en janvier à 4,47% et 4,26%, respectivement, en février et mars.

**Au cours de la période s'étalant d'avril à juillet**, la position de liquidité a affiché un excédent de moindre importance, variant entre 705 MDT et 969 MDT. Le taux pondéré au jour le jour a fluctué dans une fourchette allant de 4,04% à 4,50% et le TMM s'est situé entre 4,23% et 4,33%.

**Durant les mois d'août et de septembre**, la position de liquidité s'est consolidée et a dégagé des surplus allant de 839 MDT à 1.150 MDT. Le taux pondéré au jour le jour s'est situé dans un intervalle allant de 4,04% à 4,42%. En conséquence, le TMM a connu une certaine détente, s'établissant à 4,18% et 4,24%, respectivement en août et septembre.



**Au cours du dernier trimestre de l'année**, caractérisé par une résorption partielle de la surliquidité, la position de liquidité s'est atténuée, revenant de 1.150 MDT en septembre à 739 MDT en décembre. Le taux pondéré au jour le jour a, ainsi, varié entre 4,05% et 4,80%. En conséquence, le TMM s'est établi à 4,22% ; 4,29% et 4,18%, respectivement, en octobre, novembre et décembre.

S'agissant du taux de rémunération de l'épargne (TRE) qui a démarré l'année au niveau de 3,25%, il a connu une importante baisse en février se situant à 2,70% et ce, en relation avec la révision à la baisse du taux directeur de la Banque centrale. A partir du mois d'avril et jusqu'à la fin de l'année, il s'est établi à 2,25%.

## C – EVOLUTION DE L'ACTIVITE DES BANQUES ET AUTRES ETABLISSEMENTS FINANCIERS

### I – BANQUES<sup>1</sup>

La création de 74 nouvelles agences bancaires en 2009 a renforcé le réseau de représentation du système bancaire tunisien dont le nombre a atteint 1.209, soit une agence pour 8,6 mille habitants contre une agence pour 9,1 mille habitants une année auparavant. L'extension du réseau a concerné, principalement, le Grand-Tunis (31), le Centre-Est (15) et la région du Nord-Est (10).

<sup>1</sup> L'analyse porte sur les vingt banques universelles de la place en activité à savoir : ATB, BFT, BNA, ATTIJARI BANK (ex BS), BT, AB, BIAT, STB, UBCI, UIB, BH, CB on-shore, BTK, STUSID BANK, TQB, BTE, BTL, BTS, ABC et BFPME.

Parallèlement, le réseau monétique a été consolidé par l'installation de 163 nouveaux distributeurs automatiques de billets (DAB) et de guichets automatiques de banques (GAB), portant ainsi le nombre des automates à 1.409. De même, le réseau des terminaux de paiement électronique (TPE) s'est enrichi en 2009 de 867 nouvelles unités, atteignant ainsi 10.450 terminaux.

## 1) Emplois et ressources des banques

Les ressources propres des banques ont progressé en 2009 à un rythme plus élevé que celui de leurs emplois, se traduisant ainsi par une intervention accrue de la BCT pour éponger la surliquidité.

### a) Emplois

Les emplois des banques se sont caractérisés en 2009 par un ralentissement de leur rythme de progression, résultant, essentiellement, de la décélération des concours à l'économie et de la baisse des comptes de trésorerie, alors que les créances sur l'Etat ont enregistré une reprise.

#### EMPLOIS ET RESSOURCES

(En MDT)

Désignation	2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
Concours à l'économie	31.495	32.145	33.060	33.996	34.798
Créances sur l'Etat	2.495	2.619	2.818	2.876	3.050
Comptes de trésorerie	4.764	4.137	3.788	3.706	3.479
Autres postes nets	-1.606	-1.579	-1.554	-1.612	-1.606
<b>Total emplois = Total ressources</b>	<b>37.148</b>	<b>37.322</b>	<b>38.112</b>	<b>38.966</b>	<b>39.721</b>
Ressources monétaires & quasi-monét.	29.622	30.595	31.233	32.611	33.274
Ressources spéciales	2.343	2.317	2.278	2.253	2.253
Provisions	2.406	2.514	2.578	2.597	2.646
Fonds propres disponibles	2.777	2.728	3.052	3.177	3.217
Concours BCT	0	-832	-1.029	-1.672	-1.669

#### - Concours à l'économie

Bien que leur part dans le total des emplois ait augmenté passant de 84,8% en 2008 à 87,6% en 2009, les concours des banques à l'économie se sont accrus à un rythme relativement moins accéléré (10,5% contre 14,7%), clôturant l'année à 34.798 MDT. Leur évolution reflète, notamment, la décélération de l'encours des crédits sur ressources ordinaires et le repli pour la troisième année consécutive de ceux octroyés sur ressources spéciales. Les prises de participations dans le capital des unités économiques et financières autres que bancaires, ont, pour leur part, enregistré une accélération.

En s'établissant à 30.961 MDT en 2009, l'encours des crédits sur ressources ordinaires a augmenté de 10,8% contre 16,3% une année auparavant. Cette évolution est imputable, essentiellement, à celle du portefeuille-escompte qui en constitue la principale composante (16% ou 3.146 MDT contre 20,5% ou 3.352 MDT en 2008) et à la régression du poste «Comptes courants débiteurs» (-8,8% ou -243 MDT contre +16,6% ou +394 MDT).

Les créances immobilisées<sup>1</sup> se sont accrues en 2009 à une cadence pratiquement comparable à celle de 2008, soit 1,4% contre 1,6%. Leur part dans l'ensemble des crédits accordés sur ressources ordinaires des banques est revenue, d'une année à l'autre, de 17,8% à 16,3%. Notons qu'après avoir accusé une baisse en 2007 et en 2008, l'enveloppe des créances radiées et cédées aux sociétés de recouvrement s'est de nouveau inscrite en hausse pour atteindre 208 MDT.

<sup>1</sup> Il s'agit des créances immobilisées, douteuses et litigieuses, des valeurs impayées à première et deuxième présentation et des arrangements, rééchelonnements et consolidations.

L'encours des crédits nourris sur des ressources spéciales a poursuivi son fléchissement en 2009 à une cadence supérieure à celle de l'année précédente, soit -3,4% contre -1,9% reflétant le repli des crédits octroyés sur des fonds de prêts extérieurs (-8% ou -82 MDT contre -5,1% ou -55 MDT). Ceux alloués sur des fonds étatiques ont plutôt progressé (3,6% ou 24 MDT contre 3,5% ou 22 MDT), suite aux crédits nourris, principalement, sur le FONAPRA (+18 MDT) et le FOSDA (+8 MDT).

S'agissant du portefeuille-titres des banques, il s'est accru en 2009 de 18,8%, atteignant une enveloppe de 2.204 MDT contre 8,9% et 1.856 MDT, respectivement en 2008. Cette augmentation reflète les nouvelles prises de participations des banques, principalement, dans le capital de quelques organismes de placement collectif, de l'Union tunisienne de banques (UTB) dénommée, désormais, Tunisian foreign bank (TFB) suite à la restructuration de son capital, des deux pôles de compétitivité de El Fajja et Bizerte et de certaines autres entreprises privées.

#### CONCOURS A L'ECONOMIE

(En MDT)

Désignation	2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
Crédits sur ressources ordinaires	27.948	28.479	29.389	30.319	30.961
Crédits sur ressources spéciales	1.691	1.675	1.637	1.635	1.633
Portefeuille-titres	1.856	1.991	2.034	2.042	2.204
<b>Total</b>	<b>31.495</b>	<b>32.145</b>	<b>33.060</b>	<b>33.996</b>	<b>34.798</b>

#### - Créances sur l'Etat

Fortement imprégné par l'intensification des émissions de bons du Trésor en 2009 et portant la marque de la reprise notable de l'encours de ces bons en portefeuille des banques (+22,9% ou +474 MDT contre -12,6% ou -297 MDT), l'endettement de l'Etat auprès des banques a augmenté de 22,3% contre une baisse de 11,2% l'année précédente, clôturant l'année avec un encours de 3.050 MDT. Il convient de signaler que les émissions de bons du Trésor ont totalisé 1.036 MDT en 2009 contre 735 MDT en 2008, alors que l'enveloppe des remboursements est revenue, d'une année à l'autre, de 1.174 MDT à 846 MDT portant, ainsi, l'encours global de ces bons de 5.972 MDT en 2008 à 6.162 MDT en 2009.

Notons aussi que l'acquisition sur le marché secondaire par une banque de la place pour la première fois, en juin 2009, d'obligations émises initialement par l'Etat sur le marché financier international, suivie par d'autres achats, a contribué à l'accroissement des créances sur l'Etat. A la fin de décembre, l'encours de ces obligations s'est élevé à 119 MDT.

#### - Comptes de trésorerie

Après avoir enregistré une hausse de 38,6% ou 1.328 MDT en 2008, les comptes de trésorerie se sont inscrits en baisse de 27% ou 1.285 MDT en 2009. Cette diminution reflète, principalement, l'ampleur du fléchissement des comptes courants ordinaires des banques ouverts à la BCT aussi bien en dinars (-976 MDT contre +937 MDT) en relation avec l'intensification des interventions de la BCT par des appels d'offres négatifs (-1.021 MDT), que ceux libellés en devises (-208 MDT contre +626 MDT). L'aversion au risque manifestée en 2008 par les banques de la place en matière de placements des avoirs des non-résidents à l'étranger s'est amenuisée en 2009 consécutivement à la relative stabilisation des marchés et par conséquent, l'amélioration des conditions financières internationales. A signaler que l'important repli de la trésorerie des banques, constaté en janvier 2009 tel que reflété, notamment, au niveau des comptes courants ordinaires en dinars (-992 MDT) est imputable, en partie, à la réduction du taux de la réserve obligatoire, décidée par la BCT en décembre 2008 et effective à partir du 2 janvier 2009.

## COMPTES DE TRESORERIE

(En MDT)

Désignation	2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
Encaisse	272	271	293	339	284
Comptes courants ordinaires	1.325	1.019	633	512	349
Dépôts au CCP	6	5	6	7	9
Comptes en devises	1.879	1.718	1.745	1.764	1.671
<i>Moins : Autres concours de la BCT</i>	18	20	11	22	2
Correspondants bancaiers (montant net)	1.239	1.117	1.133	1.011	1.095
Sièges, succursales et agences (montant net)	61	27	-11	95	73
<b>Total</b>	<b>4.764</b>	<b>4.137</b>	<b>3.788</b>	<b>3.706</b>	<b>3.479</b>

**b) Ressources**

Les ressources des banques se sont accrues au cours de l'année 2009 de 6,9% contre 14,7% en 2008. La décélération a touché l'ensemble des ressources propres à l'exception des fonds propres disponibles, sachant que l'intervention de la BCT pour stériliser les liquidités excédentaires par des appels d'offres négatifs s'est fortement intensifiée durant la période sous-revue.

## - Ressources monétaires et quasi-monétaires

En s'élevant à 33.274 MDT au terme de l'année 2009, les ressources monétaires et quasi-monétaires des banques ont progressé de 12,3% contre 15,6% une année auparavant reflétant ainsi le ralentissement du rythme d'accroissement des ressources quasi-monétaires atténué par l'accélération de celui des ressources monétaires.

En progression de 16,3% en 2009 contre 12,3% une année auparavant, les ressources monétaires ont clôturé l'année à 10.535 MDT. Cette évolution est imputable, essentiellement, à l'accélération des dépôts à vue des résidents (17,8% contre 11,7%) en relation avec l'affermissement des dépôts des entreprises individuelles (20,3% ou 389 MDT contre 1,6% ou 29 MDT) et des sociétés privées (15,6% ou 286 MDT contre 12,2% ou 200 MDT) et la reprise des dépôts à vue des établissements opérant dans le secteur public (+29,8% ou +173 MDT contre -12,4% ou -82 MDT) ; les dépôts des particuliers ayant, plutôt, connu une décélération (14,4% ou 372 MDT contre 28,6% ou 575 MDT). Les dépôts à vue des non-résidents ont, pour leur part, évolué à un rythme inférieur à celui enregistré l'année précédente (11% ou 228 MDT contre 14% ou 256 MDT).

La décélération des ressources quasi-monétaires, soit 10,6% contre 17,1% en 2008, reflète celle de la quasi-totalité de leurs composantes à l'exception des comptes d'épargne des résidents qui ont plutôt connu une accélération (13,8% contre 10,2%).

En particulier, l'encours des dépôts à terme et autres produits financiers des résidents a enregistré en 2009 un ralentissement de son rythme de progression qui est revenu, d'une année à l'autre, de 20,1% à 6,5%. Cette décélération traduit celle des dépôts des sociétés privées (33 MDT contre 539 MDT) et des particuliers (403 MDT contre 615 MDT), accentuée par le repli de ceux des entreprises individuelles (-210 MDT contre +174 MDT). Parallèlement, les dépôts à terme et autres produits financiers des non-résidents ont modérément augmenté, soit 3,4% en 2009 contre 36,6% en 2008.

L'encours des certificats de dépôts des résidents s'est accru de 29,7% en 2009 contre 34,9% en 2008. Ce ralentissement découle, principalement, de celui des souscriptions des sociétés privées (44 MDT contre 264 MDT) et des organismes de prévoyance sociale (39 MDT contre 64 MDT) dont la portée a été atténuée par la reprise notable des souscriptions des sociétés publiques autres que les organismes de prévoyance sociale (+371 MDT contre -56 MDT).

## RESSOURCES MONÉTAIRES ET QUASI-MONÉTAIRES

(En MDT)

Désignation	2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
<b>Ressources monétaires</b>	<b>9.062</b>	<b>9.265</b>	<b>9.705</b>	<b>10.249</b>	<b>10.535</b>
Dépôts à vue de résidents	6.983	7.181	7.419	7.947	8.227
Dépôts à vue de non-résidents	2.079	2.084	2.286	2.302	2.308
<b>Ressources quasi-monétaires</b>	<b>20.560</b>	<b>21.330</b>	<b>21.528</b>	<b>22.362</b>	<b>22.739</b>
<i>dont : Dépôts à terme et autres produits financiers de résidents</i>	8.626	8.933	8.967	9.275	9.191
<i>Comptes d'épargne de résidents</i>	6.659	6.838	6.997	7.354	7.579
<i>Comptes d'épargne-logement de résidents</i>	1.168	1.178	1.175	1.190	1.209
<i>Certificats de dépôts de résidents</i>	1.333	1.484	1.688	1.732	1.729
<i>Oblig.&amp;emprunts à plus d'un an de résidents</i>	380	433	317	447	490
<i>Dépôts à terme et autres produits financiers de non-résidents</i>	975	974	968	967	1.008
<b>Total</b>	<b>29.622</b>	<b>30.595</b>	<b>31.233</b>	<b>32.611</b>	<b>33.274</b>

Pour ce qui est de l'encours des obligations et emprunts à plus d'un an des résidents, il s'est accru en 2009 de 110 MDT contre 116 MDT en 2008, c'est que l'importance des souscriptions aux nouvelles émissions s'est accompagnée d'un montant élevé des obligations arrivées à échéance (300 MDT et 190 MDT contre 170 MDT et 54 MDT, respectivement, en 2008). Il est à signaler que profitant de la baisse du taux directeur de la BCT, la Banque de l'habitat et Attijari bank ont procédé en avril et en juin 2009 au remboursement par anticipation des emprunts émis en 2008 pour des montants respectifs de 70 MDT et 50 MDT.

Les émissions obligataires des banques, pour l'année 2009, ont concerné l'Union internationale de banques (100 MDT), la Banque de l'habitat (100 MDT), la Société tunisienne de banque (50 MDT) et la Banque de Tunisie et des Emirats (50 MDT) pour des maturités variant entre 10 et 20 ans. Au titre de ces émissions, les banques ont offert aux souscripteurs l'option de choisir entre des taux d'intérêt fixes variant entre 5,25% et 6,5% et un taux d'intérêt variable de 0,8% au-dessus du TMM.

Il est à noter que le recours de certaines banques aux émissions obligataires pour des montants relativement importants et des maturités assez longues, s'inscrit dans le cadre de la recherche d'une adéquation entre leurs emplois et ressources.

#### - Ressources spéciales

Les ressources spéciales ont poursuivi en 2009 leur mouvement baissier entamé depuis 2007, se situant à 2.253 MDT au terme de l'année considérée, soit en régression de 3,8% ou -90 MDT contre -2,9% ou -69 MDT l'année écoulée. Cette baisse reflète celle des fonds de prêts extérieurs (-10,4% ou -151 MDT contre -8,6% ou -137 MDT) et dont l'ampleur a été atténuée par l'accroissement des fonds étatiques (6,7% ou 60 MDT contre 8,3% ou 68 MDT).

#### - Fonds propres disponibles

L'importante progression relevée au niveau des fonds propres disponibles des banques (15,8% en 2009 contre 8,7% l'année précédente) s'inscrit dans le cadre de la poursuite du renforcement de leur assise financière en guise de préparation à l'adoption des normes prudentielles de Bâle II. Les augmentations de capital opérées au courant de l'année sous-revue ont concerné la BNA (80 MDT), Attijari bank (56,25 MDT), la BFPME (50 MDT), la BT (37,5 MDT), l'Amen bank (33 MDT), la TQB (30 MDT) et l'ABC (10 MDT). Le montant des émissions en numéraire s'est établi à 241,75 MDT incluant une prime d'émission de l'ordre de 75 MDT, portant ainsi l'encours de ces primes à 479 MDT à la fin de 2009, soit une progression de 18,6% contre 5,5% l'année écoulée, le reliquat des augmentations ayant été

effectué par incorporation de réserves. Toutefois, les capitaux effectivement levés en 2009 s'élèvent à près de 159 MDT.

## FONDS PROPRES DISPONIBLES

(En MDT)

Désignation	2008	2009			
		Mars	Juin	Sept.	Déc.
<b>1- Fonds propres</b>	<b>3.852</b>	<b>3.812</b>	<b>4.117</b>	<b>4.250</b>	<b>4.326</b>
dont: Capital libéré	1.786	1.786	1.824	1.866	1.914
Réserves	1.306	1.265	1.429	1.440	1.418
Primes d'émission	404	404	404	424	479
Emprunts subordonnés	347	347	388	448	442
<b>2- Immobilisation &amp; non-valeurs nettes des amortissements</b>	<b>1.075</b>	<b>1.084</b>	<b>1.065</b>	<b>1.073</b>	<b>1.109</b>
Immeuble et mobiliers	1.347	1.369	1.406	1.429	1.472
Non-valeurs	369	370	327	325	329
Amortissements	-641	-655	-668	-681	-692
<b>Fonds propres disponibles (1-2)</b>	<b>2.777</b>	<b>2.728</b>	<b>3.052</b>	<b>3.177</b>	<b>3.217</b>

Il est à signaler que l'émission en 2009 d'emprunts subordonnés effectuée par l'Amen bank (60 MDT), la BNA (50 MDT) et l'ATB (50 MDT) a porté l'encours de ces emprunts à 442 MDT au terme de l'année 2009. Le premier emprunt, qui a une durée de vie de 15 ans, a été émis en deux tranches de 30 MDT chacune rémunérée au taux fixe de 5,45% pour la première et au TMM majoré de 0,85% pour la deuxième. Le second a été offert à un taux d'intérêt fixe de 5,4% correspondant à une maturité de 15 ans. Enfin, le dernier emprunt est scindé en quatre catégories, à savoir celles de 7 et 10 ans qui sont assorties de taux d'intérêt variables, soit le TMM majoré de 0,5% et 0,75%, respectivement, alors que les deux autres catégories ayant une maturité de 15 et 20 ans sont rémunérées à des taux fixes de 5,7% et 5,9%, successivement.

L'enveloppe additionnelle de 112 MDT affectée en 2009 aux réserves et prélevée sur les bénéfices de l'exercice 2008, bien qu'inférieure à celle enregistrée l'année précédente (195 MDT), a permis de porter leur niveau à 1.418 MDT contre 1.306 MDT une année auparavant. Cette évolution reflète, principalement, le ralentissement des réserves extraordinaires (74 MDT contre 149 MDT en 2008) et la baisse de celles à régime spécial (-6 MDT contre +22 MDT) atténués par la consolidation du niveau des réserves pour réinvestissement exonéré d'impôt (40 MDT contre 18 MDT).

### - Provisions

L'effort de provisionnement engagé par les banques s'est poursuivi en 2009 portant, de ce fait, le niveau global des provisions à 2.646 MDT au terme de cette même année, soit une progression de 10% contre 16,7% en 2008. Cette évolution reflète, essentiellement, l'effet conjugué du ralentissement des provisions pour créances immobilisées, douteuses et litigieuses (10,9% ou 204 MDT contre 14,7% ou 241 MDT) et la baisse de celles non affectées à des risques ou des charges (-69% ou -130 MDT contre +15,4% ou +12 MDT).

## 2) Exploitation et situation financière des banques<sup>1</sup>

Au cours de l'année 2009, les banques ont connu une augmentation de la quasi-totalité des soldes intermédiaires d'exploitation par rapport à 2008, eu égard à l'évolution positive de leur activité et à l'amélioration de leurs indicateurs financiers, notamment, ceux liés à la qualité du portefeuille. Cette évolution a permis aux banques d'augmenter leurs marges d'intérêts de 70,3 MDT ou 7,1% contre 125,7 MDT ou 14,5% l'année précédente et

<sup>1</sup> Les chiffres relatifs à l'année 2009 revêtent un caractère provisoire.

ce, suite à une diminution des intérêts encourus et charges assimilées plus importante que celle des intérêts et revenus assimilés.

En effet, les intérêts et revenus assimilés ont enregistré une légère diminution de 3,8 MDT ou 0,2% en raison de la baisse des produits sur opérations de trésorerie conséquemment à celle des taux d'intérêts sur le marché monétaire. Cette baisse a également impacté les produits sur opérations de crédit qui n'ont augmenté que de 52,7 MDT ou 2,7% et ce, malgré l'importante évolution de l'encours moyen des crédits de 12,8% en 2009. Ainsi, le rendement des crédits a atteint 6,1% contre 7% l'année précédente.

Quant aux intérêts encourus et charges assimilées, la baisse enregistrée de 74,1 MDT ou 6,5% provient essentiellement de la diminution des intérêts servis sur les dépôts d'épargne de 47,4 MDT ou 20,8%.

#### PRODUIT NET BANCAIRE (PNB)

Désignation	En MDT		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En MDT	En %
(+) Intérêts et revenus assimilés	2.123,8	2.120,0	-3,8	-0,2
(-) Intérêts encourus et charges assimilées	1.133,5	1.059,4	-74,1	-6,5
<b>(=) Marge d'intérêts</b>	<b>990,3</b>	<b>1.060,6</b>	<b>70,3</b>	<b>7,1</b>
(+) Commissions nettes sur opérations bancaires	350,2	376,4	26,2	7,5
(+) Gains nets sur portefeuille-titres commercial et opérations financières	259,4	278,7	19,3	7,4
(+) Revenus du portefeuille d'investissement	83,9	88,7	4,8	5,7
<b>(=) Produit net bancaire</b>	<b>1.683,8</b>	<b>1.804,4</b>	<b>120,6</b>	<b>7,2</b>

Parallèlement à l'évolution de l'activité des banques, les commissions nettes sur opérations bancaires ont progressé de 26,2 MDT ou 7,5% contre 29,1 MDT ou 9,1% l'année précédente et ce, en raison notamment de la diminution des opérations liées au commerce extérieur.

D'un autre côté, les gains nets sur portefeuille-titres commercial et opérations financières ont enregistré une progression de 19,3 MDT ou 7,4% contre 33,4 MDT ou 14,8% en 2008, provenant essentiellement de l'augmentation des bénéfices de change des banques. Pour ce qui est des revenus sur portefeuille d'investissement, ils ont augmenté de 4,8 MDT ou 5,7% contre 9,1 MDT ou 12,2% l'année précédente pour atteindre 88,7 MDT.

Ainsi, le produit net bancaire des banques a augmenté de 120,6 MDT ou 7,2% contre 197,3 MDT ou 13,3% l'année précédente pour atteindre 1.804,4 MDT à la fin de 2009.

Grâce à l'augmentation du PNB, les banques ont poursuivi leurs efforts en matière de couverture de leurs risques par la dotation d'un montant de 353,6 MDT au titre des provisions pour créances en 2009 contre 402,1 MDT au titre de l'année précédente.

D'un autre côté, il y a lieu de signaler que l'accroissement des charges opératoires des banques de 84,9 MDT ou 11,1% contre 45,9 MDT ou 6,4% en 2008 s'explique par les augmentations salariales dans le cadre des négociations triennales, les dépenses engagées par la plupart des banques dans le cadre de la refonte de leurs systèmes d'information et par la densification de leurs réseaux d'agences.

L'augmentation des charges opératoires plus importante que celle du PNB a entraîné une augmentation du coefficient d'exploitation de 1,7 point de pourcentage pour atteindre 47,1% à la fin de 2009.



## RESULTAT NET DE L'EXERCICE

Désignation	En MDT		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En MDT	En %
<b>Produit net bancaire</b>	<b>1.683,8</b>	<b>1.804,4</b>	<b>120,6</b>	<b>7,2</b>
(+) Autres produits d'exploitation	25,1	28,9	3,8	15,1
(-) Charges opératoires	764,7	849,6	84,9	11,1
* <i>Frais du personnel</i>	567,0	630,9	63,9	11,3
* <i>Charges générales d'exploitation</i>	197,7	218,7	21,0	10,6
(-) Dotations aux amortissements	67,9	71,9	4,0	5,9
(-) Dotations aux provisions et résultats des corrections de valeurs sur créances, hors bilan et passif	402,1	353,6	-48,5	-12,1
(-) Dotations aux provisions et résultats des corrections de valeurs sur portefeuille d'investissement	-2,4	24,0	26,4	1.100,0
<b>(=) Résultat d'exploitation</b>	<b>476,6</b>	<b>534,2</b>	<b>57,6</b>	<b>12,1</b>
(+) Solde en gain(+)/perte(-) provenant des autres éléments ordinaires	-1,5	4,1	5,6	373,3
(-) Impôts sur les bénéfices	80,1	77,0	-3,1	-3,9
<b>(=) Résultat net de l'exercice</b>	<b>395,0</b>	<b>461,3</b>	<b>66,3</b>	<b>16,8</b>
<b>(=) Résultat après modifications comptables</b>	<b>394,6</b>	<b>461,6</b>	<b>67,0</b>	<b>17,0</b>

Aussi, les banques ont pu améliorer leur résultat d'exploitation de 57,6 MDT ou 12,1% pour atteindre 534,2 MDT à la fin de 2009. Ainsi, le résultat net a atteint 461,6 MDT, soit une progression de 67 MDT ou 17% par rapport à 2008.

L'augmentation du résultat net des banques a eu un impact positif sur la rentabilité des fonds propres puisque le ROE a atteint 11,7% contre 11,2% l'année précédente et le rendement des actifs s'est maintenu au même niveau que celui de 2008, soit 1%.

### INDICATEURS DE RENTABILITE ET DE SOLIDITE FINANCIERE

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Rentabilité des fonds propres (ROE)	10,1*	11,2	11,7
Rendement des actifs (ROA)	0,9*	1,0	1,0
Ratio de couverture des risques	11,6	11,7	12,4

\* Compte non tenu des résultats déficitaires enregistrés par deux banques de la place à la fin de 2007.

Par ailleurs, les banques ont poursuivi leurs efforts en matière de renforcement de leurs assises financières à travers les opérations d'augmentation de capital, ce qui a contribué à la progression des fonds propres de 431,3 MDT ou 11,2% pour atteindre 4.291,5 MDT. Suite à cette évolution, le ratio moyen de couverture des risques a augmenté par rapport à l'année précédente pour atteindre 12,4%.

Sur le plan de la qualité du portefeuille, l'année 2009 a été marquée par la poursuite de la maîtrise des risques et le traitement dynamique des créances classées par les banques, ce qui a impacté positivement la part des créances classées dans le total des engagements qui a régressé de 2,3 points de pourcentage pour s'établir à 13,2% contre 15,5% à la fin de 2008. Nette des provisions et des agios réservés, cette part s'élève à 6% contre 7,4% à la fin de 2008.

### INDICATEURS SUR LA QUALITE DU PORTEFEUILLE DES BANQUES

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Part des créances classées dans le total des engagements	17,6	15,5	13,2
Part des créances classées nettes des provisions et agios réservés dans le total engagements	9,1	7,4	6,0
Taux de couverture des créances classées par les provisions et agios réservés	53,2	56,8	58,3

Le taux de couverture des créances classées par les provisions a connu une amélioration significative de 1,5 point de pourcentage pour atteindre 58,3% à la fin de 2009 et ce, suite à la baisse de l'encours des créances classées et la consolidation des efforts déployés par les banques en matière de provisionnement et de réservation d'agios.

## II – ORGANISMES DE LEASING<sup>1</sup>

### 1) Emplois et ressources

L'activité du secteur de leasing a été caractérisée en 2009 par une accélération de sa croissance après la décélération marquant l'année 2008. En effet, les mises en force du secteur ont augmenté de 23,9% en 2009 contre 12,7% en 2008 et 37,3% en 2007 pour totaliser 1.019,3 MDT dont 95,2% au titre de financement de biens mobiliers.

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009
<b>Mises en force</b>	<b>729,8</b>	<b>822,7</b>	<b>1.019,3</b>
<i>dont : Immobilier</i>	97,6	43,6	48,8
<b>Taux de pénétration (en %)</b>	<b>10,2</b>	<b>10,3</b>	<b>12,6</b>

Ainsi, le secteur a consolidé sa contribution au financement de l'économie de 2,3 points de pourcentage et le taux de pénétration du leasing est passé de 10,3% en 2008 à 12,6% en 2009.

Ce niveau d'activité est réalisé grâce, notamment, à l'extension du réseau du secteur par l'ouverture en 2008 et 2009 de 6 nouvelles agences qui se sont consolidées au début de 2010 par l'ouverture de 9 autres nouvelles agences portant le nombre total d'agences du secteur à 39 ; ce qui ne manquerait pas de drainer plus de clientèle et de lui rapprocher ce mode de financement.

Grâce à la croissance des mises en force, l'encours du crédit-bail a connu une augmentation de 19,9% pour atteindre 1.655,3 MDT à la fin de 2009, financé à hauteur de 1.243,9 MDT ou 75,1% par des ressources d'emprunt.

Ces ressources d'emprunt sont constituées à hauteur de 43,4% de ressources bancaires et de 40,8% de ressources obligataires dans la mesure où le secteur a accaparé 31,9% des émissions sur le marché obligataire en 2009 contre 42,4% en 2008 et ce, compte tenu de l'importance des fonds levés en 2009 par les banques sur ce marché.

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009
<b>Encours de crédit-bail</b>	<b>1.267,4</b>	<b>1.381,1</b>	<b>1.655,3</b>
<b>Fonds propres<sup>2</sup></b>	<b>170,5</b>	<b>228,0</b>	<b>288,5</b>
<b>Ressources d'emprunt</b>	<b>920,0</b>	<b>1.012,1</b>	<b>1.243,9</b>
<i>dont : - Ressources extérieures (part en %)</i>	17,7	12,6	9,6
<i>- Ressources bancaires (part en %)</i>	34,9	40,2	43,4
<i>- Ressources obligataires (part en %)</i>	36,5	38,6	40,8

### 2) Exploitation

L'activité du secteur a généré en 2009 des revenus en augmentation de 14,9% pour atteindre 152 MDT, permettant de maintenir le rendement du crédit-bail au même niveau enregistré en 2008, soit 10,2% en dépit de la poursuite de la baisse du taux effectif global du secteur de 0,4 point de pourcentage pour revenir à 11,1% en raison de la concurrence qui anime le secteur.

<sup>1</sup> Les chiffres relatifs à l'année 2009 revêtent un caractère provisoire.

<sup>2</sup> Compte tenu du résultat de l'exercice.

## PRODUIT NET

Désignation	En MDT		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En MDT	En %
<b>(+) Produits sur opérations de leasing</b>	<b>132,3</b>	<b>152,0</b>	<b>19,7</b>	<b>14,9</b>
(+) Revenus du factoring	0,4	0,3	-0,1	-25,0
(-) Charges financières	66,9	70,2	3,3	4,9
<b>(=) Marge d'intérêt</b>	<b>65,8</b>	<b>82,1</b>	<b>16,3</b>	<b>24,8</b>
(+) Produits des placements	3,4	3,1	-0,3	-8,8
(+) Autres produits d'exploitation	2,1	3,0	0,9	42,9
<b>(=) Produit net</b>	<b>71,3</b>	<b>88,2</b>	<b>16,9</b>	<b>23,7</b>

Le produit net a progressé à un rythme plus prononcé que les revenus, soit 23,7% ou 16,9 MDT pour atteindre 88,2 MDT suite à la poursuite de la baisse du coût des ressources d'emprunt du secteur de 7% en 2008 à 6,3% en 2009.

Cette progression du produit net s'est traduite par une amélioration du coefficient d'exploitation de 2 points de pourcentage pour revenir à 34,1% en 2009 en dépit de l'augmentation des charges opératoires de 16,7% ou 4,3 MDT pour totaliser 30,1 MDT.

L'augmentation de ces charges est imputable à hauteur 69,8% à l'accroissement des frais du personnel suite au renforcement de l'effectif du secteur de 72 personnes, pour le porter à 501 afin d'accompagner le développement de son activité.

## RESULTAT NET DE L'EXERCICE

Désignation	En MDT		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En MDT	En %
<b>(=) Produit net</b>	<b>71,3</b>	<b>88,2</b>	<b>16,9</b>	<b>23,7</b>
(-) Dotations nettes aux provisions	7,2	6,0	-1,2	-16,7
(-) Charges opératoires	25,8	30,1	4,3	16,7
* <i>Frais du personnel</i>	14,2	17,2	3,0	21,1
* <i>Charges générales d'exploitation</i>	11,6	12,9	1,3	11,2
(-) Dotations aux amortissements	2,6	2,6	0,0	0,0
<b>(=) Résultat d'exploitation</b>	<b>35,7</b>	<b>49,5</b>	<b>13,8</b>	<b>38,7</b>
(+) Solde en gain/perte sur éléments ordinaires	0,4	1,5	1,1	275,0
(-) Impôts sur les bénéfices	8,1	11,3	3,2	39,5
<b>(=) Résultat net de l'exercice</b>	<b>28,0</b>	<b>39,7</b>	<b>11,7</b>	<b>41,8</b>

A la faveur de la maîtrise de l'augmentation des charges opératoires et de la réduction du coût du risque suite à l'amélioration de la qualité du portefeuille, les sociétés de leasing ont pu réaliser un bénéfice de 39,7 MDT en 2009, enregistrant une progression de 41,8% ; ce qui a contribué à la poursuite de l'amélioration des indicateurs de rentabilité du secteur.

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Rendement de crédit	9,7	10,2	10,2
ROA	1,5	2,1	2,5
ROE	12,5	14,0	15,9

### 3) Situation financière

La situation financière du secteur a été marquée par une poursuite de l'amélioration de la qualité de son portefeuille lui permettant de confirmer le respect des objectifs de la BCT pour 2009. En effet, la part des créances classées a baissé de 2,7 points de pourcentage pour revenir à 8,8% et la couverture de ces créances par les provisions et les agios réservés a augmenté de 2,1 points de pourcentage pour s'élever à 79,4% à la fin de 2009.

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Part des créances classées	17,6	11,5	8,8
Part des créances classées nettes des provisions et des marges réservées	5,0	2,9	1,9
Taux de couverture des créances classées	75,5	77,3	79,4
Ratio de solvabilité	15,3	19,8	20,0

Par ailleurs, le secteur du leasing respecte l'ensemble des règles prudentielles, notamment, le ratio de solvabilité qui s'est situé à 20% à la fin de 2009, en dépit de la forte augmentation de l'activité du secteur et ce, suite à la consolidation de ses fonds propres à travers l'augmentation de capital et la mobilisation de fonds propres complémentaires sous forme d'emprunts subordonnés.

### III – BANQUES OFFSHORE<sup>1</sup>

#### 1) Emplois et ressources

L'activité des banques offshore a connu, au cours de 2009, une évolution dont le rythme est moins important que celui de l'année précédente, comme en témoigne l'augmentation de leur total actif de 80,4 millions de dollars E.U ou 3,2% contre 108,3 millions de dollars E.U ou 4,5%, pour s'élever à 2.616,5 millions de dollars E.U.

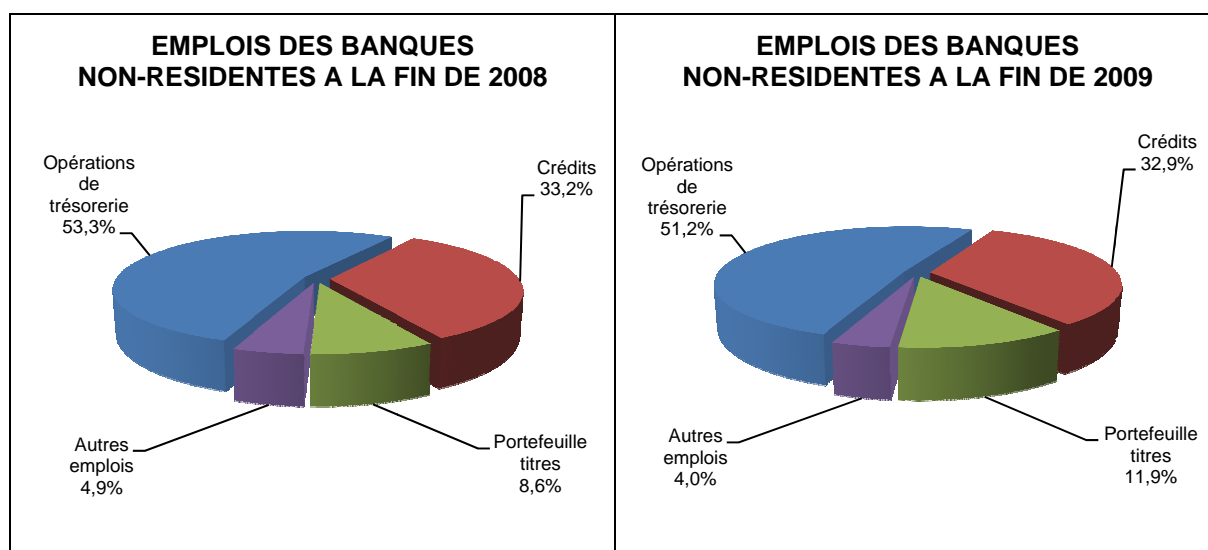
Cette évolution s'explique par la faible régression des opérations de placements auprès des banques, activité principale des banques offshore (-23,6 millions de dollars E.U ou -1,9%), pour se situer à 1.240,4 millions de dollars E.U ou 47,4% du total actif dont près du tiers ont été placées auprès des banques installées sur la place de Tunis, représentant 78,4% des ressources collectées par le secteur offshore sur cette place contre 60,5% à la fin de 2008.

#### EMPLOIS DES BANQUES OFFSHORE

Désignation	En millions de \$ E.U		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En M\$E.U	En %
<b>Opérations de trésorerie</b>	<b>1.351,5</b>	<b>1.340,7</b>	<b>-10,8</b>	<b>-0,8</b>
<i>Encaisse et comptes ordinaires</i>	87,5	100,3	12,8	14,6
<b>Placements auprès des banques</b>	<b>1.264,0</b>	<b>1.240,4</b>	<b>-23,6</b>	<b>-1,9</b>
<i>Installées en Tunisie</i>	310,7	387,1	76,4	24,6
<i>Installées à l'étranger</i>	953,3	853,3	-100,0	-10,5
<b>Crédits</b>	<b>841,1</b>	<b>860,7</b>	<b>19,6</b>	<b>2,3</b>
<i>A des résidents</i>	540,0	591,4	51,4	9,5
<i>A des non-résidents</i>	301,1	269,3	-31,8	-10,6
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>219,3</b>	<b>310,0</b>	<b>90,7</b>	<b>41,4</b>
<b>Autres emplois</b>	<b>124,2</b>	<b>105,1</b>	<b>-19,1</b>	<b>-15,4</b>
<b>Total</b>	<b>2.536,1</b>	<b>2.616,5</b>	<b>80,4</b>	<b>3,2</b>

Les opérations de financement accaparent le tiers du total actif des banques offshore à l'instar de l'année précédente. Toutefois, leur rythme de croissance a connu une baisse pour la deuxième année consécutive (19,6 millions de dollars E.U ou 2,3% contre respectivement 7,1% et 11,7% à la fin de 2008 et 2007) pour se situer à 860,7 millions de dollars E.U.

<sup>1</sup> Les chiffres relatifs à l'année 2009 revêtent un caractère provisoire.



Cette diminution du rythme de progression est imputable aux crédits accordés aux non-résidents qui ont connu une baisse de 31,8 millions de dollars E.U ou 10,6% pour se situer à 269,3 millions de dollars E.U. Quant aux crédits accordés aux résidents, ils ont connu une augmentation de 51,4 millions de dollars E.U ou 9,5% pour se situer à 591,4 millions de dollars E.U, soit plus des deux tiers de l'encours des crédits. Les trois banques offshore à participation tunisienne demeurent les plus actives dans ce domaine et accaparent 91,7% de l'encours des crédits.

S'agissant de leur portefeuille-titres, il a connu une augmentation significative de 90,7 millions de dollars E.U ou 41,4% pour atteindre 310 millions de dollars E.U provenant, essentiellement, de la souscription de trois banques offshore dans des bons du Trésor émis par des pays arabes dans des fonds d'investissement et dans des titres de transaction de sociétés privées installées dans les pays du Golfe ; étant signalé que l'encours des souscriptions dans des obligations émises par la BCT au profit de l'Etat s'est quasiment situé à son niveau de l'année précédente soit 69,9 millions de dollars E.U.

Les concours des banques offshore à participation tunisienne accordés à des résidents ont atteint 607,4 millions de dollars E.U ou 90,6% du total des interventions du secteur au profit des résidents contre 532,2 millions de dollars E.U à la fin de 2008 en augmentation de 14,1%, ce qui traduit la poursuite de la contribution de ces banques au financement de l'économie tunisienne pour la troisième année consécutive.

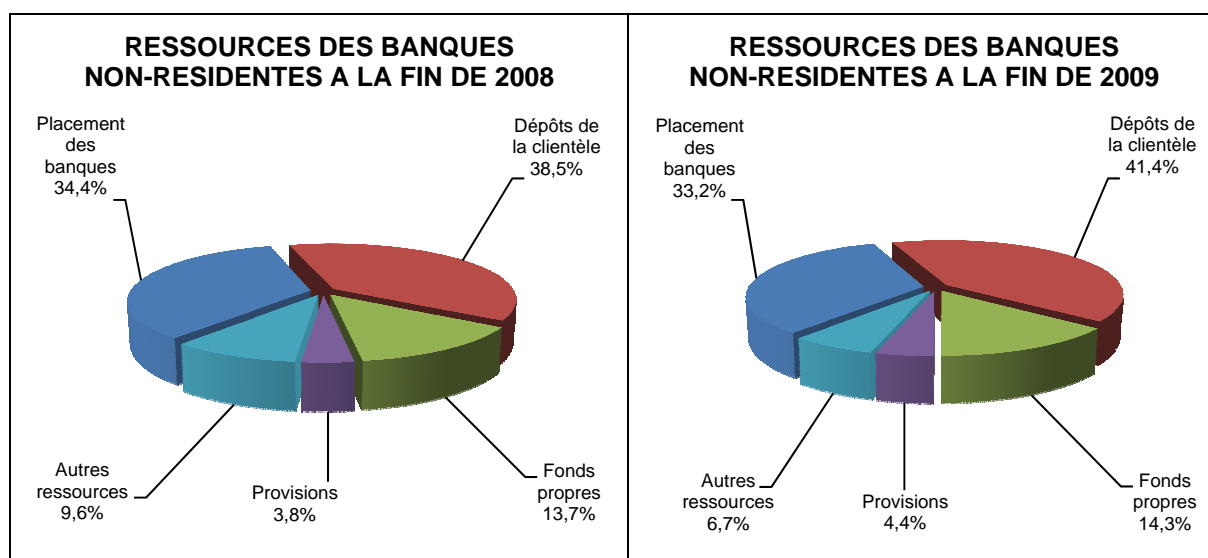
Désignation	Banques offshore à participation tunisienne		Autres banques offshore		Total des banques offshore	
	En M \$ EU	Part (en %)	En M \$ EU	Part (en %)	En M \$ EU	Part (en %)
<b>Crédits+Participations</b>	<b>829,1</b>	<b>85,8</b>	<b>137,6</b>	<b>14,2</b>	<b>966,7</b>	<b>100,0</b>
Résidents	607,4	90,6	62,7	9,4	670,1	69,3
Non-résidents	221,7	74,7	74,9	25,3	296,6	30,7

Les engagements par signature, destinés essentiellement au financement du commerce extérieur entre les pays du Maghreb, ont également enregistré une augmentation importante de 472,6 millions de dollars E.U ou 45,4% pour atteindre 1.512,6 millions de dollars E.U à la fin de 2009, provenant essentiellement des opérations de confirmation de crédits documentaires ouverts en faveur d'une banque à participation libyenne la plus active dans ce domaine et qui accapare plus des deux tiers du total des engagements par signature.

## ENGAGEMENTS PAR SIGNATURE

Désignation	En millions de \$ E.U		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En M \$ E.U	En %
<b>Total engagement par signature</b>	<b>1.040,0</b>	<b>1.512,6</b>	<b>472,6</b>	<b>45,4</b>
Confirmations de crédits documentaires	589,7	923,6	333,9	56,6
Ouvertures de crédits documentaires	174,8	260,5	85,7	49,0
Cautions et avals	263,8	312,7	48,9	18,5
Autres engagements par signature	11,7	15,8	4,1	35,0

Concernant les ressources, les dépôts de la clientèle demeurent la principale source de financement de l'activité des banques offshore qui accapare 41,4% du total des ressources suivie des emprunts bancaires avec une part de 33,2%.



Les dépôts de la clientèle ont progressé à un rythme plus important que celui enregistré une année auparavant (106,6 millions de dollars E.U ou 10,9% contre 76,2 millions de dollars E.U ou 8,5%) provenant à hauteur de 39,2% des dépôts des résidents collectés presque en totalité par deux banques offshore.

## RESSOURCES DES BANQUES OFFSHORE

Désignation	En millions de \$ E.U		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En M \$ E.U	En %
<b>Placement des banques</b>	<b>872,9</b>	<b>869,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,4</b>
<i>Installées en Tunisie</i>	513,2	493,7	-19,5	-3,8
<i>Installées à l'étranger</i>	359,7	375,9	16,2	4,5
<b>Dépôts de la clientèle</b>	<b>976,6</b>	<b>1.083,2</b>	<b>106,6</b>	<b>10,9</b>
<i>Résidente</i>	277,5	319,3	41,8	15,1
<i>Non-résidente</i>	699,1	763,9	64,8	9,3
<b>Fonds propres</b>	<b>348,3</b>	<b>375,0</b>	<b>26,7</b>	<b>7,7</b>
<b>Provisions</b>	<b>96,9</b>	<b>114,8</b>	<b>17,9</b>	<b>18,5</b>
<b>Autres ressources</b>	<b>241,4</b>	<b>173,9</b>	<b>-67,5</b>	<b>-28,0</b>
<b>Total</b>	<b>2.536,1</b>	<b>2.616,5</b>	<b>80,4</b>	<b>3,2</b>

## 2) Exploitation

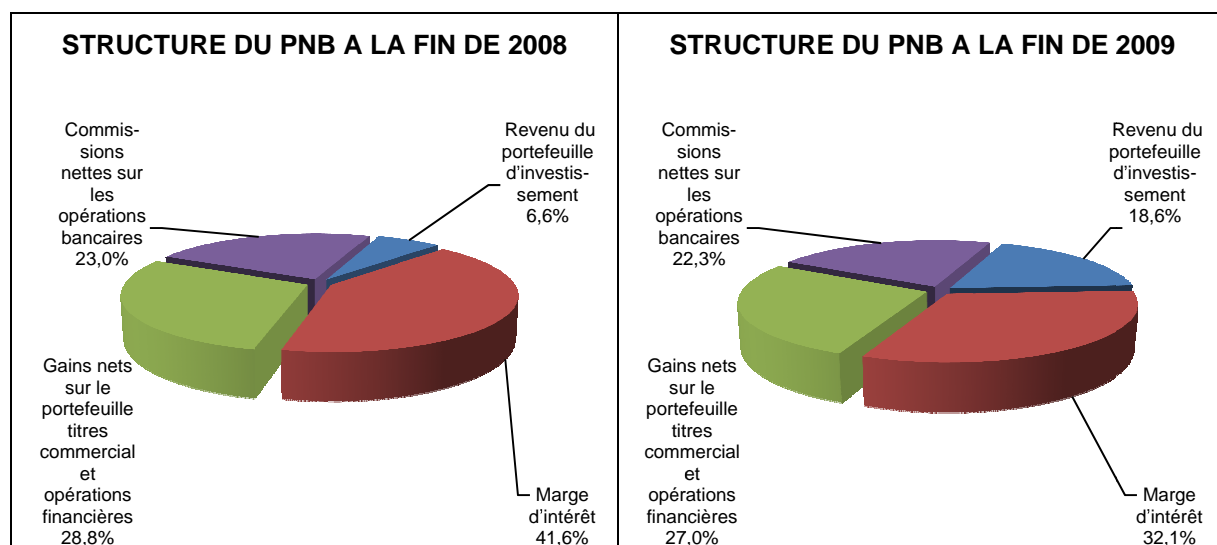
Au cours de 2009, la marge d'intérêt a baissé de 9,1 millions de dollars E.U ou 21,3% pour se situer à 33,7 millions de dollars E.U et ce, suite à la forte diminution des taux d'intérêt sur les marchés internationaux en rapport avec la crise financière mondiale. Toutefois, grâce à l'augmentation des revenus du portefeuille d'investissement de 12,7 millions de dollars E.U ou 186,8% pour se situer à 19,5 millions de dollars E.U

provenant de la plus-value sur la cession d'une banque offshore de sa participation au capital d'une banque installée à l'étranger, les banques offshore ont pu enregistrer une légère augmentation du PNB de 2,2 millions de dollars E.U ou 2,1% comparée à l'année précédente pour atteindre 105,1 millions de dollars E.U.

### PRODUIT NET BANCAIRE (PNB)

Désignation	En millions \$ EU		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En M\$E.U	En %
(+) Intérêts et revenus assimilés	99,7	62,1	-37,6	-37,7
(-) Intérêts encourus et charges assimilées	56,9	28,4	-28,5	-50,1
<b>(=) Marge d'intérêt</b>	<b>42,8</b>	<b>33,7</b>	<b>-9,1</b>	<b>-21,3</b>
(+) Commissions nettes sur les opérations bancaires	23,6	23,5	-0,1	-0,4
(+) Gains nets sur le portefeuille-titres commercial et opérations financières	29,7	28,4	-1,3	-4,4
(+) Revenu du portefeuille d'investissement	6,8	19,5	12,7	186,8
<b>(=) Produit net bancaire</b>	<b>102,9</b>	<b>105,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>

Conséquemment, la structure du PNB a changé au profit des revenus provenant de l'activité de marché qui se placent au premier rang avec une part de 45,6% suivis des produits des opérations de placement et de financement (32,1%) et de celle de l'activité commerciale (22,3%).



Le coefficient d'exploitation s'est presque maintenu à son niveau de l'année précédente, soit 28,2% et ce, suite à la quasi stagnation du PNB et des charges opératoires ; étant précisé que les frais du personnel sont couverts totalement par les commissions nettes.

## RESULTAT NET DE L'EXERCICE

Désignation	En millions de \$ EU		Variations 2009/2008	
	2008	2009	En M \$ EU	En %
<b>(=) Produit Net Bancaire</b>	<b>102,9</b>	<b>105,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>
(-) Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances, hors bilan et passif	12,3	20,3	8,0	-65,0
(-) Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur portefeuille d'investissement	0,0	-0,1	-0,1	-
(+) Autres produits d'exploitation	0,0	0,0	0,0	-
(-) Charges opératoires	29,3	29,6	0,3	1,0
* <i>Frais du personnel</i>	19,3	18,7	-0,6	-3,1
* <i>Charges générales d'exploitation</i>	10,0	10,9	0,9	9,0
(-) Dotations aux amortissements	2,6	2,6	0,0	0,0
<b>(=) Résultat d'exploitation</b>	<b>58,7</b>	<b>52,7</b>	<b>-6,0</b>	<b>-10,2</b>
(+) Solde en gain/perte provenant des autres éléments ordinaires	0,1	0,5	0,4	400,0
(-) Impôts sur les bénéfices	0,6	0,4	-0,2	-33,3
<b>(=) Résultat des activités ordinaires</b>	<b>58,2</b>	<b>52,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-9,3</b>
(+) Solde en gain/perte provenant des autres éléments extraordinaires	0,0	0,0	0,0	-
<b>(=) Résultat net de l'exercice</b>	<b>58,2</b>	<b>52,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-9,3</b>

L'exercice 2009 s'est soldé par un bénéfice net de 52,8 millions de dollars E.U contre 58,2 millions de dollars E.U en 2008 compte tenu d'un effort de provisionnement plus important que celui de l'année précédente pour couvrir les risques de non paiement de certains financements accordés à des institutions installées dans les pays du Golfe. Ainsi, les indicateurs de rentabilité ont connu une baisse, notamment la rentabilité des fonds propres.

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Rendement des actifs	2,1	2,7	2,2
Rentabilité des fonds propres <sup>1</sup>	13,6	15,7	14

<sup>1</sup> des banques offshore disposant d'une autonomie juridique et financière.

### 3) Situation financière

Les banques offshore respectent l'ensemble des règles prudentielles, notamment le ratio de solvabilité qui se situe à 22,6%, faisant ressortir une capacité opérationnelle de développement de l'activité de ces banques et de prospection de nouveaux marchés.

Au niveau de la qualité des actifs, elle demeure satisfaisante avec une baisse de la part des actifs classés dans le total des engagements pour revenir à 10,8% et un renforcement de la couverture de ces actifs par les provisions et les agios réservés pour atteindre 79,6%, respectant ainsi les objectifs fixés par la BCT pour 2009, à savoir une part de créances classées de 15% et un taux de couverture de ces créances par les provisions de 70%.

(En %)

Désignation	2007	2008	2009
Ratio de couverture des risques	23,9	24,2	22,6
Part des actifs classés bruts dans le total des engagements	9,4	11,3	10,8
Part des actifs classés nets des provisions et agios réservés dans le total des engagements	2,7	4,0	2,4
Taux de couverture des actifs classés par les provisions et agios réservés	73,6	67,7	79,6



## IV – ORGANISMES DE FACTORING ET BANQUES D’AFFAIRES

### 1) Organismes de factoring

#### a) Emplois et ressources

Le secteur du factoring a consolidé en 2009 sa contribution à la gestion des créances commerciales en rapport avec l’augmentation du volume des factures achetées de 7,6% en 2009 contre 10,4% en 2008 pour totaliser 485,4 MDT dont 83,8% imputable à l’activité domestique.

L’encours des financements a connu une augmentation significative dont le rythme est plus accéléré que celui des factures achetées, soit 20,7% contre 5,4% en 2008 pour atteindre 121,2 MDT à la fin de 2009.

Cette disparité du rythme de progression s’explique par un décalage dans la réalisation du courant d’affaires au profit du dernier trimestre 2009 au cours duquel a démarré la restructuration d’une société du secteur, comme en témoigne la rotation des financements ou le ratio encaissements/décaissements qui est revenu à 97,4% contre 99,5% en 2008.

L’intervention du secteur a bénéficié à 640 adhérents pour 29.576 acheteurs en 2009 contre 566 adhérents et 26.806 acheteurs une année auparavant, soit quasiment le même ratio de concentration des acheteurs par adhérent que celui enregistré en 2008.

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2008	2009	Variations	
			En MDT	En %
<b>Volume des factures achetées</b>	<b>451,1</b>	<b>485,4</b>	<b>34,3</b>	<b>7,6</b>
<b>Encours des financements</b>	<b>100,4</b>	<b>121,2</b>	<b>20,8</b>	<b>20,7</b>
<b>Fonds propres</b>	<b>19,6</b>	<b>21,8</b>	<b>2,2</b>	<b>11,2</b>
<b>Ressources d’emprunt</b>	<b>68,4</b>	<b>87,5</b>	<b>19,1</b>	<b>27,9</b>
<i>dont : Emprunts bancaires à court terme (part en %)</i>	<i>22,8</i>	<i>44,3</i>	<i>-</i>	<i>21,5</i>
<i>Billets de trésorerie (part en %)</i>	<i>40,2</i>	<i>37,0</i>	<i>-</i>	<i>-3,2</i>
<i>Emprunts obligataires (part en %)</i>	<i>35,1</i>	<i>18,3</i>	<i>-</i>	<i>-16,8</i>

L’activité du secteur a été financée, essentiellement, par des ressources d’emprunt de 87,5 MDT à la fin de 2009 dont la structure a évolué à la faveur des ressources à court terme sous forme de billets de trésorerie et d’emprunts bancaires ayant relayé des ressources obligataires pour représenter 81,3% de l’ensemble des ressources d’emprunt.

#### b) Exploitation

En dépit de l’augmentation du volume d’activité, les revenus du factoring de 2009 ont légèrement régressé (3,8% ou 0,5 MDT) pour revenir à 13,6 MDT dont 59,6% ou 8,1 MDT proviennent des commissions de financement contre 61,7% ou 8,7 MDT en 2008, soit un rendement de crédit de 7,8% contre 8,7% en 2008.

La régression des commissions de financement s’explique par l’effet conjugué de la révision à la baisse des conditions de sortie du secteur de 8,7% en 2008 à 8,3% en 2009 et du décalage dans la répartition du courant d’affaires au cours de l’année.

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2008	2009	Variations	
			En MDT	En %
<b>Commissions de financement</b>	<b>8,7</b>	<b>8,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-6,9</b>
(-) Charges financières	4,7	4,1	-0,6	-12,8
<b>(=) Marge d'intérêt</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
(+) Commissions de factoring	5,4	5,5	0,1	1,9
(+) Revenu du portefeuille-titres	0,2	0,1	-0,1	-50,0
(+) Autres produits d'exploitation	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>(=) Produit net factoring</b>	<b>9,6</b>	<b>9,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Les commissions de factoring ont quasiment stagné au niveau enregistré l'année précédente, soit 5,5 MDT en rapport avec la décélération du rythme de progression du volume des factures achetées et la légère baisse de la commission de factoring moyenne de 1,2% en 2008 à 1,1% en 2009.

Bien que les revenus du factoring ont régressé, le produit net du factoring s'est stabilisé à son niveau de 2008, soit 9,6 MDT et ce, grâce à la compression des charges financières résultant de la baisse du coût des ressources du secteur de 6,5% en 2008 à 5,7% en 2009.

A la faveur de la stagnation du produit net factoring et de l'augmentation des charges opératoires de 22,2% pour totaliser 5,5 MDT, le coefficient d'exploitation s'est détérioré passant de 46,5% en 2008 à 57,3% en 2009.

Cette augmentation est imputable aux frais du personnel qui ont progressé de 25% pour se situer à 3 MDT ou 55% des charges opératoires, sous l'effet conjugué de l'augmentation salariale et du renforcement de l'effectif du secteur de 3 personnes pour le porter à 82 avec un taux d'encadrement de 61%.

(En MDT sauf indication contraire)

Indicateurs	2008	2009	Variations	
			En MDT	En %
<b>(=) Produit net factoring</b>	<b>9,6</b>	<b>9,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>
(-) Charges opératoires	4,5	5,5	1,0	22,2
* <i>Frais du personnel</i>	2,4	3,0	0,6	25,0
* <i>Charges générales d'exploitation</i>	2,1	2,5	0,4	19,0
(-) Dotation aux amortissements	0,3	0,4	0,1	33,3
(-) Dotation aux provisions nettes des reprises	4,6	-0,3	-4,9	-106,5
<b>(=) Résultat d'exploitation</b>	<b>0,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>-</b>
(-) Impôts	1,0	0,7	-0,3	-30,0
<b>(=) Résultat net</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>-</b>

L'activité du secteur a généré en 2009 un bénéfice de 3,3 MDT après les pertes marquant les deux exercices précédents et ce, suite à un effort de provisionnement nettement moindre, soit une reprise de 0,3 MDT contre une dotation de 4,6 MDT en 2008 exigée pour l'assainissement du portefeuille de l'une des sociétés du secteur. Conséquemment, les indicateurs de rentabilité du secteur ont connu une nette amélioration.

(En %)

Indicateurs	2008	2009
Rendement des crédits	8,7	7,8
ROA	-0,8	3,1
ROE	-3,7	17,3

### c) Situation financière

La qualité du portefeuille du secteur s'est améliorée avec une baisse de la part des créances classées de 4,9 points de pourcentage pour se situer à 13% à la fin de 2009 et un renforcement du taux de couverture de ces créances par les provisions et les agios réservés de 8 points de pourcentage, pour atteindre 84,1%.

(En %)

Indicateurs	2008	2009
Part des créances classées	17,9	13,0
Part des créances classées nettes des provisions et des marges réservées	5,0	2,3
Taux de couverture des créances classées	76,1	84,1
Ratio de solvabilité	19,2	21,7

Le ratio de solvabilité demeure à un niveau largement au-dessus du minimum réglementaire, soit 21,7%.

### 2) Banques d'affaires

L'activité des banques d'affaires a été marquée en 2009 par un fléchissement de son courant d'affaires, comme en témoigne la baisse de ses revenus de 13,6% pour revenir à 1,9 MDT.

Ces revenus demeurent concentrés sur les honoraires des missions d'assistance pour la restructuration des participations publiques, à l'instar de l'assistance dans l'attribution de licence pour l'exploitation d'un réseau de télécommunication fixe et mobile de deuxième et troisième génération, la restructuration de l'Union tunisienne de banques ainsi que l'actualisation de la valeur de l'action de la Société nationale de distribution des pétroles (SNDP) et l'évaluation de la société Assurances SALIM en vue de leur introduction en bourse.

Le produit net a enregistré une baisse significative de 21,7% pour se situer à 1,8 MDT, résultant de la régression des produits de placement et du coût financier de l'endettement supporté par les deux banques du secteur suite à l'acquisition de leurs sièges sociaux financés partiellement par les fonds propres.

Les charges opératoires ont enregistré une baisse de 5,6% seulement pour accaparer 94,4% ou 1,7 MDT du produit net du secteur contre 78,3% en 2008, ce qui s'est traduit par une perte de 0,1 MDT en 2009 contre un bénéfice de 0,4 MDT en 2008.

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2008	2009	Variations	
			En MDT	En %
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-13,6</b>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-21,7</b>
Charges opératoires	1,8	1,7	-0,1	-5,6
-Frais de personnel	0,5	0,7	0,2	40,0
-Charges générales d'exploitation	1,3	1,0	-0,3	-23,1
Dotation aux provisions et amortissements	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Résultat net</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-125,0</b>

### III. – LES AGREGATS MONETAIRES ET LEURS CONTREPARTIES

Les emplois du système financier ont été marqués en 2009 par la décélération du rythme de progression des concours à l'économie et des créances nettes sur l'extérieur alors que l'endettement net de l'Etat vis-à-vis du système financier s'est plutôt affermi. Ces évolutions se sont reflétées au niveau de la masse monétaire M3 qui, malgré le ralentissement de sa portée continue d'augmenter à une cadence soutenue.

#### RESSOURCES DU SYSTEME FINANCIER<sup>1</sup> ET LEURS CONTREPARTIES

Désignation	En millions de dinars			Variations en %	
	2007	2008	2009	2008/2007	2009/2008
L'AGREGAT M4	30.116	34.404	38.761	14,2	12,7
Masse monétaire au sens large (M3)	29.853	34.148	38.591	14,4	13,0
Masse monétaire au sens strict (M2)	28.197	32.294	36.497	14,5	13,0
Monnaie M1	11.083	12.393	14.266	11,8	15,1
Monnaie fiduciaire	4.099	4.400	5.010	7,3	13,9
Monnaie scripturale	6.984	7.993	9.256	14,4	15,8
Quasi-monnaie	17.114	19.901	22.231	16,3	11,7
M3-M2	1.656	1.854	2.094	12,0	12,9
M4-M3	263	256	170	-2,7	-33,6
AUTRES RESSOURCES	10.831	12.243	13.665	13,0	11,6
<b>TOTAL RESSOURCES = TOTAL CONTREPARTIES</b>	<b>40.947</b>	<b>46.647</b>	<b>52.426</b>	<b>13,9</b>	<b>12,4</b>
CREANCES NETTES SUR L'EXTERIEUR*	6.592	8.176	9.631	1.584,0	1.455,0
CREDITS INTERIEURS	34.355	38.471	42.795	12,0	11,2
Créances nettes sur l'Etat*	5.674	5.782	6.735	108,0	953,0
Concours à l'économie	28.681	32.689	36.060	14,0	10,3
Crédits à l'économie	27.084	30.965	34.011	14,3	9,8
Portefeuille-titres	1.597	1.724	2.049	8,0	18,9

\* Pour ces agrégats, les variations sont exprimées en MDT.

#### A – L'AGREGAT M3

En s'établissant à 38.591 MDT au terme de l'année 2009, l'agrégat M3 a enregistré un léger repli de son taux d'accroissement, soit 13% contre 14,4% l'année précédente.

#### EVOLUTION DU TAUX DE LIQUIDITE DE L'ECONOMIE ET DU TAUX D'INFLATION

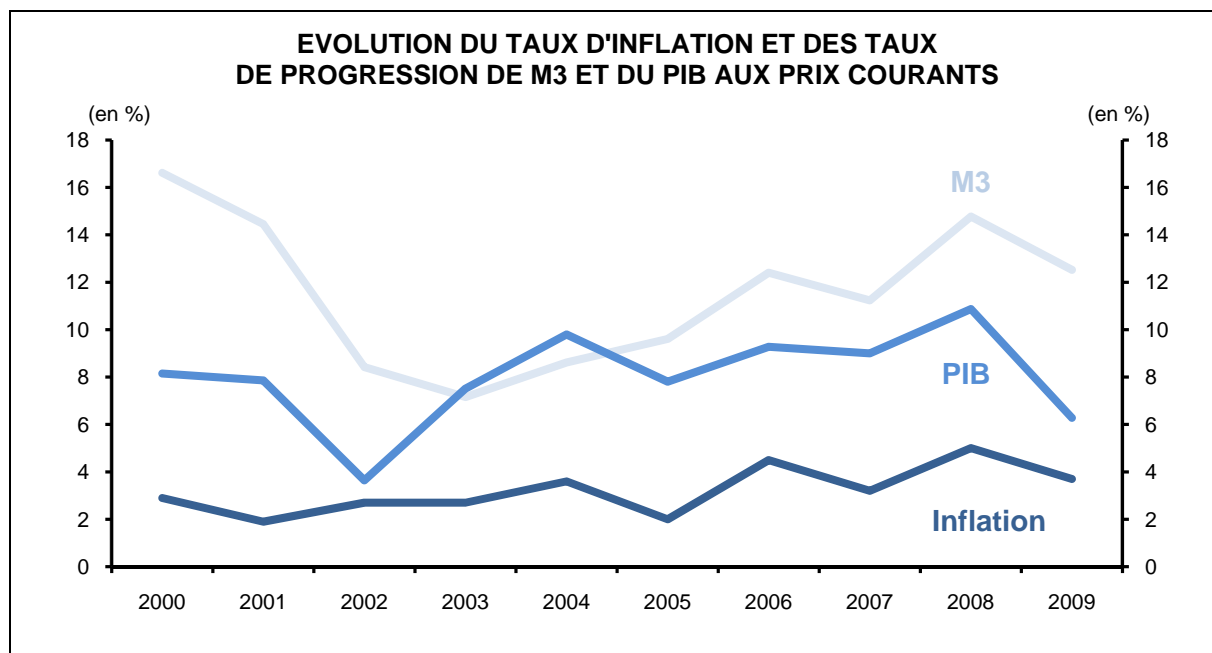
Période	En MDT		En %	
	M3 (moyenne annuelle)	PIB (aux prix courants)	Taux de liquidité (M3/PIB)	Taux d'inflation moyen
2005	22.575	41.871	53,9	2,0
2006	25.374	45.756	55,5	4,5
2007	28.225	49.874	56,6	3,2
2008	32.400	55.297	58,6	5,0
2009	36.458	58.768	62,0	3,7

Sources : BCT, Ministère du Développement et de la Coopération internationale et INS

En termes de moyennes mensuelles, le rythme de progression de cet agrégat, bien qu'atténué en 2009, a poursuivi son accroissement à un taux largement supérieur à celui du PIB aux prix courants, soit 12,5% et 6,3% contre 14,8% et 10,9% respectivement en 2008. Par conséquent, le taux de liquidité de l'économie est passé, d'une année à l'autre, de 58,6% à 62%. Le ralentissement de la masse monétaire a été également perceptible au niveau du taux

<sup>1</sup> Tel que défini dans ce cadre, le système financier comprend la Banque centrale, les banques, le Centre des chèques postaux (CCP), les organismes de leasing et le Centre d'épargne postale (CEP).

d'inflation qui s'est établi, en termes de moyennes, à 3,7% contre 5% portant ainsi la marque de la baisse aussi bien des cours des matières premières que des prix à l'importation.



### 1) Masse monétaire M2

La masse monétaire M2 a enregistré en 2009 une décélération de son rythme de progression, soit 13% contre 14,5% une année auparavant, traduisant l'effet contrasté du ralentissement de la quasi-monnaie et de l'accélération des disponibilités monétaires.

#### LA MONNAIE SCRIPTURALE ET SES PRINCIPALES COMPOSANTES

Période	Monnaie scripturale		D o n t :			
			Dépôts à vue auprès des banques		Dépôts à vue auprès du CCP	
	Montant en MDT	Variations* en %	Montant en MDT	Variations* en %	Montant en MDT	Variations* en %
<b>2007</b>	6.984	16,4	6.249	16,0	692	16,9
<b>2008</b>						
Mars	7.182	2,8	6.298	0,8	865	25,0
Juin	7.764	11,2	6.922	10,8	815	17,8
Sept.	7.783	11,4	6.955	11,3	807	16,6
Déc.	7.993	14,4	6.983	11,7	981	41,8
<b>2009</b>						
Mars	8.097	1,3	7.181	2,8	878	-10,5
Juin	8.381	4,9	7.419	6,2	934	-4,8
Sept.	8.840	10,6	7.947	13,8	867	-11,6
Déc.	9.256	15,8	8.227	17,8	1.004	2,3

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

En s'élevant à 14.266 MDT en décembre 2009, l'agrégat M1 s'est inscrit en hausse de 15,1% contre 11,8% en 2008. Cette évolution résulte de la consolidation aussi bien de la circulation fiduciaire que de la monnaie scripturale.

La monnaie fiduciaire a connu une hausse continue durant l'année 2009, à l'exception des mois de mars, octobre et décembre, atteignant son plus haut niveau au terme du mois de novembre, soit 5.055 MDT, en relation avec l'importante augmentation des dépenses engagées par les ménages à l'occasion de Aïd El Idha. Il est à signaler que la plus

importante hausse a été enregistrée en juillet soit 235 MDT ou 39% de l'enveloppe additionnelle de 2009 suite, notamment, aux versements des rappels relatifs à l'augmentation salariale de 2008, à l'encaissement de la deuxième tranche, au même titre, pour l'année 2009, qui ont coïncidé avec la saison estivale et enfin à l'avance accordée par l'Office des céréales aux agriculteurs pour faire face aux dépenses de la saison céréalière. Pour toute l'année, cet agrégat s'est accru de 13,9% contre 7,3% l'année écoulée.

Portant la marque de l'accélération des dépôts à vue logés auprès des banques, la monnaie scripturale a enregistré en 2009 un affermissement de son taux de croissance, soit 15,8% contre 14,4% en 2008. Les dépôts à vue ont évolué au cours de la période sous-revue de 17,8% contre 11,7% seulement l'année précédente, en relation, notamment, avec la consolidation de ceux collectés auprès des particuliers (+372 MDT), des entreprises individuelles (+353 MDT), des sociétés privées (+286 MDT) et des sociétés publiques autres que les organismes de prévoyance sociale (+155 MDT).

Quant aux dépôts logés auprès du CCP et après une augmentation exceptionnelle en 2008, soit 41,8%, ils ont enregistré en 2009 une décélération, n'augmentant que de 2,3%.

#### LA QUASI-MONNAIE ET SES PRINCIPALES COMPOSANTES

Période	Quasi-monnaie		D o n t :					
			Dépôts à terme et autres produits financiers		Certificats de dépôts		Dépôts d'épargne	
	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %
<b>2007</b>	17.114	14,4	7.185	21,5	988	-1,0	7.870	9,6
<b>2008</b>								
Mars	17.890	4,5	7.516	4,6	916	-7,3	8.113	3,1
Juin	18.777	9,7	7.856	9,3	1.384	40,1	8.256	4,9
Sept.	19.771	15,5	8.278	15,2	1.609	62,9	8.431	7,1
Déc.	19.901	16,3	8.626	20,1	1.333	34,9	8.708	10,6
<b>2009</b>								
Mars	20.727	4,2	8.933	3,6	1.484	11,3	8.982	3,1
Juin	21.167	6,4	8.967	4,0	1.688	26,6	9.184	5,5
Sept.	21.917	10,1	9.285	7,6	1.732	29,9	9.624	10,5
Déc.	22.231	11,7	9.191	6,5	1.729	29,7	9.937	14,1

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

Parallèlement, la quasi-monnaie a augmenté en 2009 de 11,7% contre 16,3% en 2008 marquée par la décélération notable de l'encours des dépôts à terme et autres produits financiers (6,5% ou 565 MDT contre 20,1% ou 1.441 MDT) et, à un degré moindre, celle des certificats de dépôts (29,7% ou 396 MDT contre 34,9% ou 345 MDT). De leur côté, les comptes spéciaux d'épargne auprès des banques ainsi que l'épargne auprès du CEP ont continué en 2009 leur progression à un rythme accéléré, soit 13,7% et 15% contre 10,2% et 12,2% respectivement.

Après avoir enregistré une hausse continue durant les huit premiers mois de l'année 2009, la quasi-monnaie s'est repliée au cours des mois de septembre et de novembre suite, notamment, à l'arrivée à échéance des dépôts à terme des organismes de prévoyance sociale et de certificats de dépôts souscrits par des sociétés privées. La quasi-monnaie a repris sa croissance en décembre, atteignant son plus haut niveau (22.231 MDT) en relation, essentiellement, avec la progression de l'encours des comptes spéciaux d'épargne.

## COMPTES D'ÉPARGNE

Période	Comptes spéciaux d'épargne		Épargne auprès du CEP		Autres comptes d'épargne	
	Montant en MDT	Variations* en %	Montant en MDT	Variations* en %	Montant en MDT	Variations* en %
<b>2007</b>	5.778	7,9	1.835	13,1	257	24,2
<b>2008</b>						
Mars	5.923	2,5	1.927	5,0	263	2,3
Juin	6.028	4,3	1.960	6,8	268	4,3
Septembre	6.168	6,7	1.990	8,4	273	6,2
Décembre	6.365	10,2	2.058	12,2	285	10,9
<b>2009</b>						
Mars	6.535	2,7	2.152	4,6	295	3,5
Juin	6.686	5,0	2.195	6,7	303	6,3
Septembre	7.034	10,5	2.279	10,7	311	9,1
Décembre	7.235	13,7	2.367	15,0	335	17,5

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

### 2) L'agrégat «M3-M2»

L'agrégat «M3-M2» a continué de progresser en 2009 à un rythme soutenu, soit 12,9% contre 12% l'année écoulée. Cette évolution est imputable, essentiellement, à l'augmentation soutenue de l'encours des obligations et emprunts à plus d'un an (29,2% contre 28,7%) reflétant l'importance des souscriptions qui ont totalisé 505 MDT au titre de l'année 2009 contre 280 MDT en 2008. Quant au montant des obligations arrivées à échéance, il s'est élevé à 307 MDT en 2009 contre 129 MDT une année auparavant.

### L'AGREGAT «M3-M2» ET SES COMPOSANTES

Période	M3-M2		Épargne-logement		Obligations et emprunts à plus d'un an		Épargne projets & investissements	
	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %	Montant en MDT	Variat.* en %
<b>2007</b>	1.656	-3,3	1.122	5,1	527	-17,4	7	16,7
<b>2008</b>								
Mars	1.654	-0,1	1.131	0,8	516	-2,1	7	0,0
Juin	1.820	9,9	1.133	1,0	680	29,0	8	14,3
Sept.	1.854	12,0	1.145	2,0	701	33,0	8	14,3
Déc.	1.854	12,0	1.168	4,1	678	28,7	8	14,3
<b>2009</b>								
Mars	1.922	3,7	1.178	0,9	736	8,6	8	0,0
Juin	1.816	-2,0	1.175	0,6	633	-6,6	9	12,5
Sept.	2.006	8,2	1.190	1,9	807	19,0	9	12,5
Déc.	2.094	12,9	1.209	3,5	876	29,2	9	12,5

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

Les émissions obligataires réalisées en 2009 ont concerné, principalement, l'Union internationale des banques (100 MDT), la Banque de l'habitat (100 MDT), la Société tunisienne de banque (50 MDT) et la Banque de Tunisie et des Emirats (50 MDT). L'analyse de la structure des émissions obligataires par nature d'émetteur montre une prédominance des établissements de crédit qui demeurent les principaux offreurs de titres de créance. Quant aux échéances de ces emprunts, celles relatives aux émissions des banques ont varié de 7 à 20 ans alors que celles des organismes de leasing se sont limitées à des maturités de 5 ans pour la quasi-majorité. Au titre de ces émissions, les établissements de crédit ont offert à leurs souscripteurs l'option de choisir entre des taux d'intérêt fixes variant entre 5,125% et 6,5%, notamment, pour les tranches ayant une maturité supérieure à 10 ans et des taux d'intérêt variables allant du TMM+0,625% au TMM+1%.

Il est à signaler qu'en 2009, l'on a enregistré le remboursement par anticipation des emprunts émis par la Banque de l'habitat (70 MDT) et Attijari bank (50 MDT) en avril et en juin, respectivement.

En revanche, l'encours de l'épargne-logement a poursuivi, pour la troisième année consécutive, son évolution à une cadence ralentie, soit 3,5% contre 4,1% au terme de l'année 2008.

## B – CREANCES NETTES SUR L'EXTERIEUR

Les créances nettes sur l'extérieur ont poursuivi au cours de l'année 2009 leur mouvement haussier, quoique à un rythme modéré, en progressant de 1.455 MDT contre 1.584 MDT une année auparavant, résultant de l'accroissement des avoirs nets en devises et de l'accélération des engagements extérieurs.

L'augmentation des avoirs nets en devises est imputable, essentiellement, à l'atténuation du déficit courant et à la mobilisation de ressources au titre de tirages financiers assortis de transferts de fonds dont, notamment, ceux accordés par la Banque européenne d'investissement (BEI) (396 MDT), la Banque africaine de développement (BAD) (382 MDT), l'Agence française de développement (AFD) (230 MDT), la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) (220 MDT) et l'International financial corporation Washington (IFC), filiale du groupe Banque mondiale (93 MDT). Ces ressources ont bénéficié, principalement, à la société TAV-Tunisie, à l'entreprise TIFERT, au Ministère de l'Equipement, de l'habitat et de l'aménagement du territoire, au programme d'appui à l'intégration et à quelques autres entreprises.

Egalement, le niveau des avoirs nets en devises s'est amélioré suite aux flux d'investissements étrangers au titre, notamment, de la cession de la troisième licence de téléphonie fixe et mobile aux regroupement Divona/Orange France Télécom (92 MDT), la création par des investisseurs indiens en partenariat avec le Groupe chimique tunisien de la fabrique d'acide phosphorique «TIFERT» (67 MDT), le financement du projet «Tunis Sport City» (36 MDT), la création par «British-gas» d'une filiale en Tunisie «Tunisian Processing Company» (36 MDT) et l'apport effectué par le consortium «Gulf Finance House» en faveur de la société «Tunis Financial Harbor» chargée de la réalisation du Port financier (34 MDT).

### AVOIRS ET ENGAGEMENTS EXTERIEURS

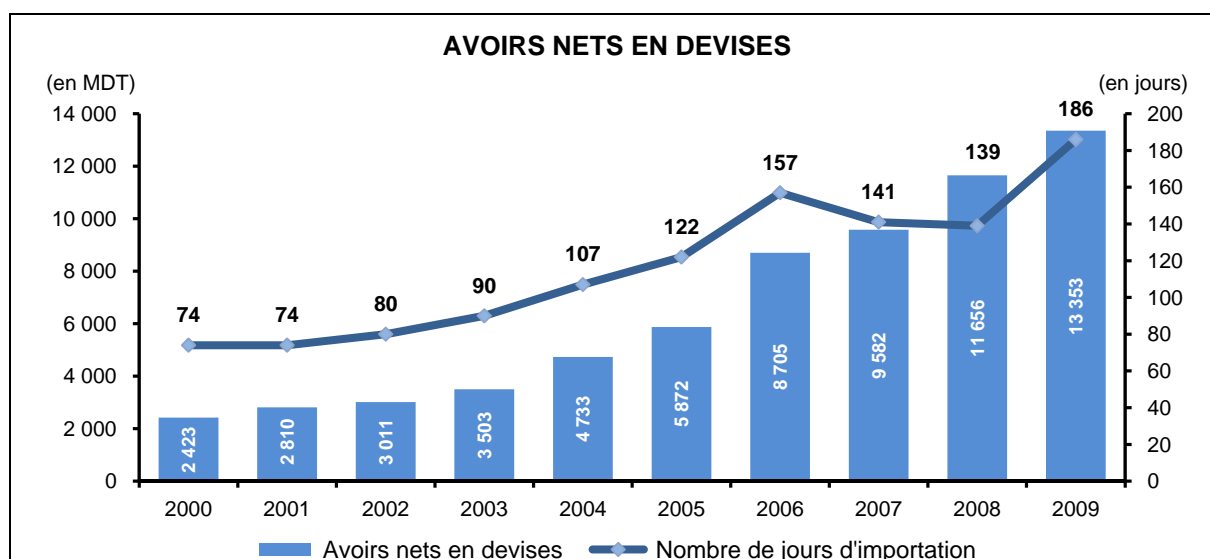
(En MDT)

Période	Réserves internationales			Autres avoirs extérieurs	Engagements extérieurs		Créances nettes sur l'extérieur	
	Total	Dont : Avoirs en devises			Total	Dont : Dépôts de non-résid.	Montant	Variations*
		Montant	Variat*					
<b>2007</b>	9.689	9.638	882	2.026	5.123	2.594	6.592	906
<b>2008</b>								
Mars	9.835	9.777	139	2.111	5.093	2.632	6.853	261
Juin	10.150	10.095	457	2.317	5.098	2.627	7.369	777
Sept.	10.849	10.795	1.157	2.483	5.295	2.835	8.037	1.445
Déc.	11.742	11.687	2.049	1.786	5.352	3.127	8.176	1.584
<b>2009</b>								
Mars	12.331	12.276	589	1.923	5.568	3.153	8.686	510
Juin	12.300	12.241	554	1.959	5.738	3.311	8.521	345
Sept.	13.891	13.341	1.654	1.684	6.052	3.320	9.523	1.347
Déc.	13.946	13.397	1.710	2.192	6.507	3.403	9.631	1.455

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

Au terme de l'année 2009, les avoirs nets en devises se sont élevés à 13.353 MDT, soit l'équivalent de 186 jours d'importation contre, respectivement, 11.656 MDT et 139 jours en décembre 2008.





Il convient de signaler que dans le cadre de l'appui du Fonds monétaire international (FMI) aux pays membres à sortir de la crise financière et de disposer de plus de liquidités en réserves, ce dernier a décidé, au cours du mois de juillet 2009, d'émettre 283 milliards de dollars américains sous forme de Droits de tirage spéciaux (DTS). La part revenant à la Tunisie a été d'environ 375 millions de dollars américains, soit l'équivalent de 496 MDT scindée en deux tranches, la première ayant été encaissée en août 2009 (442 MDT) et la deuxième en septembre de la même année (54 MDT). Dans ce cadre, le FMI a demandé aux pays membres de comptabiliser l'allocation de ces DTS parmi leurs engagements extérieurs de long terme.

#### C – CREDITS INTERIEURS

Totalisant 42.795 MDT en décembre 2009, les crédits intérieurs se sont accrus de 11,2% contre 12% l'année précédente. Cette évolution provient de la décélération des concours à l'économie et de l'affermissement des créances nettes sur l'Etat.

##### 1) Créances nettes sur l'Etat

Après avoir enregistré une forte décélération en 2008, les créances nettes sur l'Etat se sont de nouveau affirmées en 2009 en augmentant de 953 MDT ou 16,5% contre 108 MDT ou 1,9% seulement une année auparavant. Cette accélération reflète la forte reprise de l'encours des bons du Trésor en portefeuille des établissements de crédit (+488 MDT contre -297 MDT) et la consolidation de la contrepartie des dépôts auprès du CEP (309 MDT contre 223 MDT). Quant au solde du compte courant du Trésor, bien qu'il n'ait pas connu de changement sensible entre décembre 2008 et le même mois de 2009, il a évolué d'une manière assez irrégulière durant l'année. Son plus bas niveau a été enregistré en août (123 MDT) suite aux importants remboursements effectués au titre de la dette extérieure et son plus haut niveau de l'année, soit 1.028 MDT, a été atteint en octobre suite, essentiellement, aux importantes recettes fiscales.

Il convient de signaler que les émissions de bons du Trésor ont totalisé 1.036 MDT en 2009 (dont 784 MDT sous forme de bons du Trésor assimilables (BTA) et 252 MDT en bons du Trésor à court terme (BTCT)) contre 735 MDT une année auparavant, alors que l'enveloppe des remboursements à ce titre s'est repliée revenant de 1.174 MDT en 2008 à 846 MDT en 2009 (dont 84% sont relatifs aux BTA arrivés à échéance en mars 2009) portant ainsi leur encours global de 5.972 MDT à 6.162 MDT. Les souscriptions en ces titres durant l'année a porté sur des BTA à diverses maturités, soit 2 ans, 4 ans, 7 ans, 10 ans et 15 ans correspondant à des taux moyens pondérés (TMP) de 4,292%, 4,358%, 4,854%, 5,178% et 6,308% respectivement. Les échéances des BTCT ont concerné les 13 semaines et 52 semaines et des TMP de 4,023% et 4,243% successivement.

**CREANCES NETTES SUR L'ETAT**

(En MDT)

Période	Créances nettes sur l'Etat		D o n t :			
			Compte courant du Trésor		Bons du Trésor auprès des banques	
	Montant	Variations*	Montant	Variations*	Montant	Variations*
<b>2007</b>	5.674	509	323	-121	2.365	239
<b>2008</b>						
Mars	5.699	25	549	226	2.355	-10
Juin	5.705	31	140	-183	1.959	-406
Septembre	5.737	63	50	-273	1.931	-434
Décembre	5.782	108	397	74	2.068	-297
<b>2009</b>						
Mars	6.063	281	208	-189	2.194	126
Juin	6.143	361	489	92	2.335	267
Septembre	6.384	602	320	-77	2.377	309
Décembre	6.735	953	396	-1	2.556	488

\* Par rapport au niveau atteint en décembre de l'année précédente.

La reprise du volume des émissions du Trésor durant 2009, s'explique par le resserrement des conditions de financement extérieur induit par la crise financière et la surliquidité qu'a connue le secteur bancaire au cours de la même période.

**2) Concours à l'économie**

Malgré le ralentissement qui a marqué l'activité économique nationale, les concours du système financier consentis à l'économie se sont accrus en 2009 à un rythme vigoureux, soit 10,3% contre 14% en 2008, favorisé par une politique monétaire assouplie et un marché monétaire liquide. Cette décélération est imputable, essentiellement, à celle des crédits sur ressources ordinaires (11% contre 15,6%) conjuguée à la baisse aussi bien des crédits sur ressources spéciales que de l'encours des billets de trésorerie (-3,3% et -33,6% contre -1,9% et -2,7% respectivement). Quant au portefeuille-titres, il a connu une accélération de son rythme de progression (18,9% contre 8%).

**CONCOURS A L'ECONOMIE**

Désignation	En MDT			Variations en %	
	2007	2008	2009	2008/2007	2009/2008
<b>Crédits à l'économie</b>	<b>27.084</b>	<b>30.965</b>	<b>34.011</b>	<b>14,3</b>	<b>9,8</b>
Crédits sur ressources ordinaires	25.102	29.023	32.210	15,6	11,0
Crédits sur ressources spéciales	1.719	1.686	1.631	-1,9	-3,3
Billets de trésorerie*	263	256	170	-7,0	-86,0
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>1.597</b>	<b>1.724</b>	<b>2.049</b>	<b>8,0</b>	<b>18,9</b>
<b>Total</b>	<b>28.681</b>	<b>32.689</b>	<b>36.060</b>	<b>14,0</b>	<b>10,3</b>

\* Pour cet agrégat, les variations sont exprimées en MDT.

L'analyse de la structure des crédits accordés par le système financier laisse encore apparaître une prépondérance de ceux accordés par les banques sur leurs ressources propres. L'intervention de la BCT s'est focalisée, en revanche, sur la résorption de l'excédent de liquidité exclusivement, par des opérations d'appels d'offres négatifs.

**CREDITS A L'ECONOMIE**

Désignation	En MDT			Variations en %	
	2007	2008	2009	2008/2007	2009/2008
Banque centrale	-198	0	-1.669	-100,0	-
Banques	26.007	29.577	34.030	13,7	15,1
Organismes de leasing	1.275	1.388	1.650	8,9	18,9
<b>Total</b>	<b>27.084</b>	<b>30.965</b>	<b>34.011</b>	<b>14,3</b>	<b>9,8</b>

## IV. – L'ENDETTEMENT TOTAL

Reflétant le ralentissement de l'activité économique au niveau national affectée par le repli de la demande extérieure, notamment celle de la zone euro, l'endettement total<sup>1</sup> s'est nettement contracté. Son taux de progression est revenu de 10% en 2008 à 7,6% en 2009, tendance touchant aussi bien l'endettement de l'Etat que celui des autres agents économiques non financiers. Cette décélération a été plus perceptible au niveau du financement extérieur qu'intérieur.

(En MDT sauf indication contraire)

Libellés	Fin de période			Variations en %		Structure en %	
	2007	2008	2009	2008/2007	2009/2008	2008	2009
<b>Endettement intérieur (EI)</b>	<b>36.874</b>	<b>40.722</b>	<b>44.415</b>	<b>10,4</b>	<b>9,1</b>	<b>67,9</b>	<b>68,8</b>
-Etat	9.696	9.662	10.316	-0,4	6,8	16,1	16,0
-Autres agents économiques non financiers	27.178	31.060	34.099	14,3	9,8	51,8	52,8
<b>Auprès du système financier</b>	<b>32.495</b>	<b>36.491</b>	<b>40.576</b>	<b>12,3</b>	<b>11,2</b>	<b>60,9</b>	<b>62,9</b>
-Etat	5.674	5.782	6.735	1,9	16,5	9,6	10,4
-Autres agents économiques non financiers	26.821	30.709	33.841	14,5	10,2	51,3	52,5
<b>Sur les marchés de capitaux</b>	<b>4.379</b>	<b>4.231</b>	<b>3.839</b>	<b>-3,4</b>	<b>-9,3</b>	<b>7,0</b>	<b>5,9</b>
*Marché monétaire	263	256	170	-2,7	-33,6	0,4	0,2
-Etat	0	0	0	-	-	0,0	0,0
-Autres agents économiques non financiers	263	256	170	-2,7	-33,6	0,4	0,2
*Marché obligataire	4.116	3.975	3.669	-3,4	-7,7	6,6	5,7
-Etat	4.022	3.880	3.581	-3,5	-7,7	6,4	5,6
-Autres agents économiques non financiers	94	95	88	1,1	-7,4	0,2	0,1
<b>Endettement extérieur</b>	<b>17.645</b>	<b>19.234</b>	<b>20.098</b>	<b>9,0</b>	<b>4,5</b>	<b>32,1</b>	<b>31,2</b>
-Etat	13.301	14.560	14.716	9,5	1,1	24,3	22,8
-Autres agents économiques non financiers	4.344	4.674	5.382	7,6	15,1	7,8	8,4
<b>Endettement total (ET)</b>	<b>54.519</b>	<b>59.956</b>	<b>64.513</b>	<b>10,0</b>	<b>7,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
-Etat	22.997	24.222	25.032	5,3	3,3	40,4	38,8
-Autres agents économiques non financiers	31.522	35.734	39.481	13,4	10,5	59,6	61,2

*Sources : BCT, CMF et Ministère du Développement et de la coopération internationale*

Au terme de l'année 2009, l'encours de l'endettement intérieur s'est établi à 44.415 MDT, en progression de 9,1% contre 10,4% une année auparavant, sous l'effet conjugué de la décélération des concours octroyés par le système financier qui sont demeurés vigoureux sur fond de surliquidité (11,2% contre 12,3%) et de l'accentuation du repli du financement sur les marchés de capitaux (-9,3% contre -3,4%).

Rapporté à l'ET, la part du financement intérieur s'est accrue, passant de 67,9% en 2008 à 68,8% en 2009. Cette évolution a été tirée par celle relative à l'endettement intérieur des autres agents économiques non financiers (52,8% contre 51,8%), tandis que la part de l'Etat est demeurée, d'une année à l'autre, quasiment inchangée (16%).

Après avoir connu une décélération au cours des deux dernières années, le rythme de progression de l'endettement net de l'Etat auprès du système financier s'est nettement affermi en 2009 clôturant l'année à 6.735 MDT contre 5.782 MDT en 2008, soit une augmentation de 16,5% contre 1,9%. Cette évolution porte la marque, essentiellement, de la forte reprise de

<sup>1</sup> Agrégat large de financement, l'Endettement Total «ET» regroupe tous les crédits obtenus (prêts traditionnels ou émissions sur le marché monétaire ou sur le marché obligataire) par les agents économiques non financiers résidents, y compris l'Etat, tant auprès des résidents que des non-résidents. Sont exclus de l'ET, les financements par émission de titres de capital ou de renforcement de fonds propres.

l'encours des bons du Trésor détenus par les banques (+23,6% contre -12,6%) corrélativement à l'accroissement des émissions de l'Etat. Ces dernières ont totalisé une enveloppe de 1.036 MDT contre 735 MDT l'année précédente avec des remboursements de 846 MDT contre 1.174 MDT durant la même période de l'année précédente. Ces émissions demeurent, toutefois, en deçà de celles enregistrées par le passé traduisant ainsi une gestion rationnelle de la dette intérieure de l'Etat, qui, réconforté par les ressources dont il dispose, a eu un recours limité au marché domestique pour le financement de son déficit. Cette enveloppe aurait pu être plus faible n'eussent été les dépenses d'investissement additionnelles qui ont été programmées dans le cadre de la loi de finances complémentaire (730 MDT) visant le soutien de l'activité économique.

Par ailleurs, l'encours des financements accordés par le système financier aux autres agents économiques non financiers a connu une décélération durant la période sous-revue (10,2%) après une année 2008 exceptionnelle au terme de laquelle ils ont augmenté de 14,5%, sous l'effet du tassement de l'activité économique résultant de la baisse de la demande extérieure. Faut-il noter que le niveau atteint en 2009 demeure vigoureux par rapport aux années précédentes comparativement aux besoins de l'activité et ce, grâce à une offre abondante de liquidité.

S'agissant des financements mobilisés auprès des marchés de capitaux, ils ont poursuivi, pour la deuxième année consécutive, leur tendance baissière pour s'établir à 3.839 MDT en 2009 contre 4.231 MDT en 2008, soit une régression de 9,3% contre un repli de 3,4% en 2008. Cette évolution se justifie, principalement, par la diminution de l'encours des ressources mobilisées sur le marché obligataire suite au repli des souscriptions nettes du public aux bons du Trésor (-7,7% contre -3,5%) et ce, en dépit de l'augmentation de l'enveloppe émise à ce titre. De même, l'encours des emprunts obligataires émis par les autres agents économiques non financiers a, de son côté, enregistré une baisse reflétant celle des nouvelles émissions qui n'ont porté que sur 20 MDT contre 29 MDT en 2008 alors que les remboursements se sont établis quasiment au même niveau.

Concernant l'endettement sur le marché monétaire via les billets de trésorerie avalisés par le système bancaire, il a continué de régresser en 2009, soit -33,6% contre -2,7% en 2008. La baisse de ce type de financement reflète la situation de surliquidité prévalant ces deux dernières années.

Totalisant 20.098 MDT en 2009, le recours de l'ensemble des agents économiques non financiers aux ressources d'origine extérieure s'est accru de 4,5% contre 9% en 2008. Cette décélération reflète celle de l'endettement de l'Etat, alors que celui des autres agents économiques non financiers a connu une accélération.

Pour ce qui est de l'endettement extérieur de l'Etat, qui représente 73% de l'endettement extérieur, et après avoir enregistré une nette accélération de 9,5% en 2008, il n'a progressé que de 1,1% en 2009 suite, essentiellement, aux remboursements de la dette extérieure dont notamment l'emprunt obligataire en euro pour un montant de 225 millions d'euros, conjugués à l'absence de recours aux marchés financiers internationaux pour la mobilisation de ressources en devises. Cette attitude s'explique, d'une part, par l'instabilité qui continue à caractériser ces marchés, malgré qu'ils semblent retrouver le climat de confiance suite à la mise en place des plans d'urgence et de sauvetage du système financier et, d'autre part, par la disponibilité de ressources dont dispose l'Etat et qui sont stérilisées. Ce dernier s'est contenté des ressources mobilisées sous forme d'emprunts bilatéraux et multilatéraux<sup>1</sup> contractés principalement auprès de la BEI (383 MDT), la BAD (377 MDT), l'AFD (230 MDT) et la BIRD (210 MDT).

Par ailleurs, le taux d'accroissement du financement extérieur des autres agents économiques non financiers a pratiquement doublé, d'une année à l'autre, soit 15,1% contre

---

<sup>1</sup> Il s'agit de tirages financiers assortis de transferts de fonds.

7,6%, suite notamment aux importants tirages sur emprunts extérieurs effectués par certaines entreprises, notamment la société TAV-Tunisie (270 MDT) dans le cadre du méga-projet de l'aéroport d'Enfidha, Tunisian Indian Fertilizers (177 MDT) et la STEG (80 MDT).

Rapporté au PIB aux prix courants, l'endettement total de l'ensemble des agents économiques non financiers résidents y compris l'Etat, a représenté 109,8% en 2009 contre 108,4% l'année précédente. Cette évolution reflète une décélération de la croissance économique (6,3% contre 10,9%) plus prononcée que celle de l'agrégat de l'endettement qui ne s'est accru que de 7,6% en 2009 contre 10% une année auparavant.

En revanche, le ratio de l'endettement extérieur par rapport au Revenu national disponible brut (RNDB) a poursuivi sa régression pour se situer au terme de 2009 en ligne avec les objectifs assignés dans le cadre du XI<sup>ème</sup> Plan, soit 34,1% contre 35,1% en 2008.

#### PRINCIPAUX PARAMETRES DE FINANCEMENT DES AGENTS ECONOMIQUES NON FINANCIERS

(En % sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009
<b>ET/PIB aux prix courants</b>	<b>109,3</b>	<b>108,4</b>	<b>109,8</b>
*Etat	46,1	43,8	42,6
*Autres agents économiques non financiers	63,2	64,6	67,2
<b>Endettement Intérieur/PIB</b>	<b>73,9</b>	<b>73,6</b>	<b>75,6</b>
*Etat	19,4	17,5	17,6
*Autres agents économiques non financiers	54,5	56,1	58,0
<b>Endettement extérieur/PIB</b>	<b>35,4</b>	<b>34,8</b>	<b>34,2</b>
*Etat	26,7	26,3	25,0
*Autres agents économiques non financiers	8,7	8,5	9,2
<b>Endettement intérieur de l'Etat/EI</b>	<b>26,3</b>	<b>23,7</b>	<b>23,2</b>
<b>Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers/EI</b>	<b>73,7</b>	<b>76,3</b>	<b>76,8</b>
<b>Endettement extérieur/RNDB</b>	<b>35,5</b>	<b>35,1</b>	<b>34,1</b>
<b>PIB aux prix courants (en MDT)</b>	<b>49.874</b>	<b>55.297</b>	<b>58.768</b>
<b>RNDB aux prix courants (en MDT)</b>	<b>49.648</b>	<b>54.867</b>	<b>58.863</b>

## V. – LA DISTRIBUTION DU CREDIT

L'encours des crédits consentis par le système financier à l'économie, tels que recensés par la Centrale des risques et celle des crédits aux particuliers, est passé de 32,8 milliards de dinars à la fin de l'année 2008 à 36,3 milliards de dinars au terme de l'année 2009, en progression de 10,6%, taux inférieur de 2,6 points de pourcentage par rapport à celui enregistré une année auparavant. Cette décélération est due à la baisse de l'encours des crédits d'exploitation.

Les crédits déclarés concernent près de 296 mille entreprises et plus de 775 mille particuliers, enregistrant ainsi une augmentation de 13 mille entreprises et de 47 mille particuliers en 2009.

### VENTILATION PAR BENEFICIAIRE, PAR SECTEUR ET PAR TERME DE L'ENCOURS DES CREDITS A L'ECONOMIE

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2008	2009	Variations en %		Part dans le total en %	
			2008/2007	2009/2008	2008	2009
<b>Crédits aux professionnels</b>	<b>25.471</b>	<b>27.560</b>	<b>12,7</b>	<b>8,2</b>	<b>77,6</b>	<b>76,0</b>
<b>Agriculture et pêche<sup>1</sup></b>	<b>1.259</b>	<b>1.342</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>
Court terme	788	810	3,1	2,8	2,4	2,2
Moyen et long termes	471	532	16,0	13,0	1,4	1,5
<b>Industrie</b>	<b>9.652</b>	<b>9.943</b>	<b>13,6</b>	<b>3,0</b>	<b>29,4</b>	<b>27,4</b>
Court terme	6.348	6.242	14,2	-1,7	19,3	17,2
Moyen et long termes	3.304	3.701	12,6	12,0	10,1	10,2
<b>Services</b>	<b>14.560</b>	<b>16.275</b>	<b>12,5</b>	<b>11,8</b>	<b>44,4</b>	<b>44,9</b>
Court terme	7.134	7.128	11,1	-0,1	21,8	19,7
Moyen et long termes	7.426	9.147	13,8	23,2	22,6	25,2
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>7.344</b>	<b>8.721</b>	<b>15,2</b>	<b>18,8</b>	<b>22,4</b>	<b>24,0</b>
<b>Crédits à la consommation</b>	<b>2.314</b>	<b>2.240</b>	<b>-17,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>7,1</b>	<b>6,1</b>
Court terme	1.998	1.899	-20,5	-5,0	6,1	5,2
Moyen et long termes	316	341	13,7	7,9	1,0	0,9
<b>Crédits à l'habitat</b>	<b>5.030</b>	<b>6.481</b>	<b>40,5</b>	<b>28,8</b>	<b>15,3</b>	<b>17,9</b>
Moyen et long termes	5.030	6.481	40,5	28,8	15,3	17,9
<b>Total</b>	<b>32.815</b>	<b>36.281</b>	<b>13,2</b>	<b>10,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Court terme	16.268	16.079	6,6	-1,2	49,6	44,3
Moyen et long termes	16.547	20.202	20,6	22,1	50,4	55,7

Atteignant 16,1 milliards de dinars en 2009, l'encours des crédits à court terme a accusé une baisse de 1,2% contre une augmentation de 6,6% l'année précédente. Cette baisse a touché l'encours des crédits dispensés aux différents secteurs d'activité, à l'exception de celui de l'agriculture et pêche qui a continué à s'accroître mais à un rythme moins important que celui de l'année précédente.

L'encours des crédits à moyen et long termes s'est accru de 22,1% (contre 20,6% en 2008) pour se situer à 20,2 milliards de dinars. Cette accélération a concerné les crédits d'investissement consentis au secteur des services. En revanche, les crédits aux particuliers et aux secteurs de l'agriculture et pêche et de l'industrie ont connu un ralentissement dans leur rythme de progression.

La répartition de l'encours des crédits octroyés par le système financier par catégorie de bénéficiaire fait ressortir un recul de 1,6% de la part des crédits dispensés aux professionnels pour revenir à 76% en 2009, au profit de celle des crédits aux particuliers qui s'est consolidée de 1,6% à la fin de 2009, induite par l'augmentation de la part des crédits à l'habitat de 2,6 points de pourcentage, pour se situer à 17,9% au détriment de celle des crédits à la consommation dont la part a accusé une baisse de 1 point de pourcentage.

<sup>1</sup> Il s'agit de crédits consentis directement aux agriculteurs et pêcheurs.

La baisse de la part des crédits servis aux professionnels dans l'encours total des crédits est due au recul principalement de celle du secteur de l'industrie et accessoirement de celle du secteur de l'agriculture et pêche qui ont baissé respectivement de 2 et 0,1 points de pourcentage entre les années 2008 et 2009.

L'évolution des crédits consentis par le système financier à l'économie aurait été plus importante n'eussent été, d'une part, les opérations de radiation et de cession de créances effectuées par certaines banques au profit des sociétés de recouvrement qui ont totalisé 208 MDT au terme de l'année 2009 contre 128 MDT en 2008 et 138 MDT en 2007 et, d'autre part, le recours de plus en plus important des entreprises à l'émission de billets de trésorerie pour alléger le coût de la dette. En effet, ces derniers sont passés de 588 MDT en 2007 à 704 MDT en 2008 pour revenir à 693 MDT à la fin de 2009.

La répartition de l'encours des crédits servis par le système financier entre entreprises publiques, entreprises privées et particuliers, fait apparaître une légère baisse aussi bien de la part des entreprises publiques que de celle des entreprises privées, revenant respectivement de 6,9% à 6,5% et de 70,7% à 69,5% entre 2008 et 2009 au profit d'un renforcement de la part des particuliers qui a évolué de 22,4% à 24% durant la même période.

Le fléchissement de la part des entreprises publiques et privées dans le volume global des crédits a été relevé principalement au niveau du secteur de l'industrie. Cependant, la consolidation de la part des particuliers, malgré la baisse des crédits à la consommation, s'explique par l'important accroissement de celle des crédits à l'habitat.

#### REPARTITION DE L'ENCOURS DES CREDITS ENTRE ENTREPRISES (PUBLIQUES ET PRIVEES) ET PARTICULIERS

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2008			2009			Variations en %	
	Court terme	M & L termes	Total	Court terme	M & L termes	Total	2008/2007	2009/2008
<b>Crédits aux professionnels</b>	<b>14.270</b>	<b>11.201</b>	<b>25.471</b>	<b>14.180</b>	<b>13.380</b>	<b>27.560</b>	<b>12,7</b>	<b>8,2</b>
<b>Agriculture et pêche</b>	<b>788</b>	<b>471</b>	<b>1.259</b>	<b>810</b>	<b>532</b>	<b>1.342</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>
Entreprises publiques	20	2	22	21	3	24	0,0	9,1
Entreprises privées	768	469	1.237	789	529	1.318	7,8	6,5
<b>Industrie</b>	<b>6.348</b>	<b>3.304</b>	<b>9.652</b>	<b>6.242</b>	<b>3.701</b>	<b>9.943</b>	<b>13,6</b>	<b>3,0</b>
Entreprises publiques	617	72	689	363	288	651	41,2	-5,5
Entreprises privées	5.731	3.232	8.963	5.879	3.413	9.292	11,9	3,7
<b>Services</b>	<b>7.134</b>	<b>7.426</b>	<b>14.560</b>	<b>7.128</b>	<b>9.147</b>	<b>16.275</b>	<b>12,5</b>	<b>11,8</b>
Entreprises publiques	1.151	390	1.541	742	934	1.676	45,4	8,8
Entreprises privées	5.983	7.036	13.019	6.386	8.213	14.599	9,5	12,1
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>1.998</b>	<b>5.346</b>	<b>7.344</b>	<b>1.899</b>	<b>6.822</b>	<b>8.721</b>	<b>15,2</b>	<b>18,8</b>
Crédits à la consommation	1.998	316	2.314	1.899	341	2.240	-17,1	-3,2
Crédits à l'habitat		5.030	5.030		6.481	6.481	40,5	28,8
<b>Total</b>	<b>16.268</b>	<b>16.547</b>	<b>32.815</b>	<b>16.079</b>	<b>20.202</b>	<b>36.281</b>	<b>13,2</b>	<b>10,6</b>
Entreprises publiques	1.788	464	2.252	1.126	1.225	2.351	43,4	4,4
Entreprises privées	12.482	10.737	23.219	13.054	12.155	25.209	10,4	8,6
Particuliers	1.998	5.346	7.344	1.899	6.822	8.721	15,2	18,8

L'encours des crédits dispensés aux entreprises publiques n'a progressé que de 4,4% (contre 43,4% en 2008) pour atteindre 2.351 MDT en 2009 en raison de l'augmentation des cours mondiaux de certaines matières premières. Le ralentissement du rythme de progression est dû à la baisse de l'encours des crédits octroyés aux entreprises publiques opérant dans le secteur de l'industrie ainsi qu'à la décélération de celui des crédits consentis au secteur des services. Par contre, celui des crédits dispensés aux entreprises du secteur de l'agriculture et pêche, essentiellement à l'Office des terres domaniales (OTD), a enregistré une accélération.

En outre, la décélération de 1,8 point de pourcentage de l'encours des crédits alloués aux entreprises privées qui s'est situé à 25,2 milliards de dinars au terme de l'année 2009, a touché principalement l'encours des crédits dispensés au secteur de l'industrie et

accessoirement celui des crédits octroyés au secteur de l'agriculture et pêche. En revanche, le rythme de progression de l'encours des crédits octroyés aux entreprises privées opérant dans le secteur des services s'est renforcé.

Pour ce qui est de l'encours des crédits aux particuliers, il est passé de 6.373 MDT en 2007 à 7.344 MDT en 2008 pour atteindre 8.721 MDT en 2009, en progression respectivement de 15,2% et de 18,8% durant les deux dernières années. Cette accélération s'explique par l'atténuation de la baisse de l'encours des crédits à la consommation qui a plus que compensé le ralentissement du rythme d'accroissement des crédits à l'habitat.

L'encours des crédits accordés aux entreprises faisant partie de groupes de sociétés est passé de 12,5 milliards de dinars en 2007 à 13,6 milliards de dinars en 2008 pour atteindre 14,4 milliards de dinars en 2009. Toutefois, la part des crédits accordés aux groupes de sociétés dans l'encours total des crédits est revenue, successivement, de 43,1% à 41,5% puis à 39,7% durant les trois dernières années.

Les banques publiques continuent à jouer un rôle prépondérant dans le financement de l'économie assurant 9,8 milliards de dinars ou près de 36% des crédits consentis aux entreprises opérant dans les différents secteurs d'activité. En effet, la Banque nationale agricole (BNA) assure plus de 58% des crédits octroyés directement au secteur de l'agriculture et pêche, la Société tunisienne de banque (STB) accapare près de 38% des crédits dispensés au secteur du tourisme et la Banque de l'habitat (BH) couvre près de 16% des crédits consentis au secteur de l'immobilier.

La Banque de financement des petites et moyennes entreprises «BFPME» et la Banque tunisienne de solidarité «BTS» spécialisées respectivement dans le financement des petites et moyennes entreprises et les microcrédits, n'ont cessé de promouvoir l'emploi à travers le soutien de l'esprit d'initiative et l'encouragement à la création d'entreprises. En effet, depuis son entrée en activité et jusqu'au terme de l'année 2009, la BFPME a approuvé 852 projets pour un coût d'investissement global de 647 MDT devant permettre la création de plus de 19 mille postes d'emploi. Pour sa part, la BTS a approuvé 119.510 projets ayant un coût global de 958 MDT et qui devraient permettre la création de plus de 190 mille postes d'emploi.

#### A – FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE ET PECHE

Les financements bancaires dispensés au secteur de l'agriculture et pêche englobent, outre les crédits consentis directement aux agriculteurs et pêcheurs, les crédits indirects octroyés par l'intermédiaire des organismes de commercialisation de produits et de matériels agricoles qui, en bénéficiant de crédits auprès du système financier, sont tenus de les rétrocéder aux mêmes conditions aux agriculteurs et pêcheurs.

L'encours des crédits dispensés au secteur de l'agriculture et pêche a accusé une régression de 18,7% (contre une augmentation de 18% en 2008) pour revenir à 2.067 MDT. Cette baisse a touché les crédits indirects. Cependant, les crédits directs ont enregistré une progression en évoluant de 1.170 MDT en 2007 à 1.259 MDT en 2008 puis à 1.342 MDT en 2009.

En effet, se situant à 725 MDT en 2009, l'encours des crédits indirects a diminué de 43,5% contre un accroissement de 30,4% en 2008. Cette baisse a touché les crédits mis en place en faveur des organismes de commercialisation des produits agricoles qui sont revenus à 641 MDT en 2009, accusant un fléchissement de 46,9% contre une progression de 31,9% en 2008. En revanche, les crédits dispensés aux entreprises de commercialisation de matériels agricoles ont augmenté au même rythme que celui de l'année précédente.



**ENCOURS DES CREDITS ACCORDES AU SECTEUR DE L'AGRICULTURE ET PECHE (En MDT)**

Désignation	Crédits à court terme		Crédits à M & L termes		Total	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
<b>Crédits directs</b>	<b>788</b>	<b>810</b>	<b>471</b>	<b>532</b>	<b>1.259</b>	<b>1.342</b>
<b>Crédit indirects</b>	<b>1.005</b>	<b>452</b>	<b>279</b>	<b>273</b>	<b>1.284</b>	<b>725</b>
<b>Organismes de commercialisation de produits agricoles</b>	<b>1.005</b>	<b>452</b>	<b>203</b>	<b>189</b>	<b>1.208</b>	<b>641</b>
dont : Office national de l'huile	100	73	105	97	205	170
Office des céréales	713	178	-	-	713	178
COCEBLE	24	26	7	6	31	32
CCGC	36	51	66	61	102	112
<b>Entreprises de commercialisation de matériels agricoles</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>76</b>	<b>84</b>	<b>76</b>	<b>84</b>
<b>Total</b>	<b>1.793</b>	<b>1.262</b>	<b>750</b>	<b>805</b>	<b>2.543</b>	<b>2.067</b>

**1) Crédits à court terme**

Les crédits à court terme consentis au secteur de l'agriculture et pêche ont connu une régression de 29,6% pour revenir à 1.262 MDT en 2009 contre une augmentation de 21,2% en 2008. Cette baisse a touché principalement les crédits indirects accordés aux organismes de commercialisation de produits agricoles. En revanche, les crédits dispensés directement aux agriculteurs et pêcheurs ont connu un léger fléchissement de leur rythme d'évolution.

En effet, atteignant 452 MDT en 2009, l'encours des crédits à court terme indirects alloués à l'agriculture a subi une forte régression de plus de 55% contre un accroissement de près de 40,6% une année auparavant.

Il convient de rappeler que la forte progression de l'année précédente s'explique par l'accroissement de l'encours des crédits servis à l'Office des céréales suite à l'augmentation des prix mondiaux des céréales ayant nécessité un financement bancaire plus important octroyé notamment par la Banque nationale agricole sous forme de crédits d'avances sur marchandises pour assurer l'approvisionnement du pays en blé et la constitution d'un stock stratégique couvrant 4 mois de consommation nationale contre une moyenne de 2 mois appliquée au cours des années précédentes.

Par ailleurs, la chute de l'encours des crédits de gestion consentis indirectement aux agriculteurs et pêcheurs durant l'année 2009 s'explique par l'octroi, par la Caisse générale de compensation, d'une avance de près de 300 MDT au titre des dépenses de compensation à l'Office des céréales qui lui a permis de réduire ses utilisations des crédits à court terme.

L'encours des crédits d'exploitation dispensés directement au secteur de l'agriculture et pêche a atteint 810 MDT en 2009, enregistrant ainsi une hausse de 2,8% contre 3,1% en 2008. Cette décélération est imputable à l'effort fourni par la Banque nationale agricole en matière de recouvrement, à la bonne campagne agricole ainsi qu'à l'augmentation consécutive des prix à la production des céréales décidée par les pouvoirs publics, ce qui a permis aux agriculteurs d'améliorer leurs revenus et d'honorer leurs engagements bancaires.

**2) Crédits à moyen et long termes**

Passant de 676 MDT en 2007 à 750 MDT en 2008 puis à 805 MDT en 2009, l'encours des crédits à moyen et long termes accordé au secteur de l'agriculture et pêche a enregistré une progression de 7,3% contre 10,9% une année auparavant. Le ralentissement du rythme de progression est dû aussi bien à la baisse de l'encours des crédits indirects qu'à la décélération de celui des crédits directs.

Revenant à 273 MDT en 2009, les crédits à moyen et long termes alloués indirectement au secteur de l'agriculture et pêche ont accusé une baisse de près de 2,2% contre une augmentation de 3,3% à la fin de 2008. Cette régression a touché les crédits octroyés aux organismes de commercialisation de produits agricoles. Cependant, les crédits dispensés aux entreprises de commercialisation de matériels agricoles ont continué à s'accroître au même rythme que celui de l'année précédente.

Il convient de préciser que la baisse de l'encours des crédits octroyés aux organismes de commercialisation de produits agricoles est due aux tombées échues sur les crédits à moyen et long termes de restructuration dont a bénéficié l'Office national de l'huile et ayant été couvertes par une avance sur les dépenses de compensation consentie par la Caisse générale de compensation au titre de l'activité huiles de graines.

L'encours des crédits à moyen et long termes octroyés directement aux agriculteurs et pêcheurs a atteint 532 MDT en 2009, enregistrant ainsi une augmentation de près de 13% contre 16% en 2008. Cette décélération s'explique par l'amélioration des revenus des agriculteurs suite à la révision des prix à la production des céréales ayant permis le remboursement des tombées échues sur les crédits de consolidation des dettes des agriculteurs mis en place en application des mesures présidentielles prises dans le cadre du développement du secteur de la céréaliculture et sur les crédits de rééchelonnement consentis aux agriculteurs touchés par la sécheresse durant les campagnes de faible pluviométrie.

## B – FINANCEMENT DE L'INDUSTRIE

L'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 3% contre 13,6% en 2008, atteignant ainsi 9.943 MDT au terme de l'année 2009. Cette forte décélération s'explique principalement par la baisse de l'encours des crédits à court terme et accessoirement par le léger ralentissement de celui des crédits à moyen et long termes.

L'encours des crédits de fonctionnement a accusé une baisse de 1,7% (contre une progression de 14,2% en 2008) pour revenir à 6.242 MDT en 2009. Cette régression a été constatée notamment au niveau de l'encours des crédits consentis aux branches du raffinage (principalement la Société tunisienne des industries de raffinage «STIR» dont l'encours a baissé de 113 MDT), de la construction, de l'industrie textile et habillement, de la métallurgie et du travail de métaux (notamment la Société tunisienne de sidérurgie «El Fouladh» dont l'encours a diminué de 12,5 MDT), de l'extraction de produits énergétiques et de l'Industrie du papier et du carton, édition et imprimerie.

Atteignant 3.701 MDT en 2009, l'encours des crédits d'investissement a enregistré une progression presque comparable à celle d'une année auparavant, soit de 12% contre 12,6%. Cette évolution trouve son origine dans l'accroissement à des degrés différents de l'encours des crédits servis à toutes les branches d'activité, à l'exception de celles de l'extraction de produits énergétiques, de l'industrie du cuir et de la chaussure, de l'industrie du caoutchouc et des plastiques et de fabrication de matériels de transport dont les encours ont accusé une baisse.

**VENTILATION DE L'ENCOURS DES CREDITS ACCORDES AU SECTEUR INDUSTRIEL PAR BRANCHE D'ACTIVITE**

(En MDT)

Désignation	Crédits à court terme		Crédits à moyen et long termes		Total	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
- Extraction de produits énergétiques	20	7	49	28	69	35
- Extraction de produits non énergétiques	89	92	76	74	165	166
- Industries agricoles et alimentaires	1.373	1.423	752	843	2.125	2.266
- Industrie textile et habillement	505	481	162	164	667	645
- Industrie du cuir et de la chaussure	67	75	33	30	100	105
- Travail du bois et fabrication d'articles en bois	143	147	42	41	185	188
- Industrie du papier et du carton, édition et imprimerie	246	235	194	229	440	464
- Cokéfaction, raffinage, industries nucléaires	131	17	3	1	134	18
- Industrie chimique	457	472	203	226	660	698
- Industrie du caoutchouc et des plastiques	340	352	168	165	508	517
- Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	481	500	550	629	1.031	1.129
- Métallurgie et travail des métaux	946	925	220	273	1.166	1.198
- Fabrication de machines et équipements	201	196	57	57	258	253
- Fabrication équipements électriques et électroniques	192	205	89	101	281	306
- Fabrication de matériels de transport	203	200	110	106	313	306
- Autres industries manufacturières	127	126	64	74	191	200
- Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	43	33	129	191	172	224
- Construction	784	756	403	469	1.187	1.225
<b>Total</b>	<b>6.348</b>	<b>6.242</b>	<b>3.304</b>	<b>3.701</b>	<b>9.652</b>	<b>9.943</b>

**C – FINANCEMENT DES SERVICES**

Totalisant près de 16,3 milliards de dinars en 2009, l'encours des crédits octroyés au secteur tertiaire s'est accru de 11,8% contre 12,5% en 2008. Le ralentissement du rythme de progression est dû à l'effet combiné d'une baisse de l'encours des crédits de fonctionnement et d'une accélération de 9,4 points de pourcentage de celui des crédits d'investissement.

L'encours des crédits à court terme a régressé de 0,1% (contre un accroissement de 11,1% en 2008) pour revenir à 7.128 MDT en 2009. Cette baisse a été relevée principalement au niveau de la branche commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques qui accapare 55% des crédits dispensés au secteur des services et accessoirement au niveau des branches hôtels et restaurants et de la santé et action sociale.

En outre, l'encours des crédits à moyen et long termes s'est situé à 9.147 MDT en 2009, enregistrant ainsi une progression de 23,2% contre 13,8% en 2008. Cette accélération s'explique par l'augmentation de l'encours des crédits dispensés à la majorité des branches et principalement à la promotion immobilière, au commerce (notamment l'Entreprise tunisienne d'activités pétrolières «ETAP»), aux transports et communications (dont Tunisair) et aux activités financières (les sociétés de gestion des titres de participation et les sociétés de leasing).

**VENTILATION DE L'ENCOURS DES CREDITS ACCORDES AU SECTEUR DES SERVICES PAR BRANCHE D'ACTIVITE** (En MDT)

Désignation	Crédits à court terme		Crédits à moyen et long termes		Total	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
- Commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques	4.031	3.927	1.448	1.899	5.479	5.826
- Hôtels et restaurants	1.009	951	2.169	2.339	3.178	3.290
- Transports et communications	283	323	860	1.144	1.143	1.467
- Activités financières	337	340	530	753	867	1.093
- Immobilier, locations et services aux entreprises	990	1.092	1.600	2.079	2.590	3.171
- Administration publique	21	28	60	57	81	85
- Education	14	15	33	44	47	59
- Santé et action sociale	60	45	234	254	294	299
- Services collectifs, sociaux et personnels	177	224	281	350	458	574
- Services domestiques	2	2	2	3	4	5
- Divers	210	181	209	225	419	406
<b>Total</b>	<b>7.134</b>	<b>7.128</b>	<b>7.426</b>	<b>9.147</b>	<b>14.560</b>	<b>16.275</b>

**D – FINANCEMENT DES PARTICULIERS**

La Centrale des crédits aux particuliers fait ressortir un encours global des crédits consentis par les banques aux ménages de l'ordre de 8.721 MDT en 2009 contre 7.344 MDT en 2008 et 6.373 MDT en 2007, en progression de 18,8% contre 15,2% une année auparavant. Cette accélération s'explique par l'effet combiné de l'allègement de la baisse de l'encours des crédits à court terme et d'un ralentissement du rythme de progression de celui des crédits à moyen et long termes.

Revenant à 1.899 MDT en 2009, l'encours des crédits à court terme a diminué de 5% seulement contre une baisse de plus de 20,5% enregistrée en 2008.

Quant à l'encours des crédits à moyen et long termes, il s'est situé à 6.822 MDT en 2009 enregistrant une augmentation de 27,6% contre 38,5% une année auparavant. Cette décélération s'explique par le ralentissement du rythme d'accroissement de l'encours des crédits consentis aux particuliers sous forme principalement de crédits d'acquisition de logements neufs et d'aménagement ou d'extension d'anciens logements ainsi que des crédits pour l'installation de chauffe-eaux solaire en application des objectifs nationaux en matière de développement de l'utilisation de l'énergie renouvelable.

**VENTILATION DE L'ENCOURS DES CREDITS ACCORDES AUX PARTICULIERS PAR OBJET DE FINANCEMENT** (En MDT)

Désignation	2008	2009	Variations en %	
			2008/2007	2009/2008
<b>Crédits à court terme</b>	<b>1.998</b>	<b>1.899</b>	<b>-20,5</b>	<b>-5,0</b>
<b>Crédits à moyen et long termes</b>	<b>5.346</b>	<b>6.822</b>	<b>38,5</b>	<b>27,6</b>
Logements	5.030	6.481	40,5	28,8
Véhicules	263	278	11,0	5,7
Chauffe-eaux solaire	24	37	140,0	54,2
PC familial	28	25	-6,7	-10,7
Prêts universitaires	1	1	-	-
<b>Total</b>	<b>7.344</b>	<b>8.721</b>	<b>15,2</b>	<b>18,8</b>

## VI. – LE MARCHÉ FINANCIER

Le marché financier tunisien a poursuivi en 2009 son dynamisme par la réalisation de performances favorisées par les excédents de liquidité du marché et la baisse du taux d'intérêt directeur de la BCT face à un redressement de la conjoncture économique mondiale encore incertain lié aux risques souverains des pays avancés et largement tributaire des mesures de relance mises en œuvre. La relance effective nécessite la consolidation de l'architecture institutionnelle et opérationnelle du système financier de ces pays.

Ce dynamisme qui a animé le marché tout au long de l'année sous-revue, a été induit essentiellement par la confiance des investisseurs dans les capacités de résistance développées par l'économie tunisienne aux aléas de la crise financière mondiale.

Conjuguée à la vigilance des autorités financières tunisienne à travers les actions vigoureuses entreprises dès le dernier trimestre 2008<sup>1</sup> pour asseoir la sécurité du système financier, cette confiance se trouve corroborée par les performances réalisées par les sociétés cotées.

Le bilan de l'activité du marché financier tunisien a ainsi été nettement positif pour l'année 2009 comme en témoignent le rendement record de 48,4% (contre 10,7% en 2008) de l'indice de référence TUNINDEX et son niveau historique de 4.291,72 points au 31 décembre 2009 ainsi que la consolidation de l'ensemble des indicateurs boursiers dans le sillage de la performance.

A la faveur de la performance réalisée par TUNINDEX, de la consolidation des fonds propres de certaines sociétés cotées et de l'introduction des titres des sociétés «Les Ciments de Bizerte» et «SERVICOM» respectivement au marché principal et au marché alternatif de la cote de la Bourse, la capitalisation boursière s'est inscrite en hausse de 47,3% pour atteindre 12.227 MDT à la fin de 2009, soit 20,8% du PIB contre 15% une année auparavant.

Le recours des sociétés au financement direct sur le marché financier a été particulièrement axé sur le compartiment obligataire avec 675 MDT ou 69,2% du montant global d'appel public à l'épargne (APE) de 976 MDT, soit une contribution du marché financier au financement de l'investissement privé de 12,1% contre 8,1% en 2008.

Le rythme d'évolution du marché financier a été également intensifié par son rôle de mobilisation de l'épargne institutionnelle avec un actif net détenu par 88 organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) de 4.380 MDT, en progression de 20,3% en 2009.

L'infrastructure juridique de la finance directe a été enrichie par la constitution d'un fonds de garantie de la clientèle du marché des valeurs mobilières et des produits financiers destiné à protéger les investisseurs contre les risques non commerciaux en les indemnisant en cas de défaillance d'un intermédiaire en Bourse.

La sécurité des relations financières via la garantie d'une meilleure organisation a également été renforcée à travers la subordination de l'octroi de l'agrément pour l'exercice de l'activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à un programme d'activité et à des moyens humains et matériels appropriés.

---

<sup>1</sup> Dont notamment les campagnes d'information menées par les autorités et les entreprises cotées visant à rassurer les investisseurs sur la solidité financière des sociétés cotées confortées par la création de deux fonds communs de placement (FCP) d'un montant cumulé de 100 MDT dans le but d'atténuer la volatilité du marché.

**PRINCIPAUX INDICATEURS BOURSIERS**

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2006	2007	2008	2009
<b>Emissions de l'Etat*</b>	<b>1.495</b>	<b>1.480</b>	<b>735</b>	<b>1.036</b>
-Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)	1.009	945	612	783
-Bons du Trésor à court terme (BTCT)	486	535	123	253
<b>Encours des bons du Trésor (fin de période)</b>	<b>6.074</b>	<b>6.412</b>	<b>5.973</b>	<b>6.162</b>
-BTA et BTZc	5.577	5.868	5.850	5.921
-BTNB	10	0	0	0
-BTCT	487	544	123	241
<b>Encours des bons du Trésor/PIB (en %)</b>	<b>13,3</b>	<b>12,9</b>	<b>10,8</b>	<b>10,5</b>
<b>Emissions des entreprises par APE</b>				
<b>Montants visés</b>	<b>426</b>	<b>348</b>	<b>640</b>	<b>1.055</b>
- Augmentations de capital	198	94	266	330
- Emprunts obligataires	228	254	374	725
<b>Fonds levés</b>	<b>365</b>	<b>489</b>	<b>644</b>	<b>976</b>
- Augmentations de capital	164	126	252	301
- Emprunts obligataires	151	313	392	675
- Fonds communs de créances (FCC)	50	50	-	-
<b>Contribution du marché financier au finan- cement de la FBCF du secteur privé (en%)</b>	<b>5,7</b>	<b>6,8</b>	<b>8,1</b>	<b>12,1</b>
<b>Montant des transactions sur la cote de la bourse</b>	<b>746</b>	<b>915</b>	<b>2.109</b>	<b>1.814</b>
- Titres de capital (a)	707	836	1.914	1.715
- Titres de créance	39	79	195	99
<b>Nombre de sociétés cotées (en unités)</b>	<b>48</b>	<b>51</b>	<b>50</b>	<b>52</b>
Capitalisation boursière (b)	5.491	6.527	8.301	12.227
Capitalisation boursière/PIB (en %)	12,0	13,1	15,0	20,8
TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	2.331,05	2.614,07	2.892,40	4.291,72
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	12,9	12,8	23,1	14,0
Taux de liquidité (en %)	52	49	63	58
<b>Montant des transactions sur le marché hors-cote</b>	<b>39</b>	<b>41</b>	<b>48</b>	<b>40</b>
<b>Montant des enregistrements et déclarations</b>	<b>3.822**</b>	<b>788</b>	<b>1.973</b>	<b>1.470</b>
<b>OPCVM (hors FCPR)</b>				
-Unités en activité	44	57	76	88
-Actifs gérés	2.639	3.042	3.640	4.388

\* Calculées sur la base des dates d'adjudication.

\*\* Ce volume s'élève à 1.555 MDT, hors Tunisie Télécom.

Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis et Conseil du marché financier

L'environnement financier institutionnel et légal a, en outre, été amélioré par la promulgation en août 2009 du code de prestation des services financiers aux non-résidents<sup>1</sup> favorisant l'émergence du marché financier tunisien en tant que site international de l'investissement avec l'adoption d'un code unique et universel régissant la fourniture de tous les services financiers aux non-résidents. Tout cela en vue d'offrir aux investisseurs étrangers une vision claire sur le cadre juridique réglementant l'activité notamment sur le plan droits et obligations, avec l'introduction de certaines nouveautés sur la place ayant trait à l'élaboration de nouveaux instruments financiers qui répondent aux aspirations des investisseurs non-résidents (fonds experts), aux règles déontologiques et à la protection de ces investisseurs notamment à travers l'instauration d'un fonds de garantie.

<sup>1</sup> Cf. Loi n°2009-64 du 12 août 2009 portant promulgation du code de prestation des services financiers aux non-résidents.

Le code préconise également la création d'un nouveau compartiment offshore au sein de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et autorise le Conseil du marché financier (CMF) à conclure avec les autorités nationales de régulation du secteur bancaire et des assurances et ses homologues étrangers des conventions de coopération pour une supervision plus efficace des prestataires des services d'investissement non-résidents en vue de préserver le crédit de la place de Tunis.

## **I – ACTIVITE DU MARCHE FINANCIER**

### **1) Le marché primaire**

Le marché primaire a été marqué, au cours de l'année 2009, par une consolidation des émissions de l'Etat accompagnée par une intensification du recours des sociétés au financement sur le marché.

#### **a) Les émissions de l'Etat**

Le volume des émissions de l'Etat s'est inscrit en hausse de 41% pour atteindre 1.036 MDT au titre de l'année 2009. Ces émissions ont concerné les bons du Trésor à court terme (BTCT) essentiellement à 52 semaines et les BTA en l'absence des tirages sur les bons du Trésor à zéro coupon (BTZc) avec une prédominance des titres à moyen et long termes de 75,6% contre 83,3% en 2008. La diversification des émissions de BTA s'est poursuivie en 2009 avec des tirages du Trésor sur trois lignes anciennes ayant des maturités de 7, de 10 et de 15 ans pour un montant cumulé de 214,1 MDT et l'ouverture courant mars et août 2009 de quatre nouvelles lignes pour des durées de 2, de 4, de 7 et de 10 ans<sup>1</sup>.

Les lignes de 10 ans ont accaparé 50,4% ou 394,4 MDT de l'enveloppe globale des tirages de BTA en 2009 avec une durée de vie moyenne de la dette publique intérieure de 4 ans et 15 jours (contre 4 ans et 6 mois en 2008) pour un encours de 6.162 MDT au terme de l'année 2009.

Suite à la réduction du taux d'intérêt directeur intervenue au cours du mois de février 2009, les taux moyens pondérés (TMP) à l'émission des bons du Trésor ont été compris entre 4,28% pour les BTA à 2 ans et 5,139% pour les BTA à 10 ans. Le TMP moyen annuel à l'émission des BTCT s'est, pour sa part, situé à 4,243% en deçà du TMM moyen annuel (4,304%) contre un TMP moyen annuel de 5,291%, avec un TMM moyen annuel de 5,222% en 2008.

#### **b) Les émissions des entreprises faisant appel public à l'épargne**

Au cours de l'année 2009, le marché financier a permis aux sociétés de drainer 976 MDT par APE, en hausse de 51,6% par rapport au montant levé en 2008 imputable à l'affermissement des émissions obligataires suite à la baisse du coût de l'endettement et, dans une moindre mesure, à la consolidation des fonds propres par APE. Conséquemment, la part du marché financier dans le financement de l'investissement privé s'est consolidée, en s'élevant à 12,1% en 2009 contre 8,1% une année auparavant.

Les sociétés ont levé 675 MDT en 2009 (contre 392 MDT en 2008) sur le marché obligataire à travers 20 émissions totalement souscrites ; étant signalé que les émissions visées par le Conseil du marché financier (CMF) en 2009 ont porté sur 22 emprunts pour une enveloppe cumulée de 725 MDT dont deux emprunts d'un montant global de 50 MDT émis à la fin de 2009 et clôturés en janvier 2010<sup>2</sup>.

Les émissions des titres de créance ont largement profité aux établissements de crédit qui demeurent les principaux émetteurs sur le compartiment obligataire avec 17 emprunts émis sur les 20 clôturés en 2009 pour une enveloppe de 655 MDT dont 180 MDT au titre d'emprunts

<sup>1</sup> Il s'agit des lignes : 4,3% août 2011, 5% mars 2013, 5,25% mars 2016 et 5,5% mars 2019.

<sup>2</sup> Il s'agit de l'emprunt émis par l'ATL (30 MDT) et de l'emprunt subordonné émis par Attijari leasing (20 MDT).

subordonnés ayant permis de renforcer les fonds propres complémentaires de trois banques et d'une société de leasing. Les trois emprunts restants ont concerné trois sociétés industrielles.

Les sociétés de leasing ont, comme à l'accoutumée, émis des emprunts pour une durée de 5 ans avec une seule émission d'une durée de 7 ans dont 2 années de franchise. Les emprunts émis par les banques ont été étalés sur des périodes plus longues allant jusqu'à 20 ans.

Les émissions intervenues après la baisse du taux directeur de la Banque centrale de Tunisie ont porté sur des taux compris entre 5,125% et 5,9% pour les taux fixes (contre 6,4% à 7,25% en 2008) et entre TMM+0,5% et TMM+1,5% pour les taux variables (contre TMM+0,75% à TMM+2% une année auparavant). Les souscripteurs ont manifesté une légère préférence pour les taux fixes, avec 192,8 MDT ou 52,8% sur l'enveloppe globale de 365 MDT offerts au choix du souscripteur à des taux fixes ou variables.

Les souscriptions aux emprunts obligataires émis ont continué à être dominées par les institutionnels dont la part dans l'enveloppe globale des émissions souscrites s'est consolidée pour atteindre 99,5% en 2009 contre 96,2% une année auparavant, étant précisé que l'année 2009 a été marquée par la présence des caisses de sécurité sociale avec une part de 0,8%.

Deux banques de la place ont remboursé par anticipation deux emprunts obligataires émis en 2008 pour une enveloppe de 120 MDT<sup>1</sup> suite à la baisse du taux d'intérêt.

#### EMISSIONS DES ENTREPRISES FAISANT APE

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009	Variations	
				2008/2007	2009/2008
<b>Emissions de titres de capital</b>					
-Nombre d'opérations	18	22	26	4	4
<i>dont : banques</i>	2	2	7	0	5
<i>leasing et factoring</i>	3	5	5	2	0
- Capitaux levés par APE	126	252	301	126	49
<i>dont : banques</i>	93	119	127	26	8
<i>leasing et factoring</i>	0	23	27	23	4
- Capitaux levés sans recours à l'APE	8	171	51	163	-120
<i>dont : banques</i>	0	20	32	20	12
<i>leasing et factoring</i>	0	11	5	11	-6
- Augmentations de capital par incorporation des réserves	46	45	98	-1	53
<i>dont : banques</i>	10	6	55	-4	49
<i>leasing et factoring</i>	9	5	1	-4	-4
<b>Emissions de titres de créance</b>					
- Capitaux levés	313	392	675	79	283
<i>dont : banques</i>	197	210	460	13	250
<i>leasing et factoring</i>	102	163	195	61	32
-Nombre d'opérations visées	10	16	22	6	6
<i>dont : banques</i>	2	4	7	2	3
<i>leasing et factoring</i>	7	10	12	3	2

Source : CMF

Parallèlement à l'accroissement de leur endettement sur le compartiment obligataire, les sociétés faisant APE ont accentué leur recours au marché financier pour consolider leurs fonds propres pour un montant de 301 MDT<sup>2</sup> en 2009 contre 252 MDT en 2008. L'enveloppe

<sup>1</sup> Il s'agit des emprunts émis par la BH (70 MDT) et Attijari bank (50 MDT).

<sup>2</sup> Compte tenu des augmentations du capital de la BNA (70 MDT) et de Tunisie Lait (10 MDT) visées en 2009 et qui ont été libérées à hauteur de 45 MDT et 2,5 MDT, respectivement, au cours de la même année ainsi que de l'augmentation du capital de SODIS SICAR (13 MDT) visée en 2008 et libérée du quart en 2009.



visée en 2009 a porté sur 330 MDT en hausse de 24,1% par rapport à son niveau une année auparavant.

Cette injection d'argent frais par APE a notamment profité à la société «Les Ciments de Bizerte» à hauteur de 101 MDT dans le cadre de son introduction en Bourse à travers l'ouverture de son capital au public à hauteur de 20% et à trois banques de la place à savoir Attijari bank (56 MDT), BNA (70 MDT libérés à hauteur de 45 MDT) et Amen bank (25 MDT).

Les sociétés non cotées ont consolidé leur assise financière par des opérations d'augmentation de capital en numéraire réservées pour 51 MDT<sup>1</sup> ayant concerné cinq sociétés financières et une société industrielle.

Les augmentations de capital par incorporation des réserves ont, de leur côté, plus que doublé avec 98 MDT contre 45 MDT en 2008.

## **2) Le marché secondaire**

L'événement-phare de l'année 2009 a été l'enrichissement de la cote de la Bourse de Tunis par l'introduction de deux nouvelles sociétés par offre publique de souscription (OPS), en l'occurrence la société «Les Ciments de Bizerte» sur le marché principal et la société «SERVICOM» opérant dans le domaine des travaux d'infrastructure en télécommunications et en génie civil sur le marché alternatif. Conséquemment, le nombre des sociétés cotées en Bourse est porté à 52 unités à la fin de décembre 2009. La Bourse de Tunis a donné son accord pour l'admission de la société d'assurances «SALIM» au marché principal de la cote. Une offre publique de retrait (OPR) a été lancée par les actionnaires majoritaires de la société «Palm Beach Hôtels» sur le reste des actions.

A la faveur des bonnes performances affichées par les sociétés cotées, l'indice TUNINDEX<sup>2</sup> a renoué avec les bénéfices et a pu résorber les pertes de 14% subies au cours du dernier trimestre 2008 pour finir l'année 2009 avec un niveau historique de 4.291,72 points, soit un rendement annuel de 48,4% contre 10,7% une année auparavant, étant précisé que les valeurs bancaires ont contribué à la hausse de l'indice à hauteur de 28,8%.

L'ensemble des indices sectoriels a enregistré des performances positives au titre de l'année 2009 à des rendements compris entre 28,2% pour le secteur des industries- branche «Bâtiments et matériaux de construction» et 77,8% pour le secteur des biens de consommation- branche «Automobiles et équipementiers». Le secteur financier a, pour sa part, réalisé un rendement annuel probant de 49% (contre 22,8% en 2008), induit essentiellement par l'accroissement des bénéfices bancaires en dépit de la baisse du TMM, soit une hausse de l'indice TUNBANK de 49,7% contre 14,8% en 2008.

La batterie des indices sectoriels publiables a été enrichie en 2009 par l'indice de distribution TUNDIS<sup>3</sup> faisant partie du secteur «Services aux consommateurs».

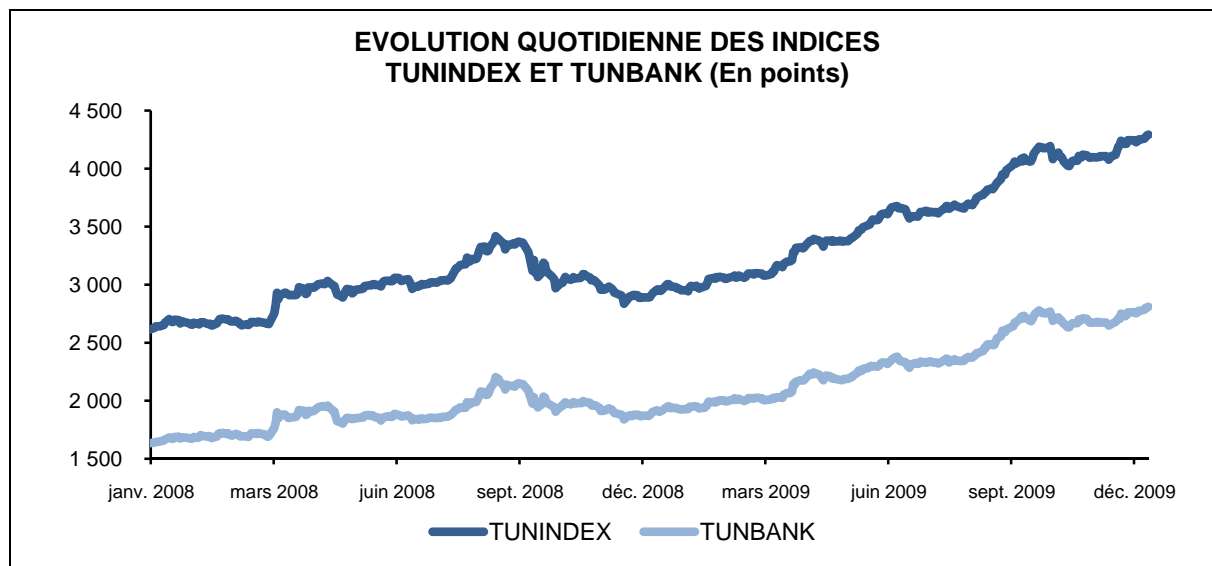
---

<sup>1</sup> Ces augmentations du capital ont concerné la BFPME (50 MDT libérés du quart à la souscription), l'ABC (10 MDT), la TQB (30 MDT libérés à hauteur de 30% à la souscription), la COTUNACE (12 MDT), Modern leasing (5 MDT) et AMS (3 MDT).

<sup>2</sup> Depuis le 2 janvier 2009, l'indice TUNINDEX et les indices sectoriels sont calculés compte tenu, non plus de la capitalisation boursière totale, mais de la capitalisation flottante. Le titre POULINA a été intégré dans les échantillons composant l'indice TUNINDEX et l'indice sectoriel relatif aux sociétés financières à partir du 5 mars 2009.

<sup>3</sup> Cet indice est composé des valeurs MONOPRIX, Magasin Général, SOTUMAG et ARTES étant rappelé que ne sont publiés que les indices composés d'un minimum de 4 valeurs et dont la capitalisation représente plus de 2% de l'indice TUNINDEX.

La hausse des indices boursiers a été favorisée par les performances réalisées par 46 valeurs sur les 52 cotées à des rendements compris entre 0,5% (Tunisie Lait) et 380,8% (SOTUVER). Les valeurs restantes ont, en revanche, accusé une baisse du cours variant entre -0,3% (ELECTROSTAR) et -27,8% (Les Ciments de Bizerte).



Conjuguées aux nouvelles introductions en Bourse, ces performances ont propulsé la capitalisation boursière de 47,3% à 12.227 MDT, soit 20,8% du PIB contre 15% en 2008. Le secteur financier a accaparé la part la plus importante dans la capitalisation globale du marché avec 69,4% ou 8.486 MDT à la fin de 2009 (avec une part de 49,6% pour le secteur bancaire) contre 72,1% à la fin de 2008.

#### EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS DU MARCHÉ SECONDAIRE

Désignation	Valeur		2009				Variations en %	
	2007	2008	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Déc. 2008/ Déc. 2007	Déc. 2009/ Déc. 2008
-TUNINDEX (en points)	2.614,07	2.892,40	3.112,96	3.677,46	4.063,75	4.291,72	10,7	48,4
-TUNBANK (en points)	1.635,26	1.876,72	2.023,54	2.379,32	2.708,74	2.810,11	14,8	49,7
-Capitalisation boursière (en MDT)	6.527	8.301	8.842	10.126	11.209	12.227	27,2	47,3

Source : BVMT

La part des investisseurs étrangers dans la capitalisation boursière est revenue de 24,74% au terme de 2008 à 21,92% à la fin de 2009 avec un volume de cessions de 256 MDT contre des acquisitions de 137 MDT réalisées sur la cote de la Bourse, soit un solde négatif de 119 MDT contre -48 MDT au titre de l'année 2008. Les opérations d'enregistrement réalisées pour le compte des étrangers ont, pour leur part, dégagé un solde positif de 26 MDT, ce qui a induit un solde total net négatif de 93 MDT au titre des opérations réalisées pour le compte des investisseurs étrangers en 2009. Il sied de rappeler que les participations stratégiques dans le secteur financier n'ont pas été concernées par ces cessions.

Les transactions annuelles sur la cote de la Bourse ont totalisé 1.814 MDT (dont 1.715 MDT ou 94,5% sur les titres de capital), en baisse de 14% par rapport à leur niveau de 2008 sous l'effet des transactions de bloc de 679 MDT réalisées en 2008 contre 278 MDT seulement en 2009. Les transactions de bloc au titre de 2009 ont concerné essentiellement les titres SIAME, GIF et UIB.

Les valeurs financières ont été à l'origine de la dynamisation du marché secondaire avec une part de 61% de l'enveloppe globale des échanges de titres de capital notamment

les titres UIB (139 MDT), BT (120 MDT), BIAT (91 MDT), Attijari bank (89 MDT), STB (87 MDT), BH (83 MDT) et Poulina Group Holding (PGH) (75 MDT).

Le niveau d'échange quotidien est revenu à 7,3 MDT contre 8,6 MDT en 2008. Hors transactions de bloc, ce niveau moyen se situe à 6,1 MDT en 2009 contre 5,8 MDT une année auparavant. L'échange moyen sur les titres de capital a été de 6,9 MDT/jour avec un taux de rotation annuel de 14% en 2009 contre respectivement 7,8 MDT/jour et 23,1% en 2008.

Les échanges de capitaux sur le compartiment hors-cote sont, quant à eux, revenus à 40 MDT en 2009 contre 48 MDT une année auparavant. Les opérations d'enregistrement et les déclarations se sont contractées de 25,5% pour se situer à 1.470 MDT en 2009 et ont concerné, en particulier, PGH (817 MDT), la société TAV Tunisie (53 MDT) et Nestlé Tunisie (35 MDT).

#### TRANSACTIONS SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2007	2008	2009	Variations	
				2008/2007	2009/2008
<b>Echanges sur les valeurs admises à la cote de la Bourse</b>					
<b>- Titres de capital*</b>					
.Montants échangés	836	1.914	1.715	1.078	-199
<i>dont : transactions de bloc</i>	278	679	278	401	-401
.Nombre de titres échangés (en milliers)	69.308	158.243	189.343	88.935	31.100
.Nombre de contrats (en milliers)	224	313	395	89	82
<b>- Titres de créance</b>					
.Montants échangés	79	195	99	116	-96
.Nombre de titres échangés (en milliers)	346	13.651	226	13.305	-13.425
<b>Echanges sur le marché hors-cote</b>					
<b>- Titres de capital</b>					
.Montants échangés	41	48	37	7	-11
.Nombre de titres échangés (en milliers)	2.440	2.953	2.969	513	16
<b>- Titres de créance</b>					
.Montants échangés	-	-	3	-	3
.Nombre de titres échangés (en milliers)	-	-	150	-	150
<b>Enregistrements et déclarations</b>					
.Montants des transactions	788	1.973	1.470	1.185	-503

\* Marché principal et marché alternatif.

Source : BVMT

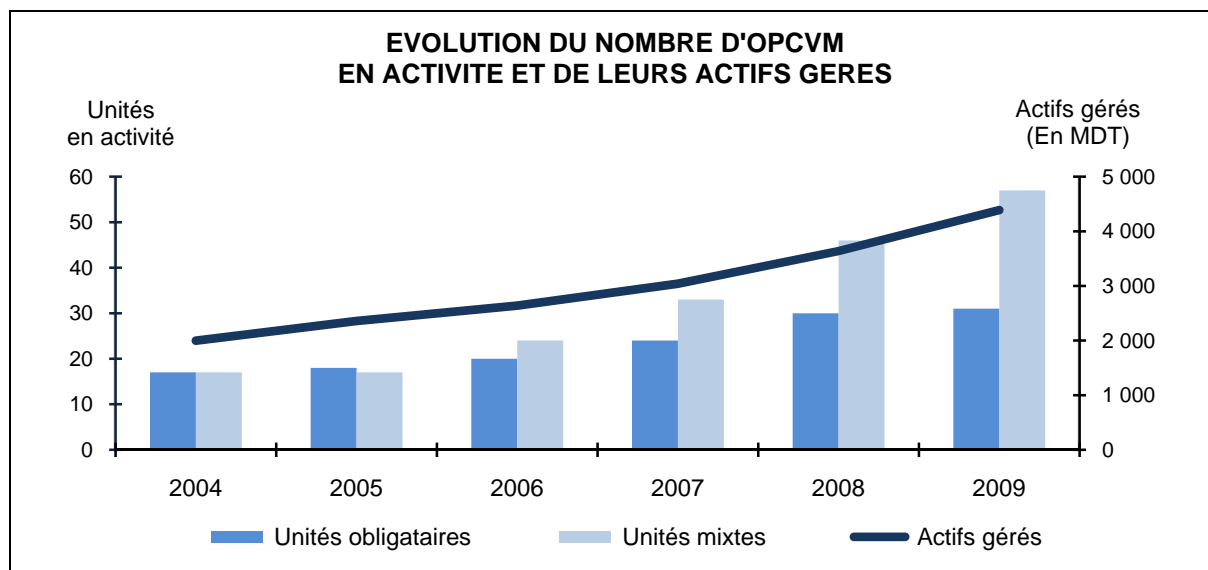
## II – ACTIVITE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIERES (OPCVM)

Le CMF a accordé au cours de l'année 2009 son agrément à huit Fonds communs de placement (FCP) de type mixte et à trois Fonds communs de placement à risque (FCPR), ce qui a porté le nombre d'OPCVM agréés à 106 unités à la fin de 2009 dont 13 FCPR.

L'entrée en activité d'une SICAV obligataire et de 11 FCP mixtes a porté le nombre total d'OPCVM actifs en matière de mobilisation de l'épargne institutionnelle à 98 unités dont 10 FCPR en 2009, vecteurs importants de la mobilisation de l'épargne et de la dynamisation du marché financier.

La hausse du nombre d'OPCVM<sup>1</sup> en activité s'est accompagnée d'un accroissement de 9,5% de celui de leurs actionnaires et porteurs de parts, pour atteindre 46.755 investisseurs, détenant un actif net de 4.380 MDT à la fin de 2009, en progression de 20,3% par rapport à son niveau à la fin de 2008.

<sup>1</sup> Hors FCPR.



Sur un échantillon de 76 organismes portant sur 98% des actifs nets de l'ensemble des OPCVM en 2009 (contre 96% en 2008), l'analyse de l'activité des OPCVM en 2009 fait ressortir une prédominance moins importante que celle enregistrée en 2008 des unités obligataires, revenant de 92,6%<sup>1</sup> en 2008 à 89,8% en 2009.

Ce recul est principalement expliqué par les nouvelles entrées en activité en 2009 et 2008 majoritairement de type mixte dont notamment deux fonds importants initiés par les banques et les sociétés d'assurance pour soutenir le dynamisme du marché financier tunisien et l'épargner des effets de la crise financière mondiale.

#### EVOLUTION DE L'ACTIVITE DES OPCVM ETUDIES

Désignation	2008			2009		
	Obligatoires	Mixtes	Total	Obligatoires	Mixtes	Total
Nombre d'OPCVM étudiés	28	36	64	29	47	76
Actifs nets (en MDT)	3.227	259	3.486	3.864	441	4.305
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts	38.383	4.071	42.454	41.201	5.335	46.536
Actifs nets par actionnaire ou porteur de part (en MDT)	84	64	82	94	83	93

Par concentration de l'actif net géré et par type des OPCVM, huit unités obligataires ont accaparé près de 80% de l'ensemble des actifs nets détenus par les OPCVM obligataires et dix organismes de type mixte détiennent 81% des actifs nets des OPCVM mixtes.

L'actif net moyen par OPCVM est passé de 54,5 MDT en 2008 à 56,6 MDT en 2009. Cette évolution a touché aussi bien les unités obligataires, avec une moyenne de 133,2 MDT en 2009 contre 115,3 MDT en 2008, que les unités mixtes avec 9,4 MDT en 2009 contre 7,2 MDT en 2008.

<sup>1</sup> Compte non tenu des deux fonds de type mixte FCP OPTIMA et FCP SECURITE créés en octobre 2008 pour 50 MDT chacun.

## REPARTITION DES OPCVM PAR TAILLE

Désignation	2008				2009			
	Nombre d'OPCVM	Actif net en MDT	Actif net moyen en MDT	Nombre moyen d'actionnaires	Nombre d'OPCVM	Actif net en MDT	Actif net moyen en MDT	Nombre moyen d'actionnaires
<b>OPCVM Obligataires</b>								
< 20 MDT	11	102	9,3	128	9	71	7,9	182
[ 20 à 60 MDT [	6	223	37,2	370	9	320	35,6	355
[ 60 à 180 MDT [	5	638	127,6	1.348	3	399	133,0	1.167
> 180 MDT	6	2.264	377,3	4.670	8	3.074	384,3	4.108
<b>Sous-total</b>	<b>28</b>	<b>3.227</b>	<b>115,3</b>	<b>1.371</b>	<b>29</b>	<b>3.864</b>	<b>133,2</b>	<b>1.421</b>
<b>OPCVM Mixtes</b>								
< 1 MDT	11	5	0,5	11	15	7	0,5	19
[ 1 à 3 MDT [	13	25	1,9	122	13	24	1,8	94
[ 3 à 10 MDT [	7	41	5,9	181	9	52	5,8	256
> 10 MDT	5	188	37,6	220	10	358	35,8	152
<b>Sous-total</b>	<b>36</b>	<b>259</b>	<b>7,2</b>	<b>113</b>	<b>47</b>	<b>441</b>	<b>9,4</b>	<b>114</b>
<b>Total général</b>	<b>64</b>	<b>3.486</b>	<b>54,5</b>	<b>663</b>	<b>76</b>	<b>4.305</b>	<b>56,6</b>	<b>612</b>

L'évolution des actifs nets des OPCVM a porté sur 819 MDT en 2009, induite à hauteur de 76% par «l'effet investisseur»<sup>1</sup> contre 70% en 2008. Cette évolution qui est imputable à hauteur de 79% ou 488 MDT aux OPCVM obligataires témoigne du degré de confiance des investisseurs dans cette forme d'épargne longue avec un effet collecte de 752 MDT, en hausse de 68% en 2009 contre 448 MDT et 41% en 2008.

L'effet prix a, de son côté, connu une hausse de 37% pour atteindre 199 MDT en 2009. Cette évolution est attribuée à la performance des OPCVM mixtes (50 MDT en 2009 contre 17 MDT en 2008) sous l'effet des performances des valeurs cotées.

### EFFETS EXPLICATIFS DE L'EVOLUTION DE L'ACTIF NET DES OPCVM (En MDT)

Désignation	2008			2009		
	OPCVM obligataires	OPCVM mixtes	Total	OPCVM obligataires	OPCVM mixtes	Total
Actif net fin de période	3.227	259	3.486	3.864	441	4.305
Actif net début de période	2.773	228	3.001	3.227	259	3.486
<b>Total effets</b>	<b>454</b>	<b>31</b>	<b>485</b>	<b>637</b>	<b>182</b>	<b>819</b>
<b>Effet investisseur</b>	<b>326</b>	<b>14</b>	<b>340</b>	<b>488</b>	<b>132</b>	<b>620</b>
<b>Effet collecte</b>	<b>+432</b>	<b>+16</b>	<b>+448</b>	<b>+618</b>	<b>+134</b>	<b>+752</b>
Souscriptions	4.784	316	5.100	5.364	307	5.671
Rachats	-4.352	-300	-4.652	-4.746	-173	-4.919
<b>Effet distribution</b>	<b>-106</b>	<b>-2</b>	<b>-108</b>	<b>-130</b>	<b>-2</b>	<b>-132</b>
<b>Effet prix</b>	<b>128</b>	<b>17</b>	<b>145</b>	<b>149</b>	<b>50</b>	<b>199</b>

Les OPCVM mixtes ont conséquemment enregistré une nette amélioration de leur rendement moyen, passant de 5,18% en 2008 à 14,07% en 2009, induite par la forte progression des cours des actions cotées en 2009. Le rendement des OPCVM obligataires a, cependant, accusé une baisse, revenant de 4,08% en 2008 à 3,94% en 2009 sous l'effet de la baisse du taux moyen du marché monétaire.

### TAUX DE RENDEMENT MOYEN DES OPCVM<sup>2</sup> (En %)

Désignation	2005	2006	2007	2008	2009
OPCVM obligataires	4,15	4,09	4,07	4,08	3,94
OPCVM mixtes	5,46	10,26	4,02	5,18	14,07

Source : CMF

<sup>1</sup> Souscriptions nettes des rachats et des distributions des dividendes.

<sup>2</sup> Il s'agit des taux de rendement de l'ensemble des OPCVM en activité à la fin de l'année.

La structure des placements des OPCVM demeure marquée par la prédominance des placements en valeurs mobilières à long et moyen termes avec une part de 71,8% contre 69,2% en 2008.

#### COMPOSITION DES ACTIFS GERES DES OPCVM

Désignation	2008						2009					
	OPCVM obligataires		OPCVM mixtes		Total		OPCVM obligataires		OPCVM mixtes		Total	
	MDT	Part en %	MDT	Part en %	MDT	Part en %	MDT	Part en %	MDT	Part en %	MDT	Part en %
Valeurs mobilières à long terme	2.227	69,0	187	71,7	2.414	69,2	2.748	71,1	345	77,7	3.093	71,8
Autres valeurs mobilières à court terme	176	5,4	10	3,8	186	5,3	237	6,1	14	3,2	251	5,8
Placements bancaires	825	25,6	64	24,5	889	25,5	882	22,8	85	19,1	967	22,4
<b>Total actifs gérés</b>	<b>3.228</b>	<b>100,0</b>	<b>261</b>	<b>100,0</b>	<b>3.489</b>	<b>100,0</b>	<b>3.867</b>	<b>100,0</b>	<b>444</b>	<b>100,0</b>	<b>4.311</b>	<b>100,0</b>

La part des obligations de l'Etat dans le portefeuille des OPCVM obligataires est revenue de 68,5% en 2008 à 62,7% en 2009 au profit d'une hausse des placements en obligations privées qui sont passés de 26,6% en 2008 à 32,8% en 2009. Cette évolution a été rendue possible grâce à une hausse de 72% des émissions obligataires privées en 2009.

Le portefeuille des OPCVM mixtes a été composé à hauteur de 40,6% sous forme d'actions (contre 31,6% en 2008) et 53,9% sous forme de titres de créance (contre 64,2% une année auparavant). Cette évolution trouve son origine dans les performances réalisées par les valeurs cotées.

#### COMPOSITION DES PLACEMENTS A LONG TERME DES OPCVM

(En MDT)

Désignation	2008			2009		
	OPCVM obligataires	OPCVM mixtes	Total	OPCVM obligataires	OPCVM mixtes	Total
Actions	-	59	59	-	140	140
Obligations de sociétés	593	51	644	901	60	961
BTA	1.466	64	1.530	1.668	67	1.735
BTZc	60	5	65	54	59	113
Titres d'OPC	108	8	116	125	19	144
<b>Total</b>	<b>2.227</b>	<b>187</b>	<b>2.414</b>	<b>2.748</b>	<b>345</b>	<b>3.093</b>

Les placements à court terme ont, de leur côté, enregistré une augmentation de 143 MDT ou 13,3% pour atteindre 1.218 MDT imputable essentiellement à la hausse des placements en BTCT pour 60 MDT ou 130,4% et des comptes à terme pour 131 MDT ou 52,8%.

#### PLACEMENTS A COURT TERME DES OPCVM

(En MDT)

Désignation	2008			2009		
	Obligataires	Mixtes	Total	Obligataires	Mixtes	Total
<b>Autres valeurs mobilières à court terme</b>	<b>176</b>	<b>10</b>	<b>186</b>	<b>237</b>	<b>14</b>	<b>251</b>
Billets de trésorerie	131	9	140	137	8	145
Bons du Trésor à court terme	45	1	46	100	6	106
<b>Produits bancaires</b>	<b>825</b>	<b>64</b>	<b>889</b>	<b>882</b>	<b>85</b>	<b>967</b>
Certificats de dépôts	404	22	426	364	14	378
Comptes à terme	217	31	248	330	49	379
Dépôts à vue	51	2	53	12	4	16
Liquidités	153	9	162	176	18	194
<b>Total</b>	<b>1.001</b>	<b>74</b>	<b>1.075</b>	<b>1.119</b>	<b>99</b>	<b>1.218</b>



**BANQUE CENTRALE DE TUNISIE**  
**ETATS FINANCIERS**  
**ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**  
**ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**





**RAPPORT**  
**DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

## **RAPPORT DES CO-COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**

**Monsieur le Président  
du Conseil d'Administration  
de la Banque Centrale de Tunisie,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Monsieur le Président de la République, nous avons examiné le bilan de la Banque Centrale de Tunisie et l'état des engagements hors bilan au 31 décembre 2009 ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date.

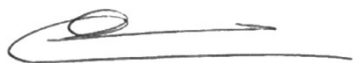
Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de la Banque, il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Notre examen a été effectué conformément aux dispositions de l'article 29 (nouveau) de la loi n° 58-90 du 19 septembre 1958 portant création et organisation de la Banque Centrale de Tunisie, telle que modifiée par la loi n° 2006-26 du 15 Mai 2006, et aux normes de révision comptable généralement admises ; ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

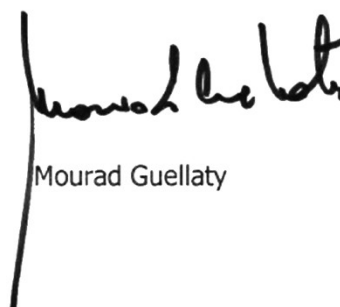
Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les états financiers ci-dessus indiqués, expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la Banque Centrale de Tunisie au 31 décembre 2009 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date. Les états financiers sont établis sur la base des méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les normes comptables tunisiennes et internationales tout en tenant compte des spécificités de la Banque Centrale et sont comparables à ceux de l'exercice précédent. Les principes comptables les plus significatifs sont décrits dans la note II annexée aux états financiers.

Tunis, le 18 février 2010



Moncef Boussannouga Zammouri



Mourad Guellaty



**ETATS FINANCIERS ARRETES**  
**AU 31 DECEMBRE 2009**

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2009**  
**(Exprimé en dinar tunisien)**

<b><u>ACTIF</u></b>	<b><u>NOTES</u></b>	<b><u>31/12/2009</u></b>	<b><u>31/12/2008</u></b>
Encaisse - or		4.394.852	4.412.137
Souscriptions aux organismes internationaux	1	2.371.793	2.371.793
Position de réserve au FMI	2	42.588.253	38.472.326
Avoirs et placements en D.T.S	3	501.914.258	11.708.161
Avoirs en devises		13.397.463.081	11.687.458.293
Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market	4	26.296.700	25.073.300
Avance à l'Etat / souscriptions aux Fonds Monétaires	5	616.661.533	558.443.905
Avance permanente à l'Etat	6	25.000.000	25.000.000
Avance remboursable à l'Etat	7		553.125
Effets à l'encaissement	8	32.585.816	30.753.261
Portefeuille-titres de participation	9	31.650.065	31.390.050
Immobilisations		30.481.678	30.999.768
Débiteurs divers	10	25.732.926	24.741.146
Comptes d'ordre et à régulariser	11	25.647.207	10.999.355
<b><u>TOTAL DE L'ACTIF</u></b>		<b><u>14.762.788.162</u></b>	<b><u>12.482.376.620</u></b>

**LES NOTES CI-JOINTES FONT PARTIE INTEGRANTE DES ETATS FINANCIERS**

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2009**  
**(Exprimé en dinar tunisien)**

<b><u>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</u></b>	<b><u>NOTES</u></b>	<b><u>31/12/2009</u></b>	<b><u>31/12/2008</u></b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
Billets et monnaies en circulation	12	5.276.088.906	4.641.106.564
Comptes courants des banques et des établissements financiers		381.185.428	1.330.167.571
Comptes du Gouvernement	13	1.359.555.247	759.693.263
Engagements envers les établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire	14	1.669.000.000	-
Allocations de Droits de Tirage Spéciaux	15	560.733.448	69.784.631
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	16	573.320.850	520.037.080
Engagements en devises envers les I.A.T	17	1.691.022.042	2.029.148.223
Comptes étrangers en devises	18	44.610.581	31.636.157
Autres engagements en devises	19		13.625.665
Valeurs en cours de recouvrement	20	10.971.754	79.192.124
Déposants d'effets à l'encaissement	21	34.234.477	40.954.401
Ecarts de conversion et de réévaluation	22	151.643.818	160.420.418
Créditeurs divers	23	16.043.744	15.471.425
Provisions pour charges de fabrication des billets, monnaies et médailles	24	2.894.117	15.820.193
Autres provisions			842.191
Comptes d'ordre et à régulariser	25	2.636.831.369	2.232.272.417
<b><u>TOTAL DU PASSIF</u></b>		<b><u>14.408.135.781</u></b>	<b><u>11.940.172.323</u></b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>	26		
Capital		6.000.000	6.000.000
Réserves		90.434.099	89.145.872
Autres capitaux propres			116.667
Résultats reportés		141.757	79.423
<b><u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT RESULTAT DE L'EXERCICE</u></b>		<b><u>96.575.856</u></b>	<b><u>95.341.962</u></b>
Résultat de l'exercice		258.076.525	446.862.335
<b><u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION</u></b>		<b><u>354.652.381</u></b>	<b><u>542.204.297</u></b>
<b><u>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</u></b>		<b><u>14.762.788.162</u></b>	<b><u>12.482.376.620</u></b>

**LES NOTES CI-JOINTES FONT PARTIE INTEGRANTE DES ETATS FINANCIERS**



**ETAT DES ENGAGEMENTS HORS BILAN**  
**AU 31 DECEMBRE 2009**  
**(Exprimé en dinar tunisien)**

	<u>NOTES</u>	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
<b><u>ENGAGEMENTS DE GARANTIE</u></b>	27	<b><u>8.446.638.369</u></b>	<b><u>9.121.484.048</u></b>
Emprunts obligataires		7.737.761.932	8.480.375.044
Autres emprunts extérieurs		708.876.437	641.109.004
<b><u>ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS DE SWAP DE DEVISES</u></b>	27		
Engagements donnés		348.895.824	359.523.938
Engagements reçus		257.070.185	271.057.150
<b><u>ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS DE SWAP DE CHANGE</u></b>	27		
Engagements donnés			944.450
Engagements reçus			942.572

**LES NOTES CI-JOINTES FONT PARTIE INTEGRANTE DES ETATS FINANCIERS**

**ETAT DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2009**  
(Exprimé en dinar tunisien)

	<b>NOTES</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b><u>PRODUITS</u></b>			
Produits des opérations d'intervention sur le Marché monétaire		2.018.298	3.470.273
Intérêts sur placements à terme en devises		156.965.320	351.396.861
Autres produits sur opérations en devises	28	94.156.811	54.440.268
Produits sur opérations avec les organismes internationaux		4.490.988	4.504.067
Intérêts des créances sur l'Etat		133.297	149.094
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		316.154	329.968
Produits divers	29	4.017.456	2.710.187
Reprises de provisions pour charges de fabrication des billets, monnaies et médailles		26.726.076	6.518.392
Reprises de provisions sur titres		2.046	1.817.133
Gains de change / réajustement des comptes en devises		129.230.813	164.617.309
<b><u>TOTAL DES PRODUITS</u></b>		<b><u>418.057.259</u></b>	<b><u>589.953.552</u></b>
<b><u>CHARGES</u></b>			
Charges des opérations d'intervention sur le Marché monétaire		39.682.316	25.357.729
Intérêts payés sur opérations en devises	30	9.195.693	40.013.995
Autres charges sur opérations en devises	31	24.006.889	13.473.218
Charges sur opérations avec les organismes internationaux		620.927	3.523.156
Charges diverses		209.063	200.301
Charges de personnel		44.113.840	40.597.700
Charges générales d'exploitation		11.571.985	10.457.656
Charges de fabrication des billets, monnaies et médailles		26.726.076	6.518.392
Dotations aux amortissements des immobilisations		3.797.477	2.104.833
Dotations aux résorptions des charges reportées		53.333	
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres		3.135	2.046
Dotations aux autres provisions			842.191
<b><u>TOTAL DES CHARGES</u></b>		<b><u>159.980.734</u></b>	<b><u>143.091.217</u></b>
<b><u>RESULTAT DE L'EXERCICE</u></b>		<b><u>258.076.525</u></b>	<b><u>446.862.335</u></b>

**LES NOTES CI-JOINTES FONT PARTIE INTEGRANTE DES ETATS FINANCIERS**

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA BANQUE CENTRALE DE TUNISIE ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**

### **PRESENTATION GENERALE**

Le total du bilan de la Banque Centrale de Tunisie, pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, s'est élevé à 14.762,8 MDT, contre 12.482,4 MDT en 2008, soit en augmentation de 2.280,4 MDT ou de 18,3%.

Quant au résultat de l'exercice, il s'est établi à 258,1 MDT contre 446,9 MDT en 2008, soit une baisse de 188,8 MDT ou de 42,2 %.

Au niveau des postes de l'actif, les avoirs en devises ont enregistré, d'une année à l'autre, un accroissement de 1.710 MDT ou de 14,6%, s'établissant à 13.397,5 MDT, contre 11.687,5 MDT en 2008. Cette augmentation est due, notamment, aux emprunts extérieurs contractés auprès des institutions financières internationales et régionales, dans le cadre du financement d'un certain nombre de projets de développement, ainsi qu'aux ressources provenant des recettes touristiques et des investissements directs étrangers.

Les avoirs en droits de tirage spéciaux ont augmenté, de leur côté, de 490,2 MDT pour atteindre 501,9 MDT contre 11,7 MDT en 2008. Cette augmentation est attribuable, essentiellement, aux allocations de DTS accordées par le Fonds Monétaire International à la Tunisie pour un montant de 238,5 millions de DTS, dont 212,4 millions de DTS au titre de l'allocation générale et 26,1 millions de DTS au titre de l'allocation spéciale. En effet, le FMI a décidé, au cours du mois de juillet 2009, d'émettre l'équivalent de 283 milliards de dollars US sous forme de droits de tirage spéciaux, en vue de permettre aux pays membres de disposer de plus de liquidités en réserves, les aidant à contenir les effets de la crise financière.

Quant à l'avance à l'Etat relative à la souscription aux Fonds Monétaires, elle s'est inscrite, d'une année à l'autre, en hausse de 58,2 MDT, résultant de la réévaluation de la participation de la République Tunisienne au Fonds Monétaire International et ce, sur la base du nouveau cours du DTS par rapport au dinar, tel qu'il a été fixé par ledit fonds le 30 avril 2009. C'est que la valeur du DTS par rapport au dinar, s'est appréciée de 9,7% en comparaison avec sa valeur au 30 avril 2008.

L'appréciation du DTS par rapport au dinar, a eu également un effet sur le poste «Position de réserve au FMI» qui a enregistré un accroissement de 4,1 MDT, pour s'élever à 42,6 MDT contre 38,5 MDT en 2008.

La rubrique «Comptes d'ordre et à régulariser» a enregistré, pour sa part, une augmentation de 14,6 MDT, par rapport à l'année 2008, due notamment, à la hausse des intérêts à recevoir sur les titres en devises, enregistrés dans les comptes de régularisation, en rattachement des produits à l'exercice auquel ils se rapportent.

Au niveau des postes du passif, les billets et monnaies en circulation se sont accrus de 635 MDT pour s'établir à 5.276,1 MDT contre 4.641,1 MDT en 2008. Il est à noter que le rythme d'accroissement s'est accéléré, passant d'une année à l'autre de 6,7% à 13,7%.

Par ailleurs, l'encours des engagements envers les établissements de crédit liés aux opérations de politique monétaire s'est élevé à 1.669 MDT au 31 décembre 2009, reflétant la situation excédentaire de la liquidité bancaire qui a caractérisé l'année 2009 et qui a nécessité l'intervention de l'Institut d'émission sur le marché monétaire pour éponger le surplus de liquidité, essentiellement au moyen d'appels d'offres négatifs. Il y a lieu de signaler, dans ce cadre, que le volume moyen des reprises de liquidités opérées par la

Banque Centrale, a doublé, d'une année à l'autre, s'établissant à 844 MDT en 2009, contre 418 MDT en 2008.

En corollaire, mais aussi sous l'effet de la réduction du taux de la réserve obligatoire intervenue en début d'année, le solde des comptes des banques et des établissements financiers, a enregistré une régression notable de 949 MDT, en s'élevant à 381,2 MDT à la fin de 2009 contre 1.330,2 MDT au 31 décembre 2008.

Quant aux comptes du Gouvernement, ils ont enregistré une hausse de 599,9 MDT due, essentiellement, aux ressources mobilisées au titre des emprunts extérieurs de l'Etat et enregistrées dans les «comptes spéciaux en devises» dont le solde a augmenté de 428 MDT, ainsi qu'à l'encaissement du produit de la cession de la troisième licence de téléphonie fixe et mobile de la troisième génération pour un montant de 187,3 MDT, enregistré dans les «comptes divers du Gouvernement». Il y a lieu de noter, par ailleurs, que le solde du compte courant du Trésor s'est maintenu à son niveau de 2008, soit 396 MDT.

En outre, la rubrique « Comptes d'ordre et à régulariser » s'est inscrite en hausse de 404,6 MDT due, essentiellement, au fait que la part des bénéfices de la Banque Centrale au titre de l'exercice 2008 revenant à l'Etat, et s'élevant à 432 MDT, figure encore dans ces comptes, en attendant l'appel de fonds par le Ministère des Finances.

Par ailleurs, et reflétant essentiellement l'appréciation de la valeur de la monnaie européenne vis-à-vis du dinar, les opérations de réévaluation des comptes libellés en devises ont généré une plus-value de 119,2 MDT, venant s'ajouter aux 160 MDT provenant de l'exercice précédent. En guise de provision de couverture des risques inhérents aux fluctuations des taux de change en 2010, un montant de 150 MDT a été maintenu dans le compte « écarts de conversion », et le reliquat de 129,2 MDT a été intégré dans le résultat de l'exercice contre 164,6 MDT en 2008.

Au niveau de l'état de résultat, les intérêts des placements en devises ont enregistré une régression sensible de 194,4 MDT ou de 55,3% reflétant, notamment, le faible niveau des taux d'intérêt et, à un degré moindre, la poursuite de la stratégie prudente dans la gestion des réserves de change, favorisant l'objectif de sécurité sur celui de rendement dans les opérations de placement.

Les autres produits sur opérations en devises ont enregistré, en revanche, un accroissement de 39,7 MDT, provenant notamment des gains de change sur les opérations courantes qui se sont élevés à 49,4 MDT en 2009 contre 11,3 MDT en 2008, soit une augmentation de 38,1 MDT.

Du côté des charges financières, les intérêts payés sur les opérations en devises se sont contractés sous l'effet, notamment, de la baisse sensible des intérêts des emprunts sur le marché monétaire en devises (-30,5 MDT), due, essentiellement, à l'affaiblissement poursuivi en 2009 des taux d'intérêt sur les principales devises.

Quant aux opérations d'intervention sur le marché monétaire, elles ont généré des charges nettes de 37,7 MDT contre 21,9 MDT en 2008. Ce résultat traduit la situation excédentaire de la liquidité bancaire qui a caractérisé l'année 2009 et qui a amené l'Institut d'émission à multiplier ses interventions, au courant de l'année, afin d'éponger le surplus de liquidité, notamment au moyen d'appels d'offres négatifs.

Concernant les charges d'exploitation, elles ont enregistré, d'une année à l'autre, une augmentation de 4,6 MDT, s'élevant à 55,7 MDT contre 51,1 MDT en 2008. En effet, les charges de personnel et les charges générales d'exploitation se sont accrues, respectivement, de 3,5 MDT et 1,1 MDT.

## **I – CADRE JURIDIQUE ET REFERENTIEL COMPTABLE**

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie sont élaborés en conformité avec les dispositions de la loi n°58-90 du 19 septembre 1958 portant création et organisation de la Banque centrale de Tunisie, telle que modifiée par les textes subséquents, d'une part, et les normes comptables tunisiennes, tout en tenant compte des spécificités de l'activité de la BCT, d'autre part.

Les états financiers de la BCT comprennent

- le bilan,
- l'état des engagements hors bilan,
- l'état de résultat, et
- les notes aux états financiers.

## **II – PRINCIPES COMPTABLES ET REGLES D'EVALUATION**

### **1) Encaisse-or**

Les avoirs en or de la Banque sont évalués au cours officiel de l'or tel qu'arrêté par le décret-loi n°64-18 du 28 septembre 1964 portant définition du dinar. En effet, l'article 2 dudit décret stipule que «la parité officielle du dinar est fixée à 1,69271 gramme d'or fin pour un dinar». Il s'ensuit qu'un gramme d'or fin équivaut à 0,590768649 dinar.

Après la dévaluation du dinar en 1986, en application du décret n°86-785 du 18 août 1986, le cours officiel de l'or s'est établi à 0,6498475 dinar pour un gramme d'or fin.

### **2) Actifs et passifs en devises**

Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dinar aux « taux de référence comptable » qui demeurent fixes pour une durée d'un mois.

Les taux de référence comptable représentent les cours moyens ( [cours achat + cours vente]/2 ) fixés par la BCT le dernier jour ouvrable de chaque mois.

Les actifs et passifs libellés en devises sont réévalués à chaque fin de mois. Les pertes et les gains latents résultant des réévaluations mensuelles, sont comptabilisés dans le compte de bilan «écarts de conversion».

### **3) Prise en compte des produits et des charges**

3.1 La constatation des produits et des charges obéit au principe comptable de «l'indépendance des exercices». Ainsi, les produits et les charges sont rattachés à l'exercice comptable au cours duquel ils sont acquis ou dus.

3.2 Les produits et les charges découlant des opérations en monnaies étrangères sont convertis en dinar aux taux de change en vigueur le jour de leur réalisation.

3.3 A la clôture de l'exercice, le solde du compte « écarts de conversion » est traité, selon le cas, comme suit :

- solde débiteur : le montant total du solde est comptabilisé comme charge de l'exercice,
- solde créditeur : il n'est comptabilisé dans le compte de résultat comme gains de change au titre des réajustements des comptes en devises, qu'une partie dudit solde après estimation du montant devant être reporté à l'exercice suivant pour couvrir les pertes de change éventuelles qui seraient enregistrées au cours dudit exercice.

3.4 Sont constatées en résultat, comme gains ou pertes de change, les différences qui se dégagent entre les taux de change en vigueur le jour des opérations et les taux de référence comptable. En effet, ces gains et ces pertes découlent de transactions réalisées.

#### **4) Les immobilisations**

La comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, s'effectue par l'application de la règle du «coût historique», c'est-à-dire au coût de leur acquisition ou au coût réel décaissé pour leur réalisation, pour ce qui concerne les constructions.

A l'exception des terrains, les immobilisations sont amortissables d'une manière linéaire sur la durée de vie estimée de l'immobilisation et ce, par l'application des taux usuels pour chaque catégorie de bien immobilisé. Pour certains équipements spécifiques à la BCT tels que les équipements de la caisse, la durée de vie et le taux d'amortissement appliqués sont déterminés par référence à l'expérience de leurs utilisateurs.

Les immobilisations corporelles sont composées, notamment, des terrains, des constructions, des équipements techniques, du matériel informatique, des équipements de la caisse, du matériel de transport et des équipements de bureau.

Les immobilisations incorporelles sont constituées, essentiellement, par les logiciels informatiques.

#### **5) Les titres en devises**

Les titres libellés en devises, faisant partie de la rubrique «avoirs en devises», sont évalués au prix du marché à la date de clôture de l'exercice.

Les moins-values latentes ressortant de la différence entre la valeur comptable (éventuellement corrigée des amortissements des primes et décotes) et la valeur de marché des titres, donnent lieu à la constatation de provisions pour dépréciation. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

#### **6) Les titres en dinar**

Les titres en dinar achetés dans le cadre des opérations d'open market, sont évalués au prix du marché à la date de clôture du bilan. Les moins-values ou les plus-values latentes résultant de la réévaluation sont comptabilisées dans le compte de bilan «écarts de réévaluation».

#### **7) Portefeuille-titres de participation**

Le portefeuille-titres de participation de la BCT est composé des actions qu'elle a souscrites dans le cadre de l'article 53 de ses statuts et qui représentent les parts lui revenant dans le capital de certains organismes et entreprises non résidents ainsi que des entreprises résidentes ayant pour objet la gestion des services bancaires communs. Ces actions sont comptabilisées au prix de leur acquisition.

### **III – EXPLICATIONS DETAILLEES DES POSTES DES ETATS FINANCIERS**

#### **NOTE 1 : SOUSCRIPTIONS AUX ORGANISMES INTERNATIONAUX**

Le montant enregistré au sein de cette rubrique, représente le total des sommes réglées par la BCT au profit de certains organismes financiers internationaux, au titre des quotes-parts souscrites en or ou en devises par la République Tunisienne au capital desdits organismes et ce, en vertu de lois promulguées en la matière, autorisant la Banque centrale, à enregistrer lesdites quotes-parts dans l'actif du bilan de la Banque.

La date de la dernière opération effectuée dans ce cadre remonte à l'année 1969 ; l'Etat a, depuis, pris en charge toutes les opérations de souscriptions, aussi bien en monnaie locale qu'en devises.

Il s'agit des organismes ci-après :

Organisme	Montant souscrit (en TND) <sup>1</sup>
Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement	215.408
Association Internationale de Développement	87.202
Société Financière Internationale	76.808
Banque Africaine de Développement	1.992.375

### **NOTE 2 : POSITION DE RESERVE AU FMI**

Le montant enregistré sous cette rubrique (42,6 MDT)<sup>2</sup>, représente la contre-valeur en dinars de la partie souscrite en devises (20,2 millions de DTS) de la quote-part de la Tunisie au capital du FMI. Elle représente la différence entre le montant total de la quote-part de la Tunisie (286,5 millions de DTS) et les avoirs en dinar du FMI, logés dans son compte n°1 ouvert sur les livres de la BCT.

Au même titre que les avoirs en devises, la position de réserve au FMI fait partie des réserves internationales de la Tunisie. En effet, en cas de besoin de soutien à la balance des paiements, ces actifs de réserve libellés en DTS, pourraient faire l'objet de tirages sur le FMI, sans conditions préalables et ce, en les convertissant en monnaies qui soient plus librement convertibles.

### **NOTE 3 : AVOIRS ET PLACEMENTS EN DTS**

Ce poste regroupe :

- le solde du compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI. Au 31 décembre 2009, ce solde s'élevait à 241,8 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 497,1 millions de dinars<sup>3</sup>.

- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FRPC<sup>4</sup>-PPTE<sup>5</sup> administré par le Fonds monétaire international. Le montant de cette contribution s'élève à 2,4 millions de DTS, soit l'équivalent de 4,9 millions de dinars.

	2009	2008
<b>AVOIRS ET PLACEMENTS EN DROITS DE TIRAGE SPECIAUX</b>	<b>501.914.258</b>	<b>11.708.161</b>
Avoirs en droits de tirage spéciaux	497.059.608	6.895.389
Placements en DTS	4.854.650	4.812.772

### **NOTE 4 : TITRES ACHETES DANS LE CADRE DES OPERATIONS D'OPEN MARKET**

Cette rubrique a enregistré un léger accroissement de 1,2 MDT par rapport à l'exercice 2008 et ce, suite à la plus-value résultant de la réévaluation des titres concernés, opérée le 31 décembre 2009.

	2009	2008
<b>TITRES ACHETES DANS LE CADRE DES OPERATIONS D'OPEN MARKET</b>	<b>26.296.700</b>	<b>25.073.300</b>
BTA achetés ferme	26.296.700	25.073.300

<sup>1</sup> Il s'agit de la contre-valeur en TND, aux cours de change historiques, des montants souscrits en or ou en devises.

<sup>2</sup> 1 TND = 0,475454 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2009.

<sup>3</sup> 1 DTS = 2,055657 TND au 31/12/2009.

<sup>4</sup> Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance.

<sup>5</sup> Pays Pauvres Très Endettés.

## **NOTE 5 : AVANCE A L'ETAT RELATIVE A LA SOUSCRIPTION AUX FONDS MONETAIRES**

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contre-valeur en dinars des montants réglés au titre des souscriptions afférentes aux quotes-parts de la Tunisie dans le capital du Fonds monétaire international et du Fonds monétaire arabe et ce, en application des dispositions de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque centrale de Tunisie et ces deux institutions financières.

- Le Fonds monétaire international : le montant total de la souscription de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 286,5 millions de DTS, dont 266,3 millions souscrits en dinars et crédités dans le compte n°1 du Fonds monétaire international, et 20,2 millions souscrits en devises convertibles.

- Le Fonds monétaire arabe : la quote-part de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 12,85 millions de dinars arabes de compte, dont 7 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part souscrite en numéraire (6,9 millions souscrits en devises convertibles et 0,1 million souscrit en monnaie locale et crédité dans le compte en dinars du Fonds monétaire arabe ouvert sur les livres de la Banque Centrale) et 5,85 millions de dinars arabes de compte représentent la nouvelle part attribuée à la Tunisie en application de la décision n° 3/2005 du Conseil des Gouverneurs du Fonds, approuvant la libération, par incorporation des réserves, de la partie restante du capital et la distribution de nouvelles parts aux pays membres, proportionnellement à leurs quotes-parts initiales. Il est à noter que le dinar arabe de compte est égal à 3 DTS.

Les souscriptions en dinars au capital de ces deux institutions, enregistrées au crédit de leurs comptes respectifs ouverts sur les livres de la Banque Centrale, font l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change des DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le Fonds Monétaire International.

### **NOTE 6 : AVANCE PERMANENTE A L'ETAT**

Ce poste renferme le montant de l'avance permanente accordée à l'Etat en vertu des dispositions de la convention conclue, à cet effet, entre la Banque centrale et le Ministère des Finances le 29 juin 1970 en application de la loi n°70-22 du 7 mai 1970 relative à l'assainissement des finances publiques. Cette avance est productive d'intérêt au taux annuel de 0,5%.

### **NOTE 7 : AVANCE REMBOURSABLE A L'ETAT**

Ce poste enregistre l'encours de l'avance remboursable à l'Etat accordée en vertu de la convention citée ci-dessus et ce, contre le paiement d'un intérêt au taux annuel de 3%. La dernière échéance au titre de cette avance a été réglée en date du 1<sup>er</sup> juillet 2009.

### **NOTE 8 : EFFETS A L'ENCAISSEMENT**

Le montant enregistré dans ce poste représente l'encours des titres, et notamment les obligations cautionnées, souscrits en faveur de l'Etat et remis par le Trésor pour encaissement. Ces titres sont conservés dans le portefeuille de la Banque Centrale de Tunisie jusqu'à leur échéance.

### **NOTE 9 : PORTEFEUILLE-TITRES DE PARTICIPATION**

Le montant enregistré dans ce poste représente la partie libérée de la participation de la Banque centrale de Tunisie dans le capital des institutions suivantes :



Institution	Solde en devise	Solde au 31/12/2009 en TND <sup>1</sup>
▪ Union Tunisienne des Banques	7.152.659,46 EUR	13.523.176
▪ Société SWIFT	5.330,00 EUR	10.077
▪ Banque Africaine d'Import Export	10.000.000,00 USD	13.099.500
▪ Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur	2.500.000,00 USD	3.274.875
▪ Programme de Financement du Commerce Interarabe	1.250.000,00 USD	1.637.437
▪ SIBTEL	105.000,000 TND	105.000
<b>Total</b>		<b>31.650.065</b>

#### **NOTE 10 : DEBITEURS DIVERS**

Ce poste abrite, principalement, l'encours des crédits accordés au personnel de la Banque Centrale et qui sont financés sur la réserve pour fonds social.

#### **NOTE 11 : COMPTES D'ORDRE ET A REGULARISER (ACTIF)**

Ce poste renferme, essentiellement, les charges payées d'avance, les produits à recevoir, ainsi que les divers autres montants débiteurs en attente de régularisation. Il est détaillé comme suit :

	2009	2008
<b><u>COMPTES D'ORDRE ET A REGULARISER ( ACTIF )</u></b>	<b><u>25.647.207</u></b>	<b><u>10.999.355</u></b>
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	20.346.697	6.431.199
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	1.154.735	118.376
Avances et acomptes au personnel	3.431.735	3.667.958
Autres comptes d'ordre et à régulariser	714.040	781.822

#### **NOTE 12 : BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION**

Les billets et monnaies en circulation se sont accrus de 635 MDT ou de 13,7%, pour s'établir à 5.276,1 MDT contre 4.641,1 en 2008. Ils sont détaillés comme suit :

	2009	2008
<b><u>BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION</u></b>	<b><u>5.276.088.906</u></b>	<b><u>4.641.106.564</u></b>
Billets	5.052.439.135	4 420.401.160
Monnaies	223.649.771	220.705.404

#### **NOTE 13 : COMPTES DU GOUVERNEMENT**

Ce poste contient, essentiellement, le solde du compte courant du Trésor (396 MDT), le solde des comptes spéciaux du Gouvernement Tunisien en devises qui enregistrent les tirages sur les crédits et les dons extérieurs octroyés à l'Etat ou à des établissements publics avec la garantie de l'Etat (748,6 MDT), ainsi que les soldes des autres comptes relatifs aux divers fonds tenus par la Banque Centrale pour le compte de l'Etat tels que le Fonds de promotion et de décentralisation industrielle (FOPRODI) et le Fonds national de promotion de l'artisanat et des petits métiers (FONAPRA).

<sup>1</sup> Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2009 :

1 EUR = 1,89065 TND

1 USD = 1,30995 TND

	2009	2008
<b>COMPTES DU GOUVERNEMENT</b>	<b>1.359.555.247</b>	<b>759.693.263</b>
Compte courant du Trésor Tunisien	396.012.647	396.927.874
Compte spécial du Gouvernement Tunisien en devises	748.605.063	321.044.699
Gouvernement Tunisien : comptes de dons	1.053.791	2.548.436
FOPRODI	479.201	14.961.337
Gouvernement Tunisien - comptes divers	190.933.568	1.182.188
Compte spécial prêt BIRD 1969	280.000	280.000
FONAPRA	3.566.694	15.550.977
Gouvernement Tunisien - comptes de prêts	18.624.283	7.197.752

**NOTE 14: ENGAGEMENTS ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT LIES AUX OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE**

Ce poste enregistre l'encours net de l'intervention de la BCT sur le marché monétaire. Cet encours s'est élevé à 1.669 MDT au 31 décembre 2009, reflétant la situation excédentaire de la liquidité bancaire qui a caractérisé l'année 2009.

**NOTE 15 : ALLOCATIONS DE DROITS DE TIRAGE SPECIAUX**

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués par le Fonds monétaire international à la Tunisie, en sa qualité de pays membre. S'élevant à 272,8 millions de DTS<sup>1</sup> au 31 décembre 2009, ces allocations devraient être restituées au Fonds Monétaire International en cas d'annulation des DTS. Elles constituent, ainsi, un engagement à durée indéterminée envers le Fonds Monétaire International.

**NOTE 16 : COMPTES COURANTS EN DINARS DES ORGANISMES ETRANGERS**

Ce poste englobe les soldes des comptes ouverts en dinars au nom des organismes étrangers tels que le Fonds Monétaire International, la Banque Mondiale, la Banque Africaine de Développement et le Fonds Monétaire Arabe. C'est le solde du compte n°1 du Fonds Monétaire International, comportant le montant de la souscription de la Tunisie en dinar au capital du Fonds, qui constitue la plus importante composante de ce poste (560 MDT).

**NOTE 17 : ENGAGEMENTS EN DEVICES ENVERS LES I.A.T**

Ce poste abrite les avoirs en devises à vue des intermédiaires agréés, d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises, d'autre part.

**NOTE 18 : COMPTES ETRANGERS EN DEVICES**

Ce poste enregistre le solde global créditeur des comptes ouverts en devises étrangères ou en dinar tunisien convertible, au nom de banques ou d'institutions non résidentes.

**NOTE 19 : AUTRES ENGAGEMENTS EN DEVICES**

Le compte spécial de dépôt en devises qui était ouvert au nom du Fonds d'Abu Dhabi pour le Développement Economique Arabe en vertu d'une convention signée à cet effet avec la Banque Centrale de Tunisie, et dont le solde s'est établi à 10,4 millions de dollars US au 31 décembre 2008, soit l'équivalent de 13,6 MDT, a été clôturé et ce, après virement de son solde, sur ordre dudit fonds, aux fins de son utilisation dans le cadre d'une opération d'investissement direct en Tunisie.

<sup>1</sup> 1 DTS = 2,055657 TND au 31 décembre 2009.

**NOTE 20 : VALEURS EN COURS DE RECOUVREMENT**

Le montant enregistré dans ce poste représente la situation nette créditrice des comptes de recouvrement des valeurs dont, notamment, les chèques tirés au profit du Trésor.

**NOTE 21 : DEPOSANTS D'EFFETS A L'ENCAISSEMENT**

Ce poste représente la contrepartie du poste d'actif «Effets à l'encaissement». La différence entre ces deux postes représente la valeur des titres échus envoyés pour recouvrement et dont le montant n'a pas encore été encaissé.

**NOTE 22 : ECARTS DE CONVERSION ET DE REEVALUATION**

Ce poste comporte la partie du solde créditeur du compte «écarts de conversion» retenue comme provision pour la couverture du risque des variations des taux de change durant l'exercice 2010 (150 MDT), ainsi que la plus-value dégagée de la réévaluation au prix du marché, des titres achetés dans le cadre des opérations d'open market (1,6 MDT).

**NOTE 23 : CREDITEURS DIVERS**

Ce poste englobe, essentiellement, les comptes de dépôts de fonds des agents de la Banque, les retenues d'impôts à la source au profit de l'Etat, les montants des contributions au titre de la couverture sociale en attente de paiement et les montants des saisies arrêts opérées sur les comptes courants.

	2009	2008
<b>CREDITEURS DIVERS</b>	<b>16.043.744</b>	<b>15.471.425</b>
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,..)	6.583.298	5.445.775
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	1.319.344	967.278
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	1.283.694	1.170.690
- CNSS	600.067	570.197
- STAR	681.977	599.318
- CNRPS	1.650	1.175
Autres créditeurs divers	6.857.408	7.887.682
<i>dont :</i>		
- Saisies-arrêts opérées sur comptes courants	6.116.827	6.698.954
- Montants bloqués sur saisies-arrêts déjà opérées	156.864	148.444
- Autres saisies-arrêts pratiquées entre les mains de la BCT	52.225	52.224
- Compte de développement de la compétitivité dans le secteur du textile et de l'habillement	209.704	434.422
- Bons d'essence en circulation	96.237	88.790
- Intervention du régime d'incitation à l'innovation dans les technologies de l'information	180.375	397.070
- Montants non réclamés provenant du compte d'attente «crédits en attente d'affectation»	7.072	30.398

**NOTE 24 : PROVISIONS POUR CHARGES DE FABRICATION DES BILLETS, MONNAIES ET MEDAILLES**

Le montant figurant sous cette rubrique, représente le reliquat des ressources affectées au financement des programmes de fabrication des billets de banque, monnaies et médailles, lors de la répartition des bénéfices des exercices précédents.

### **NOTE 25 : COMPTES D'ORDRE ET A REGULARISER (PASSIF)**

Ce poste renferme, essentiellement, les montants créditeurs en attente de régularisation, les charges à payer, les produits perçus d'avance et la contrepartie de la position de réserve au Fonds monétaire international.

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>COMPTES D'ORDRE ET A REGULARISER ( PASSIF )</b>	<b><u>2.636.831.369</u></b>	<b><u>2.232.272.417</u></b>
Contrepartie de la position de réserve au FMI	42.588.253	38.472.326
Devises en attente d'affectation <i>dont : Recettes de privatisation de Tunisie Télécom</i>	2.126.675.549 2.124.418.924	2.128.473.502 2.125.959.592
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	4.415.264	5.199.270
Intérêts perçus d'avance sur titres en devises	19.903.722	46.455.874
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	2.339.949	2.400.753
Charges de personnel à payer	7.194.900	7.026.497
Autres comptes d'ordre et à régulariser <i>dont : Part revenant à l'Etat sur les bénéfices de la BCT au titre de l'exercice 2008.</i>	433.713.732 432.000.000	4.244.195

### **NOTE 26 : CAPITAUX PROPRES**

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2009, ont atteint 354,7 MDT au 31 décembre 2009, contre 542,2 MDT au 31 décembre 2008, soit une baisse de 187,5 MDT. Ils sont détaillés comme suit :

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Capital	6.000.000	6.000.000
Réserves	90.434.098	89.145.872
Autres capitaux propres		116.667
Résultats reportés	141.757	79.423
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>96.575.855</b>	<b>95.341.962</b>
Résultat de l'exercice	258.076.525	446.862.335
<b><u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION</u></b>	<b>354.652.380</b>	<b>542.204.297</b>

La rubrique «autres capitaux propres» est constituée de la subvention d'investissement provenant de l'assistance technique accordée par le Fonds monétaire arabe dans le cadre du crédit relatif à la deuxième facilité d'ajustement structurel. En effet, une partie du montant de l'assistance technique précitée, a été utilisée pour le financement partiel de l'acquisition du logiciel relatif au Système des virements de gros montants (SGMT). La partie égale au montant de la dernière tranche de l'amortissement annuel de l'immobilisation incorporelle constituée par le logiciel précité, a été intégrée dans les produits de la Banque.

### **NOTE 27 : LES ENGAGEMENTS HORS BILAN**

L'état des engagements hors bilan comporte les engagements de garantie, les engagements sur les opérations de swap de devises et les engagements sur les opérations de swap de change.

#### **- Les engagements de garantie**

Sont enregistrés dans ce poste, les emprunts obligataires émis par la Banque centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers étrangers (marchés japonais, américain et européen) ainsi que les emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale. Ces emprunts sont gérés par la Banque centrale pour le compte de l'Etat tout en signant des engagements envers la

partie étrangère (banque étrangère ou institution financière) pour le règlement des échéances y afférentes.

Ces emprunts sont enregistrés en principal et intérêts, sauf ceux à taux d'intérêt variables, dont l'enregistrement se limite à leurs montants en principal.

Ces engagements sont, en fait, considérés comme des engagements par signature (hors-bilan) et ce, en application de la convention comptable de la «prééminence du fonds sur la forme», sachant que les engagements financiers de la Banque centrale, issus des emprunts cités ci-dessus, leur correspond un engagement similaire de la part de l'Etat pour le remboursement de toutes les échéances des emprunts concernés ainsi que le règlement de toutes les charges financières y afférentes.

Cette rubrique a enregistré, d'une année à l'autre, une baisse de 674,8 MDT due, essentiellement, au règlement de l'emprunt obligataire en euros émis en date du 5 août 1999.

**- Les engagements sur les opérations de swap de devises**

Ce poste renferme les engagements donnés (devises à livrer) et les engagements reçus (devises à recevoir) dans le cadre d'opérations de swap de devises effectuées pour couvrir le risque de change relatif à certains emprunts obligataires libellés en yen japonais.

**- Les engagements sur les opérations de swap de change**

Ce poste renferme les engagements donnés (devises à livrer) et les engagements reçus (devises à recevoir) au titre des opérations de swap de change effectuées dans le cadre de la gestion courante des réserves en devises.

**NOTE 28 : AUTRES PRODUITS SUR OPERATIONS EN DEVISES**

Ce poste englobe, essentiellement, les commissions perçues sur les opérations de change (25,8 MDT), les gains de change nets issus de la différence entre les taux de change en vigueur à la date des opérations en devises et les taux de référence comptable (49,4 MDT) et les plus-values résultant de la cession des titres en devises (12,9 MDT).

**NOTE 29 : PRODUITS DIVERS**

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>PRODUITS DIVERS</b>	<b><u>4.017.456</u></b>	<b><u>2.710.187</u></b>
Produits sur crédits budgétaires non utilisés	1.136.882	725.873
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	172.518	400.662
Récupérations de charges	441.220	369.861
Pénalités de retards sur exécution des commandes de fabrication de billets et monnaies	-	13.284
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des détachés	172.546	104.405
Revenus des titres de participation	1.331.596	557.488
Produits des services SGMT	231.108	216.067
Les tranches inscrites en produits des subventions d'investissement	116.667	116.667
Autres produits	414.919	205.880

**NOTE 30 : INTERETS PAYES SUR OPERATIONS EN DEVISES**

Les intérêts payés sur les opérations en devises se sont élevés à 9,2 MDT au 31 décembre 2009 contre 40 MDT au 31 décembre 2008, enregistrant ainsi une baisse de 30,8 MDT due, essentiellement, au repli des intérêts payés au titre de l'intervention sur le marché monétaire domestique en devises.

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b><u>INTERETS PAYES SUR OPERATIONS EN DEVISES</u></b>	<b><u>9.195.692</u></b>	<b><u>40.013.995</u></b>
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devises	9.083.970	39.540.466
Intérêts sur comptes de dépôts en devises	91.674	414.470
Intérêts sur découverts en devises à vue	20.048	59.059

**NOTE 31 : AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS EN DEVISES**

Ce poste renferme, essentiellement, les charges relatives aux instruments de couverture du risque de change (swap de change, swap de devises, change à terme...) ainsi que les charges représentant l'étalement de la prime sur les titres en devises.

**REPARTITION DU RESULTAT DE L'EXERCICE 2009**

Conformément aux dispositions de l'article 68 de la loi n°58-90 du 19 septembre 1958, portant création et organisation de la Banque Centrale de Tunisie, le Conseil d'administration de la Banque a approuvé, lors de sa réunion tenue le 24 février 2010, la répartition du résultat de l'exercice 2009 comme suit (montants en dinars) :

<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>258.076.525</b>
Provisions pour charges de fabrication des billets, monnaies et médailles	4.000.000
Réserves	4.000.000
Résultats reportés	76.525
Part revenant à l'Etat	250.000.000

