
Rapport Annuel 2021

Juin 2022

Sommaire

Le mot du Gouverneur

GOUVERNANCE ET STRATEGIE

- Conseil d'Administration
- Organisation et ressources humaines
- Coopération internationale
- Plan stratégique 2019-2021
- Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie
- Audit interne, management des risques et conformité

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

- Chapitre 1 – Environnement économique international
- Chapitre 2 – Environnement économique et financier national
- Chapitre 3 – Paiements extérieurs
- Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie

II- MISSIONS DE LA BANQUE

- Chapitre 1 – Politique monétaire
- Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales
- Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement
- Chapitre 4 – Circulation fiduciaire
- Chapitre 5 – Supervision bancaire
- Chapitre 6 – Stabilité financière

SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE

- Analyse de la situation financière et des résultats
- Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes

Table des matières

Le Mot du Gouverneur

Le Mot du Gouverneur

En 2021, la plupart des économies, développées ou émergentes, ont réussi à surmonter les effets dévastateurs de la crise COVID-19 endurés au cours de l'année précédente avec un rebond de la croissance mondiale de 6,1% après une récession de 3,1%. Le commerce mondial a ainsi retrouvé un certain dynamisme, générant une reprise des échanges de biens et de services de 10,1% contre une contraction de 7,9%.

Cependant, la hausse des prix de 4,7% au niveau mondial enregistrée en 2021 contre 3,2% en 2020 semble présager d'un retour imminent de la menace inflationniste.

Dans ce contexte, l'économie nationale n'a pu réaliser qu'une modeste croissance de 3,1%, loin d'enrayer le recul sensible de 8,7% de l'année antérieure, encore moins d'atténuer les déséquilibres macroéconomiques internes et externes persistants.

L'activité économique, analysée en détail au sein de ce rapport, reste globalement marquée par des évolutions sectorielles mitigées, variant au gré des aléas conjoncturels. La performance du secteur industriel qui a enregistré une reprise de 8,2% a été contrecarrée par la faiblesse de celui des services dont la valeur ajoutée s'est accrue de seulement 2,6%, alors que le secteur agricole a connu un recul de 4,6%.

Cette évolution contrastée, expliquée en partie par l'effet COVID, ne reflète pas moins des faiblesses d'ordre structurel, avec pour conséquence l'incapacité de l'économie tunisienne à réaliser le rattrapage que la majorité des pays du monde ont pu accomplir en 2021. L'accumulation de ces difficultés, des années durant, fait que la relance soit devenue non seulement plus difficile, mais aussi plus couteuse. Les pressions sur les équilibres financiers n'en seront que plus accentuées.

Aussi, les retombées de la crise risquent-elles de persister avec pour conséquence une croissance potentielle faible.

En effet, l'insuffisance de l'investissement, avec un taux de 16% du PIB (15,8% en 2020) est un frein à une reprise solide de la croissance, au même titre que l'épargne dont le taux ne dépasse guère 9% du RNDB (6,2% en 2020). En parallèle, le marché du travail reste fragile avec des créations nettes d'emploi de 53,4 mille postes en 2021 contre une perte nette de 133 mille une année

auparavant. Le taux de chômage global qui a légèrement reculé à 16,2% au dernier trimestre de l'année, reste toutefois bien au-delà de son niveau d'avant COVID (14,9% en 2019).

Au niveau du secteur extérieur, le déficit de la balance commerciale s'est creusé de 27,1% d'une année à l'autre. Les échanges extérieurs ont repris avec un rythme plus accéléré des importations comparé à celui des exportations (22,2% contre 20,5%). Le déficit au titre de l'énergie et des produits alimentaires a fortement contribué à cette évolution, en relation avec la hausse des prix internationaux des produits concernés.

Ce dérapage du commerce extérieur a été quelque peu atténué par l'amélioration de l'excédent des revenus de facteurs (transfert des tunisiens résidents à l'étranger) et dans une moindre mesure du tourisme. Ainsi, le déficit courant s'est stabilisé à 5,9% du PIB contre 6% une année auparavant et 8,6% en moyenne au cours de la décennie précédente.

En revanche, la balance des opérations en capital et financières a vu son excédent se contracter sensiblement. La baisse des capitaux étrangers mobilisés (IDE et emprunts à moyen et long termes) s'est conjuguée à une augmentation des remboursements au titre de la dette extérieure.

Aussi, l'excédent de la balance générale des paiements a-t-il chuté, en 2021, revenant de 3.807 MDT à 344 MDT.

Pour ce qui est des finances publiques, après une année 2020 particulièrement difficile avec un déficit record de 9,4% du PIB, la situation a connu en 2021 une accalmie toute relative avec un déficit budgétaire revenant à 7,5% grâce notamment au redressement des recettes fiscales. Néanmoins, ce niveau de déficit reste préoccupant si l'on tient compte du niveau des dépenses incompressibles et de l'atonie de la croissance qui fragilise la pérennité des recettes.

De surcroît, le financement d'un tel déficit pose des défis réels, sachant que l'encours de la dette publique a augmenté d'environ 10,5 milliards de dinars dont près de 9 milliards d'origine intérieure, avec un recours grandissant au financement bancaire.

En particulier, la mobilisation de ressources extérieures, indispensables pour couvrir la carence de l'épargne nationale, était bien en deçà des besoins de financement. Il n'en pouvait pas être autrement avec la détérioration du risque pays de la Tunisie, reflété par la dégradation du « rating » souverain par les agences internationales de notation à la catégorie spéculative.

Face à cette situation préoccupante, la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a mené une politique de stabilisation en veillant à coordonner son action avec la politique économique du Gouvernement. A cet égard, elle a entrepris les actions requises sans recours à la modification de son taux directeur, maintenu au niveau de 6,25%. L'intervention a été plutôt quantitative en répondant aux besoins des banques en liquidités. Il s'agit d'opérations de réglage fin visant à maintenir le TMM à un niveau proche du taux directeur de la BCT.

La politique monétaire a été ainsi menée de manière proactive visant la stabilité des prix au moyen d'une régulation de la liquidité bancaire au gré des besoins de l'économie et des évolutions prévisibles des déterminants de l'inflation. A signaler que les besoins des banques en liquidité ont baissé pour s'établir à 9,5 milliards de dinars à la faveur du retour massif du cash aux caisses des banques tout comme l'amélioration des recettes touristiques et les revenus du travail.

Les concours à l'économie ont de ce fait continué à progresser quoiqu'à un rythme moindre d'une année à l'autre, soit 4,7% en 2021 contre 6,7% une année auparavant, ce qui reflète un comportement d'attentisme des acteurs économiques, entreprises et particuliers.

Sur le plan opérationnel, la BCT a mis à profit le plan de continuité de l'activité (PCA) actionné en 2020 pour répondre aux exigences de la pandémie favorisant le télétravail, en renforçant la digitalisation de ses travaux et en consolidant leur sécurité.

Il serait utile de signaler que le 23 mars 2022, le système d'information de la BCT a fait l'objet d'une cyberattaque qui a ciblé également plusieurs entreprises publiques et privées. Cette attaque virulente a touché un ensemble de services frontaux impactant ainsi un ensemble d'applications et de services associés liés. La cellule de crise conduite par le Gouverneur a immédiatement décidé l'activation du PCA déjà mis en place, afin d'assurer la continuité des services critiques et vitaux. Une opération de diagnostic et d'évaluation de l'impact de l'incident a été promptement effectuée, et le lendemain, l'ensemble des services destinés pour l'écosystème financier ont repris leur fonctionnement normal avec des mesures de sécurité renforcées.

Ainsi, et grâce à la concertation avec toutes les parties prenantes et la mobilisation du personnel, la BCT a fait preuve d'une résilience à même d'assurer la reprise de son activité dans un délai satisfaisant et de renforcer l'efficacité de son PCA.

Parallèlement, et dans le cadre de l'appui de la BCT à l'innovation financière, les tests effectifs pour la première cohorte de la Sandbox réglementaire ont été lancés en 2021. Pour les solutions retenues, les Fintechs ont entamé des tests avec des

clients et des banques partenaires, faisant l'objet de reporting périodique, analysé par une équipe multidisciplinaire. L'objectif étant d'évaluer l'exercice et d'en tirer les enseignements en vue d'approfondir les débats sur les exigences et les normes que les banques doivent respecter lors de la mise en œuvre d'une politique d'e-KYC ainsi que sur la nécessité de développer l'usage de la signature électronique afin d'en faire un catalyseur du développement de la finance digitale.

Pour ce qui est des systèmes et moyens de paiement, la BCT poursuit son objectif stratégique de valoriser l'écosystème des paiements, pour assurer une croissance inclusive et une réduction de l'usage du cash dans l'économie. Elle a engagé un processus de développement des capacités techniques et de la gouvernance des infrastructures des paiements de la place. A cet effet la restructuration de la Société Monétique Tunisie a été engagée en 2021 et englobera aussi la Société de Télécompensation, en vue, notamment, de renforcer la sécurité des opérations.

A cet égard, et sous l'impulsion de la BCT, l'écosystème de paiements vient d'être enrichi par le lancement en juin 2022 du paiement mobile domestique en Tunisie, qui constitue une avancée significative pour la digitalisation des paiements. Ce nouveau moyen de paiement offre de multiples avantages sur le plan de l'instantanéité, la sécurité et l'interopérabilité des transactions, ainsi que la confidentialité des données et la commodité d'usage à même de supporter d'autres projets nationaux de paiements de grande envergure.

Sur un autre plan, la BCT a procédé en 2021, et comme à l'accoutumée, à l'évaluation de son plan stratégique pour la prise en compte des facteurs de changement qui suscitent une certaine flexibilité et adaptation des objectifs et des projets y afférents. Partant de sa vision avant-gardiste des transformations économiques et financières, elle a opéré un ajustement de son portefeuille de projets et ce, au diapason de la conjoncture nationale et internationale et en accord avec sa capacité d'exécution. Aussi, a-t-il été décidé de prolonger le plan jusqu'à fin 2022, en vue de parachever les projets les plus structurants, levier de transformation pour le prochain plan stratégique.

La coopération technique avec les partenaires internationaux s'est poursuivie. Elle s'est manifestée au niveau de l'avancement des projets stratégiques et des projets opérationnels mais aussi à travers une présence active de la Banque dans des manifestations internationales importantes, dont certaines ont été organisées par la BCT. Il s'agit de la première conférence annuelle des Banques Centrales sur le Développement Economique dans la zone MENA, organisée en ligne sous l'égide de la Banque Mondiale.

Comme signalé précédemment, l'analyse des différents indicateurs économiques et financiers montre que l'année 2021, qui devait être une année de transition vers une reprise solide de l'activité et un redressement des équilibres, a été au contraire très difficile. Car les ressorts de la croissance étaient érodés, dans un climat des affaires qui ne répond pas aux exigences de la relance de l'investissement, laquelle requiert une visibilité et un horizon clairs pour les opérateurs économiques.

La phase post-COVID est une période cruciale pendant laquelle la Tunisie devrait gagner un palier supérieur de croissance. Ceci ne pourrait être possible que si les réformes structurelles sont entreprises tout en récupérant le retard dû à l'instabilité politique qui a caractérisé la dernière décennie.

Un effort soutenu de rattrapage est absolument nécessaire et doit être déployé d'urgence, d'autant que les défis qui se dressent devant l'économie nationale viennent d'être davantage compliqués par la nouvelle donne géopolitique imposée par la guerre entre la Russie et l'Ukraine. Car il s'agit d'une région des plus stratégiques pour l'économie mondiale en raison de son poids décisif en tant que fournisseur de biens aussi sensibles que l'énergie et les produits agricoles.

Nul besoin de préciser que la situation requiert de la part des autorités des actions décisives concertées à même d'assurer la préservation du tissu économique et la viabilité de ses opérateurs les plus actifs, en particulier les PME et les jeunes startups.

En plus des effets non encore dissipés de la crise sanitaire, la guerre en Ukraine vient encore raviver les incertitudes, notamment sur le secteur extérieur avec des retombées négatives sur les exportations de biens et services vers l'U.E, l'amplification de la facture énergétique et des produits alimentaires et par conséquent des pressions plus vives sur les déficits jumeaux.

Dans ce contexte, les dernières prévisions tablent sur un ralentissement de la croissance en 2022 (2,5%), une aggravation des déficits jumeaux et une résurgence des pressions inflationnistes. La hausse des prix s'est déjà située à 8,1% en juin 2022, et pourrait atteindre deux chiffres en cas d'inaction. Ce qui entraverait tout effort de stabilisation, préalable indispensable à une vraie relance économique.

Les tensions inflationnistes, qui ont déjà fait leur apparition dans le monde avec la reprise de l'économie post-COVID se sont fortement accélérées pour atteindre des niveaux préoccupants par suite de la forte hausse des prix internationaux des produits de base, notamment l'énergie et les céréales et les perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement. Un mouvement de resserrement de la politique monétaire a été alors déclenché par les grandes banques centrales.

Face à ces évolutions alarmantes, et après une période de temporisation motivée par le souci de ménager la charge financière des agents économiques, l'action de la BCT a été à la fois ferme et mesurée en augmentant le taux directeur de 75 pb en mai 2022 le portant à 7%. Une telle mesure est nécessaire pour freiner l'inflation mais aussi pour contenir le déficit courant et préserver, par la même, les réserves en devises et le taux de change du Dinar. Ce qui est de nature à maintenir un environnement de change stable, à même de soutenir la résilience du secteur extérieur et ancrer les anticipations.

Cette action a été consolidée par une augmentation d'un point de pourcentage du taux de rémunération de l'épargne (TRE) afin d'encourager l'épargne nationale et le financement de l'investissement, principal moteur de la croissance.

Le retour à une dynamique de la croissance économique, génératrice de création d'emploi et de maintien des équilibres macroéconomiques demeure encore et toujours une urgence pour le gouvernement à laquelle tous les efforts doivent être consacrés. La BCT a sans cesse œuvré à préparer l'environnement propice à cette reprise en veillant à la stabilité financière et à la préservation des équilibres interne et externe malgré les pressions sur le secteur extérieur et les finances publiques.

Cette action de stabilisation passe inévitablement par la mise en place des réformes structurelles, matrice de l'affermissement de la coopération entre la Tunisie et ses partenaires étrangers, et en particulier la réussite des négociations avec le FMI. La conclusion d'un nouveau programme de financement avec cette institution internationale, fondé sur l'assainissement des finances de l'Etat et la mise en œuvre d'un plan de relance saine et solide de l'économie, devient un impératif pour la Tunisie. Non seulement, il permet un financement à des coûts abordables, mais offre surtout un levier de mobilisation de ressources auprès d'autres bailleurs de fonds et du marché financier international.

La période à venir devrait être une période de sortie de crise pour l'économie, si les conditions idoines sont réunies. A commencer par une rupture au plus vite avec l'attitude d'attentisme adoptée par les autorités depuis longtemps. Avec la volonté politique nécessaire et de concert avec toutes les parties prenantes, les objectifs prioritaires de stabilisation et de relance pourraient être réalisés progressivement. Il s'agit en l'occurrence du retour de la Tunisie dans la scène financière internationale ainsi que l'intégration de son économie dans la chaîne de valeurs mondiales avec des secteurs plus créateurs de valeur ajoutée, mettant à profit les enseignements de la crise COVID, dont surtout la revalorisation de la proximité

avec les pays de l’Union Européenne, en tant qu’atout économique majeur pour la relance des IDE et des exportations.

A cet effet, le programme de réformes annoncé par le gouvernement doit être décliné en actions et mesures concrètes à mettre en œuvre dans les meilleurs délais pour atteindre les objectifs fixés.

Pour sa part, et sur le plan change, la BCT a procédé au cours des années 2020-21 à la publication de circulaires portant sur de nouvelles mesures d’assouplissement en matière des règlements financiers des opérations de commerce extérieur, de couverture des frais de séjour professionnel à l’étranger, et d’accès des entreprises résidentes aux sources de financement étrangères. Ces mesures ont concerné également l’amélioration du fonctionnement du marché monétaire en devises, des instruments de couverture contre les risques de change, des taux d’intérêt et des prix des produits de base.

En 2022, la BCT a lancé un projet d’envergure sur la modernisation du code des changes en vue de consolider le processus de libéralisation des relations financières avec l’étranger. Le projet de loi en cours d’élaboration devra être au diapason des mutations économiques et technologiques internationales et répondre au mieux aux attentes des opérateurs économiques dans un environnement caractérisé par l’accélération de la mobilité transfrontalière des capitaux, des biens et des personnes et l’accentuation de la concurrence internationale. Ce nouveau code sera soumis aux autorités concernées et fera l’objet d’une concertation avec les différentes parties prenantes.

Ce projet a pour ambition de faciliter davantage l’intégration de la Tunisie dans l’environnement économique à travers l’internationalisation des entreprises tunisiennes, à la faveur d’une levée des restrictions restantes aux opérations de change, tout en renforçant les conditions de transparence financière, d’information et de déclaration, en restant en adéquation avec les équilibres macroéconomiques.

Bien entendu, la conduite de ce processus de libéralisation sera accompagnée par une consolidation du système d’information de la BCT et un renforcement du contrôle interne des banques en matière du dispositif de change, afin d’assumer au mieux leur responsabilité quant à la délégation qui leur sera confiée.

L’intégration de l’économie nationale dans son environnement international requiert aussi une transition progressive vers l’économie verte et l’économie bleue, nouveaux leviers de croissance et d’attraction des investissements étrangers. A cet effet, la BCT œuvrera dans une logique de responsabilité sociétale en suivant une stratégie qui devra inspirer le système bancaire et financier pour

la création de produits financiers appropriés, accompagnant efficacement la transition énergétique et le développement durable.

La BCT réitère ici son engagement à collaborer étroitement avec les autorités pour réussir le passage de cette période décisive, et donner l'impulsion nécessaire pour que l'activité économique reprenne son élan que les tunisiens attendent depuis des années. La synergie entre les politiques économiques, au sein d'un programme de réformes exhaustif, permettra une meilleure allocation des ressources qu'elles soient monétaires ou budgétaires et fera gagner à la Tunisie de précieux points en termes de croissance et de redressement des vulnérabilités internes et externes. Ce qui permettra au pays, dans un climat politique et social stable, de valoriser ses multiples atouts pour progresser vers le développement inclusif, équitable et durable.

Marouane EL ABASSI

Gouverneur

Gouvernance et Stratégie

Conseil d'Administration

1- Composition du Conseil

Au terme de l'année 2021 la composition du Conseil d'Administration de la BCT se présente comme suit :

- ✓ **Mr Marouane EL ABASSI : le Gouverneur, président ;**
- ✓ **Mme. Nadia AMARA GAMHA : le Vice-Gouverneur ;**
- ✓ **Mr. Salah ESSAYEL** : Président du Conseil du Marché Financier ;
- ✓ **Mme. Kaouther BABIA** : Chargée de la gestion de la dette publique au ministère chargée des finances ;
- ✓ **Mme. Raja BOULABIAR** : Chargée des prévisions au Ministère chargé du développement économique ;
- ✓ **Mr. Moez LABIDI et Mme. Leila BAGHDADI** : Professeurs universitaires ;
- ✓ **Mme. Selma BELLAGA et Mr. Abdelmoumen SOUYAH** : Membres ayant précédemment exercé des fonctions dans une banque.

A mentionner que Mr Moez LABIDI a été nommé en novembre 2021, en remplacement de Mr. Fethi Zouhair NOURI.

2- Attributions

Conformément à l'article 63 de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016, portant fixation du statut de la BCT, le Conseil d'Administration exerce principalement les attributions suivantes :

- ✓ Définition de la stratégie et des politiques de la BCT dans les domaines de la politique monétaire et de la stabilité financière ;
- ✓ Fixation des règles générales de placement des fonds propres de la BCT et de gestion des réserves de change en devises et en or et le suivi des modalités de leur application ;
- ✓ Création, émission, retrait et échange des billets de banque et des pièces de monnaie ;
- ✓ Fixation des taux d'intérêt et des commissions perçus sur les opérations de la Banque Centrale.

3- Activités

Au cours de l'année 2021, le Conseil d'Administration de la BCT a tenu sept réunions statutaires, dont les travaux et recommandations ont été portés à la connaissance du public au moyen des communiqués périodiques du CA. Ces travaux ont donné lieu, notamment, aux décisions et actions suivantes :

- ✓ L'examen des rapports des commissaires aux comptes sur l'audit des états financiers de la BCT au titre de l'année 2021 et sur les procédures de contrôle interne ;
- ✓ L'approbation des états financiers audités de l'exercice 2021 et l'affectation du résultat y afférent ;
- ✓ L'arrêté du budget de la BCT pour l'année 2022.

Organisation et ressources humaines

1- Le développement organisationnel

L'année 2021 a été marquée par l'achèvement des projets entamés en 2020, en l'occurrence :

- La mise à jour d'une note de service n° 2021-33 du 25 octobre 2021, régissant les procédures et les règles de gestion liées à l'inventaire physique et à la gestion des stocks de la Banque. L'actualisation vise à réformer les modes organisationnels et les principes fonctionnels, conformément aux meilleures pratiques de contrôle interne édictées par les normes internationales en la matière.
- La mise à jour de deux textes réglementaires (note de service n°2021-27 du 16 septembre 2021 et note de service n°2021-42 du 30 décembre 2021) régissant la procédure de gestion et de délivrance des cartes de retrait et de paiement nationales et internationales délivrées aux agents de la Banque. Deux textes qui visent à assurer une meilleure coordination entre les différents services concernés dans un souci d'harmonisation des pratiques et de célérité de déroulement de la procédure y afférente avec l'intégration d'un dispositif de sécurité garantissant une meilleure sécurisation des transactions effectuées par le personnel de la Banque.
- L'élaboration d'un texte réglementaire portant sur l'institution d'un comité opérationnel d'assistance financière.

En outre, des projets axés sur le développement des processus des activités de la Banque ont été lancés en 2021, notamment :

- Le lancement du processus de validation d'un manuel de sécurité de la Banque, avec la participation de tous les départements concernés. Ce manuel définit les mesures destinées à améliorer la résilience du système de sécurité et la continuité d'activité de la Banque.
- Le diagnostic organisationnel au niveau du service du bureau d'ordre de la Banque qui a mis en relief les objectifs, l'adéquation des effectifs en nombre et en qualité et les moyens par rapport à la charge de travail, assorti des recommandations pour optimiser l'effectif et favoriser la performance et la qualité du service. Dans le même cadre, il a été procédé à l'élaboration d'un manuel de procédures et des fiches de postes qui servent de cadre de référence pour garantir la continuité des méthodes de travail et assurer la transparence des processus du service.

Par ailleurs, dans le cadre du projet de construction de la nouvelle succursale de Sousse un document de synthèse a été élaboré et validé par un comité de réflexion. Ce document définit les orientations stratégiques axées sur la transformation et la modernisation de la succursale et l'intégration des nouvelles technologies au service des opérateurs économiques de la région.

Enfin, il est à noter que dans le cadre des demandes ponctuelles des services de la Banque, il a été procédé à :

- La fixation de nouvelles pratiques de vérification des habilitations des signatures des garanties bancaires dans le but d'accélérer et de simplifier la procédure de passation des marchés dans le cadre des appels d'offre lancés par la Banque.
- La mise à jour du référentiel de la Banque (traitement des demandes des opérateurs économiques pour l'attribution de nouveaux codes émetteurs de prélèvements bancaires et postaux, codification des services de la Banque, mise à jour de la table des banques, l'attribution des clés aux relevés d'identité bancaire.).

2- Ressources Humaines et Bilan Social

L'effectif du personnel de la BCT est passé de 888 en 2020 à 912 agents en 2021, soit une hausse de 24 agents. Cette augmentation s'explique, notamment, par le recrutement aussi bien par voie de concours externes sur épreuves de 65 agents que par la prise de fonction de 10 étudiants parrainés par la Banque et diplômés de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID), alors que les départs à la retraite ont concerné 47 agents.

Par position administrative, l'effectif global du personnel de la Banque est réparti entre 871 agents en activité, 21 personnes en détachement et 20 agents en mise en disponibilité pour convenance personnelle.

Par ailleurs, les 871 agents en activité sont répartis entre le siège à Tunis qui compte 696 agents (79,9%) et les onze succursales de la Banque Centrale de Tunisie qui totalisent 175 agents (20,1%).

2-1. Gestion et développement des carrières

2-1-1 Effectif

L'effectif du personnel de la Banque Centrale arrêté au 31/12/2021 est réparti par position comme suit :

Tableau 2-1 : Répartition du personnel de la Banque par position

Catégories	Nombre	Part en %
Effectif en activité	871	95%
dont :		
• Agents titulaires	788	
• Agents contractuels en CDI	1	
• Agents contractuels en CDD	1	
• Agents détachés auprès de la Banque	6	
• Agents stagiaires	75	
Effectif en détachement	21	2,7%
Effectif en disponibilité	20	2,3%
Effectif Total	912	100%

Par genre, l'effectif de la Banque a enregistré, d'une année à l'autre, un repli de la part de la gent féminine par rapport à celle masculine, revenant de 41,3% ou 367 agents en 2020 à 40,9% ou 356 agents en 2021.

Tableau 2-2 : Répartition du personnel par sexe

Sexe	Effectif	Part en %
Féminin	356	40,5
Masculin	515	59,1
Total	871	100,0

Ventilés par âge, la tranche d'âge des agents de plus de 50 ans représente 27% de l'effectif global contre 30,3% une année auparavant ; alors que celle des agents âgés de moins de 35 ans

est passée durant le même intervalle de 27,1% à 31,1% et ce, au détriment de la tranche d'âge variant entre 35 et 49 ans dont la part est revenue de 42,6% en 2020 à 41,9% l'année suivante.

Graphique 2-1 : Répartition du personnel par âge

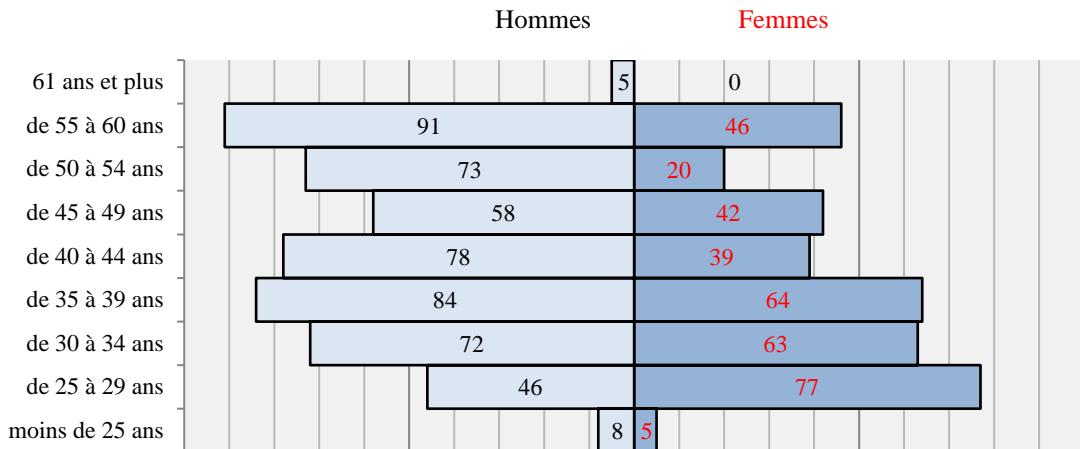


Tableau 2-3 : Répartition de l'effectif par catégorie

Catégorie	Effectif	Part en %
Encadrement Supérieur	369	40,47
Encadrement Moyen	268	29,38
Cadre Commun	275	30,15
Total	912	100,0

Les cadres de la Banque dotés de postes fonctionnels sont au nombre de 358 en 2021 ; soit un taux de responsabilisation de 39,2% par rapport à l'ensemble de l'effectif de la Banque contre 377 et 42,5%, respectivement, l'année écoulée.

2-1-2 Recrutement et mobilité

a) Recrutement

Au cours de l'année 2021, la Banque a recruté soixante-cinq (65) agents par voie de concours externes sur épreuves et dix (10) étudiants de l'IFID. La banque a également parrainé dix-sept (17) nouveaux étudiants auprès de cette même institution qui prendront leur fonction en 2023.

b) Mobilité

Au titre de l'année 2021, la Banque a donné une suite favorable à 25 demandes de mutation dont 17 inter-départements de la Banque et 8 s'inscrivant dans le cadre de la mobilité entre le siège et les succursales de l'intérieur.

2-1-3 Activité de formation

En 2021, la participation du personnel de la Banque à des actions de formation a porté sur près de 50% de l'effectif global. Ventilées par typologie, ces actions sont réparties à hauteur de 29%

de formation en ligne organisée par des organismes étrangers, 1% de formation en Tunisie, 16% de formation en intra-Banque et 4% de formation diplômante.

2-1-3-1 Formation spécialisée

✓ Formation en ligne organisée par des organismes étrangers

Deux-cent quarante-neuf (249) agents de la Banque ont participé à des formations en ligne aussi bien payantes que gratuites organisées par des Banques Centrales étrangères, des Institutions financières internationales, ainsi que des Universités de renommée internationale et ce, sous diverses formes, notamment, webinars, panels d'experts, workshops, cours certifiants, etc.

✓ Formation en Tunisie

Six (6) agents de la Banque ont participé à des actions de formation organisées en Tunisie par un cabinet de formation de droit tunisien et deux (2) organisations régionales disposant de bureaux de représentation en Tunisie. Ces actions ont porté sur des thématiques se rapportant aux domaines liés à la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), à la transformation digitale et à la sécurité cybersécurité.

✓ Formation en intra-Banque

Cette formation a été dispensée à distance au profit de cent quarante-trois (143) apprenants de la Banque. Les thématiques relatives à cette formation ont porté, essentiellement, sur l'enseignement de la langue anglaise, les formations ciblées d'accompagnement des projets stratégiques et les produits collaboratifs Microsoft Office 365.

S'inscrivant dans la continuité des actions de consolidation des compétences linguistiques engagées l'année précédente, un deuxième cycle de formation en ligne d'une grande portée a été dispensé par les deux institutions de renommée internationale spécialisés en la matière, partenaires de la Banque et ce, au profit de trente-cinq (35) cadres du Top Management et quatre-vingt-six (86) agents de la Banque, respectivement.

2-1-3-2 Formation diplômante

✓ Formation de l'Académie des Banques et Finances (ABF)

Au titre du cycle académique 2020-2021, seize (16) agents de la Banque ont été inscrits au cycle moyen de l'ABF. Onze (11) agents ont également été inscrits en première année et deuxième année du cycle de l'Institut Technique de Banque (ITB).

✓ Mastère

Dans le cadre de l'"Exécutive MBA International Paris" organisé par l'Université Paris-Dauphine Tunis, les quatre (4) cadres de la Banque ont achevé avec succès leurs études.

Par ailleurs, un (1) cadre de la Banque est inscrit en deuxième année Mastère professionnel en "Cybersécurité Opérationnelle" organisé en mode Blended (en présentiel et en ligne) par l'Agence Nationale de la Sécurité Informatique (ANSI), conjointement avec l'Ecole Supérieure des Communications de Tunis (SUP'COM).

✓ Formation de l'IFID

Durant l'année 2021 et au titre de la 40ème promotion de l'IFID, la BCT a parrainé dix-sept (17) étudiants qui ont été inscrits en première année d'étude et ce, parallèlement au seize (16) étudiants de la 39ème promotion qui poursuivent leur étude en deuxième année.

2-1-3-3 Projets éducationnels

En 2021, la Banque a accepté soixante-quinze (75) stagiaires dans le cadre de stages de différents types, notamment, de projets de fin d'études PFE.

2-2. Politique de rémunération

La masse salariale du personnel de la Banque a progressé en 2021 de 10,4% contre 2,3% en 2020 et ce, par suite du recrutement de 65 agents en juillet 2021, de l'augmentation salariale au titre de l'année 2021 et des promotions en grade et en fonction.

2-3. Politique sociale

2-3-1 Les prêts sociaux

Au terme de l'année 2021, le solde du Fonds Social s'est élevé à 5,4 MDT contre 2,4 MDT au terme de l'année 2020.

Les remboursements des prêts se sont accrus à fin décembre 2021 de 1,5 MDT ou 14% contre une évolution quasi-stable des déblocages des prêts durant le même exercice.

2-3-2 Retraite

L'année 2021 a été marquée par le départ à la retraite de 47 agents dont 34 agents par limite d'âge et 13 agents admis à la retraite anticipée.

2-3-3 Prestations d'assurance et couverture sociale

2-3-3-1 Médecine curative

La couverture d'assurance maladie a concerné, en 2021, près de 2.012 agents contre 1.945 agents une année auparavant. Les remboursements y afférents sont en progression continue pratiquement à la même cadence, soit 7% en 2021 contre 6% l'année écoulée.

2-3-3-2 Médecine préventive et assistance sociale

Dans le cadre de l'assistance médicale préventive pour le bien-être de son personnel tant au niveau du siège que dans les succursales de l'intérieur, la Banque a renforcé, durant l'année 2021, l'équipe médicale composée par deux médecins contractuels (un généraliste et un cardiologue) par un psychothérapeute. Cette équipe assistée par une infirmière et trois laboratoires conventionnés ont assuré les prestations médicales suivantes :

Tableau 2-4 : Prestations médicales

Désignation	Nombre d'agents
Analyses	580
Visites médicales	490
Electrocardiogrammes	210
Vaccins	337 (150 siège + 187 succursales)
Tests rapides	576
Tests PCR	405

Par ailleurs et dans le cadre de la crise sanitaire du virus « covid-19 », la Banque a assuré tout au long de l'année 2021 le dépistage dudit virus par des tests rapides et des tests PCR pour un nombre total de 981.

La Banque a, également, organisé :

- Deux campagnes de vaccination en milieu professionnel (63 agents vaccinés).
- Des campagnes de sensibilisation sur le virus « Covid-19».

En outre et dans le cadre du suivi de la sécurité alimentaire, des visites inopinées dans les locaux de la cuisine et du restaurant de l'Amicale du personnel de la Banque, ainsi que des programmes de dépistages bactériologiques ont été assurés par des laboratoires spécialisés au cours de l'année 2021.

Coopération internationale

La pandémie Covid 19 a, certes, réduit l'activité relative à la coopération internationale au mode virtuel ou à distance. Toutefois, elle a représenté une opportunité pour la consolidation et la diversification des relations extérieures de la BCT. Ainsi, la coopération internationale a travaillé sur le triptyque suivant : consolidation des ressources de financements du budget de l'Etat, renforcement des capacités institutionnelles et du Personnel de la BCT et affermissement de la présence dans les instances régionales et internationales.

Cela s'est traduit notamment, par la mobilisation des nouveaux financements qui ont aidé à surmonter les retombées de la pandémie, ensuite, par le développement de l'appui technique aux projets opérationnels et stratégiques de la Banque, ainsi que par le renforcement de la présence des cadres de la BCT dans les groupements et les réseaux régionaux et internationaux.

1- Coopération internationale

L'adoption du mode virtuel ou hybride pour pallier les restrictions de voyage dictées par la pandémie de la Covid 19 a consolidé les activités de la coopération internationale au cours de l'année 2021.

À ce titre, et outre le Fonds Monétaire International (FMI) et le Fonds Monétaire Arabe (FMA) dont les programmes d'appui financier dédiés à leurs pays membres se sont poursuivis, l'année a été marquée par la signature de nouvelles conventions avec des banques centrales homologues. Cela s'est traduit, aussi, par le renforcement de l'appui technique auprès des partenaires de la Banque via l'accompagnement de ses projets stratégiques et opérationnels et ce, parallèlement à l'intensification des évènements internationaux et régionaux.

1-1. Coopération financière avec les organismes monétaires

1-1-1 Coopération financière avec le FMI

En 2021 et à l'instar des pays membres du FMI, la Tunisie a bénéficié d'une allocation exceptionnelle de 522,5 millions de Droits de Tirage Spéciaux (DTS) ; soit environ 741 millions de USD. Cette allocation est proportionnelle à la quote-part du pays au FMI. Elle s'inscrit dans le cadre d'un nouveau financement, approuvé par le Conseil des Gouverneurs du FMI en date du 2 août 2021 visant à aider les pays membres à surmonter les retombées de la pandémie.

Par ailleurs, l'année 2021 a été marquée par l'intensification des échanges entre les autorités tunisiennes et les responsables au FMI et ce, afin d'aboutir à la conclusion d'un nouvel accord soutenu par un programme de réformes élaboré par la Tunisie.

Dans ce sillage, et depuis l'investiture du nouveau Gouvernement, une nouvelle approche entre les différents intervenants impliqués dans le programme des réformes dont la BCT et les départements ministériels concernés a été adoptée. Le but étant d'affiner les principaux axes des réformes tout en s'assurant d'une meilleure cohérence et appropriation du programme.

1-1-2 Coopération financière avec le FMA

Le FMA a décaissé, le 5 août 2021, la totalité du prêt « Compensatoire » (Compensatory Loan) d'un montant de 19,175 millions de dinars arabes de compte, soit l'équivalent de 81,7 millions de dollars US (227 millions de TND), représentant 100% de la quote-part de la Tunisie en devises convertibles.

2- Coopération technique

2-1. Coopération bilatérale avec les Banques Centrales

L'année 2021 a été marquée par le renforcement de la coopération technique bilatérale. Cela s'est traduit par la signature de deux conventions de coopération technique entre la BCT et la Banque d'Espagne (octobre) et avec la Banque Centrale de Libye (novembre).

L'objectif de ces deux conventions est la mise en place d'un cadre commun d'échange d'expertise et de renforcement des capacités dans divers domaines relatifs aux métiers des banques centrales à l'instar de la supervision bancaire, la politique monétaire, les paiements et la stabilité financière.

En parallèle, et étant donnée la poursuite des restrictions de voyage, l'année 2021 a été caractérisée par un flux d'échanges virtuels avec les banques centrales partenaires à l'instar de la Banque de France, Bank Al-Maghrib, la Banque Centrale d'Italie, la Banque Centrale de la République de Turquie. Ces échanges, axés sur les projets stratégiques et opérationnels de la BCT ont porté notamment sur :

- La Gestion fiduciaire ;
- La Gestion des risques opérationnels ;
- La Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences ;
- La Mise en place d'une base de données de l'Inclusion Financière et de la Politique de Reporting ;
- La Transformation et la Décentralisation des Succursales ;
- L'Audit Interne ;
- La Transformation Digitale et la Cybersécurité ;
- Les enquêtes pour les statistiques monétaires et financières ;
- La Communication Externe ;
- La Mise en Place d'une stratégie de Responsabilité Sociétale d'Entreprise (RSE).

2-2. Coopération avec les partenaires techniques

L'appui technique s'est largement développé en 2021 couvrant un ensemble de thématiques relatives aussi bien aux projets opérationnels que stratégiques de la BCT. L'intérêt manifesté par les principaux partenaires internationaux est essentiellement inhérent à leur volonté de consolider l'accompagnement de la transformation de la Banque. À ce titre, 44 projets ont été appuyés par 8 partenaires techniques.

Ci-dessous un tableau représentant l'appui de nos principaux partenaires techniques avec un focus sur les principaux axes d'intervention :

Tableau 1 :

Partenaire Technique	Principaux Axes d'intervention	Nombre de projets appuyés
GIZ	Gouvernance et organisation, Ressources Humaines, Process, Communication, RSE et Digitalisation des process internes	15
FMI	Politique monétaire, réglementation de change, convergence vers les standards internationaux en vigueur en ce qui concerne la collecte et le suivi des données et des statistiques	3
BM	Systèmes et moyens de paiement, Innovation et Fintech	8
IFC	Paiements numériques, centrale d'information	2
SECO	Recherche et Modélisation	6
CWA	Chaines de valeur, Prévention et résolution des créances accrochées	2
BERD	Normes IFRS	1

Avec GIZ : Agence allemande de développement

BM : Banque Mondiale

IFC : International Financial Company relevant du Groupe de la Banque Mondiale

BERD : Banque Européenne de Reconstruction et de Développement

SECO : Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse

FMI : Fonds Monétaire International

CwA : Fonds multibailleurs Compact withAfrica

Par ailleurs, l'année 2021 a été marquée par l'élaboration d'une étude sur la contribution des Tunisiens Résidents à l'Etranger (TRE) dans le développement de la Tunisie. Ce travail a été réalisé dans le cadre d'un partenariat entre la BCT et l'Agence Allemande de Développement (GIZ).

3- Participation et représentation de la BCT aux manifestations internationales

Malgré les restrictions de voyage, la BCT a intensifié sa participation aux événements internationaux, régionaux ou organisés par les partenaires techniques de la Banque dont la plupart se sont déroulés en mode virtuel.

Comme à l'accoutumée, la BCT a participé aux réunions du printemps et des assemblées annuelles du Fonds Monétaire International (FMI) et du Groupe de la Banque Mondiale (BM) organisées respectivement en avril et en octobre 2021 ainsi que la 45^{ème} session annuelle du Conseil des Gouverneurs des Banques Centrales Arabes et Institutions Monétaires Arabes, tenue à distance le 19 septembre 2021.

Également, la BCT a participé à une conférence virtuelle de haut-niveau conjointement organisée, le 4 février 2021, par l'Union des Banques Arabes (UBA) et le Fonds Monétaire International (FMI) ayant pour thème « **Financing Growth by Empowering Digital Economy** ».

La BCT a, également, pris part à la réunion de haut niveau organisée, le 9 décembre 2021, conjointement par le Fonds Monétaire Arabe (FMA), le « Financial Stability Institute (FSI) » de la BRI, et le « Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) », portant sur le thème « **Post Covid-19 banking system** ».

De surcroit, la BCT a activement contribué aux travaux des réunions de haut niveau dédiées aux Vice-Gouverneurs des Banques Centrales et des Institutions monétaires arabes organisées par le FMA les 8 février et 22 juin 2021 et portant sur le thème « **la Reprise économique post-coronavirus dans la région arabe** ».

Dans la continuité du renforcement de sa présence sur le continent africain, la BCT a participé au Symposium des Gouverneurs de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABC),

qui a eu lieu le 19 août 2021 sur le thème « **Les économies africaines et la pandémie de COVID-19 : gestion de la crise et politique de relance économique** ».

En tant que Vice-président de l'ABCA, la BCT a participé à la 43^{ème} réunion ordinaire du conseil des Gouverneurs de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA), organisée à distance, le 20 août 2021 par la Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, la BCT a pris part, le 25 mai 2021, à la réunion consultative des actionnaires majeurs de l'Afreximbank organisée à distance.

Outre sa contribution active aux manifestations internationales et régionales, la BCT a œuvré à prendre part à la majorité des évènements organisés par ses partenaires techniques :

- La 9^{ème} Conférence Annuelle du Programme BCC « **Bilateral Capacity Building Program for Central Banks** », tenue du 22 au 24 septembre 2021 sous le thème : « **Digital Payments and Currencies** ».
- La réunion des membres du Groupe consultatif régional du Conseil de stabilité financière pour le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord, le 3 décembre 2021.
- La 1^{ère} Conférence organisée par la BCT en collaboration avec le réseau des unités de recherches des Banques Centrales de la zone MENA relevant de la Banque Mondiale sur le Développement Economique dans la région MENA organisée en décembre 2021.
- La Conférence organisée par Paris Europlace et le groupe « Talan » en mai 2021 sur le thème « **Monnaie Numérique, Tokenisation des actifs...La Finance Face à la Révolution Blockchain** »
- Les manifestations organisées par l'« Alliance for Inclusion » ; à savoir : La 6^{ème} Assemblée Générale Annuelle (7 septembre 2021), séminaire sur les "**Réponses politiques au COVID-19 pour les jeunes en Afrique**"(5 juillet 2021), la 9^{ème} Table-ronde Annuelle des dirigeants de l'AfPI (African Financial Inclusion Policy Initiative) organisée le 12 août 2021, en collaboration avec la Bank of Tanzania.

L'assemblée annuelle de l'AFI a été marquée par la nomination de Mme le Vice-Gouverneur de la BCT, au conseil d'administration de cette institution, pour un mandat de deux ans.

Dans l'objectif de soutenir cette dynamique d'ouverture et d'échange, la BCT a renforcé sa position dans les groupements et les réseaux régionaux et internationaux, à l'instar du groupe consultatif régional (RCG) du Conseil de stabilité financière (FSB) pour la région MENA dont la Co-présidence est assurée par la BCT depuis le 1^{er} juillet 2021 et jusqu'au 30 Juin 2023, et ce, conjointement avec la Banque Centrale de Turquie et le réseau Network for Greening the Financial System (NGFS).

4- Evènements co-organisés par le BCT

Malgré les répercussions de la pandémie sur l'organisation d'événements en 2021, deux évènements de haut niveau ont été co-organisés:

- Une formation virtuelle du 28 juin au 1^{er} juillet 2021, pour les membres de l'Alliance for Financial Inclusion (AFI) **sur le renforcement des réseaux d'agents pour les services financiers numériques** et ce, en partenariat avec l'AFI.
- La 6^{ème} Session de la Conférence Internationale des Banques Centrales de la Méditerranée organisée conjointement avec l'IEMed, la Banque d'Espagne et l'OCDE, tenue le 28 juin 2021 en mode virtuel, sur le thème : « **Central banks at the frontline of the COVID-19 crisis: weathering the storm, spurring the recovery** ».

Plan stratégique 2019-2021

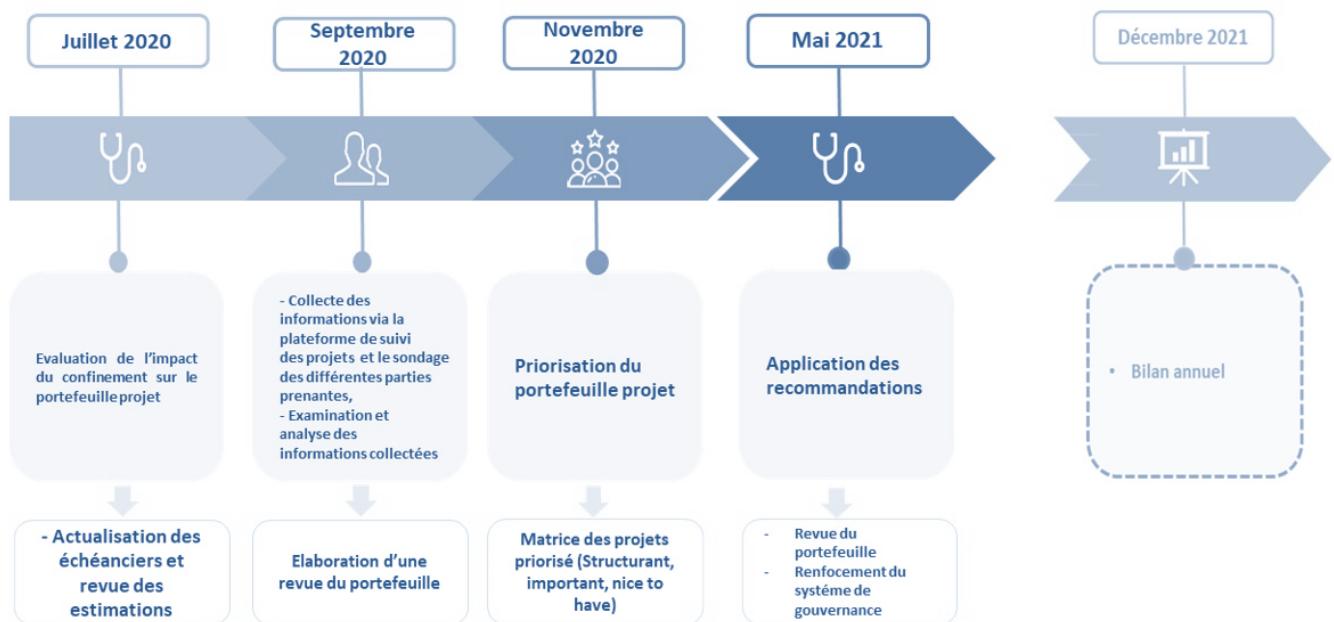
L'exercice de la planification stratégique est un processus d'amélioration continue qui ne prend guère fin même pendant le cycle d'exécution de la stratégie. En d'autres termes, la stratégie subit des revues de pilotage périodiques notamment dans un environnement VUCA¹ et ce, conformément au socle PDCA².

L'idée centrale est de prendre en compte l'ensemble de facteurs structurels et conjoncturels afin de mettre à jour les objectifs et aligner en conséquence les plans d'actions opérationnels et adéquater la capacité organisationnelle aux résultats espérés.

Dans ce cadre, l'unité de la Transformation a procédé à l'examen de la stratégie en essayant de répondre à la problématique : « Sommes-nous sur la bonne trajectoire de notre stratégie ? ».

Pour ce faire, notre démarche a été entamée par l'étude de l'impact de la crise covid-19 pour aboutir à la fin d'émettre les recommandations pour être sur la bonne trajectoire de notre stratégie.

Graphique 1 :



¹ V : Volatility, U : Uncertainty, C : Complexity, A : Ambiguity

² Roue de Deming : Plan, Do, Check, Act (PDCA) est une méthode populaire dans l'exercice d'amélioration continue.

Plusieurs facteurs expliquent la revue de la stratégie et qui sont scindés comme représentés dans le tableau ci-après :

Tableau 1 :

Facteurs exogènes	Facteurs endogènes
<ul style="list-style-type: none">• Crise covid-19 et ses répercussions notamment sur les délais de réalisation des projets ;• Focus sur les projets permettant la gestion de la crise (Plateforme collaborative, renforcement sécurité SI, communication interne et externe) ;• Lenteur de la concrétisation de certaines assistances techniques ;• Emergence de nouveaux enjeux à l'échelle nationale.	<ul style="list-style-type: none">• Retard dans l'opérationnalisation du plan ;• Prérequis organisationnels en cours d'institutionnalisation (cartographie de processus, Gestion prévisionnelle des emplois et de compétences) ;• Maturité réduite en gestion de projets ;• Lenteur au niveau du processus de « procurement ».

Ce travail de revue a abouti à 2 décisions majeures :

1- Opter pour le prolongement du plan triennal jusqu'à la fin 2022 afin de :

- Terminer le premier plan stratégique avec un taux d'achèvement satisfaisant.
- Achever les projets structurant avec des livrables conformes à la qualité exigée.
- Générer les facteurs clés de succès de la planification du prochain plan qui commence le 1^{er} trimestre de la dernière année du plan actuel.

Pour ce faire, le plan d'action consiste à :

- Communiquer sur la prolongation avec toutes les parties prenantes (interne et externe) ;
- Maintenir une pression positive sur les chefs de projets et les sponsors afin d'éviter les effets de la loi de Parkinson¹.
- Mise à niveau de la capacité stratégique (actifs, capacités, processus organisationnels, attributs, informations, savoirs...) de la Banque qui lui permettent de concevoir et de mettre en œuvre des stratégies susceptibles d'accroître son efficacité et son efficience

2- Revoir le portefeuille de projets stratégiques afin d'optimiser les ressources et améliorer les résultats attendus :

Le portefeuille de projets stratégiques a connu une mise à jour qui consiste à reclasser certains projets stratégiques en « opérationnel » et l'intégration d'un nouveau projet. Cette opération est expliquée par différents arguments qui pourraient être classés en :

- Organisationnel,
- Emergence de nouvelles orientations,
- Efficacité opérationnelle.

¹ Tendance à étirer le temps alloué au projet.

Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie

La Sandbox réglementaire

L'année 2021 a été marquée par le démarrage des tests effectifs conduits dans le cadre de la première cohorte de la Sandbox réglementaire.

Cette dernière constitue un mécanisme d'appui à l'innovation financière et aux acteurs innovants lancé par la BCT afin de donner aux Fintechs répondant aux critères de sélection, la possibilité de conduire des expérimentations à petite échelle et pendant une période limitée.

A ce titre, il est à rappeler que quatre solutions ont été admises à cette première cohorte, à savoir :

- une solution d'identification des clients à distance (E-KYC) permettant la digitalisation du processus d'enrôlement client, personne physique ou morale ;
- une solution de compensation transfrontalière des transferts bilatéraux entre la BCT et une Banque Centrale maghrébine ;
- une plateforme décentralisée de levée de fonds tokenisés ;
- une solution de monnaie digitale de Banque Centrale.

Pour chacune de ces solutions, des paramètres de tests ont été déterminés en fonction notamment de la complexité des uses cases et des risques qui en découlent. Une fois ces paramètres fixés, les Fintechs ont entamé des tests avec des clients volontaires et des banques partenaires.

Lesdits tests ont, ensuite, fait l'objet de reportings périodiques, lesquels ont été analysés par une équipe multidisciplinaire afin d'évaluer l'exercice et d'en tirer des enseignements.

Dans ce sens, les expérimentations conduites lors de cette première cohorte ont notamment permis de faire murir les débats sur l'opportunité de fixer par texte réglementaire les exigences réglementaires et les normes minimales que les banques doivent respecter lors de la mise en œuvre d'une politique d'e-KYC ainsi que sur la nécessité de développer l'usage de la signature électronique afin d'en faire un catalyseur du développement de la finance digitale.

Audit interne, management des risques et conformité

Une synthèse des projets et grands chantiers auxquels l’Audit Interne et le Management des Risques ont apporté leur contribution en vue de renforcer la bonne gouvernance de la Banque est présentée dans ce qui suit.

1- Audit interne

Au titre de l’année 2021, l’Audit interne a continué à remplir sa mission pour donner aux organes de gouvernance une assurance raisonnable sur l’efficacité de la gestion des risques par les départements et sur le système de contrôle interne dans la Banque.

En cette période encore marquée par les effets de la Covid-19, l’Audit Interne s’est employé à améliorer davantage ses pratiques et méthodes en vue de s’adapter au nouveau contexte de travail à distance pour la finalisation des missions d’audit.

Dans ce cadre, le Département a veillé en premier à la réalisation des missions programmées dans le plan approuvé pour la clôture du programme d’audit interne 2019-2021 en sus de la conduite des missions additionnelles inopinées et celles requises par le Gouvernement de la Banque.

Les équipes de l’Audit se sont en outre consacrées à effectuer les jeux de tests nécessaires en vue de la préparation de la mise en production de la solution acquise pour la planification et le suivi des missions de l’Audit. En effet, avec l’implémentation de la solution et la digitalisation du processus de l’audit interne, l’Audit compte améliorer ses capacités par un meilleur suivi des missions et la mise en œuvre des recommandations issues des missions d’audit internes et externes dès lors que les réalisations des plans d’actions arrêtés seront alimentées directement dans la solution par les structures concernées.

Les équipes de l’audit se sont également mobilisées dans les tests du projet pilote de la mise en œuvre de l’audit en continu, et ont poursuivi la réflexion sur la stratégie de mise en œuvre à adopter pour l’optimisation de ses pratiques.

La fréquence des réunions avec le Comité Permanent d’Audit a été par ailleurs maintenue pour lui fournir l’information adéquate concernant la vérification financière légale externe assurée par les commissaires aux comptes, les résultats des missions d’audit et les réalisations des recommandations pour la consolidation du contrôle interne.

Il importe de souligner également que l’audit interne a participé avec les parties prenantes concernées au processus de désignation de nouveaux Commissaires aux Comptes (CACs) et a veillé à les assister par la coordination avec les départements de la Banque dans le cadre de leurs travaux de certification des états financiers de la BCT.

2- Management des risques

L’année 2021 s’est inscrite dans le cadre de la consolidation du dispositif de management des risques opérationnels dans la Banque par diverses actions.

Ainsi, sur le plan réglementaire, la note de service relative à la procédure de gestion des incidents et celle instituant la nomination d’un réseau de correspondants risque des départements ont été publiées. La mise en œuvre des dispositions y afférentes a contribué :

- ✓ au développement de la mécanique de déclaration des incidents et des dysfonctionnements vécus par les départements et à l’amélioration de l’efficacité de la gestion des incidents ;

-
- ✓ à la consolidation de la base des incidents et à sa structuration en fonction des besoins des reportings sur la gestion des incidents et des rapports sur les incidents critiques à l'attention du Gouvernement de la Banque et du comité des risques.

Au titre de l'année 2021, en plus du rapport annuel sur les incidents, des rapports ont été élaborés de façon approfondie concernant les incidents jugés critiques ou dont l'impact est transverse.

Il est en plus escompté au regard de l'historique qui se cumule dans la base de données, sur les dernières années, de disposer d'éléments pertinents pouvant servir dans la réflexion pour la construction de la méthodologie de mesure des risques pour l'évaluation quantitative desdits risques.

Concernant le développement de la cartographie des risques opérationnels de la Banque, le management des risques a réussi à compléter ses travaux au niveau des succursales de l'intérieur, en tant que domaine pilote selon la méthode Bottom-up. Cet exercice à la fois complexe et riche en enseignements a abouti à :

- ✓ la mise en œuvre de la carte détaillée des risques associés aux opérations de la gestion fiduciaire dans les succursales.
- ✓ la proposition d'un plan d'actions sur la base des différentes défaillances potentielles à l'origine des risques afin d'agir efficacement pour maîtriser leur impact et leur occurrence.

En outre, le management des risques a entamé les travaux d'élaboration de la cartographie des risques opérationnels inhérents aux activités de la Banque selon l'approche Top Down.

Durant cet exercice, la Banque a porté une attention particulière aux risques de cybersécurité accentués par l'extension du recours au télétravail et aux plateformes collaboratives et a discuté des principaux risques et vulnérabilités auxquels elle peut s'exposer au niveau du comité des risques, portant l'intérêt requis à la mobilisation des moyens et des mesures nécessaires de surveillance et de maîtrise dudit risque pour la mise en œuvre des recommandations de la mission d'audit réglementaire de cybersécurité.

Plus particulièrement, la Banque table davantage sur la promotion de la culture du contrôle et du risque et a déployé des actions de sensibilisation menées en interne et par des tiers.

Dans un contexte de plus en plus marqué par l'incertitude, l'accroissement et l'évolution des risques, dont la pandémie constitue un exemple édifiant, appellent le développement continu de la synergie entre le couple audit-risque et une collaboration intensive entre le deuxième et le troisième niveau de contrôle, voire le recours à l'expertise externe ciblée pour promouvoir un système de contrôle interne de la Banque encore plus efficace.

3- Conformité

Se basant sur les exigences légales et réglementaires ainsi que sur les normes de bonnes pratiques inhérentes à l'exercice des métiers d'une banque centrale, la fonction de la conformité à la Banque Centrale de Tunisie a été focalisée, pendant l'exercice 2021, sur les principales missions suivantes :

- ✓ Compléter le dispositif réglementaire existant en la matière, avec introduction des améliorations nécessaires, et ce, concernant les différents thèmes relevant du domaine de la conformité à l'instar de la déontologie et des normes en matière d'achat de fourniture et services ;
- ✓ Traiter les cas particuliers qui sont soumis à la structure chargée de la conformité ou détectée par elle, et ce, dans le cadre de sa mission d'identification, d'évaluation et de contrôle des risques de non-conformité de l'organisation.
- ✓ Engager les actions permettant d'inculquer la culture de la déontologie au sein de la Banque.

I- Situation économique, monétaire et financière

Chapitre 1 – Environnement économique international

1-1. Conjoncture Internationale

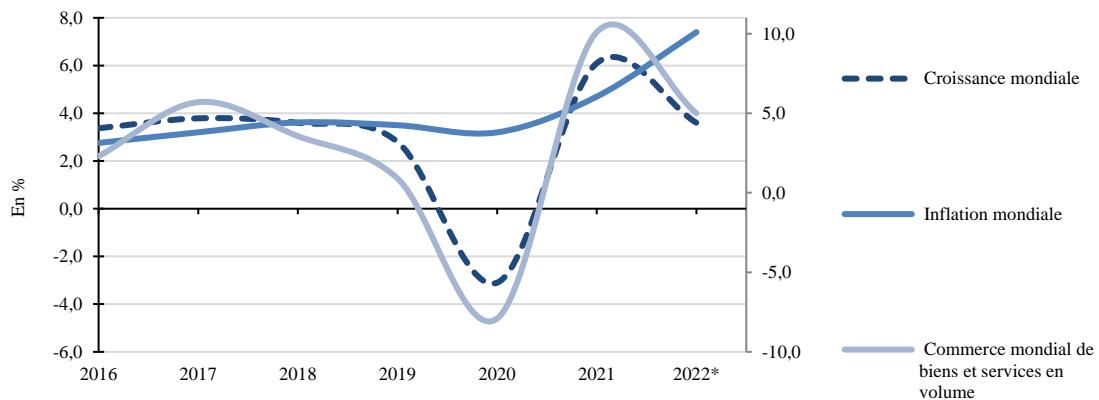
L'année 2021 a été marquée par une reprise vigoureuse de l'activité économique dans la majorité des pays du monde et ce, après avoir enregistré une contraction record en 2020 en relation avec la propagation de la pandémie du Covid-19. En effet, et dans les pays industrialisés, l'activité a été soutenue par la poursuite de politiques budgétaires expansives conjuguées à des politiques monétaires ultra-accommodantes, ce qui a permis d'assurer un assouplissement des conditions financières nécessaires à la relance. Il en a été de même pour les pays émergents qui ont enregistré une croissance robuste, tirée par l'expansion économique en Chine et en Inde.

Ainsi, la **croissance de l'économie mondiale** a connu un rebond atteignant un taux de 6,1% en 2021, contre une contraction de 3,1% un an plus tôt, avec néanmoins des disparités des rythmes de croissance entre les pays et les régions, en rapport avec le degrés d'avancement des campagnes de vaccination, d'une part, et l'efficacité des plans de soutien instaurés par les différents pays, d'autre part.

Corrélativement, les **échanges internationaux de biens et services** se sont accrus en volume de 10,1% en 2021 après une contraction de 7,9% une année auparavant. Cependant, le rétablissement de l'activité économique ne s'est répercutée que partiellement sur le **marché du travail**, puisque le taux de chômage dans le monde n'a que légèrement reculé pour s'établir à 6,2% contre 6,6% en 2020. Ceci est attribuable à la persistance de la pandémie, ce qui a empêché un redressement solide et équilibré des marchés du travail. Ainsi, les taux de chômage sont restés à des niveaux supérieurs à ceux enregistrés avant la crise.

En ce qui concerne les **marchés financiers internationaux**, les indices boursiers ont poursuivi, en 2021, leur tendance haussière amorcée depuis les derniers mois de 2020. Cette reprise a été tirée par la confiance des investisseurs quant aux perspectives de la croissance économique mondiale surtout avec l'avancement des campagnes de vaccination et le maintien du soutien des politiques publiques. En particulier, les indices américains Dow Jones et Nasdaq se sont accrus de 18,7% et 21,4%, respectivement, en 2021. De même, l'indice français CAC 40 et l'indice japonais Nikkei ont clôturé l'année en hausse de 28,9% et 4,9%, respectivement.

De leur côté, les **marchés des changes internationaux** ont été marqués, depuis le début de l'année 2021, par l'affaiblissement de l'euro face au dollar américain. Cette baisse s'est intensifiée au cours des derniers mois de 2021, suite à l'annonce de la FED son intention de resserrer sa politique monétaire plus tôt que prévu pour faire face à l'accélération de l'inflation. Ainsi, le billet vert a clôturé l'année 2021 à 1,1376 dollar pour un euro contre 1,2216 une année auparavant, soit une appréciation de 6,9%.

Graphique 1-1 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture internationale

* Prévisions du FMI (Avril 2022)

Source : Perspectives économiques du FMI (Avril 2022)

1-1-1 Activité économique

Après avoir enregistré une récession sans précédent en 2020, en relation avec la propagation de la pandémie du Covid-19, l'économie mondiale a pris de la vigueur en 2021, enregistrant un rebond de 6,1% après une contraction de 3,1% une année auparavant. Cette reprise s'explique, principalement, par les mesures de soutien budgétaires sans précédent adoptées par plusieurs pays, les politiques monétaires accommodantes, notamment dans les pays avancés, outre le rétablissement de la demande mondiale à l'issu de la levée des restrictions de déplacement suite à l'avancement des campagnes de vaccination. Cependant, la résurgence de la pandémie, au cours des derniers mois de 2021, notamment le variant « Omicron », ainsi que les perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement ont entraîné un ralentissement du rythme de la croissance au cours du dernier trimestre de l'année.

Dans ce contexte, l'expansion économique dans **les pays avancés** s'est établie à 5,2% en 2021 contre un repli de 4,5% un an plus tôt. En particulier aux **Etats-Unis**, les politiques budgétaire et monétaire expansionnistes adoptées depuis le début de la crise ont permis de soutenir l'activité économique qui a augmenté de 5,7% contre -3,4% en 2020. Cette amélioration reflète l'accroissement des dépenses de consommation, de l'investissement fixe résidentiel et non résidentiel, de l'investissement privé dans les stocks, ainsi que l'amélioration des exportations.

Tableau 1-1 : Evolution de certains indicateurs économiques dans le monde

Désignation	Croissance économique (en termes réels et en %)			Chômage (en % de la population active)		
	2020	2021	2022 ¹	2020	2021	2022 ¹
MONDE	-3,1	6,1	3,6	6,6	6,2	5,9
Pays développés	-4,5	5,2	3,3	6,6	5,6	4,7
dont :						
-Etats-Unis	-3,4	5,7	3,7	8,1	5,4	3,5
-Japon	-4,5	1,6	2,4	2,8	2,8	2,6
-Royaume-Uni	-9,3	7,4	3,7	4,5	4,5	4,2
-Zone Euro	-6,4	5,3	2,8	7,9	7,7	7,3
dont :						
-Allemagne	-4,6	2,8	2,1	4,1	3,5	3,2
-France	-8,0	7,0	2,9	8,2	7,9	7,8
-Italie	-9,0	6,6	2,3	9,1	9,5	9,3
Pays émergents et en développement	-2,0	6,8	3,8
dont :						
-Chine	2,2	8,1	4,4	4,2	4,0	3,7
-Russie	-2,7	4,7	-8,5	5,8	4,8	9,3
-Inde	-6,6	8,9	8,2
-Brésil	-3,9	4,6	0,8	13,5	14,2	13,7
-Maroc	-6,3	7,2	1,1	12,2	11,9	11,7
Tunisie	-8,7	3,1	2,6	17,4	16,2	..

Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI (Avril 2022), Ministère de l'économie et de la planification et INS.

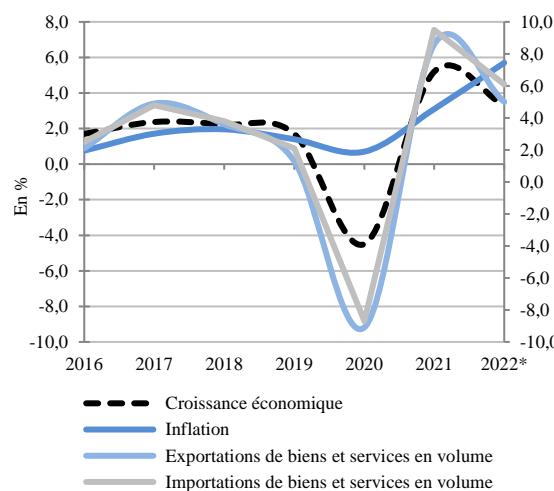
¹ Prévisions.

Dans la **Zone Euro**, le PIB réel s'est inscrit en hausse de 5,3% après avoir enregistré une contraction de 6,4% en 2020, soutenu, surtout, par une politique monétaire ultra-accommodante, notamment à travers le programme d'achat d'actifs d'urgence face à la pandémie. Cette reprise a concerné la plupart des pays de la région à l'instar de la France (7%), l'Italie (6,6%) et l'Allemagne (2,8%).

En ce qui concerne les **économies émergentes et en développement**, la valeur ajoutée globale a augmenté de 6,8% en 2021 contre -2% l'an passé. Néanmoins, cette évolution cache de fortes disparités entre les pays reflétant l'ampleur des mesures de soutien économique prises par les autorités, les facteurs structurels, ainsi que la facilité d'accès aux vaccins. Particulièrement, le taux de croissance en **Chine** a atteint 8,1% en 2021 contre 2,2% un an plus tôt, tiré par l'accroissement de la production industrielle, des investissements, ainsi que des ventes au détail.

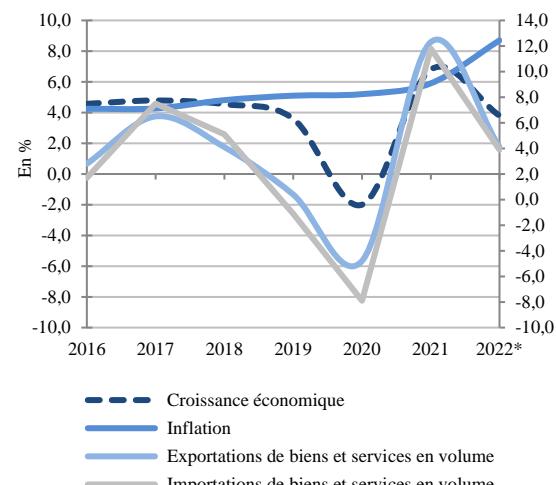
S'agissant de la région du **Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENA)**, l'activité économique a connu, dans l'ensemble, un redressement de 5,8% contre -3,3% en 2020. Cette reprise est liée, d'une part, à l'amélioration de la demande extérieure dans les principaux pays partenaires de la région et, d'autre part, à la flambée des cours du pétrole.

Graphique 1-2 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture dans les pays développés



* Prévisions du FMI (Avril 2022)

Graphique 1-3 : Evolution de certains indicateurs de la conjoncture dans les pays émergents et en développement



* Prévisions du FMI (Avril 2022)

Pour l'année 2022, l'économie mondiale devrait connaître une décélération pour atteindre 3,6%. Ceci est expliqué, en grande partie, par l'essoufflement des deux premières puissances économiques mondiales, à savoir la Chine et les Etats-Unis, la levée progressive des mesures de soutien budgétaire et monétaire dans certains pays, la poursuite des perturbations des chaînes d'approvisionnement, une inflation plus élevée que prévu, ainsi que les répercussions de la guerre entre la Russie et l'Ukraine.

1-1-2 Commerce mondial

Les échanges commerciaux de biens et services ont connu un rebond en 2021, après avoir enregistré une forte contraction un an plus tôt et ce, en relation avec la reprise progressive post-Covid de l'activité économique et de la demande mondiale, en rapport avec le soutien important des politiques publiques.

Dans ce contexte, le **volume du commerce mondial de biens et services** a connu un accroissement de 10,1% en 2021 contre une contraction de 7,9% l'année précédente, suite aux perturbations engendrées par la crise pandémique.

En ce qui concerne les **échanges mondiaux de biens**, ils ont augmenté de 10,9% contre un repli de 4,9% un an plus tôt. Exprimée en dollar américain, la valeur des exportations mondiales de marchandises s'est établie à 21.752 milliards de dollars, soit une hausse de 26,3%.

S'agissant des **termes de l'échange**, ils se sont améliorés dans les pays émergents et en développement (+1,4% contre -2,7% en 2020) tandis qu'ils se sont stabilisés au même niveau de 2020 dans les pays développés (+1,2%).

Quant aux **exportations mondiales de services**, elles ont augmenté de 16,9% après avoir reculé de 17,7% en 2020, pour s'établir à 5.883 milliards de dollars. Elles ont été tirées par la levée des restrictions de déplacement dans la plupart des pays, en relation avec l'avancement des campagnes de vaccination, et la reprise progressive de l'activité touristique et du transport aérien, ainsi que la bonne tenue des marchés financiers internationaux.

Pour l'année 2022, les échanges commerciaux de biens et services devraient évoluer à un rythme moins rapide, de l'ordre de 5% et ce, sous l'effet du ralentissement attendu de l'activité économique mondiale exacerbé par la guerre en Ukraine ayant contribué à la fragmentation économique en entraînant la rupture des relations commerciales d'un nombre considérable de pays avec la Russie. En outre, les récents confinements sanitaires décidés en Chine risquent d'aggraver les perturbations qui affecteront les chaînes d'approvisionnement dans le monde.

1-1-3 Investissements internationaux

Dans un contexte marqué par une reprise économique mondiale vigoureuse, les **flux des investissements directs étrangers (IDE)** ont connu une forte hausse en 2021, soit +77%, dépassant ainsi leur niveau d'avant la pandémie, pour s'établir à environ 1.647 milliards de dollars. Toutefois, cette amélioration cache une reprise inégale entre les régions.

En effet, l'accroissement a concerné, principalement, les économies avancées qui ont vu leurs flux d'IDE tripler par rapport à leur niveau exceptionnellement bas de 2020, atteignant 777 milliards de dollars. Pour l'Union Européenne, ces flux ont atteint 305 milliards de dollars, soit une progression de 8%, tandis qu'ils ont plus que doublé aux États-Unis, totalisant 323 milliards de dollars. Quant aux économies en développement, les entrées d'investissements se sont accrues de 30% pour atteindre 870 milliards de dollars. Cette hausse a touché aussi bien l'Asie de l'Est et du Sud-est (+20,2%), particulièrement la Chine (+20%), l'Amérique latine et les Caraïbes (+75%), l'Asie de l'Ouest (+50%) et l'Afrique (+149%).

Quant aux opérations de **fusions-acquisitions d'entreprises (F&A)** dans le monde, elles ont augmenté de 49% en 2021, totalisant 710 milliards de dollars encouragées par l'abondance de liquidités favorisée par les politiques monétaires accommodantes. Cette amélioration a concerné, surtout, le secteur des services (+105%) et, à un moindre degré, le secteur manufacturier (+5%). En revanche, ces opérations se sont contractées de 41% dans le secteur de l'énergie.

Pour l'année 2022, les perspectives pour les IDE de la CNUCED s'avèrent positives, surtout dans le secteur de l'infrastructure. Cependant, la succession de nouvelles vagues de la pandémie, les perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement, la flambée des prix de l'énergie et les pressions inflationnistes constituent un risque majeur qui pourra affecter négativement les investissements.

1-1-4 Inflation

Les prix à la consommation ont connu une hausse notable, surtout au cours du deuxième semestre de l'année 2021, suite à la flambée des prix des matières premières, notamment pour l'énergie et les produits alimentaires, en relation avec la reprise de la demande mondiale conjuguée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement.

Dans ce contexte, les taux d'inflation ont augmenté dans les **pays avancés** pour s'établir à 3,1%, en moyenne, contre 0,7% en 2020. En particulier, aux États-Unis, l'inflation moyenne a atteint 4,7% contre 1,2% un an plus tôt. Il en est de même pour la Zone Euro où le rythme d'évolution des prix s'est accéléré atteignant 2,6% contre 0,3% en 2020. Quant aux **pays émergents et en développement**, la hausse des prix à la consommation a atteint, en moyenne, 5,7% contre 5,1% en 2020.

En 2022, l'inflation devrait s'accélérer sous l'effet, principalement, des perturbations persistantes au niveau des chaînes d'approvisionnement et de la flambée des prix de l'énergie et des autres matières premières en relation avec la guerre entre la Russie et l'Ukraine, importants fournisseurs de plusieurs produits de base.

1-1-5 Finances publiques

Dans un environnement marqué par les vagues successives de la pandémie et un accès inégal aux vaccins entre les différents pays, l'orientation globale de la politique budgétaire est restée accommodante en 2021 et ce, afin de stimuler la relance économique post-Covid. Ainsi, et en dépit de son atténuation, le déficit budgétaire moyen (6,4% en 2021 contre 9,9% une année auparavant) reste supérieur à son niveau observé avant la pandémie, en particulier dans les pays avancés.

En effet, pour l'ensemble des **pays industrialisés**, le déficit des administrations publiques a reculé en 2021, pour se situer en moyenne à 7,3% du PIB contre 10,5% en 2020, en relation, notamment, avec l'accroissement des recettes fiscales stimulées par la reprise de l'activité économique. En particulier, aux Etats-Unis, le déficit public a baissé de 4,3 points de pourcentage pour s'établir à 10,2% du PIB et ce, suite à l'expiration de certaines mesures de soutien temporaires à la fin de l'été. Quant à la Zone Euro, le déficit est revenu de 7,2% à 5,5% du PIB, d'une année à l'autre.

S'agissant des **pays émergents et en développement** où l'orientation budgétaire a été moins accommodante, le déficit des comptes publics s'est contracté de 4 points de pourcentage par rapport à 2020, pour revenir à 5,3% du PIB, sous l'effet de la hausse des recettes fiscales conjuguée à une réduction des dépenses supplémentaires.

Pour l'année 2022, les déficits budgétaires devraient poursuivre leur trajectoire baissière dans la plupart des pays, en rapport avec le retrait des mesures prises pour faire face à la pandémie du Covid-19 dans la mesure où la situation sanitaire devrait s'améliorer avec la poursuite des campagnes de vaccination, notamment dans les pays en développement.

1-1-6 Politiques monétaires

Les principales banques centrales ont opté pour la poursuite de l'adoption de politiques monétaires ultra-accommodantes en 2021, notamment dans les pays industrialisés et ce, afin de stimuler la reprise économique post Covid-19.

En effet, aux Etats-Unis, la **Réserve Fédérale Américaine (FED)** a maintenu son taux d'intérêt directeur inchangé entre 0% et 0,25% dans le but de booster l'activité économique et atteindre ses objectifs de plein emploi. En revanche et en réponse aux tensions sur le marché du travail et à l'accélération de l'inflation, le comité de la FED a décidé, en novembre 2021, de réduire le rythme mensuel de ses achats de 10 milliards de dollars pour les titres du Trésor et de 5 milliards de dollars pour les titres hypothécaires.

Pour sa part, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a maintenu son taux d'intérêt directeur inchangé à 0%, durant toute l'année 2021, et a poursuivi son programme d'achat d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), mis en place en mars 2020 et portant sur une enveloppe totale de 1.850 milliards d'euros et ce, jusqu'au mois de mars 2022.

De même, la **Banque du Japon (BOJ)** a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante, avec un taux d'intérêt directeur négatif sur les dépôts des banques (-0,1%) dans le but de les inciter à jouer efficacement leur rôle dans le financement des entreprises. En outre, la BOJ a décidé de poursuivre sa politique d'achats illimités d'obligations d'Etat de sorte que leurs rendements à dix ans resteront autour de zéro pour cent.

Pour l'année 2022, les principales banques centrales ont annoncé leur intention de procéder à la normalisation de leurs politiques monétaires dans le but, surtout, de contenir les pressions inflationnistes.

Tableau 1-2 : Evolution de certains indicateurs financiers dans le monde

Désignation	Solde courant (en % du PIB)			Solde budgétaire (en % du PIB)			Inflation (variation des prix à la consom- mation en %)		
	2020	2021	2022 ¹	2020	2021	2022 ¹	2020	2021	2022 ¹
Pays développés	0,4	0,7	-0,1	-10,5	-7,3	-4,3	0,7	3,1	5,7
dont :									
Etats-Unis	-2,9	-3,5	-3,5	-14,5	-10,2	-4,8	1,2	4,7	7,7
Japon	3,0	2,9	2,4	-9,0	-7,6	-7,8	0,0	-0,3	1,0
Royaume-Uni	-2,5	-2,6	-5,5	-12,8	-8,0	-4,3	0,9	2,6	7,4
Zone Euro	1,9	2,4	1,8	-7,2	-5,5	-4,3	0,3	2,6	5,3
dont :									
-Allemagne	7,1	7,4	5,9	-4,3	-3,7	-3,3	0,4	3,2	5,5
-France	-1,9	-0,9	-1,8	-9,1	-7,0	-5,6	0,5	2,1	4,1
-Italie	3,7	3,3	1,8	-9,6	-7,2	-6,0	-0,1	1,9	5,3
Pays émergents et en développement	0,5	0,9	1,5	-9,3	-5,3	-5,7	5,2	5,9	8,7
dont :									
-Chine	1,7	1,8	1,1	-10,7	-6,0	-7,7	2,4	0,9	2,1
-Russie	2,4	6,9	12,4	-4,0	0,7	-4,0	3,4	6,7	21,3
-Inde	0,9	-1,6	-3,1	-12,8	-10,4	-9,9	6,2	5,5	6,1
-Brésil	-1,7	-1,7	-1,5	-13,3	-4,4	-7,6	3,2	8,3	8,2
-Maroc	-1,5	-2,9	-6,0	-7,6	-6,5	-6,3	0,6	1,4	4,4
-Tunisie²	-6,0	-5,9	-10,1	-9,4²	-7,5²	-6,7²	5,6	5,7	7,7

Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI (avril 2022) et Ministère de l'économie et de la planification

¹ Prévisions.

² Solde budgétaire hors privatisation et dons.

1-2. Marchés des Capitaux

1-2-1 Marchés boursiers

À l'instar de 2020, l'année 2021 a connu une forte volatilité sur les marchés financiers accompagnée par une performance exceptionnelle des marchés boursiers. En effet, les principaux indices boursiers ont enregistré des pics historiques et la majorité des entreprises affectées par la crise sanitaire en 2020 ont retrouvé des niveaux d'activités bien meilleures, et ce en dépit de l'émergence de nouveaux variants du virus, de l'envolée de l'inflation et de l'apparition de goulets d'étranglement induits par la reprise de l'activité économique après la levée des restrictions sanitaires. L'indice MSCI world a bondi de 19,1% tout au long de l'année 2021.

Etayés par une activité économique vigoureuse, des bénéfices solides pour les entreprises et des mesures de relance budgétaire et monétaire historiques, les indices boursiers américains, ont terminé l'année sur une note positive. L'indice S&P et l'indice Nasdaq ont progressé sur l'année de 28,7% et 27,5%, tandis que le Dow Jones a enregistré une performance positive de 20,9%.

En Europe, le déploiement de la campagne vaccinale, le rebond de l'activité économique et les bons résultats de nombreuses entreprises ont permis aux principaux indices boursiers de bénéficier de l'euphorie boursière en 2021 : Le Cac 40 (+29%), Dax (+16%), FTSE 100 (+14%).

Les bourses asiatiques ont connu, en revanche, des performances mitigées. Les actions chinoises, affectées par une croissance économique plus lente, des mesures strictes contre le COVID-19 et des tensions sur le marché immobilier, ont baissé de 14% en 2021 tandis que le Nikkei a progressé de +5%.

1-2-2 Marchés obligataires

Au cours du premier trimestre, les marchés obligataires ont reculé dans un contexte marqué par la hausse des pressions inflationnistes et des craintes que la Fed pourrait relever ses taux directeurs plus tôt que prévu. Ainsi, les taux d'intérêt à long terme ont fortement augmenté, notamment aux États-Unis, où une forte relance budgétaire de 1,9 milliard de dollars a été mise en place. La taille des mesures de relance a suscité des attentes d'une reprise économique plus rapide, mais a également alimenté les inquiétudes quant à la hausse de l'inflation et de la dette publique. Ces craintes ont été par la suite apaisées par les déclarations de la Fed qualifiant la hausse de l'inflation comme transitoire ne justifiant pas un changement de sa politique monétaire.

Au cours du deuxième trimestre, les rendements obligataires ont inversé leur tendance malgré les indicateurs d'inflation qui ont atteint des sommets pluriannuels, et ce car les investisseurs ont considéré qu'il s'agit d'un phénomène temporaire lié à la réouverture économique mondiale et les problèmes de chaînes d'approvisionnement à court terme. Ainsi, la hausse des rendements obligataires au premier trimestre a déclenché un mouvement important de sell-off.

Au début du troisième trimestre, les rendements obligataires ont poursuivi leur tendance baissière avant de revirer de nouveau à la hausse au cours du mois septembre, suite aux vis monétaires de plusieurs banques centrales et dans un contexte de pressions inflationnistes continues. La Fed a annoncé que la réduction des achats d'actifs pourrait commencer dès novembre et qu'elle pourrait être liquidée à l'horizon de mi-2022.

Les marchés obligataires ont connu une volatilité accrue durant le quatrième trimestre. L'accroissement des inquiétudes concernant l'inflation et la nouvelle flambée des infections par le coronavirus ont entraîné un aplatissement de la courbe des rendements qui s'est traduit par une surperformance des rendements à court terme par rapport aux rendements à long terme. Les taux de rendement de l'obligation de référence américaine et européenne à 10 ans ont terminé l'année à 1,53% et -0,17% respectivement, après l'avoir commencée à 0,91% et -0,59%.

Graphique 1-4 : Evolution des taux de rendements américains et allemands à 10 ans en 2021



1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or

Sur les marchés des changes, le dollar américain, après sa faible performance en 2020, a rebondi au cours de l'année 2021 et a renforcé ses gains face aux principales devises internationales à la faveur du changement du ton de la Fed sur l'avenir de sa politique monétaire qui augure d'un rythme de relèvement soutenu des taux des fonds fédéraux.

La force du dollar s'explique principalement par l'adoption d'un nouveau plan de stimulation économique qui a nourri les attentes déjà optimistes sur la croissance économique américaine, ainsi que par des rendements obligataires plus élevés aux États-Unis par rapport à l'Europe et au Japon.

Également, le billet vert a tiré profit des anticipations d'un « tapering » imminent du programme d'achat d'actifs par la Fed, par la fuite vers les valeurs refuges motivée par les inquiétudes concernant un défaut potentiel du géant de l'immobilier chinois « Evergrande » et l'impasse du plafond de la dette américaine. En outre, la faiblesse de la monnaie unique causée par une certaine tolérance de la BCE face aux risques d'une hausse de l'inflation a renforcé les gains du dollar face à la monnaie unique. Le dollar s'est apprécié contre euro de 7,9% passant de 1,2251 dollar pour un euro au début de l'année à 1,1325 à la fin de l'année.

Contre le yen japonais, le dollar a bondi de 11,6%, soutenu par la pentification de la courbe des taux du Trésor américain et les révisions à la hausse de la croissance américaine. Le recul du PIB japonais au titre du troisième trimestre 2021 pour la première fois depuis 2 ans et la hausse des écarts de rendements entre les obligations américaines et japonaises, en raison de la divergence des politiques monétaires de la Fed et de la BoJ, ont aggravé les pertes du yen japonais face au billet vert qui a clôturé l'année à 115,08 yens pour un dollar contre 103,13 au début de l'année.

Graphique 1-5 : Evolution des taux de change EUR/USD et USD/JPY en 2021



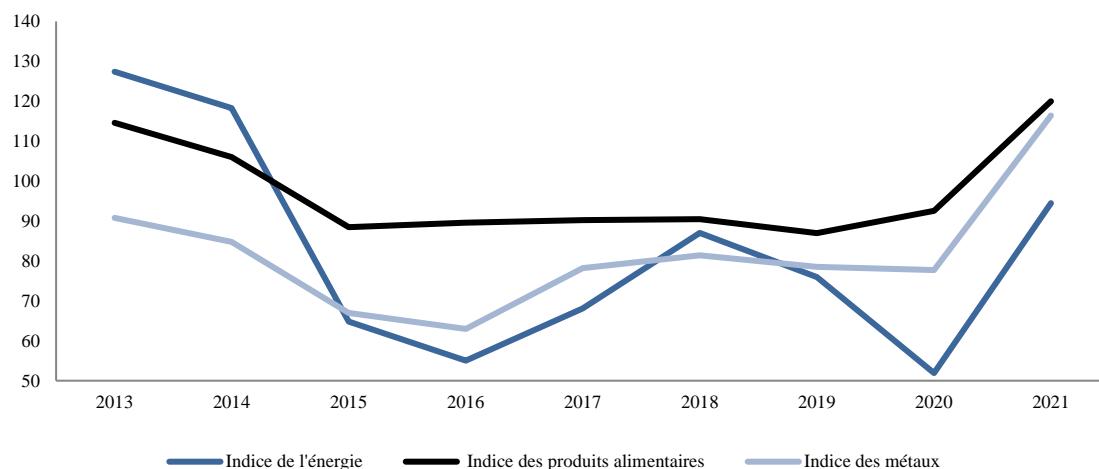
S'agissant de l'or, il s'est déprécié de 4% au cours de l'année 2021 clôturant à 1,806\$ l'once. Les incertitudes suscitées par les rebondissements de la crise sanitaire Covid-19, combinées avec des pressions inflationnistes croissantes ont soutenu le prix du métal jaune. Le rebond des prix de l'or a été, néanmoins, atténué par la hausse des taux de rendements obligataires et l'appréciation du dollar.

1-4. Prix des produits de base

La flambée des prix ayant caractérisé les marchés mondiaux des produits de base, dès la deuxième moitié de l'année 2020, s'est poursuivie en 2021. Cette hausse sensible et généralisée est imputable au redémarrage de l'activité économique mondiale post-Covid et, pour certains produits, à des facteurs liés à l'offre, notamment en ce qui concerne le pétrole, le cuivre et certains produits alimentaires. En effet, le raffermissement de la demande mondiale, la souplesse des conditions financières, les perturbations de l'approvisionnement, ainsi que les conditions météorologiques ont alimenté le renchérissement rapide des cours mondiaux des produits de base.

A cet égard, **l'indice global des prix des produits de base**, établi par la Banque mondiale (BM), a enregistré une hausse de 60,5% contre un repli de 9% en 2020 tiré, principalement, par la flambée des prix de l'énergie (82% contre -31,6% une année auparavant), des métaux (49,9% contre -1%) et, à un rythme moins accentué, de ceux des produits alimentaires (29,7% contre 6,4%).

Graphique 1-6 : Evolution de l'indice des prix des produits de base



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

A l'horizon de 2022, les prix des produits de base devraient augmenter sensiblement en raison, surtout, de la crise entre la Russie et l'Ukraine qui a perturbé les marchés mondiaux de matières premières et fait exploser les prix. Il convient de noter que la Russie est le plus grand exportateur d'énergie au monde, un important fournisseur de métaux, alors qu'elle assure, avec l'Ukraine, 29% des expéditions mondiales de blé.

Les fortes perturbations sur les marchés des matières premières causées par la guerre devraient se répercuter sur l'économie mondiale et risquent de provoquer des pénuries qui feraient accélérer l'inflation déjà à son plus haut niveau depuis le deuxième semestre de l'année 2021. D'ailleurs, les incertitudes demeurent élevées et les effets sociaux et les conséquences géopolitiques des chocs tels que celui de la pandémie, ainsi que les transformations structurelles qu'impose la décarbonation de l'industrie mondiale pourraient exercer à leur tour un effet sur les prix.

1-4-1 Produits alimentaires

Les cours internationaux des denrées alimentaires ont poursuivi en 2021 une tendance haussière atteignant leur plus haut niveau depuis une décennie. Cette envolée des prix émane, principalement, de l'insuffisance de l'offre, notamment en Amérique du Sud, conjuguée à la forte demande de la Chine, et ce outre l'augmentation des coûts du transport, le renchérissement des engrains, ainsi que l'essor de l'industrie des agro-carburants suite à la flambée des prix du pétrole. La conjonction de ces facteurs a exercé des tensions sur les prix de certains produits tels que le blé, le sucre et les huiles végétales.

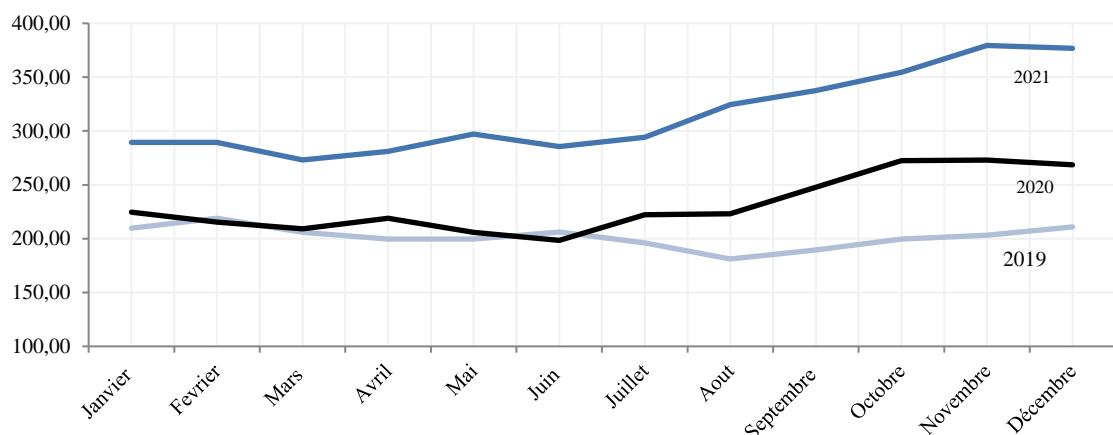
Ainsi, selon l'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO), l'indice des prix des produits alimentaires a affiché, en 2021, une hausse moyenne de 28,1% par rapport à l'année précédente, atteignant ainsi son plus haut niveau depuis dix ans, et ce malgré un léger recul en décembre.

Par ailleurs, la production mondiale de céréales pour la campagne 2020-2021 s'est élevée à 2.791,3 millions de tonnes, en accroissement de 0,7% par rapport à la saison précédente. Cette évolution est expliquée, essentiellement, par la progression de la production du blé dans l'Union Européenne et en Ukraine, ainsi que par l'importance de la récolte de maïs dans ce dernier pays et aux États-Unis d'Amérique.

Concernant les cours internationaux du **blé**, ils se sont établis, en moyenne, à 315,2 dollars la tonne, soit le plus haut niveau enregistré depuis mai 2011, en hausse de 36,1% par rapport à 2020. Cette augmentation est induite par le raffermissement de la demande mondiale face au resserrement de l'offre en raison de récoltes moins importantes dans les principaux pays exportateurs, notamment le Canada, la Russie et les Etats-Unis et ce, outre l'incertitude concernant la possible modification des mesures d'exportation de cette denrée par la Russie.

En revanche, et en dépit d'une hausse des cours au premier trimestre de l'année 2021, le prix annuel moyen du **riz** a enregistré une baisse de 7,8% pour revenir à 458 dollars la tonne. Cette diminution est attribuée, en grande partie, au ralentissement global des échanges limités par les coûts de transport élevés et un manque de conteneurs. Egalement en Thaïlande, l'un des principaux pays exportateurs mondiaux du riz, les dépréciations monétaires ont pesé sur les prix, tout comme l'arrivée sur le marché des cultures issues des récoltes précoces d'été-automne au Vietnam, où l'activité commerciale est restée tout de même modérée, en raison des mesures de confinement associées à la covid-19.

Graphique 1-7 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du blé (En dollars la tonne)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

S'agissant des prix internationaux **des huiles végétales**, ils ont connu de fortes hausses, notamment pour l'huile de palme (+50,4%) et l'huile de soja (+65,4%). Cette augmentation sensible traduit l'insuffisance de l'offre mondiale suite aux difficultés d'approvisionnement, en particulier pour l'huile de palme, en raison de fortes pluies liées au phénomène La Niña en Asie du Sud-Est et l'augmentation de la demande, notamment, chinoise. Par ailleurs, l'affermissement de la demande dans le secteur des biocarburants a également soutenu les cours mondiaux de l'huile de soja.

Concernant **l'huile d'olive**, le Conseil Oléicole International (COI) a estimé une contraction de la production mondiale d'huile d'olive à 3.010 millions de tonnes pour la campagne 2020-2021 contre 3.266 millions de tonnes la saison précédente. L'Union Européenne demeure le premier producteur, avec 68% de la production mondiale, alors que pour les autres régions productrices en dehors de l'UE, la production totale, estimée à environ 959 millions de tonnes, a accusé un repli d'environ 29% par rapport à la campagne précédente dû, principalement, à la chute sensible de la production en Tunisie de 65% par rapport à la campagne 2019-2020.

Selon les dernières prévisions du Conseil International oléicole, la production mondiale d'huile d'olive pour la campagne 2021-2022 devrait rebondir pour atteindre 3.098 millions de tonnes en progression de 2,9% par rapport à la saison précédente. Toutefois, et dans un contexte où les stocks de report connaissent leur plus bas niveau et la demande restant toujours ferme, les prix internationaux de l'huile d'olive devraient afficher de nouvelles hausses en 2022.

Au cours du premier trimestre de 2022, les prix mondiaux des produits alimentaires ont accusé une flambée, notamment pour les céréales, en rapport avec les répercussions de la crise entre la Russie et l'Ukraine, suite à la fermeture des ports dans ce dernier pays ayant limité ses exportations, alors que les expéditions de la Russie ont été freinées par des difficultés de règlements et des problèmes de fret.

Tableau 1-3 : Prix moyens des produits alimentaires

Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2020	Déc.2021	Variations en %	
		2020	2021			2021 2020	Déc.2021 Dec.2020
Blé	Ports du Golfe des Etats-Unis	231,6	315,2	268,5	376,8	36,1	40,3
Riz	Thaïlande	496,8	458,3	520,0	400,0	-7,8	-23,1
Huiles :							
.Soja	Ports hollandais	837,8	1385,4	1026,2	1411,2	65,4	37,5
.Palme	Malaisie	751,8	1130,6	1016,4	1270,3	50,4	25,0
.Arachide	Europe	372,7	386,5	397,3	369,1	3,7	-7,1
Sucre	Brésil	231,6	315,2	268,5	376,8	36,1	40,3

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

1-4-2 Matières premières industrielles

Les prix internationaux des matières premières industrielles se sont accélérés, durant l'année 2021, en relation avec la reprise de l'activité économique dans la majorité des pays industrialisés, mais également en Chine et en Inde. La hausse a concerné les inputs industriels d'origine agricole et les métaux, ainsi que les cours internationaux du phosphate.

Ainsi, les prix des **métaux de base** ont poursuivi leur trajectoire ascendante en 2021 et ont dépassé même leurs niveaux d'avant la crise pandémique. Les hausses des prix ont été tirées par

la reprise mondiale, la forte demande Chinoise et, pour certains métaux, par des perturbations au niveau de l'offre. En particulier, les prix de l'étain ont retrouvé des niveaux sans précédent ayant presque doublé vers la fin de l'année par rapport au terme de l'année précédente en lien avec la forte demande des composants électroniques. Pour leur part, les cours du cuivre ont connu des niveaux jamais atteints depuis dix ans affichant, ainsi, une hausse moyenne d'environ 51% par rapport à 2020. Cette augmentation sensible est soutenue par la forte demande, surtout de la Chine, la perturbation de la production notamment du Chili, premier producteur de ce métal, ainsi que par le faible niveau des stocks. Les prix des autres principaux métaux de base ont connu une trajectoire comparable, particulièrement le zinc dont le prix moyen a augmenté de 32,5% par rapport à l'année précédente.

Pour ce qui est des **matières premières industrielles d'origine agricole**, et plus particulièrement le coton, les prix internationaux ont enregistré une hausse moyenne de 40,7% au cours de l'année 2021 pour se situer à environ 2.231 dollars la tonne, soit son plus haut niveau depuis 2011. Cette évolution est imputable, en grande partie, à la baisse de la production mondiale aux États-Unis, au Brésil, au Pakistan et en Inde.

Tableau 1-4 : Prix moyens des matières premières industrielles

Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2020	Déc.2021	Variations en %	
		2020	2021			<u>2021</u> <u>2020</u>	<u>Déc.2021</u> <u>Déc.2020</u>
Coton	Liverpool	1.585,8	2.230,7	1.786,2	2.646,4	40,7	48,2
Caoutchouc naturel	Singapour	1.728,0	2.071,0	2.327,0	1.921,0	19,8	-17,4
Cuivre	Londres	6.173,77	9.317,05	7.772,24	9.551,18	50,91	22,89
Etain	Londres	17.124,6	32.384,1	19.732,0	39.422,5	89,1	99,8
Zinc	Londres	2.266,4	3.002,5	2.779,9	3.399,2	32,5	22,3
Plomb	Londres	1.824,9	2.200,4	2.020,5	2.301,7	20,6	13,9
Phosphate	Casablanca	76,1	123,2	83,3	176,7	62,0	112,0

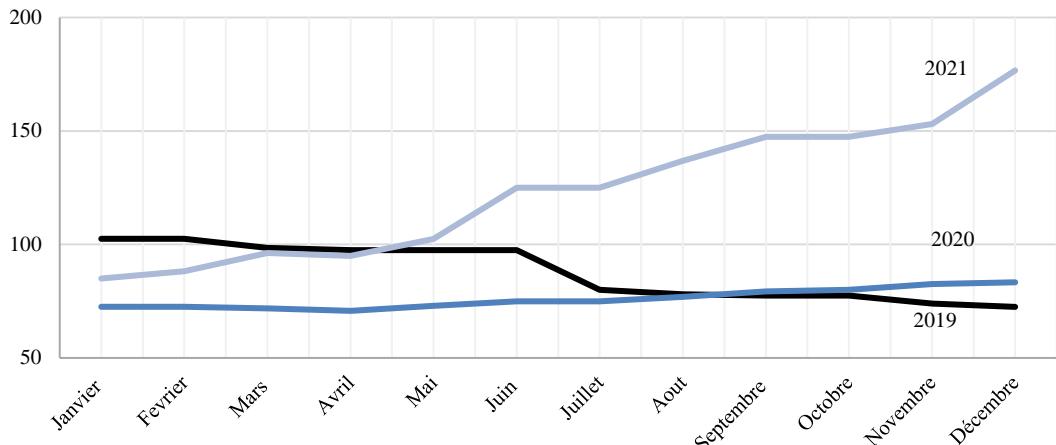
Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

S'agissant du **phosphate**, les cours internationaux ont connu une forte progression, pour se situer à une moyenne de 123,2 dollars la tonne, soit le niveau le plus élevé depuis 2013. Cette évolution reflète, essentiellement, la progression de la demande à un rythme plus rapide que celui de l'offre, surtout que la fabrication des engrains a été encouragée par les niveaux élevés des prix mondiaux des produits alimentaires.

Pour **l'année 2022**, les cours internationaux des métaux devraient rester à un niveau élevé soutenus par le conflit entre l'Ukraine et la Russie l'un des principaux fournisseurs de métaux dans le monde et ce, à la suite d'un arrêt prolongé de la production ukrainienne conjugué à un isolement international sur les exportations russes. Egalement, la proposition de loi sur les infrastructures aux États-Unis et la transition énergétique mondiale en faveur de la décarbonation pourraient exercer de nouvelles pressions à la hausse sur les prix.

Graphique 1-8 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du phosphate

(En dollars la tonne)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

1-4-3 Pétrole brut

Le marché pétrolier mondial a été marqué, au cours de l'année 2021, par une hausse quasi-continue des prix. En effet, après avoir atteint des plafonds historiques pendant la pandémie, les prix du pétrole brut ont rebondi en 2021, à la faveur du redressement progressif de la demande lié à la reprise économique mondiale outre le refus de l'OPEP et ses alliés d'augmenter la production du pétrole brut. Également, la hausse des cours pétroliers a été tirée par la flambée des prix du gaz naturel, le pétrole devenant un substitut de plus en plus compétitif pour le chauffage et la production d'électricité.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2021, le prix moyen du baril de Brent s'est inscrit en hausse de 66,5% pour atteindre 70,4 dollars contre 42,2 dollars une année auparavant, alors que celui du léger américain s'est accru de 72,9% en se situant à 67,9 dollars le baril. Encore faut-il noter que le cours du baril de Brent a atteint un pic de 83,65 dollars en moyenne au mois d'octobre sous l'effet, notamment, des contraintes d'offre et ce, malgré la décision de l'OPEP et ses alliés, le 4 du même mois, d'augmenter le plafond de leur production de 400 mille barils par jour afin de répondre à une demande énergétique mondiale croissante. De ce fait, les cours ont clôturé l'année à 74,31 dollars pour le baril de Brent, niveau tout de même en progression de 49% par rapport à la fin de l'année dernière.

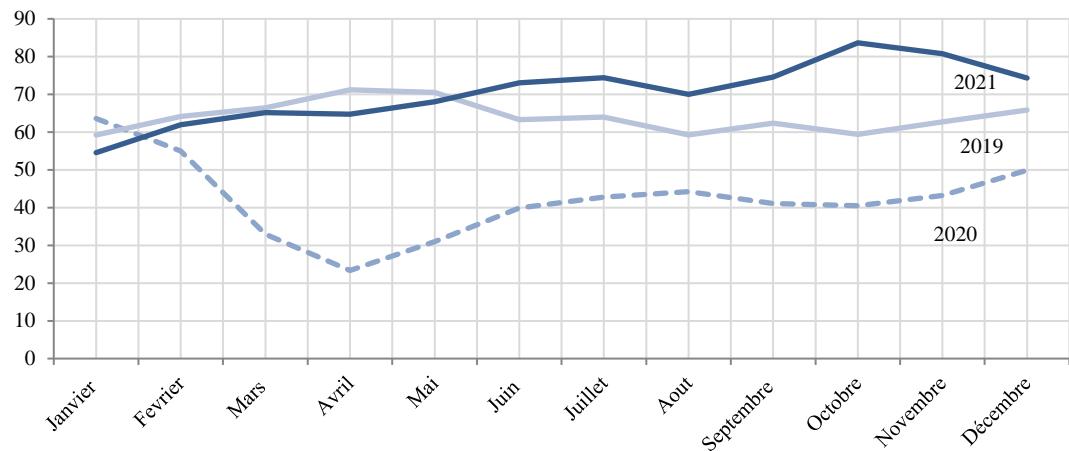
Au début de l'année 2022, les cours internationaux de pétrole brut ont continué d'augmenter frôlant les 140 dollars pour le baril de Brent, le 7 mars, dans un contexte géopolitique extrêmement tendu suite au déclenchement de la guerre entre la Russie et l'Ukraine vers la fin du mois de février et l'arrêt quasi-total des exportations du pétrole russe sous l'effet des sanctions visant ses raffineries. Les perturbations du commerce maritime et le repli des stocks américains, tombés à leur plus bas niveau depuis 2018, ont également contribué à la hausse des prix.

Les cours devraient rester soutenus pour le reste de l'année, alors que la demande de pétrole devrait se renforcer pour renouer avec les niveaux d'avant pandémie. En outre, le recours au pétrole brut comme alternative au gaz naturel pourrait induire une hausse de la demande plus forte qu'anticipé.

Tableau 1-5 : Evolution des prix moyens du pétrole brut sur le marché international (En dollars le baril)

Désignation	2019	2020	2021	Déc.2020	Déc.2021	Variations en %	
						$\frac{2021}{2020}$	$\frac{\text{Déc.}2021}{\text{Déc.}2020}$
Brent	64	42,3	70,4	49,87	74,31	66,5	49,0
Léger américain	57	39,3	67,96	47,05	71,53	72,9	52,0

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Graphique 1-9 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du Brent (En dollars le baril)

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national

2-1. Vue d'ensemble

La croissance économique à légèrement repris en 2021, tirée par la majorité des secteurs d’activité qui ont affiché un rebond technique suite à l’effet de base favorable, hormis le secteur agricole qui a été affecté par le manque de précipitations et le caractère cyclique de la production oléicole. En effet, l’activité des industries extractives a bénéficié d’une hausse de la contribution du Champ gazier Nawara et de l’entrée en production du gisement pétrolier Halk el Manzel, ainsi que de la reprise graduelle de la production de phosphate à partir du deuxième trimestre de l’année. Pour leur part, les industries manufacturières exportatrices ont tiré profit d’une reprise de l’activité industrielle dans la Zone Euro mais qui a été limitée par la poursuite des perturbations des chaînes d’approvisionnement mondiales, en relation avec les nouvelles vagues de la COVID. En revanche, la dégradation de la situation sanitaire en rapport avec le retard accusé dans les campagnes de vaccination et le renforcement des mesures d’endiguement durant l’été ont pesé lourdement sur le secteur des services, notamment le tourisme et le transport, dont le niveau d’activité est demeuré en deçà de celui d’avant la crise.

Du côté de la demande, la croissance économique a été tirée, essentiellement, par la demande intérieure en dépit de la faible évolution à prix constant de la consommation nationale (1,4% contre -4,8% en 2020), bridée notamment par le niveau élevé du chômage et la résurgence des tensions inflationnistes, et de l’atonie de la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) dont l’évolution s’est limitée à 2,6% en termes réels après une chute de 22,6%, une année auparavant. Ainsi, le taux d’investissement a connu une légère amélioration (16% du PIB contre 15,8%), tout en restant à un niveau faible aggravé par la situation sanitaire qui a exacerbé les faiblesses structurelles. Le taux d’épargne nationale s’est relativement amélioré pour atteindre 9% du Revenu disponible brut (RNDB) après son ralentissement une année auparavant (6,2%), se traduisant par une stabilisation du Gap de financement entre l’investissement et l’épargne.

S’agissant du secteur extérieur, le déficit courant de la balance des paiements a été relativement maîtrisé (5,9% du PIB contre 6% en 2020) en dépit de l’élargissement du déficit commercial suite à l’accroissement des importations liées à l’évolution de la demande intérieure et aux intrants industriels, conjugué à l’envolée des prix internationaux de l’énergie et des céréales. Cette évolution a été compensée partiellement par la hausse des exportations, notamment des industries manufacturières exportatrices. Par ailleurs, le net affermissement des revenus du travail (+29,4%) et, à moindre degré, des recettes touristiques (+15,1%) a permis de redresser, dans une large mesure, le déséquilibre du compte extérieur courant.

Par contre, et dans un contexte de difficultés liées à la mobilisation de financements extérieurs, la dégradation de la notation souveraine et l’absence de la conclusion d’un accord de financement avec le Fonds Monétaire International (FMI) en plus de l’importance des remboursements au titre du principal de la dette extérieure, le solde des opérations en capital et financières s’est nettement replié (-2,6 milliards de dinars), se traduisant par un faible excédent de la balance générale des paiements et une légère amélioration des avoirs nets en devises. En termes de jours d’importations, ces avoirs sont passés à l’équivalent de 133 jours d’importation, au terme de 2021, contre 162 jours une année auparavant. Aussi, le taux de change du dinar a-t-il connu une certaine stabilité vis-à-vis de l’Euro contre une dépréciation par rapport au dollar américain soutenu par son statut de valeur refuge au niveau mondial.

Pour ce qui est de la dette extérieure, elle est passée de 64,7% à 58,3% du RNDB, d'une année à l'autre.

Par ailleurs, la faiblesse de la reprise économique en Tunisie a accentué les pressions sur les finances publiques. Ces pressions se sont accélérées en dépit d'un certain apaisement du déficit budgétaire hors privatisations et dons qui est revenu à 7,5% du PIB contre 9,4% en 2020. Cette détente a été favorisée par la bonne tenue des ressources propres et le ralentissement des dépenses de gestion notamment celles liées à la COVID, alors que la masse salariale et les dépenses de compensation ont continué de peser lourdement sur le déficit dans un contexte de hausse des cours mondiaux des carburants. Le retard dans la mobilisation des ressources extérieures conjugué à un accroissement des remboursements de la dette publique a creusé davantage le gap de financement du Budget de l'Etat en 2021 et qui a été couvert, en grande partie, par des ressources d'emprunts intérieures. Ainsi, la dette publique s'est élevée à 79,2% du PIB contre 77,8 % une année auparavant.

Pour ce qui est de la sphère monétaire, la banque centrale de Tunisie (BCT) a continué, en 2021, de conduire une politique monétaire accommodante, par le maintien du taux d'intérêt directeur inchangé, afin de limiter l'impact de la crise sanitaire sur l'activité économique et soutenir la relance et ce, malgré la montée des tensions sur les prix ; le taux d'inflation atteignant 6,6% en glissement annuel au terme de l'année contre 4,9% en décembre 2020, suite à la transmission de l'impact du rebond des prix internationaux de matières premières et des coûts du fret aux prix domestiques, notamment ceux des produits alimentaires frais et, à un moindre degré, ceux des produits administrés. Par ailleurs, les besoins des banques en liquidité ont enregistré une certaine baisse malgré le recours intensif du Trésor à l'endettement intérieur en dinar pour revenir à une moyenne de 9,6 milliards de dinars au terme de l'année 2021. Ce repli est lié, surtout, au retour massif du cash aux banques, après une hausse significative de sa demande lors des épisodes de confinement, ainsi qu'à la consolidation des revenus du travail et au redressement des recettes touristiques.

Toutefois, face à l'accélération des pressions inflationnistes, en 2022, en relation, notamment, avec la poursuite des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et la hausse des prix internationaux de l'énergie et des produits de base, particulièrement les céréales, sous l'effet de la crise russo-ukrainienne, la Banque Centrale s'est orientée vers un resserrement monétaire afin de contrer une dérive de l'inflation et contenir les anticipations inflationnistes. Ainsi, Le Conseil d'Administration de la BCT a décidé, lors de sa réunion du 17 mai 2022, d'augmenter de 75 points de base le taux d'intérêt directeur pour le porter à 7%. Parallèlement, il a décidé de relever de 5% à 6% le taux minimum de rémunération de l'épargne.

Pour l'année 2022, la croissance économique devrait ralentir, sous l'effet des faiblesses structurelles persistantes, en même temps qu'une conjoncture internationale difficile marquée, notamment, par les incertitudes autour de la guerre en Ukraine et de la flambée des prix mondiaux de produits de base ayant déjà conduit au resserrement monétaire parallèlement à un espace budgétaire réduit, ce qui entrave l'économie tunisienne à générer une dynamique de croissance soutenue. En outre, le retard dans la mise en place des réformes structurelles et les difficultés à mobiliser les ressources financières nécessaires pour le financement du budget de l'Etat accentuent les pressions sur les équilibres macroéconomiques. C'est ainsi qu'il devient impératif d'accélérer la mise en œuvre du programme national des réformes permettant de restaurer la croissance économique et de promouvoir l'investissement par le regain de confiance des investisseurs locaux et étrangers, ainsi que des bailleurs de fonds internationaux, et de rétablir progressivement les équilibres macroéconomiques.

Tableau 2-1 : Evolution des principaux indicateurs de l'économie Tunisienne (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	2022*	Variations en %	
					2021 2020	2022* 2021
Comptes nationaux						
-Croissance du PIB aux prix de l'année précédente	1,3	-8,7	3,1	2,5		
*Agriculture et pêche	5,3	1,2	-4,6	2,5		
*Hors agriculture et pêche	0,8	-9,8	4,0	2,5		
-PIB (aux prix courants)	122.578	119.526	130.897	143.101	9,5	9,3
-Revenu national disponible brut (RNDB)	125.292	122.281	135.504	147.238	10,8	8,7
-RNDB par habitant (en dinars)	10.747	10.399	11.425	12.308	9,9	7,7
-Consommation globale	111.356	114.749	123.311	134.644	7,5	9,2
*Consommation publique	23.152	26.324	28.256	29.906	7,3	5,8
*Consommation privée	88.204	88.425	95.054	104.738	7,5	10,2
-Propension moyenne à consommer (consommation/RNDB) : en % ¹	88,9	93,8	91,0	91,4	-2,8	0,4
-Epargne nationale brute	13.935	7.532	12.193	12.594	61,9	3,3
-Taux d'épargne nationale (en % du RNDB) ¹	11,1	6,2	9,0	8,6	2,8	-0,4
- Formation brute de capital fixe	23.899	18.890	20.926	23.120	10,8	10,5
-Taux d'investissement (en % du PIB) ¹	19,5	15,8	16,0	16,2	0,2	0,2
Prix						
-Indice des prix à la consommation (base 100 en 2015)	125,0	132,0	139,6		5,7	
.Produits alimentaires et boissons	108,5	116,4	124,4		6,9	
.Produits non alimentaires et services	124,4	130,2	138,4		6,3	
Emploi						
-Créations d'emplois (en mille postes)	58,8	-133	53,4			
-Taux de chômage en % ¹	14,9	17,4	16,2		-1,2	
Paiements extérieurs						
-Taux de couverture (Export/Import en %) ¹	69,3	75,2	74,2		-1,0	
-Déficit de la balance commerciale (FOB-CAF)	19.436	12.758	16.215		27,1	
-Recettes touristiques	5.628	2.030	2.337		15,1	
-Revenus du travail	6.015	6.658	8.618		29,4	
- Déficit courant ²	9.949	7.125	7.771		646	
. En % du PIB ¹	8,1	6,0	5,9		-0,1	
-Entrées nettes de capitaux ²	15.233	10.932	8.352		-2.580	
- Solde de la balance générale des paiements ²	5.284	3.807	343		-3.464	
-Coefficient du service de la dette extérieure (en % des recettes courantes) ¹	14,5	15,5	16,0		0,5	
-Taux d'endettement extérieur (en % du RNDB) ¹	60,4	64,7	58,3		6,4	
Finances publiques						
-Pression fiscale (en % du PIB) ¹	23,6	22,7	23,2	25,4	0,5	2,2
-Dépenses d'équipement et d'octroi de prêts	6.258	7.752	8.188	8.189	18,5	-4,3
-Déficit budgétaire en % du PIB ^{1/3}	3,4	9,4	7,5	6,7	-1,9	-0,8
Indicateurs monétaires⁴						
-Agrégat M3	88.525	97.176	105.611		8,7	
.Taux de liquidité de l'économie (M3/PIB): en % ¹	67,7	77,9	77,2		-0,7	
-Créances nettes sur l'extérieur ²	4.958	7.572	6.403		-1.169	
dont : Avoirs nets en devises ²	19.521	23.099	23.313		214	
.En jours d'importation ⁵	111	162	133		29	
-Créances nettes sur l'Etat ²	23.868	27.863	35.881		8.018	
-Concours à l'économie	94.811	101.182	105.905		4,7	

Sources : BCT, INS, Ministère de l'Economie et de la Planification et Ministère des Finances.

^{*} Prévisions.¹ Variations en points de pourcentage.² Variations en MDT.³ Hors amortissement de la dette, revenu de privatisation et dons.⁴ Système financier.⁵ Variations exprimées en jours.

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique

L'économie nationale a enregistré en 2021 une reprise relative de **la croissance économique** qui s'est élevée à 3,1% après une récession historique de 8,7% une année auparavant. La reprise a été ralentie par la poursuite des restrictions imposées par la crise sanitaire. En dehors du secteur de l'agriculture et pêche et des industries agro-alimentaires, la majorité des secteurs ont connu une certaine amélioration profitant de la reprise économique en Europe et d'un certain redressement des activités extractives, alors que les services continuent d'endurer les conséquences de la pandémie.

En effet, la valeur ajoutée du **secteur agricole** a baissé de 4,6% en 2021 contre +1,2% en 2020 reflétant surtout l'impact du manque des précipitations pour les grandes cultures et du caractère cyclique de la production oléicole. Ainsi, la production d'huile d'olive pour la campagne 2020-2021 s'est limitée à 140 mille tonnes contre 400 mille au cours de la campagne 2019-2020, soit une baisse de 65%. En revanche, la production de céréales et celle de dattes ont enregistré, pour la même saison, une légère hausse pour atteindre 16,4 millions de quintaux et 345 mille tonnes, respectivement, contre 15,3 millions et 332 mille la saison précédente.

Concernant les **industries manufacturières**, elles ont connu une progression de 6,7% en 2021 contre un repli de 10,1% l'an passé, touchant particulièrement les industries manufacturières exportatrices. En effet, les industries mécaniques et électriques se sont accrues de 10,9% contre -15,6% un an plus tôt et les industries du textile, habillement et cuirs de +7,7% contre -16,5%, en rapport avec le redressement de l'activité industrielle de la Zone Euro, et ce, en dépit de la poursuite de l'impact de la crise sanitaire et des perturbations affectant les chaînes mondiales d'approvisionnement. Les industries manufacturières orientées vers le marché local ont connu, pour leur part, un affermissement qui a concerné, principalement, les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (+11,7% contre -11,3% en 2020) et les industries diverses (+10,8% contre -13,3%). De même, l'activité des industries chimiques a connu une reprise de 9,6% contre -6,4% en 2020 traduisant le redressement de l'activité de production et du transport du phosphate, ainsi que l'amélioration de la demande mondiale des engrains chimiques.

Par ailleurs, l'activité minière a connu une nette progression (19,6% contre -13% en 2020) suite à l'amélioration progressive de la production du phosphate à partir du deuxième trimestre pour atteindre 3,72 millions de tonnes en 2021 contre 3,14 millions en 2020. Également, la valeur ajoutée de l'extraction du pétrole et du gaz naturel s'est nettement améliorée en augmentant de 21,7% contre -1,6% un an plus tôt, grâce à l'apport des champs Nawara (30,4% de la Production nationale de gaz naturel en 2021) et du Halk El Menzel (14,3% de la production nationale de pétrole brut). Ainsi, la valeur ajoutée des **industries non manufacturières** a connu, au cours de l'année 2021, une hausse de 10,8% contre un fléchissement de 8,6% l'année précédente.

S'agissant **des services**, ils ont affiché une faible reprise de 2,6% contre une baisse de 9,9% en 2020 reflétant l'impact des nouvelles vagues de COVID-19 qui se sont traduites par la poursuite de la baisse de l'activité de l'hébergement et restauration (-3,9% contre -39,1%) et le progrès insuffisant de l'activité du transport (+8,1% contre -28,5%) et du commerce, entretien et réparation (+3,5% contre -5,6%).

Pour leur part, les **services non-marchands** se sont accrus de 1,1% en 2021 après une baisse de 5,1% en 2020.

Tableau 2-2 : Evolution de la valeur ajoutée par secteur d'activité en termes réels et contributions à la croissance économique

Désignation	Croissance de la valeur ajoutée (en %)			Contribution à la croissance économique (en points de pourcentage)		
	2020	2021	2022*	2020	2021	2022*
Agriculture et pêche	1,2	-4,6	1,0	0,1	-0,5	0,1
Industries manufacturières	-10,1	6,7	2,7	-1,4	0,9	0,4
dont :						
- Industries agricoles et alimentaires	2,4	-3,3	1,7	0,1	-0,1	0,1
- Industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre	-11,3	11,7	2,0	-0,1	0,1	0,0
- Industries mécaniques et électriques	-15,6	10,9	2,5	-0,7	0,4	0,1
- Industries textiles, habillement, cuirs et chaussures	-16,5	7,7	4,1	-0,5	0,2	0,1
- Industries chimiques	-6,4	9,6	3,6	-0,1	0,1	0,0
Industries non manufacturières	-8,6	10,8	4,0	-0,8	0,8	0,4
dont :						
- Mines	-13,0	19,6	5,2	-0,1	0,1	0,0
- Extraction du pétrole et du gaz naturel	-1,6	21,7	2,3	0,0	0,4	0,1
- Construction	-13,8	7,2	5,5	-0,6	0,3	0,2
Services	-9,9	2,6	3,5	-5,9	1,6	2,1
dont :						
- Commerce, entretien et réparation	-5,6	3,5	1,8	-0,6	0,4	0,2
- Services du transport et entreposage	-28,5	8,1	6,0	-1,6	0,3	0,2
- Communications	0,7	6,8	1,6	0,0	0,2	0,0
- Hébergement et restauration	-39,1	-3,9	10,0	-1,6	-0,1	0,3
- Organismes financiers	-12,3	1,5	2,0	-0,5	0,1	0,1
PIB aux prix du marché	-8,7	3,1	2,6	-8,7	3,1	2,6

Sources : INS et Ministère de l'Economie et de la Planification

* Prévisions.

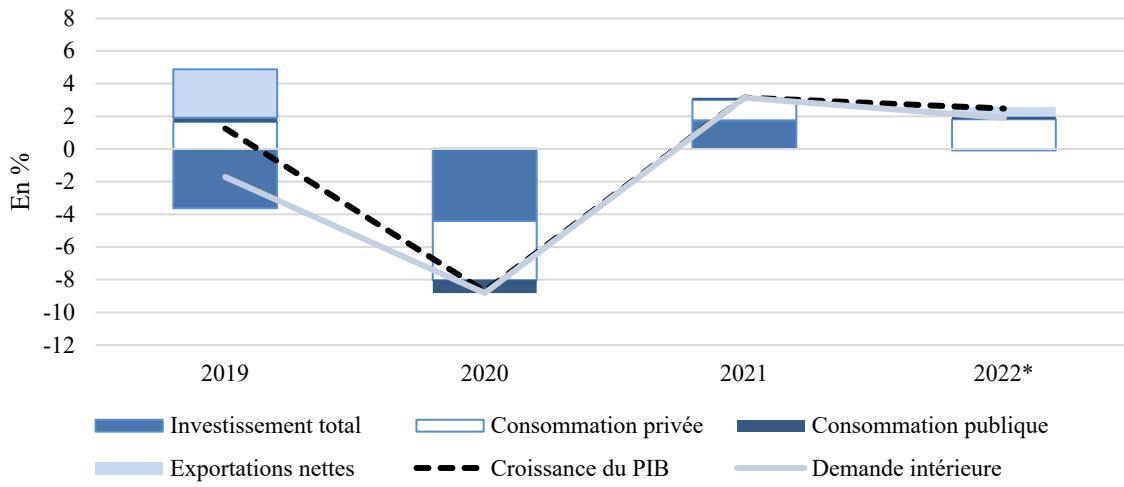
Pour l'année 2022, les prévisions tablent sur un taux de croissance économique modeste de 2,6% entraîné par la conjoncture économique difficile et les défis structurels préexistants outre les conséquences de la guerre en Ukraine, notamment, le ralentissement de la demande européenne et la flambée des prix mondiaux des matières premières. Dans ce contexte, l'accélération de la reprise économique nécessite la mise en œuvre rapide de réformes structurelles ainsi qu'une reprise progressive de l'activité au niveau mondial surtout en Europe, premier partenaire de l'économie nationale.

2-3. Demande globale

La croissance économique enregistrée en 2021 a été tirée essentiellement par la **demande intérieure** qui s'est accrue de 2,9% aux prix constants, contre une contraction de 8% une année auparavant, portant sa contribution négative à la croissance de 8,8 points de pourcentage en 2020 à une contribution positive de 3,1 points l'année suivante. Cette évolution s'explique par un rebond technique des différentes composantes de la demande, en rapport avec l'atténuation de l'impact de la pandémie du coronavirus sur l'activité économique. Le redressement a concerné, notamment, la Formation Brute de Capital Fixe et la consommation privée mais elles restent, toutefois, à des niveaux faibles.

Quant à la **demande extérieure**, la contribution positive des exportations, attribuable à la majorité des secteurs exportateurs tunisiens a été entièrement absorbée par la hausse des importations. Ainsi, les exportations nettes ont apporté une contribution neutre à la croissance en 2021.

Graphique 2-1 : Contributions des différentes composantes de la demande globale à la croissance économique



Source : Calculs de la BCT sur la base des données du Ministère de l'Economie de la Planification

* Prévisions.

2-3-1 Demande intérieure

Grâce au raffermissement de l'activité économique en 2021, la demande intérieure a connu un certain redressement par rapport à l'année précédente, sans toutefois retrouver son rythme de progression habituel.

La **consommation finale nationale** s'est accrue de 1,4% en termes constants contre -4,8% en 2020, portant sa contribution à la croissance à 1,4 point de pourcentage contre -4,4 points une année auparavant. Aux prix courants, la consommation a progressé de 7,5%, ramenant la propension moyenne à consommer à 91% du revenu national disponible brut (RNDB) contre 93,8% une année auparavant.

Constituant la principale composante de la demande intérieure, avec une part dans le PIB d'environ 73%, la **consommation privée** a connu une progression de 1,7% aux prix constants et de 7,5% aux prix courants, contre respectivement -5% et 0,3% une année auparavant. C'est que l'amélioration relative de l'activité économique et la maîtrise de l'inflation se sont répercutées favorablement sur l'évolution des revenus des ménages et de leur pouvoir d'achat et ce, en dépit du maintien du chômage à un niveau élevé.

Quant à la **consommation publique**, elle a connu une faible évolution de 0,6%, en termes constants, et de 7,3% en termes courants, contre respectivement -4,2% et 13,7% en 2020. Étant signalé que les dépenses courantes du budget de l'Etat ont connu un net ralentissement après une hausse exceptionnelle en 2020 (2,6% contre 13,7%), notamment pour les dépenses de traitements et salaires qui ont représenté 15,4% du PIB.

La **formation brute de capital fixe** a, pour sa part, progressé de 2,6 % en prix constants et de 10,8% en prix courants contre respectivement -22,6% et -21% en 2020. Compte tenu de la variation des stocks, l'investissement s'est accru, en prix courants, de 37,1% après une forte contraction de 38,8% une année auparavant. Ainsi, le taux d'investissement a connu une légère amélioration passant de 15,8% à 16% du PIB, d'une année à l'autre.

La faiblesse de l'investissement reflète, outre les difficultés structurelles, la morosité de la conjoncture et le manque de visibilité pesant sur les investisseurs privés, aussi bien tunisiens qu'étrangers, ainsi que sur les investissements publics qui subissent, de surcroît, les difficultés de mobilisation des ressources de financement.

2-3-2 Demande extérieure

Les **exportations de biens et services** ont enregistré, en 2021, une reprise aussi bien en prix constants qu'en prix courants, soit 12,2% et 19,7%, respectivement. Le redressement a concerné tous les secteurs en dehors de ceux de l'agriculture et des industries agroalimentaires affectés par la baisse sensible de la récolte d'huile d'olive. En particulier, les exportations des mines, phosphates et dérivés et de l'énergie ont bénéficié d'une reprise de l'activité extractive et de la hausse des prix au niveau international. Pour leur part, les industries manufacturières exportatrices ont profité d'une amélioration progressive de la demande émanant de la Zone Euro. De leur côté, les exportations des services ont connu un certain redressement, surtout avec la relance graduelle de l'activité touristique et, corrélativement, du transport aérien sans, toutefois, atteindre les niveaux enregistrés en 2019.

De même, les **importations de biens et services** ont affiché une progression de 10% aux prix constants et 21% aux prix courants contre une contraction, en 2020, de 16,7% et 20,2%, respectivement. Cette évolution a touché tous les groupes de produits, en relation avec l'amélioration relative de la demande intérieure et de l'activité économique, outre l'effet de la hausse des cours internationaux, notamment des hydrocarbures et des céréales.

Tableau 2-3 : Evolution des ressources et emplois aux prix de l'année précédente (En %)

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022*
PIB aux prix du marché	2,6	1,3	-8,7	3,1	2,5
Importations de biens et services	2,5	-8,4	-16,7	10,0	3,3
Total ressources = Total emplois	2,6	-2,3	-11,6	5,3	2,7
Consommation finale	2,3	2,1	-4,8	1,4	2,1
- Publique	1,7	1,4	-4,2	0,6	0,8
- Privée	2,4	2,3	-5,0	1,7	2,5
FBCF	2,2	0,5	-22,6	2,6	3,4
Demande intérieure	1,8	-1,5	-8,0	2,9	1,7
Exportations de biens et services	4,6	-4,2	-20,2	12,2	5,4

* Prévisions.

Source : Ministère de l'Economie et de la Planification

Pour l'année 2022, les prévisions tablent sur un faible accroissement de la demande intérieure qui sera tirée par l'accroissement de la FBCF et de la consommation privée en dépit des tensions inflationnistes. Pour sa part, la demande extérieure adressée à la Tunisie connaît un certain redressement en lien avec l'amélioration progressive de l'économie de la Zone Euro qui subira, toutefois, l'effet des répercussions de la guerre en Ukraine sur l'économie de la région.

2-4. Structure et financement des investissements

2-4-1 Structure des investissements

La formation brute de capital fixe (FBCF) a connu, en 2021 une hausse de 10,8% aux prix courants contre une baisse de 21% une année auparavant. En revanche, la reprise ayant concerné la majorité des secteurs, en dehors des industries non manufacturières, et plus particulièrement les secteurs les plus affectés en 2020, n'a pas permis de retrouver les niveaux pré-covid.

La structure des investissements montre une amélioration de la part des services marchands dans le total (46,8% contre 42,9%), notamment pour les secteurs du transport et les autres services, et une légère hausse de celle des industries manufacturières (12,5% contre 12,3%). Par contre, la part des industries non manufacturières est revenue de 18,9% à 16,5%, d'une année à l'autre, et celle des équipements collectifs de 20% à 18,4%. De son côté, la part de l'activité agricole est demeurée quasi-stable à un niveau faible de 5,8%.

Tableau 2-4 : Evolution de la formation brute de capital fixe par secteur d'activité (Aux prix courants)

Désignation	Valeur (en MDT)			Variations (en %)		Structure (en %)		
	2020	2021	2022*	2021 2020	2022* 2021	2020	2021	2022*
Agriculture et pêche	1.122	1.206	..	7,5	..	5,9	5,8	..
Industrie	5.898	6.055	..	2,7	..	31,2	29,0	..
- Industries non manufacturières	3.572	3.445	..	-3,5	..	18,9	16,5	..
- Industries manufacturières	2.326	2.610	..	12,2	..	12,3	12,5	..
Services marchands	8.100	9.794	..	20,9	..	42,9	46,8	..
Équipements collectifs	3.770	3.871	..	2,7	..	20,0	18,4	..
Total	18.890	20.926	23.120	10,8	10,5	100	100	100

* Prévisions.

Source : Ministère de l'Economie et de la Planification

2-4-2 Financement des investissements

Le volume de l'**épargne nationale** a connu une importante reprise de 61,9%, en relation avec le recul des effets de la pandémie, après une forte contraction en 2020, portant le taux d'épargne à 9% du RNDB contre un taux d'investissement de 16% du PIB. Ainsi, le gap de financement entre l'investissement et l'épargne a atteint 6,7% du PIB en 2021. Compte tenu de la variation des stocks, ce gap s'élèverait à 6,1%.

Tableau 2-5 : Financement intérieur des investissements (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	2022*	Variations en %	
					2021 2020	2022* 2021
FBCF globale	23.899	18.890	20.926	23.120	10,8	10,5
- En % du PIB	19,5	15,8	16,0	16,2
Variation des stocks	151	-4.161	-726	1.583
Total des besoins de financement (FBCF + variation des stocks)	24.050	14.729	20.201	24.703	37,1	22,3
Epargne nationale	13.935	7.532	12.193	12.594	61,9	3,3
- En % du RNDB	11,1	6,2	9,0	8,6
Taux de financement intérieur						
- Epargne nationale/FBCF (en %)	58,3	39,9	58,3	54,5
- Epargne nationale/total besoins de financement (en %)	57,9	51,1	60,4	51,0

* Prévisions.

Source : Ministère de l'Economie et de la Planification

La reprise de l'épargne nationale reflète la consolidation de l'épargne intérieure, avec une progression du PIB aux prix courants à un rythme plus important que celui de la consommation nationale (9,5% contre 7,5%), ainsi qu'une amélioration de l'apport net du secteur extérieur en relation avec, notamment, la progression des transferts des Tunisiens résidant à l'étranger de 29,2%.

Concernant l'épargne de l'administration centrale, le solde des ressources propres et dons par rapport aux dépenses courantes y compris les intérêts de la dette s'est réduit à un déficit de 1.021 MDT contre -3193 MDT en 2020 et un excédent de 2565 MDT en 2019.

Pour **l'année 2022**, il est prévu une faible amélioration de l'épargne contre une évolution plus importante de l'investissement. Ainsi, les besoins de financement extérieur resteront à des niveaux élevés et la mobilisation des ressources y afférentes constituera une source de préoccupation.

2-5. Marché du travail et salaires

Le **marché du travail** demeure affecté par la conjonction d'un ensemble de facteurs bloquants pour une reprise soutenue de l'emploi. Le faible rythme de la croissance économique, la persistance des déséquilibres macroéconomiques et le retard dans la mise en œuvre des réformes structurelles stratégiques, sont aggravés par les retombées économiques et sociales de la crise sanitaire de la Covid-19, dans un climat des affaires marqué par l'incertitude. En effet, la reprise de l'activité économique en 2021, avec un taux de croissance de 3,1%, n'a pas permis de créer des postes d'emplois suffisants pour réduire le niveau considérable du chômage. En fait, la résorption du chômage structurel élevé, principal défi auquel fait face la Tunisie depuis plusieurs années, nécessite une reprise solide de l'investissement et la promotion des projets créateurs de valeur ajoutée et à forte employabilité.

En revanche, et en dépit de cette situation, le marché du travail a affiché, en 2021, une certaine amélioration avec des créations d'emploi atteignant 53,4 mille postes contre une perte de 133 mille une année auparavant, se traduisant par une baisse du taux de chômage global de 1,2 point de pourcentage pour revenir à 16,2% au dernier trimestre de l'année contre 17,4% une année auparavant et un pic de 18,4% au troisième trimestre de 2021. Ce taux demeure, cependant, supérieur à son niveau d'avant la covid-19 (14,9% en 2019). La mise en place des réformes structurelles, l'amélioration du climat des affaires et l'encouragement de l'initiative privée sont indispensables pour remettre l'économie tunisienne sur la voie d'une croissance soutenue, plus durable et créatrice d'emplois, surtout pour les jeunes qui constituent une part prépondérante de la population. Il est à noter que le taux de chômage des jeunes de la tranche d'âge 15-24 ans reste très élevé malgré son repli en 2021, revenant à 40% contre 42,5% un an plus tôt. Aussi, s'avère-t-il nécessaire de mettre en place des réformes dans le secteur de l'éducation et de la formation professionnelle pour qu'ils s'adaptent aux besoins du marché de l'emploi et réduire le chômage des jeunes, notamment ceux diplômés de l'enseignement supérieur, dont le taux de chômage demeure à un niveau élevé aux alentours de 30%.

Par ailleurs, le nombre global des sans-emplois est passé, d'une année à l'autre, de 725,1 mille à 673,5 mille. Par genre, le taux de chômage a atteint 21,3% pour les femmes et 13,9% pour les hommes.

Tableau 2-6 : Principaux indicateurs de l'emploi

(En milliers sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021	Variation en %	
						2020 2019	2021 2020
- Population d'âge actif, 15 ans et plus	8.694	8.661	8.715	8.761	8.838	0,5	0,9
- Population active totale	4.119	4.153	4.190	4.158	4.161	-0,8	0,1
- Taux global d'activité (en %) *	47,4	48,0	48,1	47,5	47,0	-0,6	-0,5
- Population active occupée	3.480	3.508	3.566	3.433	3.487	-3,7	1,6
- Taux d'emploi (en %)*	40,0	40,5	40,9	39,2	39,5	-1,7	0,3
- Créations d'emplois **	43	28,0	58,8	-133	53,4	-191,8	186,4
- Nombre de chômeurs	639	654	624	725	674	16,2	-7,0
- Taux de chômage global (en%)*	15,5	15,5	14,9	17,4	16,2	2,5	-1,2
<i>Dont :</i>							
- Taux de chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans*	34,2	33,4	33,8	42,5	40,0	8,7	-2,5

* Variations en points de pourcentage.

Source : Institut National de la Statistique

**Variations en milliers.

Compte tenu de l'augmentation de la population d'âge actif (environ 8,8 millions de personnes) et la quasi-stagnation de la population active totale (4,2 millions), le taux global d'activité a connu une légère baisse passant de 47,5% à 47%, d'une année à l'autre. Par contre, et en rapport avec les créations nettes d'emploi, la population active occupée s'est accrue de 1,6% portant le taux d'emploi à 39,5% contre 39,2%, une année auparavant.

Au premier trimestre de 2022, le taux de chômage a connu une légère baisse pour revenir à 16,1% contre 16,2% au dernier trimestre de l'année précédente ; le nombre de chômeurs se situant à 653,2 mille. Selon le genre, ce taux a diminué de 0,4 point pour les femmes pour revenir à 20,9%, alors qu'il a augmenté de 0,2 point pour les hommes pour atteindre 14,1%.

S'agissant des **salaires**, les difficultés de la conjoncture économique et les pressions croissantes sur les équilibres des finances publiques ont impacté les négociations sur les salaires dans le secteur public et la fonction publique au titre des années 2021, 2022 et 2023. En effet, le salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG) dans les secteurs non agricoles et le Salaire minimum agricole garanti (SMAG) se sont maintenus à leurs niveau en 2021, après leurs hausses en 2020.

A signaler qu'au début de l'année 2022, l'Union tunisienne de l'industrie, du commerce et de l'artisanat (UTICA) et l'Union générale tunisienne du travail (UGTT) ont signé une convention triennale sur la majoration des salaires dans le secteur privé couvrant les années 2022, 2023 et 2024.

Tableau 2-7 : Evolution des salaires minimums légaux (En dinars sauf indication contraire)

Désignation	juin-17	août-18	mai-19	oct-20	Variations en %	
					Août 2018 Juin 2017	Oct.2020 Mai 2019
Salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG)						
- <i>SMIG horaire en millimes</i>						
.Régime 48h par semaine	1,717	1,820	1,938	2,064	6,0	6,5
.Régime 40h par semaine	1,763	1,866	1,984	2,11	5,8	6,4
- <i>SMIG mensuel</i>						
.Régime 48h par semaine	357,136	378,560	403,104	429,312	6,0	6,5
.Régime 40h par semaine	305,586	323,439	343,892	365,732	5,8	6,4
Salaire minimum agricole garanti par journée de travail (SMAG)	13,736	14,560	15,510	16,512	6,5	6,5

Source : Journal officiel de la République tunisienne

2-6. Finances publiques¹

Contrairement à plusieurs pays du monde ayant enregistré une reprise solide de la croissance économique après avoir été déstabilisés et profondément touchés par la pandémie de la Covid-19, la Tunisie, n'est pas parvenue en 2021 à relancer une économie lourdement affectée par une double crise économique et sanitaire. La reprise modeste de 3,1% n'a pas réussi à enrayer la forte contraction de -8,7% en 2020.

Ainsi, la lenteur de la reprise économique enregistrée en 2021 a exacerbé les pressions sur les finances publiques, même si le déficit budgétaire a été réduit revenant de 9,4% du PIB en 2020 à 7,5 % en raison du redressement partiel des recettes (accroissement des recettes fiscales de 12%) et certaines économies au niveau des dépenses.

De surcroît, l'envolée de l'encours de la dette, l'absence de réformes et le retard accusé dans les négociations avec le FMI ont exclu le gouvernement tunisien des financements extérieurs et surtout sur les marchés financiers internationaux, avec une nouvelle dégradation de la notation souveraine en 2021. En conséquence, le taux d'endettement public a atteint 79,2% du PIB contre 77,8% une année auparavant.

La feuille de route budgétaire de 2022 sera quant à elle caractérisée par des mesures correctives qui viseraient à atténuer le déficit budgétaire et le contenir dans des limites soutenables, notamment celles relatives à l'allègement de la masse salariale et la réforme du système de subventions. Cependant, l'équilibre budgétaire sera fortement impacté par le conflit russo-ukrainien qui représente un risque majeur supplémentaire pour la sécurité alimentaire et énergétique de la Tunisie et devrait exercer une pression sur les besoins de financement.

2-6-1 Ressources du budget de l'Etat

Durant l'année 2021, les ressources totales du budget de l'Etat ont continué à s'accroître à un rythme important, soit 12,3% ou 6.005 MDT par rapport au niveau réalisé une année auparavant pour atteindre 54.854 MDT. Cette évolution revient, essentiellement, à une plus grande mobilisation des ressources propres qui ont augmenté de 10% pour atteindre 33.547 MDT et à l'affermissement des ressources de trésorerie qui se sont accrues de 16,1% pour atteindre 21.307 MDT. Ainsi, la structure du budget est marquée par la mobilisation de ressources propres à hauteur de 61,2% et le recours à l'emprunt et aux ressources de trésorerie pour le reliquat.

¹ Source : Ministère des Finances.

Il convient de noter que malgré les orientations budgétaires de l'Etat visant la restructuration des recettes vers une consolidation de la part des ressources propres, le recours à l'emprunt devient de plus en plus important, ce qui illustre la persistance des fragilités des finances publiques et leur forte dépendance vis-à-vis de la mobilisation de ressources, notamment, extérieures, ainsi que l'accroissement du taux d'endettement public.

Tableau 2-8 : Equilibre du budget de l'Etat

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2019	2022*	Variations en %	
				<u>2021</u> 2020	<u>2022</u> 2021
Total Ressources budgétaires	30.494,1	33.547,3	38.618	10,0%	15,1%
Recettes fiscales	27.147	30.404,8	35.091	12	15,4
Recettes non fiscales	2.567,9	3.098,2	3.067	-6,1	12,2
Dons	779,2	44,3	460	-	-
Total Charges budgétaires	40.894,2	43.241,8	47.166	5,7%	9,1%
Dépenses de Rémunération	19.203	20.182,2	21.573,3	5,1%	6,9%
Dépenses de Gestion	2.357	1.966,6	1.987,1	-16,6%	1,0%
Dépenses d'Interventions	11.223	12.582,5	14.267,4	12,1%	13,4%
Dépenses d'Investissements	4.186	4.513,1	4.183,2	7,8%	-7,3%
Dépenses des Opérations Financières	189	302,6	130,9	60,1%	-56,7%
Charges de financement	3.736,2	3.694,8	4326	-1,1%	17,1%
Dépenses Imprévues et non réparties	-	-	698,1	-	-
Solde budgétaire hors privatisations et dons	-11.229,6	-9.788,8	-9.308	-	-
En % du PIB	-9,4%	-7,5%	-6,7%	-	-
Total Ressources de Trésorerie	18.343,9	21.307,1	21.582,8	16,2%	1,3%
Ressources d'Emprunts	15.896,9	14.128,1	19.982,8	-11,1%	41,4%
Emprunts intérieurs	11.126,4	6.768,4	7.331,0	-39,2%	8,3%
Emprunts extérieurs	4.770,5	7.359,7	12.651,8	54,3%	71,9%
Autres Ressources de Trésorerie	2.447	7.179	1.600	193,4%	-77,7%
Recouvrement principal des prêts	159	218	150,0	37,1%	-31,2%
Autres Ressources de Trésorerie	2.288	6.961	1450	204,2%	-79,2%
Total Charges de Trésorerie	18.343,7	21.307,2	1.8673	16,2%	-12,4%
Remboursement principal de la dette	7.398,3	11.096,7	10.025	50,0%	-9,7%
<i>Dette intérieure</i>	<i>3.107,9</i>	<i>4.952,3</i>	<i>5.552</i>	<i>59,3%</i>	<i>12,1%</i>
<i>Dette extérieure</i>	<i>4.290,4</i>	<i>6.144,4</i>	<i>4.473</i>	<i>43,2%</i>	<i>-27,2%</i>
Financement du déficit	10.400,4	9.694,5	8.548	-6,8%	-11,8%
Prêts et avances nets du trésor	545	516	100	-5,3%	-80,6%

* Provisoires.

2-6-1-1 Ressources budgétaires

Un montant de 33.547 MDT a été mobilisé en 2021 au titre de ressources budgétaires soit une hausse de 10% comparativement à 2020.

Les recettes fiscales ont connu une importante reprise, soit 12% contre une contraction de 6,1% une année auparavant, pour atteindre 30.405 MDT. Cette amélioration émane essentiellement de l'affermissement des impôts indirects (en hausse de 2.645 MDT), après un repli de 1.174 MDT enregistré en 2020, sur fond des retombées de la crise sanitaire et des mesures restrictives y relatives. Cette augmentation est le résultat de plusieurs facteurs tels qu'une reprise de l'activité économique (3,1%) et l'accroissement des importations (22,2%) d'une part et le rendement de mesures fiscales de la LF 2021 d'autre part.

Également, les recettes provenant des impôts directs se sont, elles aussi, inscrites en hausse de 5,1% après une contraction de 4,6% en 2020, tirées particulièrement par la bonne tenue des recettes des sociétés pétrolières (56,9%) en relation avec le rebond du prix moyen du baril de pétrole qui est passé d'une moyenne de 41,7 dollars en 2020 à 70,7 dollars enregistré pour 2021. De même, l'impôt sur les revenus a enregistré une augmentation de 6% en relation avec l'augmentation d'indemnités spécifiques pour certains secteurs. Ainsi, la pression fiscale s'est établie à 23,2% du PIB.

Tableau 2-9 : Ressources budgétaires

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	Variations en %	
				<u>2021</u> <u>2020</u>	<u>2022</u> <u>2021</u>
Recettes fiscales	27.147,1	30.404,8	35.091	12%	15,4%
- Impôts directs	12.068,2	12.680,6	14.570,2	5,1%	14,9%
* Impôts sur les revenus	8.945,2	9.484,6	10.458,7	6,0%	10,3%
* Impôts sur les sociétés	3.123	3.196	4.111,5	2,3%	28,6%
- Impôts et taxes indirects	15.078,9	17.724,2	20.520,8	17,5%	15,8%
<i>dont :</i>					
* Taxe sur la valeur ajoutée	7.200,9	8.765	9.976,4	21,7%	13,8%
* Droits de consommation	2.889,1	3.203,2	3.930	10,9%	22,7%
Recettes non fiscales	2.567,9	3.098,2	3.067	20,7%	-1,0%
<i>dont :</i>					
* Redevance gazoduc	332,2	582,2	659	75,3%	13,2%
* Revenus des participations	933	807,2	873	-13,5%	8,2%
* Privatisations, dons et revenus confisqués	50	50	300	0,0%	500,0%
Ressources propres et dons	779,2	44,3	460	-94,3%	938,4%

Source : Ministère des Finances.

Totalisant 3.098 MDT, les recettes non fiscales ont connu une augmentation de 20,7% par rapport à l'année précédente. Cette enveloppe englobe notamment des revenus pétroliers de 593 MDT, une redevance Gazoduc de 582 MDT, et des revenus des participations de l'Etat de 807 MDT.

Par ailleurs, un montant de 44.3 MDT a été mobilisé au titre de dons.

Pour l'année 2022, les prévisions des ressources propres sont effectuées sur la base de :

La poursuite de la réforme fiscale, visant à simplifier le régime fiscal, atténuer la pression fiscale et parvenir à l'équité fiscale,

La mobilisation des ressources propres de l'État, en soutenant l'effort de recouvrement instantané ou constaté tout en tenant compte de la situation des établissements impactés par la pandémie Covid-19.

- L'augmentation des prix du tabac.
- La mobilisation de 300 MDT au titre de revenu de confiscation contre 50 MDT.
- Un montant de 460 MDT est prévu en 2022 au titre de dons.

2-6-1-2 Ressources de trésorerie

Les ressources de trésorerie se sont accrues de 16,2% pour atteindre 21.307 MDT (dont un montant de 11.097 MDT ayant servi au remboursement du principal de la dette, et de ce fait, les

emprunts nets se sont élevés à 10.211 MDT) suite à l'accentuation des pressions sur les finances publiques, sous l'effet de la poursuite de l'élargissement du gap entre les ressources propres du budget et les dépenses entraînant un accroissement notable des besoins de financement, le recours de l'Etat à l'endettement a poursuivi sa tendance haussière en 2021. Ce montant se répartit entre :

2-6-1-2-1 Les ressources d'emprunts

Les ressources d'emprunts mobilisées et budgétisées au cours de cet exercice ont diminué de 1.769 MDT pour atteindre 14.128 MDT contre 15.897 MDT enregistré en 2020.

L'enveloppe des emprunts mobilisés en 2021 est constituée de 52,1 % d'emprunts domestiques et de 47,9% d'emprunts extérieurs. Il convient de signaler que la Tunisie connaît encore des difficultés pour la mobilisation des ressources extérieures, notamment celles qui devraient être levées sur les marchés financiers internationaux, conséquence, d'une part, de la dégradation de la notation souveraine, et d'autre part des craintes quant à la capacité de la Tunisie à poursuivre le processus de réformes ayant trait essentiellement à l'assainissement budgétaire et à la restructuration du secteur public.

Il est à noter que la mobilisation des ressources intérieures d'emprunt a été assurée, principalement, par l'émission de bons de Trésor assimilables (BTA) qui ont représenté environ 51,7% de l'enveloppe totale de ces ressources.

2-6-1-2-2 Autres ressources de trésorerie

Les autres ressources de trésorerie se sont élevées à 7.179 MDT contre seulement 2.447 MDT à la même période de 2020. Etant précisé que le montant de 7.179 MDT contient un montant de 3.011 MD au titre de Bons du Trésor à court terme.

Tableau 2-10 : Ressources de trésorerie

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	Variations en %	
				<u>2021</u> <u>2020</u>	<u>2022</u> <u>2021</u>
Emprunts intérieurs	11.126,4	6.768,4	7.331,0	-39,2%	8,3%
- Bons du Trésor à 52 semaines	2.440,7	194,4	800	-92,0%	311,5%
- Bons du Trésor assimilables	3.261,1	3.498,1	3.650	7,3%	4,3%
- Emprunt national	-	1.806,1	1.400	-	-22,5%
- Autres	5.424,6	1.269,8	1.481	-76,6%	16,6%
Emprunts extérieurs	4.770,5	7.359,7	12.651,8	54,3%	71,9%
- Tirages budgétisés	3.801,5	5.669,7	11.507,8	49,1%	103,0%
- Emprunts extérieurs affectés	849	1.548,3	1.044	82,4%	-32,6%
- Prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques	120	141,7	100	18,1%	-29,4%
Total Ressources d'Emprunts	15.896,9	14.128,1	19.982,8	-11,1%	41,4%
- Recouvrement principal des prêts	159	218	150	37,1%	-31,2%
- Autres Ressources de Trésorerie	2.288	6.961	-1.460	204,2%	-121,0%
Total Autres Ressources de Trésorerie	2.447	7.179	-1.310	193,4%	-118,2%
Total	18.343,9	21.307,1	18.672,8	16,2%	-12,4%

Source : Ministère des Finances

2-6-2 Dépenses du budget de l'Etat

Les charges du budget de l'Etat ont enregistré, en 2021, une augmentation de 5,7% contre 14,3% une année auparavant pour s'établir à 43.242 MDT ou 33,1% du PIB. Cette évolution émane, principalement, de la hausse sensible des dépenses de compensation, notamment pour les carburants (3.327 MDT contre 1.470 MDT en 2020).

Par ailleurs, la structure des dépenses de l'Etat demeure fortement alourdie par le poids des rémunérations dans le secteur public, ce qui ne laisse pas suffisamment d'espace fiscal pour les dépenses d'investissement, qui sont la locomotive qui impulsera l'investissement privé et permettra de booster la croissance.

Encore, faut-il noter que les finances publiques devront pâtir de la hausse des cours internationaux du pétrole. Le renchérissement du pétrole est de nature à générer des dépenses additionnelles au titre de subventions de carburants (la hausse du prix du baril de pétrole d'1\$ se traduit par des dépenses supplémentaires de l'ordre de 137 MDT) et compromettre la soutenabilité de la dette publique et à accroître l'endettement du secteur public auprès du système bancaire. La persistance de cette situation affecterait notamment la capacité du système bancaire à financer les opérateurs économiques.

Tableau 2-11 : Dépenses hors service de la dette (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	Variations en %	
				<u>2021</u> 2020	<u>2022</u> 2021
Dépenses de fonctionnement	19.203	20.182,2	21.573,3	5,1%	6,9%
Dépenses de gestion	2.357	1.966,6	1.987,1	-16,6%	1,0%
Dépenses d'intervention	11.223	12.582,5	14.267,3	12,1%	13,4%
<i>Dont : Compensation</i>	4.486	6.031	7.262	34,4%	20,4%
- <i>Produits de base</i>	2.416	2.200	3.771	-8,9%	71,4%
- <i>Carburants</i>	1.470	3.327	2.891	126,3%	-13,1%
- <i>Transport</i>	600	504	600	-16,0%	19,0%
Dépenses d'investissement	4.186	4.513,1	4.183,2	7,8%	-7,3%
Dépenses des opérations financières	189	302,6	130,9	60,1%	-56,7%
Charges de financement	3.736,2	3.694,8	4.326	-1,1%	17,1%
Dépenses imprévues et non réparties	-	-	698,1	-	-
Total charges budgétaires	40.894,2	43.241,8	47.165,9	5,7%	9,1%

Source : Ministère des Finances

La masse salariale de l'administration a augmenté, en 2021, de 5,1% pour atteindre 20.182 MDT soit 15,4% du PIB, un niveau qui reste élevé et ne permet pas d'orienter les dépenses vers l'investissement et de réduire l'endettement.

Quant aux dépenses de gestion, elles ont enregistré une économie de 16,6% ou 390 MDT rapporté aux résultats de 2020.

La section relative aux dépenses d'interventions a accusé une augmentation de 12,1% ou 1.360 MDT. Ces dépenses se répartissent à hauteur de 6.552 MDT au titre d'interventions hors subventions qui ont trait notamment au soutien des familles à faible revenu, aux bourses et prêts universitaires, et aux interventions à caractère d'investissement (3.900 MDT). Le reste c'est-à-dire 6.031 MDT concernent les dépenses de compensation, qui ont continué leur accroissement à

un rythme soutenu, notamment pour les carburants, en rapport, avec principalement la hausse du prix moyen du baril de pétrole sur le marché international qui a atteint une moyenne de 70,7 \$ le baril contre une hypothèse de prix moyen 45\$ le baril prévu dans la loi de finances initiale et qui n'a pas été compensée par les ajustements des prix à la pompe.

Les dépenses au titre de la compensation des produits de base et du transport se sont, quant à elles, contractées de 8,9% et de 16% respectivement.

S'agissant des **dépenses d'investissement** et d'opérations financières, elles se sont accrues de 10,1% ou 441 MDT comparativement à l'exercice 2020.

Une économie de 41 MDT est enregistrée en 2021 au titre des charges de financement (intérêts) tels qu'intitulés dans la nouvelle loi organique du budget n°2019-15 du 13 Février 2019.

Concernant l'année 2022, et bien qu'il soit difficile de formuler des prévisions étant donné la grande incertitude imposée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine, Il est fort probable que l'enveloppe prévue pour les dépenses d'équipement ne pourra pas être réalisée puisque la flambée des cours de Brent et des prix des produits de base observée suite à ce conflit représenterait une charge supplémentaire pour le budget de l'Etat. Ainsi le montant alloué aux subventions de carburant et de produits de base sera révisé à la hausse, ce qui aurait pour conséquence d'exercer un effet d'évitement sur les dépenses d'investissement.

2-6-2-1 Dette publique

Les dépenses engagées au titre du remboursement de la dette, en principal et en intérêts, au cours de l'année 2021, ont atteint 14.792 MDT, en augmentation de 32,8%. Cette évolution porte la marque de la hausse des remboursements de la dette aussi bien intérieure (7.117 MDT contre 5.271 MDT un an auparavant) qu'extérieure (7.675 MDT contre 5.864 MDT).

Tableau 2-12 : Service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	Variations en %	
				2021 2020	2022 2021
Dette intérieure	5.270,5	7.116,7	8.264,0	35,0	16,1
Principal	3.107,9	4.952,3	5.552,0	59,3	12,1
Intérêts	2.162,6	2.164,4	2.712,0	0,1	25,3
Dette extérieure	5.864,0	7.674,8	6.087,0	30,9	-20,7
Principal	4.290,4	6.144,4	4.473,0	43,2	-27,2
Intérêts	1.573,6	1.530,4	1.614,0	-2,7	5,5
Total	11.134,5	14.791,5	14.351,0	32,8	-3,0
Principal	7.398,3	11.096,7	10.025,0	50,0	-9,7
Intérêts	3.736,2	3.694,8	4.326,0	-1,1	17,1

Source : Ministère des Finances.

Pour l'année 2022, le service de la dette devrait connaître un repli de 3,0% pour se situer à 14.351 MDT en relation avec le fléchissement des dépenses liées à la dette extérieure de 20,7% contre la poursuite de la hausse des paiements prévus pour la dette intérieure.

Sachant qu'en réponse au COVID-19, des dépenses supplémentaires ont été engagées par l'Etat pour faire face à cette pandémie :

- ✓ Augmentation des dépenses du fonds de soutien de la santé publique (55 MD) pour atteindre un total de 100 MD contre 45 MD inscrit dans la LF 2021 ;

- ✓ Aides exceptionnelles aux familles nécessiteuses et à faible revenu de 300 dinars pour 900.000 familles (270 MD) financés par le prêt de la BM ;
- ✓ Dépenses pour faire face au COVID-19 (Achat d'outils de protection individuelle, acquisition vaccins, Programme spécial prévention, financement aux organismes de santé, acquisition de tests de dépistage, de médicaments et des dispositifs médicaux, Acquisition d'oxygène médical et autres dépenses) pour un montant total de 643 MD.

2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique

Face à une situation économique difficile où l'espace budgétaire s'est fortement rétréci et où le consensus autour des réformes n'est pas acquis, le déficit primaire hors privatisations et dons a atteint 6.094 MDT ou 4,7% du PIB contre environ 7.493 MDT ou 6,3% une année auparavant. Compte tenu des intérêts de la dette, le déficit budgétaire hors privatisations, dons et revenus des confiscations s'est établi à 9.789 MDT ou 7,5% du PIB contre 9,4% une année auparavant.

Afin de combler ce déficit et dans un contexte marqué par des difficultés d'accès au marché financier international, au vu, notamment, du renchérissement des conditions d'endettement sur ce marché, lesquelles sont devenues prohibitives à cause de la dégradation de la notation souveraine du pays, il y a eu un recours massif au financement intérieur. En effet, l'action des autorités publiques a été axée sur un schéma de financement assuré à concurrence de 86,6% par des emprunts d'origine intérieure, de 1% par des revenus de privatisations, dons et revenus confisqués et de 12,4% par des emprunts extérieurs.

Pour l'année 2022, le déficit budgétaire prévu est estimé à 9.308 MDT ou 6,7% du PIB, un taux qui reste relativement élevé malgré son léger fléchissement par rapport à celui de l'année précédente.

Tableau 2-13 : Financement du déficit budgétaire

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	Variations en %	
				<u>2021</u> <u>2020</u>	<u>2022</u> <u>2021</u>
Financement intérieur net	9.920,0	8.479,2	369,2	14,5	95,6
Emprunts intérieurs (+)	11.126,3	6.768,4	7.331,0	-39,2	8,3
Remboursement (-)	-3.652,9	-5.468,3	-5.652	49,7	3,4
Ressources de trésorerie (+)	2.446,6	7.179,1	-1.309,8	193,4	-81,8
Financement extérieur net	480,1	1.215,3	8.178,8	153,1	573
Emprunts extérieurs (+)	4.770,5	7.359,7	12.651,8	54,3	71,9
Remboursement (-)	-4.290,4	-6.144,4	-4.473,0	43,2	-27,1
Privatisations, dons et revenus confisqués	829,2	94,3	760,0	-88,6	705,9

Source : Ministère des Finances.

Le taux d'endettement public a poursuivi sa tendance haussière en augmentant de 1,5 point de pourcentage pour se situer à 79,2% contre 77,8% en 2020. Cette hausse est due principalement au recours de plus en plus massif à l'endettement pour financer le budget de l'Etat.

Cette enveloppe est constituée à hauteur de 60,6% de dette extérieure. Par bailleurs de fonds, cette dette provient à hauteur de 24,7% du marché financier international, 57,6% de la coopération multilatérale et 17,7% de la coopération bilatérale. Par devise, la structure de l'encours de la dette demeure marquée par la dominance de l'euro (60,3%) suivi par le dollar (22,1%) et le yen japonais (10,2%).

Tableau 2-14 : Encours de la dette publique (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020		2021		2022	
	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total
Dette intérieure	31.753,8	34,1	40.819,2	39,4	41.184,0	36,1
En % du PIB	26,5		31,2		29,8	
Dette extérieure	61.286,5	65,9	62.860,2	60,6	72.958,0	63,9
En % du PIB	51,3		48,0		52,8	
Total	93.040,0	100	103.679,4	100	114.142,0	100
En % du PIB	77,8		79,2		82,6	

Source : Ministère des Finances.

Pour l'année 2022, les prévisions tablent sur un taux d'endettement public de 82,6% du PIB, niveau en hausse de 3,4 points de pourcentage, et ce malgré la baisse prévue du déficit budgétaire pour cette année.

2-7. Endettement total

L'endettement total¹ (ET) de la Tunisie s'est accru en 2021 à un rythme légèrement atténué par rapport à celui enregistré en 2020, soit 6,9% et 7,4% respectivement, sous l'effet du ralentissement de l'encours de la dette extérieure (0,8% contre 4,6%), alors que l'endettement intérieur s'est quelque peu accéléré (10,6 % contre 9,1%).

¹ Agrégat large de financement, l'endettement total (ET) englobe tous les crédits (prêts traditionnels ou émissions sur les marchés monétaire et/ou obligataire) obtenus 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.

Tableau 2-15 : Evolution de l'endettement total

(En MDT sauf indication contraire)

Libellés	2019	2020	2021	Variations en %		
				2019 2018	2020 2019	2021 2020
Endettement intérieur (EI)	117.471	128.105	141.633	7,8	9,1	10,6
- Etat	27.147	31.990	41.157	12,4	17,8	28,7
- Autres agents économiques non financiers	90.324	96.115	100.476	6,5	6,4	4,5
• Auprès du système financier	114.010	123.749	136.112	8,0	8,5	10,0
- Etat	23.868	27.863	35.881	14,7	16,7	28,8
- Autres agents économiques non financiers	90.142	95.886	100.231	6,4	6,4	4,5
• Sur les marchés de capitaux	3.461	4.356	5.521	0,4	25,9	26,8
- Etat	3.279	4.127	5.276	-2,1	25,9	27,9
- Autres agents économiques non financiers	182	229	245	89,8	26,0	6,9
* Marché monétaire	14	3	12	-6,7	-78,6	300,0
- Etat	0	0	0	-	-	-
- Autres agents économiques non financiers	14	3	12	-6,7	-78,6	300,0
* Marché obligataire	3.447	4.353	5.509	0,5	26,3	26,6
- Etat	3.279	4.127	5.276	-2,1	25,9	27,9
- Autres agents économiques non financiers	168	226	233	107,7	34,7	3,0
Endettement extérieur (EE)	72.389	75.723	76.324	-4,4	4,6	0,8
- Etat *	58.606	61.291	62.860	-2,8	4,6	2,6
- Autres agents économiques non financiers	13.783	14.432	13.464	-10,7	4,7	-6,7
Endettement total (ET)	189.860	203.828	217.957	2,8	7,4	6,9
- Etat **	85.753	93.281	104.017	1,6	8,8	11,5
- Autres agents économiques non financiers	104.107	110.547	113.940	3,8	6,2	3,1

Sources : BCT, CMF et Ministère de l'Economie et de la Planification

(*) Endettement extérieur de l'Etat y compris les souscriptions aux bons du Trésor des non-résidents.

(**) Stocks de fin de période y compris les ressources de l'Etat logées dans ses comptes à la BCT et utilisées par le Trésor.

En particulier, la part de l'endettement intérieur (EI) dans le total de l'endettement a repris une tendance haussière à partir de 2019, pour atteindre 65% en 2021 et ce, en relation principalement avec la dégradation de la situation des finances publiques durement impactée par les répercussions de la crise sanitaire. En effet, l'amplification des besoins de financement de l'Etat ont été comblés dans une large proportion par des instruments de la dette intérieure dont l'encours s'est notamment accéléré en 2021 (28,7% contre 9,1%). Cependant, le recours des autres agents économiques non financiers à cette source de financement s'est inscrit en ralentissement (4,5% contre 6,4%) reflétant notamment les difficultés de relance de l'activité économique.

Pour sa part, l'encours de la dette extérieure s'est maintenu pratiquement à son niveau de 2020 portant ainsi la marque des contraintes d'accès au financement extérieur pour la plupart des agents économiques. Ce qui s'est reflété par le ralentissement de la dette extérieure de l'Etat (2,6% contre 4,6%) et le repli de celui des autres agents économiques non financiers (-6,7% contre 4,7% en 2020).

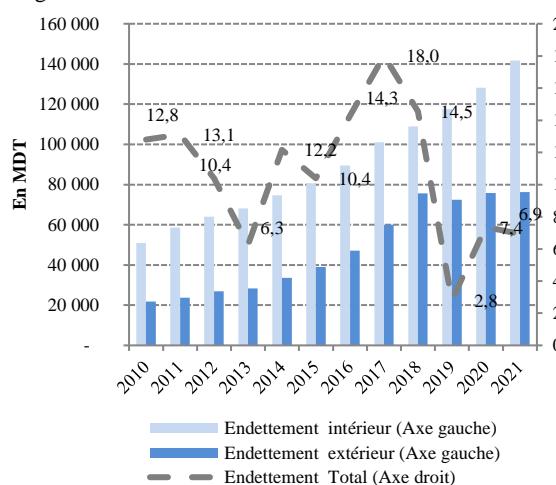
2-7-1 Endettement intérieur

L'endettement intérieur (EI) a augmenté en 2021 de 10,6% (contre 9,1% une année auparavant). Cette tendance a été tirée essentiellement par celui de l'État, aussi bien auprès du système financier (28,8% contre 16,7%) que sur le marché de capitaux (27,9% contre 25,9%) et ce, dans le cadre d'une plus grande diversification des sources de financement, suscitée notamment par le manque de

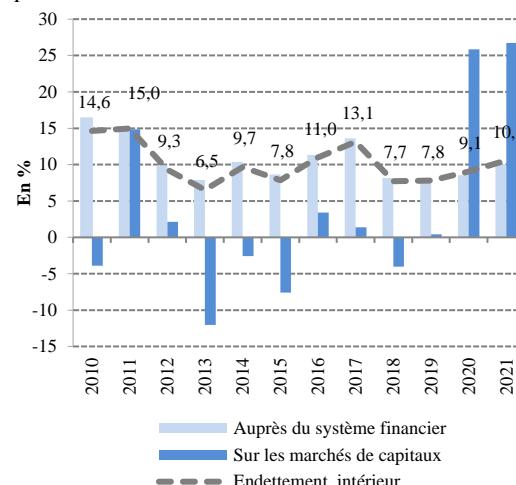
financement extérieur. En particulier, le recours au marché obligataire par l'émission de Bons du Trésor a porté sur une enveloppe de l'ordre de 9.512 MDT au terme de 2021 contre des remboursements d'une valeur de 6.751 MDT (9.112 MDT et 5.473 MDT respectivement en 2020). En outre, un prêt syndiqué en devises, totalisant 1.269,8 MDT (150 MUSD et 259,5 MEUR), a été contracté par l'Etat auprès de banques de la place. Parallèlement, l'Etat a eu recours à un emprunt national, portant sur une enveloppe de 1.806 MDT¹ dont une part de 85% a été souscrite par les intermédiaires en bourse au profit de leurs clientèles (sociétés, ménages ...) et 15% par les banques. Il convient de mentionner à ce propos que 66% des souscripteurs ont opté pour les catégories à taux d'intérêt fixe contre 34% à taux variable.

Quant à l'évolution de l'Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers, elle a surtout porté la marque du ralentissement de l'encours vis-à-vis du système financier (4,5% contre 6,4% au titre de l'année 2020) qui représente la part dominante dans ce type d'endettement. Pour celui contracté auprès des marchés de capitaux, il a continué à porter sur de faibles montants notamment vis-à-vis du marché obligataire qui ont été émis principalement par des institutions de microfinance.

Graphique 2-2 : Evolution de l'endettement total par origine de financement



Graphique 2-3 : Evolution de l'endettement intérieur par source de financement



2-7-2 Endettement extérieur

L'endettement extérieur s'est maintenu en 2021 pratiquement au même niveau que celui enregistré une année auparavant et ce, malgré les besoins financiers accusés de l'économie que ce soit pour combler le gap de financement budgétaire ou pour relancer l'activité économique. En effet, le retard accusé dans la conclusion d'un nouvel accord avec le FMI et la dégradation de la note souveraine du pays ont constitué des facteurs contraignants pour la mobilisation au cours de 2021 des ressources extérieures d'emprunts prévues dans le cadre de la loi de finances de la même année.

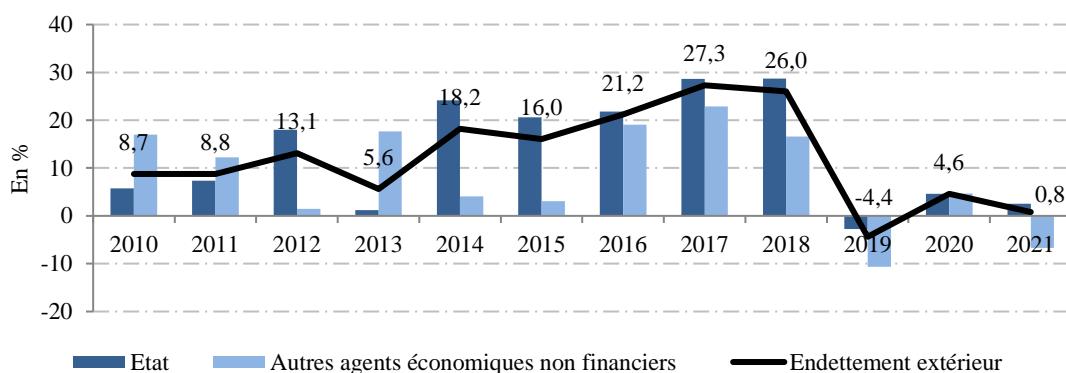
S'agissant de l'endettement extérieur à MLT de l'État, l'évolution de 2,6% enregistrée en 2021 contre 4,6% l'année précédente s'explique par l'effet change positif induit par la dépréciation du dinar vis-à-vis des principales monnaies d'endettement. Cette évolution aurait pu être plus accentuée n'eut été la hausse de l'amortissement de la dette (+1.849 MDT) en 2021 nettement plus importante que celle des tirages (+515 MDT) pour être portés à respectivement 7.556 MDT et

¹ Le Décret Présidentiel n° 2021-146 du 20 octobre 2021, complétant le décret gouvernemental n° 2021-418 du 8 juin 2021 relatif à la fixation des conditions d'émission et de remboursement de l'emprunt obligataire national 2021 a prévu pour chaque catégorie la possibilité de souscrire également aux obligations à un taux variable.

6.682 MDT. Il est à signaler que durant l'année 2021 la Tunisie a bénéficié au cours du mois d'Août d'une allocation spéciale en DTS auprès du FMI (523 MDT) destinée à l'appui budgétaire et ce, dans le cadre du renforcement de la liquidité de l'économie impactée par la crise sanitaire. Parallèlement, d'autres emprunts extérieurs à MLT ont été contractés au cours de 2021 auprès principalement de l'Union Européenne (300 MEUR), du Gouvernement Algérien (300 MUSD) et l'Agence Française de Développement (100 MEUR)¹. D'un autre côté, les remboursements de la dette à MLT ont surtout porté la marque en 2021 des règlements de deux emprunts obligataires émis sur le marché financier international avec la garantie de l'USAID, pour un montant de 500 MUSD chacun, le premier en 2014 et le second en 2016. Pour l'encours des bons de Trésor détenus par les non-résidents, il demeure toujours infime en 2021 par rapport au seuil autorisé par la réglementation qui a été fixé à 20 % du montant global semestriel estimatif des émissions.

Concernant l'endettement extérieur des autres agents économiques non financiers, il s'est replié de 6,7% et ce, après la reprise enregistrée en 2020 (+4,7%). Cette baisse trouve son origine dans la chute du volume des tirages (800 MDT contre 1.925 MDT) conjugué à l'accroissement des remboursements de la dette extérieure à MLT (2.520 MDT contre 2.055 MDT).

Graphique 2-4 : Evolution de l'endettement extérieur par agent économique



2-7-3 Principaux indicateurs de financement

Le ratio de l'endettement total par rapport au PIB aux prix courants s'est replié en 2021 revenant d'une année à l'autre de 170,5 % à 166,5 % suite au recul enregistré au niveau du ratio de l'endettement extérieur (58,3% contre 63,4%) alors que celui de l'endettement intérieur a connu une augmentation mais de faible portée (108,2% contre 107,2%). Faut-il souligner à cet effet que la forte reprise du PIB aux prix courants en 2021 a notamment contribué à l'atténuation de l'ampleur du ratio de l'endettement.

¹ Il est à noter qu'au cours de l'année 2021, la Tunisie a bénéficié aussi d'autres crédits extérieurs, notamment :

- Avril 2021 : Prêt KFW de EUR 150 M, dans le cadre du programme d'appui aux réformes au secteur public- PHASE I ;
- Juillet 2021 : Prêt BIRD (99,1 M€) ;
- Août 2021 : Prêt FMA (81,7 MUSD) dans le cadre de l'appui budgétaire ;
- Déc 2021 : Prêt BAD de EUR 60 M du 16 Juillet 2021, Programme d'appui à la relance économique et à l'inclusion sociale (PAREIS).

Tableau 2-16 : Evolution des principaux indicateurs de financement (En % sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021
<i>ET/PIB aux prix courants</i>	154,9	170,5	166,5
* Etat	70,0	78,0	79,5
* Autres agents économiques non financiers	84,9	92,5	87,0
<i>Endettement intérieur / PIB</i>	95,8	107,2	108,2
* Etat	22,1	26,8	31,4
* Autres agents économiques non financiers	73,7	80,4	76,8
<i>Endettement extérieur / PIB</i>	59,0	63,4	58,3
* Etat	47,8	51,3	48,0
* Autres agents économiques non financiers	11,2	12,1	10,3
<i>Endettement intérieur de l'Etat / EI</i>	23,1	25,0	29,1
<i>Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers / EI</i>	76,9	75,0	70,9
<i>Endettement extérieur / RNDB</i>	57,8	61,9	56,3
PIB aux prix courants (en MDT)	122.578	119.526	130.897
RNDB aux prix courants (en MDT)	125.292	122.281	135.504

Chapitre 3 – Paiements extérieurs

3-1. Balance des paiements

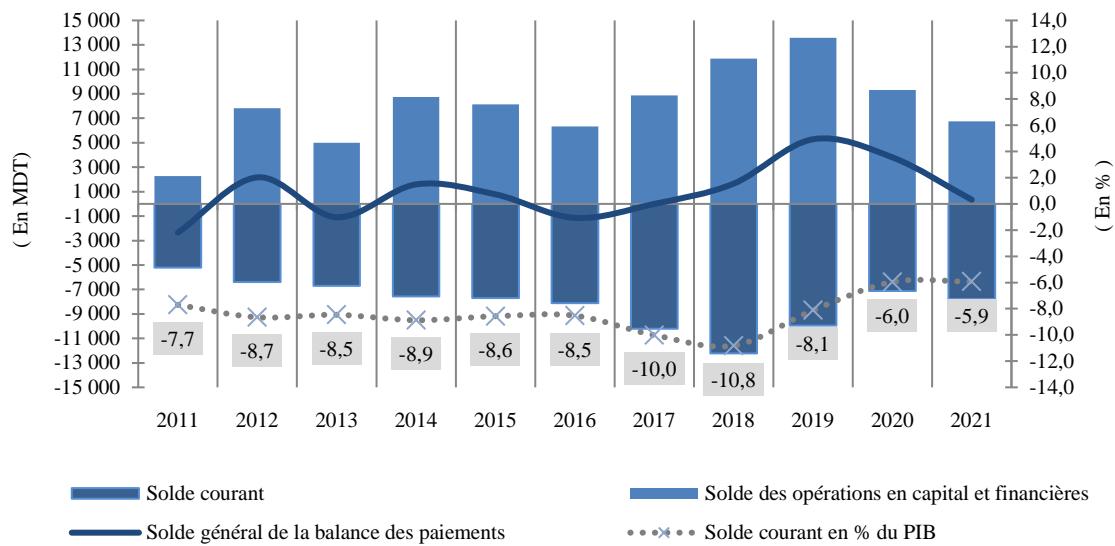
Pour la deuxième année consécutive, les paiements extérieurs ont évolué dans une conjoncture nationale et internationale ardue, qui continue à subir les répercussions de la crise sanitaire. Malgré ce contexte incertain, l'économie mondiale a pu renouer en 2021 avec une croissance appréciable (+6,1%), marquée, néanmoins, par des évolutions disparates selon les pays et les secteurs d'activité. D'un autre côté, les tensions inflationnistes ont commencé à s'intensifier, à partir du dernier trimestre de l'année, dans la plupart des économies et ce, en lien avec les goulets d'étranglement survenus dans le processus de production et d'approvisionnement à la suite de la crise pandémique, entraînant ainsi une baisse sensible de l'offre de plusieurs produits de base. Cette situation s'est davantage embrouillée, au courant de 2022, à la suite du conflit Russo-Ukrainien, provoquant une flambée des cours internationaux de plusieurs produits stratégiques, notamment, alimentaires et énergétiques.

A l'échelle nationale, l'activité économique a connu en 2021 une reprise modeste avec un taux de croissance de 3,1% et ce, après la forte récession enregistrée en 2020 (-8,7%). Cette évolution a eu, par ailleurs, un impact mitigé sur le volume des échanges extérieurs de biens et de services qui ont, certes repris une certaine dynamique mais sans regagner les niveaux escomptés.

En particulier, la consolidation des ressources énergétiques de près de 30% a permis dans une large mesure de contracter le déficit énergétique pour le ramener à un niveau soutenable et ce, après les dérapages enregistrés lors des années précédentes. D'un autre côté, la relance de la demande émanant de la zone euro a permis de booster les exportations du secteur des industries manufacturières à des niveaux dépassant ceux réalisés avant la crise. Toutefois, le repli de la production oléicole a induit à une contraction des expéditions d'huile d'olive dont la portée a été atténuée par la progression notable des prix internationaux. Sur un autre plan, les recettes provenant du tourisme n'ont commencé à se consolider qu'à partir du mois de septembre augurant ainsi des prémisses de redressement de l'activité de ce secteur, notamment en 2022 et ce, en lien avec les allègements des restrictions de voyage et l'amélioration du taux de vaccination contre le covid-19. Par ailleurs, les transferts financiers des travailleurs tunisiens à l'étranger ont enregistré un rebond exceptionnel pour atteindre plus de 7,5 milliards de dinars permettant de combler, dans une large proportion, le manque à gagner accusé par la contreperformance du secteur touristique.

S'agissant du financement extérieur, les contraintes d'accès aux marchés financiers internationaux conjuguées aux incertitudes liées aux perspectives économiques ont considérablement limité la mobilisation de ressources extérieures sous forme d'emprunts et d'IDE.

Dans ce contexte incertain, le déficit courant a été relativement maîtrisé, en comparaison avec la moyenne réalisée lors de la décennie précédente (8,6% du PIB) pour représenter 5,9% du PIB en 2021 et ce, en dépit de l'élargissement du déficit commercial (FOB-CAF) de 27,1% pour s'élever à -16.215 MDT. C'est que la forte consolidation de l'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants et à un moindre degré celui des services pour se situer à, respectivement, 4.876 MDT et 712 MDT, a permis d'apaiser notamment les pressions sur le compte courant. Du côté des entrées nettes de capitaux extérieurs, elles ont subi un repli d'environ 2,6 milliards de dinars pour revenir à 6,7 milliards sous l'effet du repli des principales formes de financement.

Graphique 3-1 : Evolution des principaux soldes de la balance des paiements**Tableau 3-1 : Principaux soldes de la balance des paiements extérieurs (En MDT sauf indication contraire)**

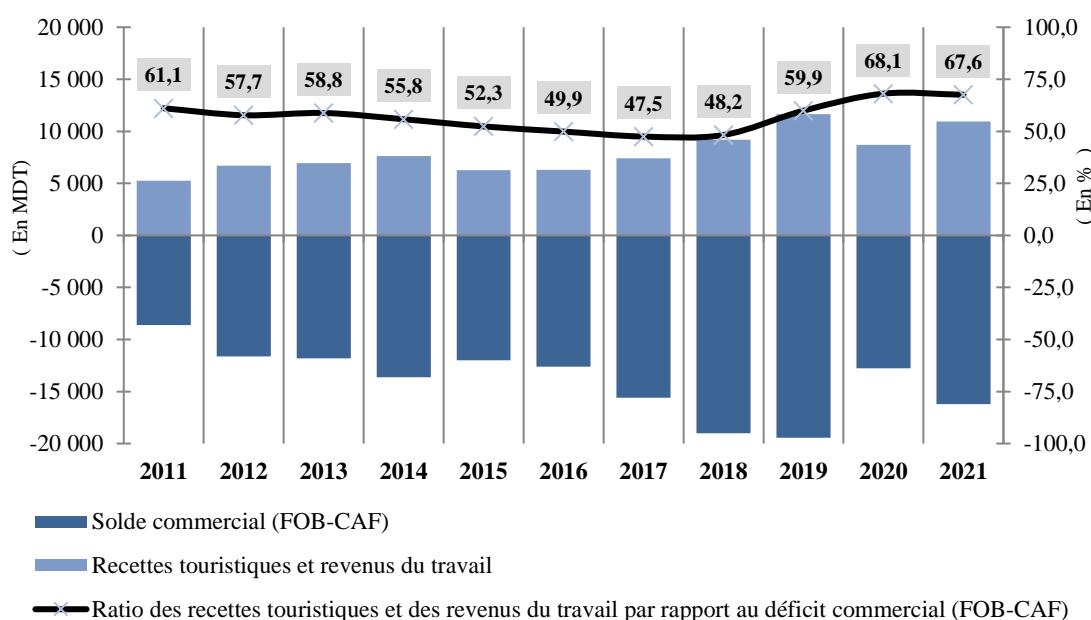
Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Paiements courants	-10.215	-12.220	-9.949	-7.125	-7.771
Déficit courant/PIB (en %)	-10,0	-10,8	-8,1	-6,0	-5,9
Marchandises (FOB-FOB)	-13.186	-16.206	-16.298	-10.144	-13.359
Services	739	1.897	3.470	59	712
Revenus de facteurs et transferts courants	2.232	2.089	2.879	2.960	4.876
Opérations en capital et financières	8.880	11.886	13.586	9.314	6.745
Opérations en capital	445	340	402	1.027	617
Investissements Etrangers	1.807	2.509	2.415	1.579	1.396
Autres investissements	6.628	9.037	10.769	6.708	4.732
Opérations d'ajustement (flux nets)	1.333	1.987	1.647	1.618	1.369
Solde général	-2	1.653	5.284	3.807	343
Avoirs nets en devises	12.885	13.974	19.521	23.099	23.313
<i>En jours d'importation</i>	93	84	111	162	133

3-1-1 Balance courante

La balance des paiements courants a dégagé, au cours de l'année 2021, un déficit qui s'est situé à 7.771 MDT, soit 5,9% du PIB (contre -7.125 MDT et 6%, respectivement, une année auparavant). Ce résultat est attribuable notamment à la reprise, en 2021, de la dynamique des échanges de biens et services à un rythme soutenu après le fort fléchissement enregistré en 2020.

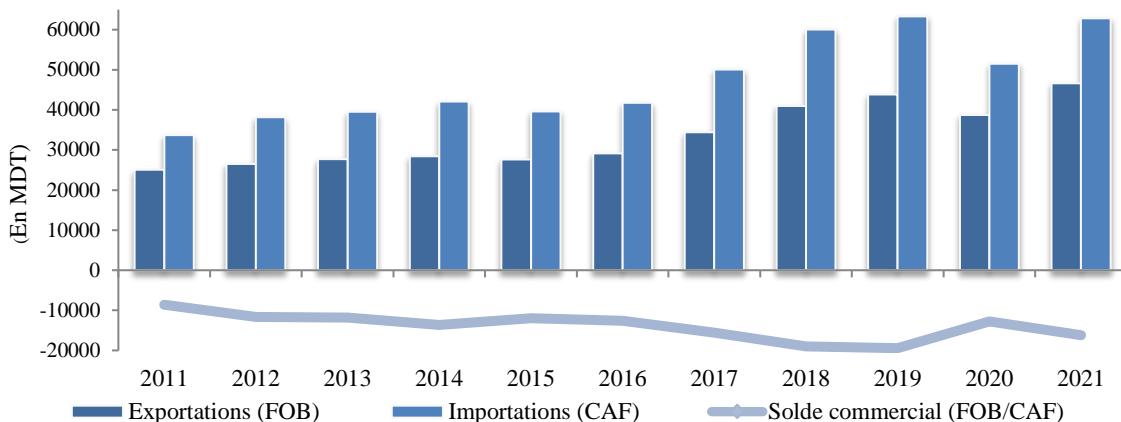
suite aux retombées de la crise sanitaire (+22,5% pour les exportations et +23% pour les importations contre -20% et -20,3%, respectivement, en 2020). En effet, le déficit commercial (FOB/FOB) s'est élevé à 13.359 MDT en 2021 enregistrant, ainsi, un élargissement de 3.215 MDT qui a été compensé dans une large proportion par la forte amélioration de l'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants et de celui des services, passant, d'une année à l'autre, de 2.960 MDT et 59 MDT, respectivement, à 4.876 MDT et 712 MDT. Le ratio de couverture du déficit commercial (FOB-CAF) par les recettes touristiques et les revenus du travail s'est, en effet, situé à 67,6% en 2021.

Graphique 3-2 : Evolution du taux de couverture du déficit commercial (FOB-CAF) par les recettes touristiques et les transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger



3-1-1-1 Balance commerciale

La balance commerciale a dégagé en 2021 un déficit (FOB/CAF) qui s'est établi à 16,2 milliards de dinars enregistrant ainsi un creusement de 3.457 MDT ou 27,1% par rapport à celui de 2020 contre une atténuation de 3.221 MDT ou 16,6% par rapport à 2019. Les échanges commerciaux ont progressé à un rythme comparable, soit +20,5% pour les exportations et +22,2% pour les importations. Le taux de couverture s'est ainsi replié d'un point de pourcentage pour revenir à 74,2%.

Graphique 3-3 : Evolution des échanges commerciaux**Tableau 3-2 : Principaux indicateurs du commerce extérieur (En MDT sauf indication contraire)**

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Exportations FOB	34.426,6	40.987,4	43.855,4	38.705,9	46.654,2
Variation en %	18,1	19,1	7,0	-11,7	20,5
Importations CAF	50.021,6	60.010,3	63.291,6	51.463,7	62.869,2
Variation en %	19,8	20,0	5,5	-18,7	22,2
Déficit commercial (FOB-CAF)	15.595,0	19.022,9	19.436,2	12.757,8	16.215,0
En % du PIB	15,3	16,9	15,8	10,9	12,7
Taux de couverture (en %)	68,8	68,3	69,3	75,2	74,2
Taux d'ouverture (en %)	82,8	89,6	87,3	77,0	86,1
Taux d'effort à l'exportation (en %)	33,7	36,4	35,8	33,1	36,7
Taux de dépendance (en %)	49,0	53,3	51,6	44,0	49,4
Taux de pénétration (en %)	42,5	45,6	44,5	39,6	43,8

Source : Institut National de la Statistique

L'évolution de la balance commerciale au cours de 2021 a porté la marque, en particulier, de la détérioration de la balance énergétique dont le déficit est passé, d'une année à l'autre, de -4.200 MDT à -5.219 MDT. Néanmoins, le niveau de ce déficit demeure largement en-dessous du pic enregistré en 2019, soit plus de 7,7 milliards de dinars, situation qui s'explique, principalement, par le renforcement des ressources énergétiques en 2021 d'environ 30%¹. Par ailleurs, le recul du déséquilibre de la balance énergétique aurait dû être plus prononcé n'eut été l'envolée des cours internationaux²du baril de Brent en 2021. Cependant, le déficit de la balance alimentaire s'est notablement creusé pour s'élever à -1.946 MDT (contre -859 MDT en 2020)

¹Entrée en production des champs "Nawara" & "Halk el Menzel" et fort rebond du volume de la redevance gaz (+85%).

²Hausse de 66,5% en moyenne du prix du baril de Brent en 2021 par rapport à 2020.

suite, principalement, à l'effet conjugué du repli de la valeur des exportations d'huile d'olive de 25,6% (-48,7% en quantité, +41% des prix en €) et la hausse des achats des produits céréaliers¹ de 21,3% sous l'effet de la flambée des prix internationaux.

L'analyse de l'évolution des exportations par secteur d'activité fait ressortir une reprise à un rythme soutenu des ventes du secteur des industries manufacturières (+20,8% contre -14,5% une année auparavant) suite à la relance de la demande émanant de la zone euro. Cette nette reprise a, en effet, concerné toutes les filières de ce secteur en l'occurrence les textiles, habillement et cuirs (+14,4% contre -13,8%), les industries mécaniques et électriques (+21,9% contre -14%) ainsi que les autres industries manufacturières (+28,5% contre -17,5%).

Pour les ventes des industries extractives, elles ont progressé de 55,2% en 2021 (contre -15,5% en 2020) et ce, corrélativement avec le raffermissement de cette activité en terme de valeur ajoutée de plus de 20%. En particulier, les exportations du secteur des mines, phosphates et dérivés ont augmenté de 83,2%, sous l'effet combiné de l'accroissement des quantités (+21%) et des prix moyens (+121%). A signaler que depuis 2011, l'activité de ce secteur continue à subir, de plein fouet des perturbations dues aux tensions sociales au niveau des sites de production et de transport. S'agissant des ventes du secteur de l'énergie, elles se sont accrues de 39% en relation avec la hausse des exportations de pétrole brut (+42,7%) et des produits pétroliers raffinés (+31,1%).

Quant aux ventes du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires, elles se sont inscrites en régression de 3,9% en relation avec le repli des expéditions d'huile d'olive, représentant la principale composante avec une part de 34% du total, revenant ainsi à 1,7 milliard de dinars en 2021 (contre 2,3 milliards de dinars en 2020). Les ventes de dattes ont également affiché une baisse de 2% pour revenir à 716 MDT.

S'agissant des importations, elles ont connu en 2021 une progression pour tous les groupes de produits. En particulier, les approvisionnements en produits alimentaires se sont inscrits en hausse (+14,1%), portant notamment la marque de l'accroissement des achats de céréales (+21,3%) qui ont culminé à un niveau de 2,6 milliards de dinars. Quant aux achats des autres produits alimentaires, ils se sont raffermis de 9,8%, ayant touché principalement le maïs (+44%) et à un moindre degré les huiles végétales (+4%) alors que les importations du sucre se sont repliées de 41%.

De leur côté, les achats des matières premières et demi-produits et ceux des biens d'équipement ont enregistré un net rebond (+29,7% et +16%, respectivement, contre -14,5% et -24,6% une année auparavant) en lien avec la reprise de l'activité des secteurs des industries manufacturières. De même, les achats de biens de consommation ont connu un redressement significatif (+17% contre -13,8% une année auparavant) ayant concerné surtout les acquisitions de textiles et habillement (+14%), les voitures du tourisme (+48,6%) ainsi que les produits pharmaceutiques (+11,4%).

Quant aux importations des produits énergétiques, elles ont augmenté de 29,3% pour concerner les produits raffinés et le pétrole brut (+43,6% et +118% respectivement). En revanche, les approvisionnements en gaz naturel ont régressé de 30% en relation avec l'accroissement des ressources en gaz du pays (+35%)².

L'analyse des échanges commerciaux par régime fait apparaître une amplification du déficit commercial sous le régime général de 5,3 milliards de dinars pour être porté à 29,1 milliards de dinars. Les échanges commerciaux sous ce régime ont progressé à un rythme rapproché, soit 22,7% pour les importations et 23,3% pour les exportations. Quant à l'excédent

¹ Blé et orge.

² La production du champ Nawara et la redevance en gaz naturel ont atteint 593 Ktep et 978 Ktep respectivement en 2021 (contre 185 Ktep et 530 Ktep en 2020) selon les données publiées par l'Observatoire National de l'Energie et des Mines.

commercial sous le régime offshore, il s'est consolidé d'environ 1,9 milliard de dinars pour s'élever à près de 12,9 milliards portant ainsi la marque de la reprise de la dynamique des échanges du commerce (+19,5% pour les exportations et +21,2% pour les importations contre, respectivement, -14,3% et -18,5% une année auparavant).

Tableau 3-3 : Evolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2021

(En MDT sauf indication contraire)

Secteur Echanges commerciaux	Agri. et Ind. Agro-Alim.	Energie et Lubrifiants	Mines, Phosphates et Dérivés	Textiles, habillements, et cuirs	I.M.E	Autres Industries div.	Total
Exportations aux prix courants	5.069,4	3.047,0	2.307,3	9.226,5	21.407,9	5.596,1	46.654,2
<i>Evolution en % (1)</i>	-3,9	39,0	83,2	14,4	21,9	28,5	20,5
<i>Evolution en % (2)</i>	-8,8	17,1	27,8	10,1	14,8	29,3	12,5
Importations aux prix courants	7.781,8	8.266,2	1461,3	7.141,0	26.161,3	12.057,6	62.869,2
<i>Evolution en % (1)</i>	12,2	29,3	110,0	15,8	24,4	17,6	22,2
<i>Evolution en % (2)</i>	-5,6	11,5	60,5	7,4	14,2	10,5	8,7
Solde commercial aux prix courants	-2.712,4	-5.219,2	846,0	2.085,5	-4.753,4	-6.461,5	-16.215,0

(1) Variation aux prix courants.

Source : Institut National de la Statistique et BCT

(2) Variation aux prix constants calculée selon les indices des prix de l'année de base 2015.

Evalués aux prix constants, les échanges commerciaux ont accusé une progression plus prononcée des exportations par rapport aux importations (+12,5% et +8,7% respectivement). Pour ce qui est des termes de l'échange, ils se sont détériorés de 4,6% suite à la hausse des prix à l'import à un rythme nettement plus accentué que celui à l'export (+12,4% et +7,2% respectivement). Cette évolution a concerné, en particulier, le secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires (-11,4%), les autres industries manufacturières (-6,7%) et les textiles, habillement et cuir (-3,6%).

Sur un autre plan, l'évolution de la valeur des échanges commerciaux a subi en 2021 l'impact négatif de **l'effet prix net** estimé à 6.772 MDT dont la portée a été atténuée par **l'effet volume net** évalué à 3.169 MDT. Pour **l'effet change net** ayant résulté de l'évolution du dinar vis-à-vis des principales devises¹, il a été favorable d'environ 146 MDT.

3-1-1-2 Balance des services

La balance des services a dégagé, en 2021, un excédent qui s'est nettement amélioré pour passer, d'une année à l'autre, de 59 MDT à 712 MDT suite à l'affermissement des recettes à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (33,8% et 24%, respectivement).

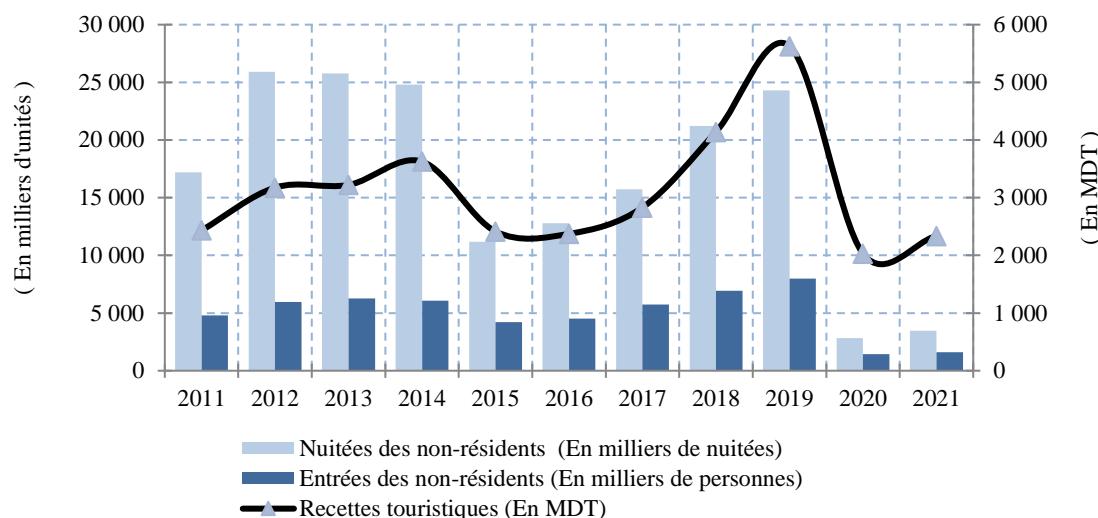
En particulier, **l'excédent de la balance des voyages** s'est renforcé de 261 MDT pour atteindre 1.619 MDT en 2021. **Du côté des recettes**, elles ont enregistré une nette progression (+19,5%), tirant profit, essentiellement, de l'affermissement **des recettes touristiques** (+15,1%), principale composante, pour s'élever à 2.337 MDT. Sans effet change, ces flux auraient augmenté de 12,8%. Corrélativement, les entrées des non-résidents étrangers ont renoué avec une tendance haussière (+11,8%) pour atteindre 1,6 million de visiteurs en 2021, ayant concerné surtout les européens (+42,1%) alors que les entrées des maghrébins ont accusé un repli (-3,7%). Dans ce sillage, les nuitées des non-résidents ont connu un accroissement de 23,1% pour s'élever à près

¹ -2,7% pour l'Euro et +0,5% pour le dollar américain.

de 3,5 millions d'unités en 2021 (Européens : +39,8% et Maghrébins : -25,2%). Parallèlement, *les flux reçus au titre des soins médicaux* se sont inscrits en hausse pour atteindre 321 MDT en 2021 (contre 209 MDT une année auparavant).

En effet, le redressement des indicateurs du tourisme s'explique surtout par l'amélioration notable de la situation sanitaire, principalement, lors des derniers mois de l'année à la suite des progrès réalisés au niveau des campagnes de vaccination contre le "Covid-19" et l'assouplissement des restrictions de voyage aussi bien à l'échelle nationale que mondiale.

Graphique 3-4 : Evolution des principaux indicateurs touristiques



Quant aux **dépenses inhérentes aux voyages**, elles ont enregistré une hausse de 19,9% pour s'établir à 1.246 MDT en 2021 en lien, essentiellement, avec la progression des dépenses touristiques (+36,2%) qui ont porté sur un montant de 701 MDT et celles au titre des études et stages (+10,4%) pour s'élever à 401 MDT alors que les dépenses au titre du "pèlerinage et Omra" continuent à porter sur de faibles montants (10MDT en 2021 et 48 MDT en 2020) en lien avec les restrictions de voyage aux lieux saints imposées par les autorités Saoudiennes en raison de la situation pandémique.

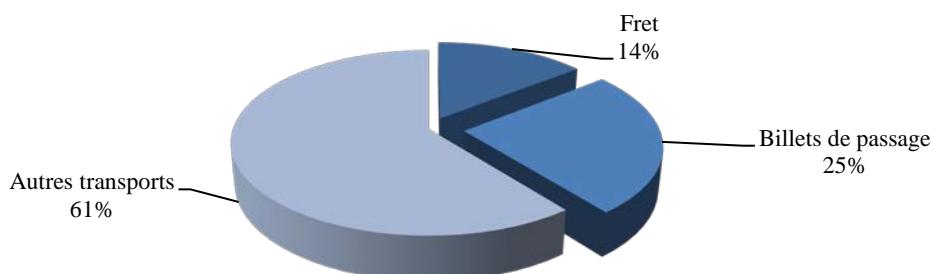
S'agissant de la **balance du transport**, son déficit a accusé un repli de 10,1% pour revenir à 1.366 MDT en 2021, suite à la progression des recettes à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (+51% et +21,2 respectivement).

L'accroissement **des recettes**, qui sont passées de 1.593 MDT en 2020 à 2.405 MDT en 2021, a porté la marque de la reprise de l'activité touristique et de la redevance gaz. En particulier, les recettes inhérentes aux billets de passage, qui représentent environ un quart du total des recettes de transport, se sont affermies de 38% pour s'élever à 602 MDT corrélativement avec l'accroissement des entrées des non-résidents. De son côté, la redevance-gaz perçue par l'Etat tunisien, au titre du passage des gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie, a enregistré une hausse notable en 2021 pour atteindre 728 MDT contre 317 MDT une année auparavant en relation avec l'accroissement notable du volume du forfait fiscal revenant à l'Etat Tunisien (+77,3%).

Tableau 3-4 : Evolution de la redevance-Gaz

Année	En espèces		En nature		Total en MDT
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	
2017	92	21,1	345	78,9	437
2018	76	14,2	459	85,8	535
2019	41	10,7	343	89,3	384
2020	100	31,5	217	68,5	317
2021	162	22,3	566	77,7	728

Source : BCT et SOTUGAT

Graphique 3-5 : Recettes au titre du transport en 2021

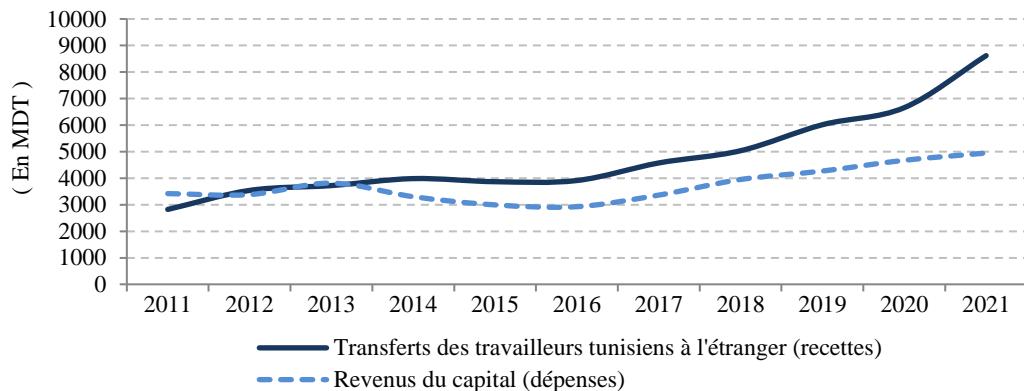
Pour les dépenses au titre des transports, elles ont augmenté de 21,2% pour se situer à 3.771 MDT en 2021, évolution qui s'explique principalement par la hausse de celles au titre de fret (+22,2%) pour s'établir à 3.112 MDT et ce, en relation avec la progression soutenue des importations (+22,2%).

Quant à la balance des autres services, son excédent a repris en 2021 une tendance haussière pour s'établir à 671 MDT (contre 388 MDT une année auparavant) en relation avec l'accroissement des recettes à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (+42,8% et +36,1%, respectivement). Du côté des recettes, l'on note, en particulier, l'accroissement significatif de celles ayant trait aux grands travaux et services techniques et celles inhérentes aux services informatiques et d'information qui ont atteint, respectivement, 921 MDT et 572 MDT en 2021 (contre 537 MDT et 308 MDT, respectivement, une année auparavant). S'agissant de la progression des dépenses, elle est imputable, essentiellement, à l'affermissement de celles engagées dans le cadre des services relatifs aux primes et indemnités d'assurance (+60,5%) pour s'élever à 696 MDT et aux grands travaux et services techniques (+28,7%) pour s'établir à 668 MDT en 2021 et ce, en rapport essentiellement avec les investissements notamment publics réalisés par des opérateurs étrangers.

3-1-1-3 Balance des revenus de facteurs et des transferts courants

L'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants s'est nettement consolidé pour atteindre 4.876 MDT en 2021 contre 2.960 MDT une année auparavant, évolution imputable à l'accroissement des recettes à un rythme nettement plus prononcé que celui des dépenses (+28,8% et +6,5%, respectivement).

Graphique 3-6 : Evolution des principaux postes de la balance des revenus de facteurs et des transferts courants



En effet, les revenus du travail se sont nettement affermis (+29,4%) pour s'élever à 8.618 MDT en 2021, représentant ainsi 6,6% du PIB. Cette évolution trouve son origine aussi bien dans la hausse des transferts financiers que des apports en nature. Représentant 87,5% du total des revenus du travail, **les flux financiers** ont continué à progresser à un rythme soutenu (+28,4%) pour atteindre 7.542 MDT en 2021. Compte non tenu de l'effet change, ils auraient augmenté de 25,9%. Pour les apports en nature, après le repli enregistré en 2020 (-7,1%), ils ont repris à un rythme accéléré (+37,5%) pour s'élever à 1.076 MDT en 2021.

Dans ce cadre, il convient de souligner que le renforcement des transferts des tunisiens résidant à l'étranger, au cours de ces deux dernières années a en effet reflété une bonne résilience qui dénote l'élan de solidarité qu'a manifesté la colonie tunisienne envers leur pays malgré les répercussions économiques étendues de la crise sanitaire "COVID-19".

D'un autre côté, le nombre des tunisiens résidents à l'étranger s'est davantage consolidé au terme de 2021 pour s'élever à plus de 1,7 million de personnes, dont 86% sont résidents en Europe et 10% dans les pays arabes¹.

Tableau 3-5 : Revenus du travail par mode de transfert

Année	Total		Apports en espèces		Apports en nature	
	En MDT	Variation en %	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total
2017	4.574	16,9	3.593	78,6	981	21,4
2018	5.035	10,1	4.121	81,8	914	18,2
2019	6.015	19,5	5.173	86,0	842	14,0
2020	6.658	10,7	5.876	88,3	782	11,7
2021	8.618	29,4	7.542	87,5	1.076	12,5

¹Source : Ministère des Affaires Etrangères.

Concernant les recettes au titre ***des transferts courants***, elles ont augmenté de 41,8% pour se situer à 1.111 MDT en 2021. Cette évolution est attribuable à la reprise simultanée des transferts au profit des secteurs privé et public qui se sont élevés à 604 MDT et 507 MDT, respectivement.

Du côté des dépenses, les transferts au titre ***des revenus du capital étranger*** se sont inscrits en hausse de 5,9% pour se situer à 4.948 MDT en 2021 en relation, essentiellement, avec l'accroissement de ceux engagés au titre des revenus des investissements directs étrangers alors que les intérêts de la dette à moyen et long terme ont connu une légère baisse.

Représentant 58% des dépenses totales au titre des revenus du capital, **les revenus des investissements directs étrangers** ont augmenté de 14,7% pour s'élever à 2.846 MDT en 2021, dont 1.418 MDT ont bénéficié aux sociétés pétrolières et 1.428 MDT ont été réalisés par les autres secteurs de l'économie.

En revanche, **les dépenses engagées pour honorer les intérêts de la dette à moyen et long terme** se sont inscrites en baisse (-4,4%) pour revenir à 1.766 MDT en 2021. Celles effectuées par l'Administration et l'autorité monétaire se sont établies à 1.425 MDT. Le reliquat, soit 341 MDT, a concerné les règlements des entreprises.

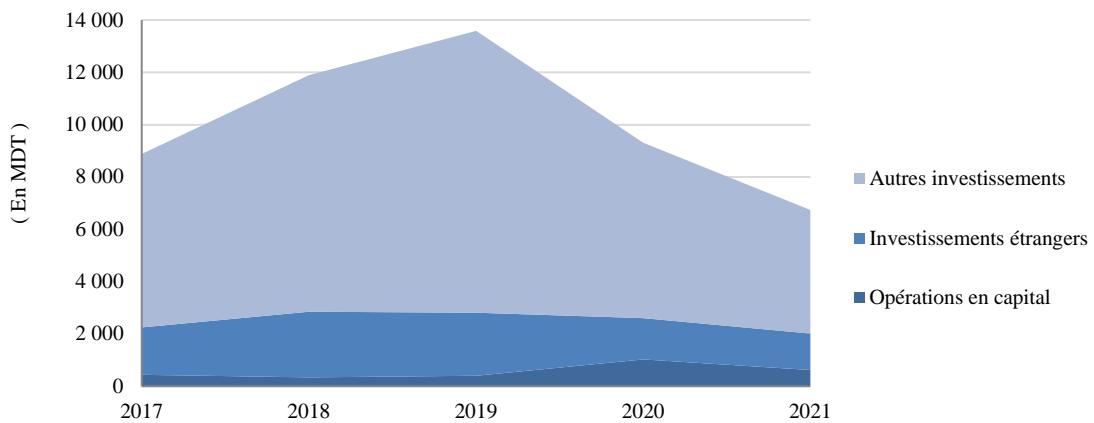
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières

L'excédent de la balance des opérations en capital et financières s'est contracté de 2.569 MDT en 2021 pour revenir à 6.745 MDT. Cette évolution a porté la marque de la forte contraction des principales formes de financement extérieur.

Tableau 3-6 : Evolution des principaux soldes de la balance des opérations en capital et financières (En MDT)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
- Opérations en capital	445	340	402	1.027	617
- Investissements étrangers (IDE + Portefeuille)	1.807	2.509	2.415	1.579	1.396
- Autres investissements ¹	6.628	9.037	10.769	6.708	4.732
Solde des opérations en capital et financières	8.880	11.886	13.586	9.314	6.745

¹ Il s'agit des opérations financières ayant trait aux capitaux de prêts-emprunts à moyen et long termes, aux dépôts à long terme effectués auprès de la BCT, aux avoirs et engagements à court terme ainsi qu'aux allocations en DTS.

Graphique 3-7 : Evolution des flux nets de capitaux extérieurs par type de financement

S'agissant de la balance des opérations en capital, son excédent s'est nettement replié suite à la contraction des concours financiers sous forme de dons, qui ont porté que sur une enveloppe de seulement 645MDT, dont l'essentiel a été accordé par les Etats Unis d'Amérique, la Commission Européenne et l'Allemagne.

Quant à l'excédent de la balance des investissements étrangers, il s'est inscrit en baisse pour s'établir à 1.396 MDT en 2021 (contre 1.579 MDT une année auparavant) suite, essentiellement, à la quasi-stagnation des flux entrants au titre des IDE alors que les dépenses se sont inscrites en hausse.

Tableau 3-7 : Recettes au titre des investissements étrangers (Engagements) (En MDT)

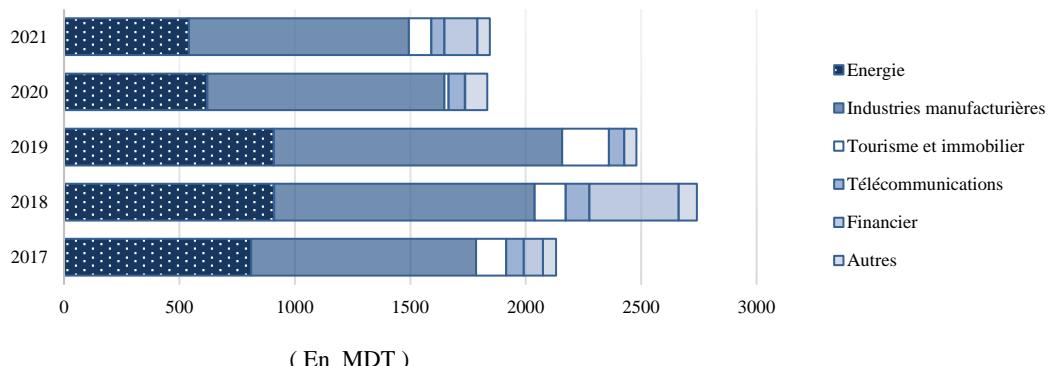
Secteur	2017	2018	2019	2020	2021
Energie	810	910	909	621	541
Industries manufacturières	975	1.129	1.249	1.027	953
Tourisme et immobilier	130	134	202	17	97
Télécommunications	76	103	66	71	56
Financier	84	386	0	1	144
Autres	57	80	53	97	54
Investissements directs étrangers	2.132	2.742	2.479	1.834	1.845
Investissements de portefeuille	116	124	169	52	31
Total	2.248	2.866	2.648	1.886	1.876

Pour **les flux des investissements directs étrangers (IDE) bénéficiant à la Tunisie**, ils se sont pratiquement maintenus au même niveau de 2020 pour s'établir à 1.845 MDT, représentant 15,3% du total des financements extérieurs à moyen et long terme et 1,4% du PIB (contre 16,5% et 1,5%, respectivement, en 2020 et 41,7% et 3,3% en 2010).

Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers, hors énergie, ont permis de réaliser 502 opérations d'investissement (créations et extensions) pour une valeur totale de 1.304 MDT, permettant ainsi la création de 11.298 nouveaux postes d'emplois. Il s'agit de 81 projets de création d'une valeur de 82 MDT et 421 projets d'extension pour une valeur de 1.222 MDT.

La répartition géographique des flux entrants d'IDE hors énergie par zone place l'union européenne en première position avec une part de près de 69% du total, suivie par les pays arabes avec une part de 14%.

Graphique 3-8 : Evolution des IDE par secteur d'activité



L'analyse des flux entrants des investissements directs étrangers en 2021 par secteur bénéficiaire fait ressortir une baisse de ceux réalisés dans le secteur énergétique et celui des industries manufacturières. Cependant, les IDE destinés au secteur du tourisme et immobilier et au secteur financier, ont enregistré une hausse notable.

Pour les flux en faveur du secteur énergétique, ils se sont inscrits en baisse de 12,9% en 2021 pour revenir à 541 MDT soit 29,3% du total des IDE. Ils ont concerné l'investissement dans le domaine du développement et dans une moindre mesure ceux réalisés dans le cadre des travaux d'exploration. Par ailleurs, le nombre total de permis en cours de validité en 2021 s'est établi à 19 dont 12 permis de recherche et 7 permis de prospection.

De même, les flux des IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières se sont repliés de 7,2% pour revenir à 953 MDT en 2021, soit plus de la moitié du total des IDE. Ces flux sont répartis, sous forme de 381 projets d'extension et 62 projets de création pour des enveloppes respectives de 873 MDT et 80 MDT. Par filière, les flux des IDE bénéficiant aux industries électriques et électroniques et ceux au profit des industries mécaniques, métalliques et métallurgiques se sont accrus de, respectivement, 20,4% et 4,4% pour atteindre 492 MDT¹ et 171 MDT en 2021.

En revanche, les flux au profit du secteur agro-alimentaire ainsi que ceux destinés au secteur de la plasturgie ont affiché des baisses respectives de 60,2% et 53,6% pour revenir à 80 MDT et 45 MDT en 2021.

S'agissant des IDE réalisés dans le secteur des services, ils ont enregistré une hausse significative passant, d'une année à l'autre, de 169 MDT à 345 MDT en relation, essentiellement, avec l'affermissement des flux des investissements effectués dans le secteur

¹ Acquisition de 60% des parts sociales de la société tunisienne des batteries "NOUR" par le groupe européen "MONBAT".

financier, portant sur une enveloppe de 144 MDT dont 70 MDT a concerné l'augmentation du capital social de la banque "Arab Tunisian Bank" par le groupe "Arab Bank".

En ce qui concerne les dépenses au titre des IDE, elles se sont inscrites en hausse pour passer de 205 MDT en 2020 à 407 MDT en 2021 dont un montant de 183 MDT correspond à l'acquisition par le groupe "CARTE" de 39% du capital de "l'Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie".

Quant à la balance des investissements de portefeuille, elle a affiché un déficit de 93 MDT (contre 86 MDT une année auparavant). Ce creusement s'explique par la baisse des acquisitions effectuées par des non-résidents sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui sont revenues à 32 MDT en 2021 (contre 52 MDT en 2020). Cependant, la reprise de l'indice de la Bourse de Tunis, "TUNINDEX" (+2,34%), après deux années consécutives de régression (-3,33% et -2,06%, respectivement, en 2020 et 2019), n'a pas été suffisamment attractive pour les étrangers sur la place de Tunis.

Concernant **la balance des autres investissements**, son excédent s'est replié de 1.976 MDT pour revenir à 4.732 MDT en 2021. Cette contraction s'explique par l'effet conjugué de l'accroissement notable des dépenses au titre des remboursements du principal de la dette extérieure à MLT (+36,7%) et à un moindre degré le repli des tirages sur les capitaux d'emprunt à MLT mobilisés au cours de l'année 2021 (-3,6%).

Tableau 3-8 : Ventilation des tirages et de l'amortissement de la dette à MLT par unité institutionnelle (En MDT)

Désignation	Tirages			Amortissement			Flux nets		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Total	10.290	8.197	7.903	7.320	6.341	8.665	2.970	1.856	-762
Administration	8.056	6.167	7.038	5.195	4.284	6.132	2.861	1.883	906
Autorités monétaires	0	105	15	15	2	13	-15	103	2
Entreprises	2.234	1.925	850	2.110	2.055	2.520	124	-130	-1.670

Représentant la principale source de financement extérieur à MLT en 2021, **les tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long terme**, sont revenus à 7.903 MDT contre 8.197 MDT. **Les fonds levés par l'Administration** ont atteint une enveloppe de 7.038 MDT, soit près de 90% du total, contractée pour l'essentiel dans le cadre du programme d'appui budgétaire .En particulier, les concours obtenus dans le cadre de la coopération multilatérale se sont fortement intensifiés suite, essentiellement, au soutien financier du Fonds Monétaire International qui s'est inscrit dans le cadre de l'attribution d'une allocation en DTS de 523 MDT (2.076MDT) selon la quote-part relative au FMI¹. Parallèlement, l'Union Européenne a accordé une enveloppe de 300 MEUR (997 MDT) dans le cadre du programme d'Assistance macro-financière III. Quant aux ressources allouées par la BIRD, elles se sont élevées à 182 MEUR (598 MDT) et ce, dans le cadre du programme de protection sociale contre le Covid-19.

Les fonds contractés dans le cadre de la coopération bilatérale ont concerné, principalement, un crédit de 300 millions de dollars (863 MDT) octroyé par l'Algérie à l'Etat dans le cadre du programme d'appui budgétaire. Parallèlement un emprunt de 100 millions d'euros (328 MDT) a

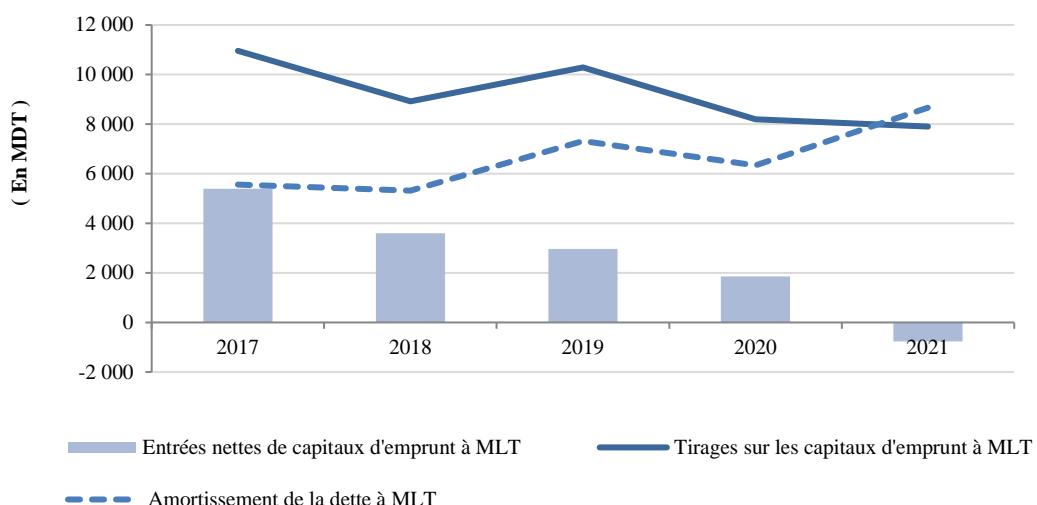
¹A noter que cette allocation qui a été approuvée le 2 août par le Conseil d'administration du FMI, porte sur une enveloppe totale de 650 milliards de DTS. Elle s'inscrit dans le cadre de l'amélioration de la liquidité mondiale afin de favoriser la résilience et la stabilité économique mondiale et de faire face aux retombées de la crise pandémique "Covid-19".

été accordé par la France dans le cadre du programme d'appui aux réformes et de résilience de l'économie et un crédit consenti par l'Allemagne pour une enveloppe de 75 MEUR (248 MDT) relatif au programme d'appui aux réformes du secteur public phase I.

Parallèlement, *les tirages bénéficiant à l'autorité monétaire (BCT)* ont affiché un net fléchissement, passant de 105 MDT en 2020 à seulement 15 MDT en 2021.

Concernant les tirages bénéficiant aux entreprises, ils ont nettement diminué (-55,8%) pour revenir à 850 MDT en 2021, représentant ainsi 10,8% du total des tirages à MLT (contre 23,5% une année auparavant). Cette évolution traduit, en effet, les difficultés rencontrées par les opérateurs économiques pour financer leurs activités et relancer leurs investissements.

Graphique 3-9 : Evolution des capitaux d'emprunt à moyen et long termes



Du côté des dépenses, **les remboursements du principal de la dette à moyen et long terme** ont augmenté de 36,7% pour s'élever à 8.665 MDT, dont environ 70% ou 6.132 MDT ont été effectués par l'Administration (contre 67,6% et 4.284 MDT une année auparavant). Il s'agit, essentiellement, des règlements de deux emprunts obligataires émis sur le marché financier international avec la garantie de l'USAID, le premier en 2014 et le second en 2016 pour un montant de 500 MUSD chacun¹. Également, on note le remboursement de la troisième tranche du principal de l'emprunt obligataire qatari, émis sur le marché financier international en 2017 pour une enveloppe de 250 MUSD (689 MDT). Parallèlement les remboursements de la dette à moyen et long terme réalisés par les entreprises ont augmenté de 22,6% passant, d'une année à l'autre, de 2.055 MDT à 2.520 MDT.

¹ Le remboursement du principal de l'emprunt obligataire émis sur le Marché International en 2014 pour un montant de 500 MUSD (1.396 MDT) et du principal de l'emprunt obligataire émis sur le Marché International en 2016 pour un montant également de 500 MUSD (1.387 MDT).

Tableau 3-9 : Evolution des recettes et des dépenses au titre des paiements courants
(En MDT sauf indication contraire)

	2018	2019	2020	2021	Variations en %	
					<u>2020</u> <u>2019</u>	<u>2021</u> <u>2020</u>
Solde courant*	-12.220,2	-9.949,4	-7.125,1	-7.771,3	2.824,3	-646,2
Recettes	57.768,3	63.807,0	52.937,1	65.314,4	-17,0	23,4
Dépenses	69.988,5	73.756,4	60.062,2	73.085,7	-18,6	21,7
Solde commercial (FOB)*	-16.206,4	-16.298,1	-10.143,9	-13.358,6	6.154,2	-3.214,7
Exportations (FOB)	40.987,4	43.855,4	38.705,9	46.654,2	-11,7	20,5
Importations (FOB)	57.193,8	60.153,5	48.849,8	60.012,8	-18,8	22,9
Solde des services*	1.897,2	3.469,7	59,4	711,8	-3.410,3	652,4
Recettes	10.637,8	12.668,4	6.512,5	8.716,2	-48,6	33,8
Dépenses	8.740,6	9.198,7	6.453,1	8.004,4	-29,8	24,0
Solde des transports*	-871,1	-849,6	-1.518,6	-1.365,6	-669,0	153,0
Recettes	3.023,4	3.313,7	1.592,6	2.405,3	-51,9	51,0
Dépenses	3.894,5	4.163,3	3.111,2	3.770,9	-25,3	21,2
Solde des voyages*	2.321,0	3.868,6	1.357,6	1.619,0	-2.511,0	261,4
Recettes	4.608,6	6.210,0	2.397,1	2.865,3	-61,4	19,5
Dépenses	2.287,6	2.341,4	1.039,5	1.246,3	-55,6	19,9
Solde des opérations gouvernementales*	-182,7	-162,8	-167,3	-212,9	-4,5	-45,6
Recettes	416,8	404,3	371,5	374,3	-8,1	0,8
Dépenses	599,5	567,1	538,8	587,2	-5,0	9,0
Solde des autres services*	630,0	613,5	387,7	671,3	-225,8	283,6
Recettes	2.589,0	2.740,4	2.151,3	3.071,3	-21,5	42,8
Dépenses	1.959,0	2.126,9	1.763,6	2.400,0	-17,1	36,1
Solde des revenus de facteurs et des transferts courants*	2.089,0	2.879,0	2.959,4	4.875,5	80,4	1.916,1
Recettes	6.143,1	7.283,2	7.718,7	9.944,0	6,0	28,8
Dépenses	4.054,1	4.404,2	4.759,3	5.068,5	8,1	6,5

* Variation en MDT.

Tableau 3-10: Evolution des recettes et des dépenses au titre des opérations en capital et financières

(En MDT sauf indication contraire)

	2018	2019	2020	2021	Variations en %	
					<u>2020</u> <u>2019</u>	<u>2021</u> <u>2020</u>
Solde des opérations en capital et financières*	11.885,8	13.586,5	9.314,5	6.745,4	-4.272,0	-2.569,1
Recettes	18.209,6	22.150,6	16.097,1	16.812,6	-27,3	4,4
Dépenses	6.323,8	8.564,1	6.782,6	10.067,2	-20,8	48,4
Solde des opérations en capital*	339,8	402,4	1.026,8	617,5	624,4	-409,3
Recettes	383,3	445,6	1.048,8	646,6	135,4	-38,3
Dépenses	43,5	43,2	22,0	29,1	-49,1	32,3
Solde des opérations financières*	11.546,0	13.184,1	8.287,7	6.127,9	-4.896,4	-2.159,8
Recettes	17.826,3	21.705,0	15.048,3	16.166,0	-30,7	7,4
Dépenses	6.280,3	8.520,9	6.760,6	10.038,1	-20,7	48,5
• Solde des investissements étrangers*	2.509,5	2.415,3	1.579,5	1.396,4	-835,8	-183,1
Recettes	2.913,7	2.698,4	1.921,8	1.928,6	-28,8	0,4
Dépenses	404,2	283,1	342,3	532,2	20,9	55,5
• Solde des autres investissements*	9.036,5	10.768,8	6.708,2	4.731,5	-4.060,6	-1.976,7
Recettes	14.912,6	19.006,6	13.126,5	14.237,4	-30,9	8,5
Dépenses	5.876,1	8.237,8	6.418,3	9.505,9	-22,1	48,1
Opérations d'ajustement (flux nets)*	1.987,4	1.647,0	1.617,7	1.369,4	-29,3	-248,3
Solde général*	1.653,0	5.284,1	3.807,1	343,5	-1.477,0	-3.463,6

* Variation en MDT.

3-2. Position extérieure globale

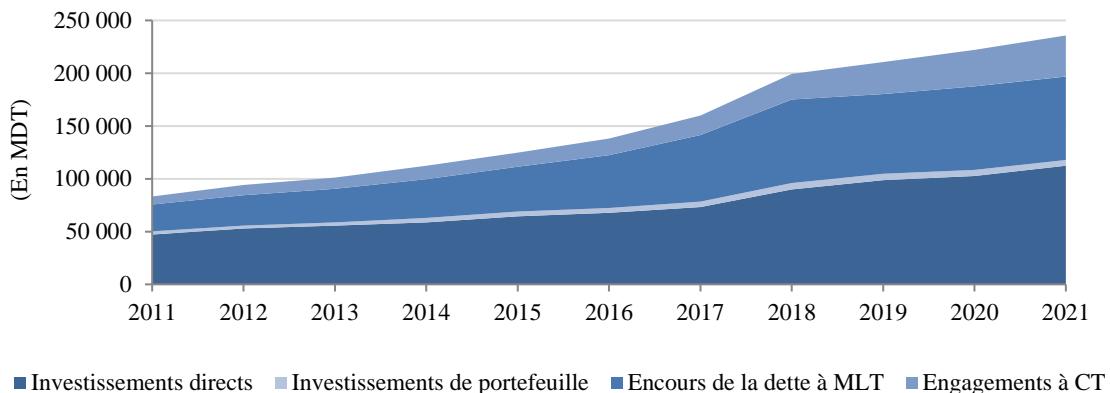
La position extérieure globale de la Tunisie a dégagé, au terme de 2021, des engagements nets vis-à-vis de l'extérieur, de 210.186 MDT, soit un accroissement de 14.257 MDT par rapport à son niveau enregistré à fin 2020. Ce résultat est imputable à la hausse, d'une fin d'année à l'autre, des engagements bruts de 6,8% contre une progression de 3,5% pour les avoirs bruts.

Tableau 3-11 : Position extérieure globale de la Tunisie

(En MDT)

Désignation	2018	2019	2020	2021
Investissements directs (nets)	-88.283,4	-97.177,5	-100.901,4	-110.437,1
- Avoirs	1.510,5	1.635,7	1.756,4	1.941,8
- Engagements	-89.793,9	-98.813,2	-102.657,8	-112.378,9
Investissements de portefeuille (nets)	-5.920,0	-5.705,2	-5.665,5	-5.195,2
- Avoirs	150,6	161,7	165,2	178,3
- Engagements	-6.070,6	-5.866,9	-5.830,7	-5.373,5
Autres investissements (nets)	-102.293,9	-105.681,8	-114.000,6	-119.535,6
- Engagements	-105.991,7	-109.727,8	-117.518,8	-123.555,2
- Engagements à MLT	-81.663,0	-79.620,0	-83.086,9	-84.618,2
prêts (1)	-79.779,8	-76.290,5	-79.715,9	-79.691,2
Administration	-60.808,6	-59.167,2	-61.842,5	-63.391,2
Autorités monétaires	-15,0	0,0	-102,4	-112,4
Secteur financier	-3.425,9	-3.253,3	-3.263,9	-2.639,4
Autres secteurs	-15.530,3	-13.870,0	-14.507,1	-13.548,2
Numéraires et dépôts	-749,2	-2.271,3	-2.316,1	-3.828,5
Autorités monétaires	-749,2	-2.271,3	-2.316,1	-3.828,5
Autres engagements à MLT	-1.134,0	-1.058,2	-1.054,9	-1.098,5
- Engagements à CT	-24.328,7	-30.107,8	-34.431,9	-38.937,0
Numéraires et dépôts	-13.782,1	-12.460,7	-13.041,1	-14.064,6
Administration	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	-636,9	-220,2	-335,9	-323,9
Secteur financier	-13.145,2	-12.240,5	-12.705,2	-13.740,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	-10.546,6	-17.647,1	-21.390,8	-24.872,4
Autres secteurs	-10.546,6	-17.647,1	-21.390,8	-24.872,4
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs	3.697,8	4.046,0	3.518,2	4.019,6
- Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs à CT	3.697,8	4.046,0	3.518,2	4.019,6
Numéraires et dépôts	2.175,6	2.423,9	1.818,3	2.510,9
Secteur financier	2.175,6	2.423,9	1.818,3	2.510,9
Crédits commerciaux	1.522,2	1.622,1	1.699,9	1.508,7
Autres secteurs	1.522,2	1.622,1	1.699,9	1.508,7
Autres avoirs à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs de réserve	15.547,3	20.831,4	24.638,5	24.982,0
- Or monétaire (2)	512,9	569,5	675,3	697,7
- Droits de tirage spéciaux	85,1	33,4	50,8	170,0
- Position de réserves au FMI	423,9	506,1	482,3	480,8
- Devises étrangères	14.525,4	19.722,4	23.430,1	23.633,5
Total	-180.950,0	-187.733,1	-195.929,0	-210.185,9

¹ Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.² L'encaisse or a été réévaluée suivant le cours de l'or de fin de période de London fixing market.

Graphique 3-10 : Structure du stock des engagements bruts de la Tunisie

3-2-1 Engagements

3-2-1-1- Investissements étrangers

Le stock des engagements sous forme d'investissements étrangers s'est inscrit en hausse de 8,5% pour atteindre 117.752 MDT, soit 48,8% du total des engagements bruts, (contre +3,6%, 108.489 MDT et 48%, respectivement, à la fin de 2020). La progression enregistrée, d'une fin d'année à l'autre, est attribuable à l'accroissement du stock des engagements au titre des investissements directs, alors que celui de portefeuille s'est inscrit en baisse.

S'agissant des engagements sous forme d'IDE, ils ont augmenté de 9,5% pour s'élever à 112.379 MDT au terme de 2021. Cette évolution s'explique, essentiellement, par les effets prix et change, alors que l'effet volume, reflété par les flux nets d'IDE réalisés en 2021, s'est contracté de 12,4% pour revenir à 1.535 MDT.

Cependant, les engagements sous forme d'investissements de portefeuille se sont inscrits, d'une fin d'année à l'autre, en baisse de 7,8% pour s'établir à 5.374 MDT. Cette évolution est imputable à la régression de la part des étrangers dans la capitalisation boursière de 2,15 points de pourcentage pour revenir à 23,10% à la fin de 2021 malgré une reprise de l'indice boursier "TUNINDEX" de 2,34% à la fin de 2021.

3-2-1-2 Autres investissements

Au terme de l'année 2021, le stock des engagements bruts au titre des autres investissements s'est inscrit en hausse de 5,1% par rapport à son niveau à la fin de 2020 pour s'élever à 123.555 MDT. Cette évolution est attribuable, essentiellement, à l'accroissement du stock des engagements à court terme et à un moindre degré celui des engagements à moyen et long terme.

Avec une part qui s'est élevée à 64,5% des engagements bruts au titre des autres investissements, l'encours de la dette extérieure à MLT sous forme d'emprunts à long terme a connu une stagnation, d'une fin d'année à l'autre, pour s'établir à 79.691 MDT, malgré un effet change et surtout un effet volume positifs enregistrés au niveau de la dette de l'Administration. C'est que la variation du stock de la dette des entreprises a dégagé un effet volume négatif important suite au net repli des tirages. Globalement, les sorties nettes de capitaux d'emprunts à MLT se sont ainsi élevées à 762 MDT.

Réparti par secteur institutionnel, l'encours¹ de la dette extérieure à MLT fait apparaître la prépondérance de l'Administration, qui a accaparé près de 80% du stock des engagements de la dette extérieure à MLT, pour s'élever à 63.391 MDT au terme de 2021, soit une augmentation (+2,5%) par rapport à celui relevé à la fin de 2020. Toutefois, le stock de la dette extérieure des entreprises (financières et non financières), a régressé de 8,9% pour revenir à 16.187 MDT au terme de 2021.

S'agissant du stock des engagements sous forme de numéraires et dépôts à MLT, il a nettement augmenté (+65,3%) passant, d'une fin d'année à l'autre, de 2.316 MDT à 3.829 MDT.

Tableau 3-12 : Principaux paramètres de la dette extérieure à moyen et long termes
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	2021
Encours de la dette à moyen et long termes¹	79.126	75.633	79.077	79.066
Taux d'endettement à MLT (en % du RNDB)	70,0	61,7	66,2	60,4
Tirages sur capitaux d'emprunt à MLT	8.921	10.290	8.197	7.903
Service de la dette à moyen et long termes	6.894	9.252	8.188	10.431
Principal	5.318	7.320	6.340	8.665
Intérêts	1.576	1.932	1.848	1.766
Coefficient du service de la dette² (en %)	11,9	14,5	15,5	16,0

¹ Encours de la dette compte non tenu des intérêts courus non encore échus.

² Calculé par référence aux recettes courantes.

S'agissant des engagements à court terme, ils se sont accrûs de 13,1% au terme de l'année 2021 pour se situer à 38.937 MDT, représentant ainsi 16,1% du total des engagements bruts. Cette hausse a concerné aussi bien les engagements commerciaux (+16,3%) que ceux financiers (+7,8%).

¹ Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.

Tableau 3-13 : Evolution des engagements et avoirs à court terme (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	2021	Variations en% 2021/2020
Engagements à court terme	-24.329	-30.108	-34.432	-38.937	13,1
*Numéraires et dépôts	-13.782	-12.461	-13.041	-14.065	7,8
<i>dont : Dépôts des non-résidents</i>	<i>-10.809</i>	<i>-10.836</i>	<i>-11.297</i>	<i>-12.068</i>	<i>6,8</i>
<i>Correspondants banquiers hors Tunisie</i>	<i>-2.336</i>	<i>-1.405</i>	<i>-1.408</i>	<i>-1.673</i>	<i>18,8</i>
*Crédits commerciaux	-10.547	-17.647	-21.391	-24.872	16,3
Avoirs à court terme	3.698	4.046	3.518	4.020	14,3
* Numéraires et dépôts	2.176	2.424	1.818	2.511	38,1
<i>dont : Correspondants banquiers</i>	<i>1.439</i>	<i>1.661</i>	<i>1.196</i>	<i>1.781</i>	<i>48,9</i>
* Crédits commerciaux	1.522	1.622	1.700	1.509	-11,2
Engagements nets	-20.631	-26.062	-30.914	-34.917	12,9
Avoirs de réserves	-24.329	-30.108	-34.432	-38.937	13,1
Engagements nets/avoirs de réserve (en %) ¹	-13.782	-12.461	-13.041	-14.065	7,8

¹ Variations en points de pourcentage.

3-2-2 Avoirs

Au terme de l'année 2021, les avoirs bruts se sont inscrits en hausse de 3,5% par rapport à leur niveau enregistré au terme de 2020 pour s'élever à 31.122 MDT suite, principalement, à l'accroissement des avoirs de réserve (+1,4%), qui constituent la principale composante du total des avoirs avec une part de 80,3%, pour se situer à 24.982 MDT à la fin de 2021.

S'agissant des avoirs en devises étrangères, ils se sont consolidés de 203 MDT ou de 0,9% pour s'élever à 23.634 MDT au terme de 2021. Parallèlement, les avoirs en or monétaire ont augmenté de 3,3% pour atteindre 698 MDT à la fin de 2021. Quant aux avoirs sous forme de DTS, ils se sont nettement accrus, d'une fin d'année à l'autre, pour s'élever à 170 MDT contre 51 MDT. En revanche, la position de réserves au FMI a quasiment stagné pour s'établir à 481 MDT.

Corrélativement, le niveau des avoirs nets en devises s'est consolidé, d'une fin d'année à l'autre, pour se situer à 23.313 MDT soit 133 jours d'importation à la fin de 2021 contre 23.099 MDT et 162 jours au terme de 2020.

De leur côté, les avoirs à court terme se sont affermis de 14,3% pour s'élever 4.020 MDT à la fin de 2021. Cet accroissement est attribuable à la hausse notable des avoirs financiers à court terme (+38,1%) pour atteindre 2.511 MDT. Quant aux avoirs commerciaux, ils ont baissé de 11,2% pour revenir à 1.509 MDT au terme de 2021.

Paiements extérieurs de la Tunisie : Evolution des recettes courantes et des entrées de capitaux
(5^{ème} édition)

(En MDT)

Rubrique	2018	2019	2020	2021
A - Recettes courantes	57.768,3	63.807,0	52.937,1	65.314,4
Exportations de marchandises (FOB)	40.987,4	43.855,4	38.705,9	46.654,2
Services	10.637,8	12.668,4	6.512,5	8.716,2
Transports	3.023,4	3.313,7	1.592,6	2.405,3
<i>Fret</i>	381,5	436,0	333,4	345,9
<i>Passagers</i>	1.532,6	1.664,2	436,6	602,3
<i>Autres transports</i>	1.109,3	1.213,5	822,6	1.457,1
<i>dont : Redevance-gaz</i>	534,8	384,2	316,5	728,4
Voyages	4.608,6	6.210,0	2.397,1	2.865,3
<i>Tourisme</i>	4.141,2	5.628,4	2.030,3	2.337,0
<i>Voyages à titres professionnel et officiel</i>	106,2	139,0	55,4	68,3
<i>Etudes et stages</i>	56,3	64,4	74,3	97,0
<i>Soins médicaux</i>	283,0	350,0	208,7	321,0
<i>Autres frais de séjour</i>	21,9	28,2	28,4	42,0
Operations gouvernementales	416,8	404,3	371,5	374,3
<i>Gouvernement tunisien</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gouvernements étrangers</i>	416,8	404,3	371,5	374,3
Autres services	2.589,0	2.740,4	2.151,3	3.071,3
<i>Primes et indemnités d'assurance</i>	174,8	204,3	198,2	230,9
<i>Frais de bureau</i>	112,2	116,9	71,5	156,7
<i>Frais commerciaux et négoce international</i>	434,4	420,1	372,4	519,4
<i>Grands travaux et services techniques</i>	747,7	763,1	537,3	921,3
<i>Services de communication</i>	495,6	546,6	326,9	264,7
<i>Services financiers</i>	175,6	206,7	171,3	216,4
<i>Services informatiques et d'information</i>	222,5	252,5	307,6	571,6
<i>Redevances et droits de licence</i>	62,8	66,1	50,9	61,4
<i>Services personnels et culturels</i>	29,5	34,7	15,8	27,5
<i>Divers</i>	133,9	129,4	99,4	101,4
Revenus de facteurs	5.376,7	6.392,7	6.935,0	8.833,1
Revenus du capital	341,6	378,1	277,1	215,3
<i>Intérêts sur prêts et placements</i>	244,4	246,6	200,1	114,2
<i>Dividendes et bénéfices</i>	24,5	27,2	15,6	22,5
<i>Revenus d'investissements directs</i>	72,7	104,3	61,4	78,6
Revenus du travail	5.035,1	6.014,6	6.657,9	8.617,8
<i>Economies sur salaires</i>	3.990,9	4.786,2	5.262,4	6.915,1
<i>Autres revenus du travail</i>	1.044,2	1.228,4	1.395,5	1.702,7
Transferts courants	766,4	890,5	783,7	1.110,9
<i>Secteur privé tunisien</i>	412,9	404,4	349,6	603,7
<i>Secteur public tunisien</i>	353,5	486,1	434,1	507,2

Rubrique	2018	2019	2020	(En MDT) 2021
B - Opérations en capital & financières	18.209,6	22.150,6	16.097,1	16.812,6
Opérations en capital	383,3	445,6	1.048,8	646,6
Opérations financières	17.826,3	21.705,0	15.048,3	16.166,0
Investissements directs	2.789,6	2.529,3	1.870,2	1.897,1
Avoirs	47,6	50,2	35,9	52,3
Engagements	2.742,0	2.479,1	1.834,3	1.844,8
Participations	2.732,2	2.470,5	1.827,3	1.836,9
Autres	9,8	8,6	7,0	7,9
Investissements de portefeuille	124,1	169,1	51,6	31,5
Secteur public	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur privé	124,1	169,1	51,6	31,5
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	124,1	169,1	51,6	31,5
Autres investissements	14.912,6	19.006,6	13.126,5	14.237,4
Engagements	14.912,6	19.006,6	12.520,9	14.046,2
Engagements à MLT	8.921,1	11.906,1	8.196,9	9.529,1
Prêts et crédits commerciaux	8.921,1	10.290,3	8.196,9	7.902,8
Administrations publiques	6.983,7	8.056,1	6.167,1	7.037,6
Autorités monétaires	0,0	0,0	104,5	15,1
Secteur financier	744,6	1.028,7	326,7	224,6
Autres secteurs	1.192,8	1.205,5	1.598,6	625,5
Numéraires et dépôts	0,0	0,0	0,0	0,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres engagements à MLT	0,0	1.615,8	0,0	1.626,3
Engagements à court terme	5.991,5	7.100,5	4.324,0	4.517,1
Numéraires et dépôts	2.440,0	0,0	580,3	1.035,5
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	467,7	0,0	115,6	0,0
Secteur financier	1.972,3	0,0	464,7	1.035,5
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	3.551,5	7.100,5	3.743,7	3.481,6
Autres secteurs	3.551,5	7.100,5	3.743,7	3.481,6
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	0,0	605,6	191,2
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	0,0	0,0	605,6	191,2
Numéraires et dépôts	0,0	0,0	605,6	0,0
Secteur financier	0,0	0,0	605,6	0,0
Crédits commerciaux	0,0	0,0	0,0	191,2
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	191,2
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	1.987,4	1.647,0	1.617,7	1.369,4
Total général	77.965,3	87.604,6	70.651,9	83.496,4

Paiements extérieurs de la Tunisie : Evolution des dépenses courantes et des sorties de capitaux
 (5^{ème} édition)

Rubrique	2018	2019	2020	2021
A - Dépenses courantes	69.988,5	73.756,4	60.062,2	73.085,7
Importations de marchandises (FOB)	57.193,8	60.153,5	48.849,8	60.012,8
Services	8.740,6	9.198,7	6.453,1	8.004,4
Transports	3.894,5	4.163,3	3.111,2	3.770,9
Fret	2.971,7	3.131,6	2.547,5	3.112,0
Passagers	238,1	267,7	105,8	134,6
Autres transports	684,7	764,0	457,9	524,3
Voyages	2.287,6	2.341,4	1.039,5	1.246,3
Tourisme	1.374,3	1.398,4	514,9	701,3
Voyages à titres professionnel et officiel	262,0	282,0	102,1	124,3
Etudes et stages	383,9	366,4	363,2	401,0
Soins médicaux	21,8	19,9	8,9	9,3
Autres frais de séjour	245,6	274,7	50,4	10,4
Operations gouvernementales	599,5	567,1	538,8	587,2
Gouvernement tunisien	599,5	567,1	538,8	587,2
Assistance technique	60,0	58,3	28,0	50,6
Autres	539,5	508,8	510,8	536,6
Gouvernements étrangers	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres services	1.959,0	2.126,9	1.763,6	2.400,0
Primes et indemnités d'assurance	459,4	470,2	433,6	696,0
Frais de bureau	13,0	9,2	5,9	14,2
Frais commerciaux et négoce international	227,0	256,6	171,5	198,2
Grands travaux et services techniques	670,2	750,6	519,0	668,2
Services de communication	161,6	174,7	106,9	148,6
Services financiers	193,7	202,4	226,1	258,8
Services informatiques et d'information	89,3	95,1	164,2	231,9
Redevances et droits de licence	46,9	60,2	49,8	74,2
Services personnels et culturels	34,6	37,6	29,2	44,8
Divers	63,3	70,3	57,4	65,1
Revenus de facteurs	4.022,2	4.345,9	4.738,9	5.023,6
Revenus du capital	3.950,8	4.268,8	4.674,4	4.948,4
Intérêts sur prêts à moyen et long termes	1.576,0	1.932,0	1.847,7	1.766,4
Intérêts sur prêts à court terme	170,4	206,7	254,3	222,9
Dividendes et bénéfices	115,4	78,7	91,1	112,9
Revenus d'investissements directs	2.089,0	2.051,4	2.481,3	2.846,2
Revenus du travail	71,4	77,1	64,5	75,2
Economies sur salaires	48,1	51,9	43,1	48,4
Autres revenus du travail	23,3	25,2	21,4	26,8
Transferts courants	31,9	58,3	20,4	44,9
Secteur privé tunisien	31,9	58,2	20,4	44,8
Secteur public tunisien	0,0	0,1	0,0	0,1

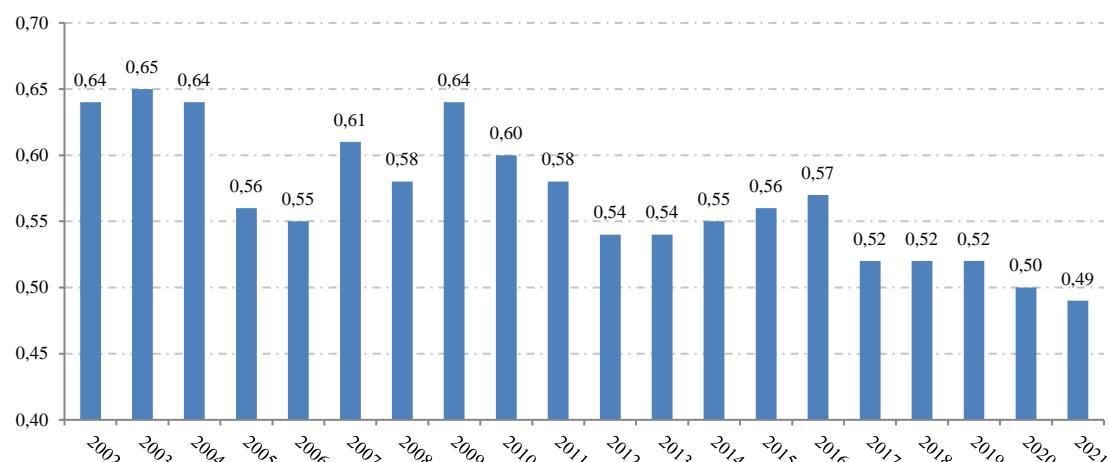
Rubrique	2018	2019	2020	(En MDT) 2021
B - Opérations en capital & Financières	6.323,8	8.564,1	6.782,6	10.067,2
Opérations en capital	43,5	43,2	22,0	29,1
Opérations financières	6.280,3	8.520,9	6.760,6	10.038,1
Investissements directs	172,0	151,9	204,8	407,4
Avoirs	90,0	63,9	122,0	97,6
Engagements	82,0	88,0	82,8	309,8
Participations	48,4	58,4	52,6	283,1
Autres	33,6	29,6	30,2	26,7
Investissements de portefeuille	232,2	131,2	137,5	124,8
Secteur public	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur privé	232,2	131,2	137,5	124,8
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	232,2	131,2	137,5	124,8
Autres investissements	5.876,1	8.237,8	6.418,3	9.505,9
Engagements	5.317,5	7.763,4	6.340,5	8.813,3
Engagements à MLT	5.317,5	7.320,0	6.340,5	8.801,3
Prêts et crédits commerciaux	5.317,5	7.320,0	6.340,5	8.664,8
Administrations publiques	3.270,3	5.195,0	4.283,9	6.132,5
Autorités monétaires	130,0	15,2	1,6	12,7
Secteur financier	656,3	508,7	754,2	955,1
Autres secteurs	1.260,9	1.601,1	1.300,8	1.564,5
Autres engagements à MLT	0,0	0,0	0,0	136,5
Engagements à court terme	0,0	443,4	0,0	12,0
Numéraires et dépôts	0,0	443,4	0,0	12,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	416,7	0,0	12,0
Secteur financier	0,0	26,7	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	558,6	474,4	77,8	692,6
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	558,6	474,4	77,8	692,6
Numéraires et dépôts	368,7	374,5	0,0	692,6
Secteur financier	368,7	374,5	0,0	692,6
Crédits commerciaux	189,9	99,9	77,8	0,0
Autres secteurs	189,9	99,9	77,8	0,0
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	0,0	0,0	0,0	0,0
Total général	76.312,3	82.320,5	66.844,8	83.152,9
Solde	1.653,0	5.284,1	3.807,1	343,5

3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité

3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations

En dépit du contexte mondial marqué par une reprise généralisée de l'activité économique post-covid, la part de marché des exportations tunisiennes sur l'Union Européenne (UE)¹ a poursuivi sa tendance baissière en 2021, pour revenir à 0,49% contre 0,50% une année auparavant et une moyenne de 0,55% durant les dix dernières années. Cette régression reflète la reprise des exportations tunisiennes en euros vers cette zone à un rythme moindre par rapport à celui des importations européennes (soit 18,8% contre 23%). Encore faut-il signaler que même en comparaison avec leurs niveaux de pré-covid, les importations européennes ont augmenté de 8,8%, tandis que les exportations tunisiennes vers l'UE se sont accrues de seulement 2,4%.

Graphique 3-11 : Evolution de la part de marché de la Tunisie sur le marché de l'Union Européenne (En %)



Sources : Eurostat et calculs de la BCT

L'évolution des parts de marché des exportations par catégories² montre une certaine amélioration pour la majorité des groupes de biens, au cours de l'année 2021, à l'instar des « Combustibles minéraux, lubrifiants et produits annexes » dont la part a augmenté de 6 points de base pour atteindre 0,16% contre 0,10% une année auparavant. Cette évolution est attribuable à la hausse conjuguée des quantités exportées des produits énergétiques et lubrifiants (17,1%) et des cours moyens des hydrocarbures sur le marché international en 2021. De même, la part de marché des « Produits alimentaires, boissons et tabacs » a connu un léger redressement pour s'établir à 0,31% contre 0,30% en 2020.

S'agissant des « Produits chimiques et produits connexes », leur part de marché s'est inscrite en hausse de 2 points de base, passant de 0,09% à 0,11% d'une année à l'autre reflétant, ainsi, l'accroissement des exportations vers l'UE de la branche du phosphate et dérivés de 83,2% en valeur et de 27,7% en volume.

Pour ce qui est des « Machines et matériels de transport », les ventes tunisiennes vers cette zone se sont accrues de 19% en 2021 en relation, principalement, avec l'augmentation des

¹ La part de marché d'un pays sur l'UE (27 pays à partir de 2020) est mesurée par le rapport entre les exportations de ce pays sur cette région et les importations extra-UE.

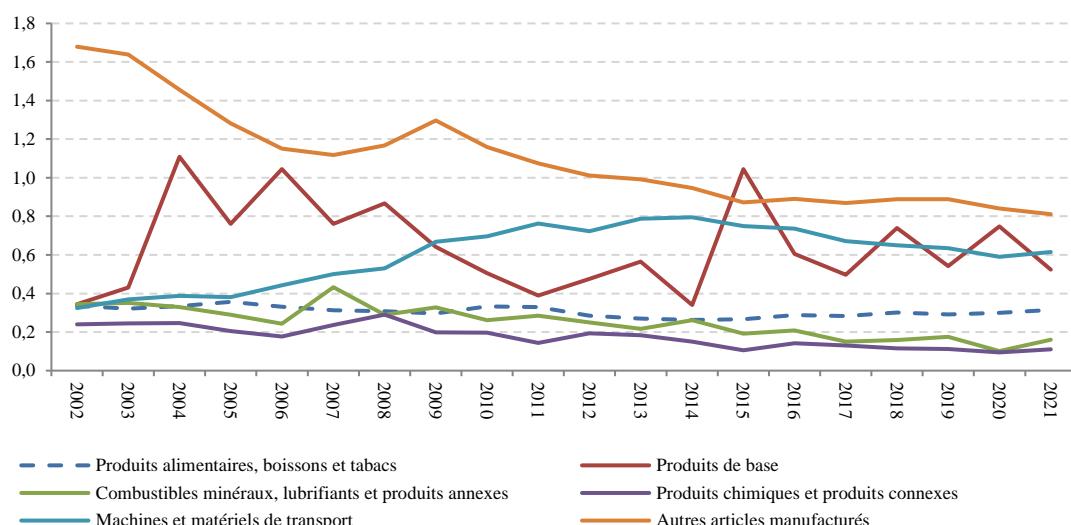
² Selon la classification type pour le commerce international établie par les Nations Unies.

exportations en volume des industries mécaniques et électriques « IME » de 14,8% contre une contraction de 16,7% un an plus tôt, et ce, suite à la reprise de la demande provenant de la Zone Euro. Ainsi, la part de marché de cette catégorie de produits est passée de 0,59% en 2020 à 0,61% en 2021.

En revanche, les exportations en euros vers l'UE des « Produits de base » se sont contractées de 6,9% en 2021 en relation, essentiellement, avec la baisse de la récolte d'huile d'olive de 65% au cours de la campagne 2020-2021 (soit 140 mille tonnes contre 400 mille la campagne précédente). Ce repli a amputé la part de marché de cette catégorie de produits de 23 points de base revenant à 0,52% contre 0,75% une année auparavant.

Il en est de même pour les « Autres articles manufacturés », dont la part de marché s'est détériorée de 3 points de base revenant de 0,84% à 0,81% d'une année à l'autre. Cette diminution est liée à la reprise des importations européennes à un rythme plus rapide que celui des exportations nationales (18% contre 13,9%, respectivement) en relation avec l'aggravation des difficultés au niveau interne suite, notamment, aux contraintes et défis imposés par la pandémie de Covid-19.

Graphique 3-12 : Evolution des parts de marché des exportations tunisiennes par groupe de produits (En%)



Sources : Eurostat et calculs de la BCT

S'agissant des pays concurrents de la Tunisie sur le marché européen, la Chine a continué, en 2021, à tenir son premier rang en tant que plus grand exportateur vers cette zone géographique, et ce malgré une légère baisse de sa part de marché (22,36% contre 22,43% en 2020). Quant à la Turquie, l'Inde et l'Egypte, ils ont pu consolider leurs parts de marché au cours de la même année (soient 3,69%, 2,19% et 0,43%, respectivement contre 3,64%, 1,92% et 0,37% en 2020), reflétant la forte reprise de leurs exportations vers le marché européen. En revanche, le Maroc a vu sa part de marché se dégrader de 3 points de base revenant à 0,85%, suite à la détérioration de sa part de marché des « Produits de base » de 12 points de base pour revenir à 0,68% en 2021.

Tableau 3-14 : Evolution de la part de marché de biens de la Tunisie et de ses principaux concurrents sur l'UE (en %)

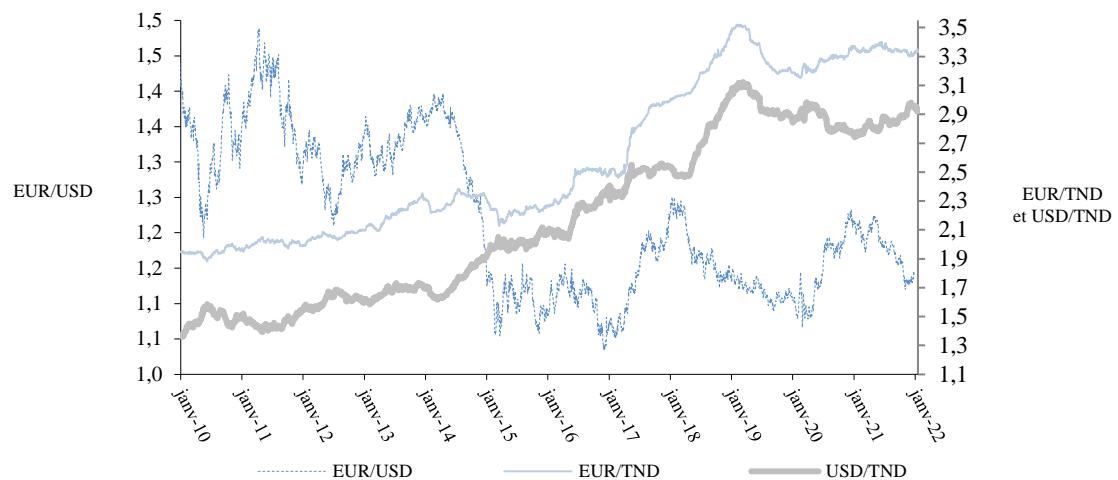
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Chine	14,06	13,92	15,49	16,69	15,36	14,69	14,65	15,78	17,96	18,65	18,21	17,92	18,73	22,43	22,36
Turquie	2,85	2,62	2,69	2,56	2,56	2,46	2,71	2,88	3,16	3,48	3,46	3,50	3,60	3,64	3,69
Inde	1,49	1,57	1,75	1,86	1,99	1,80	1,84	1,83	1,92	1,99	2,03	1,99	2,04	1,92	2,19
Bangladesh	0,28	0,28	0,40	0,40	0,46	0,48	0,56	0,64	0,77	0,86	0,80	0,80	0,84	0,79	0,74
Maroc	0,53	0,51	0,52	0,50	0,51	0,52	0,58	0,64	0,71	0,79	0,81	0,80	0,84	0,88	0,85
Tunisie	0,61	0,58	0,64	0,60	0,58	0,54	0,54	0,55	0,56	0,57	0,52	0,52	0,52	0,50	0,49
Egypte	0,44	0,48	0,47	0,45	0,53	0,46	0,44	0,47	0,39	0,37	0,42	0,40	0,43	0,37	0,43

Sources : Eurostat et calculs de la BCT

3-3-2. Evolution du taux de change du Dinar

Le cours du dinar a connu, au terme de l'année 2021 et comparativement à sa valeur enregistrée à la fin de l'année précédente, une appréciation de 1,3% face à l'euro, contre une dépréciation de 6,3% vis-à-vis du dollar américain. Cette baisse du taux de change de la monnaie nationale, qui s'est accentuée au cours des derniers mois de 2021, est attribuable à l'appréciation du billet vert face à la monnaie européenne sur le marché des changes international, clôturant l'année en hausse de l'ordre de 6,9%.

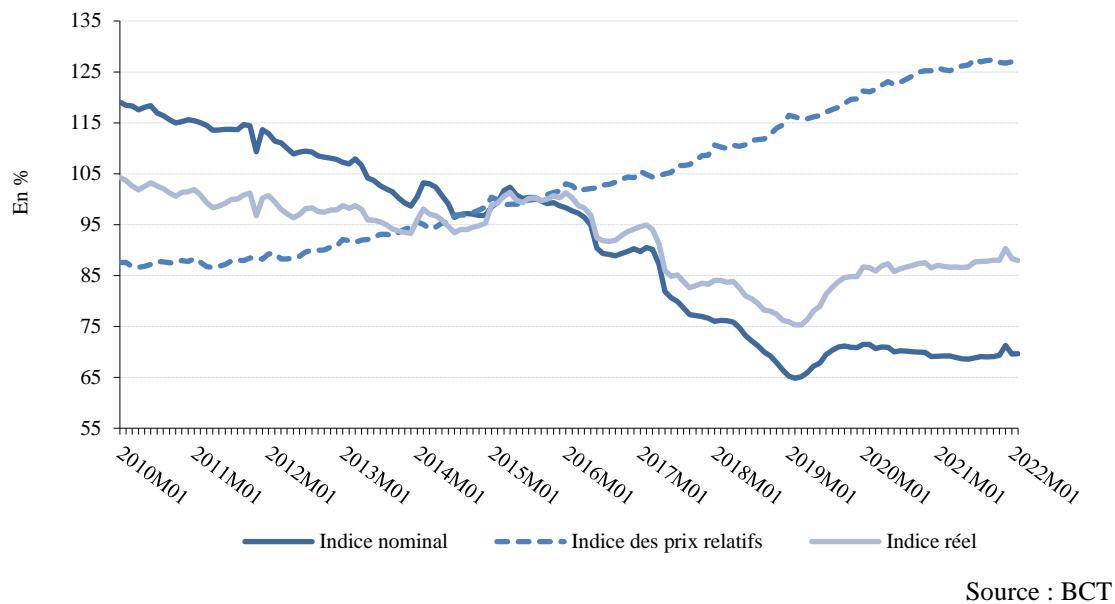
En termes de moyennes annuelles, le dinar s'est apprécié de 0,5% par rapport au dollar américain, tandis qu'il s'est déprécié de 2,7% à l'égard de l'euro.

Graphique 3-13 : Evolution comparée des taux de change

Source : BCT

En rapport avec ces évolutions, le taux de change effectif nominal du dinar s'est apprécié de 3,2% en décembre 2021, par rapport au même mois de l'année précédente. Quant au taux de change effectif réel, il s'est également apprécié de 4,4% durant la même période, en relation avec le différentiel d'inflation moyen avec les pays partenaires qui s'est contracté pour avoisiner une moyenne de 2%, suite à l'accélération généralisée de l'inflation dans le monde à partir du deuxième semestre de l'année 2021.

Graphique 3-14 : Evolution des indices du taux de change du dinar (base 100 en 2015)



Source : BCT

Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie

4-1. Monnaie et sources de création monétaire

La masse monétaire M3 a accusé en 2021, une légère décelération de son rythme de croissance par rapport à son niveau enregistré en 2020, soit 8,7% et 9,8%, respectivement. Cette évolution est attribuée aux effets conjugués du ralentissement des concours à l'économie (4,7% contre 6,7%) et du repli des créances nettes sur l'extérieur (-1.169 MDT contre +2.614 MDT) ; alors que les créances nettes sur l'État ont progressé à un rythme nettement plus accéléré (28,8% contre 16,7%).

Par ailleurs, la comparaison du taux de progression de la masse monétaire M3, calculée en termes de moyenne annuelle¹ (+8,5% en 2021 contre 12,3% en 2020) avec la croissance économique exprimée par l'évolution du PIB aux prix courants (+9,5% contre -2,5% en 2020) fait apparaître une nette contraction du gap entre ces deux agrégats sans pour autant avoir un impact notable sur la vitesse de circulation de la monnaie. Cette dernière² s'est établie à 1,296 en 2021 contre 1,284 en 2020 regagnant ainsi une certaine stabilité mais sur un nouveau palier inférieur à celui des années antérieures. Le taux de liquidité de l'économie s'est, en conséquence, quasi-stabilisé en 2021 à un niveau similaire à celui enregistré en 2020 soit 77,2% et 77,9% respectivement contre 67,6% en 2019.

Concomitamment, la part des billets et monnaies en circulation (BMC) dans la valeur du PIB (aux prix courants) s'est maintenue en 2021 à un niveau proche de celui enregistré en 2020 soit 13,2%. Ce palier qui demeure élevé (contre une moyenne de 11% sur la période 2013-2019), confirme bien une préférence pour l'utilisation du cash.

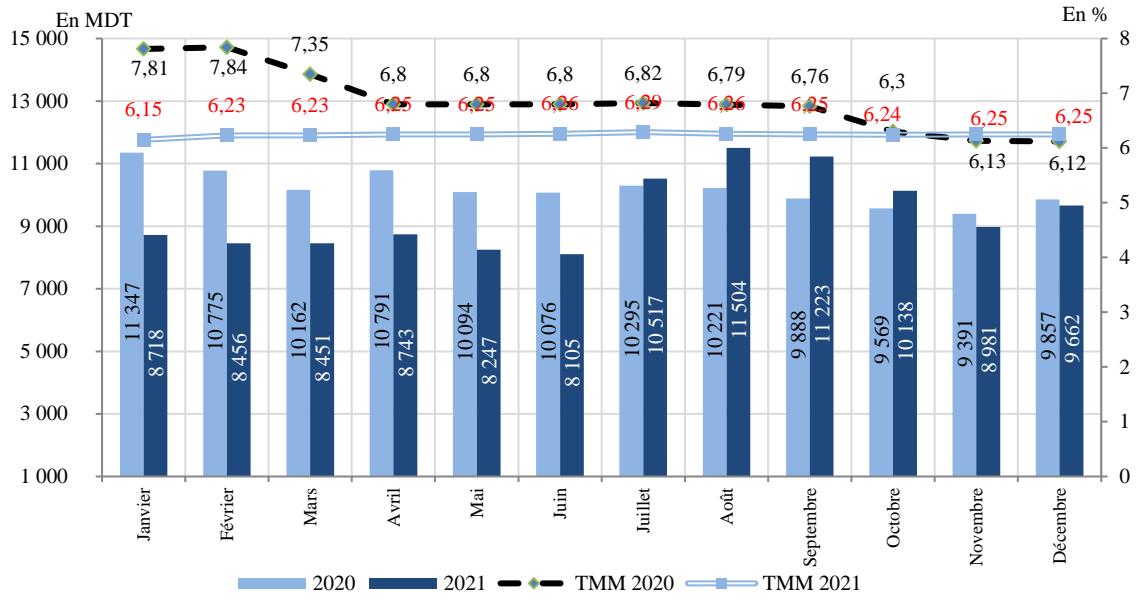
Tableau 4-1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Moyenne de M3 (en MDT)	69.358	76.341	82.894	93.111	100.995
Taux de croissance de la moyenne de M3 (en %)	8,8	10,1	8,6	12,3	8,5
PIB aux prix courants (en MDT)	101.973	112.986	122.578	119.526	130.897
Taux de croissance du PIB aux prix courants (en %)	6,8	10,8	8,5	-2,5	9,5
Taux d'inflation moyen (en %)	5,3	7,5	6,8	5,6	5,7
Vitesse de circulation de la monnaie	1,382	1,480	1,479	1,284	1,296

Sur un autre plan, le volume global du refinancement a clôturé l'année 2021 à un niveau supérieur à celui enregistré en 2020 soit, 10.081 MDT et 9.699 MDT, respectivement. Cette évolution a été en outre marquée par des variations erratiques affichant un pic de 12.886 MDT au mois d'août sous l'effet de la pression accrue sur la liquidité bancaire.

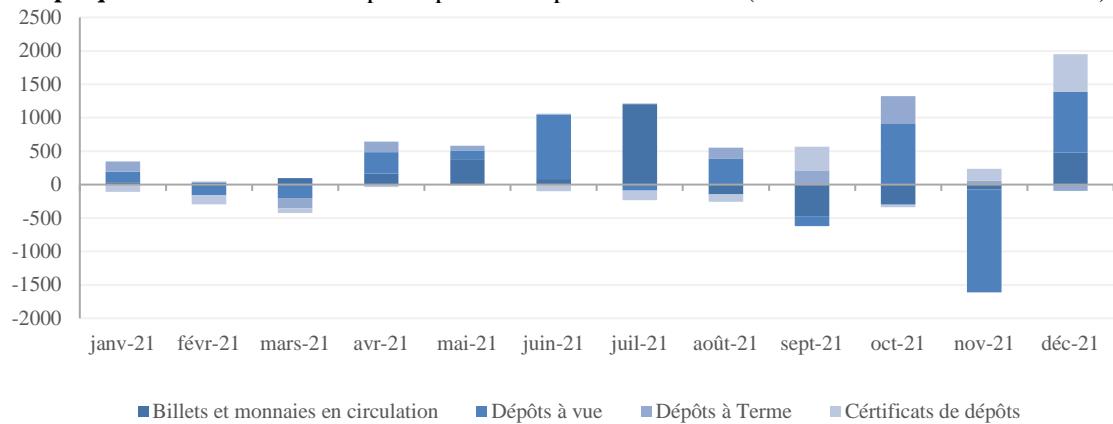
¹ Il s'agit d'une moyenne arithmétique simple.

² Calculée par le rapport entre le PIB aux prix courants et la masse monétaire M3 en termes de moyenne.

Graphique 4-1 : Evolution du TMM et du volume global du refinancement moyen

4-1-1 Agrégats monétaires

Dans un contexte imprégné par les fortes répercussions de la pandémie du Covid-19 sur l'activité économique, les composantes de M3 ont subi des réaménagements significatifs. En effet, le rythme de progression de l'agrégat de monnaie au sens de M3, au cours de 2021, a porté la marque de la décélération de la monnaie fiduciaire (9,2% contre 17,9%) et de celle de la monnaie scripturale (7,6% contre 14,9%) dont la portée a été freinée par une accélération modérée des disponibilités quasi-monétaires (8,8% contre 6,1%).

Graphique 4-2 : Evolution des principales composantes de M3 (Variation mensuelle en MDT)

En particulier, les **billets et monnaies en circulation** (BMC) qui représentent la principale composante de la monnaie fiduciaire, ont enregistré en 2021 un net ralentissement de leur rythme de progression (9,4% ou 1.483 MDT contre 16,6% ou 2.242 MDT en 2020), clôturant, ainsi, l'année sous-revue à un niveau de 17.233 MDT. Cette tendance cache, cependant, des évolutions infra-annuelles disparates imprégnées, essentiellement, par les effets saisonniers (fêtes religieuses, vacances estivales, ...). Ainsi, la plus importante augmentation a été enregistrée en juillet (+1.202 MDT) pour culminer à 17.740 MDT.

Tableau 4-2 : Evolution des ressources et contreparties du système financier (Chiffres de fin de période)

Désignation	En MDT		Variations en % sauf indication contraire	
	Déc. 2020	Déc. 2021	Déc.2020 Déc.2019	Déc.2021 Déc.2020
Masse monétaire M3	97.176	105.611	9,8	8,7
dont : Billets et monnaie en circulation	15.750	17.233	16,6	9,4
Dépôts à vue auprès des banques	23.818	25.416	20,3	6,7
Dépôts à terme et autres produits financiers	15.106	16.163	-4,1	7,0
Certificats de dépôts	4.192	4.540	1,9	8,3
Comptes d'épargne ¹	31.745	34.670	13,3	9,2
Autres ressources	39.441	42.578	12,3	8,0
Total ressources = Total contreparties	136.617	148.189	9,8	9,2
Créances nettes sur l'extérieur²	7.572	6.403	2.614	-1.169
dont : Avoirs nets en devises ²	23.099	23.312	3.578	213
(Nombre de jours d'importation) ³	(162)	(133)	(51)	(-29)
Créances nettes sur l'Etat²	27.863	35.881	3.995	8.018
dont : Bons du Trésor et emprunt national ²	10.282	15.145	920	4.863
Compte courant du Trésor ²	3.234	557	2.329	-2.657
Concours à l'économie	101.182	105.905	6,7	4,7
dont: Crédits à l'économie	95.889	100.243	6,4	4,5

¹ Cette rubrique englobe les comptes spéciaux d'épargne, d'épargne-logement, d'épargne-projet, d'épargne-investissement, les autres comptes d'épargne et l'épargne auprès du CEP.

² Variations exprimées en MDT.

³ Variations exprimées en jours.

Pour sa part et après avoir progressé de 14,9% ou de 3.336 MDT en 2020, la monnaie scripturale a enregistré, au cours de l'année 2021, un ralentissement affichant un taux de progression de 7,6% ou 1.957 MDT qui s'explique, principalement, par la forte décélération des dépôts à vue auprès des banques (6,7% ou 1.598 MDT contre 20,3% ou 4.012 MDT en 2020). Il convient de rappeler, dans ce cadre, que l'année 2020 a été marquée par la mise en place des mesures exceptionnelles pour contrecarrer les retombées de la crise sanitaire (reports d'échéances des crédits des professionnels et des particuliers¹), situation qui a généré un pouvoir d'achat additionnel. Toutefois, des évolutions divergentes ont été observées au cours de l'année 2021 lors de laquelle les plus importantes hausses ont été relevées au terme des mois de juin (+962 MDT) et d'octobre (+899 MDT). Néanmoins, une importante baisse a été enregistrée en novembre (-1.543 MDT) induite, en partie, par les souscriptions des agents économiques à l'emprunt national². Concernant les dépôts à vue auprès du Centre des Chèques Postaux (CCP), ils ont enregistré une nette reprise par rapport à 2020 (+12,7% ou +238 MDT contre -26,4% ou -674 MDT).

De leur côté, les **dépôts quasi-monétaires** se sont accrus de 8,8% ou 4.644 MDT en 2021 contre 6,1% ou 3.059 MDT en 2020 sous l'effet conjugué de la reprise de l'encours des dépôts à terme et autres produits financiers (+7% ou +1.057 MDT contre -4,1% ou -646 MDT) et de l'affermissement de celui des certificats de dépôts (8,3% ou 348 MDT contre 1,9% ou 80 MDT) ; alors que les dépôts d'épargne auprès des banques et du Centre d'épargne postale (CEP) se sont accrus à une cadence moins importante (9,2% en 2021 contre 13,3% en 2020).

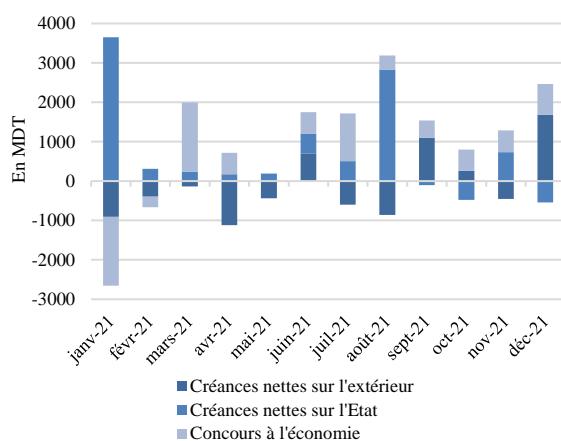
¹ Circulaires aux banques et aux établissements financiers n°2020-06 et n°2020-07 du 19 et 25 mars 2020 relatives aux mesures exceptionnelles de soutien des entreprises et des professionnels et des particuliers, respectivement.

² Le décret gouvernemental n° 418 de l'année 2021 dispose que l'Etat émet un emprunt obligataire national, pour couvrir une partie des besoins de son budget de l'année 2021.

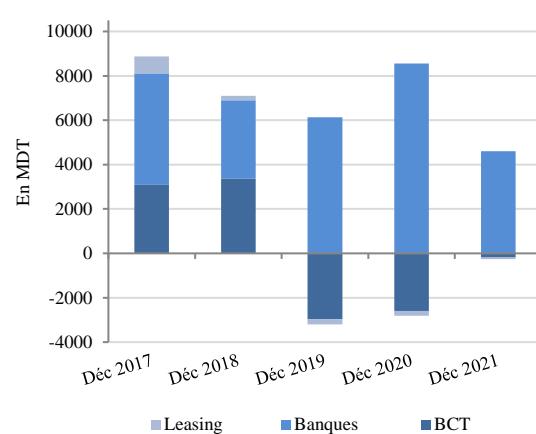
4-1-2 Sources de création monétaire

Fortement affectée par une conjoncture économique morose marquée par des déséquilibres macroéconomiques notamment budgétaires, la contribution des créances nettes sur l'Etat dans la croissance de la masse monétaire M3 s'est inscrite en hausse passant de 4,5% en 2020 à 8,3% en 2021 et ce, au détriment de celle des concours à l'économie qui a accusé une décélération (4,9% en 2021 contre 7,2% en 2020). Quant à la contribution des créances nettes sur l'extérieur, elle est devenue négative (-1,2% contre +3%).

Graphique 4-3 : Contribution des contreparties à la croissance de M3



Graphique 4-4 : Evolution de la structure des crédits par institution financière



En particulier, les concours à l'économie se sont accrus de 4,7% ou 4.723 MDT en 2021 (contre 6,7% ou 6.371 MDT une année auparavant). Répartis selon la nature des crédits, il ressort un accroissement à un rythme moins accentué que celui de 2020 aussi bien des financements en portefeuille-escompte des banques (3.401MDT contre 4.648 MDT) que des créances immobilisées et douteuses (359 MDT contre 1.204 MDT). L'encours des comptes courants débiteurs a, pour sa part enregistré une reprise (+145 MDT contre -188 MDT).

Par ailleurs, la structure des crédits par institution financière, fait apparaître en 2021 un net ralentissement du financement de l'économie par le secteur bancaire (4.603 MDT contre 8.554 MDT). Parallèlement, les crédits accordés par les organismes de leasing ont continué leur fléchissement pour la troisième année d'affilée (-76 MDT contre -221 MDT).

Par bénéficiaires, l'accroissement des crédits dispensés aux *professionnels*¹ (4.350 MDT en 2021 contre 4.908 MDT une année auparavant), a profité, à l'ensemble des secteurs de l'économie mais à des degrés variables. En particulier, ces fonds ont profité au secteur des services (2.372 MDT contre 2.247 MDT) suivi par l'industrie (1.393 MDT contre 710 MDT) et l'agriculture et pêche (152 MDT contre 192 MDT). Ceux bénéficiant aux *particuliers* ont accusé une décélération (1.086 MDT en 2021 contre 1.604 MDT en 2020) dont l'essentiel a été destiné au financement de l'acquisition et l'aménagement des logements.

Concernant les créances nettes sur l'extérieur, elles ont clôturé l'année 2021 à un niveau de 6.403 MDT marquant ainsi une baisse de 1.169 MDT par rapport à son niveau de 2020 (contre +2.614 MDT une année auparavant). Ce résultat reflète, une hausse importante des engagements extérieurs du système financier (+2.095 MDT contre +691 MDT) qui n'a été que partiellement résorbée par l'augmentation des avoirs extérieurs (+926 MDT contre +3.305 MDT). A noter que

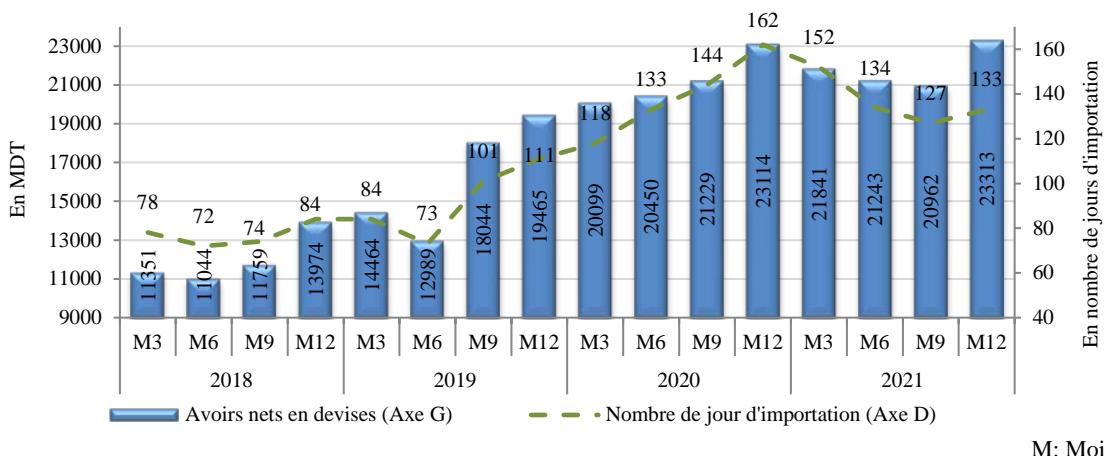
¹Source : Centrale des risques à la Banque Centrale de Tunisie.

les entrées nettes de capitaux d'emprunts extérieurs à MLT ont dégagé en 2021 des flux nets négatifs de 762 MDT (contre +1.857 MDT en 2020).

En particulier, la Tunisie a bénéficié en 2021 d'une allocation spéciale en DTS auprès du Fond monétaire international destinée à l'appui budgétaire (523 Millions de DTS). En outre, les autres ressources extérieures mobilisées, ont concerné, principalement, celles contractées auprès de l'Union Européenne (300 MEUR), du Gouvernement Algérien (300 MUSD) ainsi que de l'Agence Française de Développement (100 MEUR)¹. D'un autre côté, les remboursements de la dette extérieure à MLT ont enregistré un fort rebond (+36,7 %), en 2021, portant surtout la marque du règlement de deux emprunts obligataires émis sur le marché financier international avec la garantie de l'USAID de 500 MUSD chacun, le premier en 2014 et le deuxième en 2016.

Ainsi, les avoirs nets en devises ont clôturé l'année 2021 à un niveau de 23.312 MDT, soit l'équivalent de 133 jours d'importation contre 23.099 MDT et 162 jours, respectivement, à fin 2020.

Graphique 4-5 : Evolution des avoirs nets en devises



Quant à l'**endettement net de l'État vis-à-vis du système financier**, il a connu, au terme de l'année 2021, une forte augmentation (+8.018 MDT contre +3.995 MDT en 2020) en relation, notamment, avec la hausse notable du niveau des bons du Trésor en portefeuille des banques (3.223 MDT contre 1.087 MDT) en sus de l'effet expansif exercé par la baisse du compte Courant du Trésor (CCT) (-2.657 MDT contre +2.329 MDT). Il est à indiquer que dans le cadre de la diversification de ses sources de financement pour couvrir les dépenses budgétaires, l'Etat a contracté en 2021 un prêt syndiqué en devises auprès de banques de la place (150 MUSD et 259,5 MEUR) et un emprunt national de 1.806 MDT.

S'agissant des émissions des bons du Trésor, elles se sont situées, au terme de 2021, à un niveau de 9.512 MDT contre des remboursements à ce titre d'un montant de 6.751 MDT, soit des souscriptions nettes de +2.761 MDT (contre 9.112 MDT, 5.473 MDT et +3.639 MDT respectivement, en 2020).

¹ A ce niveau, il faut noter qu'au cours de l'année 2021, la Tunisie a bénéficié aussi d'autres crédits extérieurs, notamment :

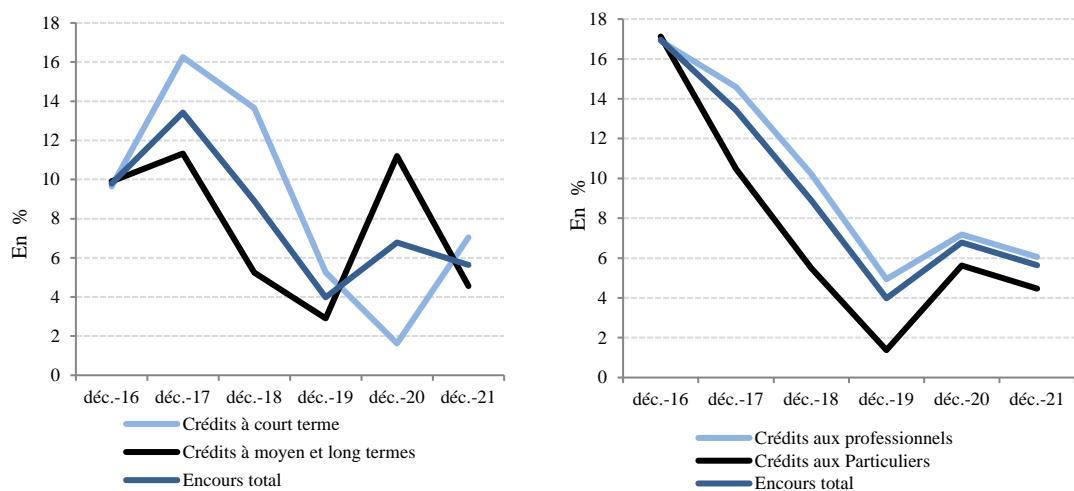
- Avril 2021 : Prêt KFW de EUR 150 M, dans le cadre du programme d'appui aux réformes au secteur public- PHASE I ;
- Juillet 2021 : Prêt BIRD (99,1 M€) ;
- Août 2021 : Prêt FMA (81,7 MUSD) dans le cadre de l'appui budgétaire ;
- Déc 2021 : Prêt BAD de EUR 60 M du 16 Juillet 2021, Programme d'appui à la relance économique et à l'inclusion sociale (PAREIS).

4-2. Financement de l'économie

4-2-1 Evolution des concours à l'économie

L'encours des crédits, hors engagements par signature, dispensés par les banques et les établissements financiers à l'économie, tels que recensés par la Centrale des risques et la Centrale des crédits aux particuliers, a atteint près de 104,4 milliards de dinars au terme de l'année 2021, enregistrant une décélération qui est revenue de 6,8% à 5,7% entre 2020 et 2021. Cette décélération trouve son origine dans un contexte sanitaire et économique qui demeure difficile, marqué par un climat d'attentisme.

Graphique 4-6 : Evolution de l'encours total des crédits par catégorie de bénéficiaires



Par terme, le ralentissement de l'encours des crédits à l'économie s'explique par la forte décélération de 11,2% des crédits professionnels à moyen et long terme et ce, malgré une certaine reprise des crédits professionnels à court terme par rapport à une année 2020 marquée par la crise sanitaire, ce qui reflète clairement un comportement prudent et attentiste des opérateurs économiques.

Par catégorie de bénéficiaires, la décélération du rythme des crédits à l'économie a concerné aussi bien l'encours des crédits aux professionnels que celui des crédits aux particuliers (1,1 point de pourcentage pour les deux catégories).

Tableau 4-3 : Répartition par bénéficiaire, par secteur et par terme de l'encours des crédits à l'économie
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				<u>2020</u> <u>2019</u>	<u>2021</u> <u>2020</u>
Crédits aux entreprises et aux professionnels	68.241	73.146	77.577	7,2	6,1
Court terme	39.472	39.667	42.365	0,5	6,8
Moyen et long terme	28.769	33.479	35.212	16,4	5,2
- Agriculture et pêche	2.897	3.088	3.245	6,6	5,1
Court terme	1.662	1.836	1.992	10,5	8,5
Moyen et long terme	1.235	1.252	1.253	1,4	0,1
- Industrie	30.637	31.345	32.819	2,3	4,7
Court terme	19.585	19.026	20.073	-2,9	5,5
Moyen et long terme	11.052	12.319	12.746	11,5	3,5
- Services	34.707	38.713	41.513	11,5	7,2
Court terme	18.225	18.805	20.300	3,2	8,0
Moyen et long terme	16.482	19.908	21.213	20,8	6,6
Crédits aux particuliers	24.290	25.658	26.806	5,6	4,5
- Crédits à la consommation	12.834	13.839	14.665	7,8	6,0
Court terme	3.196	3.694	4.049	15,6	9,6
Moyen et long terme	9.638	10.145	10.616	5,3	4,6
- Crédits à l'habitat	11.456	11.819	12.141	3,2	2,7
Moyen et long terme	11.456	11.819	12.141	3,2	2,7
Total	92.531	98.804	104.383	6,8	5,7
Court terme	42.668	43.361	46.414	1,6	7,0
Moyen et long terme	49.863	55.443	57.969	11,2	4,6

Par ailleurs, en termes de parts dans l'encours des crédits à l'économie, les crédits aux particuliers ont subi une baisse revenant de 26,3% à 26,0% puis à 25,7% au cours des trois dernières années.

4-2-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels

4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels

La décélération de l'encours des crédits aux professionnels résulte de la baisse de l'encours des crédits accordés aux entreprises et administrations publiques de 1.651 MDT. En revanche, l'encours des crédits accordés aux entreprises privées a augmenté de 2.780 MDT qui proviennent essentiellement des crédits exceptionnels Covid (1.131 MDT) et d'escompte commercial (510 MDT).

Tableau 4-4 : Répartition de l'encours des crédits entre entreprises et administration publiques et privées et par secteur
 (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				<u>2020</u> <u>2019</u>	<u>2021</u> <u>2020</u>
- Agriculture et pêche	2.897	3.088	3.245	6,6	5,1
Entreprises et administration publiques	112	143	168	27,7	17,5
Entreprises privées	2.785	2.945	3.077	5,7	4,5
- Industrie	30.637	31.345	32.819	2,3	4,7
Entreprises et administration publiques	1.685	1.705	1.945	1,2	14,1
Entreprises privées	28.952	29.640	30.874	2,4	4,2
- Services	34.707	38.713	41.513	11,5	7,2
Entreprises et administration publiques	6.375	9.783	11.169	53,5	14,2
Entreprises privées	28.332	28.930	30.344	2,1	4,9
Crédits aux entreprises et aux professionnels	68.241	73.146	77.577	7,2	6,1
Entreprises et administration publiques	8.172	11.631	13.282	42,3	14,2
Entreprises privées	60.069	61.515	64.295	2,4	4,5

Les engagements des entreprises publiques ont augmenté de 1,2 milliards de dinars, dont 870 MDT au profit de l'Office des Céréales (OC), 278 MDT au profit de la Société Tunisienne des Industries de Raffinage (STIR) et 132 MDT au profit du Groupe Chimique Tunisien (GCT).

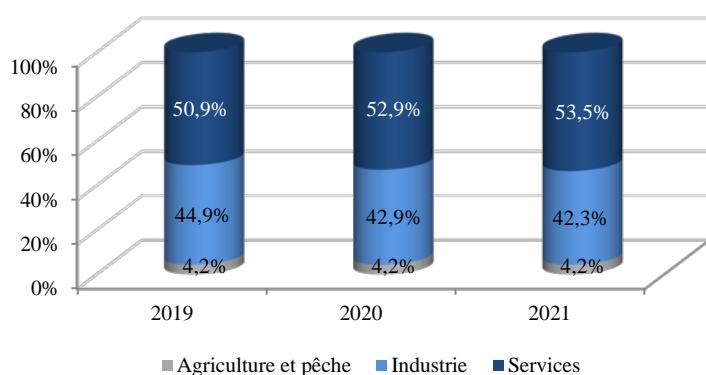
Par ailleurs, un prêt syndiqué d'une valeur de 260 millions d'euros et 150 millions de dollars en devises a été mis en place au profit de l'Etat en février 2021 par 14 banques de la place.

Par ailleurs, les banques publiques ont contribué au financement de l'économie à hauteur d'un encours de 31,3 milliards de dinars contre 29,4 milliards de dinars une année auparavant, enregistrant un taux d'accroissement de 6,6% en 2021 contre 10,3% en 2020. Ainsi, elles ont pu consolider légèrement leur part de marché qui est passée de 40,1% en 2020 à 40,3% en 2021.

4-2-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité

La répartition sectorielle de l'encours des crédits aux professionnels fait apparaître une poursuite de la baisse de la part des crédits consentis aux secteurs de l'industrie et de l'agriculture et pêche au profit du secteur des services.

Graphique 4-7 : Evolution de la part de l'encours des crédits professionnels par secteur d'activité



4-2-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche

L'encours des crédits accordés au secteur de l'agriculture et pêche a enregistré un ralentissement en passant de 6,6% au terme de l'année 2020 à 5,1% en 2021. Cette légère décélération s'explique par la baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits à court terme de 2% et de celui des crédits à moyen et long terme de 1,3%.

Tableau 4-5 : Encours des crédits accordés au secteur de l'agriculture et pêche (En MDT)

Désignation ¹	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Culture et production animale, chasse et services annexes	1.415	1.578	1.736	1.151	1.154	1.135	2.566	2.732	2.871
Pêche et aquaculture	228	238	233	66	77	95	294	315	328
Sylviculture et exploitation forestière	19	20	23	18	21	23	37	41	46
Total	1.662	1.836	1.992	1.235	1.252	1.253	2.897	3.088	3.245

Il est à préciser que des mesures ont été prises en faveur du secteur de l'agriculture et pêche à savoir :

- l'octroi de crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des grandes cultures 2021-2022² ;
- le rééchelonnement des dettes des agriculteurs touchés par la sécheresse durant la campagne agricole 2020-2021³ ;
- la révision des barèmes et échéances des crédits de céréaliculture⁴.

4-2-2-2-2 Financement de l'industrie

Totalisant 32.819 MDT à la fin de l'année 2021 contre 31.345 MDT l'année précédente, l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 4,7% contre 2,3% une année auparavant.

Après la baisse enregistrée en 2020, l'encours des crédits à court terme a affiché une importante progression de 8,4% qui a concerné toutes les branches sauf celles de la métallurgie et de la construction. La décélération de 8% de l'encours des crédits à moyen et long terme a touché toutes les branches d'activité.

¹ Il est à signaler qu'à partir du mois de juin 2021, les données de la Centrale des Risques sont publiées selon la Nomenclature d'Activités Tunisienne (NAT 2009) élaborée par L'Institut National de la Statistique au lieu de la Nomenclature d'Activités Tunisienne (NAT 96) adoptée depuis janvier 2007 à la suite de l'entrée en exploitation de la Centrale d'Informations de la BCT.

² La note aux banques n°2022-04 du 14 février 2022 relative à la fixation du montant des crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des grandes cultures 2021-2022.

³ La note aux banques n°2021-33 du 16 décembre 2021 relative au rééchelonnement des dettes des agriculteurs touchés par la sécheresse durant la campagne agricole 2020-2021.

⁴ La circulaire aux banques n°2021-06 du 16 septembre 2021 relative à la révision des barèmes et échéances des crédits de céréaliculture.

Tableau 4-6 : Répartition de l'encours des crédits accordés au secteur industriel par branche d'activité
(En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
- Industries alimentaires	4.879	5.187	5.636	1.660	1.863	2.001	6.539	7.050	7.637
- Construction de bâtiments	2.751	2.739	2.702	4.626	4.599	4.436	7.377	7.338	7.138
- Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	1.411	1.062	1.110	1.272	1.469	1.427	2.683	2.531	2.537
- Fabrication de produits métalliques à l'exception des machines et des équipements	1.321	1.211	1.220	325	439	516	1.646	1.650	1.736
- Industries chimiques	820	797	895	323	365	399	1.143	1.162	1.294
- Métallurgie	886	923	824	234	310	378	1.120	1.233	1.202
- Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	797	740	762	240	268	291	1.037	1.008	1.053
- Autres secteurs industriels	6.720	6.367	6.924	2.372	3.006	3.298	9.092	9.373	10.222
Total	19.585	19.026	20.073	11.052	12.319	12.746	30.637	31.345	32.819

4-2-2-2-3 Financement du secteur des services

Les financements dispensés au secteur tertiaire, qui accapare plus de 53,5% des crédits dispensés à l'économie, ont connu une décélération de 11,5% en 2020 à 7,2% en 2021.

Cette décélération a touché l'encours des crédits à moyen et long terme ayant enregistré une baisse de plus de 14 points de pourcentage, qui a concerné notamment les branches des activités financières, du commerce et du tourisme.

Quant au rythme de progression de l'encours des crédits à court terme, il a affiché une hausse de 4,8 points de pourcentage qui a touché les branches de l'administration publique et les activités financières et d'assurance.

Tableau 4-7 : Répartition de l'encours des crédits accordés au secteur des services par branche d'activité
(En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
- Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	11.556	12.658	14.073	3.846	4.449	4.827	15.402	17.107	18.900
- Hébergement et restauration	2.050	1.952	1.839	2.423	2.699	2.935	4.473	4.651	4.774
- Activités financières et d'assurance	1.341	1.093	1.145	2.622	2.983	3.060	3.963	4.076	4.205
- Administration publique	49	27	8	1.781	3.562	4.013	1.830	3.589	4.021
- Transport et entreposage	1.049	1.014	997	1.577	1.763	1.934	2.626	2.777	2.931
- Santé et action sociale	196	204	236	1.075	1.179	1.180	1.271	1.383	1.416
- Autres services	1.984	1.857	2.002	3.158	3.273	3.264	5.142	5.130	5.266
Total	18.225	18.805	20.300	16.482	19.908	21.213	34.707	38.713	41.513

4-2-2-3 Créesances impayées ou en contentieux

Passant de 10.485 MDT en 2020 à 11.109 MDT en 2021, l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux a augmenté de 6,1%. Cette évolution pourrait s'expliquer par les contextes sanitaire et économique. Cependant, compte tenu de la décélération des crédits professionnels le taux des créances impayées ou en contentieux s'est stabilisé à 14,3% en 2020 et en 2021.

Graphique 4-8 : Evolution des créances impayées ou en contentieux (Ctx.)

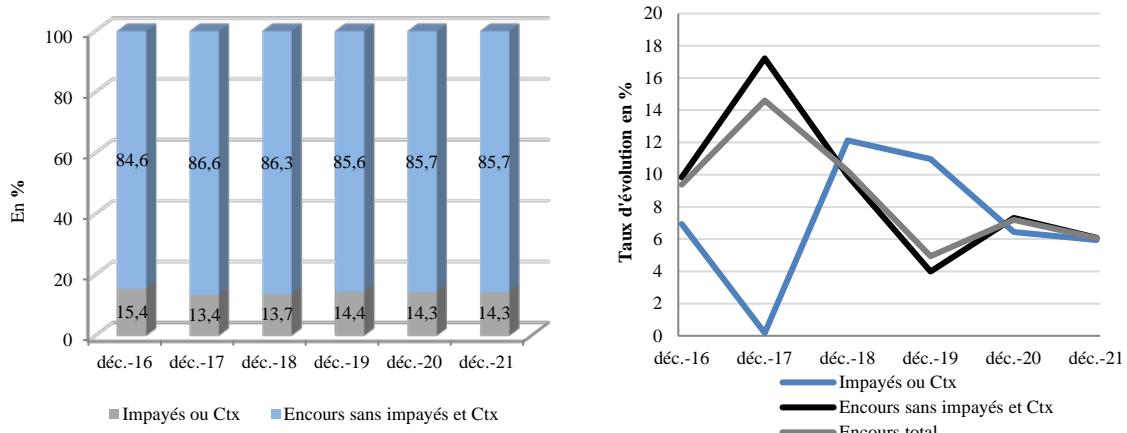


Tableau 4-8 : Répartition de l'encours des créances impayées (imp.) ou en contentieux (ctx.) par secteur d'activité
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2020			2021			Part des Imp. ou Ctx. dans le total (en %)	
	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	2020	2021
Secteur de l'agriculture et pêche	804	3.088	26,0	825	3.245	25,4	7,7	7,4
Secteur de l'industrie	4.636	31.345	14,8	5.039	32.819	15,4	44,2	45,4
Secteur des services	5.045	38.713	13,0	5.245	41.513	12,6	48,1	47,2
Total	10.485	73.146	14,3	11.109	77.577	14,3	100,0	100,0

La répartition de l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux par secteur d'activité fait ressortir un recul des parts relatives aux secteurs de l'agriculture et pêche et des services qui sont revenues respectivement de 7,7% en 2020 à 7,4% en 2021 et de 48,1% en 2020 à 47,2% en 2021.

En revanche, la part relative au secteur de l'industrie s'est accrue passant respectivement de 44,2% à 45,4% entre 2020 et 2021.

Par ailleurs, il convient de préciser que cinq branches d'activité ont accaparé 9.272 MDT ou près de 83,5% de l'encours global des créances professionnelles impayées ou en contentieux qui sont réparties comme suit :

- Industries manufacturières : 3.069 MDT ou 27,6%,
- Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles : 2.246 MDT ou 20,2%,
- Construction : 1.731 MDT ou 15,6%,
- Hébergement et restauration : 1.406 MDT ou 12,7%, et
- Agriculture, sylviculture et pêche : 820 MDT ou 7,4%.

4-2-3 Financement des particuliers

L'endettement des particuliers auprès du secteur bancaire a totalisé 26.806 MDT en 2021 contre 25.658 MDT l'année précédente, soit une progression de 4,5% contre 5,6% en 2020. Cette décelération s'explique aussi bien par le ralentissement des crédits à la consommation ayant touché surtout les crédits d'aménagement de logements que par celle des crédits à l'habitat.

Tableau 4-9 : Répartition de l'encours des crédits accordés aux particuliers par objet de financement
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Crédits à l'habitat	11.456	11.819	12.141	3,2	2,7
Crédits à la consommation	12.834	13.839	14.665	7,8	6,0
Aménagement de logements	9.222	9.922	10.254	7,6	3,3
Dépenses courantes	1.407	1.512	1.668	7,5	10,3
Découverts	1.130	1.277	1.473	13,0	15,3
Véhicules	313	347	378	10,9	8,9
Autres	762	781	892	2,5	14,2
Total	24.290	25.658	26.806	5,6	4,5

Le rythme d'accroissement de l'encours des créances impayées ou en contentieux a enregistré une hausse de 1,2 point de pourcentage. Cette accélération s'explique par la hausse du rythme d'accroissement de l'encours des crédits en contentieux.

Tableau 4-10 : Répartition de l'encours des créances impayées et en contentieux concernant les crédits aux particuliers par objet de financement
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	Décembre 2019	Décembre 2020	Décembre 2021	Variations			
				2020 2019		2021 2020	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Contentieux	533	564	623	31,0	5,8	59,0	10,5
Total impayés	486	543	592	57,0	11,7	49,0	9,0
-Impayés logement	283	306	327	23,0	8,1	21,0	6,9
-Impayés consommation	203	237	265	34,0	16,7	28,0	11,8
dont :							
<i>Impayés aménagement de logement</i>	<i>130</i>	<i>159</i>	<i>186</i>	<i>29,0</i>	<i>22,3</i>	<i>27,0</i>	<i>17,0</i>
Total (impayés + contentieux)	1.019	1.107	1.215	88,0	8,6	108,0	9,8

II- Missions de la Banque

Chapitre 1 – Politique monétaire

1-1. Politique monétaire

A l’instar de l’année 2020, la politique monétaire a dû faire face, en 2021, à un contexte défavorable marqué par la persistance de la crise COVID-19 et le durcissement des protocoles sanitaires, avec toutes leurs répercussions sur les sphères économique, monétaire et sociale.

Sur le plan international, et après avoir enregistré une récession inédite en 2020, l’activité économique mondiale a commencé à se redresser, en 2021, grâce notamment à des politiques monétaires et budgétaires ultra-expansionnistes soutenues par des campagnes de vaccination de grande envergure.

Du côté des prix à la consommation, l’on relève une remontée de l’inflation dans le monde, en relation notamment, avec la poursuite des perturbations des chaînes d’approvisionnement mondiales et la hausse des prix des matières premières, notamment, de l’énergie. Ainsi, plusieurs banques centrales, de par le monde, ont entamé un cycle de resserrement de leurs politiques monétaires à travers des relèvements de leurs taux directeurs aux fins de contrer l’accélération de l’inflation et de ramener cette dernière vers les taux-cibles à moyen terme. A rappeler que des politiques monétaires accommodantes ont été adoptées au cours des dernières années en réaction à la récession économique à laquelle l’économie mondiale a dû faire face.

En Tunisie, et après la chute brutale de la croissance¹ (-8,7%) enregistrée en 2020, la reprise de l’activité économique a été modérée en 2021 (3,1%) et n’a pas été en mesure de compenser la forte récession de l’année précédente.

Sur un autre plan, et après avoir réussi à mettre l’inflation sur une trajectoire désinflationniste, la politique monétaire s’est retrouvée, de nouveau, confrontée en 2021, surtout à partir du deuxième trimestre, à une recrudescence des tensions inflationnistes. Cette évolution porte la marque de la hausse des prix internationaux, de l’impact engendré par le stress hydrique et du relèvement de certains prix administrés.

Au niveau des finances publiques, l’accélération des dépenses conjuguée à une évolution insuffisante des ressources propres de l’Etat ont maintenu le déficit budgétaire à un niveau élevé. Pour combler le gap de financement, l’Etat a dû recourir massivement à l’endettement intérieur, mettant à rude épreuve les équilibres budgétaires, dans une situation caractérisée par un accès au financement extérieur de plus en plus difficile avec la dégradation de la notation souveraine du pays.

Du côté du secteur extérieur, le déficit courant s’est établi à 5,9% du PIB en 2021 contre 6% une année auparavant. Cette quasi-stabilité porte la marque de la bonne tenue des revenus du travail qui ont plus que compensé le surcroit de déficit commercial, engendré par la reprise de l’activité économique. Malgré un accès limité aux ressources extérieures, les réserves de change ont fait preuve d’une certaine résilience, ce qui a contribué à atténuer les pressions sur le marché de change et à apaiser les tensions sur la liquidité des banques.

Bien que le pays ne se soit pas encore remis des effets de la crise sanitaire, le voilà de nouveau confronté à une nouvelle crise qui pourrait entraver la reprise post-COVID. En effet, la guerre russo-ukrainienne qui a débuté à la fin du mois de février 2022 a vite fait de propulser les prix internationaux des produits alimentaires de base et des matières premières vers des records

¹ Exprimée aux prix de l’année précédente.

historiques, ce qui a mis en difficulté le redressement rapide de la croissance mondiale et en particulier, de l'activité économique des principaux partenaires de la Tunisie dans la Zone Euro.

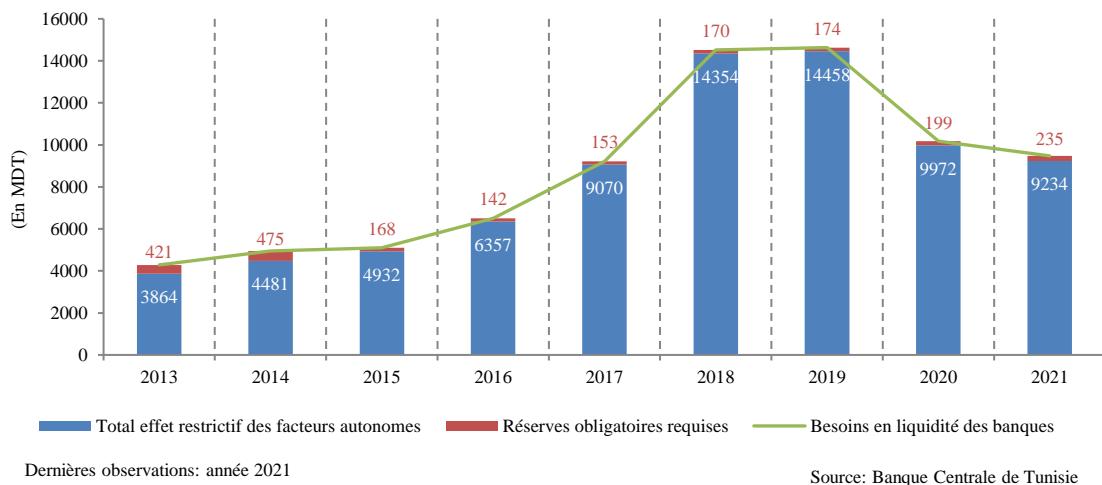
Sur un autre plan, les pressions sur les prix se sont exacerbées, en Tunisie, portant le taux d'inflation à 7,5% en avril 2022 contre 5% et 6,6% en avril et décembre 2021, respectivement. Ce trend haussier risque de se poursuivre avec le maintien du cours des matières premières, surtout le pétrole, sur des paliers historiquement élevés, et également avec l'orientation de l'Etat vers l'implémentation de la réforme des subventions des produits alimentaires de base et de l'énergie.

Face aux risques élevés et orientés à la hausse entourant la trajectoire de l'inflation, et partant de sa mission principale qui consiste en la préservation de la stabilité des prix, la Banque centrale a décidé, lors de la réunion de son Conseil d'Administration, le 17 mai 2022, de relever son taux directeur de 75 points de base, le portant à 7%. Elle vise par cette action à contrer une dérive de l'inflation, même si les tensions sur les prix tiennent en grande partie à des chocs d'offre sur lesquels les banques centrales n'ont pas d'emprise, à l'instar des prix internationaux de produits de base et de l'énergie. L'objectif visé par le resserrement de la politique monétaire est de contenir les anticipations de l'inflation. Faut-il noter que, bien que plusieurs banques centrales se soient orientées vers le resserrement monétaire, le degré de leurs réponses a largement dépendu de leur capacité à ancrer les anticipations des agents économiques, c'est-à-dire de leur capacité à faire converger l'inflation vers les cibles sur lesquelles elles se sont engagées.

1-1-1 Gestion de la liquidité

En 2021, les besoins moyens des banques en liquidité¹ ont connu une baisse de 702 MDT comparativement à leur niveau de l'année 2020 pour s'établir à 9.469 MDT (**Cf. graph. 1-1**).

Graphique 1-1 : Evolution du besoin des banques en liquidité (moyennes quotidiennes en MDT)



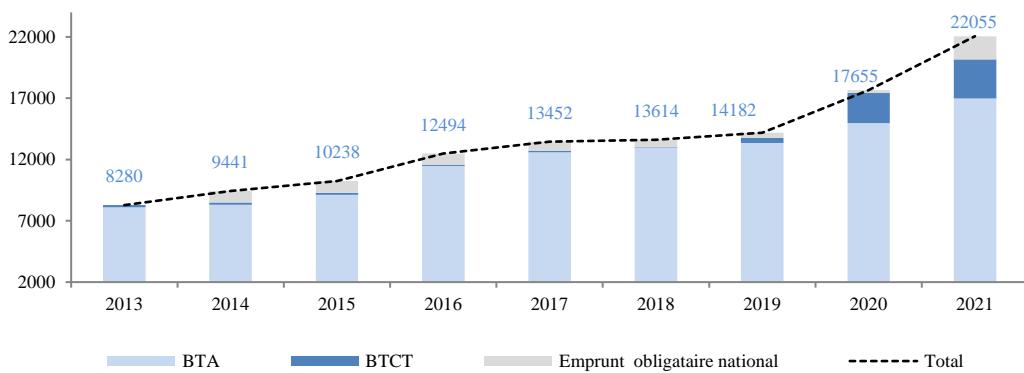
Cette baisse porte la marque surtout du repli de l'effet restrictif exercé par les facteurs autonomes de liquidité.

D'un côté, les Billets et Monnaies en Circulation (BMC) ont contribué significativement à l'amélioration de la liquidité des banques en 2021, et cela grâce au retour massif de cash aux caisses des banques (4.223 MDT en 2021 contre 1.895 MDT seulement, en 2020). Rappelons, à ce propos, qu'en 2020, les épisodes de confinement total puis dirigé ont eu des répercussions significatives sur la demande de cash. D'un autre côté, la consolidation des revenus du travail

¹Besoin des banques en liquidité = effets des facteurs autonomes + réserves obligatoires requises

(+28,4%) et le redressement des recettes touristiques (+15,1%), en 2021, ont également amélioré la position structurelle de liquidité des banques à travers les opérations de conversion en dinar des billets de banque étrangers qui ont été estimées à 932 MDT en 2021, offrant un certain équilibre sur le marché des changes.

Graphique 1-2 : Evolution de l'encours des émissions du Trésor (En MDT)



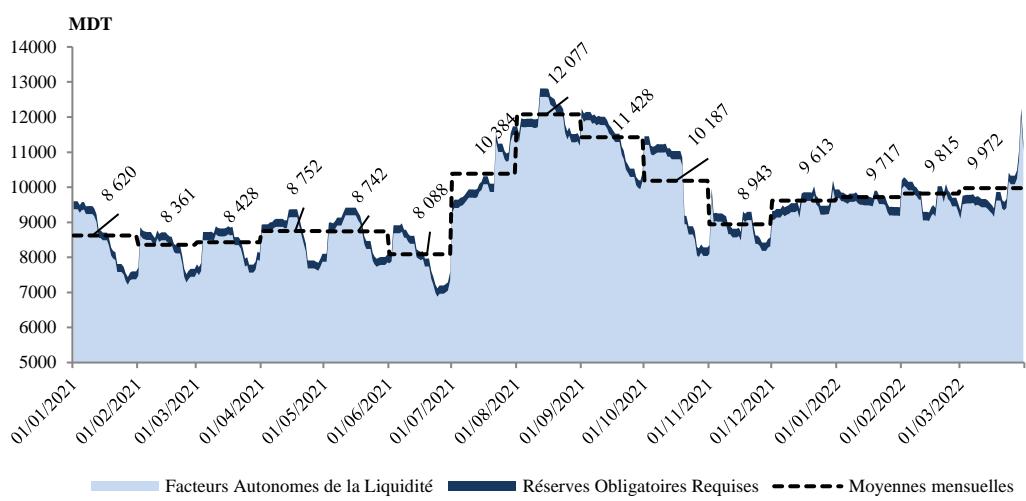
Dernières observations: année 2021

Source: Tunisie Clearing

L'amélioration de la liquidité des banques aurait pu être plus importante n'eût été l'effet restrictif exercé par un recours intensif du Trésor à l'endettement intérieur en dinar sous forme de bons du Trésor et d'emprunts nationaux¹, et ce, pour faire face à son besoin de financement. Par conséquent, l'encours de la dette intérieure du Trésor en monnaie locale a poursuivi sa progression, en augmentant de 24,9% en 2021 contre 24,5% en 2020. (**Cf. graph. 1-2**).

La liquidité bancaire a connu, en 2021, quatre phases distinctes, comme le montre l'analyse infra-annuelle de la dynamique des besoins des banques en liquidité (**Cf. graph. 1-3**).

Graphique 1-3 : Evolution quotidienne des besoins des banques en liquidité (En MDT)



Dernières observations: mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

¹ En 2021, le Trésor a fait recours à l'emprunt national à trois reprises, successivement aux mois de juillet, août et novembre, avec des montants respectifs de 715,6 MDT, 467,9 MDT et 622,5 MDT.

- **La première période qui s'étale sur le premier semestre de 2021** a été caractérisée par une relative stabilité des besoins des banques en liquidité au voisinage de 8.499 MDT, en moyenne.
- **La seconde période** qui concerne les mois de juillet et août 2021 a été marquée par une augmentation significative des besoins des banques, pour atteindre un plus haut de 12.077 MDT en août, contre 8.088 MDT en juin, soit une hausse de 3.989 MDT, traduisant le recours intensif du Trésor au marché intérieur en dinar sous forme de BTCT (2.762 MDT), de BTA (103 MDT) et d'emprunt national pour une enveloppe globale de 1.184 MDT.
- **La troisième période** porte sur les trois mois suivants durant lesquels la demande des banques pour la liquidité a graduellement baissé, pour atteindre 8.943 MDT à la faveur de l'effet expansif exercé par les BMC, juste après la saison estivale.
- **La quatrième période** qui couvre le mois de décembre 2021 a été marquée par la résurgence des tensions sur la liquidité, qui a porté les besoins des banques à 9.613 MDT en moyenne, en hausse de 670 MDT par rapport à novembre 2021. Cette évolution porte la marque de l'effet restrictif exercé d'un côté par les opérations d'achat de devises contre dinars réalisées par les banques auprès de la BCT, pour une valeur globale de 694 MDT (**Cf. graph. 1-4**) en relation avec l'aggravation du déficit courant au mois de décembre, et de l'autre côté, par le recours intensif du Trésor au secteur bancaire pour mobiliser près de 1.305 MDT à travers des émissions de BTCT.

Graphique 1-4 : Evolution de l'effet sur la liquidité des opérations de change entre les banques et la Banque Centrale (en MDT)

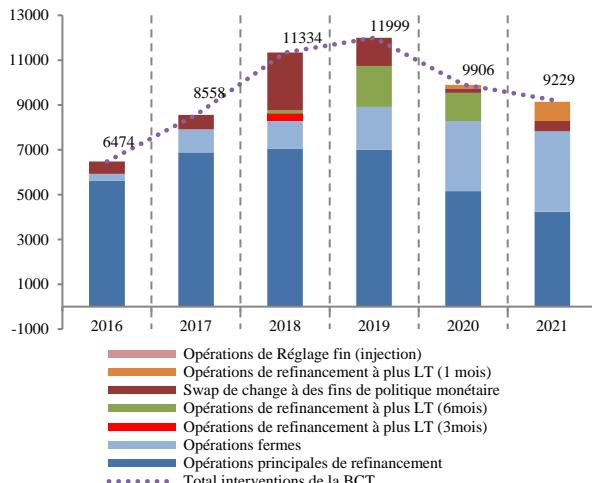


La baisse des besoins des banques en liquidité susmentionnée s'est traduite par un repli des interventions¹ de la Banque centrale sur le marché monétaire lesquelles ont atteint 9.229 MDT, en moyenne, soit 677 MDT de moins qu'en 2020 (**Cf. graph. 1-5**). Cette évolution porte la marque du repli des opérations de refinancement à plus long terme de 6 mois, auxquelles la Banque centrale n'a pas eu recours durant toute l'année 2021, ce qui explique leur diminution de 1.267 MDT. Également, on notera que les opérations principales de refinancement ont baissé de 903 MDT en moyenne, pour s'établir à 4.245 MDT. A l'opposée, les opérations de refinancement à plus long terme à 1 mois (ligne COVID), les opérations d'achat ferme de bons

¹ Les interventions de la BCT = Opérations de la politique monétaire à l'initiative de la BCT, qui sont actuellement les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus LT (1 mois, 3 mois et 6 mois), les opérations fermes, les swaps de change à des fins de politique monétaire et les opérations de réglage fin.

du Trésor et les swaps de change à des fins de politique monétaire auraient augmenté, en moyenne, de 700 MDT, 458 MDT et 258 MDT, respectivement, pour s'établir, successivement, à 863 MDT, 3.588 MDT et 450 MDT.

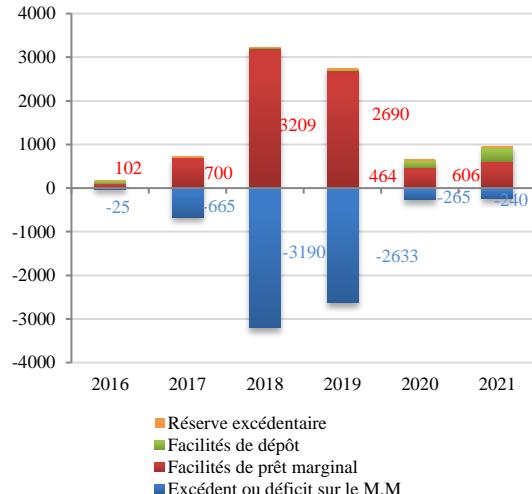
Graphique 1-5 : Evolutions annuelles des interventions de la BCT sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations: année 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-6 : Excédents et déficits de liquidité sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations: année 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

Au cours de 2021, le besoin des banques en liquidité a été couvert dans une large mesure par les interventions de la Banque centrale. Le déficit de liquidité sur le marché monétaire¹ s'est ainsi situé à environ 240 MDT, un niveau légèrement inférieur à celui de 2020 qui s'est élevé à 265 MDT (**Cf. graph. 1-6**), ce qui a conduit à la baisse du montant net des facilités de prêt marginal de seulement 15 MDT au regard de l'année 2020, pour s'établir à 285 MDT en 2021.

Tableau 1-1 : Evolution des principaux indicateurs du marché monétaire (Données moyennes en MDT)

	2020	2021	T1-2022
Op. principales de refinancement	5.148	4.245	4.359
Opérations fermes	3.130	3.588	3.234
Swaps de Change à des fins de PM	192	450	919
Opérations de refinancement à plus LT (1 M)	163	863	1.012
Opérations de refinancement à plus LT (6 M)	1.267	-	-
Opérations de réglage fin (injection)	6	83	-
Interventions de la BCT	9.906	9.229	9.524
Facteurs autonomes de la liquidité	9.972	9.234	9.590
Réserves Requises	199	235	245
Besoins des banques	10.171	9.469	9.835
Excéd (+) ou déficit (-) sur M.M	-265	-240	-311
Facilités de Dépôt à 24h	164	321	90
Facilités de prêt marginal à 24h	464	606	448
Réserves Excédentaires	35	45	47

¹ Excédent/déficit de liquidité sur le marché monétaire = les interventions de la BCT - besoin en liquidité des banques.

1-1-2 Politique des collatéraux

Dans le cadre de son premier plan stratégique 2019-2022, la Banque centrale de Tunisie a misé sur la modernisation de son infrastructure de paiements, en adoptant un nouveau système de paiement qui devrait accompagner la métamorphose de la sphère financière (**cf. Encadré 1**). Ce projet structurant est de nature à faciliter les transferts des collatéraux entre les banques de la place et le dépositaire central, outre la grande souplesse qu'il présente dans la gestion des collatéraux, notamment, l'application des décotes, la restitution des titres.

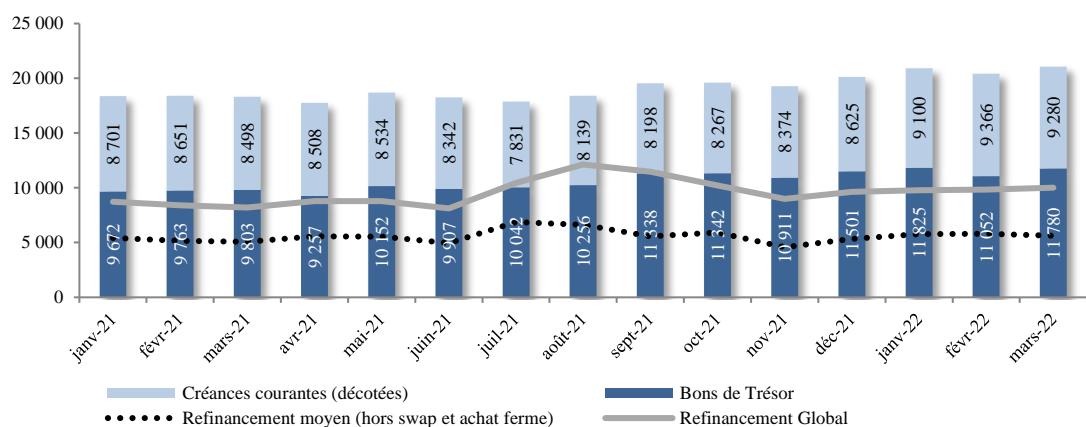
Encadré 1 : Entrée en production du nouveau système de paiement Elyssa-RTGS

En date du 28 janvier 2022, le nouveau système de paiement Elyssa-RTGS est entré en production relayant l'ancien Système SGMT opérationnel depuis plus de 15 ans. Désormais, les participants sont tenus de constituer au niveau de Elyssa-RTGS un pool de collatéraux permettant de couvrir les opérations de politique monétaire et celles d'avances intra-journalières, chose qui n'était pas possible dans l'ancien système.

Ce pool est alimenté de façon instantanée par la valeur des collatéraux en tenant compte des critères d'éligibilité arrêtés par la réglementation en vigueur et des mesures de contrôle des risques¹ adoptées par la Banque centrale.

En 2021, les portefeuilles des collatéraux standards éligibles au refinancement², ont affiché un taux de croissance global de 14,6% (**Cf. graph. 1-7**).

Graphique 1-7 : Structure des collatéraux éligibles au refinancement (moyenne mensuelle en MDT)



Denières observations: mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

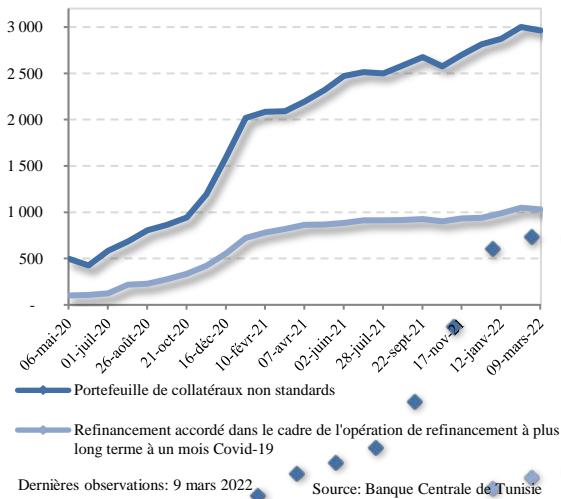
En effet, le portefeuille global éligible standard, en créances bancaires, a affiché une quasi-stagnation, due principalement à la crise sanitaire qui a orienté les efforts vers le guichet de refinancement à plus long terme à un mois COVID-19. En revanche, le gisement global éligible standard en bons du Trésor a affiché une croissance de l'ordre de 18,9% et ce, suite à l'augmentation des émissions de bons du Trésor qui a marqué l'année 2021.

¹ L'encours et la maturité résiduelle minimums, la décote à appliquer sur les actifs non négociables et la règle de répartition des collatéraux 50%-50% entre les actifs négociables et non négociables.

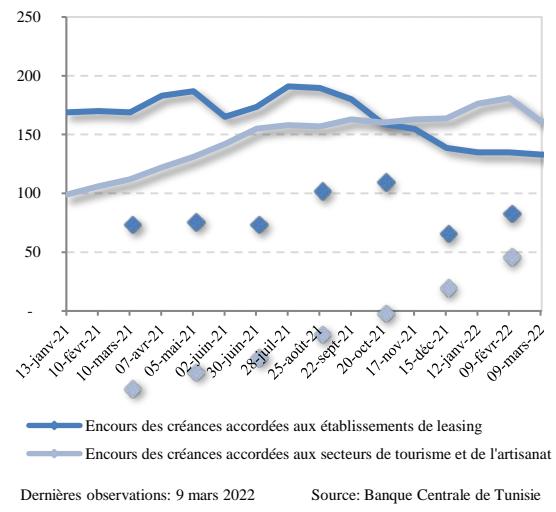
² Au sens de l'article 15 de la Circulaire de la Banque centrale aux banques n°2017-02 du 10 mars 2017 relative à la mise en œuvre de la politique monétaire, la Banque centrale accepte en contrepartie des opérations de refinancement des garanties de qualité, matérialisées par des titres négociables publics et privés et des créances bancaires saines (classées zéro).

Dans le sillage de la crise sanitaire, les collatéraux non standards éligibles à l'opération de refinancement à plus long terme d'un mois COVID-19¹ ont nettement évolué et ont frôlé le niveau de 3 milliards de dinars, en décembre 2021.

Graphique 1-8 : Evolution des portefeuilles de collatéraux non standards et du refinancement accordé à l'ORLT 1 mois COVID-19 (Volume à la date d'opération en MDT)



Graphique 1-9 : Evolution de l'encours des créances éligibles accordées aux secteurs du leasing et du tourisme et de l'artisanat (Encours à la date d'opération en MDT)



L'augmentation du refinancement accordé dans le cadre de l'opération de refinancement à plus long terme à un mois COVID-19 concomitante à l'évolution positive et continue du gisement de collatéraux non standards dénote de l'effort déployé par les banques pour soutenir les entreprises contre les effets de la crise (**Cf. graph. 1-8**).

En ce qui concerne l'encours des créances éligibles accordées au secteur du tourisme et de l'artisanat, il a presque doublé pendant l'année 2021, affichant une croissance de 92%, contre une baisse de l'encours des créances éligibles appartenant à la catégorie des crédits accordés aux établissements de leasing, de l'ordre de 20%, dénotant d'un besoin de refinancement plus pressant de la part du secteur du tourismeurement touché par la crise sanitaire (**Cf. graph. 1-9**).

En revanche, le trend de l'évolution du gisement des collatéraux non standards éligibles s'est inversé, à partir du mois de janvier 2022. Le gisement a emprunté une trajectoire baissière tout au long du premier trimestre de l'année 2022, en raison de l'expiration du délai de bénéfice de l'éligibilité exceptionnelle des financements non-standards COVID-19 fixée pour le 31 décembre 2021, par la circulaire n°2020-21 du 30 décembre 2020 relative à la prorogation des mesures exceptionnelles de soutien des entreprises et des professionnels.

1-1-3 Activité du marché interbancaire

L'année 2021 a été caractérisée par un essor significatif de l'encours des transactions sur les deux compartiments du marché interbancaire², à savoir le marché en blanc et le marché de la pension livrée (Repo).

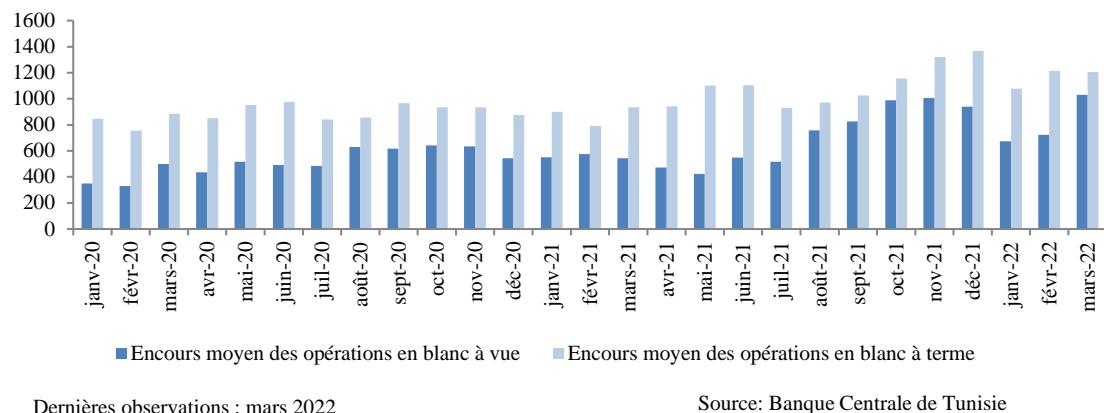
Pour les opérations en blanc, une augmentation a été enregistrée aussi bien en termes d'encours que de volume des échanges. En effet, par rapport à l'année 2020, l'encours mensuel moyen des

¹ Cf. Fiche d'information de l'opération de refinancement à plus long terme (ORLT) à 1 mois COVID-19 publiée sur le site web de la Banque.

² Cf. Selon la Circulaire de la BCT aux Banques n°2018-12 du 28 novembre 2018, relative au marché interbancaire en dinar, les échanges de liquidité entre les banques sont réalisés sous forme de transactions en blanc ou de pension livrées.

opérations en blanc a connu une hausse de 22,8%, passant de 1.404 MDT à 1.724 MDT. De même, le volume des échanges a enregistré une augmentation reflétée à la fois au niveau des transactions à vue qu'à terme de l'ordre de 31,9% et de 17,6% respectivement entre les deux années. En termes de parts, les échanges à terme ont accaparé 60,6% du total des transactions en blanc, contre 63,3% l'année précédente, alors que la part des opérations à vue a été de 39,4% seulement. (Cf. graph. 1-10).

Graphique 1-10 : Evolution de l'encours moyen des opérations interbancaires en blanc (en MDT)

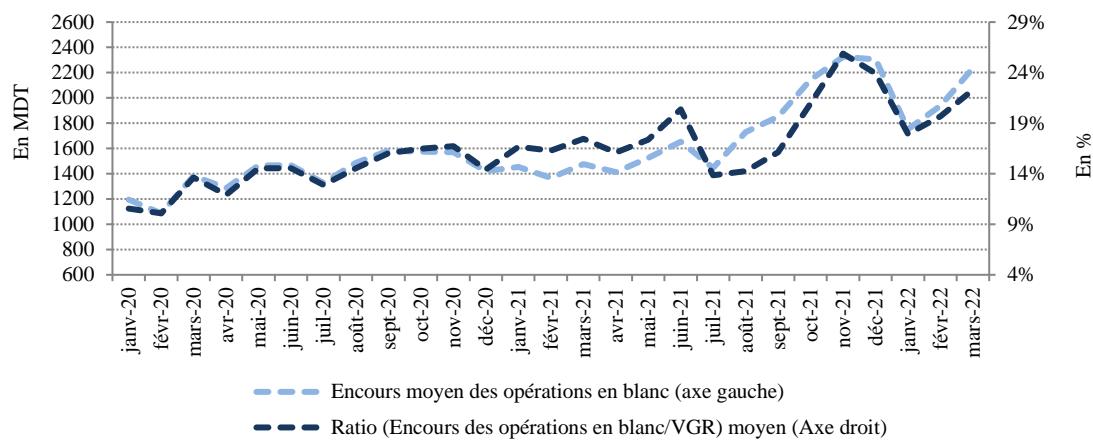


Dernières observations : mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

En termes de ratio, l'**encours des opérations interbancaires en blanc rapporté au volume global de refinancement (VGR)**, s'est établi à 18,3% en moyenne en 2021, contre 13,9 % une année auparavant. Malgré cette amélioration, ledit ratio demeure faible, reflétant le manque de profondeur du marché, qui pourrait s'expliquer entre autres par un certain déséquilibre entre l'offre et la demande, d'où la persistance de la forte dépendance des banques à l'égard des ressources de la Banque Centrale (Cf. Graph. 1-11).

Graphique 1-11 : Evolution du ratio encours interbancaire moyen/VGR



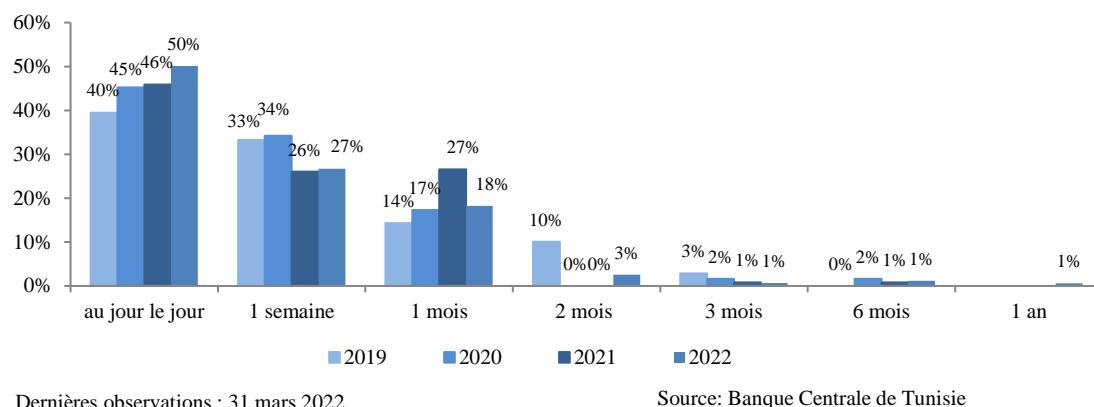
Dernières observations : mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

En ce qui concerne la **structure par termes de l'encours de fin d'année des opérations interbancaires en blanc**, elle se distingue par la prépondérance des transactions à courte maturité, notamment celles au jour le jour qui ont accaparé à elles seules près de la moitié (45,9%) du total de l'encours interbancaire en blanc traité en 2021. Viennent après les transactions à un mois et celles à une semaine avec des parts respectives de 26,5% et 26%. L'année 2021 a été caractérisée par une

baisse de l'ordre de 8 points de pourcentage de la part de l'encours des échanges à une semaine par rapport à l'encours global au profit d'une augmentation des transactions à un mois dont la part est passée d'une année à l'autre de 17,3% à 26,5%. En revanche, une quasi-absence de transactions interbancaires sur les horizons au-delà de deux mois a été constatée en relation avec le manque de visibilité sur l'évolution future de la conjoncture économique et ses retombées probables sur la situation de liquidité du marché (Cf. graph. 1-12).

Graphique 1-12 : Structure par terme de l'encours interbancaire (Chiffres de fin de période)



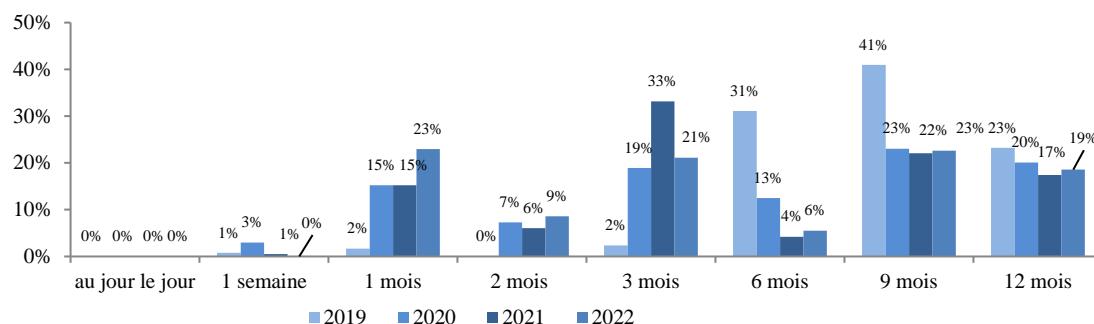
Dernières observations : 31 mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

Quant au **marché du Repo**, il a connu un essor important au cours de l'année 2021. En effet, l'encours des opérations de mise en pension livrée a atteint 1.840 MDT au 31 décembre 2021, contre 1.340 MDT une année auparavant, soit une progression annuelle de 37,3%. Cette augmentation peut s'expliquer par la préférence des banques pour des instruments qui procurent une sécurité supplémentaire et des garanties contre les risques de contreparties, dans un contexte caractérisé par une aversion croissante au risque en temps de crise.

En termes de maturités, les opérations de mise en pension livrée se sont concentrées sur des durées plus longues comparativement à celles en blanc. En effet, les maturités à 3 mois, accaparent le tiers de l'encours global des transactions avec garantie (33,1%) en 2021 suivies par les échanges à 9 mois et à 1 an, représentant respectivement 22% et 17,4% du total de l'encours sur le marché du Repo. En outre, comparativement à 2020, une légère hausse de la part de l'encours pour les maturités inférieures ou égales à 90 jours a été enregistrée (56% pour 2021 contre 44% en 2020), ce qui peut être expliqué par une aversion au risque plus marquée de la part des banques pour les maturités plus longues, en raison du manque de visibilité engendré par une conjoncture économique défavorable doublée d'une crise sanitaire aiguë. (Cf. graph. 1-13).

Graphique 1-13 : Structure par termes de l'encours des opérations de repo (Chiffres de fin de période)

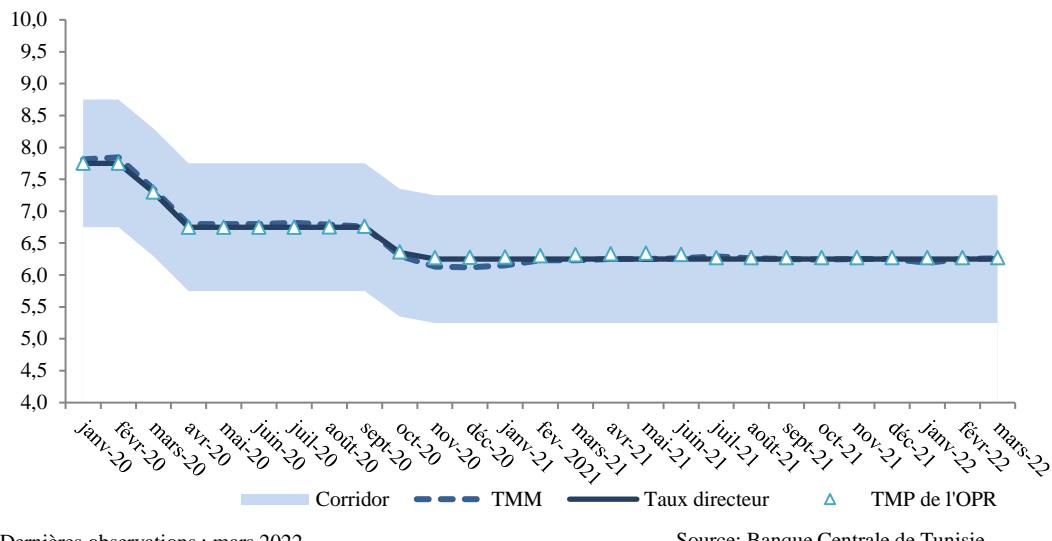


Dernières observations : 31 décembre 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'impact des vagues successives de la pandémie s'est également fait sentir sur les taux du marché monétaire (**Cf. graph 1-14**). En effet, aussi bien le taux mensuel moyen du marché monétaire (TMM) que le taux moyen pondéré (TMP) de l'opération principale de refinancement (OPR) ont suivi une tendance haussière durant le premier semestre de 2021. Cette évolution est due essentiellement à une dynamique plus concurrentielle des soumissions des banques à l'opération principale de refinancement (OPR) pendant ledit semestre, en relation notamment avec les effets sur la liquidité provenant des mesures de confinement décrétées par le Gouvernement durant cette période. Au cours du deuxième semestre 2021, les deux taux se sont stabilisés autour de 6,25% pour le TMM et à 6,27% pour le TMP de l'OPR, grâce notamment à des interventions ponctuelles proactives à travers des opérations de réglage fin.

Graphique 1-14 : Evolution des taux du marché (en %)

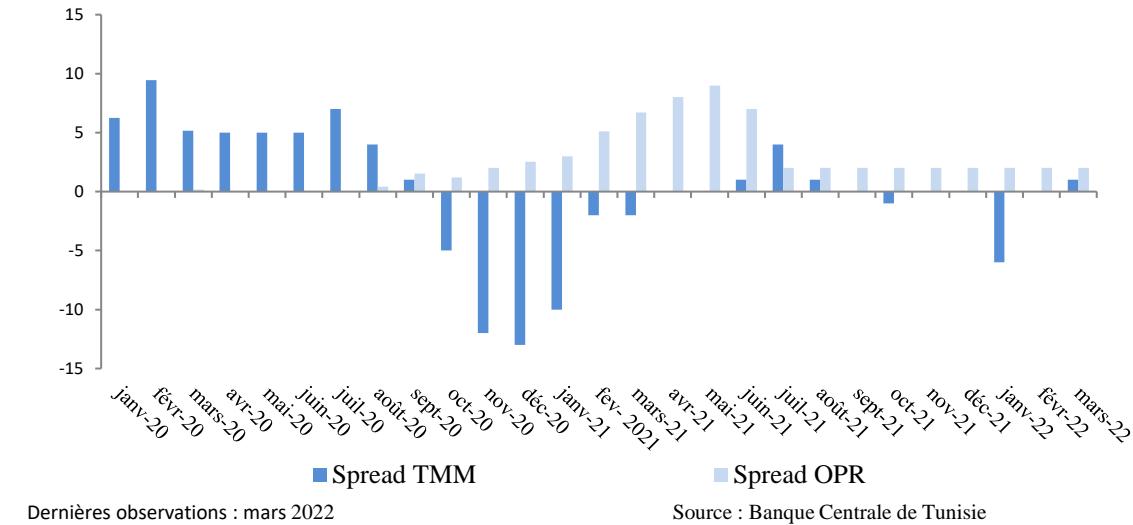


Dernières observations : mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

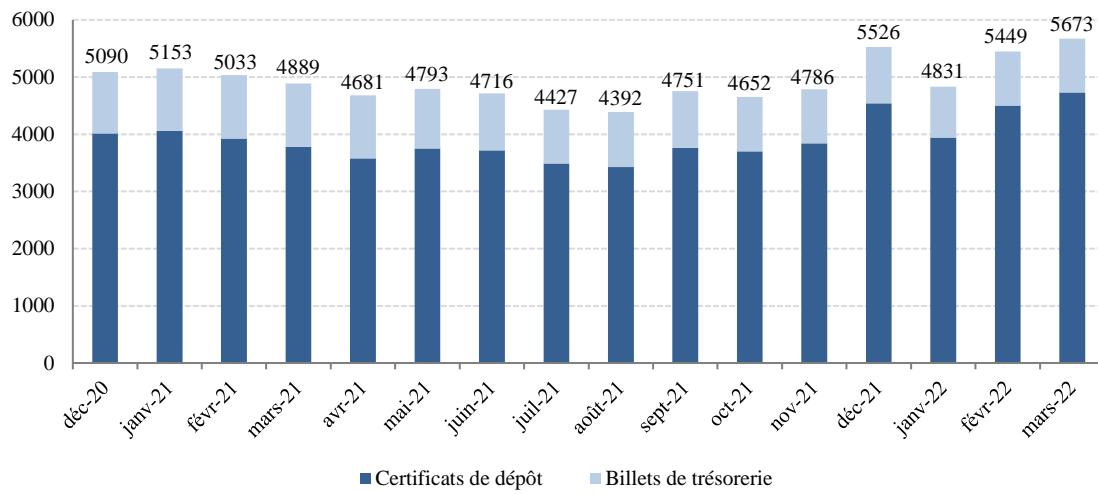
Globalement, sur l'année, la politique monétaire a réussi à maintenir les taux d'intérêt au voisinage du taux directeur. Ainsi, le spread moyen entre le taux directeur et le TMM de l'année 2021 est ressorti à -1pb et celui entre le taux directeur et le TMP de l'opération principale de refinancement à 4 pbs.

S'agissant de l'évolution du spread moyen entre le taux directeur et le TMM, au terme de l'année, ce dernier a convergé vers zéro en décembre 2021 contre -13 pbs en décembre 2020, tandis que le spread entre le taux directeur et le TMP de l'opération principale de refinancement (OPR) est revenu de 3 pbs en décembre 2020 à 2 pbs pour la même période de l'année 2021 (**Cf. graph. 1-15**).

Graphique 1-15 : Spreads des taux (en %)

1-1-4 Activité du marché des titres de créances négociables (TCN)

A fin décembre 2021, l'encours des TCN, toutes durées confondues, a enregistré une hausse d'environ 8,6% en comparaison avec son niveau d'une année auparavant, pour s'établir à 5.526 MDT contre 5.090 MDT en 2020. Cet encours est réparti entre 4.539 MDT (82,1%) sous forme de certificats de dépôt et 987 MDT (17,9%) de billets de trésorerie, gardant presque la même structure que celle de 2020 qui était de 4.014 MDT (78,9%) et 1.076 MDT (21,1%) respectivement. En outre, la ventilation en termes de parts des TCN entre certificats de dépôts et billets de trésorerie a été stable par rapport à l'évolution mensuelle de l'encours de ces titres. Au terme du premier trimestre de 2022, cet encours a enregistré une augmentation de l'ordre de 225 MDT pour atteindre 5.673 MDT réparti entre 4.731 MDT pour les certificats de dépôts et 942 MDT pour les billets de trésorerie (**Cf. graph 1-16**).

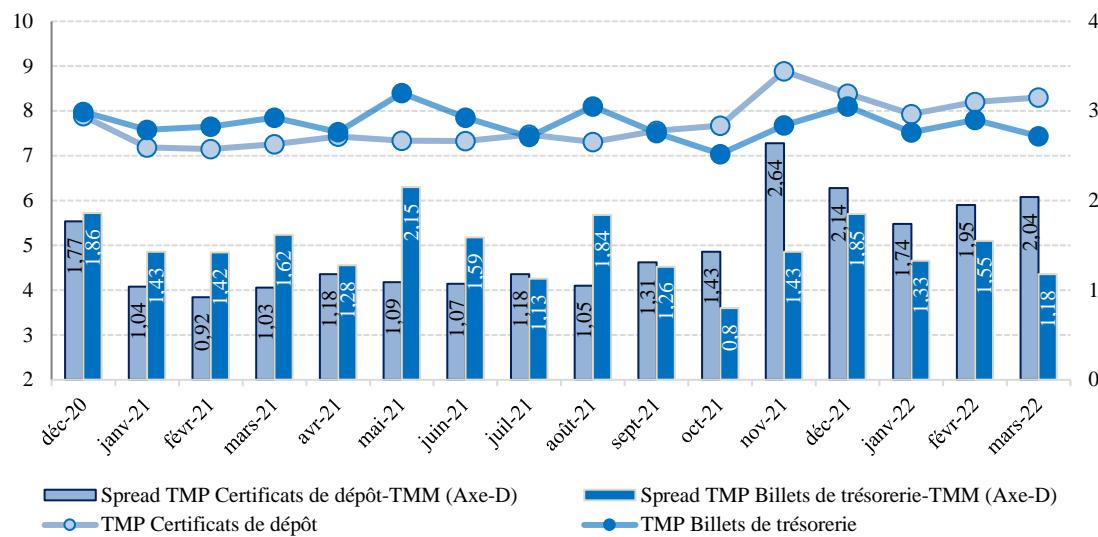
Graphique 1-16 : Evolution des encours des certificats de dépôt et des billets de trésorerie de fin de mois (en MDT)

Le volume des émissions sur le marché des TCN a connu un repli de 5,4%, en 2021, pour s'établir à 33.353 MDT contre 35.245 MDT en 2020. Les certificats de dépôt accaparent 91,7% dudit volume contre 8,3% pour les billets de trésorerie. En termes de nombre d'opérations, les nouvelles émissions ont totalisé 14.701 en 2021 dont 11.458 opérations ou 77,9% pour les certificats de dépôt et 3.243 opérations ou 22,1% pour les billets de trésorerie, ce qui témoigne du potentiel que peut avoir ce marché en termes d'activité et du rôle important qu'il peut jouer pour le financement de l'économie.

Les émissions des certificats de dépôt ont enregistré une baisse en 2021, revenant d'une année à l'autre, de 32.399 MDT à 30.574 MDT, soit une diminution de 5,6%. De même, le volume des émissions de billets de trésorerie a connu une légère baisse de 2,4%, revenant de 2.846 MDT en 2020 à 2.779 MDT en 2021. En effet, cette diminution du recours des banques et des entreprises à l'utilisation de ces instruments résulte, notamment, de l'effet d'une quasi-absence de nouveaux investissements face au manque de visibilité et au climat d'incertitude entourant la situation sanitaire et économique du pays.

L'analyse de l'évolution du taux moyen pondéré (TMP) des émissions sur ces instruments fait ressortir une évolution en deux temps. En fait, les TMP, toutes durées confondues, des billets de trésorerie ont été globalement supérieurs à ceux des certificats de dépôt et ce, pour les huit premiers mois de l'année, en relation notamment avec le profil de risque des émetteurs. Néanmoins, au cours des quatre derniers mois de l'année, les TMP des certificats de dépôt ont augmenté et ont atteint un pic de 8,89% (en novembre) contre un TMP de 7,68% pour les billets de trésorerie, le même mois (**Cf. Graph 1-17**). Faut-il noter que les TMP des billets de trésorerie demeurent bien inférieurs à ceux des certificats de dépôt, à cause notamment des émissions en intra-groupes effectuées à des taux favorables pour les billets de trésorerie et du recours des banques aux opérations de « window dressing » généralement vers la fin de chaque année.

Graphique 1-17 : Evolution des taux des certificats de dépôt et des billets de trésorerie par rapport au TMM (en %)



Dernières observations : mars 2022

Source: Banque Centrale de Tunisie

1-1-5 Evolution des taux d'intérêt et transmission des actions de la politique monétaire

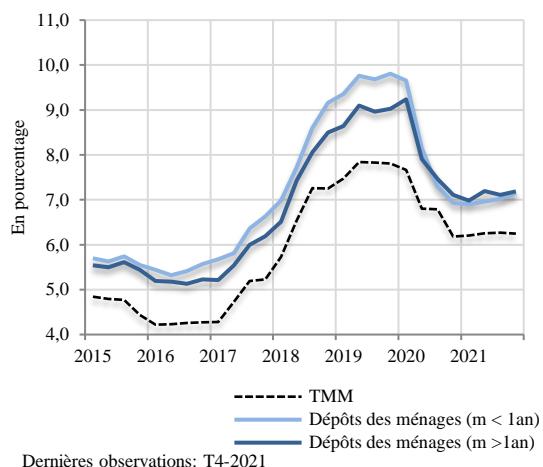
Le maintien du taux directeur de la Banque centrale inchangé à 6,25% durant toute l'année 2021, et la capacité de pilotage du TMM (6,24% en moyenne) ont contribué à la quasi-stabilité des taux d'intérêt appliqués sur les nouveaux contrats de dépôt et de crédit durant ladite période.

➤ *Taux d'intérêt sur les nouveaux contrats de dépôt et de crédit*

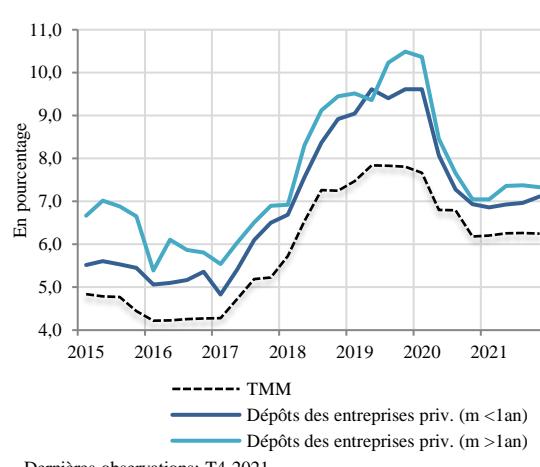
Les taux d'intérêt sur les nouveaux contrats¹ aussi bien de dépôt que de crédit, conclus soit avec les ménages ou avec les entreprises privées ont affiché, en 2021, une quasi-stabilité par rapport à leurs niveaux de fin 2020.

Au niveau des ménages, la baisse annuelle moyenne du TMM de -62 pbs s'est traduite par une baisse des rémunérations des nouveaux dépôts à terme à moins et à plus d'un an, de -100 pbs et de -81 pbs, respectivement (**Cf. graph. 1-18**). Également, les taux servis sur les nouveaux contrats de dépôt conclus avec les entreprises privées se sont contractés de -101 pbs et -110 pbs, respectivement (**Cf. graph. 1-19**). Cette transmission, plus qu'unitaire, traduit en grande partie la convergence des banques vers une gestion actif-passif plus rigoureuse, après des épisodes de surenchère sur les dépôts à terme.

Graphique 1-18 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de dépôts des particuliers (moyennes trimestrielles)



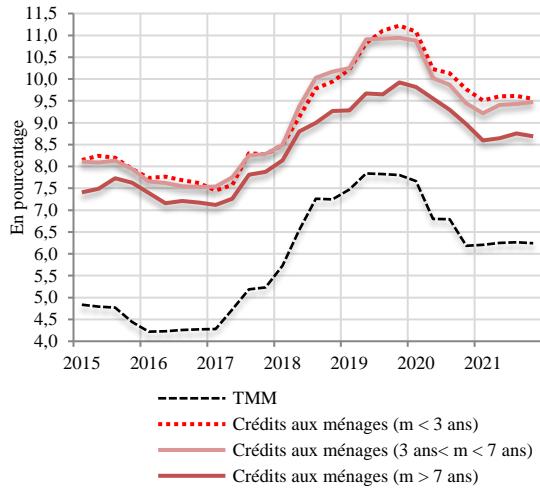
Graphique 1-19 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de dépôts des entreprises privées (moyennes trimestrielles)



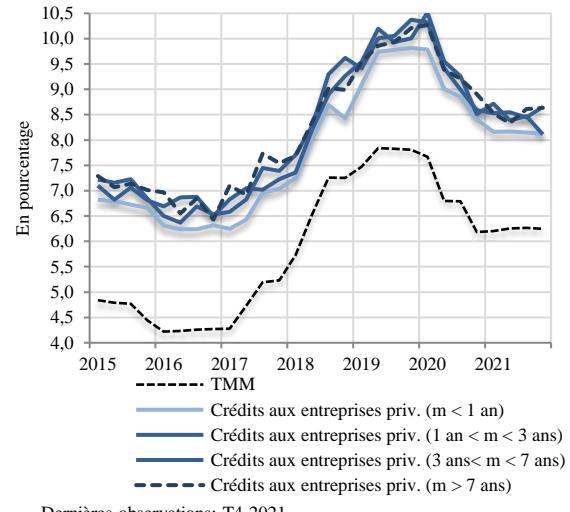
Pour ce qui est des taux d'intérêt des nouveaux crédits, le degré de transmission de la baisse moyenne de -62 pbs, du TMM en 2021 a été aussi supérieur à l'unité. En effet, les taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédit aux ménages ont enregistré des baisses de -74 pbs pour les maturités de moins de 3 ans et pour les maturités supérieures à 7 ans, et de -67 pbs pour les maturités entre 3 et 7 ans (**Cf. graph. 1-20**). Au niveau des nouveaux contrats de crédit pour les entreprises privées, les taux débiteurs ont connu des baisses plus significatives, soit -86 pbs pour les crédits à moins d'un an, de -104 pbs pour les crédits de 1 à 3 ans, de -79 pbs pour les crédits de 3 à 7 ans et de -92 pbs pour les crédits à plus de 7 ans (**Cf. graph. 1-21**). En effet, l'atténuation des pressions sur l'ensemble des coûts de ressources bancaires a contribué à la baisse du niveau du coût de l'emprunt bancaire.

¹Tels que reflétés par les résultats de l'enquête mensuelle, auprès des neuf principales banques de la place, sur les conditions des nouveaux contrats de dépôt et de crédit bancaires.

Graphique 1-20 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits aux particuliers (moyennes trimestrielles)



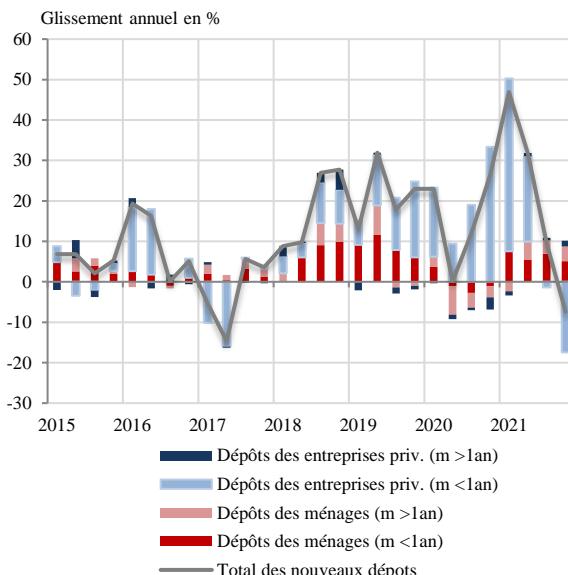
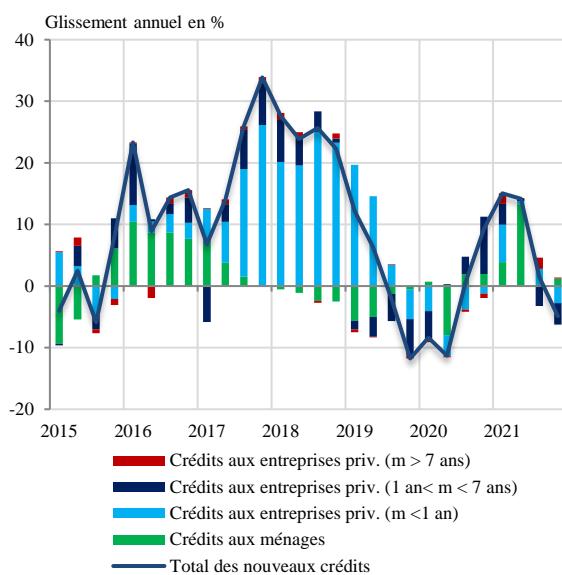
Graphique 1-21 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux contrats de crédits aux entreprises privées (moyennes trimestrielles)



➤ Flux des nouveaux dépôts et crédits

Les dépôts à terme collectés auprès de la clientèle (ménages et entreprises privées) ont augmenté **pour l'échantillon considéré** de 17,4% en 2021 par rapport aux réalisations de l'année précédente. En effet, les nouveaux dépôts des particuliers ont affiché une progression annuelle de 26,4% pour s'établir à 8.470 MDT pour les maturités inférieures à un an et de 44% pour atteindre 2.189 MDT pour les maturités supérieures à un an. Également, les dépôts à terme des entreprises privées ont connu une augmentation de 11,9% pour les maturités inférieures à un an pour s'établir à 22.250 MDT et de 37,2% pour ceux à plus d'un an atteignant 595 MDT (**Cf. graph. 1-22**).

Après une baisse de l'activité en 2020, les établissements de crédit ont retrouvé en 2021 leur rythme de distribution de crédits. En effet, les flux des nouveaux crédits destinés aux ménages, **pour l'échantillon de banques considéré**, ont enregistré une progression notable de 30,9% pour se situer à 6.065 MDT. En détail, les nouveaux crédits, de maturité inférieure à 3 ans, ont progressé de 35,7% pour s'établir à 486 MDT. De même, les nouveaux crédits de maturité comprise entre 3 et 7 ans ont augmenté de 28,3%, atteignant 4.557 MDT. Les nouveaux crédits-logement (maturités supérieures à 7 ans) ont aussi enregistré une hausse significative de 41,5% pour s'établir à 1.022 MDT. Quant aux nouveaux crédits destinés aux entreprises privées, ils ont été caractérisés par des évolutions contrastées selon les maturités. En effet, le volume des nouveaux crédits de maturité inférieure à un an a augmenté de 1,7% pour se situer à 24.438 MDT. De même, les flux des nouveaux crédits de maturités supérieures à 7 ans ont affiché une forte hausse de 56,6%, pour s'établir à 761 MDT. Quant aux nouveaux crédits de maturité entre 1 à 7 ans, ils ont régressé de -8,4%, totalisant 3.644 MDT (**Cf. graph. 1-23**).

Graphique 1-22 : Evolution des nouveaux dépôts (flux trimestriels)**Graphique 1-23 : Evolution des nouveaux crédits (flux trimestriels)**

1-2. Politique monétaire et inflation

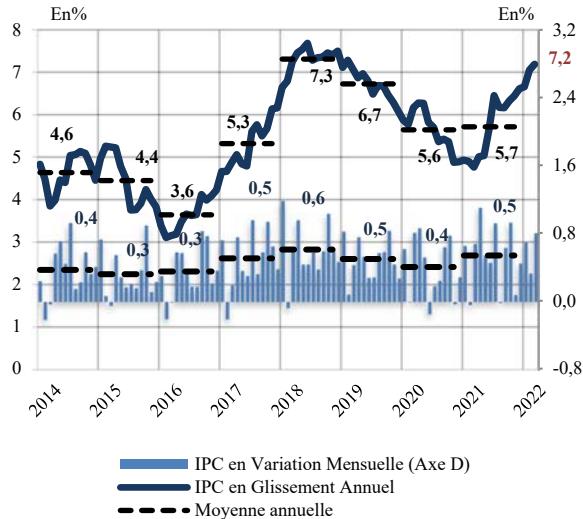
1-2-1 Evolution de l'inflation

La trajectoire désinflationniste, amorcée depuis le début de l'année 2019, s'est interrompue en 2021, cédant la place, depuis le mois d'avril, à une tendance haussière quasi-continue de l'inflation qui a clôturé l'année avec un taux de 6,6% en G.A contre 4,9% en janvier 2021. Cette dynamique, traduit notamment, la succession de chocs d'offre, tant sur le plan international que national.

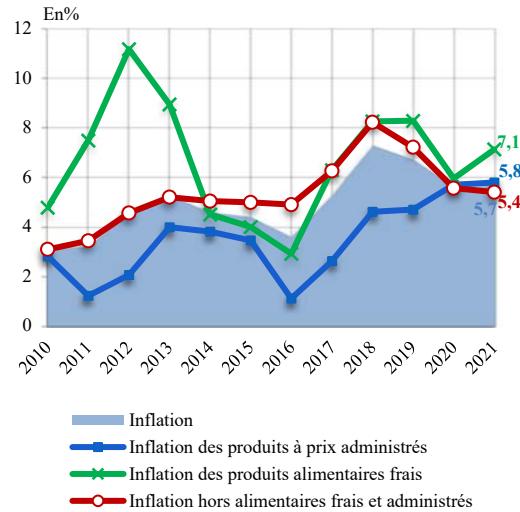
En moyenne mensuelle, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 0,5% en 2021, contre 0,4% en 2020. Sur l'ensemble de l'année 2021, l'inflation s'est établie à 5,7%, en moyenne, contre 5,6% une année auparavant. (**Cf. graph. 1-24**).

La résurgence des pressions inflationnistes a été portée principalement par le rebond des prix internationaux des matières premières et par la hausse des coûts du fret maritime, qui se sont transmis à la chaîne des prix au niveau national. En outre, les perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement sur le marché local attisées par l'omniprésence des situations de monopole et le circuit parallèle, et le relèvement des prix à la pompe à quatre reprises au cours de 2021, ont largement contribué à la remontée de l'inflation globale. L'accélération des prix a été perceptible au niveau de l'inflation des prix des produits alimentaires frais et, à un moindre degré, au niveau des produits administrés. Par ailleurs, la décélération de l'inflation sous-jacente a été un facteur modérateur de l'inflation globale (**Cf. graph. 1-25**).

Graphique 1-24 : Evolution mensuelle de l'inflation globale en variation mensuelle (V.M) et en glissement annuel (G.A)



Graphique 1-25 : Evolution des principales composantes de l'inflation en glissement annuel (G.A)



Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

La décélération de l'**inflation sous-jacente**, mesurée par la variation de l'indice des prix hors produits alimentaires frais et produits à prix administrés (5,4% contre 5,6% en 2020) (Cf. Tab. 1-2), a tiré profit de l'apaisement des tensions sur les prix du café instantané (4,8% après 14,1%), des produits laitiers (2,4% après 8,9%), des conserves (4,4% après 9,2%) et, à un moindre degré, des prix des produits à base de céréales (5,1% après 7,1%), des équipements ménagers (3,5% après 4,8%), des services paramédicaux (7,2% après 9,1%) et des services de restauration (5,7% après 8,6%). L'effet modérateur de ces composantes aurait été plus élevé n'eût été l'accélération de certains prix en réponse, principalement, à l'effet combiné du rebond des prix des matières premières à l'échelle internationale et de la hausse des coûts du fret maritime, qui se sont transmis à la chaîne des prix au niveau national et ont touché notamment, les prix des matériaux de construction et d'entretien des logements (10,6% après 6,6%), des voitures (1,9% après -0,9%) et ceux des huiles végétales (19,6% après -13,2%).

Du côté des **produits à prix administrés**, l'inflation a enregistré une légère accélération en 2021 (5,8% après 5,7%), et son évolution a porté la marque de l'ajustement à la hausse des prix du lait (10,2% après 3,6%), du sucre (10,4% après 4,0%), de l'huile végétale (1,1% après 0,1%), des livres scolaires (3,3% après 0,0%) ainsi que des frais de l'assurance-maladie (13,2% après 1,2%). Faut-il noter que le relèvement des prix à la pompe à quatre reprises, en 2021 (3,5% après -3,0%), en réponse à la hausse fulgurante des prix internationaux du pétrole¹ a également, exercé une pression à la hausse sur l'inflation des produits administrés. Ces effets auraient été plus prononcés n'eût été l'atténuation du rythme de progression des prix des services aux cafés (11,8% après 21,6%), des frais de consultation de médecins privés (5,4% après 9,8%) et des tarifs du transport (1,2% après 5,4%).

¹ Les prix internationaux du pétrole ont franchi la barre de 80 dollars au cours de l'année 2021 et ce, contre 45 dollars le baril prévu dans le cadre de la Loi de Finances 2021.

Tableau 1-2 : Evolution de l'inflation de quelques groupes de produits (En %)

Désignation	Poids en %	Fréquence Trimestrielle					Fréquence Annuelle		
		2021				2022	2019	2020	2021
		T1*	T2*	T3*	T4*	T1*			
Indice général	100,0	4,9	5,2	6,3	6,5	7,0	6,7	5,6	5,7
IPC libre	73,5	5,0	5,4	6,0	6,4	7,1	7,4	5,6	5,7
- Produits alimentaires frais	12,7	4,2	6,2	9,4	8,6	10,7	8,3	5,9	7,1
- Produits alimentaires transformés	8,3	5,4	5,3	5,9	6,5	7,3	7,2	3,7	5,8
- Produits manufacturés	27,3	5,1	5,4	5,7	6,4	7,1	8,8	6,3	5,7
- Services	25,2	5,0	4,9	4,7	5,1	5,1	5,3	5,3	4,9
IPC administré	26,5	4,6	4,8	7,0	6,7	6,5	4,7	5,7	5,8
- Produits alimentaires transformés	5,2	4,3	6,7	5,4	4,2	3,6	2,3	2,8	5,1
- Produits manufacturés	9,2	3,4	5,8	12,6	11,5	11,3	6,2	6,9	8,4
<i>dont : énergie</i>	7,2	-2,4	1,5	3,7	4,0	4,5	5,4	-1,3	1,7
- Services	12,1	5,5	3,4	3,4	3,9	3,9	4,5	5,9	4,0
Inflation sous-jacente									
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	5,1	5,2	5,3	5,9	6,4	7,2	5,6	5,4
- Hors alimentaire et énergie	66,3	5,6	5,3	6,0	6,4	6,6	6,8	6,7	5,8

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

L'inflation de l'alimentaire frais s'est affermie, en 2021, pour atteindre 7,1% en moyenne, contre 5,9% enregistrée une année auparavant. Cette remontée a résulté principalement, de la succession de chocs d'offre à cause, notamment, des perturbations ayant affecté les circuits de distribution locaux, et du renchérissement des coûts des intrants importés. Ces chocs ont été perceptibles au niveau des prix de la volaille (17,6% après 4,6%), des légumes (12,3% après 6,6%) et des œufs (9,8% après 0,2%).

Tableau 1-3 : Contribution à l'inflation de quelques groupes de produits (En %)

Désignation	Poids en %	Fréquence Trimestrielle					Fréquence Annuelle		
		2021				2022	2019	2020	2021
		T1*	T2*	T3*	T4*	T1*			
Indice général	100,0	4,9	5,2	6,3	6,5	7,0	6,7	5,6	5,7
IPC libre	73,5	3,8	4,0	4,6	4,9	5,4	5,6	4,2	4,3
- Produits alimentaires frais	12,7	0,6	0,8	1,2	1,1	1,4	1,1	0,8	0,9
- Produits alimentaires transformés	8,3	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,3	0,5
- Produits manufacturés	27,3	1,5	1,6	1,7	1,9	2,1	2,6	1,8	1,7
- Services	25,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
IPC administré	26,5	1,1	1,2	1,7	1,6	1,6	1,1	1,4	1,4
- Produits alimentaires transformés	5,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2
- Produits manufacturés	9,2	0,3	0,5	1,1	1,0	1,0	0,5	0,6	0,7
<i>dont : énergie</i>	7,2	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	-0,1	0,1
- Services	12,1	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7	0,5
Inflation sous-jacente									
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	3,2	3,2	3,3	3,7	4,0	4,5	3,5	3,4
- Hors alimentaire et énergie	66,3	3,8	3,6	4,1	4,3	4,5	4,5	4,5	3,9

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

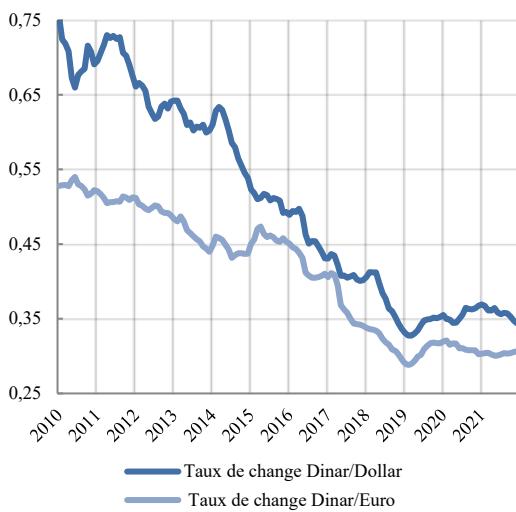
La décomposition de l'inflation globale (Cf. Tab. 1-3) montre un net recul de la contribution de l'inflation sous-jacente en 2021 (59,4% contre 62,0% une année auparavant) en faveur de la consolidation de la contribution des produits alimentaires frais (16,2% contre 13,7%). Quant à la contribution des produits à prix administrés, elle a connu une quasi-stabilité (24,4% contre 24,3%), imputable à la hausse de la contribution des produits alimentaires transformés (3,9% contre 2,2%) et des produits manufacturés (12,6% contre 10,5%), notamment, celle de l'énergie (1,7% contre -1,4%) suite aux ajustements successifs à la hausse des prix de carburant au cours de l'année 2021, d'une part, et à la baisse de la contribution des services (7,9% contre 11,9%) de l'autre part.

1-2-2 Les déterminants de l'inflation

Le rythme de progression des différentes composantes de la chaîne des prix a connu une accélération, en 2021.

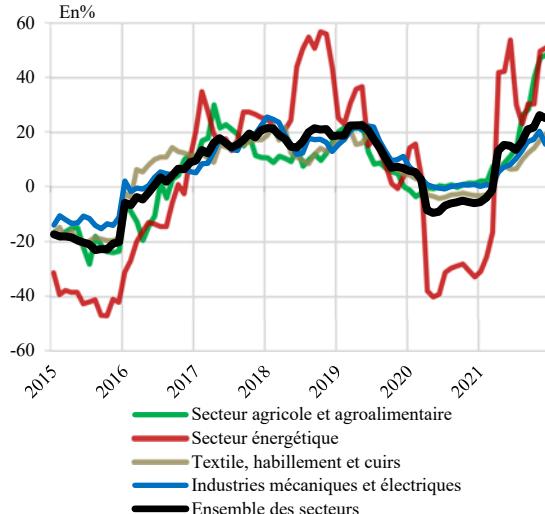
Le taux de change du dinar a connu un trend baissier vis-à-vis des principales devises, au cours du premier semestre de 2021, lequel trend s'est poursuivi pour le dollar américain jusqu'à la fin de l'année mais s'est interrompu en juillet 2021, pour l'euro, cédant la place à une légère appréciation au cours du second semestre de l'année (Cf. graph. 1-26). En moyenne annuelle, le cours du dinar s'est déprécié de 2,7% par rapport à l'euro, après une appréciation de 2,4% en 2020. Par ailleurs, comparativement à l'année précédente, l'appréciation vis-à-vis du dollar américain s'est poursuivie, en moyenne en 2021, quoiqu'à un rythme moins soutenu de 0,5% contre 4,3% en 2020. L'impact de cette évolution conjugué à la hausse fulgurante des prix internationaux des produits de base, se sont rapidement transmis aux différentes composantes de la chaîne des prix et ont été perceptibles au niveau des prix à la consommation, notamment, des produits manufacturés tels que les matériaux de construction et d'entretien des logements (10,6% contre 6,6% en moyenne en 2020), des voitures (1,9% contre -0,9%) et du carburant (3,5% contre -3,0%).

Graphique 1-26 : Evolution du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises



Sources : INS et calculs BCT

Graphique 1-27 : Evolution mensuelle des prix à l'import (en glissement annuel)



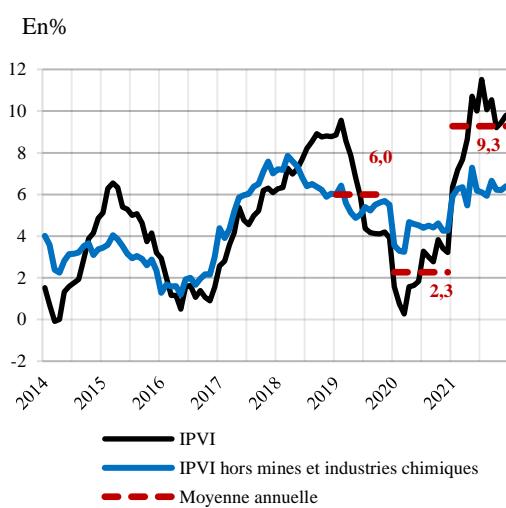
Sources : Banque mondiale et calculs BCT

Les **prix à l'importation** ont amorcé depuis le mois d'avril, une forte reprise avec des taux en hausse de 12,6%, en moyenne, en 2021 contre -4,3% une année auparavant. En effet, en partant d'une baisse de -5,8% en janvier 2021, le taux d'accroissement de l'indice des prix à l'importation, en glissement annuel, a atteint 25,0% en décembre de la même année (Cf. graph.

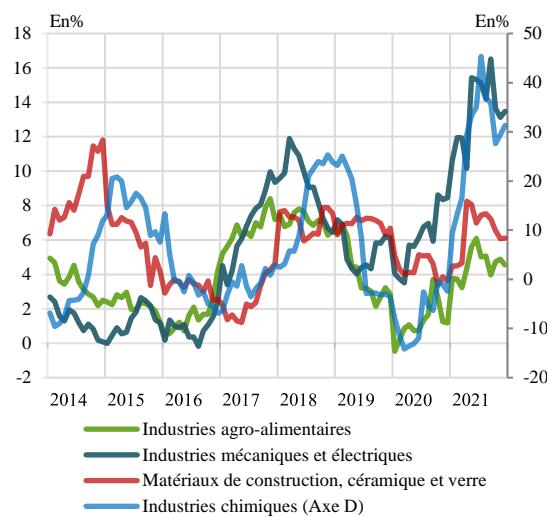
1-27). Cette évolution a résulté de l'accroissement généralisé des principales composantes des prix, quoiqu'à des degrés différents. La hausse a été substantielle au niveau des prix des mines, phosphates et dérivés (29,3% contre -6,5%), du secteur agricole et agroalimentaire (20,3% contre -0,2%) et celui de l'énergie (17,7% contre -23,0%), et a été de moindre ampleur au niveau des industries mécaniques et électriques (9,5% contre 1,3%), des industries manufacturières diverses (6,5% contre 0,9%) et celles du textile, habillement et cuirs (7,6% contre -1,6%). L'évolution à un rythme soutenu des prix à l'import a eu nécessairement un effet haussier sur les prix domestiques, au cours de la période sous-revue.

S'agissant de **l'indice des prix de vente industriels (IPVI)**, il a enregistré, en 2021, une progression notable de 9,3% contre 2,3% une année auparavant (**Cf. graphs. 1-28 et 1-29**), tirée par le rebond de l'IPVI des industries manufacturières (11,5% contre 2,5%) et plus particulièrement, les indices des industries chimiques (28,6% contre -7,6%), mécaniques et électriques (13,5% contre 6,2%), agroalimentaires (4,6% contre 1,2%) et celles des matériaux de construction, céramique & verre (6,5% contre 4,4%), qui s'est conjugué à la reprise de l'IPVI des industries minières (2,3% contre -2,0%). Il en est de même pour l'IPVI hors mines et industries chimiques, composante qui affecte le plus les prix à la consommation, lequel a connu aussi une accélération quoique de moindre ampleur (6,3% en 2021 contre 4,2% en 2020), traduisant les tensions latentes sur l'inflation.

Graphique 1-28 : Evolution de l'indice des prix de vente industriels



Graphique 1-29 : Evolution des principales composantes de l'indice des prix de vente industriels

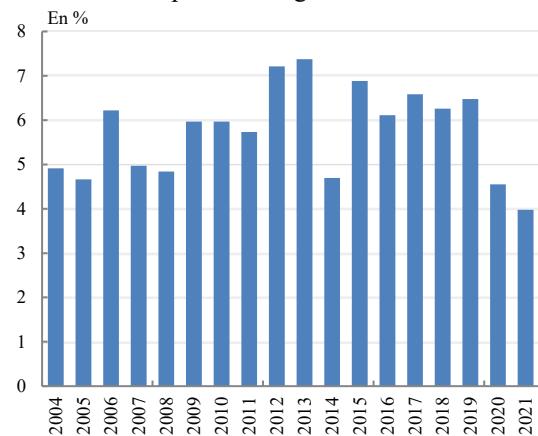


Sources : INS et calculs BCT

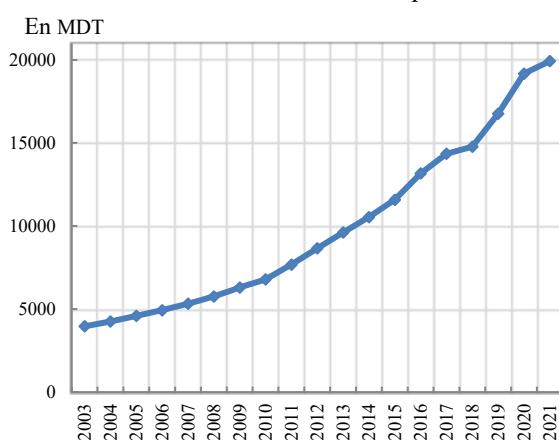
Dernières observations : décembre 2021

Pour leur part, **les coûts salariaux** ont poursuivi, en 2021, leur progression aussi bien dans le secteur public que privé (**Cf. graphs 1-30 & 1-31**). En effet, la hausse des salaires à un rythme supérieur à celui de l'activité économique a contribué à maintenir les pressions sur les prix à la consommation.

Graphique 1-30 : Evolution annuelle des salaires dans le secteur privé non-agricole



Graphique 1-31 : Evolution annuelle des traitements et salaires dans le secteur public



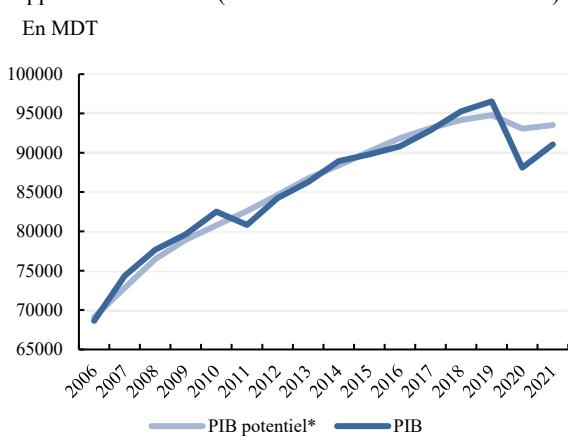
Sources : INS et calculs BCT

Dernières observations : décembre 2021

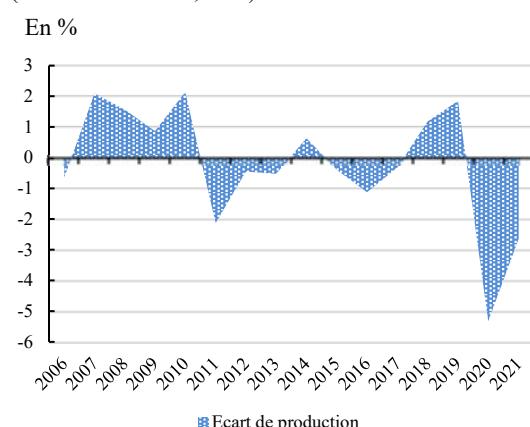
Aux prix constants de 2015, la croissance de l'économie tunisienne a connu, en 2021, une reprise modérée avec un taux d'évolution de 3,1%, profitant de la réouverture de l'économie après le confinement, de l'accélération de la campagne de vaccination et de l'amélioration progressive de la situation sanitaire et ce, après la chute brutale de l'activité enregistrée en 2020 (-8,7% comparativement à 2019), induite par la pandémie.

En dépit de ces évolutions, **le PIB et son niveau potentiel** demeurent, en 2021, très en deçà des valeurs prépandémie, en relation avec les répercussions de la COVID-19 (dégradation de la compétitivité tunisienne avec le rétrécissement du tissu industriel et l'appauvrissement de son produit touristique, hausse du chômage, détérioration du pouvoir d'achat, ...). **L'écart de production** estimé est resté en territoire négatif, sur l'ensemble de l'année 2021, dénotant une absence de pressions sur les capacités de production provenant de la demande globale (**Cf. graphs. 1-32 & 1-33**).

Graphique 1-32 : Evolution du PIB en volume par rapport à sa tendance (données trimestrielles annualisées)*



Graphique 1-33 : Evolution de l'écart de production (données annuelles, en%)



Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

* Le potentiel de production ayant servi au calcul de l'écart de production utilise un filtre de Kalman intégré dans le modèle de prévision de moyen terme de la BCT.

1-2-3 Perspectives économiques

En 2022, on s'attend à ce que l'activité économique se redresse graduellement, sans pour autant retrouver le niveau d'activité d'avant-la-pandémie. Les risques sur les perspectives de la demande étrangère et les difficultés à mobiliser les ressources financières nécessaires pour le budget de l'Etat au titre de l'année 2022, pèsent significativement sur la trajectoire de la croissance économique nationale.

Sur l'ensemble de l'année 2022, le rythme de la croissance économique serait inférieur à celui de l'année 2021. Par principaux secteurs d'activité, les prévisions d'une croissance modérée du PIB traduirait les perspectives sectorielles suivantes :

- Les secteurs *de l'hôtellerie, de la restauration et du transport* continueraient, au premier semestre 2022, de pâtir des retombées de la pandémie et de la crise russo-ukrainienne. Le redressement de l'activité serait lent au cours de la première moitié de 2022, avant de se renforcer progressivement au second semestre 2022.
- S'agissant du secteur de l'*agriculture*, on s'attend à une poursuite de la régression de la valeur ajoutée de ce secteur. En effet, les conditions climatiques difficiles avec un déficit pluviométrique important au niveau de l'ensemble des régions, ayant induit un durcissement des restrictions sur l'eau d'irrigation, devrait continuer de réduire le rythme de production du secteur.
- La *production industrielle* serait modérée, et porterait la marque des évolutions mitigées des principaux secteurs d'activité. En effet, les industries exportatrices devraient se ressentir de la portée de la crise en Ukraine sur la demande mondiale, en général, et européenne en particulier. Également, les difficultés des industries orientées vers le marché local pourraient persister sous l'effet, notamment de l'accentuation des tensions sur les coûts de production (matières premières importées, énergie).
- Les perspectives de la valeur ajoutée de l'*Administration publique* demeurerait faibles et fortement tributaires des équilibres budgétaires et de la capacité à mobiliser les fonds nécessaires, notamment extérieurs. En effet, les difficultés à couvrir les besoins de financement importants, prévus par la Loi de Finances 2022, continueraient à peser sur la contribution du secteur public à la croissance économique.

Globalement, le scénario central de prévision laisse entrevoir un rythme modéré de la croissance du PIB, en perspectives. Ce rythme traduit la forte détérioration passée et récente des capacités de production, à cause notamment d'une longue période de désinvestissement, qui s'est accentuée durant la crise sanitaire.

L'écart de production (output gap) devrait se réduire progressivement, passant de -2,7% en 2021 à -1,3% en 2022.

S'agissant de l'inflation totale, elle devrait se maintenir sur une tendance haussière pour passer de 7% au 1^{er} trimestre 2022 à 7,8% au dernier trimestre, donnant lieu à une moyenne annuelle de 7,3% sur l'ensemble de l'année 2022, soit près de 2 points de pourcentage de plus comparativement à 2021. De son côté, l'inflation sous-jacente tendrait à se renforcer, pour atteindre 7,1% en 2022 après 5,4% l'année précédente, ce qui serait de nature à exercer davantage de pressions sur l'inflation globale.

Les pressions sur l'inflation demeurerait actives tout au long de l'année 2022, et proviendraient des principaux déterminants des prix. En particulier, l'envolée des prix internationaux des produits de base devrait continuer à alimenter les pressions sur les prix domestiques. En effet, la hausse sensible des prix des produits énergétiques et ceux

alimentaires, et la persistance des goulots d'étranglement au niveau de l'offre de certains produits, constitueraient la principale source de tension sur les prix à la consommation, en 2022, surtout en l'absence d'espace budgétaire permettant d'atténuer les pressions provenant notamment des prix de l'énergie (plusieurs ajustements des prix à la pompe étant programmés au cours de l'année 2022 compte tenu de la forte hausse des prix du pétrole). Également, l'accélération de l'inflation chez nos principaux partenaires commerciaux, devrait transiter à travers les importations des produits de consommation vers les prix locaux. Par ailleurs, le stress hydrique prolongé devrait continuer à réduire les perspectives de la production agricole, notamment maraîchère (durcissement des restrictions sur l'irrigation) et maintenir les tensions sur les prix notamment des produits frais. En outre, les effets (directs et indirects) des augmentations attendues des prix de l'énergie (carburants, électricité et gaz naturel), devraient contribuer à la hausse quasi-généralisée des prix des autres composantes du panier à la consommation.

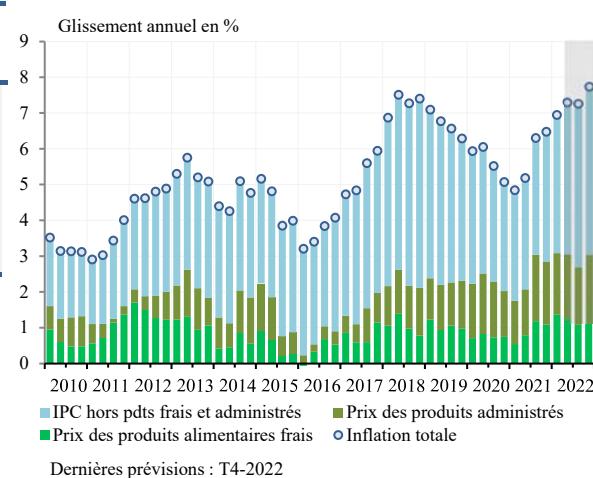
Tableau 1-4 : Prévisions de l'inflation et de ses principales composantes (moyennes annuelles, en %)**

	2020	2021	2022
Inflation	5,6	5,7	7,3
Inflation sous-jacente*	5,6	5,4	7,1
Inflation des prod. frais	5,9	7,1	9,5
Inflation des prod. administrés	5,7	5,8	6,7

(*) Inflation hors produits administrés et alimentaires frais.

(**) Prévisions établies en Avril 2022.

Graphique 1-34 : Perspectives des contributions à l'inflation totale



Sources : Calculs BCT

1-2-4 Conduite de la politique monétaire

Le Conseil d'Administration de la Banque centrale a décidé lors de sa réunion, du 17 mai 2022, d'augmenter de 75 points de base le taux directeur pour le porter à 7%. Il a également décidé de relever de 5% à 6% le taux minimum de rémunération de l'épargne¹.

Le Conseil d'Administration a évalué la multitude et l'ampleur des chocs qui ont affecté l'inflation et ses principaux déterminants, ainsi que les risques qui se profilent à court et à moyen terme sur la stabilité des prix.

L'accélération rapide de l'inflation et les risques importants, qui se profilent à court et à moyen terme, ont motivé le resserrement de la politique monétaire. En effet, les tensions sur les prix à la consommation resteraient actives au niveau des principaux déterminants, tant internes qu'externes. Au rang des facteurs externes, les hausses des prix internationaux des principaux produits importés par la Tunisie paraissent être plus durables que prévu, ce qui est de nature à maintenir l'inflation à des niveaux élevés aussi longtemps. Également, le maintien des pressions

¹ Cf. Circulaire de la Banque Centrale aux banques n°2022-04 du 31 mai 2022 relative à la réglementation des conditions de banque.

sur la balance des paiements sur fond de la hausse de la demande d'importation, devraient amplifier les tensions sur les prix dans la période à venir.

Les foyers de risques inflationnistes internes sont aussi importants, dérivant particulièrement de l'accentuation du déséquilibre entre la demande de consommation et les capacités de production du pays. Faut-il signaler que l'assouplissement de la politique monétaire, durant la crise sanitaire, a favorisé la reprise de la demande de consommation alors que la demande d'investissement ne s'est pas encore rétablie après la forte chute enregistrée durant la crise sanitaire. Cette évolution défavorable de l'investissement s'est traduite par une faiblesse persistante des capacités de production, source de tension sur les prix, dans un contexte marqué par le renforcement de la demande de consommation.

Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales

2-1. Evolution des réserves

A fin décembre 2021, les avoirs bruts en devises ont atteint 23,633 MDT contre 23,445 MDT à fin 2020, soit une augmentation de 188 MDT.

Tableau 2-1 : Evolution des postes des réserves de change (En millions)

Postes des réserves internationales	31/12/2020		31/12/2021	
	TND	USD	TND	USD
Avoirs bruts en devises	23.444,6	8.752,5	23.633,5	8.219,0
Avoirs et placements en DTS	50,8	18,9	170,0	59,1
Position de réserves au FMI	482,3	180,0	480,8	167,2
Avoirs en or	675,3	252,1	697,7	242,6
Total des réserves internationales	24.653,0	9.204,0	24.982,0	8.687,9

La variation des avoirs en devises s'explique principalement par les règlements au titre du service de la dette extérieure publique, soit plus de 7.500 MDT (dont notamment le remboursement en principal des émissions obligataires USAID de 2014 et 2017 pour 1 Milliard USD et de l'avant dernière tranche du prêt qatari pour 250 MUSD), qui ont dépassé les recettes au titre des tirages sur prêts extérieurs réalisés au cours de l'année et au titre de l'encaissement de la contre-valeur de l'allocation DTS (environ 2 Milliards de dinars). Le solde net des opérations du Trésor est ainsi ressorti à -1.200 MDT.

Exprimés en jours d'importation (JI), les avoirs nets en devises ont atteint 133 JI à fin décembre 2021 contre 162 JI une année auparavant, soit une baisse de 29 JI, sachant que le coefficient d'importation est passé de 143,0 MDT par jour à fin 2020 à 174,6 MDT par jour au terme de l'année 2021, soit une variation de plus de 20% ayant engendré une baisse de l'équivalent de 30 JI de la valeur des avoirs en devises.

2-2. Performance de la gestion des réserves

A fin décembre 2021, le taux de rendement global des avoirs en devises est ressorti à -46,7 pb, contre un rendement du Benchmark composite de -59,9 pb. L'écart de performance des réserves par rapport au benchmark composite de plus de 13 pb s'explique par la performance des titres des émetteurs supranationaux et des agences gouvernementales dont la part s'élève à près de 20% dans le portefeuille des réserves en devises comparativement au benchmark composite composé exclusivement de titres gouvernementaux qui ont connu une chute vertigineuse de leurs prix au cours de l'année 2021.

2-3. Analyse des risques

2-3-1 Duration

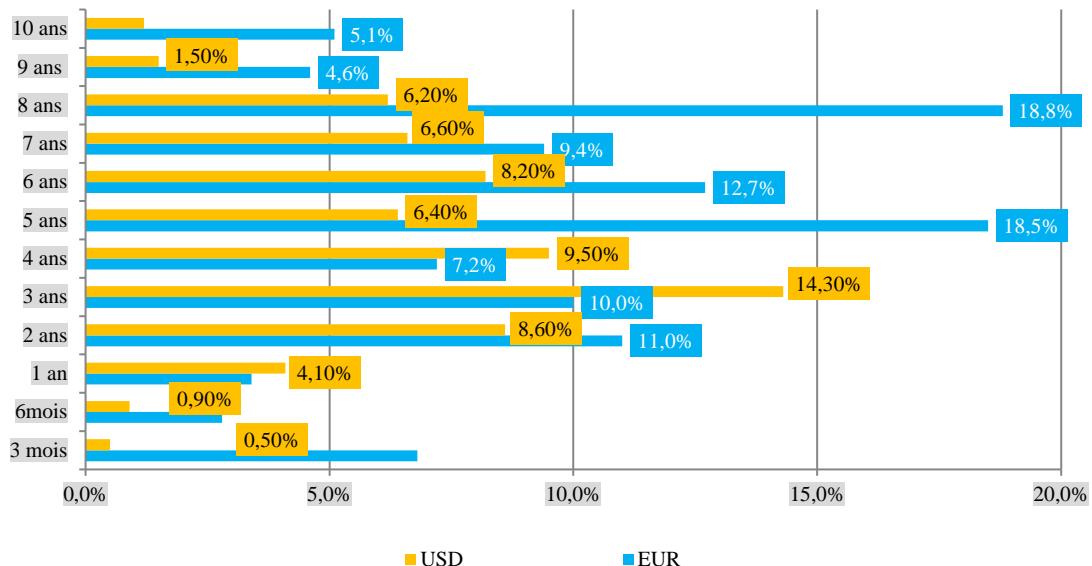
Au cours de l'année 2021, la duration moyenne globale des réserves a été maintenue à un niveau bas, soit à 7,5 mois, contre une duration maximale de 15 mois fixée dans les Directives d'Investissement. Le niveau faible de la duration globale traduit le choix du maintien d'un degré élevé de liquidité des réserves dans le contexte de la crise Covid-19.

2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres

Les Key Rate Durations (KRD) mesurent la sensibilité d'un portefeuille suite à une variation de 1% des différents rendements de la courbe des taux (exprimée en pourcentage de la valeur du portefeuille).

A fin décembre 2021, les portefeuilles USD et EUR sont exposés pratiquement sur tous les secteurs de la courbe 1-10 ans, traduisant la politique de diversification du portefeuille-titres.

Graphique 2-1 : Evolution du « KRD » du portefeuille titres



Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement

3-1. Evolution de l'activité des paiements

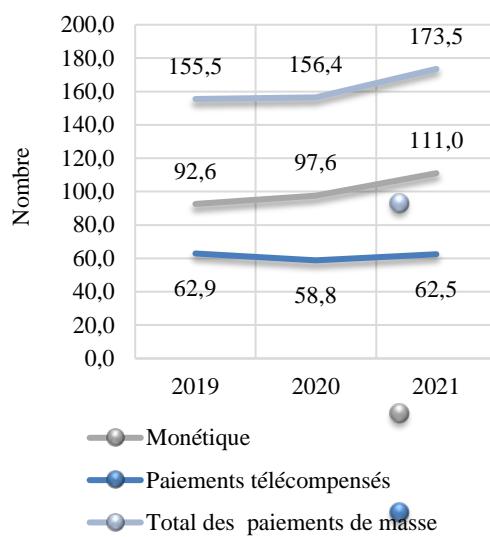
L'activité des paiements est composée des paiements de masse qui englobent la Compensation Electronique et la Monétique et des Règlements bruts en temps réel assurés par le Système de Règlement géré par la Banque Centrale de Tunisie.

3-1-1 Evolution de l'activité de paiements de masse

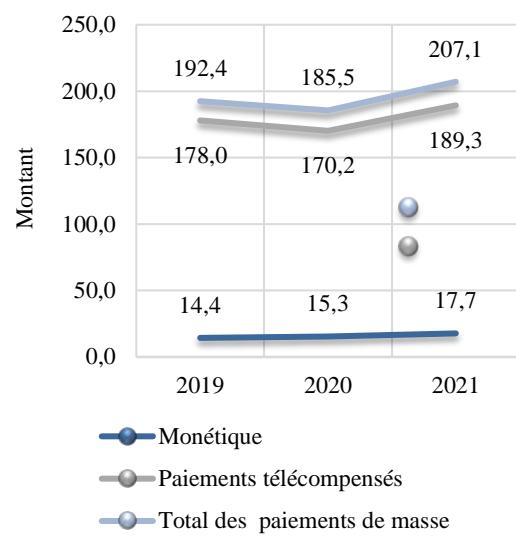
L'activité des paiements de masse qui a connu en 2020 un fléchissement sous l'effet du COVID s'est caractérisée en 2021 par une relance de l'ordre de 11% en nombre et de 11,6% en montant se situant à 173,5 millions de transactions pour une valeur de 207,1 milliards de dinars.

Cette progression alimentée par le regain de croissance de l'activité de compensation électronique a été favorisée par la performance de l'activité de la monétique qui continue à se démarquer par rapport aux autres paiements, comme en témoignent les graphiques ci-après :

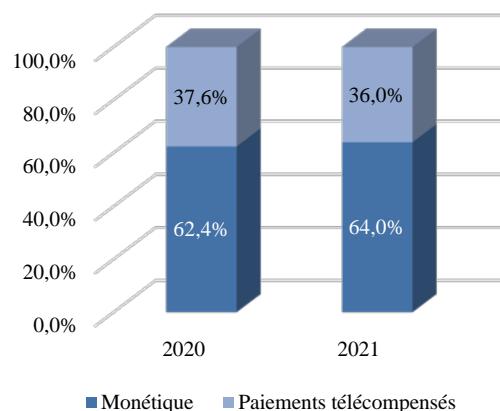
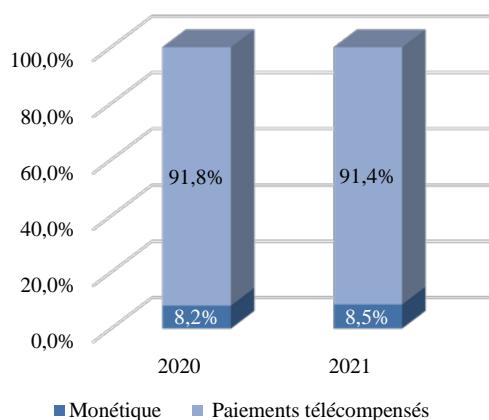
Graphique 3-1 : Evolution du nombre des transactions de paiement exprimé en millions



Graphique 3-2 : Evolution du montant des flux de paiement exprimé en milliards de dinars



Les transactions monétiques représentent en termes de nombre près de 2/3 des paiements de masse alors que leur part en termes de valeur demeure relativement faible à la faveur des paiements télé-compensés. Ceci traduit un comportement des usagers privilégiant les cartes pour les petits montants, contrairement aux autres moyens de paiement utilisés notamment pour les paiements à plus grandes valeurs.

Graphique 3-3 : Part en termes de nombre des transactions**Graphique 3-4 : Part en termes de valeur des transaction**

3-1-1-1 Compensation électronique

L'activité de la compensation électronique, ayant connu une régression notable en 2020 de l'ordre de 4,4% en montant en lien étroit avec le contexte COVID-19, a enregistré une reprise marquée en 2021 et ce, en dépit des difficultés économiques provoquées par la deuxième vague de la pandémie. Ce rebond a pu désormais compenser le recul de 2020.

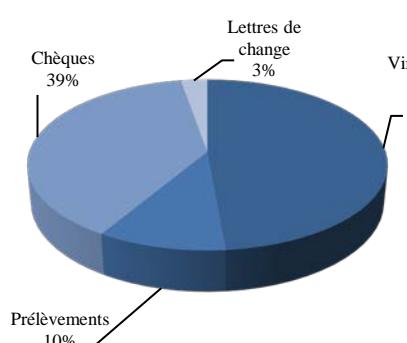
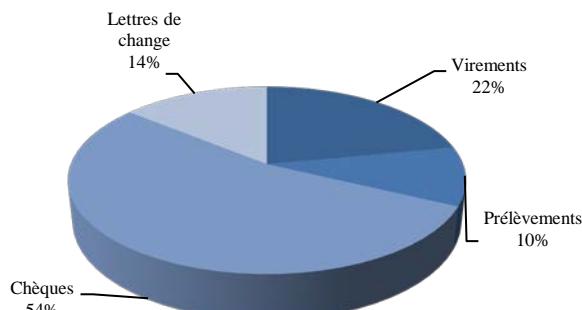
Tableau 3-1 : Evolution de l'activité de la télécompensation

Valeurs	2020		2021		Variation en chiffre (2020 / 2021)		Variation en % (2020 / 2021)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	29,7	37.763	30,4	41.851	0,7	4.088	2,4%	10,8%
Prélèvements	4,7	17.189	6,3	19.351	1,6	2.162	34,9%	12,6%
Chèques	22,5	90.707	24,1	101.318	1,6	10.611	7,2%	11,7%
Lettres de change	1,7	24.509	1,7	26.813	0,0	2.304	0,0%	9,4%
Total	58,6	170.168	62,5	189.333	3,9	19.165	6,7%	11,3%

Les prélèvements ont témoigné d'un trend haussier remarquable en 2021, avec une croissance de plus du 1/3 en nombre (contre 0,5% en 2020) et de 12,6% en montant (contre 5,9% en 2020). Cette progression est soutenue principalement par l'introduction de nouveaux émetteurs de prélèvements et notamment l'élargissement de la base des contribuables télé-déclarants.

Ce retour à la situation pré-COVID a également permis au chèque de reprendre une activité normale témoignant en 2021 d'un rebond de l'ordre de 11,7% en montant sous l'effet conjugué des prémisses de reprise économique et la non-reconduction lors de la seconde vague COVID de la suspension des délais et des procédures d'émission des chèques.

Compte tenu des évolutions précitées, la répartition des valeurs télé-compensées au terme de l'année 2021 a gardé la même structure à l'instar des exercices précédents. En effet, si les virements demeurent en première position en termes de nombre des échanges de valeurs télé-compensées suivi par le chèque, cette structure tend à s'inverser en valeur avec une part prédominante des chèques suivi par les virements.

Graphique 3-5 : Répartition du nombre des valeurs télécompensées (En %)**Graphique 3-6 : Répartition du montant des valeurs télécompensées (En %)**

S'agissant des rejets, les chèques, présentent un taux de rejet de l'ordre de 1,9% en nombre et de 3% en valeur par rapport à l'ensemble des chèques émis. Les principaux motifs de rejet sont les défauts de provisions pour les valeurs prélèvements, chèques et lettres de change et les comptes clôturés pour les virements.

Par ailleurs, le recours à la compensation manuelle des chèques et des lettres de change non normalisés est négligeable, ne représentant en 2021 que 0,5% et 0,4% respectivement en termes de nombre et de valeur du total de la compensation des valeurs.

3-1-1-2 Système monétique

L'activité monétique a poursuivi en 2021 un rythme de croissance soutenu par rapport à 2020, notamment en termes de transactions :

Tableau 3-2 : Evolution des indicateurs de la monétique

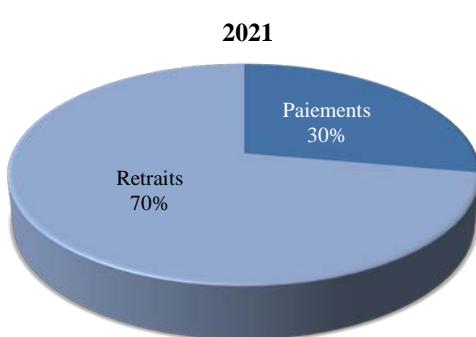
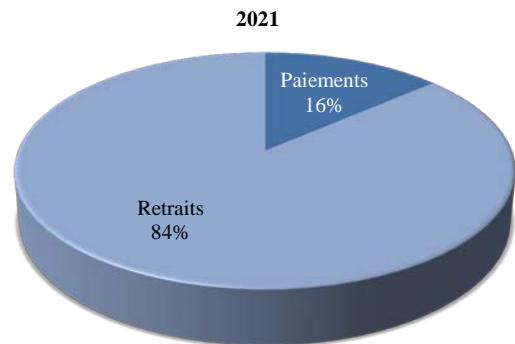
Désignation	2019	2020	2021	Variation en % (2020/2019)	Variation en % (2021/2020)
Cartes locales en millions	5,5	5,7	6,1	3,6%	7,0%
GAB/DAB	2.854	2.947	3.005	3,3%	2,0%
TPE	22.180	26.297	29.856	18,6%	13,5%
Transactions monétiques					
Nombre en millions	92,6	97,6	111,0	5,4%	13,7%
Montant en MDT	14.361	15.344	17.740	6,8%	15,6%

En effet, même si les retraits continuent à représenter une option privilégiée des porteurs de cartes, l'année 2021 a connu une augmentation significative de l'usage des paiements par cartes, aussi bien des paiements de proximité (par TPE) que des paiements en ligne du commerce électronique (E-paiement).

Tableau 3-3 : Répartition des transactions monétiques

Transactions monétiques	2019		2020		2021		Variation en % (2019/2020)		Variation en % (2020/2021)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Retraits	69,5	12.063,20	72,1	13.281,70	78,1	14.979,50	3,7%	10,1%	8,3%	12,8%
Paiement	23,2	2.297,80	25,5	2.062,20	32,9	2.761,40	9,9%	-10,3%	29,0%	33,9%
Total	92,7	14.361,00	97,6	15.343,90	111,0	17.740,90	5,3%	6,8%	13,7%	15,6%

C'est ainsi que la structure des transactions monétiques atteste d'une hausse de la part des paiements de 4 points et 3 points de pourcentage respectivement en nombre et en valeur, soit 7,4 millions de transactions additionnelles de paiement pour une valeur de 699,2 millions de dinars par rapport à l'année précédente, ce qui augure d'un changement de comportement de l'usager vers le digital en rapport certes avec l'apprentissage dans le contexte COVID mais aussi avec l'amélioration des conditions de prestation des services de paiements digitaux.

Graphique 3-7 : Répartition du nombre des transactions monétiques (en %)**Graphique 3-8 : Répartition de la valeur des transactions monétiques (en %)**

En effet, et bien que les paiements de proximité demeurent prépondérants, les paiements en ligne ont marqué une augmentation spectaculaire par rapport aux exercices précédents liée notamment au développement du commerce électronique et au déverrouillage de certains freins de l'interopérabilité.

Tableau 3-4 : Statistiques des paiements de proximité vs les paiements en ligne

Transactions monétiques	2019		2020		2021		Variation en % (2019/2020)		Variation en % (2020/2021)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Paiement de proximité	19,4	2.026,7	19,1	1.715,5	23,0	2.184,5	-1,5%	-15,4%	20,4%	27,3%
Paiement en ligne	3,8	271,1	6,4	346,7	9,9	576,9	68,4%	27,9%	54,7%	66,4%
Total	23,2	2.297,8	25,5	2.062,2	32,9	2.761,4	9,9%	-10,3%	29,0%	33,9%

Cette tendance, qui présage d'un potentiel à exploiter du E-paiement en Tunisie, au détriment du cash on delivery, serait confortée par la diversification des acteurs et de canaux desdits

paiements ainsi que par l'incitation fiscale portant sur l'exonération des commissions payées au titre des paiements digitaux (TPE, E-Paiement et le Mobile) de la TVA, et ce en vertu de la loi de finance 2022.

Tableau 3-5 : Statistiques de l'e-commerce en Tunisie

E-commerce	2019	2020	2021	Variation en % (2020/2019)	Variation en % (2021/2020)
Nombre de sites marchands	1.864	2.182	1.436 ¹	17,1%	-34,2%
Nombre de transactions (en millions)	3,8	6,4	9,9	68,4%	54,7%
Montants (en MDT)	271,1	346,7	576,9	27,8%	66,4%

¹ La baisse du nombre des sites marchands s'explique par les actions d'apurement et de maintenance des sites marchands défaillants ou inactifs effectuées en 2021.

3-1-2 Système de Règlement Brut en Temps Réel « Elyssa-RTGS »

Au terme de l'année 2021, le système des règlements bruts en temps réel, géré par la Banque Centrale et dédié notamment au dénouement des opérations interbancaires, du Trésor et de politique monétaire et au déversement des soldes des systèmes exogènes issus de la SIBTEL, de la SMT, de Tunisie Clearing et de la BVMT (Fonds de Garantie de marché), a procédé au traitement de 207.540 mille ordres de règlement pour une valeur de 2.456 milliards de dinars, soit une augmentation de 5,6% en nombre et de 20,5% en valeur par rapport à l'année précédente, et ce en rapport avec la conjoncture économique et les besoins des banques en liquidité comme reflétée par le tableau ci -après :

Tableau 3-6 : Activité du SGMT

	2020		2021		Variations en % (2020/2021)	
	Nombre en millions	Montant en milliards de dinars	Nombre en millions	Montant en milliards de dinars	Nombre	Montant
Opérations de la BCT	91.696	1.516,1	90.693	1.782,8	-1,0%	17,6%
Opérations des participants	104.900	523,1	116.847	672,9	11,4%	28,6%
Total	196,596	2.039	207,540	2.456	5,6%	20,5%
Moyenne quotidienne (*)	786	8,16	837	9,9	6,5%	21,3%

(*) Année 2020 : 250 jours ouvrables ; Année 2021 : 248 jours ouvrables.

La Banque Centrale de Tunisie et après deux ans de préparatifs techniques fédérant l'ensemble des acteurs du marché, a amorcé le 28 janvier 2022, le Go-live de la nouvelle plateforme du système de règlement brut en temps réel baptisée « Elyssa-RTGS » en remplacement de l'ancienne « SGMT ».

La nouvelle plateforme Elyssa-RTGS s'inscrit dans le cadre de la stratégie du développement de l'écosystème des paiements et notamment la modernisation des infrastructures y afférentes. Elle est dotée de capacités technico-fonctionnelles et sécuritaires en ligne avec les standards internationaux permettant à la BCT un monitoring plus efficace et une meilleure gestion des risques de liquidité et opérationnels tout en mettant à la disposition des participants un potentiel d'outils leur permettant une optimisation de la gestion de la trésorerie, des collatéraux et des opérations fiduciaires.

Le lancement du système Elyssa-RTGS a été conforté par l'adhésion de la Banque Centrale de Tunisie au système de règlement transfrontalier et multidevises « BUNA¹ » promu par le Fonds Monétaire Arabe. La BCT est désormais la deuxième banque centrale arabe à s'intégrer effectivement à « BUNA ».

3-2. Surveillance et développement des systèmes et moyens de paiement

Dans le cadre de la mission de surveillance des systèmes et des moyens de paiement qui lui est attribuée par son statut, la BCT œuvre à la mise en place d'un dispositif approprié et efficace de suivi desdits systèmes et moyens pour veiller à la continuité, l'efficience et la sécurité de leur fonctionnement en ligne avec les standards internationaux. La mise œuvre de ce dispositif, déjà amorcée avec l'appui technique de la Banque Mondiale, devrait se prolonger à travers le renforcement du cadre réglementaire, l'institutionnalisation des process opérationnels de contrôle sur pièce et sur place ainsi que le déploiement des processus de reporting et de base de données afférentes.

3-2-1 Evolution du dispositif réglementaire

La publication par la BCT des circulaires encadrant l'exercice de l'activité des établissements de paiement et la prestation des services de paiement mobile devraient se consolider davantage par d'autres textes régissant notamment les acteurs de l'écosystème, les canaux de paiement et les règles de gouvernance et de gestion des risques des infrastructures du marché des paiements.

C'est dans ce sillage, que s'inscrit la fixation, par le décret-loi n°317-2022 du 08 avril 2022, des critères d'octroi de l'agrément pour la création des systèmes de paiement et des conditions devant être satisfaites pour exercer l'activité de gestionnaire de ces systèmes.

3-2-2 Evolution du cadre opérationnel de la surveillance

En matière de développement de l'écosystème des paiements, la Banque Centrale de Tunisie a amorcé plusieurs projets structurants portant notamment sur :

- La restructuration de la Société Monétique Tunisie (SMT)**

La BCT a engagé un processus de développement des capacités techniques et des méthodes de gouvernance des infrastructures des paiements de la place à la faveur de la dynamique prometteuse de l'innovation technologique et l'évolution de la normalisation internationale en la matière. C'est ainsi que suite à un diagnostic exhaustif, un processus de restructuration de la Société Monétique Tunisie est conduit avec l'appui de l'IFC (International Finance Corporation) et qui s'étalera à la société de télé-compensation. Ce processus devrait assurer des infrastructures mieux gouvernées et plus performantes tout en rehaussant la sécurité de dénouement des flux financiers et la capacité d'intégration avec les réseaux de paiement internationaux.

- La Conformité aux normes internationales des Infrastructures des Marchés Financiers**

Afin de faciliter la restructuration des systèmes de paiement et de règlement de la place, l'année 2021 s'est inscrite aussi dans la continuité des travaux d'évaluation de leur conformité aux principes fondamentaux pour les Infrastructures des Marchés Financiers (PFMIs). En effet, faisant suite au workshop organisé en novembre 2021 avec la coopération de la Banque Mondiale, portant vulgarisation de ces principes aux gestionnaires des systèmes de paiements et de règlement, un exercice d'autoévaluation de la conformité desdits systèmes par rapport à ce corps de principes a été enclenché sous l'égide de l'autorité de surveillance.

¹ BUNA est une plateforme exploitée par les organisations de compensations et de règlement des banques de la région arabe.

Cet exercice qui ne manquerait pas d'ancrer la culture de surveillance auprès des gestionnaires des systèmes de paiement et de règlement, aurait l'avantage de permettre à la BCT, d'apprécier les risques inhérents à leurs activités notamment d'ordre juridique, organisationnel et opérationnel et d'émettre des recommandations pour les circonscrire.

• Cyber sécurité des Infrastructures des Marchés Financiers

Consciente de l'importance des risques cybernétiques auxquels pourraient être exposés les systèmes de paiement et de règlement de la place et leur impact sur la stabilité des paiements, un exercice de diagnostic de l'état des lieux de la gouvernance et de la maîtrise des risques informatiques dont ceux cybernétiques a été enclenché par la diffusion d'un questionnaire et la tenue de réunions à cet effet avec lesdits systèmes (SMT, SIBTEL et Tunisie Clearing).

3-2-3 Evolution l'écosystème de paiement

L'année 2021 s'est inscrite dans la continuité de la concrétisation des projets stratégiques du développement de l'écosystème de paiement et de l'industrialisation des « uses cases » de paiements digitaux.

• Distribution des Aides exceptionnelles aux familles impactées par la crise du COVID

Après le succès en 2020 du premier projet pilote de digitalisation des transferts sociaux au profit de plus de 350 mille ménages par l'usage de portefeuilles de monnaie électronique supportés par des téléphones mobiles permettant d'effectuer des retraits via 3000 agences bancaires et postales et 2500 distributeurs automatiques, la Banque Centrale de Tunisie a conjointement avec le gouvernement et les autres parties prenantes, étendu en 2021 ce projet pour servir au profit de près de 1 million de ménages des aides sociales exceptionnelles afin d'atténuer l'impact COVID.

Dans le cadre de ce projet, une plateforme technique a été déployée à cet effet, une convention a été signée entre les différentes parties fixant les obligations de chacune et un programme de communication et d'éducation à destination de ces ménages a été réalisé pour leur faciliter l'usage et simplifier le processus d'inscription et de retrait.

• Lancement des travaux de mise en place du switch de paiement mobile

Dans le cadre de son rôle de catalyseur, la BCT a initié et piloté en 2021 une taskforce regroupant l'ensemble des acteurs concernés de l'écosystème des paiements. Cette taskforce a pour mission de fixer et normaliser les règles techniques, juridiques et économiques régissant les opérations de paiement mobile et les rapports entre les parties intervenantes (switch et prestataires de services de paiement) dans le processus de déroulement de ces opérations et ce en ligne avec les dispositions de la circulaire n°2020-11 du 18 mai 2020 encadrant le paiement mobile domestique.

Chapitre 4 – Circulation fiduciaire

En période de crise sanitaire liée à la pandémie Covid-19 qui s'est poursuivie en 2021, la BCT a été - au même titre que la plupart des banques centrales- sollicitée pour satisfaire les besoins conjoncturels accrus du public en cash. Ainsi, et à l'instar de 2020, une attention particulière a été accordée à l'activité d'émission et d'entretien de la monnaie en vue de faciliter sa circulation pour que les différents agents économiques puissent s'approvisionner en billets et monnaies en cette période d'incertitude et ce, grâce à la résilience du plan de contingence mis en œuvre dans le département de la Caisse Générale et son réseau de succursales au siège de la BCT et à l'intérieur du pays.

4-1. Emission des billets et monnaies

4-1-1 Emission des billets

En 2021, l'émission de billets s'est élevée à 3.300 millions de dinars correspondant à 210 millions de billets, soit une baisse de 1,3% en valeur et de 12.9% en volume par rapport à 2020.

Tableau 4-1 : Evolution de l'émission de billets

Valeurs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
En millions de billets	189	217	54	65	156	98	142	241	210
En millions de dinars	4.178	2.701	729	803	1.535	1.892	2.811	3.343	3.300

L'importance des volumes et des montants émis en 2020 et 2021 par rapport aux années précédentes souligne l'effet qu'a eu la crise sanitaire sur la demande de billets.

4-1-2 Emission de pièces de monnaie

Au cours de l'année 2021, l'émission de pièces de monnaie a totalisé 34 millions de pièces pour un montant de 12 millions de dinars marquant une diminution de 19% en volume et de 20% en valeur par rapport à l'année 2020.

Tableau 4-2 : Evolution de l'émission de pièces de monnaie

Valeurs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
En millions de pièces	145	75	38	9	12	43	51	42	34
En millions de dinars	22	50	25	2	5	11	10	15	12

4-2. Approvisionnement, prélèvement et dépôt

Dans le cadre de l'approvisionnement de ses succursales pour répondre à la demande de cash dans les régions, la BCT a effectué en 2021, 69 convois de fonds vers les onze Succursales de l'intérieur et 26 remises directes à la Succursale de Tunis qui a accaparé à elle seule 68% des envois de billets et 40% des envois de pièces de monnaie.

Les prélevements de billets effectués aux guichets des succursales se sont établis en 2021 à 8.870,9 MDT, représentant la contrevalue de 535,4 millions de billets pour enregistrer une régression de 8,5% en valeur et de 24,5% en volume par rapport à l'année 2020.

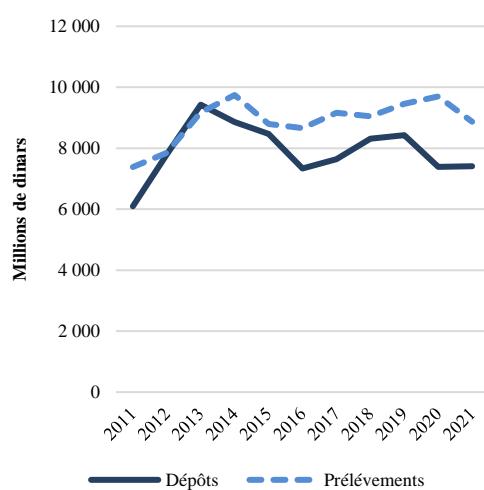
En revanche les dépôts des billets au titre de la même année ont totalisé 7.408,5 MDT, en contrepartie de 470,1 millions de billets, enregistrant une légère hausse en valeur de 0,3% et une diminution en volume de 12,8% par référence à l'année précédente.

L'observation des mouvements des pièces de monnaies a fait ressortir un rythme d'évolution décéléré aussi bien pour les prélevements que pour les dépôts.

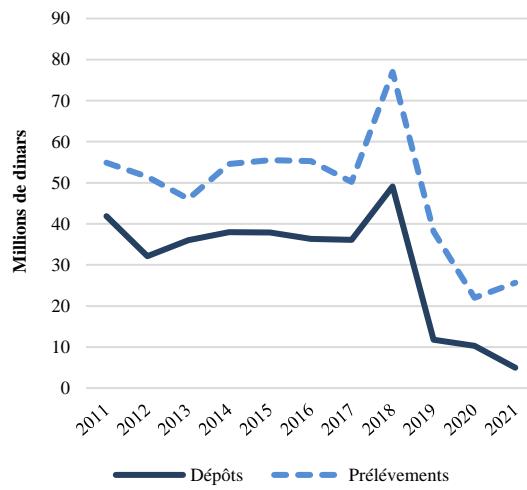
En effet, la somme prélevée en 2021 a atteint 25,7 MDT en valeur, moyennant une contrepartie de 45,4 millions de pièces enregistrant ainsi, une augmentation en valeur et en volume de 16,6% et 0,7% respectivement en comparaison avec l'année 2020.

De leur côté, les dépôts des pièces de monnaies se sont élevés à 5 MDT au terme de 2021, soit 5,6 millions de pièces contre 10,3 MDT en 2020, pour un total de 8,4 millions de pièces, accusant un important recul tant en valeur qu'en volume de 51,8% et 32,9% respectivement.

Graphique 4-1 : Mouvements des billets en Dinars 2021



Graphique 4-2 : Mouvements des pièces de monnaies 2021



4-3. Entretien de la monnaie fiduciaire

La BCT a poursuivi pendant l'année 2021 ses efforts de maintien de la qualité des billets en circulation, en triant 433,8 millions de billets, totalisant 7.036,2 MDT, soit une augmentation aussi bien en termes de volume que de valeur de 12,6% et 15,6% respectivement par rapport à l'année 2020.

Ces opérations de triage qualitatif effectuées dans tout le réseau ont couvert 81,4% des dépôts de billets enregistrés durant l'année 2021, et ont permis de récupérer 318,1 millions de billets valides pour la circulation, soit 73,5% du volume total des billets triés.

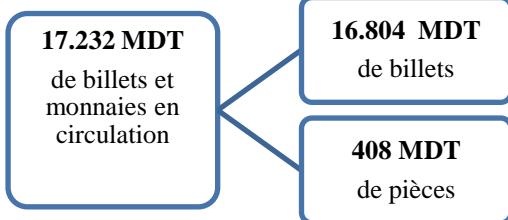
Dans le même contexte, le nombre des billets broyés a totalisé cette année 38,7 millions de billets dont 27,3% de 20 dinars type 2011 et 56,1% de 10 dinars type 2013, correspondant à la somme de 548,7 MDT, soit une diminution de 33,9% en valeur et de 28,3% en volume par rapport à l'année précédente.

4-4. Billets et monnaies en circulation

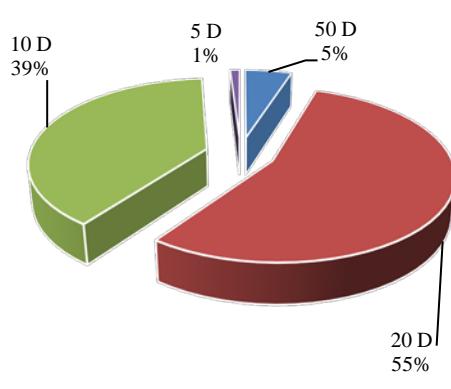
Au 31 décembre 2021, la circulation fiduciaire a enregistré un accroissement annuel de 9,4% par rapport à 2020 pour atteindre 17.232 MDT (les billets représentent 98% contre 2% pour les pièces de monnaie).

Les billets en circulation sont constitués principalement de coupures de 20D (55%) et de 10D (39%). Ces deux coupures sont les plus utilisées étant donné que leur détention est motivée principalement par les besoins de transaction.

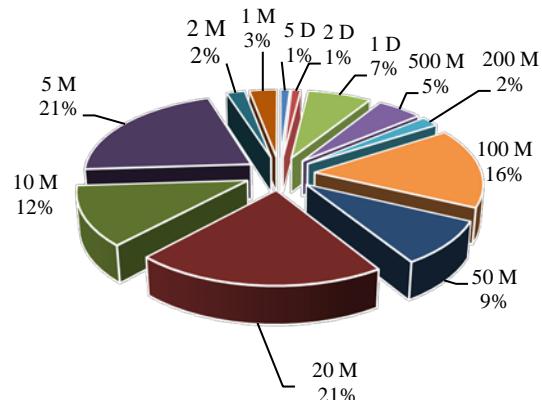
+9,4%
L'accroissement annuel de la circulation fiduciaire en 2021 par rapport à 2020.



Graphique 4-3 : Décomposition du volume des billets en circulation



Graphique 4-4 : Décomposition du volume des pièces de monnaies en circulation



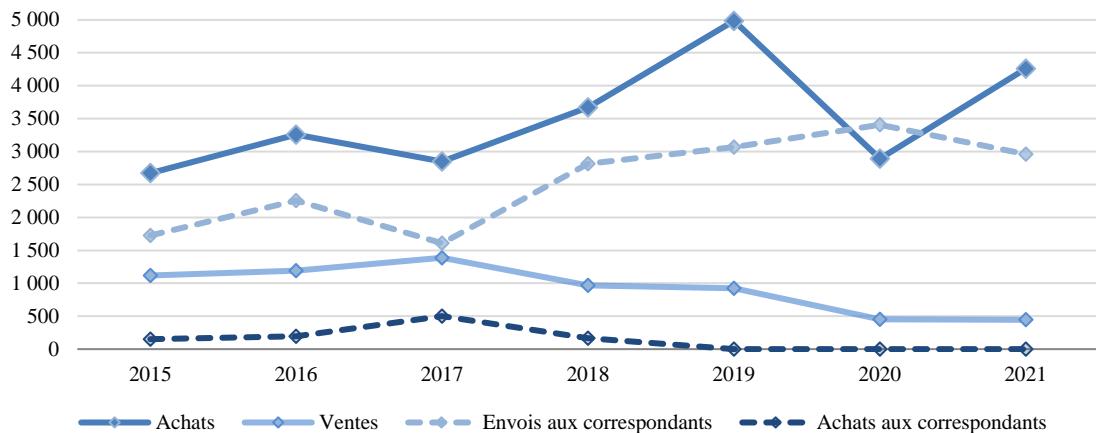
4-5. Gestion des billets de banque en devises

Au terme de l'année 2021, les achats de devises auprès des guichets des succursales de la Banque Centrale de Tunisie ont progressé de 47,2% par rapport à la même période de l'année écoulée pour atteindre 4257,9 MDT, suite à l'augmentation conjointe des achats provenant du tourisme et des revenus du travail et des achats auprès des titulaires des comptes de non-résidents de 47,3% et 46,1% respectivement en conséquence de l'avancement de la campagne de vaccination contre le Covid-19, et l'allégement des mesures de confinement adoptées dans plusieurs pays, après une année de crise sans précédent pour le secteur du tourisme.

Ainsi, à partir du mois de juin 2021, le rythme des achats de devises s'est accéléré pour atteindre un pic de 799,5 MDT durant le mois de juillet 2021, contre 390,2 MDT durant le même mois de l'année précédente, soit le double des achats sur cette période.

Pour ce qui est des ventes de billets de banques étrangers, elles ont enregistré une baisse de 2,1% pendant l'année 2021 par rapport à la même période un an plus tôt pour se situer à 445,4 MDT.

Graphique 4-5 : Evolution des indicateurs de l'activité en Devise en millions de dinars



Dans le cadre de ses opérations avec l'étranger, les envois de la BCT de billets de banque aux correspondants ont atteint 2962,2 MDT en 2021, soit 69,5% du total des achats de devises de la même période reflétant une baisse de 13,1% par rapport à la même période de 2020. Cette baisse des envois est expliquée, principalement, par la perturbation de certains vols vers nos correspondants étrangers, due à des difficultés de remplissage liées à la pandémie du Covid-19 surtout pendant le premier semestre de l'année.

A l'instar des années 2019 et 2020, aucun achat de devises aux correspondants étrangers n'a été effectué durant l'année 2021, ce qui témoigne de la stratégie de gestion avisée des encaisses de BBE adoptée par la BCT, et qui consiste à détenir un stock de réserves pour subvenir aux besoins des banques durant les périodes de faibles entrées, optimisant ainsi les opérations d'achat de billets de banque en devises sur les marchés de change internationaux.

Chapitre 5 – Supervision bancaire

Au cours de l'année 2021, le nombre de banques et établissements financiers agréés en Tunisie est passé de 42 à 44 suite à l'octroi de deux nouveaux agréments aux établissements de paiement. Suite la liquidation de la Banque Franco Tunisienne (BFT) en 2022, le nombre de banques et établissements financiers agréés s'élève à 43.

Le réseau d'agences bancaires s'est consolidé en 2021 à travers l'ouverture de 26 nouvelles agences pour compter 1.999 agences soit une agence pour 5.921 habitants contre une agence pour 5.934 habitants à fin 2020.

Tableau 5-1 : Principaux indicateurs relatifs aux banques et aux établissements financiers

	2019	2020	2021*
Structure et taille			
Nombre	42	42	44
- Banques résidentes	23	23	23
- Banques non-résidentes	7	7	7
- Etablissements de leasing	8	8	8
- Sociétés de factoring	2	2	2
- Banques d'affaires	2	2	2
- Etablissements de paiement	-	-	2
Total des actifs (en MDT)	134.234	142.278	152.019
Part des banques résidentes (en %)	92,2	92,2	92,7
Total des actifs/PIB aux prix courants (en %)	116,8	119,0	116,1
Crédits à la clientèle (en MDT)	91.281	96.529	101.141
Dépôts de la clientèle (en MDT)	77.663	85.338	92.286
Indicateurs de bancarisation			
- Réseau d'agences bancaires	1.945	1.973	1.999
- Nombre d'habitants par agence bancaire	6.027	5.934	5.921

* Données provisoires.

5-1. Banques résidentes

5-1-1 Activité

5-1-1-1 Evolution des ressources

Malgré la poursuite des difficultés économiques, le secteur bancaire a continué à mobiliser les dépôts à un rythme soutenu, soit 8,5%, un rythme légèrement inférieur à celui des exercices 2020 et 2019 (9,3%).

S'agissant des dépôts en dinars, l'encours des dépôts à terme et certificats de dépôts a connu une forte reprise en 2021 en progressant de 7,7% contre une régression de 3,5% une année auparavant. Par contre, un ralentissement du rythme de progression des dépôts à vue et des dépôts d'épargne a été enregistré, passant respectivement de 21,6% à 8,1% et de 14,8% à 10%.

Quant aux dépôts en devises ils ont enregistré une accélération notable de leur rythme comparé à celui enregistré en 2020 (7,5% ou 1.087 MDT en 2021 contre 2,6% ou 368 MDT une année auparavant).

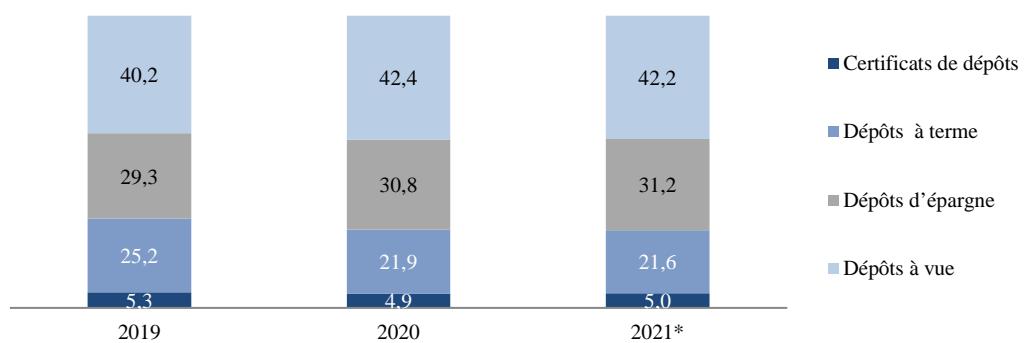
Tableau 5-2 : Ressources d'exploitation mobilisées (En MDT sauf indication contraire)

	2019	2020	2021*	Variations			
				<u>2020</u> <u>2019</u>		<u>2021</u> <u>2020</u>	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Dépôts de la clientèle	75.277	82.245	89.212	6.968	9,3	6.967	8,5
Dépôts en dinars	61.182	67.782	73.661	6.600	10,8	5.879	8,7
Dépôts à vue et autres sommes dues	18.846	22.920	24.769	4.074	21,6	1.849	8,1
Dépôts d'épargne	21.905	25.153	27.656	3.248	14,8	2.503	10,0
Comptes à terme	20.431	19.710	21.236	-721	-3,5	1.526	7,7
Certificats de dépôts	14.095	14.463	15.550	368	2,6	1.087	7,5
Ressources d'emprunts à moyen et long termes	7.776	8.317	8.586	541	7,0	269	3,2
Ressources spéciales	5.224	5.218	4.972	-6	-0,1	-246	-4,7
Emprunts obligataires ordinaires	1.760	2.039	2.172	279	15,9	133	6,5
Autres emprunts	792	1.060	1.442	268	33,8	382	36,0
Total des ressources d'exploitation	83.053	90.562	97.798	7.509	9,0	7.236	8,0

* Données provisoires.

La structure des dépôts en 2021 est restée quasi inchangée par rapport à 2020 et demeure dominée par les dépôts à vue et les dépôts d'épargne qui représentent respectivement plus que 40% et 30% du total des dépôts.

Graphique 5-1 : Evolution de la structure des dépôts (En %)



* Données provisoires.

Les ressources d'emprunts à moyen et long termes ont augmenté de 269 MDT ou 3,2% provenant des émissions des emprunts obligataires.

5-1-1-2 Evolution des emplois

Les crédits à la clientèle ont connu, en 2021, un fléchissement de leur rythme de progression pour se situer à 5,3% contre 6,2% une année auparavant soit un encours de 96 Milliards de dinars.

Par ailleurs, un effort important a été réalisé par les banques en termes de souscription aux bons du Trésor et autres titres de l'Etat de 3.551 MDT ou 34,7%.

Grâce aux efforts déployés en matière de mobilisation des dépôts, le ratio « Crédits/Dépôts » moyen¹ du secteur bancaire s'est amélioré de plus de 3 points de pourcentage pour s'établir à 113,6% à fin 2021.

Tableau 5-3 : Emplois (En MDT sauf indication contraire)

	2019	2020	2021*	Variations			
				2020 2019		2021 2020	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Crédits de la clientèle	85.777	91.056	95.852	5.279	6,2	4.796	5,3
Portefeuille-titres	15.096	16.548	20.334	1.452	9,6	3.786	22,9
Titres de propriété	3.560	3.482	4.214	-78	-2,2	732	21,0
Part dans les OPCVM	-54	55	58	1	1,9	3	5,5
Titres de créances	11.482	13.012	16.063	1530	13,3	3.051	23,4
Bons du Trésor et autres titres de l'état	9.545	10.234	13.785	689	7,2	3.551	34,7
Obligations	440	1.065	373	625	142,0	-692	-65,0
Fonds gérés	1.497	1.714	1.905	217	14,5	191	11,1
Total des emplois	100.873	107.604	116.186	6.731	6,7	8.582	8,0

* Données provisoires.

En 2021, les taux appliqués aux opérations de crédit ont poursuivi leur baisse généralisée qui a concerné toutes les catégories de crédit et ce, sous l'effet de la baisse du TMM.

Tableau 5-4 : Evolution des taux effectifs moyens par catégorie de crédit *

Désignation	2019	2020	2021*	Variations	
				2020 2019	2021 2020
				En %	En %
TMM moyen	7,74	6,86	6,24	-0,88	-0,62
TEM/ Crédits habitat	10,68	9,90	9,26	-0,78	-0,64
TEM/ Découverts	11,51	11,09	10,63	-0,42	-0,46
TEM/Crédits à LT	10,24	9,40	9,03	-0,84	-0,37
TEM/Crédits à moyen terme	10,32	9,44	9,21	-0,88	-0,23
TEM/Crédits à la consommation	11,88	11,05	10,59	-0,83	-0,46
TEM/ Crédits à CT	10,06	9,44	9,01	-0,62	-0,43

* Il s'agit des taux du deuxième semestre de l'année.

¹Tel que prévu par la circulaire aux banques n° 2018-10 du 01 novembre 2018.

5-1-2 Résultats d'exploitation

L'analyse comparative de l'état de résultat consolidé du secteur bancaire à fin 2021 par rapport à fin 2020 montre une importante hausse du PNB de 12,3% contre une quasi-stagnation en 2020 résultant notamment de la progression :

- des commissions nettes de 159 MDT ou 13,2% en relation avec la reprise de l'activité et le retour à la normale au niveau de la tarification de certains services bancaires suspendue en 2020 dans le cadre des mesures exceptionnelles pour faire face à la crise sanitaire ; et
- des revenus du portefeuille investissement de 225 MDT ou 28,7% en provenance des intérêts sur les bons du Trésor.

Tableau 5-5 : Résultats d'exploitation

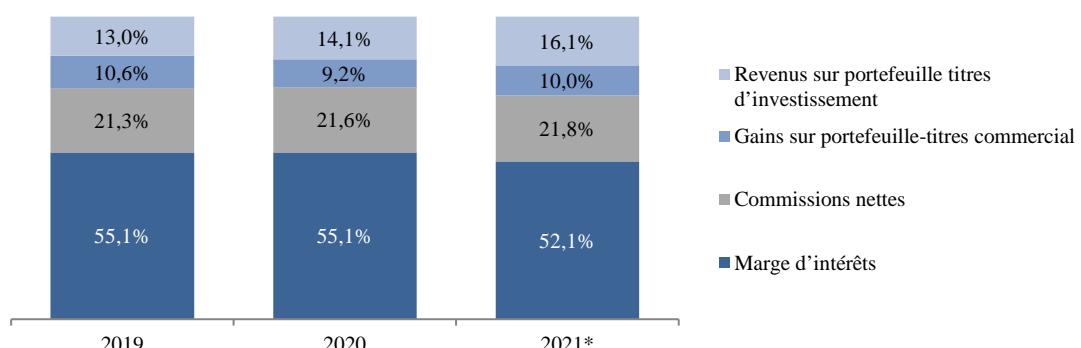
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*	Variations			
				<u>2020</u> <u>2019</u>		<u>2021</u> <u>2020</u>	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêt	3.022	3.074	3.267	52	1,7	193	6,3
Commissions nettes	1.169	1.207	1.366	38	3,3	159	13,2
Gains sur portefeuille-titres commercial	585	515	624	-70	-12,0	109	21,2
Revenus sur portefeuille titres d'investissement	713	784	1.009	71	10,0	225	28,7
Produit net bancaire	5.489	5.580	6.266	91	1,7	686	12,3
Charges opératoires	2.493	2.548	2.959	55	2,2	411	16,1
<i>dont : masse salariale</i>	1.703	1.739	2054	36	2,1	315	18,1
Dotations nettes aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances	770	1.301	1.241	531	69,0	-60	-4,6
Résultat net	1.318	806	1.143	-512	-38,8	337	41,8

* Données provisoires.

Suite à ces évolutions, la structure du PNB a été marquée notamment par la baisse de la part de la marge d'intérêts de 3% et la consolidation de la part des revenus du portefeuille titres d'investissements de 2 points de pourcentage pour atteindre 16,1% à fin 2021.

Graphique 5-2 : Evolution de la structure du PNB



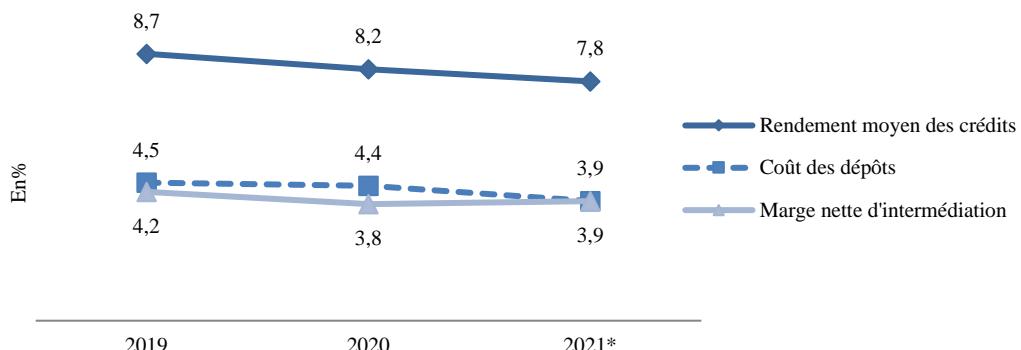
* Données provisoires.

Sous l'effet de la baisse du TMM et du ralentissement de la distribution des crédits le rendement moyen des crédits a baissé de 0,4 point de pourcentage par rapport à 2020.

Quant au coût des dépôts, il a baissé de 0,5 point de pourcentage sous l'effet de la baisse des intérêts sur les dépôts à terme et certificats des dépôts de plus de 400 MDT.

La marge nette d'intermédiation est restée à son niveau de 2020.

Graphique 5-3 : Evolution de la marge d'intermédiation bancaire



* Données provisoires.

Les charges opératoires du secteur ont fortement progressé en 2021 et notamment les charges de personnel suite aux augmentations salariales sectorielles. Cette évolution plus importante des charges opératoires (+16,1%) que celle du PNB (+12,3%), s'est traduite par une détérioration du coefficient d'exploitation, passant de 45,7% en 2020 à 47,2% en 2021.

Les dotations nettes aux provisions sur créances ont baissé de 60 MDT ou 4,6% en 2021 suite à la prolongation des mesures de soutien aux agents économiques (report d'échéances) et à la constitution d'une enveloppe additionnelle de provisions collectives de 115 MDT contre 309 MDT en 2020.

L'année 2021 a été marquée par une progression à deux chiffres du résultat net dégagé par le secteur bancaire contre une baisse en 2020 soit +41,8% contre -38,8% pour s'établir à 1.143 MDT.

5-2. Etablissements de leasing

5-2-1 Activité

Le secteur du leasing a enregistré en 2021 une augmentation des mises en force de 245 MDT ou 17,7% contre une baisse de 186 MDT ou 11,9% en 2020, année exceptionnelle marquée par une profonde récession liée à la pandémie Covid 19.

Toutefois, l'encours du crédit-bail a globalement diminué de 3,3% pour s'élever à 3.933MDT à fin 2021. Cet encours a été financé à hauteur 44% par des emprunts bancaires, 26% d'emprunts obligataires et 25% sous forme de ressources spéciales.

Tableau 5-6 : Evolution de l'encours du crédit-bail et des ressources d'emprunt

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*
Encours du crédit-bail	4.290	4.069	3.933
Mises en force	1.567	1.381	1.626
Ressources d'emprunt	3.225	3.190	3.078
<i>dont : Ressources bancaires (en %)</i>	46,6	43,9	44,1
<i>Ressources obligataires (en %)</i>	26,0	28,9	26,4
<i>Ressources spéciales (en %)</i>	18,5	21,7	24,8

* Données provisoires.

5-2-2 Résultat d'exploitation

Le produit net des établissements de leasing a connu une augmentation durant l'année 2021 de 18,4% contre 21,1% en 2020 en relation avec l'augmentation des mises en force.

Le coefficient d'exploitation s'est amélioré en 2021 de 0,6 point de pourcentage, passant de 40,6% en 2020 à 40,0% en 2021.

Les dotations nettes aux provisions sur créances se sont établies à 54 MDT en 2021 dont 1 MDT des dotations aux provisions collectives.

Le résultat net du secteur de leasing a doublé en 2021 par rapport à 2020 pour s'établir à 60,6 MDT.

Tableau 5-7 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*
Marge d'intérêts	121,3	153,5	206,6
Produit net	171,0	207,2	244,7
Charges opératoires	82	84	98
Dotations nettes aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances	52,0	58,0	54,0
Résultat net	22,3	30,1	60,6

* Données provisoires.

5-3. Banques non-résidentes

5-3-1 Activité

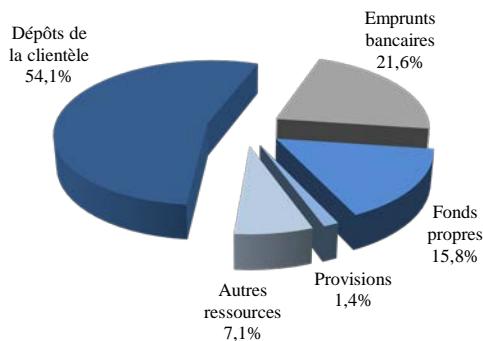
5-3-1-1 Ressources d'exploitation

Les ressources des banques non-résidentes ont enregistré, en 2021, une baisse de 8,6% ou 169,4 M\$E.U¹ contre une augmentation de 18,8% ou 313,6 M\$E.U une année auparavant. La structure des ressources est constituée principalement par les dépôts de la clientèle (54,5%

¹\$E.U désigne le dollar américain.

contre 54,1% en 2020), les emprunts bancaires (21,6% en 2020 et 2021) et les fonds propres (18,1% contre 15,8% en 2020).

Graphique 5-4 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2020



Graphique 5-5 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2021

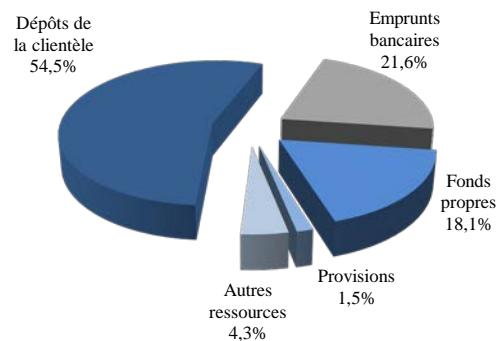


Tableau 5-8 : Evolution des ressources des banques non-résidentes

(En millions de \$E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
	2019		2020	En M\$E.U	En %	2021	
	2019	2020	2021*			2020 2019	2021 2020
Emprunts bancaires	435	427	391	-7,9	-1,8	-36,1	-8,5
Installées en Tunisie	168	155	143	-12,5	-7,5	-12,0	-7,7
Installées à l'étranger	267	272	248	4,6	1,7	-24,1	-8,9
Dépôts de la clientèle	784	1 070	984	286,0	36,5	-85,2	-8,0
Résidente	43	7	6	-35,9	-83,7	-0,6	-8,6
Non-résidente	741	1 063	978	321,9	43,5	-84,5	-8,0
Autres ressources	130	140	78	10,4	8,0	-62,2	-44,4
Fonds propres	289	313	328	23,3	8,1	15,1	4,8
Provisions	27	29	28	1,8	6,7	-1,0	-3,5
Total ressources	1.664	1.978	1.808	313,6	18,8	-169,4	-8,6

* Données provisoires.

5-3-1-2 Evolution des emplois

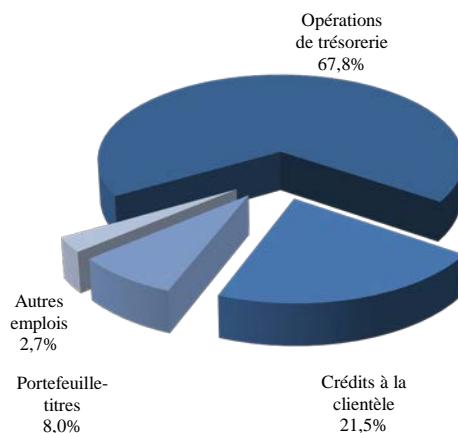
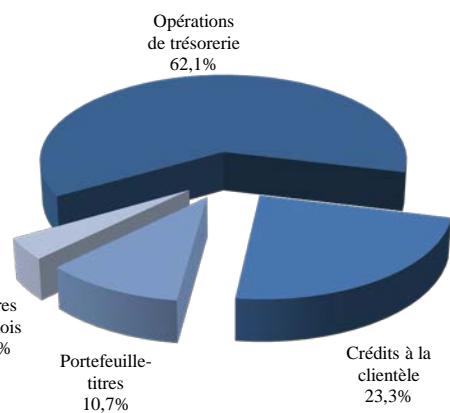
Les emplois des banques non-résidentes ont enregistré une baisse de 17,7% ou 365,4 M\$E.U contre une augmentation de 13,6% ou 246,5 M\$E.U en 2020. Cette baisse a concerné les crédits accordés à des résidents (-33,1 M\$E.U ou -23,4%) et des non-résidents (-15,1 M\$E.U ou -5,0%) et les placements bancaires (-359,4 M\$E.U ou -38,9%).

Tableau 5-9 : Evolution des emplois des banques non-résidentes

(En millions de \$E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions de \$E.U			Variations			
			2020 2019	2021 2020			
	2019	2020		En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Opérations de trésorerie	1.178,7	1.397,3	1.052,4	218,6	18,5	-344,9	-24,7
<i>dont : Placements bancaires :</i>	694,0	923,1	563,7	229,1	33,0	-359,4	-38,9
<i>Installées en Tunisie</i>	302,9	564,1	249,6	261,2	86,2	-314,5	-55,8
<i>Installées à l'étranger</i>	391,1	359,0	314,2	-32,1	-8,2	-44,8	-12,5
Crédits	382,6	443,0	394,8	60,4	15,8	-48,2	-10,9
à des résidents	148,1	141,6	108,5	-6,5	-4,4	-33,1	-23,4
à des non-résidents	234,5	301,4	286,3	66,9	28,5	-15,1	-5,0
Portefeuille-titres	177,8	164,5	180,6	-13,3	-7,5	16,1	9,8
Autres emplois	74,7	55,5	66,9	-19,2	-25,7	11,4	20,5
Total emplois d'exploitation	1.813,7	2.060,2	1.694,8	246,5	13,6	-365,4	-17,7

* Données provisoires.

Graphique 5-6 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2020**Graphique 5-7 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2021**

5-3-2 Résultat d'exploitation

Le produit net bancaire a enregistré une baisse de 12,6% en 2021 suite à la baisse remarquable des revenus du portefeuille d'investissement de 72% ou 9 M\$E.U par rapport à 2020.

La marge d'intérêt résultant de l'activité des banques non-résidentes a enregistré une augmentation de 7,2% contre une baisse de 12,2% en 2020 pour se situer à 22,4 M\$E.U à fin 2021.

Le coefficient d'exploitation a augmenté de 11,5 points de pourcentage pour se situer à 51,9% en 2021.

Tableau 5-10 : Indicateurs d'exploitation

(En millions de \$ E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions \$EU			Variations <u>2020</u> <u>2019</u>		Variations <u>2021</u> <u>2020</u>	
	2019	2020	2021*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Marge d'intérêts	23,8	20,9	22,4	-2,9	-12,2	1,5	7,2
Produit net bancaire	74,3	68,3	59,7	-6,0	-8,1	-8,6	-12,6
Charges opératoires	24,7	27,6	31,0	2,9	11,7	3,4	12,3

* Données provisoires.

5-4. Organismes de factoring

5-4-1 Activité

L'encours des financements du secteur du factoring a augmenté de 7,8% en 2021 contre 0,8% en 2020.

Tableau 5-11 : Indicateurs sur l'activité du factoring

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*	Variation <u>2021</u> <u>2020</u>		Variation <u>2020</u> <u>2019</u>	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Encours des financements	199,2	200,7	216,4	15,7	7,8	1,5	0,8

* Données provisoires.

Du coté des ressources, les sociétés de factoring continuent à s'orienter vers les emprunts bancaires comme en témoigne la consolidation de leur part d'année en année passant de 69,4% en 2019 à 94,1% en 2021.

Tableau 5-12 : Evolution des ressources

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*	Variation <u>2021</u> <u>2020</u>	
				En MDT	En %
Fonds propres	67,1	74,5	77,0	2,5	3,4
Ressources d'emprunt	40,1	37,2	43,4	6,1	16,5
Emprunts bancaires (en %)**	69,4	80,0	94,1	-	14,0
Emprunts obligataires (en %)**	30,6	20,0	5,9	-	-14,0

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-4-2 Résultat d'exploitation

Le produit net de factoring a augmenté de 8,7% en 2021 et ce, sous l'effet de l'augmentation de l'encours des commissions de 29,2%. La marge d'intérêt a connu une baisse de 0,5 MD ou 4,5%.

Tableau 5-13 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*	Variation	
				En MDT	En %
Marge d'intérêt	10,3	11,2	10,7	-0,5	-4,5
Produit net de factoring	17,6	16,0	17,4	1,4	8,7
Charges opératoires	6,1	6,4	7,0	0,6	9,4

* Données provisoires.

Chapitre 6 – Stabilité financière

En 2021, la BCT a continué à prendre toutes les mesures nécessaires visant le maintien de la stabilité du secteur financier dans un contexte marqué par la poursuite des retombées de la crise sanitaire Covid-19, la faiblesse du rebond de la croissance économique et les baisses successives de la notation souveraine. En particulier, la BCT a durci les règles en matière de provisionnement et ce, à la lumière des enseignements du stress test effectué, tout en appelant les banques à mener une politique prudente de distribution de dividendes.

Dans ce contexte, le secteur bancaire tunisien a continué à soutenir l'économie nationale tel qu'en témoigne la hausse, quoi qu'à un rythme modéré, des crédits octroyés aux agents économiques. La dynamique de l'activité bancaire en 2021 et l'engagement des banques en matière de gestion des risques se sont reflétés au niveau de leurs indicateurs financiers qui ont enregistré une nette amélioration par rapport à 2020 avec un affermissemement des ratios de liquidité, de rentabilité et de solvabilité.

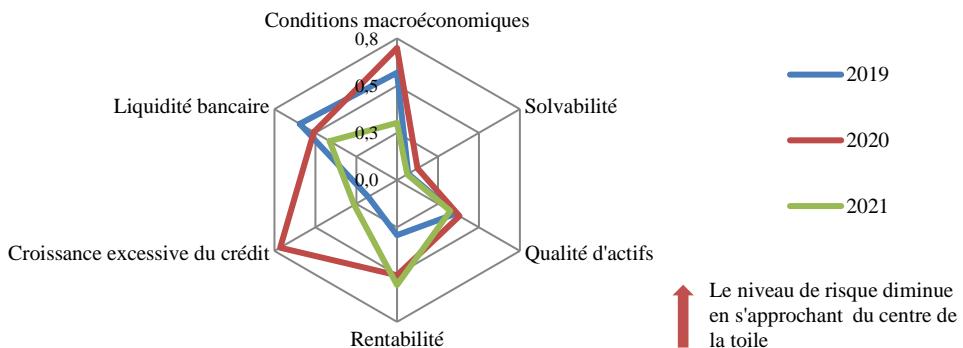
En ce qui concerne le marché financier tunisien, il a affiché une évolution globalement positive en 2021. L'indice TUNINDEX a, en effet, clôturé l'année avec un rendement positif de 2,3% après deux baisses successives en 2019 et 2020 et le volume des transactions s'est inscrit en hausse. Sur le marché primaire, le volume des émissions des bons du Trésor est resté à un niveau élevé traduisant l'accroissement du recours de l'Etat au financement intérieur alors que les émissions des entreprises par appel public à l'épargne (APE) demeurent à un niveau infime.

Sur un autre plan, il convient d'indiquer que conformément aux dispositions de la loi n°2016-35 portant statuts de la Banque Centrale de Tunisie, le comité de surveillance macro prudentielle et de gestion des crises financières, a tenu deux réunions durant l'année 2021. A l'issue de ces réunions, le Comité a recommandé de renforcer la vigilance afin d'assurer une évaluation appropriée de l'impact de la crise sanitaire sur les acteurs économiques tout en insistant sur l'impératif de préserver la solidité du système financier et de renforcer la veille macro-prudentielle et la coordination des actions des régulateurs du secteur financier.

6-1. Risques macro-financiers¹

Durant l'année 2021, les facteurs de risque macro-financiers ayant enregistré une amélioration sont ceux liés à la liquidité, la qualité des actifs, la croissance des crédits, la solvabilité et la rentabilité. En revanche, les risques liés aux conditions macroéconomiques restent élevés en dépit de leur atténuation par rapport à 2020.

¹Les risques macro-financiers sont évalués selon une méthodologie qui s'appuie sur six facteurs ayant trait aux conditions macroéconomiques, à la croissance excessive du crédit, à la solvabilité du secteur bancaire, à sa rentabilité et à sa liquidité ainsi qu'à la qualité du portefeuille crédit.

Graphique 6-1 : Risques macro-financiers

Source: calculs de la BCT

6-1-1 Conditions macroéconomiques

En 2021, l'évolution des conditions macroéconomiques a été mitigée. L'activité économique a fait face à des rigidités importantes entravant un rebond de la croissance. En effet, le PIB réel s'est légèrement redressé de 3,1% en 2021 et ce, après une forte baisse de 8,7% en 2020. La reprise économique a été insuffisante pour récupérer les pertes occasionnées par la crise sanitaire et le taux de chômage s'est maintenu à 16,2% à fin 2021.

Du côté des finances publiques, les vulnérabilités se sont considérablement aggravées et ce, en dépit de la baisse du déficit budgétaire à 7,5% du PIB contre 9,4% en 2020. Le Trésor a dû faire face, en 2021, à des difficultés importantes pour la mobilisation des ressources extérieures, ce qui a induit, un recours intensif à l'endettement intérieur. L'Etat a, en effet, levé 9,7 milliards de dinars sur le marché financier local en 2021, outre un prêt bancaire syndiqué pour une valeur de 465 millions de dollars. Ces évolutions, conjuguées à l'accroissement de l'endettement des entreprises publiques, ont élevé l'exposition des banques au risque souverain¹ à 19% du total actifs en 2021 contre 16,6% une année auparavant.

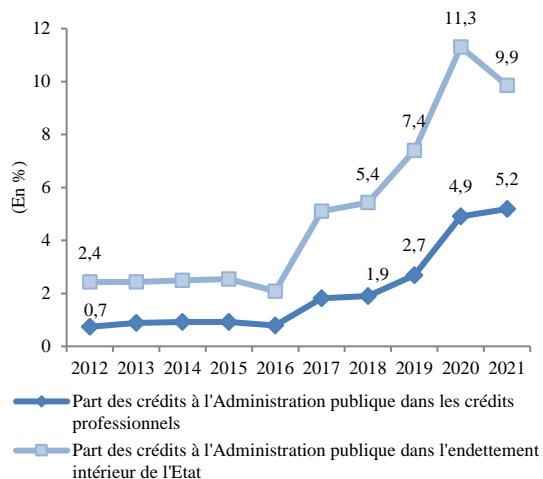
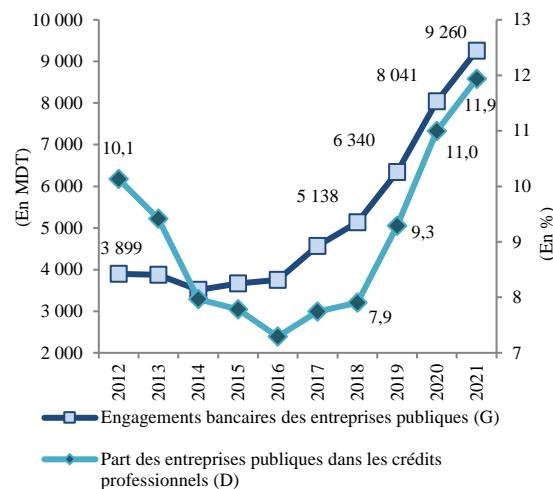
Sur un autre plan, le taux d'inflation s'est stabilisé durant l'année 2021 au niveau de 5,7% contre 5,6% en 2020 et ce, en dépit d'un trend haussier durant le deuxième semestre de l'année.

Concernant le secteur extérieur, les vulnérabilités liées à ce secteur sont restées modérées pour la deuxième année consécutive avec le maintien du déficit courant à 5,9% du PIB contre 6% en 2020. Cette évolution s'explique principalement par la forte hausse des revenus du travail (+29,4%) et le redressement des recettes touristiques (+15,1%). Quant au déficit commercial, il s'est élargi de 27,1% en lien avec la reprise des importations. Ainsi, les avoirs nets en devises exprimés en jours d'importation, se sont inscrites en baisse tout en restant supérieurs à 120 jours.

6-1-2 Risque du crédit

En dépit de la prorogation des mesures de soutien des entreprises relatives aux reports des échéances des crédits et aux financements exceptionnels, l'encours des crédits à l'économie a accusé un ralentissement par rapport à l'année écoulée. Son rythme de progression s'est établi à 5,7% en 2021 contre 6,8% en 2020. Cette décélération a concerné aussi bien les crédits professionnels que les crédits aux particuliers.

¹ Il s'agit de l'encours des titres de l'Etat détenus en portefeuille des banques, des prêts syndiqués à l'Administration et des crédits aux entreprises publiques.

Graphique 6-2 : Evolution des crédits à l'administration publique**Graphique 6-3 : Evolution des engagements des entreprises publiques**

Par ailleurs, la contribution des crédits au secteur privé dans l'accroissement des crédits professionnels a augmenté passant de près de 30% en 2020 à 63% en 2021.

D'un autre côté, les crédits aux particuliers ont enregistré en 2021 une décélération, pour représenter 25,7% du total des crédits à l'économie contre 26% en 2020, leur part dans le PIB est revenue de 21,5% en 2020 à 20,5% 2021. L'augmentation, des crédits aux particuliers provient à hauteur de 72% des crédits à la consommation.

Sur un autre plan, l'évolution de l'indice de concentration des crédits (IHH) révèle une légère augmentation de la concentration sectorielle à fin décembre 2021. Parallèlement, la concentration des crédits sur les 5 et 10 plus grands consommateurs privés de crédits s'est quasiment stabilisée en 2021 à respectivement 7,3% et 12,1%.

6-1-3 Résilience du secteur bancaire¹

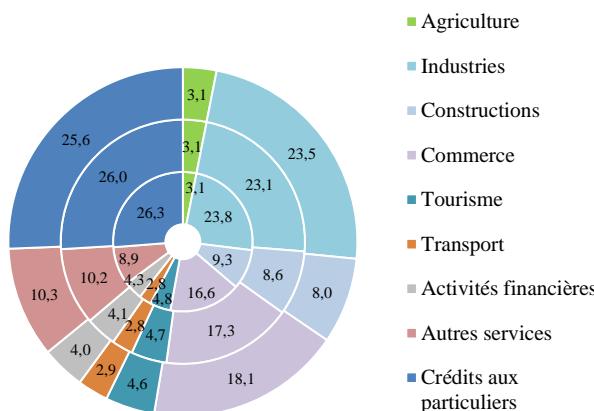
A fin 2021, l'assise financière du secteur bancaire s'est consolidée par rapport à fin 2020. Le ratio de solvabilité et de celui du Tier1 se sont, en effet, accrus pour se situer à 13,6% et 10,6% contre 12,9% et 10,1% à fin 2020 et ce, grâce aux mesures prises par la BCT en matière de couverture des risques et de distribution de dividendes.

Par ailleurs, la qualité du portefeuille des crédits s'est légèrement améliorée en 2021, résultat attribuable aux mesures exceptionnelles d'accompagnement des agents économiques. Ainsi, la part des crédits non-performants dans le total des engagements s'est établie à 13,3% à fin 2021 contre 13,6% au terme de 2020. Aussi, le taux de couverture des créances classées par les provisions s'est accru de 2,1 points de pourcentage pour s'élever à 57,5% au terme de l'année 2021 contre 55,4% à la fin de 2020.

Concernant la répartition sectorielle des NPLs, elle révèle une légère augmentation de son indice de concentration (IHH), à fin décembre 2021.

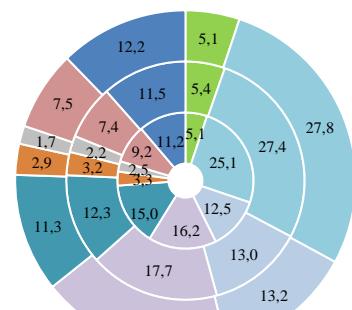
¹ Chiffres provisoires.

Graphique 6-4 : Répartition des créances classées (CI)
Anneau Interne 2019 / A-Central 2020 / A-Externe 2021



Graphique 6-5 : Répartition sectorielle des crédits

A-interne 2019 / A-Central 2020 / A-Externe 2021



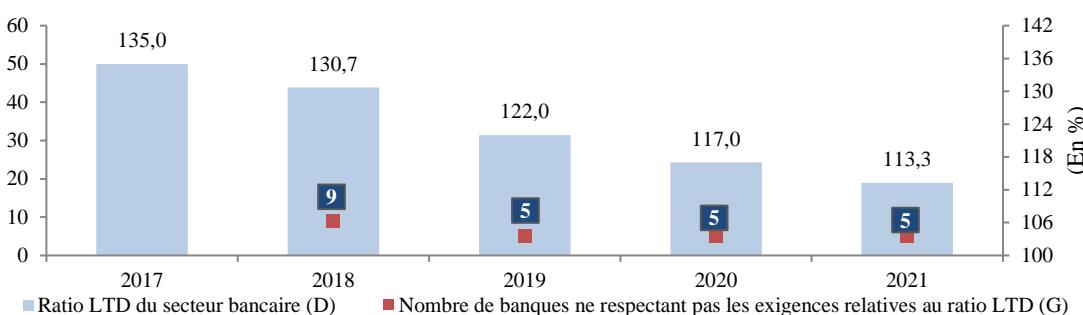
A fin 2021, les indicateurs de rentabilité des banques résidentes se sont améliorés par rapport à 2020 avec une hausse de la rentabilité des capitaux propres (ROE) à 9,9% contre 8,7% l'année précédente et le maintien de la rentabilité des actifs (ROA) à 0,8%.

6-1-4 Liquidité

La liquidité bancaire s'est globalement améliorée en 2021, tendance reflétée par le léger recul de la part du volume global de refinancement dans le total des ressources des banques qui s'est située à 7,2% à fin 2021 contre 7,4% au terme de 2020 et un pic de 12,9% à fin 2018. Toutefois, il est à noter que les besoins moyens des banques en liquidité ont enregistré un accroissement durant le troisième trimestre à la suite de l'intensification du recours du Trésor à l'endettement intérieur.

Aussi, le ratio de liquidité LCR s'est-il amélioré passant de 140% au terme de l'année 2020 à 180,3% à fin 2021 suite, essentiellement, à la hausse de la part des bons du Trésor dans le total des actifs des banques. Aussi, le ratio « crédits/dépôts » a continué à décroître, en 2021 en revenant à 113,3% contre 117% au terme de l'année 2020 suite à l'accroissement des dépôts bancaires à un rythme plus accéléré que celui des crédits.

Graphique 6-6 : Evolution du ratio Crédits/Dépôts (en %)



6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective

La bourse des valeurs mobilières de Tunis a affiché une évolution globalement positive sur l'ensemble de l'année 2021.

Tableau 6-1 : Principaux indicateurs du marché financier

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	2021	1 ^{er} T 2022
Emissions de l'Etat¹	2.732	1.132	8.279	7.915	3.677
-Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)*	1.216	696	2.364	1.965 ²	338
-Bons du Trésor à court terme (BTCT)	1.516	436	5.915	5.950	3.339
Encours des bons du Trésor (fin de période)	13.614	14.182	17.655	22.055	24.178
-BTA et BTZc	12.975	13.341	14.976	16.972	16.872
-BTCT	54	436	2.440	3.205	4.873
-Emprunt national	585	405	239	1.878	2.433
Encours des bons du Trésor/PIB (en %)	12,0	11,6	14,8	16,8	18,5³
Emissions des entreprises par APE					
Montants visés	365	883	265	240	205
- Augmentations de capital	20	718	0	10	0
- Emprunts obligataires	345	165	265	230	205
Fonds levés⁴	441	683	620	238	170
- Augmentations de capital	0	462	206	13	0
- Emprunts obligataires	441	221	414	225	170
Montant des transactions sur la cote de la Bourse	2.521	1.590	1.564	1.672	313
- Titres de capital (a)	1.899	1.329	1.400	1.555	288
- Titres de créance	622	261	164	117	25
Nombre de sociétés cotées (en unités)	82	81	80	80	81
Capitalisation boursière (b)	24.380	23.724	23.092	23.262	23.088
Capitalisation boursière/PIB (en %)	21,6	19,4	19,3	17,8	17,6 ³
TUNINDEX en points (base 1000 le 31/12/1997)	7.271,7	7.122,1	6.884,9	7.046,0	7.107,9
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	7,8	5,6	6,1	6,7	1,2
Taux de liquidité (en %) ⁵	44	39	51	-	-
Montant des transactions sur le marché hors-cote	166	203	23	60	6
Montant des enregistrements et déclarations	1.151	1.574	1.220	854	166
OPCVM (hors FCPR)⁶					
- Unités en activité	124	119	119	115	115
- Actifs nets	3.956	3.675	4.683	4.813	5.058

Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et Conseil du marché financier (CMF)

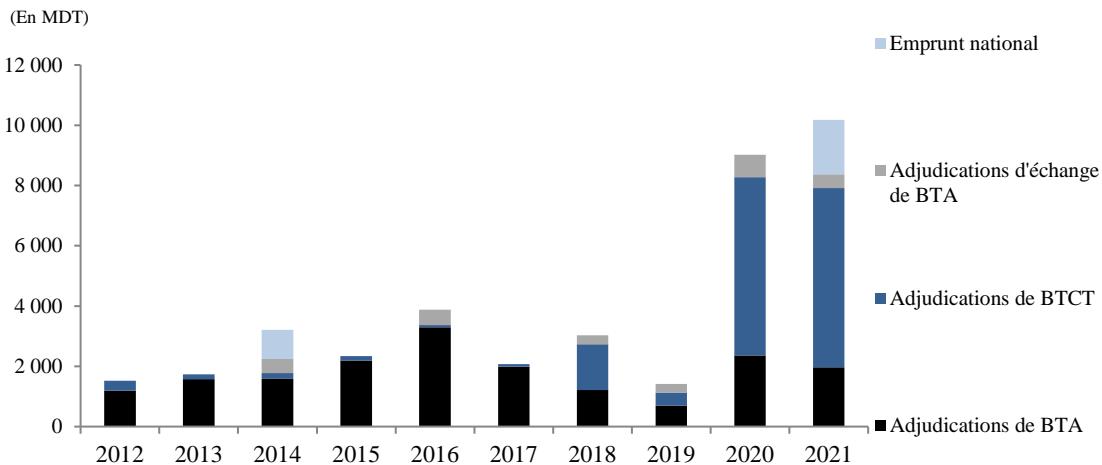
¹ Calculées sur la base des dates d'adjudication et hors emprunt national.² Compte non tenu des souscriptions des BTA portant sur une enveloppe de 1.000 MDT par la BNA pour couvrir les dettes de l'Office des céréales.³ Calculés sur la base du PIB de l'année 2021.⁴ Calculés sur la base des dates de clôture des souscriptions.⁵ Le taux de liquidité est défini comme étant le volume des titres traités rapporté à celui des titres offerts à la vente sur la cote de la Bourse.⁶ Fonds commun de placement à risque.

(*) Compte non tenu des adjudications d'échange de bons du Trésor.

Les émissions sur le marché primaire ont été dominées par les émissions de l'Etat qui ont atteint 7.915 MDT¹(dont 75,2% sous forme de bons de Trésor à court terme (BTCT)). Aussi, le Trésor a-t-il procédé à trois adjudications d'échange de bons du Trésor en 2021² et a clôturé avec succès un emprunt obligataire national pour un montant total de 1.806 MDT.

En ce qui concerne les émissions des entreprises par APE, elles ont accusé un net repli en revenant de 620 MDT en 2020 à 238 MDT en 2021 dont 225 MDT sous forme d'emprunts obligataires.

Graphique 6-7 : Evolution des émissions de Bons du Trésor



Du côté du marché secondaire, l'indice TUNINDEX a enregistré une performance positive de 2,3% en 2021 pour s'établir à 7046,01 points et ce après avoir accusé deux baisses successives de 3,3% en 2020 et de 2,1% en 2019. De son côté, le volume des échanges sur la cote de la Bourse a augmenté de 6,9% en 2021 pour atteindre 1.672 MDT dont 93% portant sur les titres du capital. Quant à la capitalisation boursière du marché, elle s'est quasiment stabilisée en 2021³ pour s'établir à 23.262 MDT soit 17,8% du PIB. S'agissant de l'investissement en portefeuille des étrangers, leur part dans la capitalisation boursière est revenue à 23,1% au terme de l'année 2021 contre 25,3% en 2020 avec un solde négatif de leurs transactions sur la cote de la Bourse de 277 MDT⁴.

¹ Compte non tenu des souscriptions des BTA portant sur une enveloppe de 1.000 MDT par la BNA pour couvrir les dettes de l'Office des céréales.

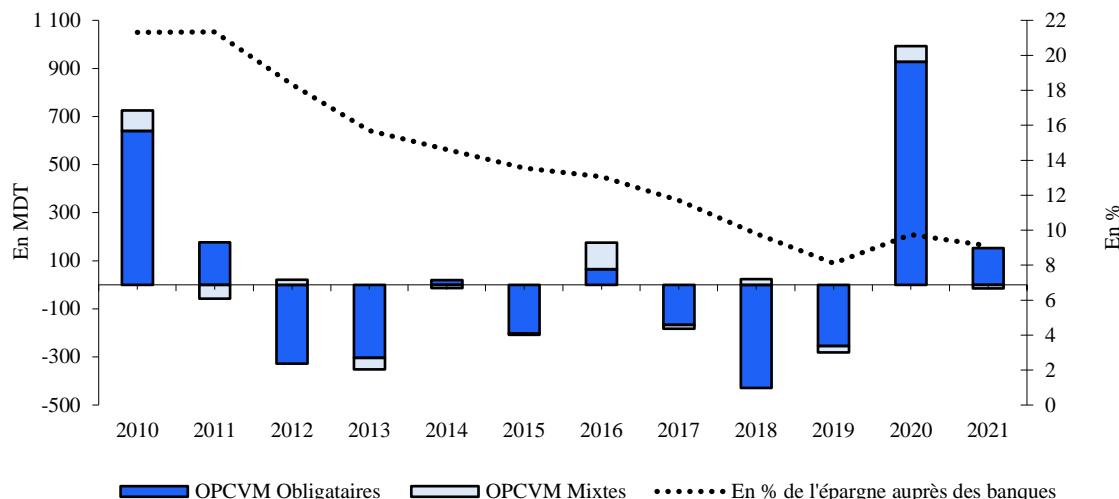
² La première en janvier concernant la ligne « BTA 5,75%- janvier 2021 » (305 MDT), la deuxième en juin visant la ligne « BTA 6%-juin 2021 » (103 MDT) et la troisième en novembre au titre de la ligne « BTA 6,1%- novembre 2021 » et ce, par d'autres bons à échéances plus éloignées

³ L'année 2021 a été marquée par l'introduction de la société « Smart Tunisie » au marché principal de la cote et par la radiation de la société « STEQ ». Aussi, le Conseil d'Administration de la Bourse de Tunis a-t-il donné son accord de principe pour l'admission au marché principal de la cote de la bourse de la Société Tunisienne d'Automobiles «STA».

⁴ Il est à noter que les cessions ont concerné principalement le titre UBCI dans le cadre de la cession du groupe « BNP Paribas » d'une partie du capital au profit du groupe « Carte » pour un total de 183 MDT.

D'un autre côté, les actifs nets des OPCVM ont connu une hausse de 2,8% en 2021 pour se situer à 4.813 MDT avec un rendement annuel de 5,1% contre 4,5% en 2020. Leur nombre a, toutefois, régressé à 115 unités¹ contre 119 à la fin de 2020. Les actifs nets des OPVCM restent concentrés à hauteur de 86,8% sur les unités obligataires.

Graphique 6-8 : Variation des actifs nets des OPCVM et évolution de leur part dans l'épargne bancaire



Durant le premier trimestre de l'année 2022, l'indice Tunindex a augmenté de 0,9% par rapport à fin 2021. Aussi, la cote de la bourse a-t-elle été enrichie par l'introduction d'une nouvelle société. Le marché primaire a affiché un volume important d'émissions de titres de l'Etat qui ont totalisé 3.677 MDT et ce, outre l'émission d'un emprunt national obligataire ayant permis de lever 555 MDT au titre de sa première tranche. Quant aux émissions des entreprises par APE, elles ont été limitées aux emprunts obligataires pour un montant de 170 MDT. Le marché secondaire, a enregistré une baisse du volume des transactions pour se situer à 313 MDT contre 674 MDT au cours du premier trimestre 2021. Par ailleurs, le nombre des OPCVM s'est stabilisé à 115 et leurs actifs nets ont augmenté de 5,1% par rapport l'année précédente pour atteindre 5.058 MDT.

¹ Clôture de liquidation anticipée de six fonds mixtes : FCP INDICE MAXULA, FCP MAXULA STABILITY, TUNISIAN EQUITY FUND, AIRLINES FCP VALEURS CEA, FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE et FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE et démarrage des opérations de souscriptions publiques dans deux fonds mixtes : FCP ILBOURSA CEA, ATTIJARI FCP OBLIGATAIRE.

Situation Financière de la Banque Centrale de Tunisie

Analyse de la situation financière et des résultats

A la clôture de l'exercice 2021, le total du bilan de la Banque Centrale de Tunisie s'est élevé à 40.017,4 MDT contre 39.704,3 MDT soit une hausse annuelle de 313,1 MDT ou de 0,8%.

• **Au niveau de l'Actif**, la hausse s'explique, principalement, par l'accroissement de 224,1 MDT des concours de l'Institut d'Emission aux banques dans le cadre du refinancement du système bancaire et la progression, observée en fin d'année, des avoirs en devises de 203,4 MDT, à la faveur notamment des tirages effectués sur des crédits extérieurs.

• **Au niveau du Passif**, la hausse a découlé essentiellement de l'évolution des billets et monnaies en circulation, qui se sont accrus, d'une fin d'année à l'autre, de 1.483,1 MDT, ainsi que la hausse de la rubrique « Autres engagements en devises » qui a augmenté de 1.512,5 MDT, contre une baisse enregistrée au niveau des comptes du gouvernement de 2.917,9 MDT.

De son côté, le Résultat de l'exercice s'est situé à 451,2 MDT contre 621,7 MDT une année auparavant, soit un fléchissement de 170,5 MDT imputable principalement au repli des produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire de 116,2 MDT ou de 14,6%. Celles-ci continuent à constituer la principale source de revenu de la Banque durant ces dernières années.

Tableau 1 : Bilan agrégé (En MDT)

Actif	31/12/21	31/12/20	Passif et capitaux propres	31/12/21	31/12/20
Avoirs en devises	23.633,5	23.430,1	Circulation fiduciaire	17.232,5	15.749,4
Refinancement bancaire	9.579,6	9.631,0	Comptes du Gouvernement	3.277,5	6.195 ,4
Facilités accordées à l'Etat	2.810,0	2.810,0	Engagements en devises	10.347,5	9.415,7
Autres actifs	3.994,3	3.833,2	Autres passifs	7.956,8	7.024,6
			Total passif	38.814,3	38.385,1
			Capitaux propres avant résultat de l'exercice	751,9	697,5
			Résultat de l'exercice	451,2	621,7
Total actif	40.017,4	39.704,3	Total passif et capitaux propres	40.017,4	39.704,3

1- Principales évolutions de la situation patrimoniale

Au niveau des postes de l'actif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

➤ **Avoirs en devises**

Le niveau des avoirs en devises a augmenté pour s'établir à 23.633,5 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 23.430,1 MDT un an auparavant, soit une hausse 203,4 MDT ou de

0,9%. Cet accroissement est principalement attribuable aux ressources extérieures mobilisées au cours de l'année 2021 dont le volume a été atténué par les remboursements, au titre de la dette extérieure, réalisés au cours de la même période.

Il est à noter que les avoirs en devises qui demeurent le poste le plus important de l'actif du bilan de la Banque, avec une part de 59,1%, sont constitués principalement à fin 2021 par des dépôts monétaires (39%) et des titres (44%).

Tableau 2 : Structure des avoirs en devises (En MDT)

	2021		2020	
	Montant	Part	Montant	Part
Avoirs en dépôts	9.269,7	39%	6.178,1	26%
Avoirs à vue	1.919	8%	3.047,5	13%
Portefeuille titres	10.357,5	44%	13.035,8	56%
Autres ¹	2.087,3	9%	1.168,7	5%
Total	23.633,5	100%	23.430,1	100%

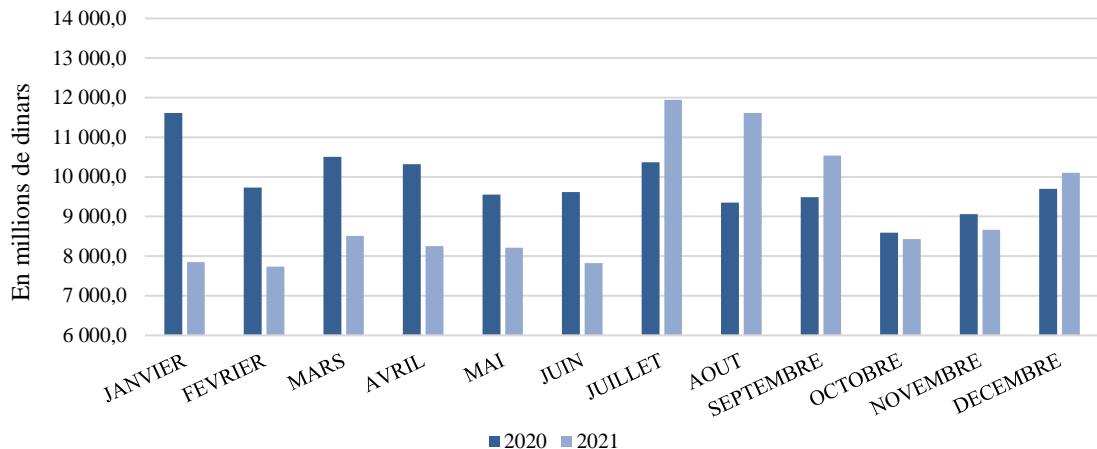
➤ Refinancement bancaire

Sur le plan du refinancement du secteur bancaire, l'encours de l'intervention de la Banque Centrale s'est inscrit en légère hausse de 224,1 MDT ou de 3,6% en s'établissant à 6.534,1 MDT à la fin de l'exercice 2021, contre 6.310 MDT un an plus tôt, reflétant la légère augmentation des besoins des banques en liquidité.

En outre, l'enveloppe moyenne des opérations de swaps de change s'est établie à 452,3 MDT à la clôture de l'exercice en cours contre 192,3 MDT un an auparavant, soit une hausse de 260 MDT.

Par ailleurs, les opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, ont diminué de 275,5 MDT par rapport à 2020, pour s'établir à 3.045,5 MDT contre 3.321 MDT un an auparavant.

¹ Y compris les avoirs en billets de banque étrangers, les fonds confiés pour mandat de gestion externe, les avoirs en chèques étrangers, et les comptes étrangers en devises débiteurs et les provisions.

Graphique 1 : Volume global de refinancement (En millions de dinars)

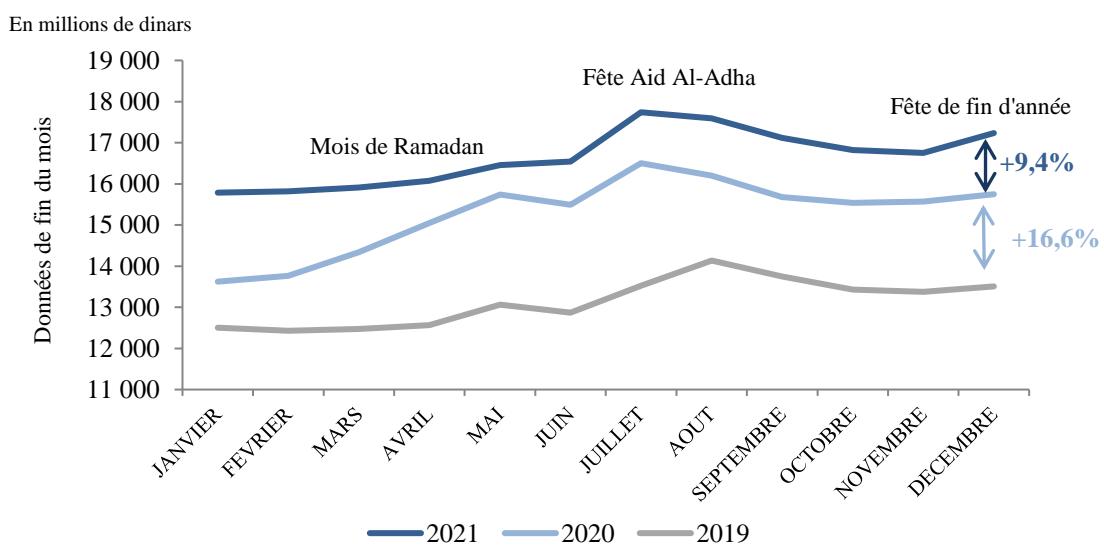
Au niveau des postes du passif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

➤ Circulation fiduciaire

Le niveau des billets et monnaies en circulation a enregistré une hausse de 1.483,1 MDT ou de 9,4%, pour s'établir à 17.232,5 MDT contre 15.749,4 MDT en 2020, avec une part prépondérante des billets (97,5%).

Cette progression est attribuable aux répercussions de la crise sanitaire du COVID-19, outre les effets saisonniers (mois de Ramadan, fêtes religieuses et vacances estivales).

Toutefois, il convient de signaler la décélération de la circulation fiduciaire, qui s'est accrue de 9,4% pour la période entre fin 2020 et fin 2021, contre 16,6% pour la période entre fin 2019 et fin 2020.

Graphique 2 : Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire

➤ Comptes du Gouvernement

La rubrique « Compte Central du Gouvernement » a sensiblement diminué, d'une fin d'année à l'autre, reculant de 4.487,9 MDT à fin 2020 à 1.587,7 MDT un an plus tard.

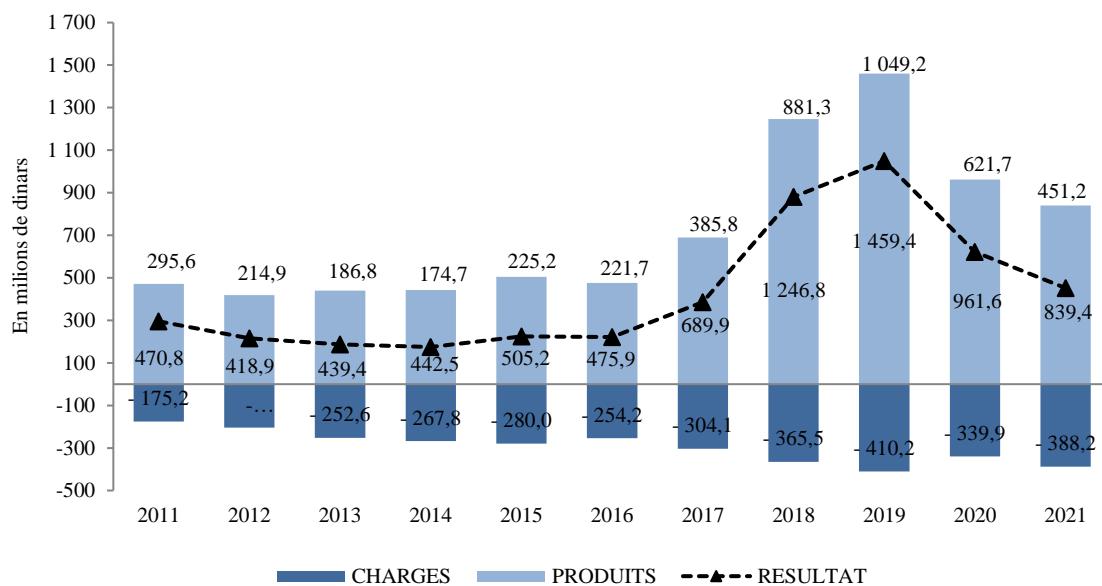
Cette régression est expliquée par l'utilisation au courant de l'année 2021, d'une part, des facilités de crédit accordées à titre exceptionnel à l'Etat pour un montant de 2.810 MDT, destinées à financer une partie du déficit budgétaire de l'année 2020 causé par les retombées de la pandémie COVID-2019 ; ainsi que des fonds provenant des tirages effectués sur des crédits extérieurs octroyés par la BAD et la BIRD, d'autre part.

Il convient de signaler qu'en enregistrant d'importants flux de recettes et de dépenses en cours d'année, le compte courant du Trésor a connu de fortes fluctuations en 2021. En effet, son solde a varié dans un intervalle allant de 116,8 MDT à 3.336,6 MDT.

2- Principales évolutions des postes de l'état de résultat

A la clôture de l'exercice 2021, le résultat d'exploitation de la Banque Centrale de Tunisie a atteint 451,2 MDT contre 621,7 MDT un an auparavant, soit une baisse de 170,5 MDT ou de 27,4%, expliquée principalement par le fléchissement du résultat des interventions de Banque Centrale sur le marché monétaire.

Graphique 3 : Evolution des produits, des charges et du résultat



➤ Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire en dinar

Les produits des opérations d'interventions sur le MM qui demeurent le poste le plus important de l'état de résultat de la Banque, en représentant 81,1% du total des produits, ont accusé un repli 116,2 MDT ou de 14,6% pour atteindre 681,1 MDT à fin décembre 2021 contre 797,3 MDT un an auparavant.

En outre, les produits au titre des reports sur les opérations de swaps de change ont accusé une hausse de 13 MDT, pour s'établir à 30 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 17 MDT un an auparavant.

Le total des produits des interventions sur le marché monétaire est détaillé comme suit :

Tableau 3 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire (En MDT)

	2021	2020	Δ%
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	271,1	361,7	-25
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le MM	5,4	0,4	>100
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	44,5	36,6	21,6
Produits sur titres achetés ferme	265,5	235,5	12,7
Reports sur opérations de swaps de change	30	17	76,5
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'opération de refinancement à six mois	-	97,2	-100
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'opération de refinancement à un mois	56	11	>100
Intérêts de pénalisation au titre du MM	7,9	8,2	-3,7
Reprise de provision sur titres achetés ferme	0,7	29,7	-97,6
TOTAL	681,1	797,3	-14,6

➤ Intérêts sur placements à terme en devises

Les intérêts sur les placements à terme en devises (placements bancaires et en titres), ont connu une baisse de 23,4 MDT, sur un an, en s'affichant à 78,1 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 101,5 MDT, à la même période de l'exercice précédent, expliquée principalement par la régression des intérêts perçus sur les dépôts en devises, qui ont chuté de 25,7 MDT ou de 85%, revenant de 30,2 MDT à fin 2020 à 4,5 MDT à fin 2021.

➤ Produits des opérations avec les organismes internationaux

Les produits des opérations avec les organismes internationaux ont rebondi de 17,8 MDT, en atteignant 19,4 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 1,5 MDT un an plus tôt. Cette hausse est due à la constatation des produits résultant des remboursements reçus au titre des ressources du compte spécial conditionnel 1 de l'équivalent en DTS de 10 MDT d'une part, et ceux reçus au titre du mécanisme de répartition des charges de l'équivalent en DTS de 8,9 MDT d'autre part.

➤ Autres charges sur opérations en devises

Les autres charges sur opérations en devises se sont accrues de 28,1 MDT ou de 47,7% d'une fin d'année à l'autre et ce, en raison, essentiellement, de la hausse des pertes de change sur les

opérations courantes pour un montant de 10,8 MDT, et de l'augmentation des charges relatives à l'étalement des primes sur les titres en devises de 10,9 MDT.

➤ **Les charges d'exploitation**

Les charges d'exploitation se sont inscrites en hausse annuelle de 26,3 MDT en passant de 127,6 MDT à 153,9 MDT.

Ces charges sont constituées à hauteur de :

- 81,6% des charges de personnel, qui ont atteint 125,6 MDT à fin 2021 contre 98,9MDT une année auparavant, soit un accroissement de 26,7 MDT expliqué, principalement, par les augmentations salariales décidées au cours de l'année 2021.
- 18,4% des charges générales d'exploitation, qui ont enregistré un léger repli de 0,3 MDT par rapport à l'année dernière pour s'établir à 28,3 MDT contre 28,6 MDT.

Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes

ETATS FINANCIERS

ARRETES AU 31 DECEMBRE 2021

BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2021

(Exprimé en dinar tunisien)

Actif	Notes	31/12/2021	31/12/2020
Encaisse-or	1	697 732 324	675 334 410
Souscriptions aux organismes internationaux	2	2 371 793	2 371 793
Position de réserve au FMI	3	480 814 498	482 259 693
Avoirs et placements en DTS	4	170 018 970	50 801 338
Avoirs en devises	5	23 633 480 027	23 430 104 961
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire	6	6 534 100 000	6 310 000 000
Titres achetés dans le cadre des opérations d'open market	7	3 045 479 533	3 321 002 893
Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds Monétaires	8	2 277 069 423	2 278 110 873
Facilités accordées à l'Etat	9	2 810 000 000	2 810 000 000
Portefeuille-titres de participation	10	61 810 946	61 661 303
Immobilisations	11	137 712 164	129 403 816
Débiteurs divers	12	47 433 333	46 618 474
Comptes d'ordre et à régulariser	13	119 417 828	106 631 970
Total de l'Actif		40 017 440 839	39 704 301 524

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2021

(Exprimé en dinar tunisien)

Passif et Capitaux Propres	Notes	31/12/2021	31/12/2020
Passif			
Billets et monnaies en circulation	14	17 232 533 740	15 749 416 699
Comptes courants des banques et des établissements financiers		416 945 040	335 614 698
Compte central du Gouvernement	15	1 587 736 928	4 487 941 937
Comptes spéciaux du Gouvernement	16	1 689 811 710	1 707 478 623
Allocations de droits de tirage spéciaux	17	1 098 517 178	1 054 858 050
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	18	1 679 090 698	1 683 562 014
Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire	19	346 000 000	25 000 000
Engagements en devises envers les I.A.T	20	6 198 033 164	6 768 821 374
Comptes étrangers en devises	21	320 982 693	330 856 396
Autres engagements en devises	22	3 828 500 000	2 316 050 000
Valeurs en cours de recouvrement	23	6 341 027	5 497 022
Ecart de conversion et de réévaluation	24	3 391 452 577	2 941 108 105
Créditeurs divers	25	184 618 081	174 163 426
Comptes d'ordre et à régulariser	26	833 706 852	804 734 687
Total du Passif		<u>38 814 269 688</u>	<u>38 385 103 031</u>
Capitaux propres			
Capital	27	6 000 000	6 000 000
Réserves		745 947 287	691 494 156
Autres capitaux propres		-	-
Total des Capitaux Propres avant Résultat de l'exercice		<u>751 947 287</u>	<u>697 494 156</u>
Résultat de l'exercice		451 223 864	621 704 337
Total des Capitaux Propres avant affectation		<u>1 203 171 151</u>	<u>1 319 198 493</u>
Total du Passif et des Capitaux Propres		<u>40 017 440 839</u>	<u>39 704 301 524</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

ETAT DES ENGAGEMENTS HORS BILAN

AU 31 DÉCEMBRE 2021

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2021	31/12/2020
Engagements et garanties donnés	28		
Engagements de garantie donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs		30 388 129 693	31 745 518 903
Emprunts obligataires		27 336 150 373	31 653 320 503
Autres emprunts extérieurs		18 601 988 684 8 734 161 689	22 766 042 461 8 887 278 042
Engagements donnés sur allocations DTS		2 104 401 620	-
Engagements donnés sur opérations de refinancement		947 577 700	92 198 400
Devises à livrer sur opérations de swaps de change		947 577 700	92 198 400
Engagements et garanties reçus		7 114 343 584	6 067 959 201
Engagements reçus sur opérations de refinancement		960 048 702	93 599 146
Dinars à recevoir sur opérations de swaps de change		953 030 500	92 064 000
Reports sur opérations de swaps de change		7 018 202	1 535 146
Garanties reçues en couverture des opérations de refinancement		6 139 000 000	5 963 113 212
Créances courantes		4 155 870 735	3 260 846 308
Bons du Trésor assimilables		1 983 129 265	2 702 266 904
Autres engagements reçus		15 294 882	11 246 843
Cautions provisoires reçues		805 928	1 047 690
Cautions définitives reçues		14 488 954	10 199 153
Autres engagements		1 419 903	4 496 222
Billets de banque confisqués et consignés à la BCT		1 419 903	4 496 222

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

ETAT DE RESULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2021

(*Exprimé en dinar tunisien*)

	Notes	31/12/2021	31/12/2020
Produits			
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	29	681 103 051	797 342 501
Intérêts sur placements à terme en devises	30	78 143 342	101 531 810
Autres produits sur opérations en devises	31	43 111 193	50 934 343
Produits sur opérations avec les organismes internationaux	32	19 368 021	1 546 765
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		818 148	976 996
Produits divers	33	11 835 503	8 056 142
Reprise de provisions pour risques et charges		2 560 000	1 265 129
Reprise de provisions pour dépréciation des titres de participation		2 527 109	-
Total des produits		839 466 367	961 653 686
Charges			
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	34	17 113 786	10 180 528
Intérêts payés sur opérations en devises	35	31 569 499	32 280 731
Autres charges sur opérations en devises	36	87 069 015	58 941 566
Charges sur opérations avec les organismes internationaux	37	834 854	3 194 560
Charges diverses		2 929 611	264 458
Charges de personnel	38	125 617 116	98 904 761
Charges générales d'exploitation	39	28 346 133	28 646 446
Charges de fabrication des billets et monnaies	40	51 097 796	51 650 411
Dotations aux amortissements des immobilisations		8 372 303	6 400 467
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de participation		4 190 000	116 539
Dotations aux provisions pour risques et charges	41	31 102 390	49 368 882
Total des charges		388 242 503	339 949 349
Résultat de l'exercice		451 223 864	621 704 337

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

Notes aux Etats Financiers de la Banque Centrale de Tunisie

Arrêtés au 31 décembre 2021

I - Cadre juridique et référentiel comptable

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) sont élaborés en conformité avec les dispositions de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie, d'une part, et le Système Comptable Tunisien, 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 règles d'évaluation

1) Encaisse-or

Les avoirs en or de la BCT sont constitués de lingots et de pièces commémoratives. Les avoirs sous forme de lingots sont réévalués le dernier jour ouvrable de chaque mois au cours du marché en utilisant le fixing de Londres du matin. La plus-value latente résultant de cette réévaluation est constatée au passif du bilan dans un compte d'écart de réévaluation. Elle ne peut en aucun cas être constatée dans les résultats de la Banque. La moins-value latente est constatée au débit du compte précédent.

A la clôture de l'exercice comptable, le solde débiteur éventuel du compte sus-indiqué est constaté comme charge de l'exercice.

Les avoirs en or sous forme de pièces commémoratives sont évalués au cours officiel établi à 0,6498475 dinar pour un gramme d'or fin; cours en application depuis le 19 août 1986, en vertu du décret n° 86-785 du 18 août 1986.

2) Actifs et passifs en devises

Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dinar, à la date d'arrêté, aux «taux de référence comptable» qui représentent les cours moyens ([cours achat +cours vente]/2) fixés par la BCT le jour même de l'arrêté.

Les pertes et les gains latents, résultant des réévaluations quotidiennes, sont comptabilisés dans le compte « *écarts de conversion* ». Seules les pertes latentes nettes sont constatées, en fin d'exercice, dans le résultat.

Les « *taux de référence comptable* » des principales devises se présentent, en fin d'exercice, comme suit :

	2021	2020
Euro	3,25340000	3,29280000
Dollar des Etats Unis	2,87550000	2,67860000
Livre Sterling	3,88510000	3,65535000
Franc Suisse	3,14628500	3,04081000
Dollar canadien	2,25820000	2,10095000
Dirham des Emirats Arabes Unis	0,78287000	0,72924500
Riyal Saoudien	0,76591000	0,71397500
Yen Japonais	0,02497760	0,02597475
Droits de Tirage Spéciaux	4,02718000	3,86712500

3) Prise en compte des produits et des charges

3.1 La constatation des produits et des charges obéit à la convention de la périodicité et à celle de rattachement des charges aux produits. Ainsi, lorsque des produits sont comptabilisés au cours d'un exercice, toutes les charges ayant concouru à la réalisation de ces produits sont déterminées et rattachées à ce même exercice.

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 :

- **Si le solde est débiteur** : le montant total du solde est comptabilisé comme charge de l'exercice ;
- **Si le solde est créditeur** : le montant total du solde, représentatif de gains non réalisés, demeure constaté dans le compte « *écarts de conversion* ».

3.4 Sont constatées en résultat, comme gains ou pertes de change réalisés, les différences qui se dégagent entre les taux de change en vigueur le jour des transactions et les taux de référence comptable fixés le dernier jour ouvrable du mois précédent celui où ont eu lieu lesdites transactions.

4) Immobilisations

La comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, s'effectue par l'application de la règle du « *coût historique* ».

A l'exception des terrains et des œuvres d'art, 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 des logiciels informatiques.

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants :

Immobilisations	Durées
Logiciels	3 ans
Constructions	Entre 10 et 20 ans
Matériels et mobiliers de bureau	Entre 3 et 10 ans
Matériels de transport	Entre 5 et 7ans
Matériels informatiques	3 ans
Matériels de reprographie	3 ans
Equipements de caisse	Entre 5 et 10 ans
Agencements et Aménagements	Entre 3 et 20 ans
Installations techniques	Entre 3 et 10 ans
Matériels et équipements techniques	Entre 3 et 10 ans

5) Titres en devises

Les titres acquis dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés, dès leur acquisition, en fonction de l'intention de leur détention, dans l'une des catégories suivantes : titres de transaction, titres de placement ou titres d'investissement.

Le portefeuille-titres de transaction : est composé de titres acquis avec l'intention, dès l'origine, de les revendre à brève échéance c'est à dire dans un délai ne dépassant pas trois mois et dont le marché de négociation est jugé liquide. Ils sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, le cas échéant, coupons courus inclus. Les plus ou moins-values découlant de l'évaluation à chaque date d'arrêté des comptes au prix de marché sont comptabilisées en résultat.

Le portefeuille-titres d'investissement : Les titres d'investissement sont des titres acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leurs échéances. Ils sont inscrits au bilan selon les règles suivantes :

- ✓ Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition,

- ✓ Les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres,
- ✓ Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées,
- ✓ Les moins-values latentes ne sont constatées que s'il existe un risque probable de défaillance de l'émetteur ou lorsqu'il existe une forte probabilité que la Banque ne conserve pas les titres jusqu'à l'échéance.

Le portefeuille-titres de placement : est composé des titres acquis avec l'intention de les détenir durant une période supérieure à trois mois à l'exception des titres que la Banque a l'intention de conserver jusqu'à l'échéance et qui satisfont à la définition des titres d'investissement. Leur comptabilisation suit les règles suivantes :

- ✓ Ils sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition,
- ✓ Les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres,
- ✓ Les moins-values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché de ces titres, font l'objet de provisions pour dépréciation de titres. Cependant, les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

6) 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 latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et le prix de marché des titres donnent lieu à la constatation d'une provision pour dépréciation de titres. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

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 36 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 de services bancaires communs. Ces actions sont comptabilisées au prix de leur acquisition.

A la date d'arrêté, il est procédé à l'évaluation du portefeuille à la valeur d'usage.

Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

Les actions attribuées gratuitement et n'ayant pas donné lieu à un flux financier, ne sont pas comptabilisées.

8) Opérations avec le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe

8-1 Opérations avec le FMI

8-1-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMI, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la contrevaleur en dinars du montant de la souscription exprimé en Droits de Tirage Spéciaux.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte n°1 du FMI. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte n°1 du FMI, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

Quant à la partie de la quote-part souscrite en devises, elle apparait également sous la rubrique de l'actif « Position de réserve au FMI », en sus de la rubrique « Avance à l'Etat » comme ci-dessus indiqué, et ce, pour mettre en exergue cette rubrique en tant que composante des réserves internationales. A cet effet, un compte de contrepartie, logeant le même montant, est prévu au passif du bilan parmi les comptes d'ordre.

Comptabilisée en dinar tunisien, la position de réserve fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. La plus-value latente qui en résulte est constatée au passif du bilan dans un compte d'écart de réévaluation et ce, en application des dispositions de l'alinéa 5 de l'article 78 de la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la BCT.

8-1-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées auprès du FMI sont enregistrées sur les livres de la BCT au bilan ou en hors bilan selon que ces facilités sont destinées à la BCT comme aide à la balance des paiements ou au Gouvernement Tunisien comme appui budgétaire.

- Les facilités accordées à la BCT

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés au passif du bilan de la BCT dans le compte n°1 du FMI pour leur contrevaleur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

La plus-value latente qui en résulte est constatée, dans le même compte d'écart de réévaluation qui enregistre la plus-value latente découlant de la réévaluation de la position de réserve au FMI.

- Les facilités accordées au Gouvernement Tunisien

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés en hors bilan dans un compte titres au nom du FMI pour leur contrevaleur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

Cette réévaluation n'impacte ni le bilan, ni le compte du résultat de la BCT.

8-1-3 Les allocations de droits de tirage spéciaux

Les engagements afférents aux allocations de droits de tirage spéciaux du FMI accordées à la Tunisie, sont enregistrés sur les livres de la BCT comme suit :

- au niveau du passif, si l'allocation est concédée à la BCT ;
- en hors bilan, si l'allocation est concédée au Gouvernement Tunisien.

8-1-4 Constatation des intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI

A l'exception des facilités de crédit destinées à l'appui budgétaire de l'Etat et des allocations de droits de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien, tous les intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI sont enregistrés, selon le cas, comme charge ou produit et impactent, de ce fait, le résultat d'exploitation de la BCT 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 d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part.

8-2 Opérations avec le FMA

8-2-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMA, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la

contrevaleur en dinars du montant de la souscription exprimé en Dinars Arabes de Compte (DAC)¹.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte du FMA ouvert en dinars sur les livres de la BCT. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DAC par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours DTS fixés par le FMI à la fin du mois de décembre de chaque année.

En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte en dinars du FMA, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

En outre, et afin de refléter la valeur réelle de l'avance à l'Etat au titre de la souscription au capital du FMA comme le prévoient les dispositions de l'article 2 de la loi n°77-71 susvisée, la partie souscrite en devises est réévaluée au cours DTS/TND fixé par le FMI à la fin du mois de décembre. Cette opération de réajustement se traduit par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif, et la constatation d'une plus-value latente dans un compte de réévaluation, du côté du passif, et ce, en cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

8-2-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées par la BCT auprès du FMA sont enregistrées sur les livres de la Banque au passif de son bilan.

En ce qui concerne les facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, seuls les flux financiers découlant des tirages, des règlements des intérêts et des commissions, et des remboursements des échéances en principal, sont constatés sur les livres de la BCT. Aucun engagement à ce titre n'est constaté par la BCT, ni au bilan, ni en hors bilan.

8-2-3 Constatation des intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA

A l'exception des facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, tous les intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA sont enregistrés comme charge et impactent, de ce fait, le résultat de la BCT 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 d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part.

¹1 DAC= 3DTS

9) Comptabilisation des emprunts extérieurs pour le compte de l'Etat ou des intermédiaires agréés tunisiens et des allocations de droit de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien

Sont enregistrés en hors bilan :

- les emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers internationaux,
- les emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale et gérés par la BCT pour le compte de l'Etat tout en signant des engagements envers la partie étrangère (banque ou institution financière étrangère) pour le règlement des échéances y afférentes,
- les tranches des crédits contractés auprès du FMI, destinés à l'appui budgétaire à l'Etat,
- Les allocations de droits de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien, et
- les emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens.

Les engagements nés des emprunts sus-indiqués sont considérés comme des engagements par signature et ce, en application de la convention comptable de la «prééminence du fond sur la forme», sachant que les engagements financiers de la Banque Centrale, issus des emprunts cités ci-dessus, leur correspondent des engagements similaires de la part de l'Etat ou de l'intermédiaire agréé tunisien pour le remboursement de toutes les échéances des emprunts concernés ainsi que le règlement de toutes les charges financières y afférentes.

10) Circulation fiduciaire

La Banque Centrale exerce, pour le compte de l'Etat, le privilège exclusif d'émettre en Tunisie des billets de banque et des pièces de monnaie.

Le montant des billets et monnaies en circulation, figurant au passif du bilan de la BCT, est obtenu par différence entre le montant des billets et monnaies émis et le montant des billets et monnaies qui se trouvent dans les caisses de la BCT (siège et succursales).

11) Facilités accordées à l'Etat

Les facilités accordées à l'Etat, à titre exceptionnel, dans le but de financer une partie du déficit budgétaire causé par les retombées de la crise COVID-19 sont comptabilisées et évaluées à la valeur nominale.

12) Fiscalité

La Banque Centrale est soumise au régime fiscal de l'Etat, des collectivités locales et

des établissements publics à caractère administratif, conformément aux dispositions de l'article 72 de ses statuts. Elle est ainsi exonérée de l'impôt sur les sociétés.

13) Parties liées

Sont considérées comme parties liées :

- le Gouverneur,
- le Vice-Gouverneur,
- le Secrétaire Général, et
- les membres du Conseil d'Administration.

Les membres du Conseil d'Administration, autres que le Gouverneur et le Vice-Gouverneur, perçoivent des jetons de présence imputés sur le budget de la Banque et dont le montant est fixé par décret gouvernemental sur proposition du Gouverneur.

Le traitement et les avantages du Gouverneur, du Vice-Gouverneur et du Secrétaire Général sont fixés par le Conseil d'Administration. Ils sont à la charge de la Banque.

14) Evènements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture et la date d'arrêté des présents états financiers.

III - Explications détaillées des postes des états financiers

Note 1 : Encaisse-or

Ce poste renferme les avoirs en or de la Banque qui s'élèvent à 6,8 tonnes d'or fin au 31 décembre 2021, se répartissant comme suit :

	2021		2020	
	En grammes	En dinars	En grammes	En dinars
Encaisse-or	<u>6 833 551</u>	<u>697 732 324</u>	<u>6 833 551</u>	<u>675 334 410</u>
Lingots	4 135 982	695 979 317	4 135 982	673 581 403
* Dans les caisses de la Banque	2 729 950	459 380 310	2 729 950	444 596 593
* En dépôt chez la Banque d'Angleterre	1 406 032	236 599 007	1 406 032	228 984 810
Pièces commémoratives	2 697 569	1 753 007	2 697 569	1 753 007

Les avoirs en lingots d'or sont évalués au cours du marché à la fin du mois de décembre, en utilisant le fixing de Londres du matin. L'augmentation de 22,4 MDT de ces avoirs est principalement expliquée par l'évolution du cours de change du dollar américain par rapport au dinar.

En effet, le cours du dollar par rapport au dinar a grimpé de 2,6786 à fin décembre 2020 à 2,8755 à la clôture de l'exercice 2021, compensant ainsi la baisse du cours de l'once d'or qui a reculé de 3,75%, en revenant d'une année à l'autre, de USD 1.891,1 (ou 60,8 USD le gramme d'or fin) à USD 1.820,1 (ou 58,52 USD le gramme d'or fin).

Vu leurs caractéristiques spécifiques, les pièces commémoratives ne font pas l'objet de réévaluation au prix du marché et demeurent valorisées au cours officiel de 0,6498475 dinar pour 1 gramme d'or fin.

Note 2: 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 Tunisie au capital desdits organismes et ce, en vertu de lois promulguées en la matière, autorisant la Banque Centrale de Tunisie à enregistrer lesdites quotes-parts à l'actif de son bilan.

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 :

	(En dinars)	
	2021*	2020*
Souscriptions aux organismes internationaux	<u>2 371 793</u>	<u>2 371 793</u>
Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement	215 408	215 408
Association Internationale de Développement	87 202	87 202
Société Financière Internationale	76 808	76 808
Banque Africaine de Développement	1 992 375	1 992 375

* Il s'agit de la contre-valeur en TND, aux cours de change historiques, des montants souscrits en or ou en devises.

Note 3 : Position de réserve au FMI

Le montant enregistré sous cette rubrique (480,8 MDT)², représente la contre-valeur en dinars de la partie souscrite en devises (121,8 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 (545,2 millions de DTS) et les avoirs en dinar du FMI, logés dans son compte n°1 ouvert sur les livres de la BCT, à l'exclusion des avoirs provenant du recours aux crédits du FMI.

Au même titre que les avoirs en devises, la position de réserve au FMI fait partie des réserves internationales de la Tunisie.

La position de réserve au FMI s'analyse comme suit :

	2021		2020	
	En DTS	En dinars	En DTS	En dinars
Position de réserve au FMI	<u>121 779 253</u>	<u>480 814 498</u>	<u>121 779 253</u>	<u>482 259 693</u>
Quota FMI	545 200 000	2 152 583 930	545 200 000	2 159 054 008
Solde global du compte n° 1 du FMI	(423 420 747)	(1 671 769 432)	(423 420 747)	(1 676 794 315)

² 1TND= 0,253277 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2021

Note 4 : 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. A fin décembre 2021, ce solde s'élevait à 39,9 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 160,5 millions de dinars³.
- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FFRPC⁴ administré par le FMI, pour une maturité de dix ans échéant en mars 2031. Le montant de cette contribution s'élève à 2,4 millions de DTS, soit l'équivalent de 9,5 millions de dinars.

Il est à noter, dans ce contexte, que le fonds FRPC- PPTE⁵, arrivé à échéance le 20 mars 2021, a été renouvelé et réaffecté au profit du fonds fiduciaire FFRPC.

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux	170 018 970	50 801 338	119 217 632
Avoirs en droits de tirage spéciaux	160 508 361	41 668 716	118 839 645
Placements en DTS	9 510 609	9 132 622	377 987

Les opérations enregistrées sur le compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI sont détaillées comme suit :

	(En DTS)	
	2021	2020
Avoirs en DTS	39 856 267	10 775 115
Solde Initial	10 775 115	6 242 047
Remboursement échéances en principal (crédits FMA)	(42 222 942)	(41 041 629)
Règlement échéances en intérêts (crédits FMI et FMA)	(38 382 815)	(31 564 797)
Rémunérations perçues	4 912 505	408 017
Commissions payées	(225 596)	(3 268 523)
Allocations DTS Tunisie	522 549 680	-
Vente de DTS	(522 549 680)	-
Acquisition de DTS	105 000 000	80 000 000

³ 1 DTS=4,02718 TND au 31/12/2021.

⁴ Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.

⁵ Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance en faveur des Pays Pauvres Très Endettés.

Note 5: Avoirs en devises

Les avoirs en devises se décomposent comme suit :

	2021	2020	Variations (En dinars)
Avoirs en devises	23 633 480 027	23 430 104 961	203 375 066
Avoirs en billets de banque étrangers	1 433 711 877	566 381 701	867 330 176
Avoirs à vue	1 919 011 548	3 047 549 180	-1 128 537 632
Avoirs en chèques étrangers	174 017	169 784	4 233
Avoirs en dépôts	9 269 726 359	6 178 063 315	3 091 663 044
Titres <i>(Provisions)</i>	10 357 455 946	13 035 821 843	-2 678 365 897
Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe <i>(Provisions)</i>	(3 204 853)	(1 851 789)	(1 353 064)
Comptes étrangers en devises débiteurs	652 639 083	597 982 174	54 656 909
	(5 920 373)	(606 583)	(5 313 790)
	9 886 423	6 595 336	3 291 087

Les avoirs en devises ont enregistré une légère hausse de 203,4 MDT (0,9%) en atteignant 23.633,5 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 23.430,1 MDT un an auparavant.

Cet accroissement est principalement attribuable aux ressources extérieures mobilisées au cours de l'année 2021, dont le volume a été atténué par les remboursements au titre de la dette extérieure réalisés au cours de la même période.

Les principaux tirages effectués au cours de l'exercice sous revue, se présentent comme suit :

- DTS 522,5 millions représentant la part de la Tunisie de la dernière allocation des droits de tirage spéciaux octroyée par le FMI, et cédée contre EUR et USD en septembre 2021 ;
- USD 300 millions relatifs au prêt algérien dans le cadre de l'appui budgétaire de l'Etat, débloqués le 29 décembre 2021 ;
- EUR 500 millions relatifs à la convention de dépôt du 06-12-2021, débloqués le 16 décembre 2021 ;
- EUR 292,2 millions relatifs au prêt UE de EUR 600 M du 24 novembre 2020 au titre du programme d'assistance macro-financière III, débloqués le 01 juin 2021 ;
- EUR 100 millions relatifs au prêt AFD de politique publique en appui aux réformes pour favoriser la résilience de l'économie tunisienne, débloqués le 18 mars 2021 ;
- USD 81,7 millions relatifs au crédit compensatoire IV du FMA de 19,175 M DAC, débloqués le 05 août 2021 ;

- EUR 75 millions relatifs au prêt KFW de EUR 150M au titre du programme d'appui aux réformes dans le secteur public – phase I, débloqués le 27 avril 2021 ;
- USD 40,9 millions au titre de la deuxième tranche du prêt FMA de 23,986 MDAC dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel VII du 29 mai 2020, débloqués le 15 juillet 2021 ;
- EUR 59,9 millions au titre du prêt BAD de EUR 60 M du 16 juillet 2021 dans le cadre du programme d'appui à la relance économique et l'inclusion sociale PAREIS, débloqués le 10 décembre 2021.

Par ailleurs, il importe de signaler qu'au courant de l'année 2021, il a été procédé au remboursement de :

- USD 500 millions au titre de l'emprunt obligataire USD 500 millions du 05 août 2016, au cours du mois d'août 2021 ;
- USD 500 millions au titre de l'emprunt obligataire USD 500 millions du 24/07/2014, le 23 Juillet 2021 ;
- La troisième tranche du placement privé qatari d'USD 1 milliard, pour un montant égal à USD 250 millions, au mois d'avril 2021 ;
- EUR 47,8 millions au titre d'intérêts relatifs à l'emprunt obligataire d'EUR 850 millions, au mois de février 2021.

Structure des avoirs en fin d'année

	USD		EUR		GBP		JPY		AUTRES	
	En millions	Part en %	En millions*	Part en %						
31-12-2020	3 597	41,1	3 783	53,2	293	4,6	1 002	0,1	240	1,0
31-12-2021	3 733	45,4	3 494	48,1	291	4,8	1 662	0,2	359	1,5
Variation (en millions)	136		-289		-2		660		119	

*TND

• Les avoirs en billets de banque étrangers

Les avoirs en billets de banque étrangers sont ventilés par devise comme suit :

	2021		2020	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Avoirs en billets de banque étrangers		1 433 711 877		566 381 701
EUR	259 234 998	843 395 141	74 940 493	246 764 054
USD	85 152 301	244 855 442	36 711 064	98 334 256
SAR	158 714 890	121 561 321	115 783 079	82 666 224
CHF	14 584 610	45 887 340	16 076 480	48 885 521
Autres		178 012 633		89 731 646

- ***Le portefeuille-titres***

- ***Ventilation par catégorie de titres***

Le portefeuille-titres est ventilé comme suit :

	(En millions de dinars)		
	2021	2020	Variations
Titres de transaction	575	1 241	-666
Titres de placement	1 625	7 875	-6 250
Titres d'investissement	8 157	3 920	4 237
Total	10 357	13 036	-2 679

- ***Ventilation selon la durée résiduelle des titres***

	(En millions de dinars)		
	2021	2020	Variations
< 1 an	7 563	10 543	-2 980
≥ 1 an et ≤ 5 ans	1 949	1 831	118
> 5 ans	845	662	183
Total	10 357	13 036	-2 679

- ***Ventilation selon les catégories d'émetteurs***

	(En millions de dinars)		
	2021	2020	Variations
Souverains	5 229	5 054	175
Agences souveraines	1 367	2 561	-1 194
Agences régionales	163	669	-506
Autorités régionales	914	739	175
Banques supranationales	1 014	1 381	-367
Autres*	1 670	2 632	-962
Total	10 357	13 036	-2 679

* Il s'agit d'autres banques à l'instar de la KFW et la NRW Bank

- ***Ventilation par risque de crédit (Bloomberg composite credit rating)***

- ***Au 31-12-2021***

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supranationales	Autres	Total
Titres de transaction	163	86	-	-	-	326	575
F1+	163	86	-	-	-	326	575
F2	-	-	-	-	-	-	-
Titres de placement	-	23	1 381	157	-	64	1 625
AAA	-	17	309	13	-	-	339
AA+	-	-	-	-	-	16	16
AA	-	-	-	144	-	48	192
AA-	-	6	189	-	-	-	195
A-	-	-	546	-	-	-	546
BBB	-	-	332	-	-	-	332
B-	-	-	5	-	-	-	5
Titres d'investissement	-	805	3 848	1 210	1 014	1 280	8 157
AAA	-	-	284	466	597	997	2 344
AA+	-	-	115	-	-	107	222
AA	-	-	471	744	417	176	1 808

AA-	-	805	363	-	-	-	1 168	
A-	-	-	1 047	-	-	-	1 047	
BBB	-	-	1 102	-	-	-	1 102	
B-	-	-	466	-	-	-	466	
Total		163	914	5 229	1 367	1 014	1 670	10 357

○ **Au 31-12-2020**

							(En millions de dinars)
	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supranationales	Autres	Total
Titres de transaction	161	-	367	274	276	163	1 241
F1+	161	-	367	274	276	163	1 241
F2	-	-	-	-	-	-	-
Titres de placement	348	7	2 691	1 810	774	2 275	7 875
AAA	214	-	155	1 285	469	1 780	3 903
AA+	134	-	1 418	-	-	231	1 783
AA	-	-	6	525	275	264	1 070
A+	-	7	-	-	-	-	7
A	-	-	570	-	-	-	570
BBB	-	-	537	-	-	-	537
B	-	-	5	-	-	-	5
Titres d'investissement	160	732	1 996	447	361	194	3 920
AAA	160	-	21	68	361	107	717
AA+	-	-	534	-	-	15	549
AA	-	-	891	409	-	66	1 366
AA-	-	76	-	-	-	-	76
A+	-	656	-	-	-	-	656
A	-	-	298	-	-	6	304
BBB	-	-	117	-	-	-	117
B	-	-	135	-	-	-	135
Total	669	739	5 054	2 561	1 381	2 632	13 036

● **Les dépôts**

- **Ventilation selon la contrepartie**

	2021	2020	Variations
Banques Commerciales	8 132	5 358	2 774
Supranationales	926	806	120
Banques Centrales	212	14	198
Total	9 270	6 178	3 092

- **Ventilation des risques par localisation géographique**

	2021	2020	Variations
Europe	4 704	3 717	987
Japon	645	789	-144
Pays arabes	2270	705	1 565
USA	210	14	196
Hong Kong	515	147	368
Autres*	926	806	120
Total	9 270	6 178	3 092

*Canada et Supranationales (BRI et FMA)

- **Ventilation des dépôts bancaires par risque de crédit**

	2021	2020	Variations (En millions de dinars)
Notations			
Aaa et assimilé	1 609	1 080	529
Aa2	-	734	-734
Aa3	2 524	1 635	889
A1	2 675	1 443	1 232
A2	1 333	586	747
A3	1 016	148	868
Baa1	81	494	-413
NR	32	58	-26
Total	9 270	6 178	3 092

Note 6 : Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire

Cette rubrique enregistre l'encours de l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire pour injecter des liquidités aux banques. Cet encours s'est inscrit en légère hausse de 224,1 MDT ou de 3,6% en s'établissant à 6.534,1 MDT à la fin de l'exercice 2021, contre 6.310 MDT un an plus tôt, reflétant la légère augmentation des besoins des banques en liquidité.

Ces interventions ont essentiellement pris la forme d'appels d'offres à 7 jours, qui ont constitué 79,6% de l'encours global desdites interventions à fin 2021, et dont le montant s'est établi à fin 2021 à 5.200 MDT contre 3.600 MDT un an auparavant, soit une progression de 1.600 MDT ou de 44,4 %.

Cette tendance a également été favorisée par le recours des banques, de plus en plus, aux refinancements à 1 mois dont l'encours est passé de 557 MDT à fin 2020 à 939 MDT à fin 2021, soit une hausse de 382 MDT ou de 68,6%.

Il est à rappeler que cet instrument a été instauré par la Banque Centrale de Tunisie en avril 2020 dans le but de soutenir les banques et les établissements financiers dans leurs efforts pour parer aux retombées de la COVID-19.

Il est à noter qu'en termes de moyennes annuelles, l'encours des opérations de refinancement à plus long terme d'une durée d'un mois et des facilités de prêts à 24 heures, se sont accrus de 699,8 MDT et de 142 MDT, en grimpant d'une année à l'autre, de 163,2 MDT à 863 MDT et de 464,1 MDT à 606,1 MDT, respectivement.

Par ailleurs, l'enveloppe moyenne des opérations de swaps de change s'est établie à 452,3 MDT à la clôture de l'exercice en cours contre 192,3 MDT un an auparavant, soit une hausse de 260 MDT.

Il est à signaler que le refinancement des banques se fait en contrepartie de présentation de collatéraux sous forme de bons du Trésor ou de créances courantes

s'élevant respectivement, à fin décembre 2021, à 1.983,1 MDT et 4.155,9 MDT.

			(En dinars)
	2021	2020	
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire	Taux %	Échéances	<u>6 534 100 000</u>
Injections par voie d'appels d'offres	6,27	05/01/2022	5 200 000 000
Interventions ponctuelles sous forme de facilités de prêts à 24 H	7,25	03/01/2022	310 100 000
Interventions sur le marché monétaire sous forme de refinancement à 1 mois	6,38	11/01/2022	939 000 000
Interventions ponctuelles sous forme d'injection de liquidité		-	1 500 000 000
Autres concours aux banques		-	85 000 000

Note 7 : Titres achetés dans le cadre des opérations d'open market

Cette rubrique comprend le portefeuille des titres achetés ferme dans le cadre des opérations d'Open Market. Actuellement, ce portefeuille se compose de bons du Trésor assimilables et de bons du Trésor à court terme.

Pour répondre aux besoins des banques demandeuses de liquidités, la BCT a procédé en 2021 à des opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, ce qui a ramené le solde de cette rubrique à 3.045,5 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 3.321 MDT en 2020, soit un léger repli de 275,5 MDT.

Par ailleurs, ce poste de bilan a enregistré, au cours de 2021, la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance au courant des mois de Janvier, Juin, Novembre et Décembre 2021 pour un montant global de 2.242,3 MDT.

A la clôture de l'exercice 2021, ce portefeuille a été valorisé en se basant sur la courbe des taux des émissions souveraines de la place financière de Tunis.

Le portefeuille des bons du Trésor assimilables et des bons du Trésor à court terme, achetés ferme par la BCT, est constitué des lignes suivantes :

			(En dinars)
	2021	2020	
Titres achetés dans le cadre des opérations d'open market	<u>3 045 479 533</u>	<u>3 321 002 893</u>	
BTA achetés ferme	1 099 857 214	1 444 890 476	
BTA 5,75% (janvier 2021)	-	175 072 397	
BTA 6% (juin 2021)	-	97 652 022	
BTA 6,1% (novembre 2021)	-	92 775 619	
BTA 6% (février 2022)	228 428 599	226 139 517	
BTA 6,9% (mai 2022)	225 147 009	221 714 905	
BTA 5,6% (août 2022)	222 134 406	216 789 375	
BTA 6% (avril 2023)	231 533 518	226 490 214	
BTA 6% (juin 2023)	103 830 214	101 651 359	
BTA 6,3% (Décembre 2023)	88 783 468	86 605 068	

BTC	1 945 622 319	1 876 763 274
BTC (novembre 2021)	-	235 837 591
BTC (décembre 2021)	-	1 640 925 683
BTC (février 2022)	640 298 478	-
BTC (07 juin 2022)	580 143 929	-
BTC (22 juin 2022)	580 143 929	-
BTC (29 juin 2022)	145 035 983	-
(Provisions)	-	(650 857)

Note 8: Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds Monétaires

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contrevaleur 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 545,2 millions de DTS, dont 423,4 millions souscrits en dinars et crédités dans le compte n°1 du FMI, et 121,8 millions souscrits en devises convertibles. Il y a lieu de rappeler que la dernière révision générale des quotes-parts remonte à l'année 2016.
 - Le Fonds Monétaire Arabe : la quote-part de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 19,275 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),
 - 5,85 millions de dinars arabes de compte représentent la 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 et
 - 6,425 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part de la Tunisie dans la souscription à l'augmentation du capital du Fonds en application de la décision n° 3/2013 du Conseil des Gouverneurs du Fonds. La moitié de ce montant, est libérée par incorporation des réserves et l'autre est libérable en numéraire sur 5 ans à partir du 1^{er} avril 2014. La dernière tranche y afférente a été versée en avril 2018 pour un montant de 642.500 dinars arabes.
- 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 BCT, 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 9: Facilités accordées à l'Etat

Cette rubrique loge le montant des facilités accordées à l'Etat, à titre exceptionnel, conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi de finances rectificative de l'année 2020, dans le but de financer une partie du déficit budgétaire causé par les retombées de la crise COVID-19.

Note 10 : 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 :

Institutions	31/12/2021 En devises	31/12/2020 En devises	31/12/2021* En TND	31/12/2020 En TND	Taux de participation (%)
<i>Tunisian Foreign Bank (Provision)</i>		767 465,22 EUR		2 527 109	
				(2 527 109)	
<i>Société SWIFT</i>	5 330 EUR	5 330 EUR	17 341	17 551	0,007
<i>Banque Africaine d'Import-Export</i>	12 475 899 USD	12 475 899 USD	35 874 448	33 417 943	1,939
<i>Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur (Provision)</i>	7 500 000 USD	7 500 000 USD	21 566 250	20 089 500	8,989
			(4 190 000)		
<i>Programme de Financement du Commerce Interarabe</i>	2 065 000 USD	2 065 000 USD	5 937 907	5 531 309	0,276
<i>SIBTEL</i>	105 000 TND	105 000 TND	105 000	105 000	3
<i>Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires</i>	2 500 000 TND	2 500 000 TND	2 500 000	2 500 000	50
Total			61 810 946	61 661 303	

* Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2021 : 1 EUR = 3,2534 TND ; 1 USD = 2,8755 TND

La baisse de 0,2 MDT enregistrée au niveau de cette rubrique, est imputable exclusivement à la constatation d'une provision relative à la participation de la BCT au capital de la Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur (-4,2

MDT) compensée par l'effet de l'évolution des taux de change du dollar américain et de l'euro par rapport à l'année 2020 (+4 MDT).

Il est à préciser qu'au cours de l'année 2021, la BCT a finalisé la cession à l'Etat de sa participation dans le capital de la Tunisian Foreign Bank, en application des dispositions des articles 37 et 97 de ses statuts.

Note 11: Immobilisations

Le tableau ci-après fait apparaître le détail de la rubrique « immobilisations » à fin décembre 2021 :

Rubriques	Valeurs brutes				Amortissements				VCN	
	31/12/2020	Entrées 2021	Sorties 2021	31/12/2021	31/12/2020	Dotations 2021	Sorties 2021	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021
Logiciels	8 891 375	2 118 370	-	11 009 745	7 447 691	1 051 913	-	8 499 604	2 510 141	
Autres immobilisations incorporelles	44 318	-	-	44 318	-	-	-	-	-	44 318
Logiciels : avances et acomptes	123 650	2 800	4 000	122 450	-	-	-	-	-	122 450
Immobilisations Incorporelles	9 059 343	2 120 170	4 000	11 176 513	7 447 691	1 051 913	-	8 499 604	2 676 909	
Terrains	88 944 066	-	-	88 944 066	-	-	-	-	-	88 944 066
Constructions	55 078 148		-	55 078 148	51 219 590	489 482	-	51 709 072	3 369 076	
Matériel et mobilier de bureau	2 327 030	46 612	-	2 373 642	1 179 478	166 471	-	1 345 949	1 027 693	
Matériel de transport	3 244 385	-	-	3 244 385	2 709 949	190 274	-	2 900 223	344 162	
Matériel informatique	11 042 109	4 931 277	-	15 973 386	10 191 327	1 478 972	-	11 670 299	4 303 087	
Matériel de reprographie	641 271	-	-	641 271	567 274	55 085	-	622 359	18 912	
Equipements de caisse	24 335 259	2 159 094	-	26 494 353	21 958 822	932 660	-	22 891 482	3 602 871	
Agencements et aménagements	7 494 764	3 499 755	-	10 994 519	2 780 527	648 429	-	3 428 956	7 565 563	
Installations techniques	35 389 537	6 108 892	-	41 498 429	17 648 399	3 210 213	-	20 858 612	20 639 817	
Matériels et équipements techniques	1 405 749	48 167	-	1 453 916	830 080	148 803	-	978 883	475 033	
Œuvres d'art et pièces antiques	654 766	-	-	654 766	-	-	-	-	-	654 766
Immobilisations corporelles en-cours	6 320 526	4 121 318	6 351 635	4 090 209	-	-	-	-	-	4 090 209
<i>dont :</i>										
<i>Constructions en-cours</i>	2 772 022	2 653 902	2 142 229	3 283 695	-	-	-	-	-	3 283 695
<i>Installations techniques en-cours</i>	1 561 289	-	1 558 219	3 070	-	-	-	-	-	3 070
Immobilisations Corporelles	236 877 610	20 915 115	6 351 635	251 441 090	109 085 446	7 320 389	-	116 405 835	135 035 255	
Total	245 936 953	23 036 285	6 355 635	262 617 603	116 533 137	8 372 302	-	124 905 439	137 712 164	

Note 12: Débiteurs divers

Ce poste abrite, principalement, l'encours des crédits accordés au personnel de la Banque et financés sur la réserve pour fonds social, ainsi que les divers avances et acomptes octroyés au personnel (47,4 MDT contre 46,6 MDT en 2020).

Note 13: Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)

Ce poste renferme, essentiellement, les produits à recevoir ainsi que les autres divers comptes débiteurs. Ce poste a enregistré une augmentation, d'une année à l'autre à hauteur de 12,8 MDT, expliquée principalement par la hausse des produits à recevoir de 13,1 MDT dont notamment ceux liés aux opérations de politique monétaire ainsi que les produits à recevoir sur les titres de participation pour des montants respectifs de 10,3 MDT et 3,9 MDT.

Il est détaillé comme suit :

	2021	2020	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)	<u>119 417 828</u>	<u>106 631 970</u>	<u>12 785 858</u>
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	99 109 867	85 990 181	13 119 686
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	9 178 348	12 461 827	-3 283 479
Devises en cours de recouvrement et à régulariser	8 779 708	5 875 437	2 904 271
Autres divers comptes débiteurs	2 349 905	2 304 525	45 380

Note 14 : Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation ont enregistré un accroissement de 1.483,1 MDT ou de 9,4%, pour atteindre 17.232,5 MDT contre 15.749,4 MDT en 2020, avec une part prépondérante des billets (97,5%).

Toutefois, il convient de signaler la décélération du taux d'accroissement de la circulation fiduciaire qui s'est établi à 9,4% pour la période entre fin 2020 et fin 2021, contre 16,6% pour la période entre fin 2019 et fin 2020.

	2021	2020	Variations
Billets et monnaies en circulation	<u>17 232 533 740</u>	<u>15 749 416 699</u>	<u>1 483 117 041</u>
Billets	16 803 962 535	15 341 542 495	1 462 420 040
Monnaies	428 571 205	407 874 204	20 697 001

Les billets et monnaies en circulation sont détaillés comme suit:

	2021	2020
Billets en circulation	<u>16 803 962 535</u>	<u>15 341 542 495</u>
50 dinars	2 310 069 400	2 059 880 700
20 dinars	10 620 858 660	9 410 851 420
10 dinars	3 831 975 890	3 825 781 910

5 dinars	41 058 585	45 028 465
Monnaies en circulation	428 571 205	407 874 204
5 dinars	100 528 585	100 195 715
2 dinars	55 973 864	45 410 396
1 dinar	150 501 622	143 539 792
500 millimes	56 240 745	56 043 463
200 millimes	9 785 226	8 400 966
100 millimes	32 631 183	31 772 257
50 millimes	9 788 872	9 492 973
20 millimes	8 321 156	8 229 130
10 millimes	2 464 064	2 453 640
5 millimes	2 202 496	2 202 494
2 millimes	73 092	73 085
1 millime	60 300	60 293

Note 15 : Compte central du Gouvernement

Cette rubrique renferme les soldes créditeurs des comptes en devises ou en dinars constituant des ressources disponibles pour le Trésor qu'il peut mobiliser dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Il en est ainsi, notamment, du compte courant du Trésor Tunisien (577,4 MDT) et d'autres comptes logeant les fonds provenant des crédits extérieurs destinés à l'appui budgétaire (1.010,3 MDT).

Le solde de cette rubrique a sensiblement diminué, d'une fin d'année à l'autre, reculant de 4.487,9 MDT à fin 2020 à 1.587,7 un an plus tard. Cette régression est expliquée par l'utilisation au courant de l'année 2021, d'une part, des facilités de crédit accordées à titre exceptionnel à l'Etat pour un montant de 2.810 MDT, destinées à financer une partie du déficit budgétaire de l'année 2020 causé par les retombées de la pandémie COVID-2019 ; ainsi que des fonds provenant des tirages effectués sur des crédits extérieurs octroyés par la BAD et la BIRD, d'autre part.

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
Compte central du Gouvernement	1 587 736 928	4 487 941 937	-2 900 205 009
Compte Courant du Trésor Tunisien	577 387 588	3 234 123 013	-2 656 735 425
Prêt Algérien de USD 300M appui budgétaire à l'état	862 650 000	-	862 650 000
Don Turc du 12 Mai 2020-Appui budgétaire à l'Etat	-	13 393 000	-13 393 000
Prêt BAD de EUR 180M-Financement du programme d'appui à la réponse au COVID-19 par l'inclusion sociale et l'emploi	-	591 222 240	-591 222 240
Prêt BIRD de EUR 161M- Financement du programme d'appui à la politique de développement de la résilience et la relance N°TN-9137	-	528 815 448	-528 815 448
Autres	147 699 340	120 388 236	27 311 104

Note 16 : Comptes spéciaux du Gouvernement

Il s'agit des comptes dont les fonds, en devises ou en dinars, ne peuvent être mobilisés par le Trésor dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Ce poste contient, essentiellement, 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 et destinés à des projets bien déterminés (1.183,5 MDT), le solde des comptes de prêts libellés en dinars (358,4 MDT), le solde des comptes divers (115,7 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).

	2021	2020	Variations
Comptes spéciaux du Gouvernement	1 689 811 710	1 707 478 623	-17 666 913
Comptes spéciaux du Gouvernement Tunisien en devises	1 183 506 001	1 331 913 626	-148 407 625
Gouvernement Tunisien comptes de prêts	358 357 119	289 102 637	69 254 482
Gouvernement Tunisien comptes divers <i>dont :</i>	115 661 134	52 325 425	63 335 709
<i>Mécanisme conjoncturel de soutien aux entreprises</i>	25 603 212	24 599 355	1 003 857
<i>Compte central du programme premier logement</i>	1 396 347	10 594 242	-9 197 895
<i>Compte ligne de dotation pour la relance des PME</i>	56 972 248	15 949 640	41 022 608
<i>Compte de prise en charge par l'Etat de la différence entre le taux d'intérêt des crédits d'investissement et le TMM au profit des PME</i>	19 723 235	-	19 723 235
<i>Compte ligne de dotation destinée au refinancement des crédits de rééchelonnement accordés par les banques au profit des PME affectées par les répercussions de la propagation du Coronavirus</i>	10 733 904	-	10 733 904
FOPRODI	8 114 070	21 930 692	-13 816 622
FONAPRA	18 181 441	6 323 802	11 857 639
Gouvernement Tunisien – comptes de dons	5 991 945	5 882 441	109 504

Les comptes spéciaux en devises sont ventilés comme suit :

	2021		2020	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Comptes spéciaux en devises		1 183 506 001		1 331 913 626
EUR	339 183 866	1 103 500 789	382 854 400	1 260 662 969
USD	4 765 076	13 701 976	5 597 576	14 993 666
JPY	2 491 109 509	62 221 937	1 552 364 530	40 322 281
Autres	-	4 081 299	-	15 934 710

Par ailleurs, les flux des ressources et des emplois des Fonds « FOPRODI » et « FONAPRA » constatés durant l'exercice, se présentent comme suit :

(En dinars)

	FOPRODI		FONAPRA	
	2021	2020	2021	2020
Solde initial	21 930 692	34 040 114	6 323 802	7 823 774
Ressources	28 574 558	33 565 109	17 357 639	13 500 028
<i>Dotations budgétaires</i>	24 000 000	28 000 000	-	-
<i>Recouvrements</i>	4 574 558	5 565 110	17 357 639	13 500 028
Emplois	42 391 180	45 674 531	5 500 000	15 000 000
Solde final	8 114 070	21 930 692	18 181 441	6 323 802

Note 17 : Allocations de droits de tirage spéciaux

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués à la Tunisie et qui ont été concédés à la BCT, dans le cadre des opérations d'allocations de DTS aux États membres, réalisées par le FMI. S'élevant à 272,8 millions de DTS à fin décembre 2020, ces allocations devraient être restituées au Fonds en cas d'annulation des DTS. Elles constituent, ainsi, un engagement à durée indéterminée envers le FMI.

(En milliers de DTS)

	2021	2020
Allocations de droits de tirage spéciaux	272 776	272 776
Allocation / janvier 1970	5 880	5 880
Allocation / janvier 1971	3 745	3 745
Allocation / janvier 1972	5 088	5 088
Allocation / janvier 1979	6 552	6 552
Allocation / janvier 1980	6 552	6 552
Allocation / janvier 1981	6 426	6 426
Allocation / août 2009	212 385	212 385
Allocation / septembre 2009	26 148	26 148

La variation à la baisse de 3,3 MDT enregistrée à la clôture de l'exercice 2021, est exclusivement expliquée par la dépréciation du DTS par rapport au Dinar.

Note 18: Comptes courants en dinars des organismes étrangers

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. Il est à noter

que les comptes du FMI tenus sur les livres de la Banque Centrale de Tunisie constituent la principale composante de ce poste. Ils sont détaillés comme suit :

	(En dinars)	
	2021	2020
Comptes du FMI	<u>1 673 478 120</u>	<u>1 678 692 776</u>
FMI Compte n°1	1 671 769 432	1 676 794 315
Quote-part au FMI souscrite en dinars	1 671 769 432	1 676 794 315
FMI Compte n°2	<u>1 708 688</u>	<u>1 898 461</u>

Il est à signaler que le compte titres du FMI tenu sur les livres de la BCT et dont le solde à fin décembre 2021 s'élève à 6.440,2 MDT contre 6.684,6 MDT à la clôture de l'exercice écoulé, figure dans l'état des engagements hors bilan au niveau de la sous-rubrique « Autres emprunts extérieurs ». Il loge la contrevaleur en dinars des parties des crédits du FMI accordés dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit ainsi que le crédit débloqué au mois d'avril 2020 au titre de l'Instrument de financement rapide (IFR) pour un montant de 2.265,8 MDT, destinés à l'appui du budget de l'Etat.

Note 19: Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire

Ce poste enregistre les opérations d'intervention de la BCT sur le marché monétaire sous forme de ponction de liquidités. L'encours au titre de ces interventions s'est élevé à 346 MDT au 31 décembre 2021 contre 25 MDT un an plus tôt soit un rebond de 321 MDT.

Il s'agit, précisément, d'un encours de ponctions de liquidités sous forme de facilités de dépôts à 24 heures.

Note 20: Engagements en devises envers les I.A.T

Ce poste abrite les avoirs en devises à vue des intermédiaires agréés tunisiens (4.321,3 MDT), d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises (1.876,7 MDT), d'autre part.

Ces engagements sont ventilés comme suit :

	2021		2020	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Engagements en devises envers les IAT	<u>6 198 033 164</u>		<u>6 768 821 374</u>	
EUR	968 562 100	3 151 119 934	1 198 662 945	3 946 957 346
USD	930 570 630	2 675 855 847	932 587 749	2 498 029 545
CHF	32 788 543	103 162 101	28 302 927	86 063 823
GBP	24 676 483	95 870 605	22 567 951	82 493 761

SAR	74 712 283	57 222 884	55 827 243	39 859 256
AED	23 217 161	18 176 019	23 803 473	17 358 563
CAD	11 119 489	25 110 030	15 793 979	33 182 359
Autres	71 515 744			64 876 721

Note 21: Comptes étrangers en devises

Ce poste enregistre les soldes créditeurs des comptes ouverts en devises ou en dinar tunisien convertible, au nom de banques ou d'institutions non résidentes.

Note 22: Autres engagements en devises

Le montant figurant sous cette rubrique, représente la contrevalue en dinars des montants des engagements à terme en devises de la Banque Centrale de Tunisie au titre d'emprunts ou de dépôts extérieurs auprès de la BCT.

Il est à signaler qu'il a été procédé le 04 Mai 2021, au remboursement du dépôt effectué par la Banque d'Algérie auprès de la Banque Centrale de Tunisie en date du 28 avril 2011 d'un montant de 50 millions de dollars américains.

Note 23: Valeurs en cours de recouvrement

Le montant enregistré dans ce poste représente la situation nette créitrice des comptes de recouvrement des valeurs dont, notamment, les chèques et les effets au profit du Trésor, ainsi que les virements ordonnés par les services de la Banque et transitant par le système de télécompensation.

Note 24: Ecart de conversion et de réévaluation

Ce poste enregistre :

- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation des comptes en devises à hauteur de 2.515,1 MDT dont 2.091,1 MDT provenant de l'exercice 2020,
- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation au cours du marché des avoirs en lingots d'or pour 689,3 MDT dont 666,9 MDT provenant de l'exercice 2020,
- la plus-value nette cumulée au titre du réajustement des opérations avec le FMI et le FMA à hauteur de 187 MDT dont 183,1 MDT provenant de l'exercice 2020.

Note 25: Créditeurs divers

Ce poste englobe, essentiellement, les comptes de dépôts de fonds des agents de la Banque, les provisions constituées au titre des indemnités de départ à la retraite et pour congés à payer, 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, les montants des saisies arrêts et autres comptes au nom d'instances nationales.

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
Créditeurs divers	184 618 081	174 163 426	10 454 655
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,...)	33 070 563	29 130 569	3 939 994
Provision pour indemnité de départ à la retraite	19 443 685	8 614 593	10 829 092
Provision pour congés à payer	10 139 649	8 223 836	1 915 813
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	2 633 501	2 437 454	196 047
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	1 035 582	834 679	200 903
Autres créditeurs divers	118 295 101	124 922 295	-6 627 194
<i>dont :</i>			
<i>Saisies arrêts</i>	36 769 373	69 055 851	-32 286 478
<i>Instance Supérieure Indépendante pour les Elections</i>	43 836 238	27 420 253	16 415 985
<i>Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires</i>	34 495 371	25 236 747	9 258 624

Note 26: Comptes d'ordre et à régulariser (Passif)

Ce poste renferme, essentiellement, la contrepartie de la position de réserve au FMI, les provisions pour risques et charges et les charges de personnel à payer.

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (Passif)	833 706 852	804 734 687	28 972 165
Contrepartie de la position de réserve au FMI	480 814 498	482 259 693	-1 445 195
Charges de personnel à payer	19 240 957	16 117 538	3 123 419
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	15 839 486	16 298 574	-459 088
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	2 318 437	3 931 683	-1 613 246
Devises en attente d'affectation	19 287 070	19 189 808	97 262
Provision pour risques et charges	290 852 872	262 310 482	28 542 390
Autres comptes d'ordre et à régulariser	5 353 532	4 626 909	726 623

Note 27: Capitaux propres

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2021, ont atteint 1.203,2 MDT à fin décembre 2021, contre 1.319,2 MDT en 2020; soit une baisse de 116 MDT.

Ils sont détaillés comme suit :

	(En dinars)	
	2021	2020
Capital	6 000 000	6 000 000
Réserves	745 947 287	691 494 156
<i>Réserve légale</i>	3 000 000	3 000 000
<i>Réserve spéciale</i>	696 794 668	647 794 668
<i>Réserve pour fonds social</i>	46 152 619	40 699 488
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	751 947 287	697 494 156
Résultat de l'exercice	451 223 864	621 704 337
Total des capitaux propres avant affectation	1 203 171 151	1 319 198 493

Les mouvements des capitaux propres, enregistrés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, se présentent comme suit :

	(En dinars)				
Désignation	Solde Au 31/12/2020	Affectation du résultat	Réserve pour fonds social	Résultat de l'exercice	Solde Au 31/12/2021
Capital	6 000 000	-	-	-	6 000 000
Réserve légale	3 000 000	-	-	-	3 000 000
Réserve spéciale	647 794 668	49 000 000	-	-	696 794 668
Réserve pour fonds social	40 699 488	5 000 000	453 131	-	46 152 619
Résultat de l'exercice	621 704 337	(621 704 337)	-	451 223 864	451 223 864
Total capitaux propres	1 319 198 493	(567 704 337)	453 131	451 223 864	1 203 171 151

Les ressources et emplois du Fonds social, arrêtés à fin décembre 2021, se présentent comme suit :

	(En dinars)				
Désignation	Solde Au 31-12-2020	Ressources		Emplois	Solde Au 31-12-2021
		Dotations	Remboursements	Prêts	
RESSOURCES	40 699 488	5 000 000	453 131	-	46 152 619
Dotations	32 038 126	5 000 000	-	-	37 038 126
Intérêts sur prêts à long terme	4 385 556	-	190 152	-	4 575 708
Intérêts sur prêts à moyen terme	4 275 806	-	262 979	-	4 538 785
EMPOIS	(38 291 890)	-	11 459 109	(13 855 991)	(40 688 772)
Prêts immobiliers	(18 116 156)	-	1 969 556	(4 459 916)	(20 606 516)
Prêts à moyen terme	(9 262 698)	-	2 617 744	(3 613 702)	(10 258 656)
Prêts à court terme	(10 913 036)	-	6 871 809	(5 782 373)	(9 823 600)
RESSOURCES DISPONIBLES	2 407 598	5 000 000	11 912 240	(13 855 991)	5 463 847

Note 28: Engagements hors bilan

L'état des engagements hors bilan comporte :

Les engagements et garanties donnés

- Les engagements de garantie donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs

➤ Emprunts obligataires et autres emprunts extérieurs

Il s'agit des engagements se rapportant aux :

- emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers étrangers ;
- emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale et gérés par la BCT 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 ; et
- emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens (il s'agit précisément des crédits contractés auprès du Programme de Financement du Commerce Interarabe).

Sous cette rubrique, figurent également les engagements de la BCT envers le FMI pour les parties des crédits du Fonds, destinées à l'appui du budget de l'Etat. Il s'agit du crédit accordé dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit, ainsi que le crédit au titre de l'Instrument de financement rapide (IFR).

Il est à signaler, dans ce cadre, que l'encours des emprunts obligataires est passé de 22.766 MDT en décembre 2020 à 18.602 MDT un an plus tard, soit une baisse de 4.164 MDT, expliquée en majeure partie, d'une part, par le remboursement des deux emprunts obligataires d'USD 500 millions chacun (juillet et août 2021) et d'autre part, par le remboursement de la troisième tranche du placement privé qatari de USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions (avril 2021).

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 fond sur la forme* », sachant qu'à chacun des engagements financiers de la Banque Centrale, issus des emprunts cités ci-dessus, correspond un engagement

similaire de la part de l'Etat ou de l'intermédiaire agréé tunisien pour le remboursement de toutes les échéances des emprunts concernés ainsi que le règlement de toutes les charges financières y afférentes.

	2021	2020	Variations (En dinars)
Emprunts obligataires	18 601 988 684	22 766 042 461	-4 164 053 777
Autres emprunts extérieurs	8 734 161 689	8 887 278 042	-153 116 353
Emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale	1 373 850 581	1 357 549 214	16 301 367
Emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens	920 131 681	845 166 540	74 965 141
Crédits FMI destinés à l'appui du budget de l'Etat	6 440 179 427	6 684 562 288	-244 382 861

- Les engagements donnés sur opérations de refinancement

Il s'agit des engagements donnés se rapportant aux opérations de swaps de change comme instrument de politique monétaire, introduit par la Banque Centrale à partir du mois de mai 2015, afin de répondre aux besoins de liquidités des banques.

A fin décembre 2021, le montant figurant sous cette rubrique (947,6 MDT) représente la contrevaleur en dinars, aux taux de change à la date d'arrêté, des devises à livrer aux banques à la date de dénouement des opérations de swaps conclues au courant du mois de décembre 2021 pour des maturités de 3 mois.

- Engagements donnés sur allocations DTS

Il s'agit des engagements envers le FMI nés de l'encaissement par le Gouvernement Tunisien de l'allocation spéciale exceptionnelle de droits de tirage spéciaux revenant à la Tunisie, décidée par le Conseil des Gouverneurs du Fonds Monétaire International en date du 02 août 2021.

Les engagements et garanties reçus

- Les engagements reçus sur opérations de refinancement

Il s'agit des engagements reçus de la part des banques participantes aux opérations de swaps de change. Ils sont composés d'une part, des montants des dinars à recevoir à la date de dénouement (953 MDT) et d'autre part, des montants des reports non courus au titre de ces opérations (7 MDT).

- Les garanties reçues en couverture des opérations de refinancement

Il s'agit des garanties reçues en contrepartie des opérations de refinancement aux banques, autres que celles effectuées au moyen des swaps de change. Elles totalisent 26.805,3 MDT à fin décembre 2021 et se répartissent en créances courantes et en bons du Trésor s'élevant respectivement à 4.155,9 MDT et 1.983,1 MDT.

- Les autres engagements reçus

Il s'agit des cautions provisoires et définitives reçues, principalement, de la part des soumissionnaires dans le cadre des appels d'offres lancés par la BCT et des cautions reçues dans le cadre de l'activité de bureau de change. A fin décembre 2021, le montant de ces cautions s'élève à 15,3 MDT contre 11,2 MDT en 2020, soit une augmentation de 4,1 MDT principalement expliquée par l'accroissement des garanties reçues de la part des personnes souhaitant exercer l'activité de change manuel par le biais des bureaux de change.

Autres engagements

Il s'agit du montant des billets de banque tunisiens et étrangers, confisqués par les autorités judiciaires et les services de la Douane et confiés à la BCT pour conservation. A fin décembre 2021, le montant de ces billets de banque est de 1,4 MDT contre 4,5 MDT en 2020, soit une baisse de 3,1 MDT.

Note 29: Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Les produits nets des opérations d'intervention sur le marché monétaire, demeurant la principale source de revenu pour la Banque avec une part prépondérante de 81,1% du total des produits, se sont établis à 681,1 MDT le 31 décembre 2021 contre 797,3 MDT un an auparavant, soit une baisse de 116,2 MDT ou de 14,6%.

Cette régression est due principalement à la forte baisse des intérêts sur achats sur appels d'offres, qui ont reculé de 90,6 MDT ou de 25% en passant de 361,7 MDT à 271,1 MDT d'une fin d'année à l'autre ; parallèlement à la chute des intérêts sur opérations de refinancement à six mois qui, à leur tour, ont baissé de 97,2 MDT à la suite de l'arrivée à terme du programme de refinancement à 6 mois n'ayant pas été renouvelé en 2021.

Par ailleurs, la Banque Centrale de Tunisie a également procédé à des achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'open market qui ont généré un produit de l'ordre de 265,5 MDT à fin décembre 2021 contre 235,5 MDT un an auparavant, soit une augmentation de 30 MDT.

Les intérêts sur les opérations de refinancement à un mois se sont inscrits en une hausse notable de 44,9 MDT en passant de 11 MDT à fin décembre 2020 à 55,9 MDT un an plus tard, traduisant le recours de plus en plus des banques à cette forme de refinancement instaurée par la Banque Centrale depuis Mai 2020, pour soutenir les banques et les établissements financiers à faire face aux retombées de la crise sanitaire Covid 19.

De leur côté, les produits dégagés sur les facilités de prêt à 24h ainsi que les produits sur les interventions ponctuelles se sont hissés de 7,9 MDT et de 5 MDT respectivement, en passant de 36,6 MDT à 44,5 MDT et de 0,4 MDT à 5,4 MDT d'une fin d'année à l'autre.

Les produits au titre des reports sur les opérations de swaps de change ont connu également une hausse de 13 MDT, pour s'établir à 30 MDT à l'issue de l'année 2021 contre 17 MDT un an plus tôt.

Les produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire sont détaillés comme suit :

	2021	2020	Variations
<u>Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire</u>	<u>681 103 051</u>	<u>797 342 501</u>	<u>-116 239 450</u>
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	271 117 576	361 741 235	-90 623 659
Produits sur titres achetés ferme	265 511 616	235 466 380	30 045 236
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	44 551 089	36 616 055	7 935 034
Reports sur opérations de swaps de change	30 047 754	16 981 905	13 065 849
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à un mois	55 917 135	10 969 430	44 947 705
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le M.M	5 369 556	383 778	4 985 778
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à six mois	-	97 203 167	-97 203 167
Autres produits	8 588 325	37 980 551	-29 392 226
<i>Intérêts de pénalisation</i>	<i>7 937 468</i>	<i>8 274 518</i>	<i>-337 050</i>
<i>Reprise de provision sur titres achetés ferme</i>	<i>650 857</i>	<i>29 706 033</i>	<i>-29 055 176</i>

Note 30 : Intérêts sur placements à terme en devises

Cette rubrique renferme principalement les intérêts perçus sur les titres en devises qui ont atteint 65,3 MDT à fin décembre 2021 contre 60,3 MDT un an plus tôt, soit une hausse de 5 MDT.

Les intérêts perçus sur les dépôts en devises ont nettement reculé de 25,7 MDT ou de 85%, revenant de 30,2 MDT à fin 2020 à 4,5 MDT à fin 2021 suite à la baisse des taux sur les placements en dollar.

De leur côté, les intérêts perçus sur les fonds en devises confiés pour gestion externe ont subi une baisse de 24,4% revenant de 11 MDT à fin 2020 à 8,3 MDT un an plus tard.

Les intérêts sur placements à terme en devises sont détaillés comme suit :

	2021	2020	Variations (En dinars)
<u>Intérêts sur placements à terme en devises</u>	<u>78 143 342</u>	<u>101 531 810</u>	<u>-23 388 468</u>
<i>Intérêts sur titres en devises</i>	<i>65 307 005</i>	<i>60 265 549</i>	<i>5 041 456</i>
EUR	26 410 570	32 788 004	-6 377 434
USD	29 675 260	22 864 999	6 810 261
GBP	9 055 459	4 442 735	4 612 724
JPY	165 716	169 811	-4 095
<i>Intérêts sur dépôts en devises</i>	<i>4 506 342</i>	<i>30 221 479</i>	<i>-25 715 137</i>
USD	4 397 005	27 220 066	-22 823 061
GBP	94 635	2 982 841	-2 888 206
EUR	-	-	-
Autres	14 702	18 572	-3 870
<i>Intérêts sur fonds en devises confiés pour gestion externe</i>	<i>8 329 995</i>	<i>11 044 782</i>	<i>-2 714 787</i>
USD	8 329 995	11 044 782	-2 714 787

Note 31 : Autres produits sur opérations en devises

Ce poste englobe, essentiellement, le montant relatif à l'étalement de la décote sur les titres en devises (13,7 MDT), ainsi que les commissions perçues sur les opérations de change (11,6 MDT).

Néanmoins, cette rubrique a enregistré un repli de 7,8 MDT expliqué principalement par la baisse concomitante de la plus-value réalisée sur les fonds en devises confiés pour gestion externe de 9,6 MDT et des gains sur titres de

transaction de 4,8 MDT. Les intérêts sur les avoirs en devises à vue, à leur tour, ont reculé de 2,4 MDT.

Il est décomposé comme suit :

			(En dinars)
	2021	2020	Variations
<u>Autres produits sur opérations en devises</u>	<u>43 111 193</u>	<u>50 934 343</u>	<u>-7 823 150</u>
Commissions perçues sur opérations de change	11 589 718	8 071 172	3 518 546
Intérêts sur avoirs en devises à vue	2 303 635	4 739 053	-2 435 418
Commissions sur billets étrangers de non-résidents	2 867 378	1 490 265	1 377 113
Etalement de la décote sur titres en devises	13 655 341	10 850 006	2 805 335
Commissions sur cessions par les banques de billets de banque étrangers	5 069 711	3 369 339	1 700 372
Reprise de provisions sur fonds en devises confiés pour gestion externe	606 583	322 622	283 961
Plus-value réalisée sur fonds en devises confiés pour gestion externe	2 661 718	12 258 197	-9 596 479
Reprise de provisions sur titres de placement en devises	1 796 828	453 121	1 343 707
Autres produits :	2 560 281	9 380 568	-6 820 287
<i>Dont :</i>			
<i>Plus-values sur cession de titres de placement</i>	<i>1 924 089</i>	<i>3 925 963</i>	<i>-2 001 874</i>
<i>Gains sur titres de transactions</i>	<i>555 102</i>	<i>5 384 806</i>	<i>-4 829 704</i>

Note 32: Produits sur opérations avec les organismes internationaux

Il s'agit des produits constatés à l'occasion des opérations effectuées avec le FMI. Ils ont rebondi, d'une fin d'année à l'autre, en passant de 1,5 MDT à la clôture de l'exercice 2020 à 19,4 MDT une année plus tard. Cette hausse est due à la constatation des produits résultant des remboursements reçus au titre des ressources du compte spécial conditionnel 1 de l'équivalent en DTS de 10 MDT d'une part, et ceux reçus au titre du mécanisme de répartition des charges de l'équivalent en DTS de 8,9 MDT d'autre part.

Ils sont détaillés comme suit :

			(En dinars)
	2021	2020	Variations
<u>Produits des opérations avec les organismes internationaux</u>	<u>19 368 021</u>	<u>1 546 765</u>	<u>17 821 256</u>
Rémunération / position de réserve au FMI	237 590	1 275 140	-1 037 550
Intérêts sur avoirs en DTS au FMI	163 802	205 776	-41 974
Intérêts sur placement en DTS	25 851	65 849	-39 998
Récupération/mécanisme de répartition des charges	8 886 150	-	8 886 150
Récupérations des contributions au CSC 1	10 054 628	-	10 054 628

Note 33 : Produits divers

Ce poste a enregistré une progression de 3,8 MDT ou de 47%, due à l'accroissement simultané du montant du reliquat des crédits budgétaires non utilisés et du montant des dividendes perçus au titre de la participation de la BCT au capital de la Banque Africaine d'Import-Export.

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
Produits divers	11 835 503	8 056 142	3 779 361
Revenus des titres de participation	4 031 341	3 667 990	363 351
Récupérations de charges	857 426	671 755	185 671
Produits des services SGMT	313 828	310 471	3 357
Reprise sur dépenses budgétisées non utilisées	5 894 948	2 770 178	3 124 770
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des agents détachés	73 158	33 530	39 628
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	46 025	34 953	11 072
Produits nets sur cession d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents	33 765	18 100	15 665
Autres produits	585 012	549 165	35 847

Note 34 : Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Les charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire se sont élevées à 17,1 MDT à fin 2021 contre 10,2 MDT à fin 2020, soit une augmentation de 6,9 MDT, expliquée principalement par la hausse des intérêts payés sur les facilités de dépôts à 24 heures qui ont grimpé de 7,6 MDT en passant de 9,5 MDT à 17,1 MDT d'une fin d'année à l'autre.

	(En dinars)		
	2021	2020	
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	17 113 786	10 180 528	6 933 258
Charges sur titres achetés ferme	-	650 857	-650 857
Intérêts sur facilités de dépôts à 24 heures	17 075 042	9 484 167	7 590 875
Autres charges	38 744	45 504	-6 760

Note 35 : Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises ont légèrement baissé de 0,7 MDT en revenant de 32,3 MDT à la clôture de l'exercice 2020 à 31,6 MDT un an plus tard. Cette régression aurait été plus accentuée n'eût été la hausse de 6,3 MDT des intérêts sur devises placées à terme qui sont passés de 11,9 MDT à 18,2 MDT à fin 2021, qui a été atténuée par le fléchissement des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises de 6,3 MDT, d'une part, et par la

baisse des intérêts débiteurs sur les avoirs en devises à vue de 1,4 MDT, d'autre part.

	2021	2020	Variations
<u>Intérêts payés sur opérations en devises</u>	<u>31 569 499</u>	<u>32 280 731</u>	<u>-711 232</u>
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devises	881 560	7 163 490	-6 281 930
Charges d'intérêts sur devises placées à terme	18 150 916	11 885 326	6 265 590
Intérêts sur mise en pension des titres	137 930	-	137 930
Intérêts débiteurs sur devises à vue	7 743 470	9 105 762	-1 362 292
Intérêts sur dépôts en devises	4 655 623	4 126 153	529 470

Note 36: Autres charges sur opérations en devises

Ce poste a connu un accroissement de 28,1 MDT ou de 47,7% relativement à l'année 2020 expliqué, essentiellement, par la hausse des pertes de change sur opérations courantes pour un montant de 10,8 MDT, ainsi qu'à l'augmentation des charges relatives à l'étalement des primes sur les titres en devises de 10,9 MDT.

Par ailleurs, les dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe ont enregistré une hausse notable de 5,3 MDT passant de 0,6 MDT à fin 2020 à 5,9 MDT un an plus tard.

Il est détaillé comme suit :

	2021	2020	Variations
<u>Autres charges sur opérations en devises</u>	<u>87 069 015</u>	<u>58 941 566</u>	<u>28 127 449</u>
Etalement de la prime sur titres en devises	47 521 743	36 593 387	10 928 356
Pertes de change sur opérations courantes	21 545 583	10 790 275	10 755 308
Dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	5 920 373	606 583	5 313 790
Moins-value / fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	1 603 422	467 662	1 135 760
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	3 153 951	1 801 433	1 352 518
Honoraires / services de mandat de gestion externe des réserves	804 122	757 918	46 204
Charges de gestion des titres en devises	1 297 820	1 107 137	190 683
Moins-value / cession de titres de placement	154 275	21 219	133 056
Frais de tenue de compte en devises	272 751	242 905	29 846
Pertes sur titres de transactions en devises	4 579 877	6 391 023	-1 811 146
Autres charges en devises	215 098	162 024	53 074

Note 37: Charges sur opérations avec les organismes internationaux

Cette rubrique renferme principalement les commissions versées sur les allocations en DTS qui sont revenues de 3,2 MDT à la clôture de l'exercice 2020 à 0,8 MDT un an plus tard.

	2021	2020	Variations
<u>Charges des opérations avec les organismes internationaux</u>	<u>834 854</u>	<u>3 194 560</u>	<u>-2 359 706</u>
Commissions FMI sur allocations de DTS	790 324	3 173 682	-2 383 358
Autres charges	44 530	20 878	23 652

Note 38: Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 125,6 MDT à fin décembre 2021 contre 98,9 MDT à fin décembre 2020, soit une hausse de 26,7 MDT due notamment aux augmentations salariales décidées au cours de l'année 2021, générant, également, la constatation d'une dotation supplémentaire aux provisions pour indemnités de départ à la retraite de 10,8 MDT.

Elles sont détaillées comme suit :

	2021	2020	Variations
<u>Charges de personnel</u>	<u>125 617 116</u>	<u>98 904 761</u>	<u>26 712 355</u>
Traitements, compléments de traitement et charges connexes	37 470 595	33 038 998	4 431 597
Primes	20 460 594	17 822 672	2 637 922
Charges sociales	55 033 259	46 171 453	8 861 806
<i>dont pensions complémentaires de retraite</i>	<i>34 682 390</i>	<i>29 074 312</i>	<i>5 608 078</i>
Dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite	10 829 092	-	10 829 092
Charges de formation du personnel	1 272 076	1 325 506	-53 430
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	551 500	546 132	5 368

Il est à signaler que les pensions complémentaires de retraite sont comptabilisées en charge lors de leur règlement aux agents retraités.

Note 39: Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation ont été maintenues à un niveau stable par rapport à l'année 2020 en clôturant l'année 2021 à 28,3 MDT contre 28,6 MDT en 2020. Elles se décomposent comme suit:

	(En dinars)		
	2021	2020	Variations
<u>Charges générales d'exploitation</u>	<u>28 346 133</u>	<u>28 646 446</u>	<u>-300 313</u>
Achats	3 884 619	5 905 113	-2 020 495
Achats consommés : matières consommables et fournitures	3 868 890	5 885 048	-2 016 159
Achats de petits matériels et outillages	15 729	20 065	-4 336
Services extérieurs	15 554 013	14 445 780	1 108 040
Entretiens, réparations et contrats de maintenance	6 661 042	6 629 078	31 964
Frais postaux et de télécommunication	4 874 578	4 067 393	807 185
Primes d'assurances	2 234 773	2 209 913	24 860
Frais d'annonces, publications et relations publiques	360 127	291 194	68 933
Frais de transport et de dédouanement des billets de banque étrangers	706 475	510 000	196 475
Autres charges	717 018	738 202	-21 377
Charges diverses ordinaires	8 895 645	8 274 738	620 907
Impôts, taxes et versements assimilés autres que sur rémunérations	11 856	20 815	-8 959

Note 40 : Charges de fabrication des billets et monnaies :

Les charges de fabrication des billets et monnaies ont totalisé 51,1 MDT à la clôture de l'exercice 2021 contre 51,6 MDT au titre de l'exercice écoulé. Ces charges concernent les billets de 10 dinars et 20 dinars, ainsi que les pièces de 1 dinar et 200 millimes.

Note 41 : Dotations aux provisions pour risques et charges

Eu égard à son exposition aux divers risques et en vertu du principe de prudence, la BCT a constitué, au titre de l'exercice 2021, des provisions pour risques et charges pour un montant global de 31,1 MDT contre 49,4 MDT un an auparavant, comme ci-dessous détaillé.

	(En dinars)	
	2021	2020
<u>Dotations aux provisions pour risques et charges</u>	<u>31 102 390</u>	<u>49 368 882</u>
Dotations aux provisions en couverture du risque opérationnel	-	13 000 000
Dotations aux provisions / opérations de politique monétaire	29 880 782	32 349 000
Dotations aux provisions pour dossiers en litige	1 004 653	2 500 000
Autres dotations	216 955	1 519 882

Il est à souligner que compte tenu du niveau des dotations aux provisions en couverture du risque opérationnel, constituées jusqu'à la fin de l'année 2020, et des indicateurs qui ont été retenus pour le calcul de cette dotation, aucune allocation supplémentaire n'a été constatée au titre de l'exercice 2021.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR

LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2021

**Monsieur le Président du Conseil d'Administration
de la Banque centrale de Tunisie**

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Banque Centrale de Tunisie, qui comprennent le bilan et l'état des engagements hors bilan au 31 décembre 2021, ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un total net du bilan de 40 017 441 Mille Dinars, des capitaux propres positifs de 1 203 171 Mille Dinars, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 451 224 Mille Dinars.

A notre avis, les états financiers ci-joints sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Banque Centrale de Tunisie au 31 décembre 2021, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicable en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Banque Centrale de Tunisie conformément aux règles de la déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités du Conseil d'administration et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le Conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au Conseil d'administration qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'administration a l'intention de liquider la Banque Centrale de Tunisie ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Banque Centrale de Tunisie.

Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Banque Centrale de Tunisie à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Tunis, le 18 Mars 2022

Les commissaires aux comptes

Moncef Boussanouga ZAMMOURI

Société FMBZ KPMG Tunisie

Hichem AMOURI

Société Cabinet C.M.C



FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG
5, Rue de Rival-Les Berges du Lac n°1053-Tunisie
MF: 910663T/AJM/000 - RC: B148992002
Tél: 71.184.344 / Fax: 71.164.320
E-mail: tunisie@kpmg.com



REPARTITION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

REPARTITION DU RESULTAT DE L'EXERCICE 2021

Conformément aux dispositions de l'article 78 de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant statuts de la Banque Centrale de Tunisie, le Conseil d'administration de la Banque a approuvé, lors de sa réunion tenue le 30 mars 2022, la répartition du résultat de l'exercice 2021 comme suit (montants en dinars) :

Résultat de l'exercice	451.223.864
Réserve spéciale	85.500.000
Réserve pour fonds social	5.000.000
Part revenant à l'Etat	360.723.864

Le montant de 85,5 MDT, qui a été doté à la réserve spéciale afin de renforcer les fonds propres de la Banque, se décompose comme suit :

- 10,5 MDT pour financer le budget d'investissement, comme approuvé par le Conseil d'administration de la Banque lors de sa réunion tenue le 30 décembre 2021,
- 75 MDT dans le cadre de la constitution progressive de réserves permettant de faire face aux impacts liés à la migration prévue vers les normes IFRS.

Table des matières

Le mot du Gouverneur

GOUVERNANCE ET STRATEGIE

Conseil d'Administration	7
Organisation et ressources humaines	9
Coopération internationale	15
Plan stratégique 2019-2021	19
Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie	21
Audit interne, management des risques et conformité	23

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

Chapitre 1 – Environnement économique international	27
1-1. Conjoncture économique internationale	27
1-1-1 Activité économique	28
1-1-2 Commerce mondial	30
1-1-3 Investissements internationaux	31
1-1-4 Inflation	31
1-1-5 Finances publiques	32
1-1-6 Politiques monétaires	32
1-2. Marchés des capitaux	33
1-2-1 Marchés boursiers	33
1-2-2 Marchés obligataires	34
1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or	35
1-4. Prix des produits de base	36
1-4-1 Produits alimentaires	37
1-4-2 Matières premières industrielles	38
1-4-3 Pétrole brut	40
Chapitre 2 – Environnement économique et financier national	43
2-1. Vue d'ensemble	43
2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique	46
2-3. Demande globale	47
2-3-1 Demande intérieure	48
2-3-2 Demande extérieure	49
2-4. Structure et financement des investissements	49
2-4-1 Structure des investissements	49
2-4-2 Financement des investissements	50
2-5. Marché du travail et salaires	51
2-6. Finances publiques	53
2-6-1 Ressources du budget de l'Etat	53
2-6-1-1 Ressources budgétaires	54
2-6-1-2 Ressources de trésorerie	55
2-6-1-2-1 Les ressources d'emprunts	56

2-6-1-2-2 Autres ressources de trésorerie	56
2-6-2 Dépenses du budget de l'Etat	57
2-6-2-1 Dette publique	58
2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique	59
2-7. Endettement total	60
2-7-1 Endettement intérieur	61
2-7-2 Endettement extérieur	62
2-7-3 Principaux indicateurs de financement	63
Chapitre 3 – Paiements extérieurs	65
3-1. Balance des paiements	65
3-1-1 Balance courante	66
3-1-1-1 Balance commerciale	67
3-1-1-2 Balance des services	70
3-1-1-3 Balance des revenus de facteurs et des transferts courants	72
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières	74
3-2. Position extérieure globale	80
3-2-1 Engagements	82
3-2-1-1- Investissements étrangers	82
3-2-1-2 Autres investissements	82
3-2-2 Avoirs	84
3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité	89
3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations	89
3-3-2. Evolution du taux de change du Dinar	91
Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie	93
4-1. Monnaie et sources de création monétaire	93
4-1-1 Agrégats monétaires	94
4-1-2 Sources de création monétaire	96
4-2. Financement de l'économie	98
4-2-1 Evolution des concours à l'économie	98
4-2-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels	99
4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels	99
4-2-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité	100
4-2-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche	101
4-2-2-2-2 Financement de l'industrie	101
4-2-2-2-3 Financement du secteur des services	102
4-2-2-3 Créances impayées ou en contentieux	103
4-2-3 Financement des particuliers	105
II- MISSIONS DE LA BANQUE	
Chapitre 1 – Politique monétaire	107
1-1. Politique monétaire	107
1-1-1 Gestion de la liquidité	108
1-1-2 Politique des collatéraux	112
1-1-3 Activité du marché interbancaire	113
1-1-4 Activité du marché des titres de créances négociables	117
1-1-5 Evolution des taux d'intérêt et transmission des actions de la politique monétaire	119

1-2. Politique monétaire et inflation	121
1-2-1 Evolution de l'inflation	121
1-2-2 Les déterminants de l'inflation	124
1-2-3 Perspectives économiques	127
1-2-4 conduite de la politique monétaire	128
Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales	131
2-1. Evolution des réserves	131
2-2. Performance de la gestion des réserves	131
2-3. Analyse des risques	132
2-3-1 Duration	132
2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres	132
Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement	133
3-1. Evolution de l'activité des paiements	133
3-1-1 Evolution de l'activité de paiements de masse	133
3-1-1-1 Compensation électronique	134
3-1-1-2 Système monétique	135
3-1-2 Système de règlement brut en temps réel « Elyssa-RTGS »	137
3-2. Surveillance et développement des systèmes et moyens de paiement	138
3-2-1 Evolution du dispositif réglementaire	138
3-2-2 Evolution du cadre opérationnel de la surveillance	138
3-2-3 Evolution l'écosystème de paiement	139
Chapitre 4 – Circulation fiduciaire	141
4-1. Emission des billets et monnaies	141
4-1-1 Emission des billets	141
4-1-2 Emission de pièces de monnaie	141
4-2. Approvisionnement, prélèvement et dépôt	141
4-3. Entretien de la monnaie fiduciaire	142
4-4. Billets et monnaies en circulation	143
4-5. Gestion des billets de banque en devises	143
Chapitre 5 – Supervision bancaire	145
5-1. Banques résidentes	145
5-1-1 Activité	145
5-1-1-1 Evolution des ressources	145
5-1-1-2 Evolution des emplois	147
5-1-2 Résultats d'exploitation	148
5-2. Etablissements de leasing	149
5-2-1 Activité	149
5-2-2 Résultat d'exploitation	150
5-3. Banques non-résidentes	150
5-3-1 Activité	150
5-3-1-1 Ressources d'exploitation	150
5-3-1-2 Evolution des emplois	151
5-3-2 Résultat d'exploitation	152
5-4. Organismes de factoring	153
5-4-1 Activité	153

5-4-2 Résultat d'exploitation	154
Chapitre 6 – Stabilité financière	155
6-1. Risques macro-financiers	155
6-1-1 Conditions macroéconomiques	156
6-1-2 Risque du crédit	156
6-1-3 Résilience du secteur bancaire	157
6-1-4 Liquidité	158
6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective	158
SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE	
Analyse de la situation financière et des résultats	165
1. Principales évolutions de la situation patrimoniale	165
2. Principales évolutions des postes de l'état de résultat	168
Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes	173