
Rapport Annuel 2020

Juin 2021

Sommaire

Le mot du Gouverneur

GOUVERNANCE ET STRATEGIE

- Conseil d'administration
- Organisation et ressources humaines
- Coopération internationale
- Revue stratégique en temps de crise
- 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
- Chapitre 7 – Protection des usagers des services bancaires

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

L'année 2020, profondément marquée par la pandémie inédite de la COVID-19, a été extrêmement difficile pour l'économie tunisienne. La croissance économique a ainsi accusé un recul sans précédent de -8,8%, dont les répercussions ont fortement pesé sur les équilibres macroéconomiques. Outre l'effet exogène induit par la crise sanitaire qui a durement frappé l'économie mondiale et notamment les principaux pays partenaires de la Tunisie, cette contreperformance est également la résultante de la persistance, voire l'amplification des difficultés structurelles dont souffre l'environnement économique et social national.

Faisant face depuis des années, déjà, à de fortes pressions, l'économie tunisienne a été confrontée au cours de l'année écoulée à un double choc d'offre et de demande, lié au contrecoup des mesures d'endiguement de la propagation du virus prises en Tunisie et dans les pays partenaires. L'effet de la fermeture des unités de production et du commerce a été conjugué à celui des mesures de confinement et de la chute des revenus des agents économiques dans un contexte d'incertitude quant à la durée et l'évolution de la pandémie.

Dans un tel contexte, l'investissement (FBCF) a accusé une forte contraction de 5 points pour chuter au niveau de 13,3% du PIB en 2020, tandis que le taux d'épargne a accusé une baisse du même ordre, revenant à 4%. Pour sa part, le marché du travail a été fortement perturbé, faisant grimper le taux de chômage de 14,9% à 17,4% d'une année à l'autre.

Ainsi donc, l'activité productive s'est trouvée entravée pour la majorité des secteurs à l'instar des industries manufacturières orientées vers l'exportation, les services marchands, notamment le secteur touristique et les secteurs connexes comme le transport, mais également les secteurs orientés vers la demande locale comme l'activité du bâtiment et du commerce. Idem pour les industries extractives, surtout l'énergie et le phosphate, qui continuent par ailleurs à endurer les turbulences sociales de manière récurrente.

Néanmoins, et malgré la conjoncture globalement défavorable, des évolutions positives ont été relevées. Le secteur de l'huile d'olive s'est particulièrement distingué aussi bien pour la production que pour l'exportation (+64% en valeur), tirant profit des mesures spécifiques d'appui que la BCT s'est activée à mettre en œuvre en vue de valoriser la campagne exceptionnelle 2019-2020. A cet effet, le secteur (agriculteurs, huileries, exportateurs, O.N.H) a bénéficié d'actions qui ont couvert l'ensemble de ses activités. Il s'agit en l'occurrence de

la prorogation ou rééchelonnement des échéances de prêts, la radiation des intérêts de retard, l'octroi de facilités de trésorerie et de garanties de prêts par l'Etat, le rétablissement de la prime d'encouragement de l'exportation de l'huile d'olive conditionnée et le financement du stockage par les particuliers.

Cette bonne tenue du secteur de l'huile d'olive a, de concert avec la hausse de 10,7% des transferts effectués par les tunisiens résidant à l'étranger, contribué à l'évolution positive des paiements extérieurs. En effet, le déficit courant est revenu à 6,5% du PIB contre 8,4% en 2019, à la faveur de la contraction du déficit commercial, permettant ainsi de consolider le niveau des réserves nettes en devises à 162 jours d'importations et ce malgré le repli des entrées nettes de capitaux.

Pour sa part, le taux de change du dinar a connu, pour la deuxième année consécutive, une relative stabilité par rapport aux principales devises internationales, ce qui a conféré plus de modération à l'évolution de l'inflation. Celle-ci est ainsi revenue à une moyenne de 5,6% en 2020 contre 6,7% en 2019, aidée par ailleurs par la faiblesse de la demande intérieure et la chute des prix internationaux des produits de base et des matières premières.

Nonobstant cette amélioration, l'évolution de ces indicateurs doit être analysée avec beaucoup de prudence, car elle reflète le repli des échanges de biens et de services, lui-même lié au fléchissement de la demande globale et de l'activité économique dans son ensemble, plutôt que la performance du secteur extérieur.

Cependant, et sur un autre plan, l'envol du déficit budgétaire en 2020 pour atteindre un niveau record de 10,4% du PIB contre 3,6% une année auparavant, et ce, en dépit du repli enregistré au niveau du prix du pétrole et de la stabilité du taux de change du dinar constitue un réel motif de préoccupation. Les vulnérabilités structurelles des finances publiques se sont, de fait, exacerbées au cours de l'an passé à cause du dérapage des dépenses courantes. Celles-ci ont en effet explosé en 2020, grevées par une masse salariale parmi les plus élevées du monde (17,4% du PIB), et ce, au dépend des dépenses d'investissement, face à des recettes fiscales en baisse en raison de la morosité de l'activité économique.

En conséquence, les ratios de l'endettement public et extérieur continuent à croître à un rythme accéléré pour atteindre 84,3% et 61,6% du PIB respectivement, rognant de plus en plus l'espace budgétaire, plus que jamais nécessaire pour mener une politique d'assainissement des finances publiques.

Compte tenu de ces évolutions et face à la tourmente imposée par la crise sanitaire, les autorités ont entrepris des mesures d'urgence pour préserver la santé publique, et des actions appropriées de soutien aux entreprises et aux ménages afin de préserver le tissu économique et les postes d'emploi.

Conjointement, la Banque Centrale s'est mobilisée pour accompagner efficacement l'action des autorités, et ce dans les domaines d'intervention relevant de ses missions statutaires, en l'occurrence, le maintien de la stabilité des prix, la contribution active à la préservation de la stabilité financière et l'appui agissant à l'action gouvernementale et ce par la mise en œuvre des politiques et instruments opérationnels prescrits par la loi.

A cet égard, l'action de la BCT, associant volontarisme et prudence a visé un double objectif : la garantie du financement normal de l'économie par l'approvisionnement adéquat du marché en liquidités, et la sauvegarde des équilibres intérieurs et extérieurs notamment l'inflation et le déficit courant. Ce qui devrait offrir à l'économie tunisienne l'opportunité d'une relance solide une fois la pandémie endiguée, mais aussi saine via la possibilité d'ancrage des anticipations inflationnistes à des niveaux stables par les agents économiques.

C'est dans le cadre de cette approche multidimensionnelle que s'inscrit la baisse du taux d'intérêt directeur à deux reprises, en mars et en septembre de 7,75% à 6,25%, action appuyée par l'octroi aux banques des liquidités nécessaires et le report des tombées des crédits aux particuliers et aux professionnels, en plus de la souplesse introduite dans l'accord du refinancement, notamment à caractère exceptionnel. Ces mesures trouvent leur écho dans l'accélération du rythme des crédits octroyés par le système financier à l'économie aussi bien pour les particuliers que pour les entreprises.

Parallèlement, la BCT, et en sus de l'apport ordinaire de liquidités par l'entremise du système bancaire, a fourni au Trésor public un financement direct exceptionnel de 2,8 milliards de dinars, non sans en requérir le cadre légal adéquat, et entreprendre une action énergique de sensibilisation des autorités concernées quant au caractère exceptionnel de cette opération et ses risques potentiels sur la stabilité des prix.

Aussi, ces dispositions monétaires ont-elles été consolidées par des mesures d'ordre prudentiel afin de préserver la solidité des acteurs du système financier et par là, la stabilité financière. Outre le suivi rapproché des indicateurs d'activité et de risques des banques et l'évaluation régulière de leur capacité de résilience, ces mesures ont concerné plus particulièrement l'extension de la gamme des collatéraux éligibles au refinancement, l'assouplissement des dispositions relatives au ratio crédits/dépôts, et la suspension de distribution des dividendes des banques et des opérations de rachat de leurs propres actions.

Pour ce qui est des systèmes et moyens de paiement, la digitalisation a été érigée par la BCT, depuis 2019, en tant qu'un de ses objectifs majeurs et principaux vecteurs d'une stratégie globale de développement de l'écosystème des paiements, mettant à profit les technologies innovantes et le potentiel des

compétences tunisiennes pour assurer une croissance inclusive et une réduction de l'usage du cash dans l'économie à l'horizon 2022.

Dans ce contexte, et en vue de soutenir la digitalisation du secteur financier tout en veillant à une maîtrise des risques qui en découlent notamment cybernétiques, la BCT a poursuivi ses efforts de modernisation du marché des paiements, via une approche qui concilie entre une régulation plus agile et plus adaptée et un accompagnement des nouveaux acteurs et ce, en ligne avec les meilleurs standards et pratiques en la matière.

Ainsi, elle a apporté son appui aux efforts du Gouvernement pour digitaliser l'ensemble de ses paiements, en particulier pour assurer la distribution d'aides sociales pendant la pandémie. Ce processus de digitalisation serait consolidé davantage pour supporter d'autres cash transfert Gouvernement-personnes (G2P) selon une logique de pérennisation pour en faire un vrai levier des paiements digitaux.

Une importance particulière est alors accordée à l'interopérabilité, à la disponibilité et à la diversification des instruments de paiement et des points d'acceptations pour faciliter aux usagers l'exercice de transactions de paiement d'une façon responsable et digitalisée, dont notamment les services de paiement mobile (cf. la circulaire n°2020-11 relative aux services de paiement mobile domestique).

Aussi, et consciente du rôle crucial des gestionnaires des switches nationaux au cours des années à venir avec les projets structurants de digitalisation, la BCT a-t-elle entamé les travaux de restructuration de ces acteurs avec l'accompagnement d'organismes internationaux et en phase avec les meilleures orientations internationales surtout en matière de bonne gouvernance, gage de la performance et la pérennité desdits acteurs.

Dans un cadre plus global, et au vu des opportunités et des enjeux liés à la digitalisation, la BCT s'est résolument engagée dans le soutien des acteurs innovants, notamment les jeunes Fintechs, et la facilitation de leur intégration dans l'écosystème financier.

A cet égard, une stratégie de promotion de l'innovation a été conçue dont la Sandbox Réglementaire constitue l'une de pièces maîtresses. Cet environnement d'expérimentation contrôlée mis en place par la BCT permet aux Fintechs de tester leurs innovations avec des clients volontaires et des banques partenaires. C'est aussi un mécanisme d'amorçage des innovations, à travers lequel la BCT vise, en outre, à favoriser l'inclusion financière et à assurer la protection des usagers des services bancaires.

Ainsi, et par suite d'un appel à candidature lancé par la BCT pour les Fintechs souhaitant faire partie de la première cohorte de la Sandbox Réglementaire, quatre solutions s'appuyant sur des technologies de pointe telles que l'intelligence artificielle et la blockchain ont été sélectionnées en septembre 2020 sur la base des critères d'éligibilité et des priorités stratégiques fixées.

En même temps, la BCT œuvre en permanence à nouer des partenariats avec les acteurs les plus avancées en matière d'innovation financière et contribue à ce titre aux travaux de plusieurs comités de réflexion maghrébins et arabes. A cet effet, elle s'est engagée avec le ministère des Technologies de la Communication en vue de renforcer la coopération et l'échange d'expériences dans le domaine de la technologie financière et a adhéré au Réseau mondial d'innovation financière « Global Financial Innovation Network » créé par l'autorité de la conduite financière britannique, et qui regroupe des régulateurs financiers engagés à soutenir l'innovation financière dans l'intérêt des consommateurs.

Sur un autre plan, et s'agissant de l'activité courante de la BCT, et tout en veillant à la sauvegarde de la santé du personnel via notamment une limitation quantitative du travail sur site conformément aux recommandations des autorités publiques compétentes, une organisation adéquate a été mise en place pour assurer la continuité de l'activité et garantir l'accomplissement des métiers essentiels de l'institution, mettant à profit le travail à distance. Simultanément, la Banque a poursuivi, en 2020, son plan stratégique 2019-2021 avec encore plus de défis imposés par le contexte sanitaire. La gestion du portefeuille des projets stratégiques s'est déroulée avec beaucoup d'agilité et avec un usage adéquat du digital qui a permis de pallier l'impossibilité de continuer avec le mode présentiel aussi bien en période de confinement qu'en période hors confinement.

Pour autant, et malgré les restrictions de voyage, la Banque a œuvré à consolider les actions liées à la coopération financière et technique -vitales en ces temps de crise- et maintenir un rythme soutenu des contacts grâce à l'usage du mode virtuel. La coopération technique a ainsi continué à bénéficier aussi bien aux projets opérationnels qu'aux projets stratégiques de la Banque. Egalement, la Banque a été active et présente dans plusieurs manifestations à l'international organisées par les institutions partenaires internationales et régionales à l'instar du FMI, de la Banque Mondiale, du FMA, des Banques Centrales et Institutions monétaires arabes, et des Banques Centrales Africaines.

L'analyse succincte de la situation économique et financière - présentée auparavant- souligne, si besoin est, l'état d'enlisement de l'économie tunisienne et les risques majeurs qui menacent désormais l'équilibre des finances de l'Etat et la stabilité économique et sociale. La responsabilité incombe au retard

accumulé des années durant dans la mise en œuvre des réformes indispensables au redressement économique, et que la BCT n'a cessé de rappeler dans ces rapports annuels successifs et ses diverses communications, au même titre que les organismes financiers internationaux partenaires et les agences de notation.

A cet égard, l'année 2020 a connu la poursuite des pressions baissières sur la notation souveraine du pays, qui se sont traduites par la dégradation par trois agences (Fitch Ratings, R&I, et Moody's) de la notation souveraine de la Tunisie avec des perspectives négatives.

Ces agences motivent leurs dégradations de la notation par le contexte institutionnel et politique marqué par de fortes pressions sociales, une instabilité politique et une fragmentation parlementaire qui viennent s'ajouter à l'absence d'un consensus national sur les grandes réformes et aux effets néfastes de la pandémie sur l'économie.

Deux nouvelles dégradations en 2021 sont intervenues en février par « Moody's » (de B2 à B3) et en juillet par « Fitch » (de B à B-) avec des perspectives négatives pour les deux notations.

Une nouvelle dégradation par l'une des deux agences fera basculer la notation du risque souverain dans la catégorie « C » compromettant davantage l'accès aux marchés financiers internationaux pour la mobilisation des ressources extérieures nécessaires.

Aussi, les agences de rating sont-elles unanimes sur l'urgence d'un consensus sur les principales réformes, ce qui permettra d'accélérer les négociations avec le FMI, pour la mise en place d'un nouveau programme avant la fin de l'année en cours.

A ce propos, les efforts de négociations déployés en 2020 par les autorités tunisiennes ont permis l'accès aux ressources extérieures du FMI au titre de l'instrument de financement rapide (IFR) et ont ouvert les discussions d'un nouveau programme sous la forme d'un mécanisme élargi de crédit.

Ce nouveau programme vise à soutenir la Tunisie dans l'accélération de la mise en œuvre de son plan de réformes en vue de rétablir ses équilibres financiers et relancer l'activité économique.

Dans ce contexte ; et juste après l'achèvement des consultations au titre de l'article IV qui se sont déroulées entre décembre 2020-janvier 2021, les discussions entre les services du FMI et les autorités tunisiennes se sont intensifiées à travers la tenue, à Washington au cours du mois de mai 2021, d'une mission de négociation sur un nouveau programme de coopération financière. Un document élaboré par les autorités tunisiennes couvrant principalement les grands axes de réformes ayant trait aux entreprises publiques,

à la politique fiscale, à la rationalisation des subventions et à la stimulation de l'investissement et la relance de l'économie est en cours de discussion au niveau des équipes techniques des deux parties.

Néanmoins, les réformes en question, dont le contenu est désormais connu de tous, demeurent contraintes par la situation d'instabilité politique et sociale récurrente, qui réduit la marge de manœuvre des autorités et restreint leur action à la gestion du court terme, dont l'horizon ne dépasse guère le cycle annuel du budget de l'Etat.

Plus concrètement, et dans de telles circonstances, des risques élevés pèsent sur la capacité des autorités à relancer le processus de réformes concernant notamment l'assainissement budgétaire et le redressement du secteur public, et à assurer la mobilisation des ressources externes nécessaires à couvrir les besoins de financement importants requis au cours des prochaines années, à des conditions acceptables. De manière plus générale, la question reste posée quant à l'instauration d'un climat des affaires propice à la relance de l'investissement et de la croissance, clé de voûte du rétablissement des équilibres macroéconomiques.

Ce sont là, pourtant, les enjeux vitaux dont la réussite exige la conjonction des efforts de tous pour relever les multiples défis dans le cadre d'une initiative fédératrice autour d'un programme de réforme solide qui remporte l'adhésion de toutes les parties prenantes en vue de dépasser au plus vite les séquelles de la crise sanitaire et renforcer la coopération avec les bailleurs de fonds et les pays partenaires et de favoriser les conditions d'un rebond de l'économie nationale, qui déjà prend du retard, dans une perspective de reprise de l'économie mondiale en 2021.

La période post-COVID-19 peut être porteuse d'opportunités nouvelles pour la Tunisie du fait de la prise de conscience de plusieurs pays dont ceux de l'U.E, en raison des difficultés des chaînes d'approvisionnement, des avantages de la proximité, et des possibilités de repositionnement de leurs investissements étrangers en conséquence. Egalement, et sur le plan régional, la normalisation de la situation politique et économique en Libye pourrait offrir de grandes opportunités mutuelles d'investissement et d'échanges commerciaux, dont il faut se préparer à temps pour une coopération solide avantageuse pour les deux pays.

Dans ce contexte et en perspective de la période post-COVID, la BCT, consciente de l'importance des enjeux économiques et financiers du pays et des défis à relever, continuera avec persévérance à jouer pleinement son rôle de maîtrise des prix et de consolidation de la stabilité financière mais aussi de soutien de l'activité économique par le renforcement de la solidité et des

capacités du système financier. Elle apportera l'appui nécessaire à l'essor de la digitalisation en tant que levier d'amélioration de la qualité des services bancaires et de promotion d'un financement adéquat et inclusif de l'économie.

Aussi, la BCT œuvrera-t-elle non seulement en faveur d'une relance rapide de l'économie, mais veillera à ce que cette reprise s'inscrive dans le cadre d'un développement durable. D'ailleurs et dans la lignée des efforts du pays en termes de croissance verte, en l'occurrence par l'adoption de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC), de la Stratégie Nationale de Développement Durable (SNDD) et de la Stratégie Nationale de l'Economie Verte (SNEV), elle a intégré, depuis 2019, le Réseau des Banques Centrales et des Superviseurs pour le Verdissement du Système Financier (NGFS).

En outre, elle a entamé l'établissement d'une stratégie RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises), en vue de développer et de mettre à la disposition du système bancaire des moyens et des standards de financement qui devraient accélérer le rythme de la transition énergétique, intégrer le développement durable dans le fonctionnement de la banque et prendre en compte les impacts environnementaux et sociaux dans l'exercice de ses métiers.

Enfin, la BCT veillera à apporter la diligence nécessaire au renforcement de la coopération avec les Autorités afin de donner à l'action économique le plus d'efficacité et permettre au pays de retrouver rapidement le chemin de la croissance et de l'emploi, objectifs prioritaires qui commandent par ailleurs, et plus que jamais, un climat politique et social plus consensuel empreint de plus de solidarité et de stabilité.

Marouane EL ABASSI

Gouverneur

Gouvernance et Stratégie

Conseil d'Administration

1. Composition du Conseil

Au terme de l'année 2020 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 SAYEL : Président du Conseil du Marché Financier ;
- ✓ Mme Kaouther BABIA : chargée de la gestion de la dette publique au ministère chargé des finances ;
- ✓ Mme Raja BOULABIAR : chargée des prévisions au Ministère chargé du développement économique ;
- ✓ Mr Fethi Zouhair NOURI et Mme Leila BAGHDADI : Deux professeurs universitaires ;
- ✓ Mme Selma BELLAGUA et Mr Abdelmoumen SOUYAH : Deux membres ayant précédemment exercé des fonctions dans une banque.

A mentionner que Mme Raja BOULABIAR a été nommée en septembre 2020 en tant que nouveau conseiller, en remplacement de Mr Lotfi FRADI.

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 2020, le Conseil d'Administration de la BCT a tenu neuf réunions statutaires, dont les travaux ont donné lieu, notamment, aux décisions et actions suivantes :

- ✓ Baisse du taux d'intérêt directeur de la Banque Centrale de Tunisie de 100 points de base à 6,75 %, le 17 Mars 2020 ;
- ✓ Création d'une nouvelle catégorie de financement éligible au refinancement pour permettre aux banques d'accompagner les entreprises et subvenir à leurs besoins exceptionnels afin d'assurer leur pérennité et ce, pour consolider le tissu économique et préserver la stabilité financière, le 27 Mai 2020 ;

-
- ✓ Baisse du taux d'intérêt directeur de la Banque Centrale de Tunisie de 50 points de base à 6,25%, le 30 septembre 2020 ;
 - ✓ Prolongation de la période de report des échéances de crédits accordés en vertu du paragraphe premier-article 2 de la Circulaire de la BCT N°2020-06, jusqu'à fin septembre 2021 avec la prorogation de la durée maximale d'octroi des financements exceptionnels stipulée par l'article 1 de la Circulaire de la BCT N° 2020-12, jusqu'à fin décembre 2021, et ce outre l'octroi aux banques de la possibilité d'accorder ces financements aux entreprises non-résidentes établies en Tunisie. Ces décisions s'inscrivent dans le cadre des mesures d'endiguement des effets de la crise de la COVID 19 et dans un souci de garantir l'harmonie entre les décisions de la Banque Centrale et la Loi de Finances pour l'année 2021 ;
 - ✓ L'examen des rapports des commissaires aux comptes sur l'audit des états financiers de la Banque Centrale de Tunisie au titre de l'année 2019 ;
 - ✓ L'approbation des états financiers audités de l'exercice 2019 et l'affectation du résultat y afférent ;
 - ✓ L'arrêté du budget de la Banque Centrale de Tunisie pour l'année 2021.

Organisation et Ressources Humaines

1. Le développement organisationnel

L'année 2020 a été marquée par l'achèvement des projets entamés en 2019, en l'occurrence :

- La refonte des instructions des caisses de la Banque ayant pour objectif la consécration des principes directeurs pour une gestion optimale du cash et l'adaptation des textes aux nouveaux processus automatisés,
- La mise à jour de la note de service relative à la liquidation et la clôture des comptes des agents décédés ou ayant quitté la Banque dont l'objectif est d'arrêter les procédures de traitement et d'optimiser les interactions entre les différents départements de la Banque,
- La mise à jour de la note de service régissant les opérations commerciales du Musée de la Monnaie ayant pour objectif l'optimisation des processus, l'intégration des mesures de sécurité et les principes de contrôle interne.

Lesdits projets contribuent également au développement d'une culture de la performance organisationnelle de la Banque basée sur la qualité et la maîtrise des risques opérationnels.

Quant à la digitalisation des processus courants de la Banque, l'Organisation a été présente dans les étapes de digitalisation des procédures de traitement des opérations de vente de l'or commercial aux coopératives et aux artisans bijoutiers. Ainsi, elle a contribué à la consolidation des besoins des différents départements et à l'élaboration d'un cahier de spécifications fonctionnelles consolidées.

Par ailleurs, l'année 2020 a été également marquée par le lancement de la stratégie de modernisation et de transformation digitale du Musée de la Monnaie ayant abouti à l'élaboration du premier cahier des spécifications fonctionnelles.

Dans le but de consolider les métiers critiques de la Banque, les travaux d'élaboration des manuels de procédures ont été lancés au cours du quatrième trimestre 2020 pour entamer le manuel de procédures du « Service de la Rémunération ».

Par ailleurs, et compte tenu des contraintes de la crise sanitaire, l'Organisation a pu assurer pleinement son rôle de coordination pour la conduite en ligne de ses réunions interdépartementales, et ce, en utilisant les nouvelles technologies de communication à distance adoptées par la Banque.

2. Ressources Humaines et Bilan Social

L'effectif de la Banque Centrale de Tunisie est revenu, d'une année à l'autre, de 924 à 888 agents, soit une diminution de 3,9% contre une hausse de 5,1% une année auparavant.

Cette baisse résulte, notamment, de l'effet conjugué du départ à la retraite de 33 agents et du recrutement de 10 étudiants parrainés par la Banque, diplômés de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID).

L'année 2020 a connu, également, le lancement d'un concours externe pour le recrutement de 65 agents et ce, à l'effet de renforcer les ressources humaines aussi bien du siège de la Banque que de ses succursales de l'intérieur.

Ainsi, l'effectif actuel en activité est réparti entre le siège à Tunis et les onze succursales à hauteur de 674 agents (79,9%) et 170 agents (20,1%), respectivement.

2-1. Gestion et développement des carrières

2-1-1 Effectif

L'effectif du personnel de la Banque Centrale arrêté au 31/12/2020 est réparti par position comme suit :

Tableau 1 : Répartition du personnel de la Banque par position

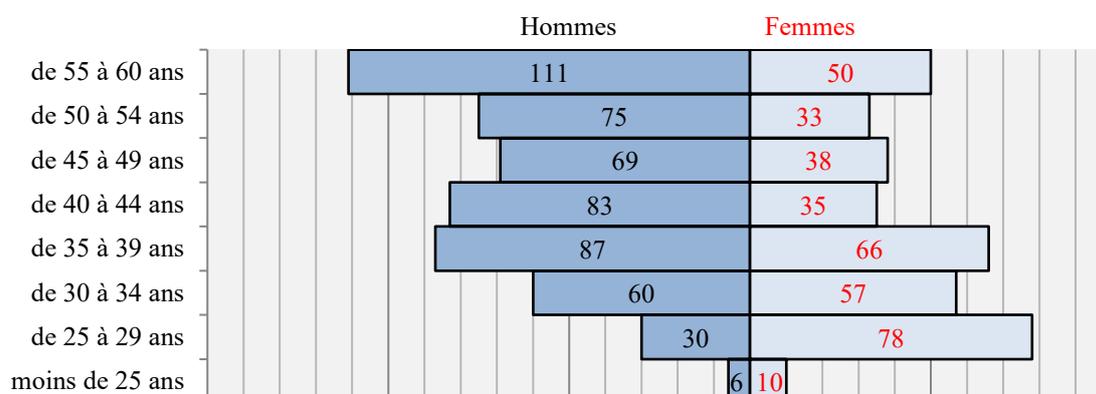
Catégories	Nombre	Part en %
Effectif en activité	844	95%
dont :		
• Agents titulaires	824	
• Agents contractuels en CDI	1	
• Agents contractuels en CDD	2	
• Agents détachés auprès de la Banque	7	
• Agents stagiaires	10	
Effectif en détachement	24	2,7%
Effectif en disponibilité	20	2,3%
Effectif Total	888	100%

Par genre, l'effectif de la Banque a connu, au terme de l'année 2020, un accroissement de la part de la gent féminine par rapport à celle masculine, passant de 40,8% à la fin de 2019 à 41,3% l'année suivante.

Tableau 2 : Répartition du personnel par sexe

Sexe	Effectif	Part en %
Féminin	367	41,3
Masculin	521	58,7
Total	888	100,0

Ventilés par âge, 30,3% des agents de la Banque sont âgés de 50 ans ou plus, soit une légère baisse par rapport à l'année 2019 où cette tranche d'âge représentait 31,3%. Également, la tranche d'âge inférieure à 35 ans a enregistré un faible repli, revenant de 28,2% l'année écoulée à 27,1% au terme de l'exercice sous-revue. La tranche d'âge du reste du personnel variant entre 35 et 49 ans représente 42,6% contre 40,5% une année auparavant.

Graphique 1 : Répartition du personnel par âge**Tableau 3 : Répartition de l'effectif par catégorie**

Catégorie	2019		2020	
	Effectif	Part en %	Effectif	Part en %
Encadrement Supérieur	391	42,32	371	41,78
Encadrement Moyen	290	31,39	294	33,11
Cadre Commun	243	26,30	223	25,11
Total	924	100,0	888	100,0

Les cadres de la Banque dotés de postes fonctionnels sont au nombre de 377 au terme de l'année 2020 ; soit un taux de responsabilisation de 42,5% quasi-comparable à celui de l'année écoulée.

2-1-2 Recrutement et mobilité

a) Recrutement

Au cours de l'année 2020, la Banque a recruté dix (10) étudiants de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID), et a parrainé seize (16) nouveaux étudiants qui seront embauchés en 2022.

b) Mobilité

En matière de mobilité du personnel, une suite favorable a été donnée à 42 demandes de mutation dont 36 entre les départements de la Banque et 6 ayant concerné l'effectif des succursales de l'intérieur.

2-1-3 Activité de formation

La politique de la Banque en matière de formation du personnel a été sensiblement renforcée en 2020, comme en témoigne le net rebond du taux de participation à des actions qui a plus que doublé passant, d'une année à l'autre, de 40% à 81% de l'effectif total. Ventilées par nature, ces actions de formation sont réparties à hauteur de 65% en intra-Banque, 8% à l'étranger, 5% pour la formation diplômante et 2% des formations dispensées par des cabinets de droit tunisien.

L'augmentation ainsi enregistrée est consécutive, notamment, au fait que plusieurs organismes nationaux et internationaux ont opté pour des formations en ligne au détriment de celles en

présentiel suite à l'avènement de la pandémie Covid-19 particulièrement à partir de la deuxième quinzaine du mois de mars 2020. Il sied de relever que cet accroissement a touché non seulement le nombre des actions de formation mais également la population couverte dont notamment celle dans les succursales de l'intérieur.

2-1-3-1 Formation spécialisée

✓ Formation à l'étranger

Les actions de formation à l'étranger organisées durant le premier trimestre de l'année 2020, soit avant l'instauration du confinement total, auxquelles ont pris part douze (12) cadres de la Banque ont bénéficié autant à des départements métier que support.

Par ailleurs, les quarante (40) actions de formation organisées en ligne ont été dispensées par des institutions financières internationales et des établissements universitaires de renommée sous diverses formes (Webinars, formations certifiantes, Micro-Mastères, etc.). On compte également au bénéfice des cadres de la Banque dix-huit (18) actions de formation organisées à distance par des organismes étrangers et ce, dans le cadre de la coopération avec ces organismes.

✓ Formation en Tunisie

Les treize (13) actions en ligne dispensées par des cabinets de formation de droit tunisien ont porté sur des thématiques se rapportant, notamment, au domaine de la supervision bancaire, de la comptabilité, etc.

✓ Formation en intra-Banque

Cette catégorie de formation dispensée à distance dont a bénéficié cinq cent quarante-trois (543) cadres du Top et du Middle Management de la Banque avait pour thématique, notamment, l'enseignement de la langue anglaise, les Soft-Skills (Coaching), les produits collaboratifs, les formations ciblées d'accompagnement de projets stratégiques, etc.

S'agissant particulièrement du développement des compétences en langue anglaise, deux (2) formations en ligne de grande ampleur ont été assurées par deux (2) organismes formateurs et ce, au profit de quarante (40) cadres du Top Management et soixante-quatorze (74) cadres du Middle Management.

Pour ce qui est de la formation en Soft-Skills, s'inscrivant dans le cadre de la formation en compétences transversales, deux (2) actions ont été organisées en ligne par deux (2) coaches certifiés et expérimentés en la matière à l'adresse, respectivement, de quarante-cinq (45) cadres du Top Management à travers un coaching personnalisé et deux cent quatre-vingt-quatre (284) cadres du Middle Management via un coaching collectif.

2-1-3-2 Formation diplômante

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

Durant le cycle académique 2019-2020, la Banque a inscrit dix (10) agents au cycle préparatoire et dix (10) autres au cycle moyen de l'ABF. Par ailleurs, huit (8) agents se sont inscrits en première année et deuxième année du cycle de l'Institut Technique de Banque (ITB).

✓ Mastère

Le cursus académique de douze (12) cadres de la Banque Centrale de Tunisie a été couronné par le succès aux soutenances de leurs mémoires de fin d'études qui s'insèrent dans le cadre de l'Exécutive Master en «Principes et pratiques de la finance islamique» organisé par l'Université Paris-Dauphine Tunis dédié exclusivement auxdits cadres.

De même, quatre (4) agents de la Banque poursuivent leurs études dans le cadre de l'Exécutive MBA International Paris organisé par l'Université Paris-Dauphine Tunis.

✓ Formation de l'IFID

Durant l'année 2020 et au titre de la 39^{ème} promotion de l'IFID, la BCT a parrainé seize (16) étudiants qui sont inscrits en première année d'étude; alors que dix (10) étudiants de la 38^{ème} promotion de l'IFID poursuivent leurs études en deuxième année.

2-1-3-3 Projets éducationnels

En 2020, la Banque a accepté soixante-seize (76) stagiaires dans le cadre de différents types de stages, notamment, de doctorat, de PFE, etc.

2-2. Politique de rémunération

La masse salariale du personnel de la Banque a progressé en 2020 de 2,3% contre 7,4% une année auparavant. Cette évolution traduit l'effet conjugué du recrutement de 94 agents en avril de l'année 2019, les promotions en grade et en fonction et les gratifications de départ à la retraite ; en l'absence d'augmentation salariale au titre de l'exercice en cours.

2-3. Politique sociale

2-3-1 Les prêts sociaux

Au 31 décembre de l'année 2020, le solde du Fonds Social s'est établi à 2,4 MDT contre un montant de 1 MDT au terme de l'année 2019.

2-3-2 Retraite

En 2020, le nombre de personnel admis à la retraite a atteint 33 agents dont 24 agents par limite d'âge et 9 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 touché, durant l'année 2020, près de 1.945 agents. Les remboursements y afférents ont progressé au même taux de l'année précédente, soit 6%.

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

Dans le cadre de la poursuite de son activité d'assistance médicale préventive et dans un contexte pandémique, la Banque Centrale de Tunisie a réalisé au cours de l'année 2020 avec l'assistance de deux médecins contractuels, l'un généraliste et l'autre cardiologue, une infirmière et trois laboratoires conventionnés les prestations médicales suivantes :

Tableau 3 : Prestations médicales

Désignation	Nombre d'agents	
	2019	2020
Analyses	684	257
Visites	573	171
Electrocardiogrammes	370	83
Vaccins (grippe)	229 (97 siège + 132 succursales)	317 (120 siège + 197 succursales)
Tests Sérologiques	-	720
Tests PCR	-	460

Par ailleurs, et dans le cadre de la prévention contre la propagation du virus « covid-19 », la Banque Centrale a accompagné son personnel depuis le début de la pandémie par une campagne des tests sérologiques et des tests PCR pour le dépistage de ce virus.

La Banque a, également, organisé des campagnes de vaccination contre la grippe, de sensibilisation à la maladie de diabète ainsi qu'au don du sang.

En outre et dans le cadre de la sécurité alimentaire, des visites inopinées dans les locaux de la cuisine 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 2020.

Coopération Internationale

La coopération internationale de la Banque Centrale de Tunisie a fait face à un nouveau challenge en 2020 par suite de l'apparition de la COVID-19 et les restrictions de déplacement décidées en conséquence. Ce qui a exigé l'adoption d'un nouveau mode de fonctionnement au moyen des nouvelles technologies de communication, qui ont constitué un levier pour consolider la coopération financière et technique.

Ainsi, l'année a été marquée par la poursuite des négociations à distance en vue de la mobilisation des ressources extérieures auprès des organismes monétaires à l'instar du Fonds monétaire international (FMI) et du Fonds monétaire arabe (FMA), la participation de la Banque aux rencontres internationales et le renforcement de l'appui technique des principaux partenaires de la BCT aux projets stratégiques et opérationnels de la Banque.

1. Coopération internationale

1-1 Coopération financière avec les organismes monétaires

1-1-1 Coopération financière avec le FMI

Dans le cadre de la mobilisation des ressources financières extérieures pour faire face à la pandémie, le Conseil d'administration du FMI a approuvé, le 10 Avril 2020, un décaissement d'un montant de 545,2 millions de DTS, soit l'équivalent de 745 millions de dollars en faveur de la Tunisie au titre de l'instrument de financement rapide (IFR) pour soutenir la réponse politique proactive de la Tunisie à cette pandémie.

1-1-2 Coopération financière avec le FMA

Dans ce même contexte, la Tunisie a aussi conclu deux accords de prêts avec le FMA :

- Un prêt d'ajustement structurel d'un montant global de 23,968 millions de dinars comptables arabes, soit l'équivalent d'environ 98 millions de dollars, visant à soutenir un programme de réforme du secteur bancaire et financier, décaissable sur deux tranches égales ;
- Un prêt automatique d'un montant de 14,381 millions de dinars comptables arabes, soit l'équivalent d'environ 59 millions de dollars.

2. Coopération technique

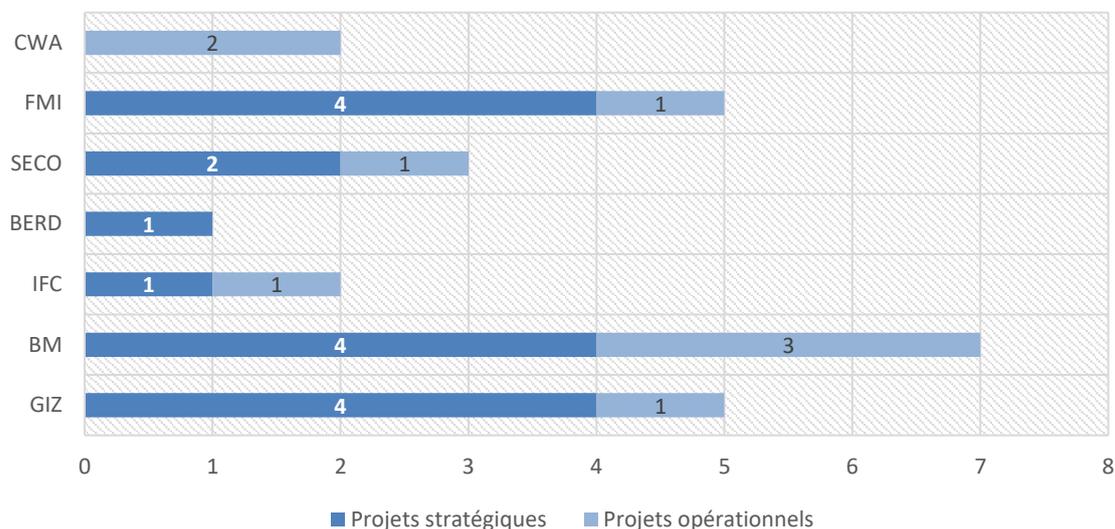
2-1 Coopération avec les partenaires techniques

Malgré les restrictions de voyage édictées, susceptibles d'entraver le déplacement des Experts Internationaux et le déroulement des missions d'assistances techniques, l'appui technique en faveur des projets de la Banque a gardé un rythme soutenu grâce à l'appui continu de ses principaux partenaires internationaux et l'adoption du Mode Virtuel pour la plupart des missions.

Outre l'accompagnement à la mise en œuvre des projets inscrits dans le premier Plan Stratégique de la BCT, les partenaires techniques ont également apporté leur appui à certains projets opérationnels couvrant ainsi une panoplie de thématiques axées notamment sur les politiques monétaire et macro prudentielle, les paiements digitaux, les ressources humaines, la recherche et la communication.

Ci-dessous un graphique résumant l'appui de nos principaux partenaires techniques en termes de nombre de projets accompagnés :

Graphique 1 : Nombre de projets appuyés par les Partenaires Techniques Internationaux en 2020



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 with Africa

2-2 Coopération bilatérale avec les Banques Centrales

Dans le cadre de la coopération bilatérale avec les Banques Centrales étrangères notamment la Banque de France et Bank Al-Maghrib et en vue d'approfondir davantage le partage bilatéral d'expériences dans différents domaines de compétences, l'année 2020 a été caractérisée par un ensemble d'échanges virtuels avec les Banques Centrales partenaires sur différentes thématiques de coopération relatives aux projets stratégiques et opérationnels de la Banque notamment :

- La gestion de la circulation fiduciaire ;
- La Communication Interne ;
- La cartographie et la réingénierie des processus ;
- Le management des Risques ;
- Les Ressources humaines.

3. Participation et représentation de la BCT aux manifestations à l'étranger

Corrélativement à cette dynamique de coopération internationale, la BCT a intensifié, en 2020, sa participation aux manifestations internationales, régionales ainsi que celles organisées par ses partenaires bilatéraux et multilatéraux, qui se sont déroulées en majorité à distance.

Comme à l'accoutumée, la Banque Centrale de Tunisie a participé, en avril et en octobre 2020, aux travaux des réunions de printemps et assemblées annuelles du groupe de la Banque

Mondiale (BM) et du FMI, qui se sont tenues respectivement du 14 au 17 avril et du 12 au 18 octobre à Washington DC.

Egalement et dans le cadre de sa participation active aux travaux du FMA, la BCT a pris part à :

- La réunion consultative virtuelle au niveau des sous-gouverneurs des banques centrales et des institutions monétaires arabes, portant sur « les défis de la politique monétaire », tenue le 14 juin 2020 ;
- La réunion virtuelle coorganisée avec la BRI et le comité de Bâle de la supervision bancaire sur « les réponses des régulateurs à la COVID-19 » tenue le 17 juin 2020 ;
- La réunion virtuelle ayant pour thème « **Accroître les opportunités Fintech pour la région arabe au-delà de l'ère COVID-19: l'avenir des services financiers et le rôle des banques centrales** », qui a eu lieu le 6 septembre 2020 ;
- La 44^{ème} session ordinaire du **Conseil des Gouverneurs des Banques centrales et des institutions monétaires arabes** tenue à distance, le 13 septembre 2020 ;
- La réunion consultative virtuelle portant sur « les défis de stabilité financière dans les économies arabes pour la phase d'après-crise du nouveau virus Corona », qui s'est déroulée le 11 octobre 2020.

Par ailleurs, et dans une perspective de renforcement de sa présence sur le plan africain, la BCT a participé aux travaux de trois réunions ordinaires du Bureau de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) tenues respectivement le 13 février 2020 en mode présentiel, le 18 juin 2020 et le 26 novembre 2020 ainsi qu'aux travaux de la 26^{ème} Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires de l'Afreximbank qui s'est organisée le 11 juin 2020.

Outre la participation aux assemblées et réunions annuelles, la BCT a opté pour une forte représentation aux évènements organisés par ses principaux partenaires techniques en prenant part à :

- La 5^{ème} Assemblée générale annuelle de l'Alliance for Financial Inclusion (AFI) qui s'est déroulée le 9 septembre 2020 ;
- La 8^{ème} Conférence Annuelle du Programme BCC « Bilateral Capacity Building Program for Central Banks » financé par le SECO « Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse » qui s'est tenue du 30 septembre au 1^{er} octobre 2020 sur le thème : « **Climate change and disaster risks : What do they imply for emerging central banks ?** ».

Dans le cadre de sa stratégie visant à encourager l'innovation et les Fintech, la BCT a participé aux différents évènements portant sur des thèmes en lien avec la digitalisation et les nouvelles technologies financières, notamment :

- Un Panel organisé conjointement par la GIZ et Ernest & Young le 26 juin 2020 sur le thème: « **Potentiel du Commerce Régional et Solution e-paiement** »;
- Le Start-up gate Summit organisé le 12 décembre 2020 sur le thème: « **How to found an economy based on knowledge and innovative high value microenterprises** »;
- Le Sommet Bancaire Maghrébin organisé par l'Union des Banques Maghrébines (UBM) le 10 décembre 2020, sur le thème : « **Digitalisation et transfert de fonds par les migrants au temps de la COVID-19** ».

4. Evènements organisés par la BCT

En 2020, la Banque Centrale de Tunisie a organisé les évènements suivants :

- La réunion ordinaire du comité de la sous-région de l'Afrique du Nord de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) au siège de la BCT- du 3 au 4 février 2020 ;

-
- Un Workshop sur « Procurment Policy » en collaboration avec la Banque Mondiale, au Siège de la BCT le 13 février 2020 avec la participation des Banques Centrales du Maroc, de l'Ukraine et de la Pologne ;
 - Le Webinaire africain, portant sur le thème général "**Impacts économiques de la COVID-19 : Réponses et voie à suivre**" le 15 septembre 2020, réunissant des experts des Banques centrales membres de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA).

Revue stratégique en temps de crise

1. Contexte

Les circonstances liées à la propagation de la COVID-19 et ses retombées traduites par des mesures de confinement total et d'activation du PCA¹, ont exposé la Banque Centrale à des défis extrêmement importants liés à la gestion de son portefeuille de projets stratégiques.

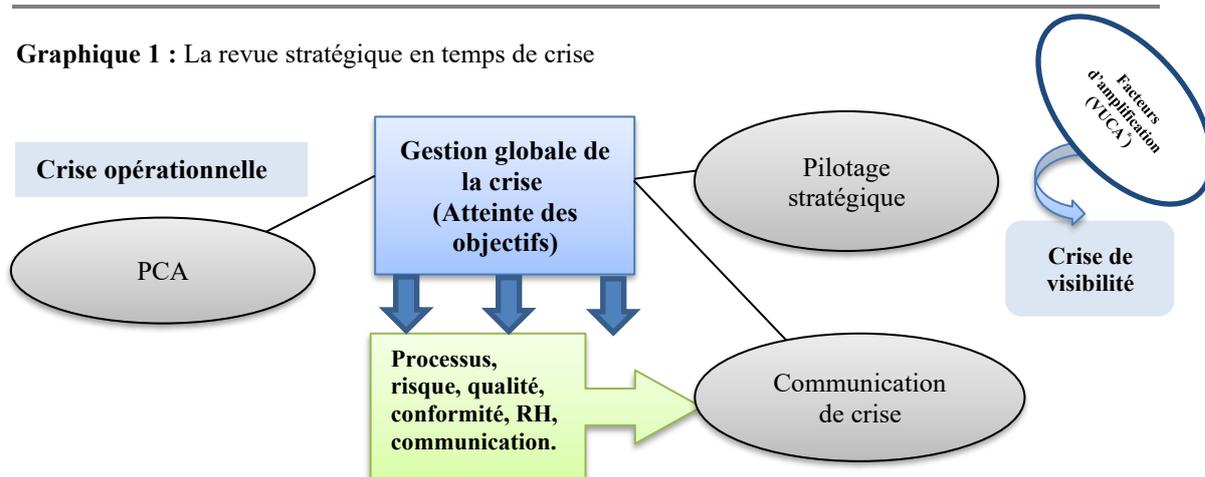
Dès lors que l'agilité soit aujourd'hui une compétence que toute la Banque se doit de développer, il était indispensable de procéder aux ajustements nécessaires afin d'atténuer les effets d'une telle crise sur la réalisation des objectifs stratégiques, notamment avec le manque de visibilité qui l'accompagne, et en même temps de profiter du momentum pour accélérer le rythme de la transformation digitale.

2. Objectif de la revue stratégique

La revue stratégique est un exercice trop souvent négligé au profit de la gestion opérationnelle représentée par le triangle du projet Qualité/Coût/Délai. Il ne s'agit pas ici de se limiter au suivi des indicateurs de performance opérationnelle. C'est plutôt un processus de gestion de la stratégie qui permet d'examiner le progrès de la stratégie et de répondre à la question : Sommes-nous sur la bonne trajectoire de notre stratégie ?

Pour ce faire, deux conditions devraient être respectées en l'occurrence l'alignement opérationnel aux exigences de la gestion de crise et la veille stratégique basée sur le pilotage et la communication ; ces deux derniers permettent de capitaliser les leçons pour un meilleur réalignement stratégique.

Graphique 1 : La revue stratégique en temps de crise



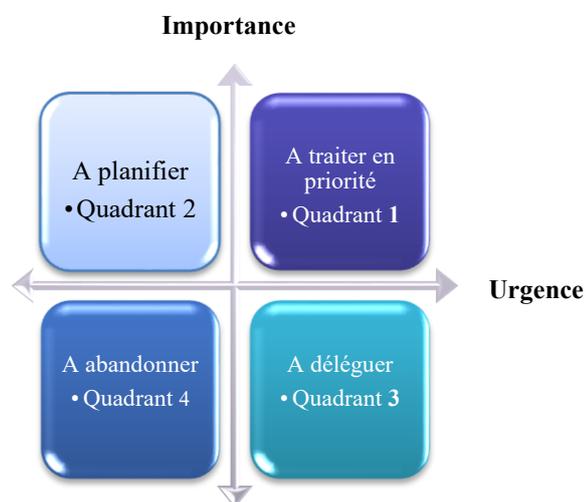
*VUCA : Vulnérabilité, incertitude, complexité, ambiguïté.

¹ Plan de continuité d'activité.

3. Objet de la revue stratégique

L'objet de cette revue s'articule autour des principales étapes suivantes :

- Collecter les informations et sonder les différentes parties prenantes des projets stratégiques,
- Capturer de nouveaux signaux pour alimenter le système de veille notamment ceux relatifs au dispositif de gestion de crise,
- Décider d'éventuels réajustements ou réorientations selon la démarche de résolution des problèmes ci-après :
 - ✓ Analyser les problèmes ; et en ressortir les expirations nécessaires,
 - ✓ Cartographier les problèmes selon leurs degrés respectifs d'importance et d'urgence¹ (matrice d'Eisenhower),



- Choisir, valider et mettre en œuvre les solutions,
- Communiquer les résolutions à toutes les parties prenantes,
- Contrôler les résultats.

4. Le digital : un outil de gestion de la crise !

La Banque Centrale a su gérer les effets de la crise grâce à la planification d'un objectif stratégique « Faire du digital un levier de modernisation de la Banque » dans son plan triennal 2019-2021. En effet, pour faire face aux répercussions de la crise sanitaire, il était opportun d'accélérer l'adoption et la vulgarisation des outils collaboratifs au sein de la BCT afin d'en assurer la continuité d'activité et ne pas entraver la conduite de ses projets stratégiques. L'utilisation des outils de vidéoconférences et de partage de documents permettant le passage d'information en temps réel entre les équipes a contribué au renforcement de l'agilité interne et a permis de fluidifier les échanges et faciliter la coordination avec les partenaires externes.

¹ L'importance en réfère aux tâches qui permettent d'avancer. Elle se base sur les impacts de ces dernières sur d'autres items, mais également sur la valeur ajoutée que sa réalisation apporte.

L'urgence fait référence aux tâches qui nécessitent l'attention immédiate et se base sur le temps nécessaire à la réalisation de ces dernières ainsi que leurs échéances.

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

Consciente de l'importance des technologies financières dans la promotion de l'inclusion financière comme en témoigne la crise sanitaire que le monde traverse actuellement, la BCT a lancé un ensemble d'initiatives qui s'inscrivent dans le droit fil de sa vision stratégique comme une institution qui, tout en conduisant sa propre transformation, accompagne résolument le processus de transformation des services financiers.

C'est dans le cadre de cette approche que la BCT en tant que « Facilitateur » auprès de l'écosystème des Fintech, a poursuivi les travaux de la mise en place de mécanismes à même de promouvoir l'innovation financière et de faciliter l'écoute des Fintech en érigeant des ponts solides avec elles.

1. Unité de l'Innovation et des Fintech

Une Unité dédiée à l'Innovation et aux Fintech (UIF), rattachée directement au Gouvernement de la Banque, a été créée en juillet 2020. L'UIF est en charge d'encourager le développement de l'innovation et de piloter la conception et l'implémentation de systèmes d'accompagnement des Fintech suivant une démarche d'innovation collaborative au sein de l'écosystème.

Les principales missions de l'UIF consistent à :

- œuvrer à faire des technologies un vecteur de développement de la prestation des services financiers aux consommateurs afin de promouvoir l'inclusion financière et de préserver l'intégrité du système financier tunisien ;
- engager des réflexions en vue d'adapter le cadre réglementaire et les pratiques de contrôle pour assurer le développement harmonieux de solutions innovantes et la stabilité du système financier ;
- assurer un dialogue constructif avec les acteurs de l'écosystème de l'innovation et
- encourager la coopération régionale et internationale et l'échange d'informations entre les différents régulateurs.

2. La Sandbox réglementaire

Le Comité Fintech de la BCT, lancé depuis le 9 janvier 2019, s'est chargé de faire rapprocher l'Institut d'émission de la communauté des Startups spécialisées dans les solutions dédiées à la finance. C'est dans ce cadre que la Sandbox réglementaire a été créée afin de faciliter le développement de l'industrie des Fintech d'une manière encadrée.

En effet, la Sandbox réglementaire est un cadre de tests réels des solutions proposées par des Fintech et un environnement d'amorçage des innovations à travers lequel, la BCT vise à favoriser l'inclusion financière, assurer la protection des usagers des services bancaires et la stabilité financière et promouvoir l'innovation financière.

En septembre 2020, quatre solutions ont été retenues dans le cadre de la première cohorte de la Sandbox réglementaire sur la base des critères d'éligibilité et des priorités stratégiques de la BCT.

Les candidats retenus proposent des solutions liées à l'identification des clients à distance au moyen de E-KYC, la compensation transfrontalière des transferts bilatéraux entre la BCT et une

Banque Centrale maghrébine, la cryptomonnaie et la monnaie digitale de Banque Centrale tout en s'appuyant sur des technologies de pointe telles que l'intelligence artificielle et la blockchain.

La phase de cadrage de l'environnement de test avec les quatre Fintech sélectionnées a été achevée et le comité d'évaluation de la sandbox prépare actuellement le démarrage effectif des tests.

3. La création d'un site WEB dédié aux Fintech

L'objectif de cette initiative est d'instaurer un canal de communication officiel avec l'écosystème de l'innovation en Tunisie. Ceci permettra également à la BCT de concevoir une base de données des acteurs dans le domaine des technologies financières. Cet espace offre également aux Fintech une rubrique dédiée qui regroupe les textes de lois, circulaires et textes d'application relatifs au domaine de la Fintech pour faciliter leur conformité aux exigences réglementaires en vigueur et procure également une visibilité externe aux Fintech tunisiennes et aux initiatives de la BCT au profit de ces acteurs.

4. Le BCT-Lab

Inauguré le 17 décembre 2020 en présence du Ministre des Technologies de la Communication, le BCT-Lab se veut à la fois un lieu de rencontre entre les départements de la Banque et l'écosystème des startups et un espace d'expérimentation de nouvelles solutions. Il vise, également, à faciliter et à accélérer la transformation digitale des processus internes de la Banque ainsi que sa relation avec son environnement en faisant appel à des acteurs innovants.

Dans le cadre des travaux de la cellule d'Intelligence Digitale du BCT Lab, plusieurs partenariats avec les acteurs potentiels de l'écosystème de l'innovation, les centres de recherche et les universités sont en cours de discussion.

5. Les initiatives de coordination et de coopération

La BCT est très active à l'échelle nationale, régionale et internationale sur le volet de l'innovation financière. Outre sa contribution très active dans les groupes de travail sur les Fintech à l'instar du Comité maghrébin des Fintech et le Groupe de travail régional relatif aux Fintechs sous l'égide du Fonds Monétaire Arabe, la BCT œuvre en permanence à nouer d'autres partenariats avec les acteurs les plus avancés dans ce domaine. Il s'agit en particulier :

- de la signature d'un mémorandum d'entente entre la BCT et le ministère des Technologies de la Communication en marge de la cérémonie d'inauguration du BCT Lab en vue de renforcer la coopération et l'échange d'expériences dans le domaine de la technologie financière ;
- de la préparation, avec le concours de la Banque Mondiale, d'un cadre de partenariat avec l'Autorité Monétaire de Singapour visant à renforcer la coopération et l'échange d'expérience en matière d'appui à l'innovation ;
- de l'adhésion de la BCT le 12 février 2021 au Réseau mondial d'innovation financière « Global Financial Innovation Network » créé par la « Financial Conduct Authority » du Royaume-Uni qui regroupe des banques centrales, des régulateurs financiers et d'autres organisations engagés à soutenir l'innovation financière dans l'intérêt de l'ensemble des usagers.

Audit interne, Management des Risques et Conformité

1. Audit interne

Compte tenu des exigences des mesures d'endiguement de la crise du COVID-19 et notamment lors de la première vague de la pandémie, les efforts de la BCT ont été focalisés en 2020 sur les métiers critiques pour la continuité de ses activités. L'audit interne a, cependant, continué ses travaux pour donner avec l'objectivité requise une assurance raisonnable sur l'efficacité de la gestion des risques par les départements et sur le système de contrôle interne dans la Banque.

Avec la deuxième vague du coronavirus, l'audit interne a été impliqué plus activement. Outre la concrétisation de son plan d'audit 2020, un audit interne dynamique et flexible s'est développé pour s'assurer, notamment, de la mise en œuvre des procédures et mécanismes exceptionnels mis en place en réponse à la Covid-19, en relation avec les nouvelles actions initiées par la Banque en interne et pour le secteur bancaire. Dans ce cadre, l'audit interne a mené des missions additionnelles inopinées, instruites par le Gouvernement de la Banque.

En parallèle, l'audit a travaillé sur des choix structurants dans l'objectif de :

- formaliser le cadre de fonctionnement et de déploiement du processus de l'Audit Interne,
- renforcer davantage la compréhension de l'audit et de ses responsabilités dans la Banque par des actions de sensibilisation sur les méthodes de l'audit, et
- améliorer les méthodes de travail de l'auditeur et les conditions et l'état des lieux d'exercice de la fonction d'audit.

A cet effet, les principales actions menées ont porté sur:

- la mise à jour et la formalisation du manuel de procédures de l'Audit Interne,
- la mise en place d'une procédure de suivi des recommandations pour la maîtrise des risques et le développement du contrôle interne, et
- le choix et l'acquisition d'une solution dédiée de planification et de suivi des missions de l'Audit.

L'audit a en outre consolidé le suivi de la mise en œuvre des recommandations issues des missions d'audit internes et externes et en lieu et place de missions spécifiques, l'audit a développé ses méthodes par une approche de suivi en continu permettant d'améliorer le processus de gouvernance, de promouvoir les valeurs de l'institution et le processus de décision.

L'audit a également renforcé la coopération avec le comité permanent d'audit 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.

L'audit interne a aussi assuré la coordination avec les Commissaires aux Comptes (CACs) dans le cadre de leurs travaux de certification des états financiers de la Banque, et a accompagné la mission du Fonds Monétaire International (FMI) dans ses travaux relatifs à l'évaluation des dispositifs de sauvegarde de la Banque.

2. Management des risques

En 2020, la diffusion de la politique de gestion des risques et la création du comité des risques à la BCT ont constitué un pilier important dans la mise en place du dispositif de management des risques dans la Banque. Le cadre, construit conformément aux bonnes pratiques et standards internationaux, définit le processus de gestion des risques, délimite les rôles et les responsabilités de acteurs et formalise les types de risques opérationnels auxquels la Banque est exposée.

L'effort se poursuit à cet effet, pour favoriser l'implémentation du dispositif de management des risques et appuyer son intégration aux processus décisionnels et dans la gestion au quotidien par les opérationnels et dans les pratiques organisationnelles.

Sur cette base, le management des risques a procédé à la formalisation de la procédure de gestion des incidents qui s'est accompagnée par l'implication des départements dans sa discussion et sa validation, dans l'optique de favoriser davantage de sensibilisation à la culture du risque et à l'importance de l'identification à temps des incidents et des risques. La procédure définit les étapes depuis la déclaration de l'incident jusqu'à sa résolution et au suivi des plans d'actions qui peuvent être exigés.

Le management des risques a en outre continué à construire la base des incidents opérationnels, accordant toutes les diligences nécessaires aux incidents transverses et incidents touchant des domaines critiques ou sensibles.

Au titre de l'année 2020, et en plus du rapport annuel des incidents déclarés, générés par les activités, le système d'information et les transactions de la Banque, trois rapports ont été élaborés concernant les risques opérationnels jugés prioritaires.

Également, le management des risques a poursuivi ses travaux pour la cartographie des risques au niveau des succursales de l'intérieur, en tant que domaine pilote selon la méthode Bottom-up et ce en dépit de la crise de la COVID-19 qui a imposé le recours à de nouveaux modes de travail adéquats par le personnel de la caisse et des succursales.

La visite sur les lieux au niveau de quatre succursales est ainsi complétée par des workshops à distance avec toutes les catégories du personnel des succursales.

L'exercice est complexe et couvre la mise en œuvre de la carte détaillée des risques liés à la détention des encaisses depuis l'émission, le traitement, le conditionnement, la comptabilisation, le contrôle, la distribution et la destruction en vue de répondre aux exigences des opérations suivantes :

- échanges des billets entre le siège et les succursales,
- échanges des billets entre succursales, et
- flux de versement et de retrait des billets de banques et des billets de banques étrangers avec les sociétés de transport de fonds et des banques de la place.

Dans cette étape cruciale, marquée par la COVID-19 où les risques sont accrus, le contrôle général doit relever différents challenges et veiller à la rationalisation des échanges entre le deuxième et le troisième niveau de contrôle pour promouvoir la maturation de tout l'écosystème du contrôle dans la Banque et le développement de la culture du contrôle et la culture du risque.

3. conformité

La fonction de conformité a été créée à la Banque Centrale de Tunisie en 2019, à l'occasion de la mise en place du plan stratégique triennal de la Banque et la révision de son organigramme.

Cette fonction a pour mission prioritaire la mise en place d'un socle de mesures internes complètes de conformité en se basant sur les exigences légales et réglementaires externes et sur les normes de bonnes pratiques inhérentes à l'exercice des métiers d'une banque centrale.

A ce titre et pendant l'année 2020, les travaux de la fonction de conformité se sont poursuivis, en exécution du plan d'actions arrêté en 2019 et ce, par la finalisation et la mise en œuvre du dispositif approprié se rapportant aux différents domaines de conformité concernés et notamment en matière de normes internes relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, de procédures de passation des marchés et des règles de déontologie.

I- Situation économique, monétaire et financière

Chapitre 1 – Environnement Economique International

1-1. Conjoncture Internationale

L'environnement économique international a été marqué, en 2020, par une récession mondiale sans précédent sous l'effet, principalement, de la propagation rapide de la pandémie de la Covid-19 et ses répercussions néfastes sur l'activité économique. En effet, les mesures d'endiguement prises par la majorité des pays afin de contenir cette pandémie ont entraîné de graves perturbations qui ont affecté à la fois l'offre et la demande mondiales.

De ce fait, le **PIB mondial** a subi, en 2020, sa plus forte contraction depuis la Grande Dépression des années 1930, avec un fléchissement de 3,3%. Aussi, les retombées transfrontalières ont-elles gravement impacté les **échanges commerciaux de biens et services**, qui se sont inscrits en baisse de 8,5% en 2020, et ont perturbé les chaînes d'approvisionnement, les activités de services, notamment le tourisme et le transport aérien, ainsi que les marchés financiers et ceux des produits de base.

En conséquence, la **situation de l'emploi** dans le monde s'est détériorée en 2020 avec une perte d'heures de travail de l'équivalent de 255 millions d'emplois à temps plein. C'est ainsi que le taux de chômage mondial s'est inscrit en hausse de 1,1 point de pourcentage d'une année à l'autre pour atteindre 6,5% en 2020.

Encore faut-il signaler que la récession de l'économie mondiale aurait été plus profonde n'eût été la mise en place par les pouvoirs publics des **mesures budgétaires** sans précédents via des plans de relance d'envergure.

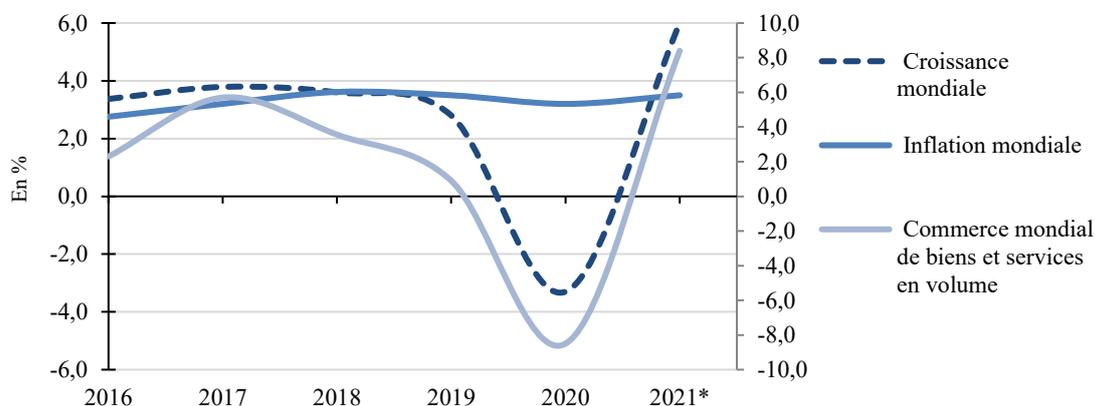
Ces mesures ont été soutenues par des **politiques monétaires** ultra-accommodantes, notamment par la mise en place de programmes d'achats massifs d'actifs dans le but de faciliter les conditions financières et assurer la liquidité aux marchés pour fournir le financement nécessaire de l'économie.

Dans ce contexte, les principaux **marchés financiers internationaux** ont connu des turbulences en début d'année, sur fond d'inquiétudes grandissantes liées à la propagation du nouveau coronavirus et des incertitudes accrues quant aux perspectives économiques mondiales. En revanche, et parallèlement aux annonces des nouveaux vaccins contre la pandémie, les marchés financiers ont retrouvé leur dynamisme et la majorité des indices boursiers se sont redressés à l'instar des indices américains Nasdaq et Dow Jones qui ont clôturé l'année en hausse de 43,6% et de 7,2%, respectivement, profitant des politiques américaines de riposte à la pandémie et des résultats des élections présidentielles. Quant à la bourse nipponne, l'indice Nikkei s'est inscrit en progression de 16%, tandis que l'indice français CAC 40 a connu une baisse de 7,1%, en raison de la résurgence de la pandémie en Europe et l'intensification des mesures d'endiguement.

Sur les **marchés des changes internationaux**, l'année 2020 a porté la marque d'une forte dépréciation du dollar américain face à l'euro et ce, à partir du second semestre de l'année. Cette évolution est attribuable, notamment, aux perspectives d'une période prolongée de politique monétaire ultra-accommodante instaurée par la FED en relation avec la détérioration de la situation sanitaire aux Etats-Unis, ainsi qu'à la signature de l'accord commercial post-

Brexit entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni. Par conséquent, le billet vert a clôturé l'année à 1,2216 dollar pour un euro, soit une dépréciation de 8,9%, d'une fin d'année à l'autre.

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



* Prévisions du FMI (Avril 2021)

Source : Perspectives économiques du FMI (Avril 2021)

1-1-1 Activité économique

L'activité économique mondiale s'est caractérisée, au cours du premier semestre de 2020, par une paralysie quasi-totale en relation avec la propagation rapide de la pandémie de la Covid-19. En effet, les mesures de confinement prises dans la plupart des pays et les restrictions de déplacement imposées pour contenir l'épidémie ont entraîné de graves perturbations de l'offre et de la demande. Cependant, la levée progressive de ces restrictions à partir de l'été conjuguées aux mesures de relance économique sans précédent adoptées par les pays avancés et de nombreux pays émergents et en développement ont permis le redressement de l'activité au second semestre.

Dans ce contexte, la croissance économique dans **les pays avancés**, qui ont été les plus touchés par la crise sanitaire, a accusé un fléchissement de 4,7% en 2020. Ceci traduit les perturbations au niveau de la production, le fléchissement des investissements et de la demande surtout pour les secteurs des services. Néanmoins, l'ampleur de la crise a pu être limitée dans ces pays grâce au soutien budgétaire considérable offert aux ménages et aux entreprises, appuyé par les mesures de politiques monétaires ultra accommodantes et des programmes élargis d'achats d'actifs entrepris par leurs banques centrales.

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)		
	2019	2020	2021 ¹	2019	2020	2021 ¹
MONDE	2,8	-3,3	6,0	5,4	6,5	..
Pays développés	1,6	-4,7	5,1	4,8	6,6	6,2
dont :						
-Etats-Unis	2,2	-3,5	6,4	3,7	8,1	5,8
-Japon	0,3	-4,8	3,3	2,4	2,8	2,8
-Royaume-Uni	1,4	-9,9	5,3	3,8	4,5	6,1
-Zone Euro	1,3	-6,6	4,4	7,6	7,9	8,7
dont :						
-Allemagne	0,6	-4,9	3,6	3,1	4,2	4,4
-France	1,5	-8,2	5,8	8,5	8,2	9,1
-Italie	0,3	-8,9	4,2	9,9	9,1	10,3
Pays émergents et en développement	3,6	-2,2	6,7
dont :						
-Chine	6,0	2,3	8,4	3,6	3,8	3,6
-Russie	1,3	-3,1	3,8	4,6	5,8	5,4
-Inde	4,2	-8,0	12,5
-Brésil	1,4	-4,1	3,7	11,9	13,2	14,5
-Maroc	2,2	-7,0	4,5	9,2	11,9	10,5
-Tunisie	0,9	-8,8	3,9	14,9	17,4	..

Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI (Avril 2021), MEFAI et INS.

¹ Prévisions.

Aux **Etats-Unis**, le choc pandémique a été plus important au cours du second trimestre de l'année 2020, en relation avec les mesures d'endiguement imposées pour contenir le virus suite à l'envolée du nombre de contaminations. Ceci a provoqué un arrêt quasi-total de l'activité économique se traduisant par une contraction record de 9% au deuxième trimestre. Néanmoins, la levée progressive des mesures de confinement, ainsi que les politiques de relance budgétaire et monétaire massives adoptées par les autorités ont permis d'atténuer les retombées économiques de la crise au cours du troisième et du quatrième trimestres. Au total, l'économie américaine a connu, en 2020, sa pire récession depuis la seconde guerre mondiale, soit -3,5% contre une croissance de 2,2% un an plus tôt, reflétant la baisse des dépenses de consommation des ménages, principalement pour les services de restauration et d'hébergement, les soins de santé et les services de loisirs, ainsi que le fléchissement des exportations et des investissements.

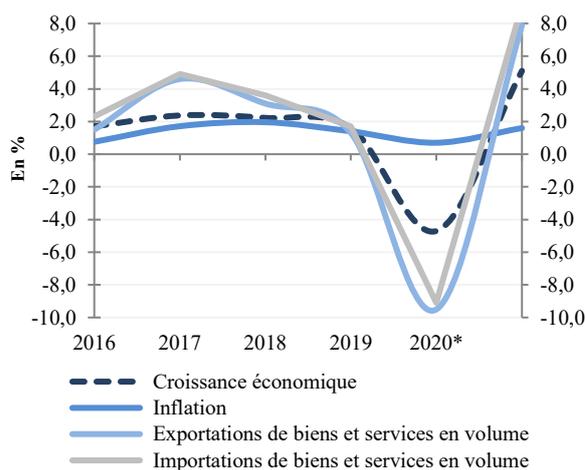
Pour sa part, la **Zone Euro** a été gravement impactée par les mesures de confinement stricts appliquées dans la plupart des pays membres à partir du mois de mars 2020, ainsi que par le durcissement de ces mesures à partir de septembre de la même année pour contrecarrer la deuxième vague de la pandémie. Ces restrictions ont causé une forte baisse de la consommation privée et des exportations, ainsi qu'une paralysie de l'activité dans la majorité des secteurs, notamment ceux des services du tourisme et du transport. En conséquence, la croissance économique de la Zone Euro a fléchi de 6,6% sur l'ensemble de l'année, contre une progression de 1,3% une année auparavant. L'impact de la crise sanitaire a été particulièrement dévastateur en Espagne (-11%), en Italie (-8,9%) et en France (-8,2%). Ses répercussions ont été moins sévères en Allemagne (-4,9%).

En ce qui concerne **les économies émergentes et en développement**, l'impact de la pandémie sur l'activité économique globale a été moins prononcé et la récession dans ce groupe de pays s'est limitée à 2,2% contre une croissance de 3,6% en 2019. Encore faut-il signaler que cette évolution cache de fortes disparités entre les pays et les régions. En effet, les pays exportateurs de pétrole ont été fortement touchés par la chute des prix de l'énergie, tandis que les économies touristiques ont vu leur activité se contracter fortement, sous l'effet des retombées transfrontalières de la crise sanitaire sur le secteur du tourisme et du transport aérien.

En revanche, **la Chine** a pu maintenir une croissance économique positive, en 2020, en dépit de sa décélération (2,3% contre 6%), ce qui a permis d'atténuer l'effet de la récession dans la majorité des autres pays émergents. Ceci est attribuable à l'adoption de politiques de relance budgétaire et monétaire afin d'amortir le choc économique. En effet, le gouvernement chinois a mis en place plusieurs mesures pour soutenir l'emploi et promouvoir l'investissement, ainsi que des allègements fiscaux. Ces mesures ont été complétées par un assouplissement de la politique monétaire, notamment par la baisse des taux d'intérêt directs et des taux des réserves obligatoires et ce, outre les délais supplémentaires accordés par les banques aux entreprises pour le remboursement de leurs crédits.

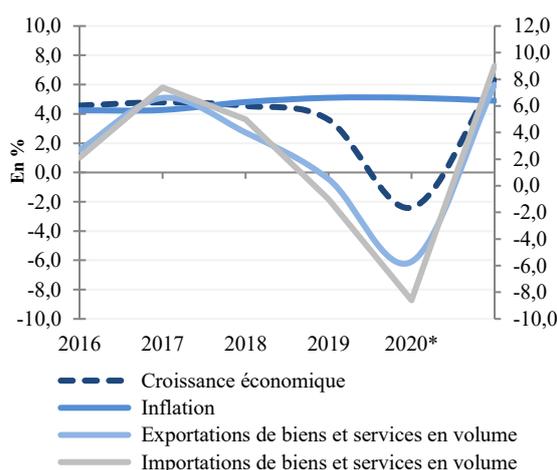
S'agissant de la région du **Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENA)**, le PIB réel s'est contracté de 3,4% sur l'ensemble de l'année contre une légère progression de 0,8% en 2019. Cette évolution est liée, d'une part, à l'affaiblissement de la demande extérieure dans les principaux pays partenaires de la région et, d'autre part, à la baisse drastique des recettes d'exportation de pétrole, ce qui s'est traduit par une morosité de l'activité économique en dépit de la relative remontée des prix de l'énergie au cours du dernier trimestre.

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



* Prévisions du FMI (Avril 2021)

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



* Prévisions du FMI (Avril 2021)

Selon les prévisions du FMI, **l'année 2021** serait marquée par une reprise de la croissance économique mondiale de 6% et ce, après avoir enregistré sa plus forte récession en 2020. Cette hausse attendue est expliquée, principalement, par les attentes d'un redressement de l'activité économique à la suite du lancement des campagnes de vaccination contre la Covid-19 ainsi que des mesures budgétaires et monétaires supplémentaires mises en place par les pays avancés et certains pays émergents et en développement. Cependant, cette reprise devrait varier significativement d'un pays à l'autre en rapport avec la gravité de la situation sanitaire et la

facilité d'accès aux vaccins, de l'efficacité des politiques de soutien instaurées, de l'ampleur de l'exposition aux retombées de la crise, ainsi que des caractéristiques structurelles des pays.

1-1-2 Commerce mondial

Les perturbations économiques et sociales provoquées par la pandémie du nouveau coronavirus ont considérablement affecté les échanges commerciaux de biens et services en 2020. L'effet pandémique a été d'autant plus important au cours du premier semestre en relation avec les fermetures imposées par la plupart des pays, entraînant la perturbation des chaînes d'approvisionnement et le fléchissement de l'offre et de la demande mondiales. Néanmoins, les échanges ont connu un certain redressement au cours du deuxième semestre, suite à la levée progressive des mesures d'endiguement. Cette reprise est due, principalement, au rebond des échanges de biens, tandis que le commerce des services a été durement affecté par la pandémie.

Dans l'ensemble, le **volume du commerce mondial de biens et services** a enregistré, en 2020, sa plus forte contraction depuis la crise financière de 2008, soit -8,5% contre une légère progression de 0,9% une année auparavant.

En particulier, les **échanges mondiaux de biens**, se sont inscrits en baisse de 5,1% contre une quasi-stagnation (0,3%) un an plus tôt, en relation avec la contraction des quantités échangées. Exprimée en dollar américain, la valeur des exportations mondiales de marchandises s'est établie à 17.191 milliards de dollars, en diminution de 7,4% par rapport à 2019.

En ce qui concerne les **termes de l'échange**, ils ont connu une légère amélioration dans les pays développés (0,7% contre 0,2% en 2019), tandis qu'ils se sont détériorés dans les pays émergents et en développement (-1,3% contre -1,2%) et ce, sous l'effet de la diminution de la plupart des prix des produits de base.

Quant aux **exportations mondiales de services**, elles ont enregistré une plus forte contraction (-19,5% contre 1,8% en 2019), totalisant 4.871 milliards de dollars. Cette chute est expliquée, surtout, par la forte baisse de l'activité touristique et du transport aérien à l'issue des restrictions de déplacement imposées par la majorité des pays.

Pour l'année 2021, le FMI prévoit un rebond des échanges commerciaux de biens et services de 8,4% en relation avec la reprise de l'activité mondiale. Toutefois, le commerce mondial des services devrait se redresser à un rythme plus lent que celui des marchandises.

1-1-3 Investissements internationaux

Les **flux des investissements directs étrangers (IDE)** dans le monde ont chuté de 42% en 2020 par rapport à 2019, pour s'établir à environ 859 milliards de dollars contre 1.489 milliards un an plus tôt. Ce repli a touché considérablement les économies avancées et, à moindre degré, celles en développement.

En effet, les flux des IDE ont accusé une forte baisse de 69% dans les pays industrialisés, pour se limiter à 229 milliards de dollars, soit leur niveau le plus bas depuis 25 ans. Ceci s'explique par la réduction des entreprises multinationales de leurs nouveaux placements en actions combinée au fléchissement des activités de fusions et acquisitions d'entreprises.

Les flux de ces investissements vers l'Europe se sont inscrits en baisse (-4 milliards de dollars), en raison des flux négatifs des investissements enregistrés dans certains pays à l'instar des Pays-Bas (-150 milliards de dollars), la Suisse (-88 milliards) et le Royaume-Uni (-1,3 milliards). Ceci est attribuable aux opérations de désinvestissement de capitaux propres et des prêts intra-entreprises négatifs. Quant aux États-Unis, les investissements directs étrangers ont fléchi de 49% pour revenir à 134 milliards de dollars. Cette baisse s'explique par la chute des investissements greenfield¹ et des opérations de fusions et acquisitions transfrontalières.

¹ Un investissement greenfield est une forme d'IDE qui se produit lorsqu'une société transnationale s'installe dans un pays en voie de développement pour construire de nouvelles usines et/ou magasins.

Néanmoins, ce pays a pu occuper le deuxième rang des pays destinataires des IDE en 2020 après la Chine.

S'agissant des économies en développement, le repli des entrées des IDE s'est limité à 12%, portant sur une enveloppe de 616 milliards de dollars contre 702 milliards une année auparavant. Ainsi, la part de ces pays dans le total des flux des IDE dans le monde a atteint 72%, soit son plus haut niveau historique.

Encore faut-il noter que la baisse de ces flux a été inégale entre les pays de ce groupe, puisqu'ils se sont contractés de 37% en Amérique latine et les Caraïbes contre 18% en Afrique, alors que l'Asie de l'Est s'est montrée plus résiliente en matière d'attractivité des IDE, avec des flux en progression de 12% portant sur 283 milliards de dollars, soit le tiers des flux mondiaux. La Chine, en particulier, s'est accaparée une enveloppe de 163 milliards de dollars (en hausse de 4%) occupant, ainsi, le premier rang des pays hôtes des IDE. Cet accroissement est lié à l'augmentation des opérations de fusions et acquisitions transfrontalières (54%) principalement dans les domaines des TIC et des industries pharmaceutiques.

Quant aux opérations de **fusions-acquisitions d'entreprises** dans le monde, elles ont accusé une baisse de 10% en 2020, pour revenir à 456 milliards de dollars. Ce repli a touché tous les secteurs, surtout celui de l'énergie (-52%) pour revenir à 17 milliards de dollars, suivi par le secteur manufacturier (-8%) avec une enveloppe de 225 milliards de dollars et le secteur des services (-6%) totalisant 215 milliards de dollars.

Par région, les opérations de fusions-acquisitions se sont inscrites en hausse de 26% en Europe et de 31% en Asie, tandis qu'elles se sont contractées de 43% en Amérique du Nord, de 67% en Amérique latine et les Caraïbes et de 45% en Afrique.

Pour l'année 2021, la CNUCED s'attend à une poursuite de la tendance baissière des flux des IDE dans le monde et ce, jusqu'à 2022. Une diminution qui s'explique par la réticence des entreprises à investir dans un contexte marqué par de fortes incertitudes quant à l'apparition de nouvelles vagues de la pandémie du Covid-19.

1-1-4 Inflation

Les taux d'inflation se sont orientés, principalement, à la baisse en 2020 en relation avec les retombées pandémiques sur la demande mondiale de biens et services, ce qui s'est répercuté sur les niveaux des prix, surtout ceux de l'énergie.

En effet, les taux d'inflation dans les **pays avancés** ont diminué pour s'établir à 0,7%, en moyenne, contre 1,4% en 2019. Cette baisse a concerné, principalement, la Zone Euro, où le rythme d'évolution des prix à la consommation a nettement décéléré en 2020, revenant à 0,3% contre 1,2% un an plus tôt. Cependant, le rythme de la baisse des prix à la consommation aux États-Unis a été moins prononcé (1,2% contre 1,8%) sous l'effet, surtout, des politiques monétaires et budgétaires expansionnistes ayant soutenu la demande intérieure.

Quant aux **pays émergents et en développement**, les prix à la consommation ont accusé une légère diminution, en 2020, pour revenir à 5%, en moyenne, contre 5,1% un an plus tôt.

Pour l'année 2021, l'inflation devrait connaître une certaine accélération en relation, principalement, avec la reprise attendue de l'activité économique et la hausse des prix de l'énergie. Dans les pays avancés, l'inflation devrait rester, généralement, au-dessous des objectifs des banques centrales, soit de l'ordre de 1,6%, tandis qu'elle serait inférieure à la moyenne historique dans les pays émergents et en développement, soit 4,9%.

1-1-5 Finances publiques

Au cours de l'année 2020, une pression sans précédent a été exercée sur les finances publiques en rapport avec l'orientation budgétaire expansionniste dans l'ensemble des pays, notamment les pays industrialisés, afin de gérer la crise pandémique et limiter son impact néfaste sur

l'économie. En effet, les plans de soutien ont atteint une enveloppe de 14.000 milliards de dollars à l'échelle mondiale et, par conséquent, le déficit budgétaire global s'est envolé à 10,8% du PIB mondial contre 3,6% une année auparavant.

S'agissant des **pays avancés**, disposant d'une marge de manœuvre financière plus importante, ils ont vu leur déficit budgétaire se creuser à 11,7% du PIB contre 2,9% en 2019, suite, principalement, à l'accroissement des dépenses surtout sous forme de dépenses supplémentaires de soutien face à la diminution des recettes en raison du ralentissement de l'activité économique.

Aux **Etats-Unis**, le déficit public a enregistré une forte hausse, atteignant 15,8% du PIB contre 5,7% un an plus tôt. Cette évolution est imputable au plan de soutien budgétaire d'envergure qui a été déployé en mars et avril 2020, de l'ordre de 2.000 milliards de dollars ou environ 14,8% du PIB. En outre, un nouveau plan de relance budgétaire de 4,3% du PIB a été adopté en décembre 2020.

Pour sa part, le déficit des administrations publiques de la **Zone Euro** s'est envolé à 7,6% du PIB contre 0,6% en 2019. Cette dégradation du solde budgétaire s'explique, en grande partie, par la mise en place d'un important plan de relance doté d'une enveloppe globale de 750 milliards d'euros. Ce plan, axé sur des investissements verts et sur la transformation numérique, a été conçu pour stimuler la reprise de l'économie européenne.

Quant aux **pays émergents et en développement**, le déficit budgétaire global s'est inscrit en hausse de 5,1 points de pourcentage, en 2020, pour atteindre 9,8% du PIB contre 4,7% l'année précédente. Le creusement du déficit est imputable, à la fois, à l'effondrement des recettes en relation avec le ralentissement de l'activité économique et la baisse des recettes d'exportation des produits de base face à l'assouplissement des politiques budgétaires dans la plupart des pays de ce groupe.

En 2021, les déficits budgétaires devraient diminuer dans la plupart des pays, à mesure que les revenus augmentent et que les dépenses diminuent dans le contexte de la reprise économique et la fin des mesures temporaires liées à la pandémie.

1-1-6 Politiques monétaires

Dans un contexte de récession profonde de l'économie mondiale, la plupart des banques centrales, notamment des pays industrialisés, ont adopté des politiques monétaires ultra accommodantes et ce, dans le but de faciliter les conditions financières pour atténuer les retombées de la crise sanitaire sur l'activité économique.

En effet, aux Etats-Unis, la **Réserve Fédérale Américaine (FED)** est intervenue en urgence en baissant son taux d'intérêt directeur à deux reprises en un seul mois, à savoir mars 2020, de 50 points de base puis de 100 points de base, pour se situer dans une fourchette entre 0% et 0,25%. Etant signalé que le comité de la FED compte maintenir ces taux jusqu'à ce que l'économie américaine se rétablisse et que les conditions du marché de travail soient compatibles avec les objectifs de plein emploi, même si l'inflation dépasse temporairement son objectif de 2%. Dans ce même contexte, la Réserve Fédérale a mis en place, au même mois, un programme d'achat d'actifs mensuel à hauteur de 500 milliards de dollars de titres du Trésor et de 200 milliards de dollars de titres hypothécaires résidentiels et commerciaux et ce, afin de favoriser le bon fonctionnement des marchés et faciliter les conditions financières. En décembre 2020, la FED a procédé à l'augmentation de ses achats d'actifs de 120 milliards de dollars par mois (80 milliards de dollars de bons de Trésor et 40 milliards de titres hypothécaires) jusqu'à ce que l'économie se redresse durablement et ses objectifs de plein emploi et de stabilité des prix soient atteints.

De même, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a décidé de maintenir son taux d'intérêt directeur inchangé à 0%, mais elle a également mis en place, au mois de mars 2020, un

programme d'achat d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) doté d'une enveloppe initiale de 750 milliards d'euros. Cette enveloppe a été augmentée à deux reprises, pour être portée à 1.350 milliards d'euros, au mois de juin de la même année, puis à 1.850 milliards en décembre. L'horizon de ce programme a été rallongé jusqu'au mois de mars 2022. Cette augmentation vise à soutenir les conditions de la liquidité et contribuer au bon fonctionnement des marchés financiers afin de soutenir l'économie.

De son côté, la **Banque du Japon (BOJ)** a décidé de garder inchangée sa politique monétaire ultra-accommodante, avec un taux directeur négatif (-0,1%) sur les dépôts des banques afin de les inciter à jouer efficacement leur rôle dans le financement des entreprises japonaises. La BOJ a également reconfirmé sa politique d'achats illimités d'obligations publiques japonaises pour faire en sorte que leurs rendements à dix ans demeurent autour de zéro pour cent.

Pour l'année 2021, les principales banques centrales devraient conserver leurs politiques monétaires accommodantes afin de favoriser le bon fonctionnement des marchés et stimuler la reprise économique.

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 %)		
	2019	2020	2021 ¹	2019	2020	2021 ¹	2019	2020	2021 ¹
Pays développés	0,7	0,3	0,2	-2,9	-11,7	-10,4	1,4	0,7	1,6
dont :									
Etats-Unis	-2,2	-3,1	-3,9	-5,7	-15,8	-15,0	1,8	1,2	2,3
Japon	3,6	3,3	3,6	-3,1	-12,6	-9,4	0,5	0,0	0,1
Royaume-Uni	-4,0	-3,9	-3,9	-2,3	-13,4	-11,8	1,8	0,9	1,5
Zone Euro	2,7	2,3	2,8	-0,6	-7,6	-6,7	1,2	0,3	1,4
dont :									
-Allemagne	7,1	7,1	7,6	1,5	-4,2	-5,5	1,4	0,4	2,2
-France	-0,7	-2,3	-2,1	-3,0	-9,9	-7,2	1,3	0,5	1,1
-Italie	3,0	3,6	3,5	-1,6	-9,5	-8,8	0,7	-0,1	0,8
Pays émergents et en développement	0,1	0,6	0,5	-4,7	-9,8	-7,7	5,1	5,1	4,9
dont :									
-Chine	1,0	2,0	1,6	-6,3	-11,4	-9,6	2,9	2,4	1,2
-Russie	3,8	2,2	3,9	1,9	-4,1	-0,8	4,5	3,4	4,5
-Inde	-0,9	1,0	-1,2	-7,4	-12,3	-10,0	4,8	6,2	4,9
-Brésil	-0,8	-0,9	-0,6	-5,9	-13,4	-8,3	3,7	3,2	4,6
-Maroc	-4,1	-2,2	-3,8	-4,1	-7,6	-6,4	0,3	0,6	0,8
-Tunisie²	-8,4	-6,8	-	-3,6	-10,4	-6,6	6,7	5,6	5,8

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI (avril 2021) et MEFAL.*

¹ Prévisions.

² Solde budgétaire hors privatisation et dons.

1-2. Marchés des Capitaux

1-2-1 Marchés boursiers

Fortement impactée par la crise sanitaire mondiale, l'année 2020 a été marquée par une volatilité accrue des Bourses internationales avec des performances mitigées.

Après avoir fortement baissé en mars avec l'avènement de la pandémie, les indices boursiers américains ont rebondi de plus de 18% sur l'année et ont surperformé par comparaison aux autres places boursières, tirés par les valeurs technologiques et la faiblesse du dollar. Les politiques américaines de riposte à la pandémie et les résultats des élections présidentielles ont soutenu le marché des actions. L'indice S&P et l'indice Nasdaq ont ainsi enregistré des sommets historiques en progressant respectivement de 16,3% et 43,6% sur l'année. Le Dow Jones a, pour sa part, augmenté de 6%.

En Europe et après le krach boursier du mois de mars, en relation avec les mesures strictes de confinement et une paralysie de pans entiers de l'économie, les Bourses, composées principalement de valeurs cycliques et industrielles, ont pu atténuer leur perte pour finir l'année 2020 sur une note mitigée : Cac 40 (-8,1%), Dax (+2,48%), FTSE 100 (-15,04%).

En Asie, la capacité de la Chine à contenir la propagation de la pandémie et à sortir rapidement de la crise sanitaire avec une croissance du PIB de près de +2,3% en 2020, a soutenu l'indice MSCI chinois, regroupant les titres d'entreprises chinoises cotés à Wall Street, Hongkong et Shanghai, qui a grimpé sur l'année de plus de 17%. L'euphorie du marché boursier chinois a relancé dans son sillage l'ensemble des marchés boursiers asiatiques : Nikkei (+18,3%) et Kospi (+31%).

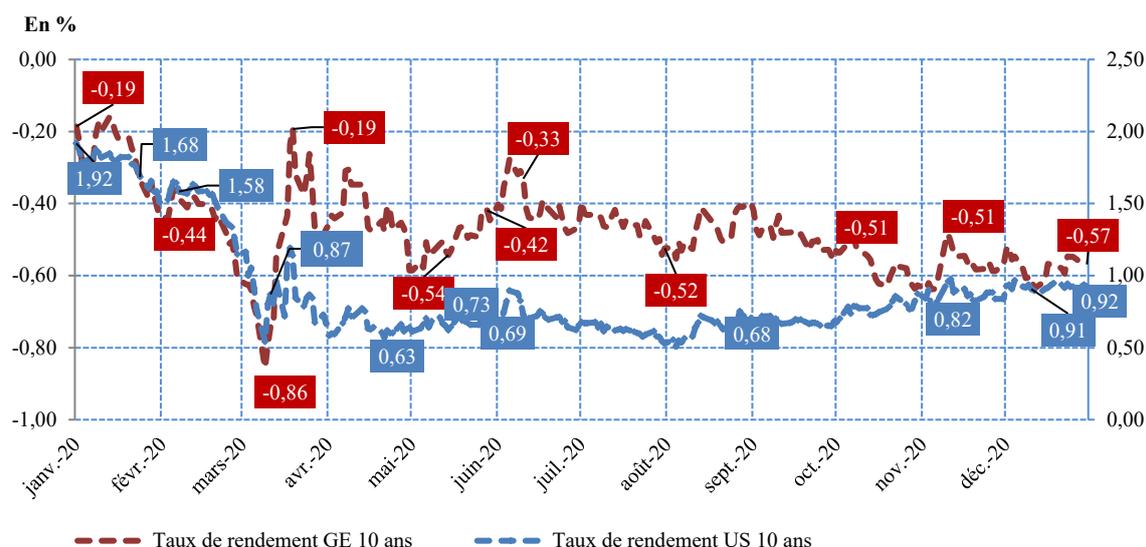
1-2-2 Marchés obligataires

Valeurs refuges par excellence, les obligations souveraines des pays développés ont vu la baisse de leurs rendements s'accélérer depuis les premières apparitions de la pandémie Covid-19, dans un contexte de mouvement grandissant d'aversion au risque. En effet, au cours du mois de mars 2020, les taux de rendement obligataires ont atteint des plus bas historiques à 0,55% pour le rendement américain à 10 ans et -0,86% pour le rendement européen à 10 ans. Cette tendance dans les pays avancés a été également propulsée par les actions monétaires de grande envergure introduites par les principales banques centrales pour éviter un choc économique mondial. En effet, la BCE a annoncé un programme d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme- PEPP) et la FED a décidé d'acheter en nombre illimité les bons du Trésor et les titres adossés à des créances hypothécaires.

La relative maîtrise de la pandémie depuis le mois de mai et l'entame du déconfinement progressif pratiquement partout dans le monde, ont contribué à apaiser les craintes sur le marché, entraînant une légère hausse des rendements longs qui ont terminé le semestre à 0,66% pour le 10 ans américain et à -0,45% pour le 10 ans européen.

Néanmoins, la deuxième vague de la pandémie a alimenté de nouvelles pressions baissières sur les taux obligataires sur l'ensemble de la courbe. Les rendements américains et européens à 10 ans ont touché le 4 août 0,51% et -0,63% respectivement.

A partir du mois de novembre, les taux de rendements gouvernementaux se sont inscrits de nouveau à la hausse, dans le sillage de l'euphorie sur les marchés des actions suite aux annonces positives concernant le développement de vaccins et un résultat des élections américaines perçu comme favorable. Les taux américains et européens à 10 ans ont terminé l'année à 0,91% et -0,57% respectivement.

Graphique 1-4 : Evolution des taux de rendements américains et allemands à 10 ans en 2020

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

Le dollar américain a commencé l'année sur une tendance haussière tirant profit de son attrait de valeur refuge dans un contexte dominé par des inquiétudes associées à la crise Covid-19. Le fait que l'économie américaine a paru en meilleure posture que la plupart des autres principales économies, notamment la zone euro, a soutenu le billet vert qui a culminé à 1,0688 en février face à l'euro contre 1,1212 au début de l'année.

Toutefois, le compromis commercial conclu entre les Etats-Unis et la Chine et l'élection d'un gouvernement conservateur en Grande Bretagne qui a renforcé les chances de la ratification du Brexit, ont apaisé les craintes sur les marchés entraînant un revirement à la baisse du dollar qui a reflué à 1,1492 face à l'euro au 9 mars. L'appréciation de la monnaie unique face au dollar au cours du mois de mars malgré la propagation du coronavirus en Europe est justifiée par le rétrécissement des écarts de taux d'intérêt entre l'Europe et les États-Unis, sur fond d'anticipations d'assouplissement de la politique monétaire de la FED et les appels à adopter la politique de taux d'intérêt négatif à l'instar de la BCE. Néanmoins, la difficulté à trouver un accord entre les pays membres de la zone euro sur le plan de relance post-coronavirus a fragilisé l'euro qui a baissé à 1,0823 au cours du mois de mai. Enfin, les agitations sociales aux Etats-Unis ont impacté le dollar et ont atténué les pressions sur la monnaie unique qui a terminé le 1er semestre à 1,1234 dollar pour un euro.

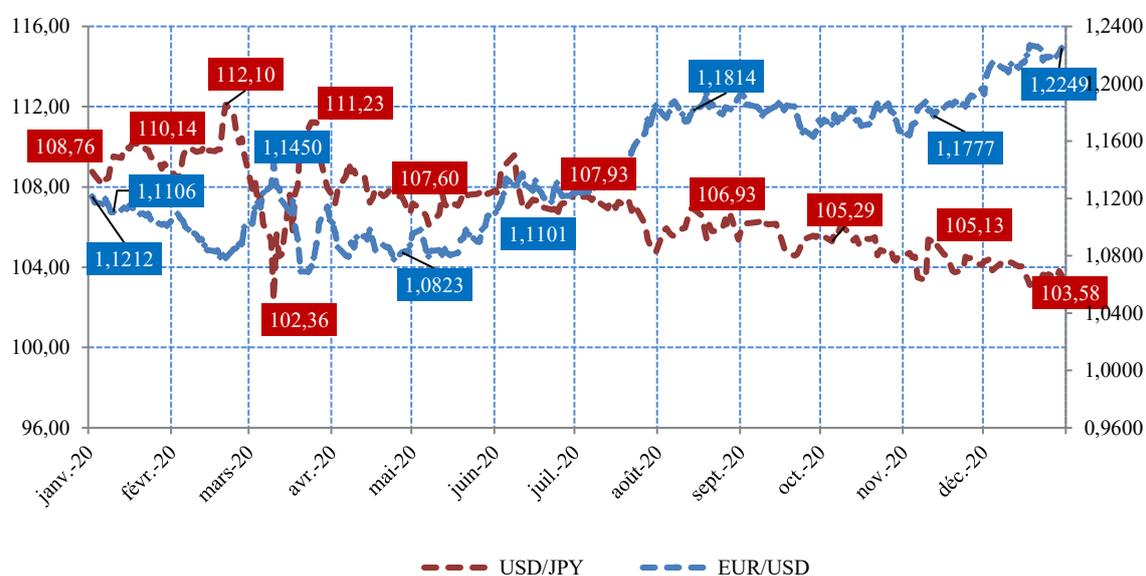
Au cours du deuxième semestre, les annonces de plans de relance massifs et des décisions ultra-accommodantes des Banques centrales, la réussite du parti démocrate dans les élections présidentielles américaines, qui a été interprétée à la fois comme un gage de détente commerciale et de relative stabilité fiscale et le flot d'informations permanentes sur l'arrivée de vaccins contre la Covid-19, ont enhardi les investisseurs à abandonner graduellement les actifs refuges à l'instar du dollar et à retourner de nouveau vers les valeurs risquées et en particulier le marché des actions. Le dollar a fini l'année 2020 à son niveau le plus bas de l'année face à l'euro, soit à 1,2216.

S'agissant du yen japonais, il a profité, dans un premier temps, des craintes suscitées par la propagation rapide du coronavirus en Asie pour atteindre un plus haut de l'année à 102,17 JPY face au dollar le 9 mars. La forte détérioration de l'économie japonaise (baisse du PIB nippon au titre du quatrième trimestre de 2019 de 1,6% en rythme trimestriel) associée à l'annonce par

les autorités monétaires japonaises de leur intention d'assouplir davantage leur politique monétaire, a affaibli le yen qui s'est rapidement déprécié pour atteindre 111,21 face au dollar le 25 mars.

Après cette courte période de correction baissière, le yen a repris une tendance haussière face au billet vert, profitant de la faiblesse généralisée du dollar et de l'escalade des tensions sino-américaines. La monnaie nipponne a clôturé l'année à 103,25 face au dollar.

Graphique 1-5 : Evolution des taux de change EUR/USD et USD/JPY en 2020

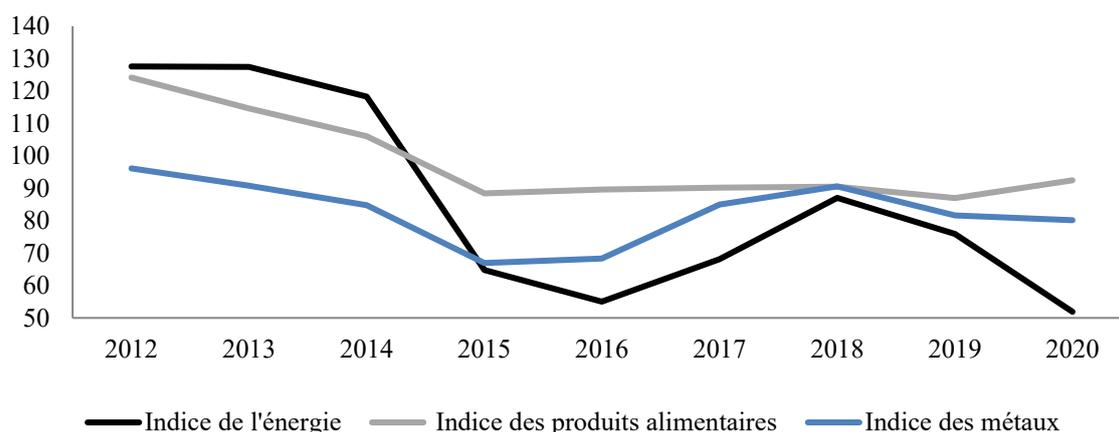


S'agissant de l'or, il a joué pleinement son rôle d'actif refuge dans un contexte de crise généralisée et a été en outre propulsé par le rebond rapide de l'économie chinoise. Après avoir débuté l'année à 1.517,29\$ l'once, le métal jaune a enregistré un nouveau record en août à 2.063,54\$ l'once avant de clôturer l'année à 1.898,36\$ l'once.

1-4. Prix des produits de base

Marqués par une forte baisse au cours des premiers mois de l'année 2020, compte tenu de la contraction de l'activité économique sous l'effet de la pandémie de la COVID-19, les prix internationaux de la plupart des produits de base ont connu une hausse au cours du second semestre. Cette reprise est due à l'amélioration des perspectives économiques mondiales, grâce aux plans de soutien budgétaire instaurés dans les grandes économies, ainsi qu'à la poursuite des campagnes de vaccination et l'assouplissement des mesures d'endiguement. A cet égard, les cours pétroliers, qui avaient fortement chuté au cours des premiers mois de la crise sanitaire ont enregistré une certaine hausse mais sans retrouver leurs niveaux antérieurs à la pandémie, tandis que les prix des métaux et des matières premières agricoles, dont le repli avait été relativement plus limité, ont renoué avec les niveaux précédant la crise sanitaire.

Ainsi, **l'indice global des prix des produits de base**, établi par la Banque Mondiale (BM), a poursuivi sa tendance baissière en 2020 à un rythme plus accentué qu'une année auparavant (-9% contre -5,5%). Cette évolution est attribuable, essentiellement, à la chute des prix de l'énergie (-31,7% contre -12,7%) et, à moindre degré, de celui des métaux (-1,8% contre -9,9%), tandis que l'indice des prix des produits alimentaires s'est inscrit en hausse de 6,3% contre une contraction de 3,8% en 2019 et ce, en relation surtout avec la demande relativement soutenue des produits agricoles de base face à la perturbation des chaînes d'approvisionnement et les fermetures des frontières.

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

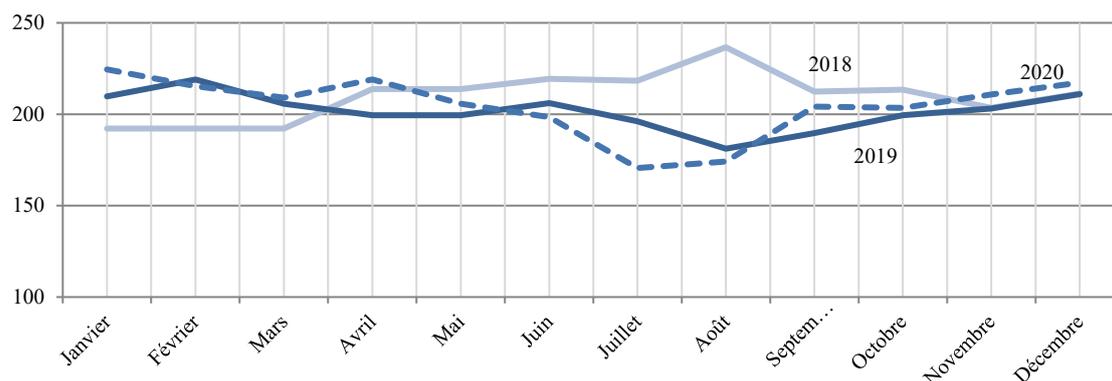
Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Pour l'année 2021, les prix des produits de base devraient connaître, globalement, une hausse soutenue par la reprise économique mondiale. Cependant, ces perspectives demeurent incertaines et dépendent fortement de l'efficacité des mesures de lutte contre la pandémie, des politiques de soutien dans les économies avancées, ainsi que de la vitesse à laquelle les vaccins sont produits et distribués.

1-4-1 Produits alimentaires

L'évolution des prix des produits alimentaires a été marquée, en 2020, par une tendance haussière, et ce en dépit de la baisse enregistrée au cours du premier trimestre de l'année, en raison du fléchissement de la consommation mondiale sous l'effet des mesures d'endiguement imposées par la plupart des pays pour contrecarrer la première vague de la pandémie. En effet, le resserrement de l'offre mondiale, les achats importants effectués par la Chine, la dépréciation du dollar américain, ainsi que des estimations de production et de stocks plus faibles que prévu aux États-Unis d'Amérique, ont entraîné une appréciation des cours des denrées alimentaires.

En particulier, et selon l'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO), la production mondiale de céréales pour la campagne 2019-2020 s'est élevée à 2.710 millions de tonnes, en hausse de 1,5% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est expliquée, principalement, par la progression de la production du blé en Australie, au Kazakhstan et en Russie. En dépit de cette augmentation, les prix internationaux du **blé** ont enregistré une hausse de 5,1% en 2020 en relation avec les incertitudes autour des chaînes d'approvisionnement (craintes des restrictions d'exportations) et des prévisions de diminution des ventes de la Russie lorsque sa taxe à l'exportation de blé doublera en mars 2021. En outre, les grands pays importateurs comme l'Algérie, le Maroc, l'Égypte et l'Arabie Saoudite, qui représentent à eux seuls plus d'un tiers des importations mondiales de blé, ont boosté leur demande, ce qui a fait grimper les cours de blé.

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 suivi globalement une tendance haussière, notamment pour l'huile de palme (+25%) et l'huile d'arachide (+18,8%). Cette augmentation est encouragée à la fois par une forte demande d'huile de palme, surtout dans le secteur des biocarburants, et par les inquiétudes face à la contraction des approvisionnements. Pour leur part, les prix internationaux d'huile de soja ont augmenté en partie en raison des grèves prolongées en Argentine.

Tableau 1-3 : Prix moyens des produits alimentaires

Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2019	Déc.2020	Variations en %	
		2019	2020			2020 2019	Déc.2020 Dec.2019
		Blé	Ports du Golfe des Etats-Unis			201,7	212,0
Riz	Thaïlande	418,0	496,8	432,0	520,0	18,8	20,4
Huiles :							
.Soja	Ports hollandais	765,4	837,8	833,5	1.026,2	9,4	23,1
.Palme	Malaisie	601,4	751,8	763,7	1.016,4	25,0	33,1
.Arachide	Europe	1.407,4	1.672,4	1.450,0	1.937,5	18,8	33,6
Sucre	Brésil	365,7	372,7	362,9	397,3	1,9	9,5

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Concernant l'huile d'olive, le Conseil Oléicole International (COI) a estimé la production mondiale d'huile d'olive à 3.207 millions de tonnes pour la campagne 2019-2020 contre 3.262 millions de tonnes la campagne précédente. L'Union Européenne reste le premier producteur, avec 60% de la production mondiale, sachant qu'elle a enregistré une baisse de sa production de 15% par rapport à la campagne 2018-2019. En ce qui concerne les autres zones géographiques en dehors de l'UE, la production totale est estimée à environ 1.283 millions de tonnes, soit une hausse d'environ 29% par rapport à la campagne précédente, due principalement à l'augmentation de la production en Tunisie avec 400 mille tonnes et de la Turquie avec 225 mille tonnes. Le stock mondial reste élevé et dépasse 1020 mille tonnes. Ainsi, l'offre mondiale d'huile d'olive a augmenté en 2020, passant de 3.892 millions de tonnes à 4.227 millions. Aussi, selon le COI, la consommation mondiale est-t-elle passée de

2.909 millions de tonnes en 2018-2019 à 3.094 millions en 2019-2020. Cette tendance du marché mondial oléicole a engendré, en conséquence, une baisse des prix sur plusieurs marchés, notamment, en Espagne et en Grèce où le prix d'huile d'olive extra-vierge était inférieur à la moyenne quinquennale de 33% et 13,5%, respectivement. Etant signalé que les exportations espagnoles ont été freinées par la décision des Etats-Unis d'imposer des droits à l'importation de 25% sur plusieurs produits agricoles européens, dont l'huile d'olive.

S'agissant de la campagne 2020-2021, et selon les dernières prévisions du COI, la production mondiale d'huile d'olive attendue serait en baisse à 3.197 millions de tonnes, sous l'effet du manque de précipitations. Néanmoins, la régression des rendements dans une grande partie des pays producteurs, y compris la Tunisie (140 mille tonnes), a été partiellement compensée par une récolte exceptionnelle en Espagne et bonne au Maroc.

Au cours du premier trimestre de 2021, les cours des produits alimentaires se sont orientés à la hausse en relation avec la reprise de la demande mondiale, notamment pour les céréales à l'instar du riz (+16,6%) et du maïs (+44,1%), ainsi que pour les huiles végétales tels que l'huile de palme (+39,8%) et celle de soja (+39,7%).

1-4-2 Matières premières industrielles

Le ralentissement de l'activité manufacturière dans la plupart des économies industrialisées a affecté la demande internationale de matières premières industrielles, surtout celle émanant de la Chine, favorisant ainsi une baisse des cours mondiaux de la majorité de ces produits en 2020 et ce, en dépit d'un certain redressement au cours du second semestre de l'année. Le repli a concerné la plupart des prix des métaux, en dehors du cuivre, ainsi que ceux du coton et du phosphate.

S'agissant, des cours des **métaux industriels**, ils ont subi, en 2020, l'effet de la pandémie, avant de connaître de nouveau une orientation à la hausse, notamment à partir de la deuxième moitié de 2020, suite à l'amélioration des perspectives économiques et au redressement de la demande mondiale largement tirée par la consommation de la Chine, en relation avec l'assouplissement des restrictions relatives à la COVID-19 et l'entrée en vigueur des mesures de relance.

En particulier, le **cuivre**, dont l'évolution du prix est souvent considérée comme un bon indicateur de la santé de l'économie mondiale, a d'abord subi de plein fouet l'effet de la propagation rapide de la COVID-19 en Chine puis le blocage des échanges mondiaux, tombant à 4.371 dollars la tonne le 19 mars 2020, soit le prix le plus bas depuis plus de quatre ans. Néanmoins, les perturbations de l'offre, notamment chez les principaux pays producteurs tels que le Chili et le Pérou et la reprise de la demande en Chine qui accapare à elle seule la moitié de la consommation mondiale du cuivre, ont poussé les cours quelques mois plus tard à près du double, soit 8.028 dollars la tonne le 18 décembre 2020 et ce, pour la première fois depuis février 2013. Ainsi, le prix du métal rouge a atteint, en moyenne, 7.833 dollars la tonne au mois de décembre 2020, soit une augmentation de près de 28%.

Les prix des autres principaux métaux de base ont connu une trajectoire comparable au cuivre, particulièrement le **zinc** dont le prix moyen a augmenté de 22,3% au mois de décembre 2020 par rapport au même mois de l'année précédente.

Pour ce qui est des matières premières industrielles d'origine agricole, et plus particulièrement le **coton**, ses prix internationaux ont accusé un repli moyen de 7,6% au cours de l'année 2020, pour se situer à environ 1.586 dollars la tonne, reflétant l'impact de la récession économique mondiale et le recul de la demande qui en est résulté, outre la hausse des stocks à des niveaux jamais atteint depuis la campagne 2014-2015. Toutefois, les prix de ce produit se sont orientés à la hausse à partir du deuxième semestre de 2020 pour atteindre 1.786 dollars la tonne en décembre, niveau en accroissement de 6,8% par rapport au même mois de 2019. Ceci s'explique, notamment, par la reprise de la demande internationale, essentiellement, des principaux pays consommateurs des filatures de coton tels que le Vietnam, le Bangladesh et

l'Inde, en plus de la dépréciation du dollar américain. En outre, la production mondiale du coton a enregistré, au cours de 2020, une contraction de 8% ayant touché particulièrement les Etats-Unis, qui assurent environ 35% des exportations mondiales, et le Brésil.

Tableau 1-4 : Prix moyens des matières premières industrielles

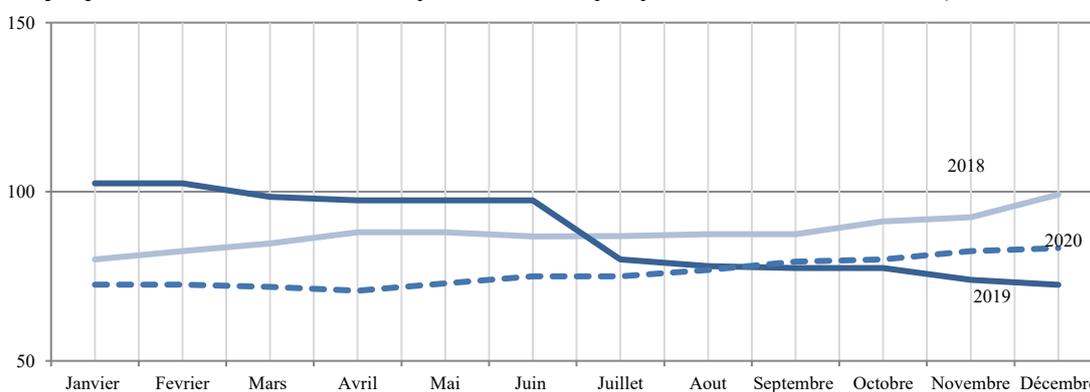
Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2019	Déc.2020	Variations en %	
		2019	2020			$\frac{2020}{2019}$	$\frac{\text{Déc.2020}}{\text{Déc.2019}}$
Coton	Liverpool	1.640,4	1.728,0	1.657,5	2.327,0	5,3	40,4
Caoutchouc naturel	Singapour	6.010,15	6.173,77	6.077,06	7.772,24	2,7	27,9
Cuivre	Londres	18.661,2	17.124,6	17.141,1	19.732,0	-8,2	15,1
Etain	Londres	2.550,4	2.266,4	2.272,5	2.779,9	-11,1	22,3
Zinc	Londres	1.996,5	1.824,9	1.900,5	2.020,5	-8,6	6,3
Plomb	Londres	1.716,9	1.585,8	1.671,8	1.786,2	-7,6	6,8
Phosphate	Casablanca	88,0	76,1	72,5	83,3	-13,5	14,9

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Concernant le **phosphate** et en dépit d'un certain redressement au cours du second semestre de l'année, son prix annuel moyen a reculé de 13,5% sur l'ensemble de l'année 2020, pour revenir à 76,1 dollars la tonne, soit son niveau le plus faible depuis 2007. Cette tendance est liée aux difficultés rencontrées à exporter ce produit en raison de la fermeture des frontières et de l'effondrement de la demande mondiale. Néanmoins, le redémarrage rapide de l'économie chinoise, les conditions météorologiques favorables dans plusieurs pays, ainsi que la reprise progressive de l'activité industrielle mondiale ont stimulé les prix du phosphate qui ont clôturé l'année à 83,3 dollars la tonne en décembre 2020 contre 72,5 dollars au cours du même mois un an plus tôt.

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 international a été marqué, en 2020, par une forte chute des prix, surtout au cours des mois de mars et avril 2020, sous l'effet de l'effondrement de la consommation

mondiale de pétrole à l'issu des mesures d'endiguement strictes imposées par la plupart des pays pour contenir la propagation de la pandémie.

Toutefois, et après avoir atteint leur plus bas niveau depuis une vingtaine d'années, soit 19,65 dollars pour le baril de Brent à la date du 21 avril 2020, les prix du pétrole ont partiellement rebondi en réponse à la décision de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) et ses alliés de réduire leur production afin de soutenir les cours. Cette réduction a été accomplie sur deux phases à savoir, une première phase qui consistait à appliquer une baisse de 9,7 millions de baril par jour (mb/j) en mai et juin 2020, puis de 7,7 mb/j à partir du mois de juillet et jusqu'à la fin de l'année 2020. En outre, la reprise progressive de la consommation mondiale suite à l'assouplissement des mesures de confinement a contribué à tirer les cours à la hausse mais tout en restant en dessous de leurs niveaux de 2019.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2020, le prix moyen du baril de Brent s'est inscrit en baisse d'environ 34% pour revenir à 42,3 dollars contre 64 dollars une année auparavant, alors que celui du léger américain s'est contracté de 31,1% en se situant à 39,3 dollars. Encore faut-il signaler que le cours du Brent a clôturé le mois de décembre à 51,72 dollars le baril contre 66,03 dollars une année auparavant, en repli de 21,7%.

Pour l'année 2021, la demande devrait se raffermir dans un contexte marqué par l'amélioration des perspectives économiques et l'accélération du déploiement de la vaccination, en particulier dans les économies avancées et ce, outre l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie. L'offre devrait augmenter à son tour en relation avec la décision de l'OPEP et ses alliés d'accroître leur production de 0,35 mb/j en mai et juin 2021 et de 0,45 mb/j supplémentaire au mois de juillet, sachant que l'Organisation pourra procéder à des réductions si nécessaire. De ce fait, les prévisions de la Banque Mondiale (BM) tablent sur un cours moyen du pétrole de 56 dollars le baril en 2021 et de 60 dollars en 2022.

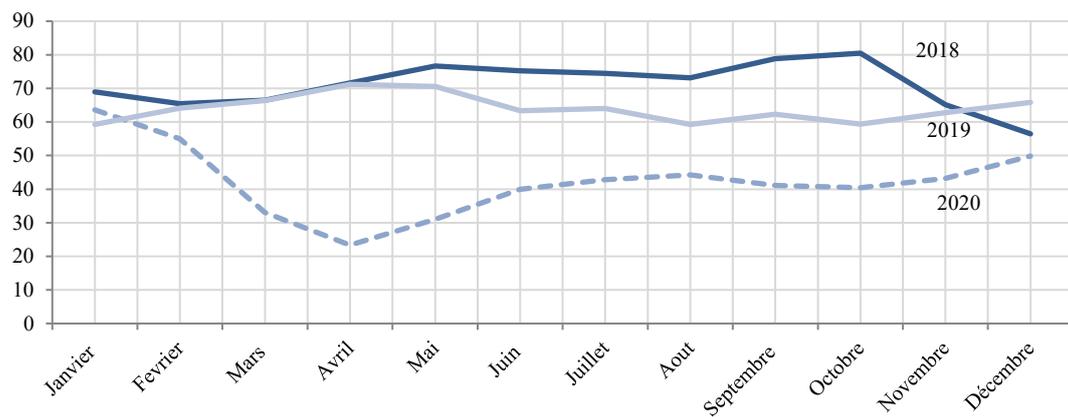
Tableau 1-5 : Evolution des prix moyens du pétrole brut sur le marché international (en dollars le baril)

Désignation	2018	2019	2020	Déc.2019	Déc.2020	Variations en %	
						<u>2019</u> <u>2018</u>	<u>2020</u> <u>2019</u>
Brent	71,1	64,0	42,3	65,9	49,9	-33,9%	-24,3%
Léger américain	64,8	57,0	39,3	59,8	47,1	-31,1%	-21,3%

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au cours du premier trimestre de 2021, les prix du pétrole ont poursuivi leur tendance haussière entamée au cours des derniers mois de 2020, soutenus par une reprise économique rapide et le maintien de la réduction de la production de l'OPEP et ses alliés. Ainsi, le cours moyen du baril de Brent s'est établi à 65,19 dollars en mars, soit en hausse de 30,7% par rapport à la moyenne de décembre 2020, tandis que les prix du léger américain ont augmenté de 32,5% pour atteindre 62,35 dollars le baril.

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

Au cours de l'année 2020, la Tunisie a connu une situation économique difficile en raison, notamment, de la crise sanitaire mondiale qui survient à un moment où le pays est déjà confronté à des déséquilibres macroéconomiques persistants. En fait, la pandémie de la COVID-19 a produit un choc d'offre affectant directement l'activité des principaux secteurs, ainsi qu'une baisse de la demande en relation avec les mesures de confinement, la chute des revenus des agents économiques et la forte incertitude sur la durée et l'évolution de la pandémie. Cette situation a affecté la **croissance économique**, qui a connu une contraction historique (-8,8% contre 0,9% en 2019), ainsi que le marché de l'emploi avec l'augmentation du taux de chômage outre l'aggravation des déséquilibres économiques globaux.

A l'exception du secteur agricole qui a bénéficié d'une récolte record d'huile d'olive, la propagation de la pandémie, depuis mars 2020, a pesé lourdement sur l'activité de la majorité des secteurs à l'instar des industries manufacturières orientées vers l'exportation qui se sont fortement ressenties du ralentissement de l'industrie à l'échelle mondiale, particulièrement chez les principaux partenaires commerciaux de la Tunisie dans la Zone Euro. L'impact a touché, également, les secteurs orientés vers le marché local comme l'activité des bâtiments, ainsi que les services marchands, particulièrement les branches de transport et celle de l'hôtellerie, café et restauration, qui ont été les plus touchées par la pandémie et les mesures prises pour endiguer sa propagation au niveau national et international. Par ailleurs, il y a lieu de noter que la dégradation du climat social, les revendications et le blocage des sites de production ont pesé sur l'activité des industries extractives notamment les secteurs de l'énergie et de phosphate et dérivés.

Du **côté de la demande**, sa composante intérieure a connu une nette baisse aux prix constants, touchant aussi bien la Formation brute de capital fixe (-33,8%) que la consommation nationale (-5%). En particulier, le taux d'investissement a chuté en passant de 18,3% du PIB en 2019 à 13,3% en 2020, conjointement à une baisse du taux d'épargne de 9,2% à 4%, d'une année à l'autre. Quant à la contribution du secteur extérieur, elle a été affectée par la baisse des exportations de biens et des services, notamment les recettes touristiques. Cette diminution a été compensée par la baisse des importations liées à la demande locale de consommation, d'investissement et des intrants industriels.

Ainsi, le recul de la demande intérieure, la chute des cours mondiaux de pétrole, l'augmentation des recettes d'exportation d'huile d'olive, ainsi que la poursuite de la hausse des revenus des tunisiens à l'étranger, ont entraîné une diminution du **déficit courant** qui s'est situé à 7.116 MDT, soit 6,5% du PIB contre 8,4% en 2019. De ce fait et en dépit de la contraction des entrées nettes de capitaux extérieurs sous forme d'emprunts à MLT et des flux d'investissements étrangers, l'atténuation du déficit de la balance des opérations courantes a permis de conforter le niveau des **avoirs nets en devises** pour atteindre l'équivalent de 162 jours d'importation, au terme de 2020, contre 112 jours un an plus tôt, et de poursuivre la stabilité relative du taux de change du dinar. Pour sa part, le taux d'endettement extérieur à moyen et long termes s'est situé à 69,2%, soit une hausse de 4,9 points de pourcentage.

Par ailleurs, la pandémie de la COVID-19 a eu un effet négatif, tant sur le plan sanitaire, qu'économique et social, surexposant particulièrement les populations vulnérables à la pandémie et aux pertes de revenus et d'emplois occasionnées par les mesures de prévention

contre le virus. En conséquence, le **taux de chômage** s'est élevé à un pic de 18% au T2 contre 14,9% à fin 2019, avant de revenir à 17,4% au dernier trimestre de l'année 2020.

Dans ce contexte et afin d'atténuer les répercussions de la pandémie aussi bien sur les ménages que sur le tissu productif, les autorités tunisiennes ont mis en œuvre un ensemble de mesures économiques et sociales. En particulier, la Banque Centrale a réduit son taux directeur à deux reprises en 2020, le ramenant de 7,75% à 6,25%, tout en accompagnant cette action par d'autres mesures visant, essentiellement, à subvenir aux besoins des banques et de l'économie en liquidité et à préserver la stabilité financière à travers, notamment, l'assouplissement des conditions de crédit, et l'allègement des charges financières des entreprises et des particuliers. Ces mesures ont été soutenues par un contexte de détente des pressions inflationnistes et d'un apaisement des besoins en liquidité bancaire, qui sont le fruit de la politique monétaire restrictive adoptée par la BCT durant la période 2017-2019. Cette détente s'est poursuivie en 2020 en relation, notamment, avec la faiblesse de la demande globale et la bonne tenue du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises, outre la chute des prix internationaux des produits de base et des matières premières. En effet, le **taux d'inflation** s'est établi à 5,6%, en moyenne, contre 6,7% en 2019 et **les besoins des banques en liquidité** ont atteint 9,7 milliards de dinars au terme de 2020 contre 11,5 milliards une année auparavant.

Par ailleurs, l'importance des dépenses effectuées par l'Etat tunisien pour endiguer les retombées de la propagation de la pandémie et le repli des recettes de l'Etat suite à l'affaiblissement de l'activité économique et de la demande, en plus des difficultés que connaissent les entreprises publiques et la poursuite de la progression de la masse salariale, ont lourdement pesé sur le budget de l'Etat. Il en est résulté une aggravation du **déficit budgétaire** hors privatisations et dons pour s'élever à 10,4% du PIB contre 3,6% en 2019. Ce déficit ainsi que l'importance du remboursement du principal de la dette ont été couverts en grande partie par le recours au marché intérieur dans un contexte de difficulté d'accès au marché financier international. Ainsi, la **dette publique** s'est élevée à 84,3% du PIB contre 72,5% en 2019.

Pour l'année 2021, la croissance économique devrait reprendre progressivement sur fond d'accélération du déploiement de la vaccination en Tunisie et dans les pays partenaires. Cependant, les perspectives de croissance restent entourées d'incertitudes liées à l'apparition de nouvelles vagues de la pandémie et à la persistance de la crise politique et sociale. Ainsi, les autorités sont confrontées à un défi de relancer l'activité économique tout en améliorant la croissance potentielle affectée par la pandémie et par les difficultés structurelles, et de rétablir les équilibres macroéconomiques, particulièrement, des finances publiques à travers la mise en œuvre des réformes nécessaires pour soutenir l'investissement dans les secteurs productifs et restaurer la confiance des opérateurs économiques afin d'accélérer le redressement économique.

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

Désignation	2018	2019	2020	2021*	Variations en %	
					2020 2019	2021* 2020
Comptes nationaux						
-Croissance du PIB aux prix de l'année précédente	2,9	0,9	-8,8	3,9		
*Agriculture et pêche	11,9	0,4	4,4	-2,9		
*Hors agriculture et pêche	1,9	1,0	-10,4	4,9		
-PIB (aux prix courants)	106.242	114.939	110.295	121.253	-4,0	9,4
-Revenu national disponible brut (RNDB)	108.385	117.581	112.326	123.233	-4,5	8,5
-RNDB par habitant (en dinars)	9.383	10.086	9.477	10.285	-6,0	8,5
-Consommation globale	97.283	106.801	107.880	115.308	1,0	6,4
*Consommation publique	21.003	23.711	24.620	26.016	3,8	4,8
*Consommation privée	76.280	83.090	83.260	89.292	0,2	6,9
-Propension moyenne à consommer (consommation/RNDB) : en % ¹	89,8	90,8	96,0	93,6	5,2	-2,4
-Epargne nationale brute	11.102	10.780	4.446	7.925	-58,8	52,9
-Taux d'épargne nationale (en % du RNDB) ¹	10,2	9,2	4,0	6,4	-5,2	2,4
- Formation brute de capital fixe	19.554	21.059	14.648	17.003	-30,4	17,5
-Taux d'investissement (en % du PIB) ¹	18,4	18,3	13,3	14,0	-5,0	1,0
Prix						
-Indice des prix à la consommation (base 100 en 2015)	117,1	125,0	132,0		5,6	
.Produits alimentaires et boissons	116,4	124,4	130,2		4,6	
.Produits non alimentaires et services	117,4	125,2	132,7		6,0	
Emploi						
-Créations d'emplois (en mille postes)	27,6	58,8	-133		-	
-Taux de chômage en % ¹	15,5	14,9	17,4		2,5	
Paiements extérieurs						
-Taux de couverture (Export/Import en %) ¹	68,3	69,3	75,2		5,9	
-Déficit de la balance commerciale (FOB-CAF)	19.023	19.436	12.758		-34,4	
-Recettes touristiques	4.141	5.628	2.030		-63,9	
-Revenus du travail	5.035	6.015	6.658		10,7	
- Déficit courant ²	11.761	9.606	7.116		-2.186	
. En % du PIB ¹	11,1	8,4	6,5		-1,6	
-Entrées nettes de capitaux ²	13.414	14.914	11.378		-3.536	
- Solde de la balance générale des paiements ²	1.653	5.284	3.807		-1.477	
-Coefficient du service de la dette extérieure (en % des recettes courantes) ¹	11,9	14,5	16,0		1,5	
-Taux d'endettement extérieur (en % du RNDB) ¹	73,7	64,3	69,2		-4,9	
Finances publiques						
-Pression fiscale (en % du PIB) ¹	23,2	25,4	24,4	24,6	-1,0	0,2
-Dépenses d'équipement et d'octroi de prêts	6.143	6.258	7.748	8.386	23,8	8,2
-Déficit budgétaire en % du PIB ^{1/3}	4,8	3,6	10,4	6,6	6,8	-3,8
Indicateurs monétaires⁴						
-Agrégat M3	79.409	88.525	97.176		9,8	
.Taux de liquidité de l'économie (M3/PIB): en % ¹	71,9	72,1	84,4		11,6	
-Créances nettes sur l'extérieur ²	-4.114	-373	902		1.275	
dont : .Avoirs nets en devises ²	13.974	19.521	23.099		3.648	
.En jours d'importation ⁵	84	112	162		50	
-Créances nettes sur l'Etat ²	20.805	23.868	27.863		3.995	
-Concours à l'économie	89.215	94.811	101.182		6,7	

Sources : BCT, INS et MEFAI

* 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 tunisienne a connu, en 2020, sa plus forte récession depuis les années soixante avec un taux de croissance de -8,8% contre +0,9% une année auparavant. Ce déclin sans précédent a frappé l'ensemble des secteurs en dehors de l'activité agricole.

La valeur ajoutée du **secteur de l'agriculture et pêche** s'est accrue en termes réels de 4,4%, en 2020, contre 0,4% une année auparavant, soit une contribution à la croissance économique à raison de 0,5 point de pourcentage. L'amélioration est expliquée, notamment, par une récolte exceptionnelle d'olive à huile qui s'est élevée à 2 millions de tonnes au cours de la campagne 2019-2020, soit l'équivalent de 400 mille tonnes d'huile d'olive contre 140 mille la campagne précédente. Cette hausse a pu compenser la chute de la production des céréales qui est passée de 24 millions de quintaux à 15,3 millions, d'une campagne à l'autre.

Quant **aux industries manufacturières**, elles ont connu une baisse importante de leur valeur ajoutée (-9,3%) qui a concerné tous les secteurs à l'exception des industries agroalimentaires suite à la récolte record d'huile d'olive et le secteur du raffinage du pétrole qui a profité de la reprise d'activité de la Société "STIR" après un arrêt quasi-total l'année précédente. Particulièrement, la valeur ajoutée des industries du textile, habillement et cuir et celle des industries mécaniques et électriques ont été durement touchées par la chute de la demande extérieure provenant de la Zone Euro, pour revenir à -15,4% et -13,2%, respectivement.

Par ailleurs, la situation sanitaire et les mesures de confinement ont lourdement pesé sur d'autres secteurs plus orientés vers le marché local, notamment, les industries diverses (-12,5% contre -1,3%) et les industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre (-11,6% contre +0,5%). De même, l'activité des industries chimiques a accusé un recul (-3,5% contre +2% en 2019) dans un contexte toujours marqué par les mouvements sociaux affectant l'activité de production et du transport du phosphate brut vers les unités de transformation.

Aussi, les troubles sociaux et les mouvements de protestation ont-ils impacté la croissance des **industries non manufacturières** (-8,8% contre -1,9%), particulièrement, au niveau de l'activité minière (-12% contre 17,2%) suite à la baisse du niveau de production du phosphate de 18,4% en se situant à 3,1 millions de tonnes en 2020, niveau toujours sans commune mesure avec les quantités produites en 2010 (8 millions de tonnes). Également, la valeur ajoutée des hydrocarbures a continué sa tendance baissière quoiqu'à un rythme moins rapide (-3,2% contre -8,2%) en rapport avec l'épuisement naturel des réserves des champs importants. En outre, le blocage de la production de la région d'El Kamour, pour une période d'environ 4 mois, s'est traduit par une baisse de la production nationale de pétrole brut de 8,7% en 2020. En revanche, la production de gaz naturel a enregistré une augmentation de 4% suite à l'entrée en exploitation du Champ Nawara qui a contribué à hauteur de 11% de la production totale. S'agissant du secteur du bâtiment et génie civil, il a vu sa croissance chuter brutalement (-14,1% contre -0,5%).

Eu égard à ces évolutions défavorables, **l'indice général de la production industrielle** a continué à fléchir à un rythme plus accentué qu'une année auparavant, soit -5,2% en 2020 contre -3,4% en 2019.

Pour ce qui est **des services marchands**, l'activité a été la plus touchée par la crise sanitaire mondiale (-13,3% en 2020 contre 2,6% en 2019) traduisant, d'une part, l'effet de la baisse de la demande extérieure et les restrictions relatives aux voyages, et d'autre part, les conséquences du confinement et la situation de la demande locale. En particulier, la baisse a été très sensible dans les services hôteliers, de restauration et des cafés (-43,6%), les services de transport (-28%) et le commerce (-4,7%), outre le ralentissement du secteur de télécommunications (2% contre 4,4%).

Pour sa part, l'évolution de la valeur ajoutée **des services non marchands** a été négative avec un taux de -6,3% contre une hausse de 1,1% une année auparavant, soit une contribution

négative à la croissance économique de 1,2 point de pourcentage contre +0,2 point en 2019. Cette baisse reflète l'adoption des horaires administratifs exceptionnels au cours de certaines périodes de l'année.

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)		
	2019	2020	2021*	2019	2020	2021*
Agriculture et pêche	0,4	4,4	-2,9	0,0	0,5	-0,3
Industrie						
Industries manufacturières	-0,9	-9,3	4,2	-0,1	-1,4	0,6
dont :						
- Industries agricoles et alimentaires	1,4	1,7	-1,9	0,0	0,1	-0,1
- Industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre	0,5	-11,6	4,4	0,0	-0,2	0,1
- Industries mécaniques et électriques	-1,5	-13,2	6,4	-0,1	-0,7	0,3
- Industries textiles, habillement, cuirs et chaussures	-4,1	-15,4	6,9	-0,1	-0,4	0,2
- Industries chimiques	2,0	-3,5	4,0	0,0	0,0	0,1
Industries non manufacturières	-1,9	-8,8	6,7	-0,2	-0,7	0,5
dont :						
- Mines	17,2	-12,0	7,3	0,1	-0,1	0,0
- Pétrole et gaz naturel	-8,2	-3,2	12,1	-0,2	-0,1	0,3
Services marchands	2,6	-13,3	4,8	1,1	-5,7	1,9
dont :						
- Commerce	1,1	-4,7	3,1	0,1	-0,4	0,3
- Transport	-2,7	-28,0	4,8	-0,2	-1,9	0,2
- Communications	4,4	2,0	3,0	0,2	0,1	0,1
- Tourisme	6,5	-43,6	19,5	0,3	-2,1	0,6
- Organismes financiers	6,7	-0,3	2,7	0,3	0,0	0,2
Services non-marchands	1,1	-6,3	5,1	0,2	-1,2	1,0
PIB aux prix du marché	0,9	-8,8	3,9	0,9	-8,8	3,9

Sources : INS et Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Appui à l'Investissement

* Prévisions.

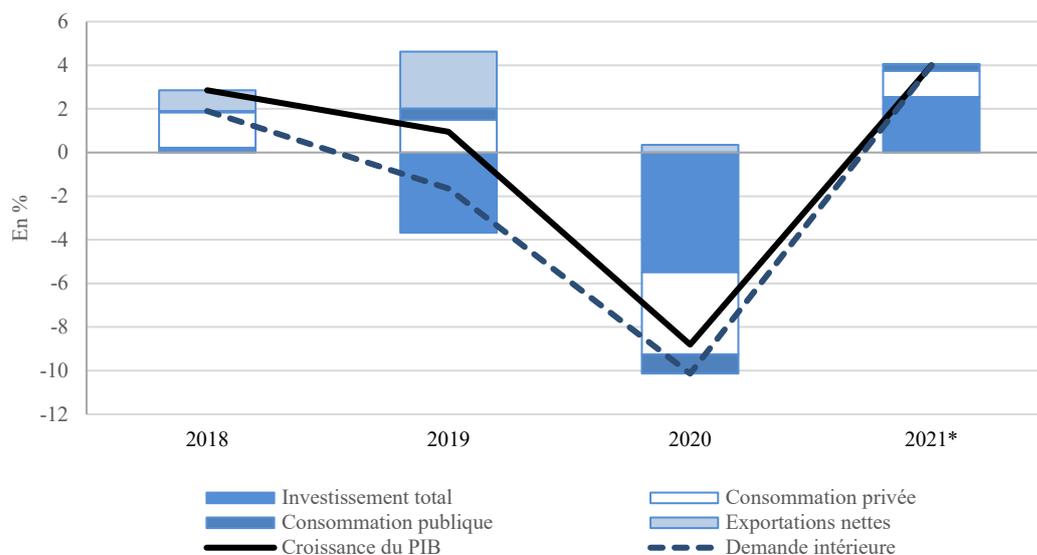
Les prévisions **pour l'année 2021**, tablent sur un rebond progressif de la croissance économique, à l'exception du secteur de l'agriculture et pêche qui a souffert des conditions climatiques défavorables. Le rebond attendu reste tributaire de la maîtrise de la crise sanitaire à l'échelle nationale et internationale, notamment, européenne dont dépend fortement le secteur extérieur de l'économie tunisienne.

2-3. Demande Globale

Les retombées de la pandémie de la COVID-19 et les mesures d'endiguement de sa propagation ont lourdement pesé sur les différentes composantes de la demande globale, particulièrement, la **demande intérieure** qui a chuté de 9,2% en termes constants, en 2020, après une baisse de 1,5% une année auparavant, soit une contribution négative à la croissance de 10,1 points de pourcentage contre -1,7 point en 2019. Pour leur part, les exportations de biens et services ont connu une nette

contraction qui a été compensée par la baisse des importations, se traduisant par une contribution nette positive de la **demande extérieure** à la croissance à raison de 1,3 point de pourcentage.

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



* Prévisions.

Source : Calculs de la BCT sur la base des données du MEFAI.

2-3-1 Demande intérieure

La crise sanitaire s'est traduite par une baisse importante de la demande intérieure aggravant ainsi la tendance baissière de l'investissement et l'essoufflement de la consommation, enregistrés ces dernières années.

La **consommation finale nationale** a connu un net ralentissement en termes courants (1% contre 9,8% en 2019) et une baisse en termes constants (-5% contre 2,2%). En particulier, la **consommation privée** qui représente environ les trois quarts du revenu national disponible brut (RNDB) a chuté de 5,2% en volume en relation, surtout, avec la baisse des revenus des ménages affectés par l'atonie de l'activité économique et la hausse du chômage. Ceci semble se traduire par un report de décisions d'achat de biens durables au profit des biens essentiels, outre l'effet des mesures de confinement et de distanciation sociale sur les dépenses liées aux services.

La **formation brute de capital fixe** a, pour sa part, diminué de 30,4% en prix courants contre une hausse de 7,7% en 2019 (-33,8% contre 0,3% en prix constants), se traduisant par une baisse historique du taux d'investissement à 13,3% du PIB contre 18,3% en 2019. Compte tenu de la variation des stocks, l'investissement a baissé de 41,5% en prix courants. L'investissement privé a été affecté, particulièrement, par le climat d'incertitude qui s'est aggravé depuis l'apparition de la pandémie, comme en témoigne le ralentissement des crédits à l'économie et la baisse des flux des IDE. En outre, les mesures adoptées pour limiter la propagation du virus, ont eu un impact négatif important sur l'investissement y compris du secteur public.

2-3-2 Demande extérieure

Les **exportations de biens et services** ont connu, en 2020, une baisse aussi bien en prix courants (-18,7% contre 9,6% en 2019) qu'en prix constants (-17,3% contre -4,5%), ramenant, ainsi, la propension à exporter de 48,7% à 41,2%, d'une année à l'autre. En dehors de

l'agriculture et des industries agroalimentaires soutenues par une campagne exceptionnelle d'exportation d'huile d'olive, le repli a touché la majorité des secteurs, notamment, les industries manufacturières liées à la conjoncture économique européenne difficile, ainsi que les recettes touristiques et de transport. Par ailleurs, les difficultés que connaissent les industries extractives nationales et la chute des cours mondiaux de pétrole se sont traduites par une baisse des exportations de l'énergie et du phosphate et dérivés.

Pour leur part, les importations de biens et services ont connu un net recul, soit -19,4% en prix courants et -16,5% en prix constants, en relation avec la baisse de l'activité et de la demande locale. Cette baisse a concerné aussi bien les importations liées aux intrants industriels et à l'investissement que celles liées à la consommation, notamment d'énergie, qui ont bénéficié de faibles niveaux de prix mondiaux et d'une stabilité du taux de change du dinar, outre les dépenses aux titres des services de transport liées à l'activité d'importation et de voyages.

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

(En %)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021*
PIB aux prix du marché	1,9	2,9	0,9	-8,8	3,9
Importations de biens et services	3,5	1,7	-7,8	-16,5	4,0
Total ressources = Total emplois	2,4	2,4	-2,4	-11,7	4,0
Consommation finale	1,9	1,8	2,2	-5,0	1,5
- Publique	0,3	0,2	2,6	-4,3	1,3
- Privée	2,4	2,2	2,1	-5,2	1,6
FBCF	0,3	2,0	0,3	-33,8	11,9
Demande intérieure	1,6	1,7	-1,5	-9,2	3,6
Exportations de biens et services	4,6	4,4	-4,5	-17,3	5,1

* Prévisions.

Source : MEFAI

Pour l'année 2021, les prévisions tablent sur une faible évolution de la demande intérieure qui resterait affectée par les incertitudes quant à l'évolution de la pandémie et la réussite des campagnes de vaccination.

La demande extérieure connaîtrait, pour sa part, une certaine amélioration à la lumière des perspectives économiques dans la zone euro qui demeurent positives en dépit des nouvelles vagues du CORONA, ainsi qu'une reprise prévue des secteurs extractives. Parallèlement, il est attendu une progression des importations liée à l'amélioration progressive du rythme de la production et de l'investissement, ainsi qu'à la hausse des cours mondiaux de pétrole et des matières premières.

2-4. Structure et financement des investissements

2-4-1 Structure des investissements

L'évolution de la FBCF a été caractérisée, en 2020, par une baisse dans la quasi-totalité des secteurs, particulièrement, les industries manufacturières et les services qui accaparent une part importante en dépit de sa diminution. Par contre, les secteurs qui ont connu une baisse moins aigue que celle de l'investissement global, à l'instar de l'agriculture et pêche et les équipements collectifs, ont vu leurs parts s'améliorer.

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 %)		
	2019	2020	2021*	$\frac{2020}{2019}$	$\frac{2021^*}{2020}$	2019	2020	2021*
Agriculture et pêche	1.463	1.332	1.487	-9,0	11,6	6,9	9,1	8,7
Industrie	6.715	4.416	5.366	-34,2	21,5	31,9	30,1	31,6
- Industries non manufacturières	2.565	1.480	1.572	-42,3	6,2	12,2	10,1	9,2
- Industries manufacturières	4.150	2.936	3.794	-29,3	29,2	19,7	20,0	22,3
Services marchands	9.910	6.580	7.620	-33,6	15,8	47,1	44,9	44,8
Equipements collectifs	2.971	2.320	2.530	-21,9	9,1	14,1	15,8	14,9
Total	21.059	14.648	17.003	-30,4	16,1	100	100	100

* Prévisions.

Source : MEFAI

2-4-2 Financement des investissements

L'épargne nationale a connu une diminution de 58,8%, en 2020, entraînant un fléchissement du taux d'épargne par rapport au RNDB qui est revenu de 9,2% en 2019 à 4%, soit le niveau le plus faible depuis des décennies.

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

Désignation	2018	2019	2020	2021*	Variations en %	
					$\frac{2020}{2019}$	$\frac{2021^*}{2020}$
FBCF globale	19.554	21.059	14.647	17.003	-30,4	16,1
- En % du PIB	18,4	18,3	13,3	14,0		
Variation des stocks	3.070	-654	-2.704	1.294		
Total des besoins de financement (FBCF + variation des stocks)	22.624	20.405	11.943	18.297	-41,5	53,2
Epargne nationale	11.102	10.780	4.446	7.925	-58,8	78,3
- En % du RNDB	10,2	9,2	4,0	6,4		
Taux de financement intérieur						
- Epargne nationale/FBCF (en %)	56,8	51,2	30,4	46,6		
- Epargne nationale/total besoins de financement (en %)	49,1	52,8	37,2	43,3		

* Prévisions.

Source : MEFAI

La baisse record du PIB et du RNDB a pesé sur l'épargne nationale, reflétant les pressions qu'exerce la crise de la COVID-19 sur les revenus des différents agents économiques. En particulier, l'Etat a subi l'impact de la crise aussi bien au niveau des recettes propres qui ont baissé de 5,3% qu'au niveau des dépenses courantes en hausse de 13,4%. Ainsi, la différence entre les ressources propres et dons et les dépenses courantes, y compris les intérêts de la dette publique, a été négative de l'ordre de 3 milliards de dinars après un excédent, en 2019, qui a permis de couvrir environ 45% des dépenses d'équipement, en se situant à 2.747 MDT.

Dans ces conditions, les ressources de l'épargne nationale n'ont assuré qu'environ 30,4% de la FBCF et 37,2% des besoins de financement intérieur y compris la variation des stocks. Néanmoins, l'écart de financement entre l'investissement et l'épargne nationale a baissé

revenant de 8,4% à 6,8% du PIB, d'une année à l'autre, reflétant l'importance de la contraction de l'investissement. Cet écart a été couvert par des financements extérieurs, et ce en dépit d'une baisse importante des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long termes et des flux des IDE dans un contexte de difficulté d'accès au marché extérieurs compte tenu de l'impact de la crise sanitaire et la détérioration de la notation souveraine de la Tunisie.

Pour l'année 2021, il est prévu une amélioration modérée de l'épargne sans pour autant retrouver les niveaux historiques en relation avec la poursuite de la conjoncture difficile, ce qui va se traduire par un élargissement des besoins de financement en relation avec la reprise progressive attendue de l'investissement.

2-5. Marché du travail et salaires

Les ménages à faibles revenus et les emplois précaires dans les secteurs les plus touchés par la crise sanitaire et les mesures d'endiguement y afférentes ont subi les effets induits de plein fouet. Ainsi, l'année 2020 marquée par une forte contraction de l'activité économique a été caractérisée par la montée du chômage, et ce malgré les mesures de soutien instaurées au profit des entreprises sinistrées et des personnes impactées.

En conséquence, les créations nettes d'emplois ont été négatives, soit des pertes de 133 mille emplois d'après les données de l'Institut national de la statistique (INS), se traduisant par une aggravation du chômage qui a touché environ 725 mille personnes. De ce fait, **le taux de chômage** a sensiblement augmenté passant de 14,9% en 2019 à 17,4 % en 2020, touchant en particulier les diplômés de l'enseignement supérieur.

Dans ce contexte et face à l'ampleur de la récession économique et de la montée du chômage, les autorités ont pris des mesures de soutien afin de préserver le tissu économique et surtout les entreprises en difficulté qui ont été obligées de licencier tout ou une partie de leur effectif ou de procéder à des fermetures temporaires ou même définitives.

2-5-1 Marché du travail

Dans le cadre de ses efforts visant la protection de l'emploi et la pérennité des entreprises, l'Etat s'est engagé à avancer le remboursement des crédits d'impôts et à différer le paiement des obligations fiscales. Aussi, pour faciliter l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises (PME) en quête de fonds de roulement et éviter les défaillances d'entreprises et limiter les licenciements, l'Etat a créé un fonds de soutien aux PME, assorti d'un mécanisme de garantie de prêts.

Par ailleurs, et dans ce même cadre, la Banque Centrale de Tunisie a réduit son taux directeur à deux reprises en 2020, le ramenant de 7,75% à 6,25%. Cette décision a été renforcée par d'autres mesures telles que l'assouplissement des conditions de crédit et l'allègement des charges financières des entreprises et des particuliers.

En dépit de ces mesures, la situation de l'emploi s'est durement ressentie des effets de l'épidémie sanitaire sur l'activité économique et les investissements. En effet, l'année 2020 a enregistré des créations nettes d'emplois négatives, principalement, dans les secteurs les plus touchés par la crise à l'instar du secteur du tourisme suite à la chute de ses principaux indicateurs d'activité avec des pertes de 30,5 mille postes d'emplois. Corrélativement, et suite notamment au fléchissement du trafic aérien, le secteur du transport a également enregistré des pertes d'emplois (-12,3 mille postes).

Tableau 2-6 : Créations nettes d'emplois (En milliers)

Désignation	2017	2018	2019	2020*
Agriculture et pêche	-12,2	-14,2	2,5	19,3
Mines et énergie	-3,6	-0,1	5,8	-5,7
Construction et travaux publics	20,7	8,9	11,8	-19,2
Industries manufacturières	19	8,7	3,6	-17,9
Transport et communications	-0,9	4,4	4,3	-12,3
Tourisme	15,5	17,3	10,3	-30,5
Autres services marchands	1,9	8,4	10,1	9,1
Administration	2,9	-5,6	10,2	2,4
Total	43,3	27,6	58,8	-54,8

* Les données de l'année 2020 sont relatives au T3 (Non disponibilité des données par branche d'activité pour le T4).

Source : Institut National de la Statistique

Pour leur part, les industries manufacturières ont enregistré des pertes considérables d'emplois, surtout celles employant un nombre important de main-d'œuvre comme les industries mécaniques et électriques (-7 mille postes), alors que pour le secteur du textile et habillement, les pertes de postes d'emplois ont été moins accentuées (-1,8 mille postes contre -12,1 mille en 2019).

Également, le secteur des industries extractives (mines et énergie) a accusé des pertes de 5,7 mille postes d'emplois en 2020, sous l'effet, notamment, des perturbations sociales qu'ont connues ces secteurs.

Tableau 2-7 : Principaux indicateurs de l'emploi (En milliers sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019	2020	Variations en %	
					2019 2018	2020 2019
- Population d'âge actif, 15 ans et plus	8.694	8.661	8.715	8.761	0,6	0,5
- Population active totale	4.119	4.153	4.190	4.159	0,9	-0,8
- Taux global d'activité (en %)*	47,4	47,9	48,1	47,5	0,1	-0,6
- Population active occupée	3.480	3.508	3.566	3.433	1,7	-3,7
- Taux d'emploi (en %)*	39,8	39,7	40,9	39,2	1,2	-1,7
- Créations d'emplois	43,3	27,6	58,8	-133,0	113,0	-193,2
- Nombre de chômeurs	639	645	624	725	-3,3	16,2
- Taux de chômage global (en %)*	15,5	15,5	14,9	17,4	-0,6	2,5
dont :						
• Taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur (en %)*	29,9	28,8	27,8	30,1**	-1	2,3

* Variations en points de pourcentage.

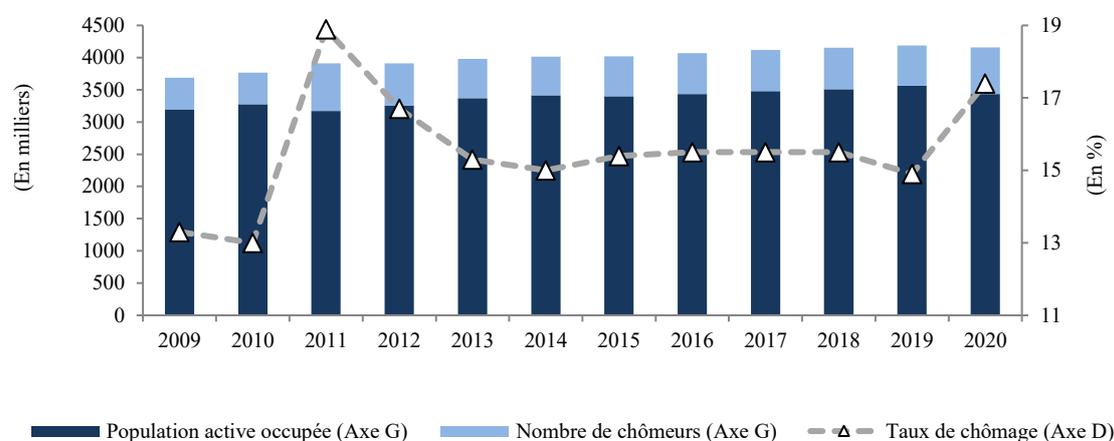
Source : Institut National de la Statistique

** Au T3 2020.

Par ailleurs et étant donnée la légère augmentation de la population d'âge actif qui a atteint environ 8,8 millions de personnes en 2020 conjuguée à la diminution de la population active

totale (4,2 millions), le taux global d'activité a enregistré une baisse passant, d'une année à l'autre, de 48,1% à 47,5%. Aussi, sous l'effet des pertes d'emplois, la population active occupée a diminué de 3,7% entraînant un repli du taux d'emploi qui est passé de 40,9% à 39,2%.

Graphique 2-2 : Evolution de certains indicateurs relatifs au marché du travail



Au premier trimestre de 2021, le taux de chômage a atteint 17,8% contre 17,4% au dernier trimestre de l'année précédente. Selon le genre, ce taux a augmenté de 0,6 point pour les hommes pour atteindre 15%, alors qu'il a diminué de 1,1 point pour les femmes, en revenant à 23,8%.

2-5-2 Salaires

Dans l'objectif de préserver le pouvoir d'achat des salariés, les négociations entre le Gouvernement et les partenaires sociaux se sont poursuivies, en 2020, et ont abouti à des majorations des salaires légaux des secteurs privé et public. Ainsi, deux décrets gouvernementaux fixant le **Salair e minimum interprofessionnel garanti (SMIG)** dans les secteurs non agricoles régis par le code du travail et le **Salair e minimum agricole garanti (SMAG)** ont été publiés dans le journal officiel de la République tunisienne (JORT) datant du 5 janvier 2021. Les deux décrets ont pris effet à partir du 1er octobre 2020.

Selon le décret gouvernemental n° 2020-1069 du 30 décembre 2020, le montant du SMIG pour les travailleurs des deux sexes âgés de 18 ans au moins est fixé à 429,312 dinars par mois pour les salariés du régime de 48 heures par semaine et à 365,732 dinars, pour les travailleurs du régime de 40 heures par semaine.

Pour les salariés payés à l'heure, le salaire est fixé à 2,064 dinars pour les travailleurs du régime de 48 heures par semaine et à 2,110 dinars pour les travailleurs du régime de 40 heures par semaine. Il est également indiqué que les jeunes travailleurs âgés de moins de 18 ans ne peuvent en aucun cas percevoir un salaire inférieur à 85% de celui de l'adulte.

Par ailleurs, le décret gouvernemental n° 2020-1070 du 30 décembre 2020 fixe le SMAG à 16,512 dinars par journée de travail effectif pour les travailleurs des deux sexes âgés de 18 ans au moins. Aussi, il est octroyé aux travailleurs agricoles spécialisés et qualifiés une prime de technicité dont le montant est uniformément fixé, quelle que soit l'ancienneté de l'ouvrier, à 0,880 dinar par journée pour les ouvriers spécialisés, et à 1,656 dinar par journée pour les ouvriers qualifiés. Cette prime s'ajoute au montant du SMAG nécessitant une spécialisation ou une qualification.

Tableau 2-8 : Evolution des salaires minimums légaux (En dinars sauf indication contraire)

Désignation	Juin 2017	Août 2018	Mai 2019	Octobre 2020	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	2,110	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	6,0	6,5

Source : Journal officiel de la République tunisienne

2-6. Finances Publiques¹

La pandémie qui a touché l'ensemble des pays du monde en 2020 a impacté l'économie tunisienne, déjà en berne, et principalement les finances publiques. La crise sanitaire a contracté l'activité économique pendant quelques mois. Cela s'est traduit par un bilan lourd sur le plan socio-économique, d'autant plus que l'économie tunisienne a abordé l'année 2020 avec une croissance atone à 0,9% du PIB en 2019.

Il s'en est ensuivie une perte importante de recettes publiques qui, ajoutée au coût des mesures de soutien adoptées pour éviter une crise encore plus grave, ont porté le déficit budgétaire à deux chiffres en pourcentage du PIB (-10,4% contre -3,6% une année auparavant), portant ainsi la dette publique à des niveaux sans précédent (84,3% du PIB).

Ces circonstances exceptionnelles ont rendu nécessaire l'adoption d'une loi de finances rectificative qui tient compte de la chute des ressources et de l'augmentation aigüe des dépenses sociales pour faire face aux retombées de la pandémie de la COVID-19 dans le pays.

Il y a lieu de signaler que le budget 2020 a été caractérisé par l'octroi par la Banque Centrale d'une avance exceptionnelle et non récurrente sur le plan réglementaire de 2,8 milliards de dinars.

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

Les ressources totales du Budget de l'Etat ont enregistré, durant l'année 2020, une hausse de 15,5% pour s'établir à 48.819 MDT. Cette évolution est imputable à des facteurs exceptionnels, en l'occurrence, l'augmentation des ressources d'emprunts intérieurs résultant principalement de l'émission de nouveaux bons de Trésor sur le marché financier tunisien et aux concours des différentes institutions internationales et des partenaires économiques de la Tunisie au titre de la lutte contre la COVID-19. En particulier, il y a eu la mobilisation d'importantes ressources provenant de dons extérieurs d'un montant de 779,1 MDT. Par ailleurs, la structure des ressources s'est caractérisée par le fléchissement de la part des ressources propres, qui est revenue de 76,6% en 2019 à 62,8% en 2020, et, en conséquence, par la hausse de la contribution des ressources d'emprunts et de trésorerie de 13,8 points de pourcentage, d'une année à l'autre, pour s'élever à 37,2% de l'ensemble des ressources.

¹ Source : MEFAI

Tableau 2-9 : Equilibre du budget de l'Etat

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021*	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Ressources propres et dons	32.366,8	30.652,9	33.209,0	-5,3	8,3
Recettes fiscales	28.900,9	27.147,0	29.825,0	-6,1	9,9
Recettes non fiscales	3.465,9	3.505,9	3.384,0	1,2	-3,5
Ressources d'emprunts et de trésorerie	9.907,6	18.166,1	18.595,0	83,4	2,4
Total ressources	42.274,4	48.819,0	51.804,0	15,5	6,1
Dépenses hors principal de la dette	35.877,4	41.427,0	40.303,0	15,5	-2,7
Fonctionnement	26.415,0	29.944,2	27.887,0	13,4	-6,9
Intérêts de la dette	3.204,5	3.735	4.030	16,6	7,9
Equipement et prêts nets du trésor	6.257,9	7.747,8	8.386	23,8	8,2
Amortissement de la dette	6.397,0	7.392	11.501	15,6	55,6
Total dépenses	42.274,4	48.819	51.804	15,5	6,1
Solde primaire hors privatisations et dons	-855,2	-7.868,2	-3.914,0		
en % du PIB	-0,8	-7,1%	-3,3%		
Solde budgétaire hors privatisations et dons	-4.059,7	-11.603,2	-7.944,0		
en % du PIB	-3,6	-10,4	-6,6		

* Provisoires.

Source : MEFAI.

2-6-1-1 Ressources propres et dons

En 2020, les recettes fiscales ont connu un repli de 6,1% contre une augmentation de 9,9% une année auparavant, pour revenir à 27.147 MDT. Cette forte chute traduit les retombées économiques de la crise sanitaire et les mesures prises pour l'endiguer en particulier, le confinement général. La régression des revenus fiscaux porte la marque de la baisse des recettes provenant des impôts aussi bien directs (-4,6%), qu'indirects (-7,2%). Au niveau des impôts directs, la régression des recettes a été fortement perceptible au niveau de l'impôt sur les sociétés (-18,6% ou -712,2 MDT) en particulier l'impôt sur les sociétés pétrolières (-54,5%) en relation avec l'effondrement du prix moyen du baril de pétrole qui est passé de 64,30\$/baril à fin 2019 à 41,70\$/baril enregistré pour 2020. Cette régression a été partiellement compensée par la légère hausse de l'impôt sur les revenus (1,5% ou 132 MDT) et ce, malgré le décaissement de la deuxième et troisième tranches du programme de l'augmentation des salaires.

Quant aux impôts indirects, des baisses substantielles ont marqué les recettes au titre de la TVA (-7,6%), des droits de douane (-4,4%) et contre une quasi-stabilisation des ressources en provenance des droits de consommation (0,6%). La pression fiscale a enregistré ainsi 24,4% du PIB.

Tableau 2-10 : Ressources propres et dons

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Recettes fiscales	28.900,9	27.147,0	29.825,0	-6,1	9,9
- Impôts directs	12.648,4	12.068,3	12.905,0	-4,6	6,9
* Impôts sur les revenus	8.813,2	8.945,3	9.762,0	1,5	9,1
* Impôts sur les sociétés	3.835,2	3.123,0	3.143,0	-18,6	0,6
- Impôts et taxes indirects	16.252,5	15.078,7	16.920,0	-7,2	12,2
<i>dont :</i>					
* <i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>	7.797,4	7.200,9	7.553,0	-7,6	4,9
* <i>Droits de consommation</i>	2.872,2	2.889,1	3.711,0	0,6	28,4
Recettes non fiscales	3.465,9	3.505,9	3.384,0	1,2	-3,5
<i>dont :</i>					
* <i>Redevance gazoduc</i>	322,7	332,2	306,0	2,9	-7,9
* <i>Revenus des participations</i>	1.067,7	933,0	800,0	-12,6	-14,3
* <i>Privatisations, dons et revenus confisqués</i>	549,1	829,1	850,0	51,0	2,5
Ressources propres et dons	32.366,8	30.652,9	33.209,0	-5,3	8,3

Source : MEFAI.

Totalisant 3.506 MDT, **les recettes non fiscales** ont connu en 2020 une hausse de 1,2% par rapport à l'année précédente grâce à la mobilisation d'importantes ressources provenant de dons extérieurs dont l'enveloppe a atteint 779,1 MDT, des dons collectés pour le Fonds 1818 dans le cadre de la lutte contre la pandémie de coronavirus qui ont atteint 200 MDT et 322,2 MDT des recettes provenant de la redevance du gazoduc transcontinental contre 322,7 MDT mobilisé en 2019 et ce, en dépit de la baisse des revenus des participations en rapport avec la baisse des bénéficiaires de l'ETAP de 372 MDT.

2-6-1-2 Ressources d'emprunt

La conjoncture économique et l'effet de la pandémie ont lourdement affecté la situation des finances publiques, en témoigne l'amplification du déficit budgétaire entraînant un recours plus accru aux ressources d'emprunt. Celles-ci ont augmenté de 83,4%, d'une année à une autre, pour atteindre 18.166 MDT. La structure des ressources d'emprunt montre une substitution des ressources intérieures qui ont augmenté de 321,5% aux ressources extérieures qui ont baissé de 32,4%. A cet égard, seulement 30% des ressources proviennent de l'extérieur, alors que le reliquat a été mobilisé sur le marché domestique. Cette substitution est due, d'une part, aux difficultés accrues de la Tunisie pour la mobilisation des ressources extérieures programmées, notamment celles qui devraient être levées sur les marchés financiers internationaux, conséquence de la dégradation de la notation souveraine, et d'autre part au ralentissement du rythme des décaissements au titre de certains engagements bilatéraux, notamment ceux issus du programme avec le FMI. 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 29,3% de l'enveloppe totale de ces ressources.

Dans ce contexte, il convient de signaler que l'avance exceptionnelle octroyée par la BCT au Trésor atteignant 2.810 MDT a été conçue pour faire face à certaines dépenses prévues dans le cadre de la loi de finances rectificative 2020, remboursable sur 5 ans et avec une année de grâce pour faire face aux dépenses imprévues dues aux effets de la pandémie.

Tableau 2-11 : Ressources d'emprunt et de trésorerie (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Emprunts intérieurs	2.639,5	11.126,4	5.580	321,5	-49,8
- Bons du Trésor à 52 semaines	436,2	2.440,7	450	459,5	-81,6
- Bons du Trésor assimilables	1.014,4	3.261,1	3.000	221,5	-8,0
- Autres	1.188,9	5.424,6	1.530	356,3	-71,8
Emprunts extérieurs	7.053,0	4.770,6	13.015	-32,4	172,8
- Tirages budgétisés	6.284,1	3.801,6	12.065	-39,5	216,4
- Emprunts extérieurs affectés	668,9	849	850	26,9	0,1
- Prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques	100	120	100	20	-16,7
Ressources d'emprunts	9.692,5	15.897	18.595	64	17,0
- Ressources de Trésorerie	215,1	2.269,1	-	954,9	-
Total	9.907,6	18.166,1	18.595,0	83,4	2,4

Source : MEFAI.

2-6-2 Dépenses du Budget de l'Etat

Les dépenses publiques hors principal de la dette ont enregistré, en 2020, une augmentation de 15,5% contre 10% une année auparavant pour s'établir à 41.427 MDT ou 37,6% du PIB. Cette évolution émane, essentiellement, de l'augmentation des intérêts de la dette (+16,6%), des dépenses de fonctionnement (+13,4%) et des dépenses d'équipement (+17,0%). De surcroît, les dépenses exceptionnelles liées à la COVID-19 dont l'enveloppe a atteint 1.285 MD ont pesé lourd sur le budget de l'Etat et ont concerné principalement les indemnités aux familles nécessiteuses (330 MD) et les indemnités de chômage technique (170 MD).

Toutefois, il convient de signaler que les dépenses de compensation ont baissé de 6,3% suite à la diminution des dépenses de compensation au titre des carburants (-42,1%) due principalement à la baisse des cours de pétrole à des niveaux historiques.

2-6-2-1 Dépenses hors service de la dette

Les dépenses hors service de la dette se sont accrues, en 2020, de 15,4% contre 9,6% l'an passé pour atteindre 37.692 MDT.

Tableau 2-12 : Dépenses hors service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Dépenses de fonctionnement	26.415	29.944,2	27.887	13,4	-6,9
dont :					
<i>Traitements et salaires</i>	<i>16.765</i>	<i>19.200</i>	<i>20.118</i>	<i>14,5</i>	<i>4,8</i>
<i>Compensation</i>	<i>4.788</i>	<i>4.486</i>	<i>3.101</i>	<i>-6,3</i>	<i>-30,9</i>
- Produits de base	1.800	2.416	2.200	34,2	-8,9
- Carburants	2.538	1.470	401	-42,1	-72,7
- Transport	450	600	500	33,3	-16,7
Dépenses d'équipement	6.157,9	7.202,8	8.286	17,0	15,0
dont :					
<i>Investissement directs</i>	<i>2.713</i>	<i>3.019</i>	<i>3.135</i>	<i>11,3</i>	<i>3,8</i>
<i>Financement public</i>	<i>1.924</i>	<i>2.384</i>	<i>3.346</i>	<i>23,9</i>	<i>40,4</i>
Prêts nets du Trésor	100	545	100	445,0	-81,7
Total	32.672,9	37.692,0	36.273,0	15,4	-3,8

Source : MEFAI.

Conditionnées principalement par des charges liées à la masse salariale, les **dépenses de fonctionnement** se sont accrues de 13,4% par rapport à leur niveau une année auparavant pour atteindre 29.944,2 MDT, soit environ 61,3% du Budget global de l'Etat.

Concernant les dépenses de compensation qui occupent le deuxième rang dans l'utilisation des ressources du budget, elles ont connu un repli de 6,3% pour se situer à 4.486 MDT, grâce notamment à la baisse du prix moyen du baril de pétrole qui est revenu de 64,03 dollars en 2019 à 42,3 dollars en 2020.

S'agissant des **dépenses d'équipement**, elles ont enregistré une hausse de 17% pour s'établir à 7.202,8 MDT représentant 48,2% de l'investissement global. Par rapport au budget de l'Etat, ces dépenses représentent 14,8% en 2020 contre 14,6% en 2019.

Pour l'année 2021, les prévisions tablent sur une contraction des dépenses totales de fonctionnement (-6,9%). En particulier, on s'attend à un ralentissement des dépenses allouées aux traitements et salaires et la continuation du recul des dépenses de compensation.

En revanche, l'enveloppe allouée aux dépenses d'équipement devrait progresser de 15% pour se situer à 8.286 MDT.

2-6-2-2 Service de la dette

Les dépenses engagées au titre du remboursement de la dette, en principal et en intérêts, au cours de l'année 2020, ont atteint 11.127 MDT, en augmentation de 15,9% par rapport à leur niveau de 2019. Cette évolution porte la marque de la hausse des remboursements de la dette intérieure pour atteindre 5.269 MDT contre 2.784,8 MDT un an auparavant. En revanche, les remboursements de la dette extérieure se sont atténués, revenant à 5.858 MDT contre 6.816,7 MDT un an auparavant.

Tableau 2-13 : Service de la dette

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				<u>2020</u> 2019	<u>2021</u> 2020
Dettes intérieure	2.784,8	5.269	7.184	89,2	36,3
Principal	1.163,1	3.108	4.995	167,2	60,7
Intérêts	1.621,7	2.161	2.189	33,3	1,3
Dettes extérieure	6.816,7	5.858	8.347	-14,1	42,5
Principal	5.233,9	4.284	6.506	-18,1	51,9
Intérêts	1.582,8	1.574	1.841	-0,6	17
Total	9.601,5	11.127	15.531	15,9	39,6
Principal	6.397	7.392	11.501	15,6	55,6
Intérêts	3.204,5	3.735	4.030	16,6	7,9

Source : MEFAI.

S'agissant de l'année 2021, les paiements prévus au titre du service de la dette vont atteindre un niveau record de 15.531 MDT dont 54% environ relatifs à la dette extérieure.

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

Face à la crise sanitaire et en relation avec le creusement de l'écart entre les dépenses globales hors service de la dette et les ressources propres, le déficit primaire hors privatisations et dons pour l'année 2020 a atteint 7.868,2 MDT ou 7,1% du PIB contre 855,2 MDT ou 0,8% une année auparavant. Il en est résulté une aggravation sensible du déficit budgétaire hors privatisations et dons pour s'élever à 11.603 MDT ou 10,4% du PIB.

Face aux difficultés d'accéder aux marchés financiers internationaux et au renchérissement de leurs conditions, la Tunisie a recouru massivement au financement intérieur qui a couvert le déficit budgétaire à hauteur de 88,7%, alors que le reliquat a été financé aussi bien par des emprunts d'origine extérieure (4,2%), que par les revenus des biens confisqués, de privatisations et dons à raison de 7,1%.

Il y a lieu de noter que les besoins de financement de l'année 2020 ont été arrêtés, à 11.603,2 MDT. Ces besoins de financement ont été assurés essentiellement par des emprunts intérieurs de 11.126 MDT dont 2.800 MDT au titre de facilités accordées par la BCT.

Pour l'année 2021, le déficit budgétaire est estimé à 7.944 MDT ou 6,6% du PIB, un taux qui reste relativement élevé malgré son léger fléchissement par rapport à celui de l'année précédente.

Tableau 2-14 : Financement du déficit budgétaire (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020	2021	Variations en %	
				2020 2019	2021 2020
Financement intérieur net	1.691,5	10.287,5	585	508,2	-94,3
Emprunts intérieurs (+)	2.639,5	11.126,4	5.580	321,5	-49,8
Remboursement (-)	-1.163,1	-3.108	-4.995	167,2	60,7
Ressources de trésorerie (+)	215,1	2.269,1	-	954,9	-
Financement extérieur net	1.819,1	486,6	6.509	-73,3	1.237,6
Emprunts extérieurs (+)	7.053	4.770,6	13.015	-32,4	172,8
Remboursement (-)	-5.233,9	-4.284	-6.506	-18,1	51,9
Privatisations, dons et revenus confisqués	549,1	829,1	850	51	2,5

Source : MEFAI.

Le recours de plus en plus massif à l'endettement pour financer le budget de l'Etat a engendré une accentuation de la tendance haussière de l'encours de la dette publique en 2020, enregistrant ainsi une augmentation de 11,6% par rapport à son niveau de 2019, pour se situer à 92.958,8 MDT. Cette enveloppe est constituée à hauteur de 65,9% de dette extérieure. En conséquence, le taux d'endettement public a augmenté de 11,8 points de pourcentage du PIB, passant de 72,5% en 2019 à 84,3% en 2020.

Tableau 2-15 : Encours de la dette publique (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2019		2020		2021	
	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total
Dette intérieure	24.727,3	29,7	31.681,8	34,1	35.024,0	32,1
En % du PIB	22,3%		28,7%		28,9%	
Dette extérieure	58.606,3	70,3	61.277,0	65,9	74.212,0	67,9
En % du PIB	52,8%		55,6%		61,2%	
Total	83.333,6	100	92.958,8	100	109.236,0	100
En % du PIB	72,5		84,3		90,1	

Source : MEFAI.

Pour l'année 2021, les prévisions tablent sur un taux d'endettement public de 90,1% du PIB, niveau en hausse de 5,8 points de pourcentage rapporté à 2020.

2-7. Endettement total

Après la forte décélération enregistrée en 2019, l'endettement total¹ (ET) de la Tunisie a de nouveau repris un rythme de progression soutenu (6,3% contre 1,7% en 2019 et 13,9% en 2018) sous l'effet principalement de l'accroissement de l'encours de la dette intérieure et à un moindre degré celui de la dette extérieure à moyen et long termes (MLT).

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'État, tant auprès des résidents que des non-résidents. Sont exclus de l'ET sur le marché des capitaux, les financements par émission de titres de capital ou de renforcement de fonds propres.

Tableau 2-16 : Evolution de l'endettement total

(En MDT sauf indication contraire)

Libellés ***	2019	2020	Variations en %		
			2018 2017	2019 2018	2020 2019
Endettement intérieur (EI)	117.471	128.105	7,7	5,1	9,1
- Etat	27.147	31.990	3,0	10,6	17,8
- Autres agents économiques non financiers	90.324	96.115	9,1	3,6	6,4
• Après du système financier	114.010	123.749	8,2	5,3	8,5
- Etat	23.868	27.863	4,3	12,7	16,7
- Autres agents économiques non financiers	90.142	95.886	9,2	3,5	6,4
• Sur les marchés de capitaux	3.461	4.356	-4,0	0,4	25,9
- Etat	3.279	4.127	-4,3	-2,1	25,9
- Autres agents économiques non financiers	182	229	6,9	89,8	26,1
* Marché monétaire	14	3	0,0	-6,7	-78,6
- Etat	0	0	-	-	-
- Autres agents économiques non financiers	14	3	0,0	-6,7	-78,6
* Marché obligataire	3.447	4.353	-4,1	0,5	26,3
- Etat	3 279	4 127	-4,3	-2,1	25,9
- Autres agents économiques non financiers	168	226	8,2	107,7	34,8
Endettement extérieur (EE)	67.470	68.409	25,2	-3,6	1,4
- Etat *	53.686	54.677	27,8	-1,6	1,8
- Autres agents économiques non financiers	13.783	13.732	16,6	-10,7	-0,4
Endettement total (ET)	184.941	196.514	13,9	1,7	6,3
- Etat **	80.833	86.666	19,0	2,1	7,2
- Autres agents économiques non financiers	104.107	109.847	10,2	1,4	5,5

Sources : BCT, CMF et Ministère de l'économie, de finances et de l'appui à l'investissement.

(*) 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.

(***) Les chiffres sont des encours de fin de période.

Dans un contexte d'une crise sanitaire très grave, engendrant une récession économique sans précédent à l'échelle nationale et internationale, l'endettement intérieur s'est inscrit en accélération en lien avec l'augmentation des besoins de financement de l'État induits notamment par des dépenses publiques plus accrues afin de faire face aux répercussions de ladite crise, en sus du repli des ressources de l'État composées pour l'essentiel de recettes fiscales. Dans ce même sillage, les autres agents économiques non financiers ont eu recours à l'endettement intérieur à un rythme plus rapide afin de faire face aux difficultés financières survenues suite à la régression de leurs activités. Par ailleurs, l'endettement extérieur à MLT a légèrement augmenté en 2020, en raison principalement de la contraction des mobilisations de ressources.

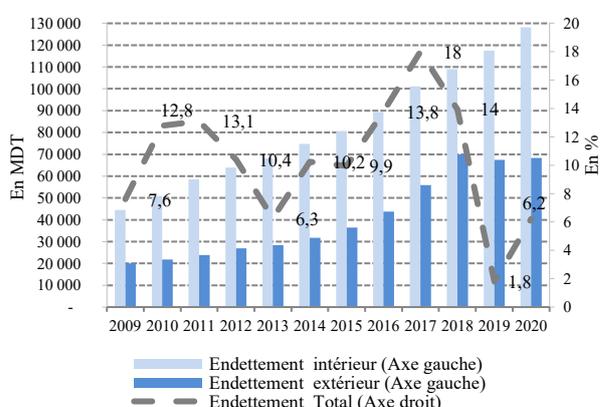
Par agent économique, l'endettement, aussi bien de l'État que celui des **autres agents économiques non financiers** a repris une cadence plus accélérée en 2020 et ce, après la forte décélération enregistrée en 2019, soit 7,2% et 5,5%, respectivement, (contre 2,1% et 1,4% en 2019). L'analyse par source d'endettement continue à faire apparaître une prédominance de celui d'origine intérieure dont la part s'est davantage consolidée passant d'une année à l'autre de 63,5%, à 65,2%.

2-7-1 Endettement intérieur

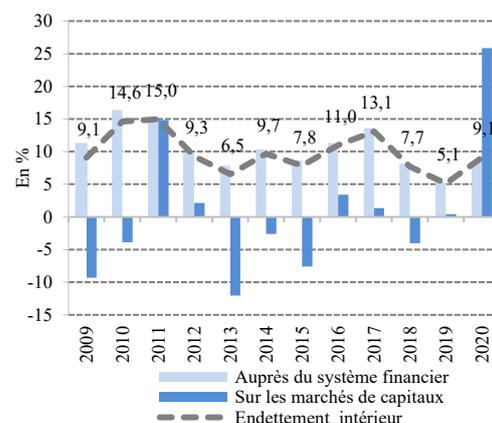
L'endettement intérieur (EI) a augmenté en 2020 à un rythme plus soutenu en comparaison avec celui des années antérieures (9,1% contre 5,1% en 2019 et 7,7 % en 2018) et ce, en relation avec l'accentuation du recours de l'État aux ressources intérieures (17,8% contre 10,6%), aussi bien auprès du système financier (16,7% contre 12,7%) que sur le marché obligataire (+25,9% contre -2,1%). Ces évolutions ont, en effet, porté la marque de l'accroissement des besoins de financement de l'État qui ont été, par ailleurs, plus élevés que ceux prévus dans le cadre de la loi des finances 2020. En particulier, le Gouvernement a été contraint de prendre des mesures exceptionnelles pour soutenir financièrement les entreprises fragilisées ainsi que les personnes les plus vulnérables à travers l'octroi de subventions et d'indemnisations.

Dans ce contexte, l'État a mobilisé des ressources intérieures en devises auprès de certaines banques de la place, pour combler le gap de financement du budget, sous forme de prêts syndiqués en devises à deux reprises le premier¹ en mars (455 MEUR) et le deuxième² en mai (257 MEUR et 130 MUSD). Egalement, il a sollicité une avance auprès de la Banque Centrale de Tunisie pour une enveloppe de 2.810 MDT remboursable sur 5 ans avec une année de grâce. Conjointement, l'État a eu un recours plus important au marché obligataire, par l'émission de Bons de Trésor dont l'encours a totalisé 9.112 MDT au terme de 2020 contre des remboursements de 5.473 MDT (1.451 MDT et 702 MDT respectivement en 2019).

Graphique 2-3 : Evolution de l'endettement total par origine de financement



Graphique 2-4 : Evolution de l'endettement intérieur par source de financement



Pour ce qui est de l'EI des **autres agents économiques non financiers** auprès du système financier, il s'est affermi d'une année à l'autre (6,4% en 2020 contre 3,6% en 2019) alors que les fonds levés sur les marchés de capitaux ont accusé une nette décélération (26,1% contre 89,8%) qui s'explique principalement par le repli du financement inter-entreprises sur le marché monétaire. Cette situation reflète d'une part la baisse du niveau de la liquidité chez la plupart des agents économiques et d'autre part, l'aversion au risque due à la montée des incertitudes. Quant à l'encours des emprunts obligataires levés sur le marché financier, il a atteint une enveloppe de 226 MDT contre 168 MDT en 2019. Ces fonds ont été l'apanage exclusif des institutions de microfinance.

¹ Avec trois différentes modalités de remboursement au choix, selon les contrats bilatéraux (État-banques) : soit au terme de deux ans à un taux de 2%, soit au terme de trois ans à un taux de 2,25, soit au terme de cinq ans à un taux de 2,75%.

² Modalité de remboursement : 257 MEUR à un taux de 2% et 130 MUSD à un taux de 2,75%.

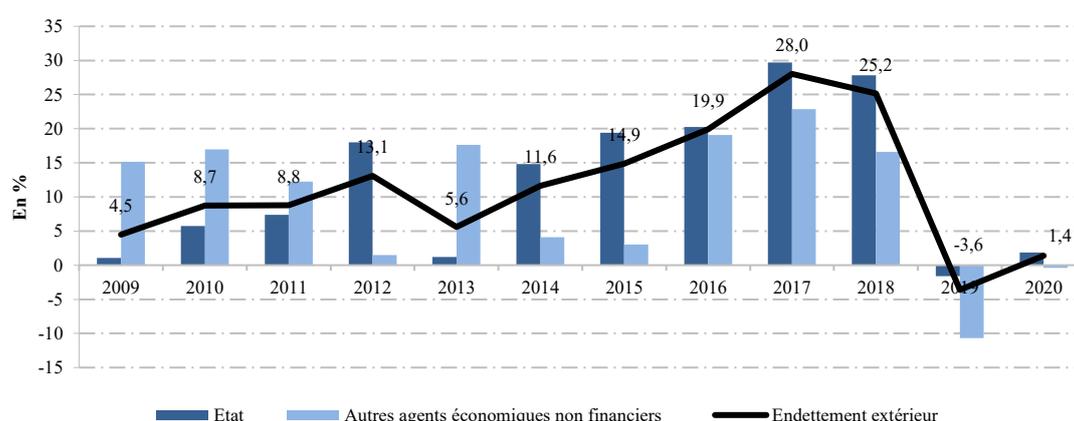
2-7-2 Endettement extérieur

L'endettement extérieur (EE) a connu en 2020 une légère reprise (+1,4% contre -3,6% une année auparavant) reflétant celle de l'État (+1,8% contre -1,6%) alors que l'endettement extérieur des **autres agents économiques non financiers** a accusé un repli qui demeure toutefois moins important que celui enregistré en 2019 (-0,4% contre -10,7% en 2019).

S'agissant, de l'évolution de **l'endettement extérieur de l'État**, il a été surtout marqué en 2020 par la faiblesse des mobilisations de tirages sur les capitaux d'emprunts à MLT qui se sont fortement repliés par rapport à 2019 pour revenir à environ 4 milliards de dinars, niveau largement en deçà de celui prévu dans le cadre de la loi des finances de 2020. Ces ressources¹ ont concerné principalement l'emprunt accordé par le FMI (371 M€ et 342 M\$) dans le cadre du « l'Instrument de Financement Rapide » (IFR) et deux autres crédits, le premier contracté auprès de la BAD (180 M€) dans le cadre du Programme d'appui à la réponse à la Covid-19 (PARISE) et le deuxième auprès de la Banque mondiale (161 M€) dans le cadre du programme d'appui à la politique de résilience et de relance. D'un autre côté, les remboursements de la dette à MLT de l'État ont porté sur un montant de 3.764 MDT ayant concerné essentiellement, le principal de l'emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2005 (400 M€) et la deuxième tranche du principal de l'emprunt obligataire qatari, émis sur le marché financier international en 2017. Pour l'encours des bons du Trésor détenus par les non-résidents, qui représente une forme de l'endettement extérieur de l'État, il demeure infime (100 mille dinars) au terme de 2020 représentant ainsi un taux de participation très faible (0,03%), alors que le seuil autorisé est de 20% du montant global semestriel estimatif des émissions.

Concernant **l'endettement extérieur des autres agents économiques non financiers**, il s'est inscrit dans une tendance baissière mais à un rythme moins accentué que celui enregistré en 2019 (-2,2% et -10,7% respectivement). Ces évolutions ont surtout porté la marque des difficultés conjoncturelles qui ont induit au fléchissement de l'activité et de l'investissement de la plupart des opérateurs économiques.

Graphique 2-5 : Evolution de l'endettement extérieur par agent économique



¹ Autres crédits : le Gouvernement Allemand (100 M€), l'Agence française de développement (50 et 30 M€), le FMA (de 86 MDTs), le Gouvernement Italien (50 M€).

2-7-3 Principaux indicateurs de financement

Le ratio de l'endettement total par rapport au PIB aux prix courants s'est nettement accru passant d'une année à l'autre de 160,9% à 177,2%. Cette tendance a concerné le ratio de l'endettement intérieur (115,6% contre 102,2%) et à moindre degré celui de l'endettement extérieur (61,6% contre 58,7% une année auparavant). Faut-il souligner, en outre, que la baisse du PIB aux prix courants en 2020 en corrélation avec la forte récession économique, a contribué dans une certaine proportion à la détérioration de ces ratios.

Tableau 2-17 : Evolution des principaux indicateurs de financement (En % sauf indication contraire)

Désignation	2019	2020
<i>ET/PIB aux prix courants</i>	160,9	177,2
* Etat	70,3	78,1
* Autres agents économiques non financiers	90,6	99,1
<i>Endettement intérieur / PIB</i>	102,2	115,6
* Etat	23,6	28,9
* Autres agents économiques non financiers	78,6	86,7
<i>Endettement extérieur / PIB</i>	58,7	61,6
* Etat	46,7	49,2
* Autres agents économiques non financiers	12,0	12,4
<i>Endettement intérieur de l'Etat / EI</i>	23,1	25,0
<i>Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers / EI</i>	76,9	75,0
<i>Endettement extérieur / RNDB</i>	58,1	60,4
PIB aux prix courants (en MDT)	114.939	110.846
RNDB aux prix courants (en MDT)	116.103	113.309

Chapitre 3 – Paiements Extérieurs

3-1. Balance des Paiements

Les paiements extérieurs ont évolué en 2020 dans une conjoncture nationale et internationale particulièrement difficile, marquée par une récession économique sans précédent en relation avec les répercussions drastiques de la crise sanitaire « Covid-19 ». En effet, la riposte mondiale pour contenir la pandémie par le biais de mesures strictes, ont eu de lourdes conséquences sur la dynamique des échanges extérieurs de la Tunisie et sur la performance économique de la majorité des activités exportatrices. En particulier, les expéditions du secteur des industries manufacturières, qui constituent l'essentiel des exportations, ont accusé une nette régression en relation avec l'écroulement de la demande issue des principaux pays partenaires. Dans ce même contexte, l'activité des services a durement subi les effets néfastes de la crise, notamment le secteur touristique qui a connu ses pires résultats, générant des flux en devises en chute de près de deux tiers. En revanche, la forte consolidation des exportations d'huile d'olive, conjuguée à l'importante baisse du volume des importations et à la chute des cours internationaux du pétrole Brent, ont sensiblement marqué l'évolution de la balance commerciale dont le déficit s'est contracté de plus d'un tiers. Également, la poursuite de la progression des économies sur salaires des travailleurs tunisiens à l'étranger à un rythme soutenu a contribué à l'apaisement des tensions sur le compte courant et au renflouement des recettes en devises du pays. Cependant et du côté du financement, la mobilisation de ressources extérieures, sous forme principalement d'emprunts à moyen et long terme et de flux d'investissements directs étrangers, s'est fortement déclinée, portant la marque, surtout, des difficultés conjoncturelles et des incertitudes sur les perspectives économiques et financières.

Dans ce contexte, le déficit du compte courant a considérablement reculé pour revenir à 6,5% du PIB en 2020 (contre 8,4% en 2019). Par ailleurs, les entrées nettes de capitaux ont permis, malgré leur contraction, de financer entièrement le déficit courant et de dégager un excédent de la balance générale des paiements de 3.807 MDT (contre +5.284 MDT une année auparavant). En conséquence, le niveau des avoirs nets en devises s'est trouvé conforté pour atteindre 23.099 MDT au terme de 2020, soit l'équivalent de 162 jours d'importation.

Graphique 3-1 : Evolution des principaux soldes de la balance des paiements

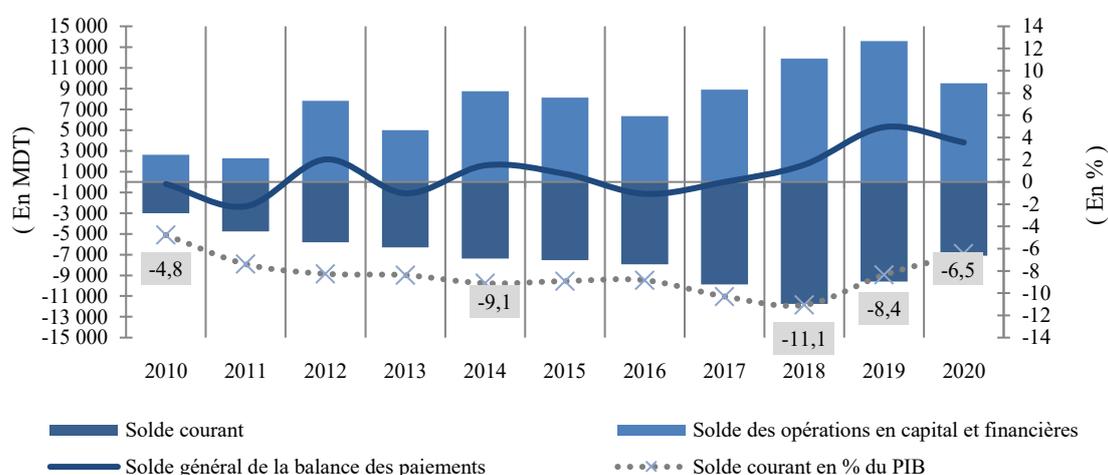


Tableau 3-1 : Principaux soldes de la balance des paiements extérieurs (En MDT sauf indication contraire)

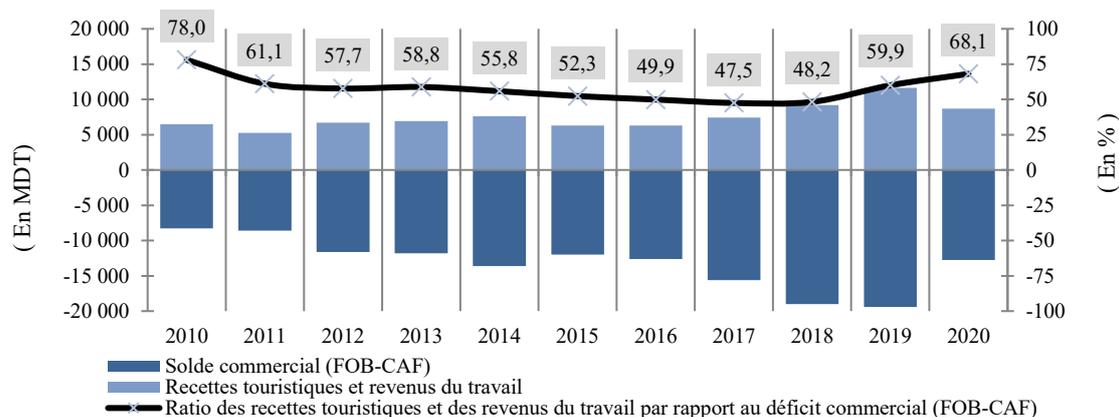
Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
Paiements courants	-7.935	-9.870	-11.761	-9.606	-7.116
<i>Déficit courant/PIB (en %)</i>	-8,8	-10,3	-11,1	-8,4	-6,5
Marchandises (FOB-FOB)	-10.323	-12.841	-15.747	-15.955	-9.927
Services	687	739	1.897	3.470	60
Revenus de facteurs et transferts courants	1.701	2.232	2.089	2.879	2.751
Opérations en capital et financières	6.329	8.880	11.886	13.586	9.522
Opérations en capital	204	445	340	402	1.027
Investissements Etrangers	1.215	1.807	2.509	2.415	1.579
Autres investissements	4.910	6.628	9.037	10.769	6.916
Opérations d'ajustement (flux nets)	464	988	1.528	1.304	1.401
Solde général	-1.142	-2	1.653	5.284	3.807
Avoirs nets en devises	12.935	12.885	13.974	19.521	23.099
<i>En jours d'importation</i>	112	93	84	112	162

3-1-1 Balance courante

Pour la deuxième année consécutive, le déficit de la balance courante s'est inscrit en régression pour se situer à -7.116 MDT, soit 6,5% du PIB en 2020 contre -9.606 MDT et 8,4%, respectivement, une année auparavant. Exprimé en dollar, le déficit courant s'est, également replié revenant, d'une année à l'autre, de -3.275 millions de dollars à -2.531 millions de dollars.

Ce résultat est attribuable à l'atténuation du déficit commercial (FOB/FOB) de 37,8% ou de 6.028 MDT pour revenir à -9.927 MDT en 2020. En revanche, l'excédent de la balance des services s'est nettement replié (-3.410 MDT) pour se situer à 60 MDT seulement en 2020. Également, l'excédent de la balance des revenus de facteurs et des transferts s'est inscrit en baisse (-128 MDT) pour revenir à 2.751 MDT en 2020.

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

Dans un contexte de faiblesse de l'activité économique qui s'est traduite notamment par un fléchissement des échanges avec l'extérieur, **la balance commerciale** a dégagé en 2020 un déficit qui, exprimé (FOB/CAF), s'est considérablement atténué de 6.678 MDT ou 34,4% par rapport à 2019 pour revenir à 12.758 MDT. Cette situation est attribuable à la baisse des importations à un rythme plus élevé que celui des exportations (-18,7% et -11,7%, respectivement) entraînant ainsi une amélioration du taux de couverture de 5,9 points de pourcentage pour se situer à 75,2%. Parallèlement, le déficit commercial exprimé en dollar, s'est contracté de 2.088 millions de dollars pour revenir à 4.538 millions de dollars alors que les échanges commerciaux ont accusé des baisses au niveau des importations et des exportations de 15,2% et 7,9% respectivement.

Graphique 3-3 : Evolution des échanges commerciaux (2010-2020)

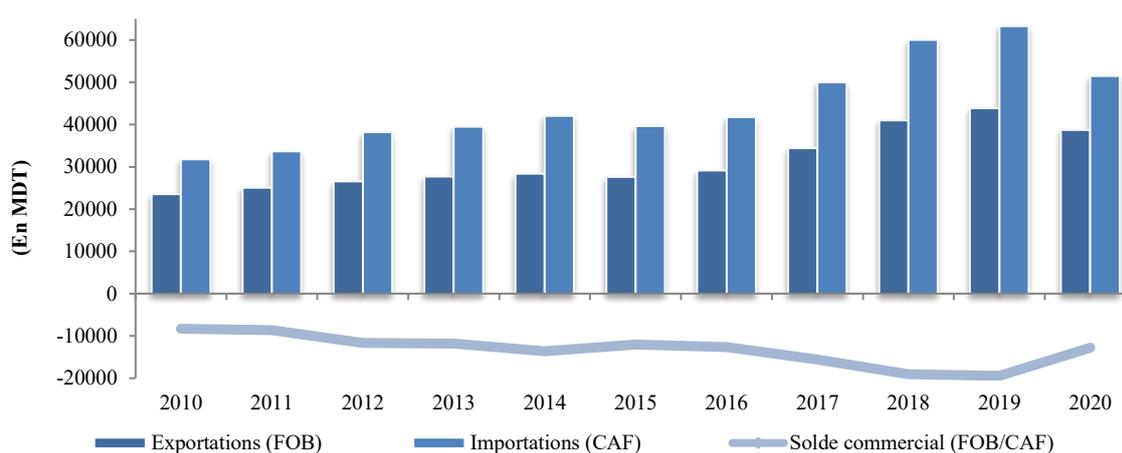


Tableau 3-2 : Principaux indicateurs du commerce extérieur

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
Exportations FOB (En MDT)	29.145,6	34.426,6	40.987,4	43.855,4	38.705,9
Variation en %	5,6	18,1	19,1	7,0	-11,7
Importations CAF (En MDT)	41.746,8	50.021,6	60.010,3	63.291,6	51.463,7
Variation en %	5,4	19,8	20,0	5,5	-18,7
Déficit commercial (FOB-CAF) (En MDT)	12.601,2	15.595,0	19.022,9	19.436,2	12.757,8
En % du PIB	14,0	16,2	17,9	16,9	11,5
Taux de couverture (en %)	69,8	68,8	68,3	69,3	75,2
Taux d'ouverture (en %)	79,0	87,7	95,1	93,2	81,3
Taux d'effort à l'exportation (en %)	32,5	35,7	38,6	38,2	34,9
Taux de dépendance (en %)	46,5	51,9	56,5	55,1	46,4
Taux de pénétration (en %)	40,8	44,7	47,9	47,1	41,6

Source : Institut National de la Statistique

L'évolution de la balance commerciale en 2020 a porté la marque de l'atténuation du déficit de la balance alimentaire qui est revenu, d'une année à l'autre, de 1.426 MDT à 859 MDT grâce essentiellement à l'accroissement des exportations d'huile d'olive de 65,8% (+124,9% en quantité et -24,3% des prix en Euro). Pour sa part, le déficit de la balance énergétique, s'est replié de 3.556 MDT pour revenir à 4.200 MDT suite à la baisse des importations des produits énergétiques (-37,2%) sous l'effet conjugué de la chute des prix internationaux¹ et de la contraction de la demande intérieure en produits énergétiques (-7%).

La répartition sectorielle des exportations en 2020 fait apparaître un fléchissement notable des ventes des secteurs des industries manufacturières (-14,5% contre +10% en 2019) en lien avec la régression de la demande émanant des partenaires commerciaux de la zone euro, dont l'activité a été durement affectée par les retombées de la crise sanitaire « Covid-19 ». Cette tendance a concerné les principales filières de ce secteur en l'occurrence les industries mécaniques et électriques (-14%), les textiles, habillements et cuirs (-13,8%) et les autres industries manufacturières (-17,5%).

Parallèlement, les exportations des secteurs des industries extractives, dont l'activité continue à subir l'impact des tensions sociales au niveau des sites de production et de transport, ont affiché en 2020 une régression aussi bien pour le secteur des mines, phosphates et dérivés (-24,4%) que pour celui de l'énergie (-9,4%).

Quant aux ventes du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires, elles se sont accrues de 12% suite, essentiellement, à la forte progression des ventes d'huile d'olive qui ont atteint 2,3 milliards de dinars (contre 1,4 milliard une année auparavant) en relation avec l'excellente récolte oléicole de 2019/2020 (400 milles tonnes contre 140 milles).

Pour ce qui est des importations, les achats de tous les groupes de produits se sont inscrits en baisse, à l'exception des produits alimentaires. En particulier, les importations des produits énergétiques ont accusé une diminution de 37,2% en lien avec la régression des approvisionnements en produits raffinés et en gaz naturel² (-47,4% et -42,3% respectivement). Néanmoins, les achats de pétrole brut se sont élevés à 877 MDT contre 54 MDT seulement en 2019, évolution qui s'explique par la reprise de l'activité de la STIR³.

De leur côté, les importations des matières premières et demi-produits et celles des biens d'équipement se sont inscrites dans une tendance baissière (-14,5% et -24,6% respectivement), qui trouve son origine dans le repli de l'activité industrielle et la chute des investissements. De même, les importations des biens de consommation ont connu une régression (-13,8% contre +4% en 2019) ayant concerné, principalement, les produits de textiles et habillements (-14%), les voitures de tourisme (-16,8%) ainsi que les appareils électriques et mécaniques destinés à la consommation (-13,2%).

Pour les importations des produits alimentaires, elles se sont inscrites en 2020 en légère hausse (+0,6%). En effet, le net accroissement des achats de céréales (+26,1%), culminant à un niveau de 2,1 milliards de dinars en 2020, a été ainsi atténué par la baisse des approvisionnements des autres produits alimentaires (-10,4%) en l'occurrence le sucre (-20,5%) et les huiles végétales (-3,7%).

L'analyse des échanges commerciaux par régime fait ressortir une contraction du déficit commercial sous le régime général de 7.488 MDT pour revenir à 23.761 MDT sous l'effet de la baisse des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations (-18,8% et -4,2% respectivement). Quant aux échanges commerciaux sous le régime offshore, ils ont été marqués

¹ Baisse de 34% en moyenne du prix du baril de Brent par rapport à 2019.

² Une convention a été signée en juin 2020 avec la partie algérienne pour le renouvellement du contrat d'achat du gaz algérien stipulant une réduction de 10% sur l'ancien prix contractuel d'achat du gaz algérien et ce à partir du 2ème semestre 2020.

³ La Société Tunisienne des Industries de Raffinage a repris son activité à la fin du mois de novembre 2019.

par la régression des exportations (-14,3% contre +9,4% une année auparavant) et des importations (-18,5% contre +5,9%). L'excédent commercial sous ce régime s'est replié de 810 MDT pour se situer à 11.003 MDT.

Tableau 3-3 : Evolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2020

(En MDT sauf indication contraire)

Secteur	Agri. et Ind. Agro-Alim.	Energie et Lubrifiants	Mines, Phosphates et Dérivés	Textiles, habillements, et cuirs	I.M.E	Autres Industries div.	Total
Echanges commerciaux							
Exportations aux prix courants	5.275,0	2.191,4	1.259,4	8.061,6	17.563,1	4.355,4	38.705,9
<i>Evolution en % (1)</i>	12,0	-9,4	-24,4	-13,8	-14,0	-17,5	-11,7
<i>Evolution en % (2)</i>	20,4	10,3	-24,9	-15,9	-16,7	-19,5	-11,1
Importations aux prix courants	6.934,1	6.391,8	696,0	6.165,9	21.022,8	10.253,1	51.463,7
<i>Evolution en % (1)</i>	1,4	-37,2	-25,9	-16,8	-19,8	-12,4	-18,7
<i>Evolution en % (2)</i>	1,6	-20,2	-20,4	-15,6	-21,0	-13,3	-15,2
Solde commercial aux prix courants	-1.659,1	-4.200,4	563,4	1.895,7	-3.459,7	-5.897,7	-12.757,8

Source : Institut National de la Statistique

(1) Variation aux prix courants.

(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 baisse aussi bien des exportations que des importations (-11,1% et -15,2% respectivement). Il y a lieu de noter par ailleurs que la baisse des prix à l'export à un rythme moins rapide que celui à l'import (-0,8% et -4,1% respectivement) a entraîné une amélioration des termes de l'échange de 3,4% par rapport à 2019.

D'un autre côté, l'atténuation du déficit commercial (FOB/CAF) de 6.678 MDT en 2020 par rapport à 2019 s'explique par l'impact positif de chacun des trois effets¹. En particulier, l'effet **volume** favorable, estimé à 5.305 MDT en terme monétaire, résulte pour l'essentiel de la régression du volume des importations de 10.377 MDT contre 5.073 MDT pour le volume des exportations. Quant à l'**effet change** ayant découlé de l'appréciation du dinar tunisien vis-à-vis des principales devises de règlement², il a contribué à hauteur de 679 MDT dans la contraction du déficit commercial. De sa part, l'**effet prix**, a eu une proportion comparable, soit 694 MDT.

3-1-1-2 Balance des services

La balance des services a été fortement influée par la crise sanitaire « Covid-19 », dégageant un léger excédent en net repli pour revenir à 60 MDT en 2020 (contre un excédent de 3.470 MDT une année auparavant). Cette chute substantielle est imputable, principalement, au fort repli de l'excédent de la balance des voyages (-2.510 MDT) en lien, essentiellement, avec la dégringolade des recettes touristiques (-63,9%). Parallèlement, la balance des transports a subi le même sort, dégageant un déficit en creusement très accentué (-78,8%) suite, principalement, au fléchissement des recettes au titre des billets de passage. De son côté, la balance des autres services a dégagé un excédent qui s'est replié de 36,8% en comparaison avec son niveau enregistré une année auparavant.

¹ Volume, prix et change.

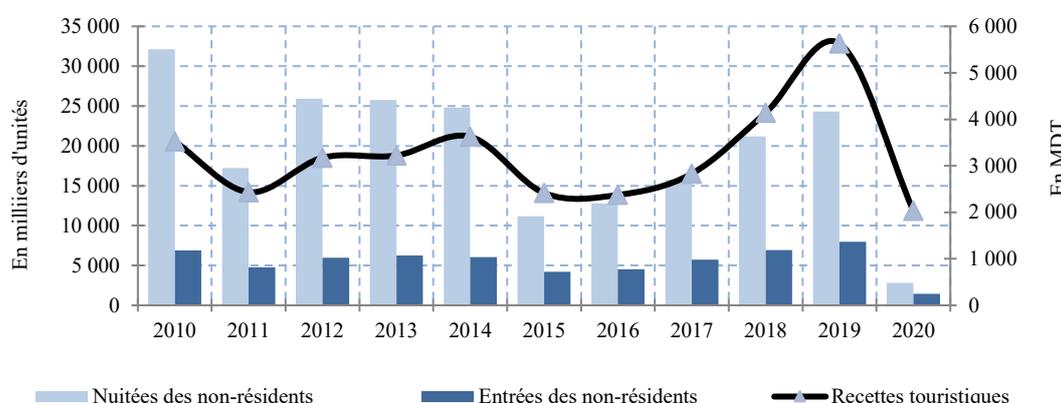
² Euro et le dollar américain.

En ce qui concerne la balance des voyages, son excédent a accusé une forte baisse, pour revenir à 1.358 MDT en 2020 contre 3.869 MDT en 2019. En effet, les recettes à ce titre se sont repliées à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (-61,4% et -55,6%, respectivement).

Du côté des recettes, celles générées par l'activité touristique, principale composante au titre des voyages, ont été fortement affectées par les retombées de la crise pandémique, accusant ainsi un fort fléchissement (-63,9%) pour revenir à 2.030 MDT en 2020, soit 722 M\$. Sans effet change¹, ces flux auraient diminué de 62,9%.

S'agissant des indicateurs réels, les entrées des non-résidents, qui ont porté sur un nombre de 1,4 million de personnes au terme de l'année 2020, ont accusé une forte régression (-82,1%), ayant concerné toutes les nationalités (-85% européens et -80,8% maghrébins), faisant suite notamment aux mesures strictes prises par la plupart des pays du monde pour limiter la propagation de la pandémie (fermeture des frontières, décisions de confinement, restrictions de déplacement, ...). Parallèlement, les nuitées des non-résidents ont régressé de 88,4% en comparaison avec leur niveau enregistré une année auparavant pour se limiter à 2,8 millions en 2020.

Graphique 3-4 : Evolution des principaux indicateurs touristiques



Corrélativement, **les flux reçus au titre des soins médicaux** se sont inscrits en baisse pour revenir à 209 MDT en 2020 contre 350 MDT une année auparavant, évolution qui s'explique surtout par la fermeture des frontières avec les pays limitrophes pendant l'essentiel de l'année.

Quant aux **dépenses inhérentes aux voyages**, elles ont accusé une baisse considérable (-55,6%) pour revenir à 1.039 MDT en 2020 en lien, essentiellement, avec la forte régression des dépenses touristiques (-63,2%) qui ont porté sur un montant de 515 MDT et celles au titre du « pèlerinage et Omra » revenant de 270 MDT en 2019 à 48 MDT en 2020 suite à la décision de l'Arabie saoudite de suspendre l'entrée sur son territoire pour l'accomplissement de ces rites.²

Concernant la balance des transports, son déficit s'est nettement creusé en 2020 pour se situer à 1.519 MDT contre 850 MDT une année auparavant. Cette détérioration s'explique par la régression des recettes à ce titre à un rythme plus accentué que celui des dépenses (-51,9% et -25,3%, respectivement).

¹ En termes de moyennes annuelles, le dinar tunisien s'est apprécié vis-à-vis de l'euro et du dollar US de 2,4% et 4,3%, respectivement.

² A partir du 27 février 2020.

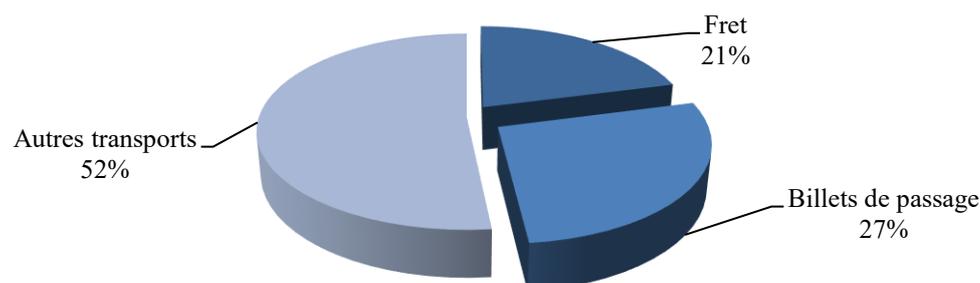
Du côté des recettes, elles ont accusé une baisse significative pour revenir, d'une année à l'autre, de 3.314 MDT à 1.593 MDT et ce, corrélativement avec le fléchissement de l'activité de voyages. En particulier, les recettes inhérentes aux billets de passage ont chuté de 73,8% pour se limiter à 437 MDT et ce, en lien avec le net repli des entrées des non-résidents. Parallèlement, les recettes au titre de fret se sont inscrites en régression (-23,5%) pour revenir à 333 MDT suite à la réduction du trafic commercial. S'agissant de la redevance-gaz perçue par l'Etat tunisien au titre du passage des gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie, elle a poursuivi sa tendance baissière pour revenir à 317 MDT contre 384 MDT une année auparavant sous l'effet de la baisse des approvisionnements gaziers de l'Italie auprès de l'Algérie en 2020 en relation avec la récession économique.

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	
2016	150	43,9	192	56,1	342
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

Source : BCT et SOTUGAT

Graphique 3-5 : Recettes au titre du transport en 2020



S'agissant des dépenses au titre des transports, elles se sont inscrites en baisse (-25,3%) pour se situer à 3.111 MDT en 2020, évolution qui trouve son origine, principalement, dans le fléchissement des dépenses au titre de fret de 18,7% pour revenir à 2.548 MDT et ce, dans le sillage du repli des importations. Pour les décaissements au titre des billets de passage, ils ont enregistré, à leur tour, une régression de 60,5% pour se situer à 106 MDT en 2020 en relation avec les restrictions de déplacement à l'échelle internationale.

Quant à la balance des autres services, son excédent a poursuivi sa tendance baissière pour revenir, d'une année à l'autre, de 614 MDT à 388 MDT, évolution qui reflète la contraction, des recettes à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des dépenses (-23,3% et -19,4%, respectivement).

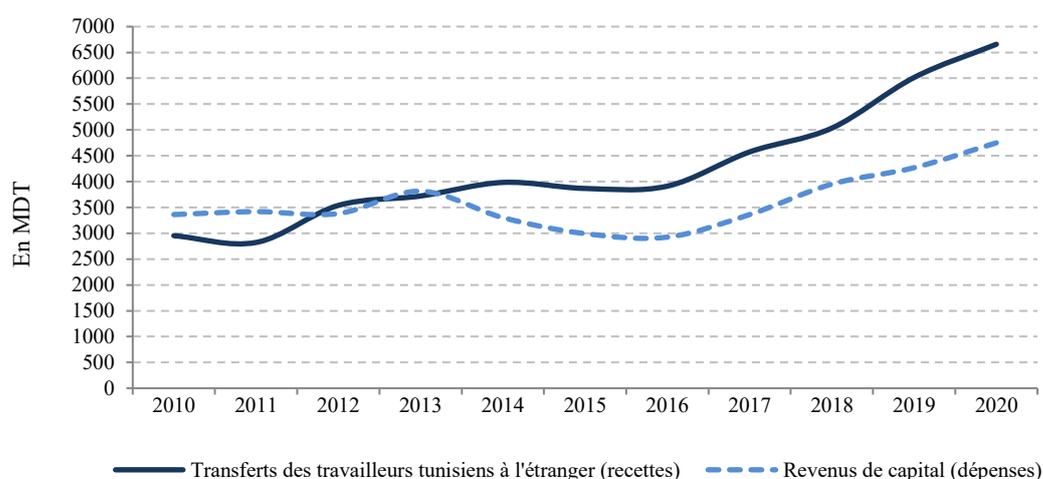
Du côté des recettes, l'on note, en particulier, un fléchissement de celles ayant trait aux grands travaux et services techniques, principale composante des flux perçus au titre des autres services, de 36,1% pour revenir à 487 MDT en 2020.

En ce qui concerne les dépenses liées aux autres services, elles ont baissé de 19,4% en 2020 pour se situer à 1.714 MDT. Cette évolution est imputable, essentiellement, au repli des dépenses engagées dans le cadre des services des grands travaux et services techniques de 28,2% pour s'établir à 539 MDT en 2020 en rapport avec le niveau réduit des 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 inscrit en baisse pour revenir à 2.751 MDT en 2020 contre 2.879 MDT une année auparavant, évolution imputable à l'accroissement des dépenses à ce titre à un rythme plus accéléré que celui des recettes (+9,8% et +4,2%, respectivement).

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



Du côté des recettes, les flux reçus au titre des revenus du travail se sont affermis de 10,7% en comparaison avec leur niveau enregistré une année auparavant pour s'élever à 6.658 MDT représentant ainsi 6% du PIB. Pour *les flux en espèces*, ils ont continué à progresser à un rythme soutenu (+13,6%) pour atteindre 5.876 MDT en 2020 ou 2.090 M\$. Compte non tenu de l'effet change, ils auraient augmenté de 16,9%. Il est par ailleurs utile de mentionner qu'en dépit de la conjoncture défavorable impactée par les retombées d'une crise généralisée, les transferts des tunisiens résidents à l'étranger se sont maintenus à un niveau appréciable qui a permis de soutenir dans une large mesure l'économie du pays. S'agissant des *apports en nature*, ils ont poursuivi leur régression (-7,1%) pour revenir à 782 MDT en 2020.

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
2014	3.984	7,1	2.896	72,7	1.088	27,3
2015	3.867	-2,9	2.863	74,0	1.004	26,0
2016	3.912	1,2	3.017	77,1	895	22,9
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

Concernant les recettes au titre *des transferts courants*, elles ont diminué de 26,8% pour revenir à 652 MDT en 2020. Cette évolution est attribuable au repli des transferts au profit du secteur public (-37,9%) sous l'effet de la baisse des paiements d'impôts par les sociétés étrangères opérant dans le secteur de l'énergie, ainsi que la régression de ceux profitant au secteur privé (-13,6%).

Du côté des dépenses, les transferts au titre *des revenus du capital étranger* se sont inscrits en hausse de 11,3% en 2020 pour s'élever à 4.750 MDT en relation, essentiellement, avec l'accroissement des dépenses au titre des revenus des investissements directs étrangers alors que les paiements des intérêts de la dette à moyen et long terme ont connu une légère baisse.

Représentant plus de la moitié des dépenses totales au titre des revenus de capital, *les revenus des investissements directs étrangers* ont progressé de 21% pour s'élever à 2.481 MDT en 2020, dont 1.024 MDT ont été effectués par les sociétés opérant dans le domaine énergétique et 1.457 MDT sont réalisés par les autres secteurs de l'économie.

S'agissant *des dépenses engagées pour honorer les intérêts de la dette à moyen et long terme*, elles ont accusé une légère contraction (-0,4%) pour s'établir à 1.924 MDT en 2020. Celles effectuées par l'Administration et l'autorité monétaire, qui ont représenté 78,2% du total des paiements à ce titre, se sont établies à 1.505 MDT. Le reliquat, soit 419 MDT, a concerné les règlements des entreprises.

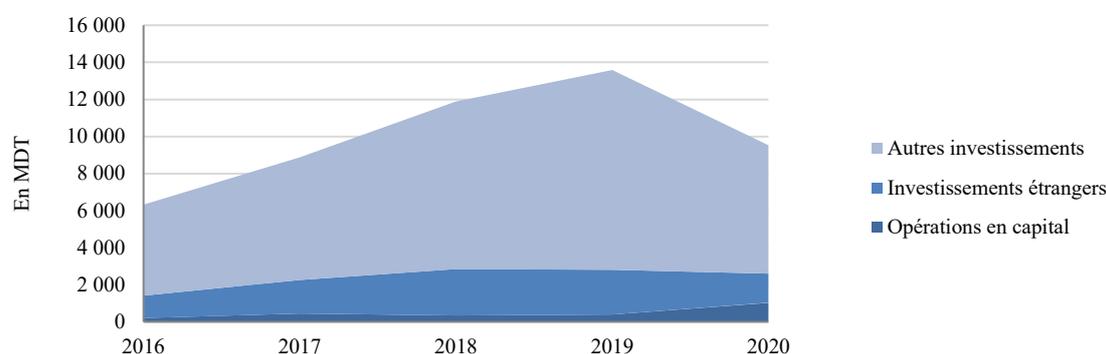
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières

La balance des opérations en capital et financières a dégagé en 2020 un excédent, qui s'est inscrit en nette baisse, pour revenir à 9,5 milliards de dinars contre 13,6 milliards une année auparavant. Cette évolution a porté la marque de la forte contraction de l'excédent de la balance des prêts-emprunts et autres engagements et dans un degré moindre celui des investissements étrangers.

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

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
- Opérations en capital	204	445	340	402	1.027
- Investissements étrangers (IDE + Portefeuille)	1.215	1.807	2.509	2.415	1.579
- Autres investissements ¹	4.910	6.628	9.037	10.769	6.916
Solde des opérations en capital et financières	6.329	8.880	11.886	13.586	9.522

¹ Il s'agit des opérations financières ayant trait aux capitaux de prêts-emprunts à moyen et long terme, 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

Concernant la balance des opérations en capital, elle a dégagé un excédent qui s'est nettement affermi en 2020 pour passer, d'une année à l'autre, de 402 MDT à 1.027 MDT. L'essentiel des recettes a concerné les dons accordés par la Commission européenne, portant sur une enveloppe de 871 MDT, principalement, dans le cadre du programme d'appui budgétaire.

Quant à l'excédent de la balance des investissements étrangers, il a accusé un repli en 2020 pour revenir, d'une année à l'autre, de 2.415 MDT à 1.579 MDT suite, essentiellement, à la régression des flux entrants au titre des IDE.

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

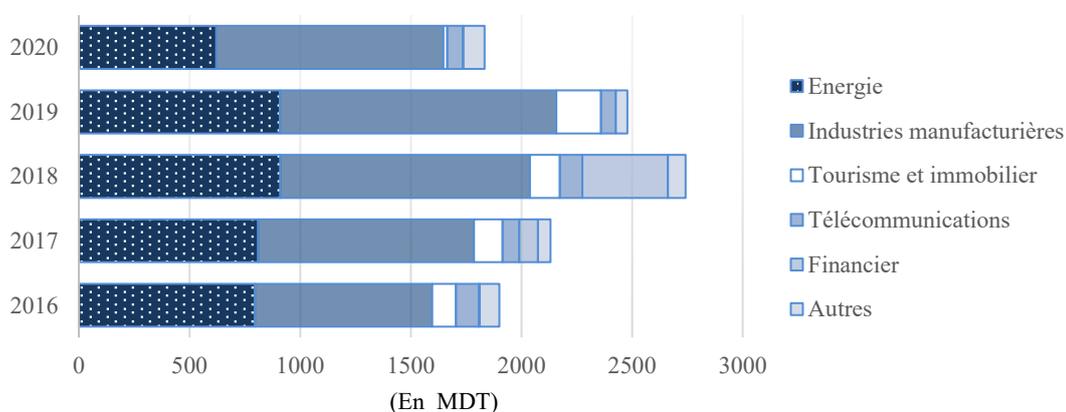
(En MDT)

Secteur	2016	2017	2018	2019	2020
Energie	796	810	910	909	621
Industries manufacturières	802	975	1.129	1.249	1.027
Tourisme et immobilier	107	130	134	202	17
Télécommunications	109	76	103	66	71
Financier	5	84	386	0	1
Autres	82	57	80	53	97
Investissements directs étrangers	1.901	2.132	2.742	2.479	1.834
Investissements de portefeuille	88	116	124	169	52
Total	1.989	2.248	2.866	2.648	1.886

En effet, *les flux d'investissements directs étrangers (IDE) bénéficiant à la Tunisie* ont affiché un repli de 26% en 2020 pour revenir à 1.834 MDT, soit 17,5% du total des financements extérieurs à moyen et long terme et 1,7% du PIB (contre 16,7% et 2,2%, respectivement, en 2019). Cette régression est essentiellement imputable à l'impact de la pandémie « Covid-19 », qui a réduit considérablement les mouvements de capitaux à travers le monde sous forme notamment des investissements directs étrangers (-42% en 2020).

Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers, hors secteur de l'énergie, ont concerné la réalisation de 517 opérations d'investissement, dont 441 projets d'extension et 76 projets de création pour des valeurs respectives de 1.147 MDT et 66 MDT. Ces flux ont permis la création de 9.630 nouveaux postes d'emplois en 2020.

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



L'analyse de *la répartition sectorielle de ces investissements*, fait ressortir une régression qui a touché tous les secteurs. En particulier, les flux des IDE en faveur du secteur énergétique ont fléchi de 31,8% pour revenir à 621 MDT en 2020, enregistrant leur plus bas niveau de la décennie. Ainsi, leur part dans le total des flux est revenue, d'une année à l'autre, de 36,7% à 33,8%. Ils ont concerné, principalement, l'investissement dans le domaine du développement

(417 MDT ou 67,2%). Le reliquat, soit 204 MDT, a été réalisé dans le cadre des travaux d'exploration.

Dans le même sillage, les flux des IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières se sont inscrits en baisse (-17,8%) pour revenir à 1.027 MDT en 2020, représentant plus de la moitié du total des flux d'IDE. Ces investissements ont contribué à l'extension de 402 projets portant sur une enveloppe de 970 MDT et à la création de 51 nouveaux projets pour un montant de 57 MDT. Les filières les plus attractives aux IDE en 2020, ont concerné, particulièrement, le secteur des industries électriques et électroniques (409 MDT contre 518 MDT en 2019), celui de l'agro-Alimentaire (201 MDT contre 103 MDT en 2019) et celui des industries mécanique, métallique et métallurgique (164 MDT contre 214 MDT en 2019).

Parallèlement, les IDE au profit du secteur des services ont accusé une forte baisse (-44%) en comparaison avec le niveau enregistré une année auparavant pour revenir à 169 MDT, faisant suite au net fléchissement des flux d'IDE profitant au secteur du tourisme et immobilier (-91,6%), secteur frappé de plein fouet par la pandémie « Covid-19 ».

De leur côté, les dépenses au titre des IDE ont progressé de 34,8% par rapport à leur niveau enregistré une année auparavant pour s'élever à 205 MDT en 2020 (contre 152 MDT une année auparavant) portant ainsi la marque de l'accroissement des investissements des tunisiens à l'étranger.

Quant à la balance des investissements de portefeuille, elle s'est détériorée, dégageant un déficit de 86 MDT en 2020 (contre +38 MDT une année auparavant) sous l'effet conjugué de la nette régression des recettes (-69,5%) pour revenir à 52 MDT et de la hausse des dépenses (+4,8%) pour s'élever à 138 MDT. Par ailleurs, l'activité boursière a clôturé l'année 2020 sur une note défavorable, reflétée par le repli de TUNINDEX de 3,33% en lien avec les difficultés conjoncturelles, freinant la dynamique de l'échange des titres par les étrangers sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

En ce qui concerne la balance des autres investissements, son excédent a accusé une nette contraction en 2020, revenant, d'une année à l'autre, de 10.769 MDT à 6.916 MDT.

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		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Total	8.921	10.290	7.525	5.317	7.320	6.508	3.604	2.970	1.017
Administration	5.025	7.334	3.945	2.000	4.067	3.764	3.025	3.267	181
Autorités monétaires	1.959	722	2.242	1.400	1.143	495	559	-421	1.747
Entreprises	1.937	2.234	1.338	1.917	2.110	2.249	20	124	-911

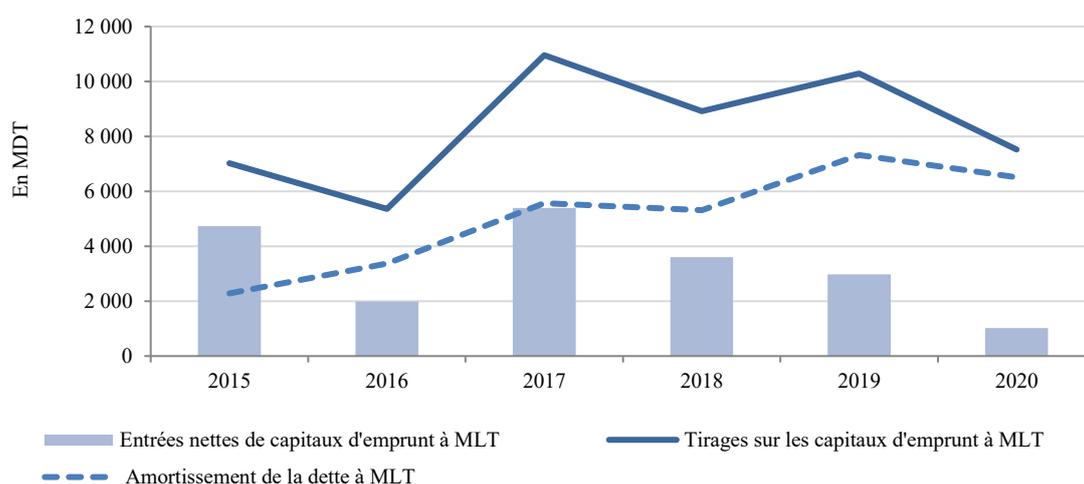
S'agissant **des tirages sur les capitaux d'emprunt à moyen et long terme**, qui ont représenté la principale source de financement extérieur pour la Tunisie au cours de ces dernières années, ils ont accusé un repli de 26,9% en 2020 pour revenir à 7.525 MDT, après avoir culminé à 10.290 MDT en 2019. Par bénéficiaire, les fonds levés par l'**Administration** ont enregistré un net fléchissement (-46,2%) pour revenir à 3.945 MDT, dont l'essentiel s'est inscrit dans le cadre du programme d'appui budgétaire. Ceux contractés dans le cadre multilatéral ont concerné, principalement, un crédit de 180 millions d'euros (587 MDT) octroyé par la Banque Africaine de Développement dans le cadre du programme d'appui à la réponse au COVID-19 (PARISE) et un emprunt de 161 millions d'euros (528 MDT) accordé par la Banque mondiale dans le

cadre du programme d'appui à la politique de résilience et de relance. Sur le plan bilatéral, l'on cite, particulièrement, un crédit de 100 millions d'euros (323 MDT) accordé par l'Allemagne dans le cadre du programme d'appui aux réformes dans le secteur de l'eau, un emprunt de 50 millions d'euros (158 MDT) octroyé par l'Italie dans le cadre du programme d'appui au secteur privé et inclusion financière et deux crédits pour une enveloppe globale de 256 MDT (50 et 30 millions d'euros) obtenus de l'Agence Française de Développement, respectivement, dans le cadre du programme de réforme de la gouvernance des entreprises publiques et du programme d'appui budgétaire.

En revanche, les tirages bénéficiant à l'autorité monétaire (BCT) se sont nettement accrus en 2020, passant d'une année à l'autre, de 722 MDT à 2.242 MDT. L'essentiel de ces flux, soit 2.165 MDT (371 millions d'euros et 342 millions de dollars), correspond à la mobilisation d'un emprunt accordé par le Fonds Monétaire International dans le cadre de « l'Instrument de Financement Rapide » (IFR). Le financement du FMI a appuyé les mesures d'urgence prises par les autorités pour freiner la propagation du virus et atténuer ses répercussions sur le plan social et économique. Ces mesures consistent notamment à accroître les dépenses de santé, renforcer les dispositifs de protection sociale et soutenir les petites et moyennes entreprises touchées par la crise.

Quant aux tirages bénéficiant aux entreprises, ils ont régressé de 40,1% en 2020 pour revenir à 1.338 MDT, représentant ainsi 17,8% du total des tirages à MLT contre 21,7% une année auparavant.

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** se sont repliés de 11,1% en 2020 pour revenir à 6.508 MDT. Cette évolution s'explique par la baisse des règlements effectués par l'**Administration** qui se sont établis à 3.764 MDT en 2020 contre 4.067 MDT une année auparavant. Il s'agit, essentiellement, du remboursement de la deuxième tranche du principal de l'emprunt obligataire qatari, émis sur le marché financier international en 2017 pour une enveloppe de 250 millions dollars (726 MDT) et du principal d'un emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2005 pour un montant de 400 millions d'euros (1.281 MDT). En revanche, les remboursements de la dette à moyen et

long terme réalisés par **les entreprises**, ont augmenté de 6,6% pour s'établir à 2.249 MDT en 2020. De leur côté, les paiements effectués par **l'autorité monétaire** ont accusé un net repli (-56,7%) pour revenir à 495 MDT en 2020.

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

	2017	2018	2019	2020	Variations en %	
					$\frac{2019}{2018}$	$\frac{2020}{2019}$
Solde courant*	-9.870,6	-11.760,9	-9.606,5	-7.116,1	2.154,4	2.490,4
Recettes	48.431,6	57.768,3	63.807,0	52.754,9	10,5%	-17,3%
Dépenses	58.302,2	69.529,2	73.413,5	59.871,0	5,6%	-18,4%
Solde commercial (FOB)*	-12.841,1	-15.747,1	-15.955,2	-9.927,3	-208,1	6.027,9
Exportations (FOB)	34.426,6	40.987,4	43.855,4	38.705,9	7,0%	-11,7%
Importations (FOB)	47.267,7	56.734,5	59.810,6	48.633,2	5,4%	-18,7%
Solde des services*	738,6	1.897,2	3.469,7	60,0	1.572,5	-3.409,7
Recettes	8.320,5	10.637,8	12.668,4	6.462,5	19,1%	-49,0%
Dépenses	7.581,9	8.740,6	9.198,7	6.402,5	5,2%	-30,4%
Solde des transports*	-919,4	-871,1	-849,6	-1.518,6	21,5	-669,0
Recettes	2.363,3	3.023,4	3.313,7	1.592,6	9,6%	-51,9%
Dépenses	3.282,7	3.894,5	4.163,3	3.111,2	6,9%	-25,3%
Solde des voyages*	1.232,5	2.321,0	3.868,6	1.358,2	1.547,6	-2.510,4
Recettes	3.156,8	4.608,6	6.210,0	2.397,1	34,7%	-61,4%
Dépenses	1.924,3	2.287,6	2.341,4	1.038,9	2,4%	-55,6%
Solde des opérations gouvernementales*	-280,3	-182,7	-162,8	-167,3	19,9	-4,5
Recettes	373,5	416,8	404,3	371,5	-3,0%	-8,1%
Dépenses	653,8	599,5	567,1	538,8	-5,4%	-5,0%
Solde des autres services*	705,8	630,0	613,5	387,7	-16,5	-225,8
Recettes	2.426,9	2.589,0	2.740,4	2.101,3	5,8%	-23,3%
Dépenses	1.721,1	1.959,0	2.126,9	1.713,6	8,6%	-19,4%
Solde des revenus de facteurs et des transferts courants*	2.231,9	2.089,0	2.879,0	2.751,2	790,0	-127,8
Recettes	5.684,5	6.143,1	7.283,2	7.586,5	18,6%	4,2%
Dépenses	3.452,6	4.054,1	4.404,2	4.835,3	8,6%	9,8%

* 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)

	2017	2018	2019	2020	Variations en %	
					<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
Solde des opérations en capital et financières*	8.880,6	11.885,8	13.586,5	9.522,1	1.700,7	-4.064,4
Recettes	16.450,7	18.209,6	22.150,6	16.472,5	21,6%	-25,6%
Dépenses	7.570,1	6.323,8	8.564,1	6.950,4	35,4%	-18,8%
Solde des opérations en capital*	444,7	339,8	402,4	1.026,8	62,6	624,4
Recettes	485,9	383,3	445,6	1.048,8	16,3%	135,4%
Dépenses	41,2	43,5	43,2	22,0	-0,7%	-49,1%
Solde des opérations financières*	8.435,9	11.546,0	13.184,1	8.495,3	1.638,1	-4.688,8
Recettes	15.964,8	17.826,3	21.705,0	15.423,7	21,8%	-28,9%
Dépenses	7.528,9	6.280,3	8.520,9	6.928,4	35,7%	-18,7%
• Solde des investissements étrangers*	1.807,5	2.509,5	2.415,3	1.579,5	-94,2	-835,8
Recettes	2.273,4	2.913,7	2.698,4	1.921,8	-7,4%	-28,8%
Dépenses	465,9	404,2	283,1	342,3	-30,0%	20,9%
• Solde des autres investissements*	6.628,4	9.036,5	10.768,8	6.915,8	1.732,3	-3.853,0
Recettes	13.691,4	14.912,6	19.006,6	13.501,9	27,5%	-29,0%
Dépenses	7.063,0	5.876,1	8.237,8	6.586,1	40,2%	-20,1%
Opérations d'ajustement (flux nets)*	987,8	1.528,1	1.304,1	1.401,1	-224,0	97,0
Solde général*	-2,2	1.653,0	5.284,1	3.807,1	3.631,1	-1.477,0

* Variation en MDT.

3-2. Position Extérieure Globale

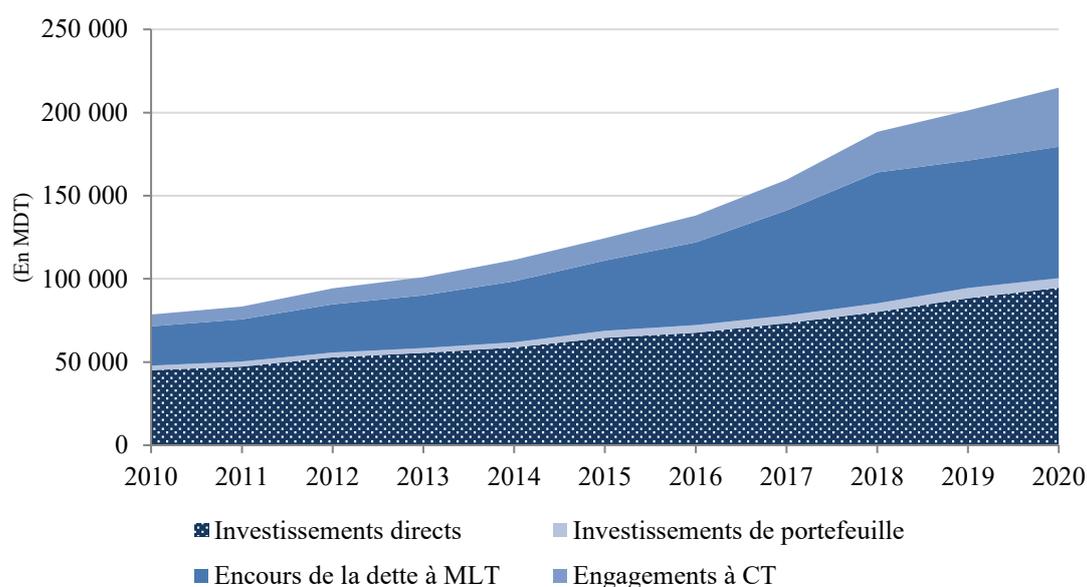
Au terme de 2020, la position extérieure globale de la Tunisie s'est soldée par des engagements nets vis-à-vis de l'extérieur, en hausse de 10.513 MDT par rapport à fin 2019, pour s'établir à 188.419 MDT. Cette évolution est attribuable, à l'accroissement des engagements bruts (+6,8%) sous forme aussi bien de dettes extérieures à moyen et long terme que d'investissements étrangers. Quant aux avoirs bruts, et bien qu'ils aient augmenté à un rythme plus accéléré (+13%), en relation essentiellement avec l'amélioration des avoirs de réserve, ils n'ont pas pu couvrir les effets de la variation des engagements.

Tableau 3-11 : Position Extérieure Globale de la Tunisie

(En MDT)

Désignation	2017	2018	2019	2020
Investissements directs (nets)	-72.072,3	-78.786,8	-86.976,5	-93.048,9
- Avoirs	1.244,0	1.357,1	1.470,9	1.631,5
- Engagements	-73.316,3	-80.143,9	-88.447,4	-94.680,4
Investissements de portefeuille (nets)	-4.967,4	-5.937,1	-5.723,5	-5.680,1
- Avoirs	126,3	133,5	143,4	150,6
- Engagements	-5.093,7	-6.070,6	-5.866,9	-5.830,7
Autres investissements (nets)	-79.923,5	-101.377,8	-106.036,7	-114.328,0
- Engagements	-83.062,7	-105.075,6	-110.082,7	-117.846,2
- Engagements à MLT	-64.725,5	-80.746,9	-79.974,9	-82.366,8
prêts (1)	-63.159,6	-78.863,7	-76.645,4	-78.995,8
Administration	-43.133,4	-55.112,4	-54.247,5	-55.208,6
Autorités monétaires	-4.047,1	-4.794,8	-5.274,4	-6.760,7
Secteur financier	-2.650,3	-3.425,9	-3.253,3	-3.217,8
Autres secteurs	-13.328,8	-15.530,6	-13.870,2	-13.808,7
Numéraires et dépôts	-613,6	-749,2	-2.271,3	-2.316,1
Autorités monétaires	-613,6	-749,2	-2.271,3	-2.316,1
Autres engagements à MLT	-952,3	-1.134,0	-1.058,2	-1.054,9
- Engagements à CT	-18.337,2	-24.328,7	-30.107,8	-35.479,4
Numéraires et dépôts	-11.342,1	-13.782,1	-12.460,7	-13.041,0
Administration	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	-169,2	-636,9	-220,2	-335,8
Secteur financier	-11.172,9	-13.145,2	-12.240,5	-12.705,2
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	-6.995,1	-10.546,6	-17.647,1	-22.438,4
Autres secteurs	-6.995,1	-10.546,6	-17.647,1	-22.438,4
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs	3.139,2	3.697,8	4.046,0	3.518,2
- Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
- Avoirs à CT	3.139,2	3.697,8	4.046,0	3.518,2
Numéraires et dépôts	1.806,9	2.175,6	2.423,9	1.818,3
Secteur financier	1.806,9	2.175,6	2.423,9	1.818,3
Crédits commerciaux	1.332,3	1.522,2	1.622,1	1.699,9
Autres secteurs	1.332,3	1.522,2	1.622,1	1.699,9
Autres avoirs à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs de réserve	13.894,3	15.547,3	20.831,4	24.638,5
- Or monétaire (2)	424,4	512,9	569,5	675,3
- Droits de tirage spéciaux	77,3	85,1	33,4	50,8
- Position de réserves au FMI	400,6	423,9	506,1	482,3
- Devises étrangères	12.992,0	14.525,4	19.722,4	23.430,1
Total	-143.068,9	-170.554,4	-177.905,3	-188.418,5

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

Représentant 46% du total des engagements bruts, le stock des investissements étrangers s'est inscrit en hausse de 6,6% pour atteindre 100.511 MDT (contre +9,4% et 94.314 MDT respectivement à la fin de 2019), évolution ayant concerné les investissements directs, alors que ceux de portefeuille se sont inscrits en légère baisse.

En s'élevant à 94.680 MDT au terme de 2020, les engagements bruts sous forme d'IDE ont enregistré une hausse de 7%. Cet accroissement s'explique, à la fois, par les effets prix et change, alors que l'effet volume, reflété par les flux nets d'IDE, s'est contracté de 26,7% pour revenir à 1.752 MDT.

Cependant, les engagements bruts sous forme d'investissements de portefeuille se sont inscrits, d'une fin d'année à l'autre, en légère baisse (- 0,6%) pour s'établir à 5.831 MDT. Cette évolution s'explique par le repli de la valeur des actifs cotés sur la bourse de Tunis, marquée par la régression de l'indice boursier TUNINDEX de 3,33% à la fin de 2020. Toutefois, la part des étrangers dans la capitalisation boursière s'est légèrement améliorée pour se situer à 25,25% (contre 24,73% en 2019).

3-2-1-2 Autres investissements

Au terme de l'année 2020, le stock des engagements bruts au titre des autres investissements s'est inscrit en hausse de 7,1% par rapport à son niveau à la fin de 2019 pour s'élever à 117.846 MDT. Cette évolution est imputable, essentiellement, à l'accroissement, d'une fin d'année à l'autre, du stock des engagements à court terme ainsi que de celui des engagements à moyen et long terme.

Avec une part qui s'élève à 67% des engagements bruts au titre des autres investissements, l'encours de la dette extérieure à MLT sous forme de prêts, s'est légèrement accru (+3,1%), d'une fin d'année à l'autre, pour atteindre 78.996 MDT. Rapporté au RNDB, le stock de la dette

extérieure à MLT a représenté 70,3% à la fin de 2020 contre 65,2% une année auparavant. Cet accroissement s'explique aussi bien par l'effet change que par l'effet volume. Toutefois, les entrées nettes de capitaux d'emprunts à MLT se sont repliées, d'une année à l'autre, de 1.953 MDT, suite à la contraction des mobilisations des capitaux d'emprunts (-26%) malgré la baisse des remboursements honorés au titre du principal de la dette à MLT (-11,1%).

La répartition de l'encours¹ de la dette extérieure à MLT par secteur, fait apparaître une prédominance de celui de l'Administration qui a accaparé une part 69,9% du stock des engagements de la dette extérieure à MLT pour s'élever à 55.209 MDT au terme de 2020, en légère augmentation (+ 1,8%) par rapport à celui relevé à la fin de 2019. De son côté, le stock de la dette à MLT des autorités monétaires s'est nettement consolidé (+28,2%) pour atteindre 6.761 MDT suite essentiellement à la mobilisation du prêt du FMI (Instrument de Financement Rapide), soit 545 MDT (ou 2.165 MDT). Néanmoins, le stock de la dette extérieure à MLT des entreprises (financières et non financières), s'est inscrit en léger repli (- 0,6%) pour s'établir à 17.026 MDT au terme de 2020.

S'agissant du stock des engagements sous forme de numéraires et dépôts à MLT, il a enregistré une légère hausse (+ 2%) pour passer d'une fin d'année à l'autre de 2.271 MDT à 2.316 MDT.

Tableau 3-12 : Principaux paramètres de la dette extérieure à moyen et long termes

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
Encours de la dette à moyen et long termes ¹	49.680	62.834	79.126	75.633	78.375
Taux d'endettement à MLT (en % du RNDB)	54,3	63,9	73,7	64,3	69,2
Tirages sur capitaux d'emprunt à MLT	5.359	10.958	8.921	10.290	7.525
Service de la dette à moyen et long termes	4.481	6.872	6.894	9.252	8.432
Principal	3.372	5.568	5.318	7.320	6.508
Intérêts	1.109	1.304	1.576	1.932	1.924
Coefficient du service de la dette ² (en %)	10,9	14,2	11,9	14,5	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 accrus de 17,8% au terme de l'année 2020 pour s'élever à 35.479 MDT représentant ainsi 16,2% du total des engagements bruts. Cette hausse a concerné aussi bien les engagements commerciaux que ceux financiers qui se sont situés à 22.438 MDT et 13.041 MDT, respectivement.

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	2017	2018	2019	2020	Variations en% 2020/2019
Engagements à court terme	-18.337	-24.329	-30.108	-35.480	17,8
*Numéraires et dépôts	-11.342	-13.782	-12.461	-13.041	4,7
<i>dont : Dépôts des non-résidents</i>	-8.954	-10.809	-10.836	-11.297	4,3
<i>Correspondants bancaires hors Tunisie</i>	-2.219	-2.336	-1.405	-1.408	0,2
*Crédits commerciaux	-6.995	-10.547	-17.647	-22.438	27,2
Avoirs à court terme	3.139	3.698	4.046	3.518	-13,0
* Numéraires et dépôts	1.807	2.176	2.424	1.818	-25,0
<i>dont : Correspondants bancaires</i>	1.094	1.439	1.661	1.196	-28,0
* Crédits commerciaux	1.332	1.522	1.622	1.700	4,8
Engagements nets à court terme	-15.198	-20.631	-26.062	-31.962	22,6
Avoirs de réserves	13.894	15.547	20.831	24.638	18,3
Engagements nets/avoirs de réserve (en %) ¹	-109,4	-132,7	-125,1	-129,7	-4,6

¹ Variations en points de pourcentage.

3-2-2 Avoirs

Au terme de l'année 2020, les avoirs bruts se sont inscrits en hausse de 13% par rapport à leur niveau enregistré au terme de 2019 pour s'élever à 29.939 MDT. En effet, les avoirs de réserve, principale composante des avoirs bruts, avec une part de 82,3%, se sont affermis de 18,3% pour atteindre 24.638 MDT à fin 2020.

S'agissant des avoirs en devises étrangères, ils se sont consolidés de 3.708 MDT ou de 18,8% pour s'élever à 23.430 MDT au terme de 2020. Parallèlement, les avoirs en or monétaire et les droits de tirage spéciaux ont augmenté de 18,6% et 52,1% respectivement pour atteindre 675 MDT et 51 MDT à la fin de 2020. En revanche, la position de réserves au FMI s'est repliée de 4,7% pour revenir à 482 MDT au terme de 2020.

Corrélativement, le niveau des avoirs nets en devises s'est consolidé, d'une fin d'année à l'autre, pour se situer à 23.099 MDT soit 162 jours d'importation à la fin de 2020 contre 19.521 MDT et 112 jours au terme de 2019.

De leur part, les avoirs à court terme, se sont inscrits en baisse par rapport à leur niveau enregistré au terme de 2019 (-13%) revenant à 3.518 MDT en relation avec le net repli des avoirs financiers à court terme (-25%) pour revenir à 1.818 MDT alors que les avoirs commerciaux ont progressé de 4,8% pour s'élever à 1.700 MDT au terme de 2020.

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

(En MDT)

Rubrique	2017	2018	2019	2020
A - Recettes courantes	48.431,6	57.768,3	63.807,0	52.754,9
Exportations de marchandises (FOB)	34.426,6	40.987,4	43.855,4	38.705,9
Services	8.320,5	10.637,8	12.668,4	6.462,5
Transports	2.363,3	3.023,4	3.313,7	1.592,6
<i>Fret</i>	328,6	381,5	436,0	333,4
<i>Passagers</i>	1.153,1	1.532,6	1.664,2	436,6
<i>Autres transports</i>	881,6	1.109,3	1.213,5	822,6
<i>dont : Redevance-gaz</i>	437,3	534,8	384,2	316,5
Voyages	3.156,8	4.608,6	6.210,0	2.397,1
<i>Tourisme</i>	2.831,0	4.141,2	5.628,4	2.030,3
<i>Voyages à titres professionnel et officiel</i>	71,2	106,2	139,0	55,4
<i>Etudes et stages</i>	49,2	56,3	64,4	74,3
<i>Soins médicaux</i>	191,5	283,0	350,0	208,7
<i>Autres frais de séjour</i>	13,9	21,9	28,2	28,4
Operations gouvernementales	373,5	416,8	404,3	371,5
<i>Gouvernement tunisien</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gouvernements étrangers</i>	373,5	416,8	404,3	371,5
Autres services	2.426,9	2.589,0	2.740,4	2.101,3
<i>Primes et indemnités d'assurance</i>	151,0	174,8	204,3	198,2
<i>Frais de bureau</i>	99,5	112,2	116,9	71,5
<i>Frais commerciaux et négoce international</i>	399,9	434,4	420,1	372,4
<i>Grands travaux et services techniques</i>	680,7	747,7	763,1	487,3
<i>Services de communication</i>	574,3	495,6	546,6	326,9
<i>Services financiers</i>	159,8	175,6	206,7	171,3
<i>Services informatiques et d'information</i>	165,8	222,5	252,5	307,6
<i>Redevances et droits de licence</i>	50,2	62,8	66,1	50,9
<i>Services personnels et culturels</i>	23,5	29,5	34,7	15,8
<i>Divers</i>	122,2	133,9	129,4	99,4
Revenus de facteurs	4.878,0	5.376,7	6.392,7	6.935,0
Revenus du capital	304,5	341,6	378,1	277,1
<i>Intérêts sur prêts et placements</i>	218,1	244,4	246,6	200,1
<i>Dividendes et bénéfices</i>	17,9	24,5	27,2	15,6
<i>Revenus d'investissements directs</i>	68,5	72,7	104,3	61,4
Revenus du travail	4.573,5	5.035,1	6.014,6	6.657,9
<i>Economies sur salaires</i>	3.734,2	3.990,9	4.786,2	5.262,4
<i>Autres revenus du travail</i>	839,3	1.044,2	1.228,4	1.395,5
Transferts courants	806,5	766,4	890,5	651,5
<i>Secteur privé tunisien</i>	383,0	412,9	404,4	349,6
<i>Secteur public tunisien</i>	423,5	353,5	486,1	301,9

(En MDT)

Rubrique	2017	2018	2019	2020
B - Opérations en capital & financières	16.450,7	18.209,6	22.150,6	16.472,5
Opérations en capital	485,9	383,3	445,6	1.048,8
Opérations financières	15.964,8	17.826,3	21.705,0	15.423,7
Investissements directs	2.157,2	2.789,6	2.529,3	1.870,2
Avoirs	25,7	47,6	50,2	35,9
Engagements	2.131,5	2.742,0	2.479,1	1.834,3
Participations	2.122,3	2.732,2	2.470,5	1.827,3
Autres	9,2	9,8	8,6	7,0
Investissements de portefeuille	116,2	124,1	169,1	51,6
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	116,2	124,1	169,1	51,6
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	116,2	124,1	169,1	51,6
Autres investissements	13.691,4	14.912,6	19.006,6	13.501,9
Engagements	13.552,8	14.912,6	19.006,6	12.896,3
Engagements à MLT	10.957,9	8.921,1	11.906,1	7.524,7
Prêts et crédits commerciaux	10.957,9	8.921,1	10.290,3	7.524,7
Administrations publiques	7.786,8	5.025,2	7.334,4	3.945,4
Autorités monétaires	767,7	1.958,5	721,7	2.241,5
Secteur financier	742,4	744,5	492,4	281,9
Autres secteurs	1.661,0	1.192,9	1.741,8	1.056,0
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	0,0	1.615,8	0,0
Engagements à court terme	2.594,9	5.991,5	7.100,5	5.371,6
Numéraires et dépôts	1.548,6	2.440,0	0,0	580,3
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	0,0	467,7	0,0	115,6
Secteur financier	1.548,6	1.972,3	0,0	464,7
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédits commerciaux	1.046,3	3.551,5	7.100,5	4.791,3
Autres secteurs	1.046,3	3.551,5	7.100,5	4.791,3
Autres engagements à CT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs	138,6	0,0	0,0	605,6
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	138,6	0,0	0,0	605,6
Numéraires et dépôts	138,6	0,0	0,0	605,6
Secteur financier	138,6	0,0	0,0	605,6
Crédits commerciaux	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	987,8	1.528,1	1.304,1	1.401,1
Total général	65.870,1	77.506,0	87.261,7	70.628,5

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

(En MDT)

Rubrique	2017	2018	2019	2020
A - Dépenses courantes	58.302,2	69.529,2	73.413,5	59.871,0
Importations de marchandises (FOB)	47.267,7	56.734,5	59.810,6	48.633,2
Services	7.581,9	8.740,6	9.198,7	6.402,5
Transports	3.282,7	3.894,5	4.163,3	3.111,2
Fret	2.475,9	2.971,7	3.131,6	2.547,5
Passagers	183,5	238,1	267,7	105,8
Autres transports	623,3	684,7	764,0	457,9
Voyages	1.924,3	2.287,6	2.341,4	1.038,9
Tourisme	1.107,1	1.374,3	1.398,4	514,9
Voyages à titres professionnel et officiel	228,7	262,0	282,0	102,1
Etudes et stages	359,4	383,9	366,4	362,6
Soins médicaux	19,3	21,8	19,9	8,9
Autres frais de séjour	209,8	245,6	274,7	50,4
Operations gouvernementales	653,8	599,5	567,1	538,8
Gouvernement tunisien	653,8	599,5	567,1	538,8
Assistance technique	86,1	60,0	58,3	28,0
Autres	567,7	539,5	508,8	510,8
Gouvernements étrangers	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres services	1.721,1	1.959,0	2.126,9	1.713,6
Primes et indemnités d'assurance	443,3	459,4	470,2	433,6
Frais de bureau	9,5	13,0	9,2	5,9
Frais commerciaux et négoce international	203,3	227,0	256,6	171,5
Grands travaux et services techniques	567,4	670,2	750,6	539,0
Services de communication	118,6	161,6	174,7	86,9
Services financiers	158,2	193,7	202,4	226,1
Services informatiques et d'information	88,8	89,3	95,1	114,2
Redevances et droits de licence	40,1	46,9	60,2	49,8
Services personnels et culturels	39,5	34,6	37,6	29,2
Divers	52,4	63,3	70,3	57,4
Revenus de facteurs	3.433,0	4.022,2	4.345,9	4.814,9
Revenus du capital	3.362,2	3.950,8	4.268,8	4.750,4
Intérêts sur prêts à moyen et long termes	1.304,3	1.576,0	1.932,0	1.923,7
Intérêts sur prêts à court terme	144,3	170,4	206,7	254,3
Dividendes et bénéfices	73,1	115,4	78,7	91,1
Revenus d'investissements directs	1.840,5	2.089,0	2.051,4	2.481,3
Revenus du travail	70,8	71,4	77,1	64,5
Economies sur salaires	42,7	48,1	51,9	43,1
Autres revenus du travail	28,1	23,3	25,2	21,4
Transferts courants	19,6	31,9	58,3	20,4
Secteur privé tunisien	19,6	31,9	58,2	20,4
Secteur public tunisien	0,0	0,0	0,1	0,0

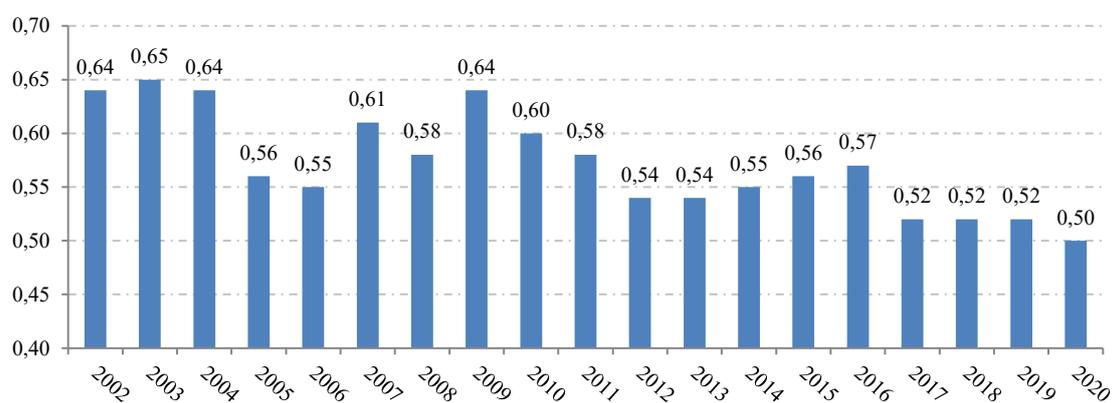
(En MDT)				
Rubrique	2017	2018	2019	2020
B - Opérations en capital & Financières	7.570,1	6.323,8	8.564,1	6.950,4
Opérations en capital	41,2	43,5	43,2	22,0
Opérations financières	7.528,9	6.280,3	8.520,9	6.928,4
Investissements directs	195,2	172,0	151,9	204,8
Avoirs	138,8	90,0	63,9	122,0
Engagements	56,4	82,0	88,0	82,8
Participations	37,6	48,4	58,4	52,6
Autres	18,8	33,6	29,6	30,2
Investissements de portefeuille	270,7	232,2	131,2	137,5
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	270,7	232,2	131,2	137,5
Avoirs	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagements	270,7	232,2	131,2	137,5
Autres investissements	7.063,0	5.876,1	8.237,8	6.586,1
Engagements	6.769,4	5.317,5	7.763,4	6.508,3
Engagements à MLT	6.726,1	5.317,5	7.320,0	6.508,3
Prêts et crédits commerciaux	5.567,7	5.317,5	7.320,0	6.508,3
Administrations publiques	3.012,2	2.000,1	4.067,4	3.764,3
Autorités monétaires	858,4	1.400,2	1.142,8	495,2
Secteur financier	579,5	656,3	508,7	754,2
Autres secteurs	1.117,6	1.260,9	1.601,1	1.494,6
Autres engagements à MLT	1.158,4	0,0	0,0	0,0
Engagements à court terme	43,3	0,0	443,4	0,0
Numéraires et dépôts	43,3	0,0	443,4	0,0
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0
Autorités monétaires	43,3	0,0	416,7	0,0
Secteur financier	0,0	0,0	26,7	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	293,6	558,6	474,4	77,8
Avoirs à MLT	0,0	0,0	0,0	0,0
Avoirs à court terme	293,6	558,6	474,4	77,8
Numéraires et dépôts	0,0	368,7	374,5	0,0
Secteur financier	0,0	368,7	374,5	0,0
Crédits commerciaux	293,6	189,9	99,9	77,8
Autres secteurs	293,6	189,9	99,9	77,8
C - Opérations d'ajustement (flux nets)	0,0	0,0	0,0	0,0
Total général	65.872,3	75.853,0	81.977,6	66.821,4
Solde	-2,2	1.653,0	5.284,1	3.807,1

3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité

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

La part de marché des exportations Tunisiennes sur l'Union Européenne (UE)¹ a connu une baisse de 2 points de base en 2020, pour s'établir à 0,50% après avoir été stable à 0,52% au cours des trois dernières années contre 0,60% en 2010. Cette tendance baissière traduit le repli des exportations tunisiennes en euros (-13,8% contre 0,5% un an plus tôt) à un rythme plus accentué que celui des importations européennes (-11,6% contre 1,5%) et ce, en relation avec les retombées pandémiques sur le commerce international qui ont accentué les difficultés au niveau de la compétitivité extérieure de la Tunisie. En effet, les exportations globales se sont contractées, en volume, pour les différents secteurs en dehors des industries agroalimentaires, reflétant le fléchissement de la production nationale du secteur industriel mais aussi la régression des prix à l'export, suite à la diminution des cours internationaux des hydrocarbures.

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

Par groupe de produits², la part de marché des « Produits de base » s'est inscrite en hausse de 21 points de base, en 2020, pour atteindre 0,75% contre 0,54% une année auparavant. Ceci est attribuable à la reprise des exportations tunisiennes de ces produits (36% contre -25,8%) en relation, essentiellement, avec la récolte record d'huile d'olive (400 mille tonnes contre 140 mille en 2019). C'est ainsi que les exportations globales d'huile d'olive se sont accrues d'environ 125% en volume et de 65,8% en valeur par rapport à l'année précédente, sachant que l'Union Européenne a absorbé près de 80% des exportations tunisiennes de ce produit en 2020. Il en est de même pour les « Produits alimentaires, boissons et tabacs », dont la part de marché a connu une légère augmentation passant de 0,29% à 0,30% d'une année à l'autre.

En revanche, la part de marché des « Combustibles minéraux, lubrifiants et produits annexes » s'est contractée de 8 points de base, pour revenir à 0,10% sous l'effet de la forte baisse des exportations tunisiennes en euros (-64,8% contre 2,5% en 2019). Ceci est imputable au fléchissement des prix des hydrocarbures et ce, en dépit de la hausse des quantités exportées de pétrole brut (16,7%) et de produits raffinés (59,6%).

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.

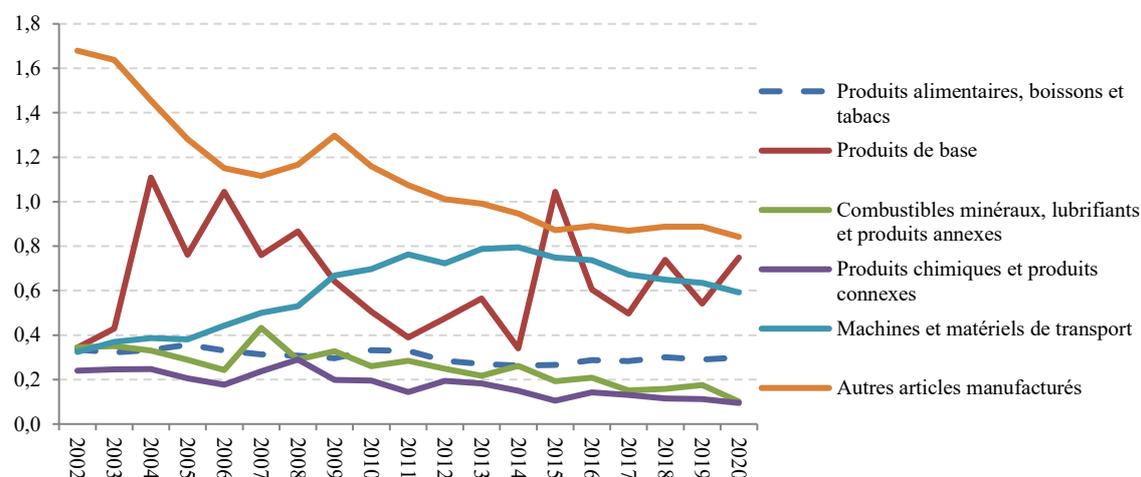
Pour leur part, les exportations des « Produits chimiques et produits connexes » se sont détériorées de 16% en 2020, contre un léger repli des importations européennes (-0,9%) reflétant, ainsi, la faiblesse du niveau d'activité de la branche du phosphate et dérivés (3,1 millions de tonnes de phosphate en 2020 contre 3,9 millions en 2019 et 8,2 millions en 2010). Cette situation est due à la succession d'arrêt de la production en raison des protestations sociales, ce qui a empêché de suivre l'évolution de la demande extérieure. Ainsi, la part de marché de cette catégorie de produits est revenue de 0,11% à 0,09% d'une année à l'autre contre 0,2% en 2010.

Pour ce qui est des « Autres articles manufacturés », leur part de marché a accusé une baisse revenant à 0,84% contre 0,89% une année auparavant. Cette détérioration est liée au repli des exportations du secteur des industries textile, habillement et cuirs « ITHC » de 15,9% en volume, en relation, d'une part, avec les difficultés au niveau interne depuis 2011 et, d'autre part, avec le fléchissement de la demande émanant de la Zone Euro sous l'effet de la pandémie de la Covid-19.

Quant aux « Machines et matériels de transport », leurs exportations, qui représentent 45,4% des ventes totales, ont diminué de 14,5% en 2020, réduisant ainsi la part de marché de la Tunisie pour ce groupe de produits à 0,59% contre 0,64% un an plus tôt. Cette tendance baissière depuis 2015 s'est accentuée en 2020 avec les retombées de la Covid-19, se traduisant par une baisse des exportations des industries mécaniques et électriques « IME » de 16,5% en volume.

Par ailleurs, l'analyse de la structure des exportations de la Tunisie par destination montre la forte concentration sur le marché de l'Union Européenne qui absorbe 74,2% des ventes tunisiennes totales, avec une part de 55% pour la France, l'Allemagne et l'Italie. D'ailleurs, ces trois pays ont attiré à eux seuls, 72% des exportations tunisiennes des « ITHC » et 65,7% de celles des « IME » en 2020. Ceci traduit la forte corrélation de l'activité industrielle tunisienne avec celle de la Zone Euro.

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



En ce qui concerne les pays concurrents de la Tunisie sur le marché européen, la Chine, qui n'a cessé d'intensifier sa concurrence, est demeurée le premier pays exportateur vers cette zone géographique en 2020. En effet, la hausse des exportations chinoises en euros (5,6%), en dépit de la crise sanitaire et ses répercussions sur l'activité industrielle et le commerce mondial,

contre une baisse des importations européennes (-11,6%), a permis de consolider sa part de marché (22,37% contre 18,71% en 2019). Également, la Turquie et le Maroc, qui disposent d'une structure des exportations similaire à la Tunisie, ont pu améliorer leurs parts de marché à l'export, pour s'établir à 3,65% et 0,89%, respectivement, en 2020, contre 3,60% et 0,84%, une année auparavant

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

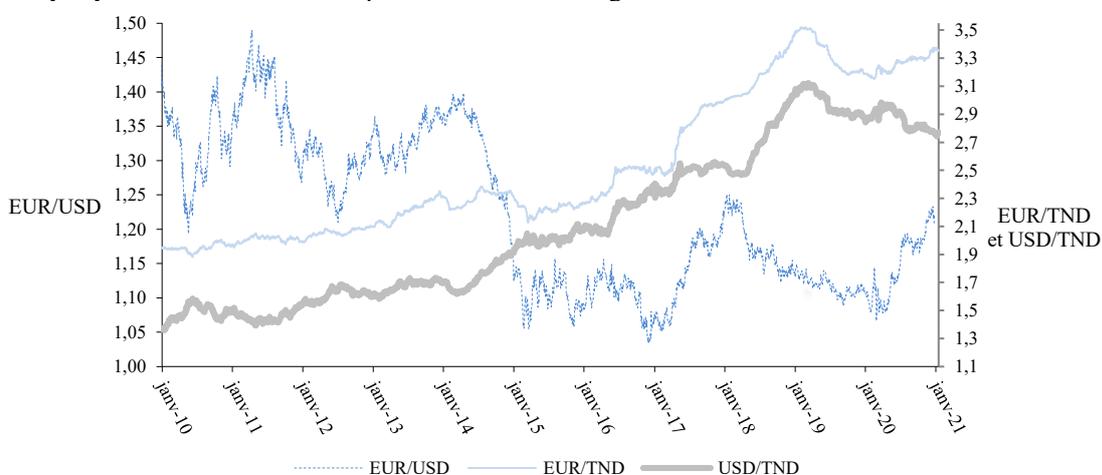
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chine	12,45	14,06	13,92	15,49	16,69	15,36	14,69	14,65	15,78	17,96	18,65	18,21	17,92	18,71	22,37
Turquie	2,68	2,85	2,62	2,69	2,56	2,56	2,46	2,71	2,88	3,16	3,48	3,46	3,50	3,60	3,65
Inde	1,35	1,49	1,57	1,75	1,86	1,99	1,80	1,84	1,83	1,92	1,99	2,03	1,98	2,04	1,93
Bangladesh	0,31	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	0,80
Maroc	0,50	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	0,89
Tunisie	0,55	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
Egypte	0,51	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

Source : Eurostat et calculs de la BCT

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

Au terme de l'année 2020, le taux de change du dinar tunisien a connu une appréciation de 3,5% vis-à-vis du dollar américain par rapport à la fin de l'année précédente, tandis qu'il s'est déprécié de 5,6% par rapport à l'euro. Cette dépréciation, qui s'est accentuée au cours des derniers mois de l'année, est attribuable, notamment, à l'appréciation de la monnaie unique face au dollar américain sur le marché des changes international, en clôturant l'année en hausse de 8,9%.

Graphique 3-13 : Evolution comparée des taux de change

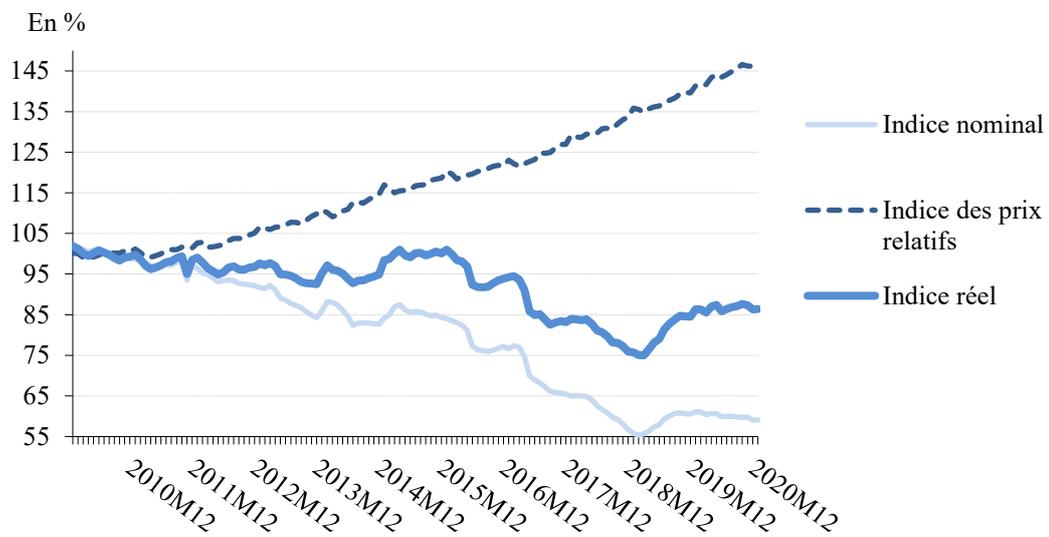


Source : BCT

En rapport avec ces évolutions, le taux de change effectif nominal du dinar s'est déprécié de 2,5% en décembre 2020, par rapport au même mois un an plus tôt. En revanche, le taux de change effectif réel s'est apprécié de 2,1%, en relation avec le différentiel d'inflation moyen

avec les pays partenaires qui avoisine 5%, et ce en dépit de sa décélération suite à la baisse du taux d'inflation en Tunisie (5,6% contre 6,7% un an plus tôt).

Graphique 3-14 : Evolution des indices du taux de change du dinar (base 100 en 2010)



Chapitre 4 – Monnaie et Financement de l'économie

4-1. Monnaie et sources de création monétaire

La masse monétaire M3 a progressé en 2020 à un rythme comparable à celui enregistré en 2019, soit 9,8% et 10%, respectivement. Cette évolution trouve son origine dans l'accélération des créances nettes sur l'État (16,5% contre 12,7%) et des concours à l'économie (6,7% contre 3,6%) alors que les créances nettes sur l'extérieur ont accusé une décélération (1.275 MDT contre 4.138 MDT).

Fortement affectée par la crise sanitaire, l'activité économique a subi en 2020, une récession sans précédent tant en terme nominal qu'en terme réel (-4% et -8,8% respectivement contre +8,2% et +0,9% en 2019) ayant concerné la quasi-totalité des secteurs d'activité. Considérant l'évolution de la masse monétaire M3 en termes de moyenne annuelle¹ (12,3% contre 8,6% en 2019), son gap avec la croissance du PIB aux prix courants s'est nettement élargi en 2020 comparativement aux années antérieures. Par conséquent, la vitesse de circulation de la monnaie a accusé un recul pour revenir d'une année à l'autre de 1,387 à 1,185. Ce résultat traduit en effet, la préférence des agents économiques pour la détention de la monnaie dans une conjoncture empreinte d'incertitudes.

Concomitamment, la part des billets et monnaies en circulation (BMC) dans le PIB (aux prix courants) a, de nouveau augmenté après l'accalmie enregistrée pendant les deux précédentes années pour culminer à 14,2% à fin 2020 (contre 11,8% en 2019). Le taux de liquidité de l'économie s'est, en conséquence accru passant d'une année à l'autre de 72,1% à 84,4%.

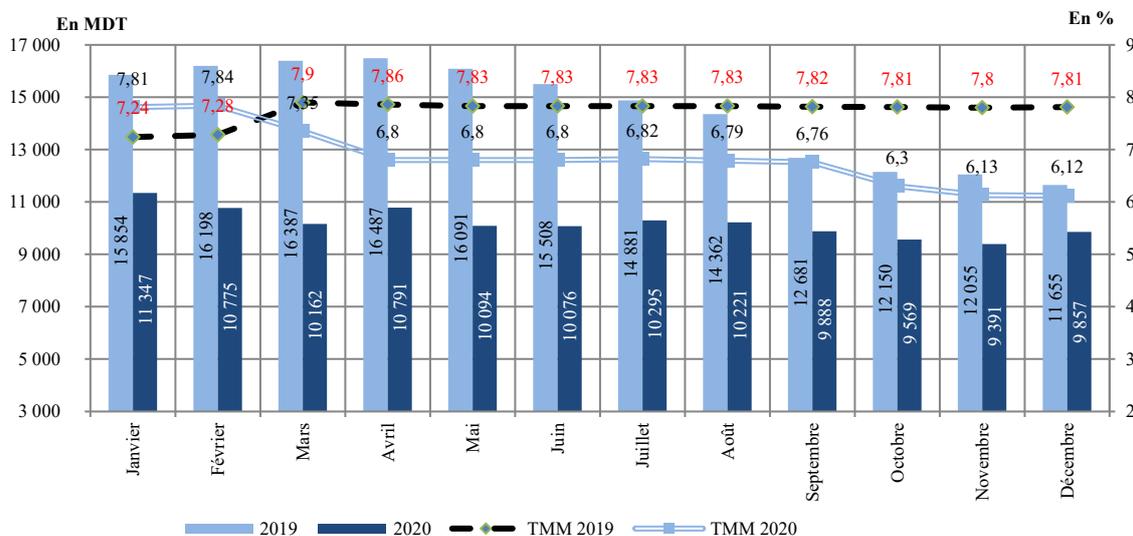
Tableau 4-1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
Moyenne de M3 (en MDT)	63.741	69.358	76.341	82.894	93.111
Taux de croissance de la moyenne de M3 (en %)	6,6	8,8	10,1	8,6	12,3
PIB aux prix courants (en MDT)	89.789	95.865	106.242	114.939	110.295
Taux de croissance du PIB aux prix courants (en %)	6,0	6,8	10,8	8,2	-4,0
Taux d'inflation moyen (en %)	3,7	5,3	7,5	6,8	5,6
Vitesse de circulation de la monnaie	1,409	1,382	1,392	1,387	1,185

De son côté, l'évolution du niveau général des prix à la consommation a enregistré une détente relative comme en témoigne le taux d'inflation moyen qui s'est établi à 5,6% (contre 6,8% en 2019 et 7,5% en 2018). Le volume global de refinancement des banques auprès de la BCT a connu, à son tour, une certaine accalmie en 2020 après les niveaux élevés atteints au cours des années précédentes. Toutefois des évolutions intra-annuelles assez erratiques ont été relevées reflétant la situation de liquidité des banques affectée, notamment, par les retombées de la pandémie. Ainsi, le volume global de refinancement des banques a clôturé l'année à un niveau de 9.699 MDT contre 11.462 MDT à fin 2019.

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

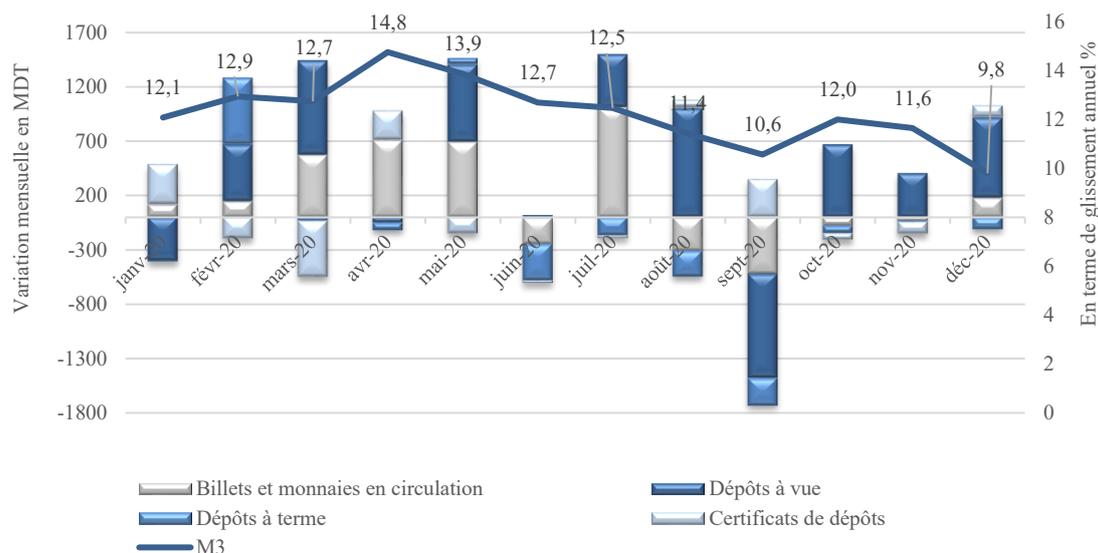
Graphique 4-1 : Evolution du TMM et du volume global du refinancement moyen



4-1-1 Agrégats monétaires

Du côté des ressources du système financier, le rythme de progression de l'agrégat de monnaie au sens large de M3, durant l'année 2020, a été tiré par l'accélération simultanée de la monnaie fiduciaire (17,9% contre 9,1%) et de la monnaie scripturale (14,9% contre 8,4%). Cependant, la portée de cette progression a été freinée par la décélération des disponibilités quasi-monnaies (6,1% contre 12,3%).

Graphique 4-2 : Evolution des principales composantes de M3



Les **billets et monnaies en circulation** (BMC), représentant la principale composante de la monnaie fiduciaire, ont enregistré en 2020 une accélération de leur rythme de progression (16,6% ou 2.242 MDT contre 8,5% ou 1.055 MDT), clôturant l'année à un niveau élevé soit 15.750 MDT (contre 13.508 MDT à fin 2019). Cette évolution reflète, particulièrement, les répercussions des mesures décrétées par le Gouvernement face à la crise sanitaire, en particulier, les décisions de confinement (général et ciblé) auxquelles s'ajoutent les effets saisonniers. Ainsi, les variations infra-annuelles de cet agrégat monétaire ont enregistré les plus importants pics en juillet (+1.010 MDT), avril (+706 MDT), mai (+693 MDT) et mars (+572 MDT) imputables, à l'engouement des ménages pour les disponibilités liquides afin de faire face aux dépenses de consommation en période de crise et à l'occasion des événements saisonniers (mois de Ramadhan, fêtes religieuses, des vacances estivales, rentrée scolaire, ...). En outre, la distribution par le Gouvernement d'aides sociales pécuniaires en faveur des catégories sociales démunies, a contribué à l'accroissement du niveau des BMC notamment au cours du second trimestre de l'année.

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. 2019	Déc. 2020	Déc.2019 Déc.2018	Déc.2020 Déc.2019
Masse monétaire M3	88.525	97.176	10,0	9,8
dont : Billets et monnaie en circulation	13.508	15.750	8,5	16,6
Dépôts à vue auprès des banques	19.806	23.818	6,3	20,3
Dépôts à terme et autres produits financiers	15.752	15.106	18,8	-4,1
Certificats de dépôts	4.112	4.192	21,7	1,9
Comptes d'épargne ¹	28.026	31.745	8,4	13,3
Autres ressources	29.781	32.771	7,5	10,0
Total ressources = Total contreparties	118.306	129.947	9,4	9,8
Créances nettes sur l'extérieur²	-373	902	4.138	1.275
dont : Avoirs nets en devises ²	19.521	23.099	5.547	3.578
(Nombre de jours d'importation) ³	(112)	(162)	(27)	(51)
Créances nettes sur l'Etat²	23.868	27.863	2.637	3.995
dont : Bons du Trésor et emprunt national ²	9.362	10.282	266	920
Compte courant du Trésor ²	905	3.234	237	2.329
Concours à l'économie	94.811	101.182	3,6	6,7
dont : Crédits à l'économie	90.156	95.889	3,5	6,4

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.

S'agissant de l'accélération du rythme de progression de la **monnaie scripturale** qui a été relevée pour la deuxième année consécutive (14,9% ou 3.336 MDT contre 8,4% ou 1.702 MDT), elle a porté la marque surtout de celle des dépôts à vue auprès des banques (20,3% ou 4.012 MDT contre 6,3% ou 1.150 MDT). En effet, le pouvoir d'achat additionnel induit par les reports d'échéances des crédits des professionnels et des particuliers¹ ainsi que le non-renouvellement des dépôts à terme et des certificats de dépôts arrivés à échéances ont marqué le pic enregistré en mars (+871 MDT). Parallèlement, les recettes générées à l'occasion des campagnes agricoles notamment céréalières et

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.

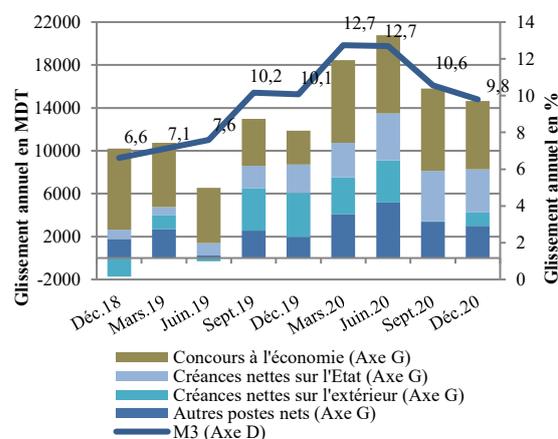
d'huile d'olive ainsi que les dépôts effectués par les institutionnels et les entreprises individuelles ont consolidé le niveau de ces dépôts particulièrement au cours des mois d'août (+1.002 MDT) et décembre (+737 MDT). Toutefois, la baisse considérable de l'encours des dépôts à vue auprès du Centre des Chèques Postaux (CCP) (-26,4% ou -674 MDT contre +27,8% ou +555 MDT), a freiné la portée de l'amplification de cet agrégat.

Par ailleurs, les **dépôts quasi-monnaies** ont accusé en 2020 une forte décélération (6,1% ou 3.059 MDT contre 12,3% ou 5.415 MDT) expliquée, essentiellement, par l'accroissement modéré des certificats de dépôts (1,9% ou 80 MDT contre 21,7% ou 739 MDT) et par le repli considérable des dépôts à terme et autres produits financiers (-4,1% ou -646 MDT contre +18,8% ou +2.429 MDT). Encore, faut-il souligner que ces évolutions étaient plus prononcées, durant la seconde moitié de l'année, affectées notamment, par les retombées des mesures fiscales instituées par le décret-loi n°2020-30 du 10 juin 2020¹. Pour les dépôts d'épargne auprès des banques et du Centre d'épargne postale (CEP), ils se sont plutôt affermis affichant un rythme de progression de 13,3% en 2020 contre 8,4% en 2019.

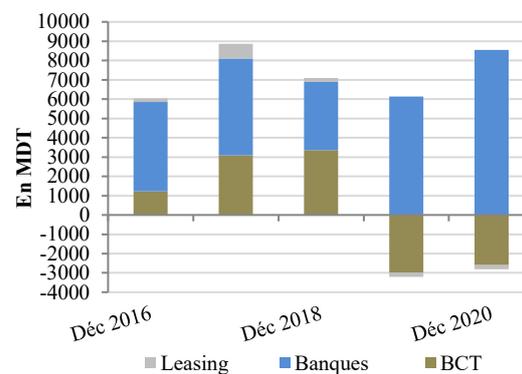
4-1-2 Sources de création monétaire

Les concours à l'économie et les créances nettes sur l'État ont davantage consolidé leur contribution en 2020 dans la progression de la masse monétaire M3 à hauteur de 7,2% et 4,5% (contre 4% et 3,3%, respectivement, en 2019). Toutefois, celle des créances nettes sur l'extérieur a accusé un recul revenant d'une année à l'autre de 5,2% à 1,4%.

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



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



* M3 = Créances nettes sur l'extérieur + Créances nettes sur l'Etat + Concours à l'économie - Autres postes nets.

En particulier, les concours à l'économie se sont accrus de 6,7% ou 6.371 MDT en 2020 contre 3,6% ou 3.177 MDT une année auparavant. Répartis selon la nature des crédits, il ressort une augmentation aussi bien des financements en portefeuille-escompte des banques (4.648 MDT contre 638 MDT) que des créances immobilisées et douteuses (1.204 MDT contre 1.792 MDT), conjuguée à la baisse de l'encours des comptes courants débiteurs (-188 MDT contre +227 MDT).

Il appert de la structure des crédits par institution financière, à l'instar de l'année 2019, une poursuite du fléchissement aussi bien du recours des banques aux ressources de la BCT

¹ Institution d'une retenue à la source libératoire au taux plafond de 35% sur les revenus des capitaux mobiliers (contre 20% auparavant) au titre des dépôts à terme et des produits similaires dont le niveau de rémunération est supérieur au TMM-100 pbs au 1er janvier de l'année concernée par le versement des intérêts.

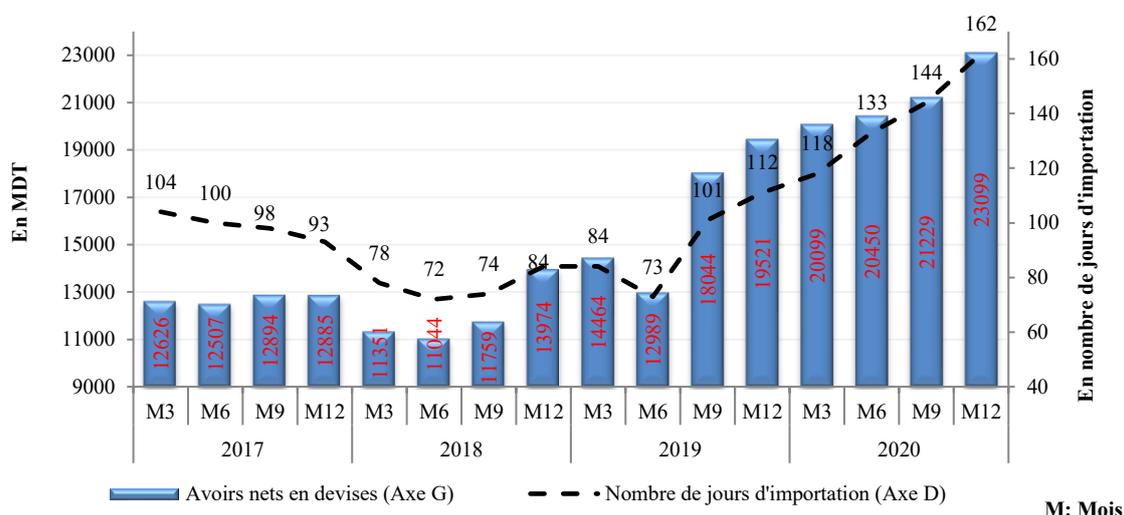
(-2.590 MDT contre -2.971 MDT) que des crédits accordés par les organismes de leasing (-221 MDT contre -233 MDT), en sus de la prédominance du financement de l'économie par le secteur bancaire (8.554 MDT contre 6.130 MDT).

Par bénéficiaires, l'accroissement de l'encours des crédits dispensés aux *professionnels*¹ (4.937 MDT en 2020 contre 3.215 MDT une année auparavant), a profité, au secteur des services (4.011 MDT contre 2.529 MDT) suivi de l'industrie (745 MDT contre 524 MDT) et l'agriculture et pêche (180 MDT contre 161 MDT). Parallèlement, ceux bénéficiant aux *particuliers* ont nettement augmenté en 2020 (1.420 MDT contre 93 MDT) destinés, essentiellement, au financement de l'acquisition et de l'aménagement des logements.

Concernant les **créances nettes sur l'extérieur**, elles se sont accrues au terme de l'année 2020 à un rythme beaucoup moins important que celui de 2019 (1.275 MDT contre 4.138 MDT) clôturant ainsi l'année à un niveau de 902 MDT. Cette évolution est, particulièrement, imprégnée par l'amplification des engagements extérieurs du système financier (2.101 MDT contre 1.588 MDT) outre le recul des ressources extérieures mobilisées au titre de 2020. Faut-il signaler à ce propos que la mobilisation des emprunts extérieurs à MLT a concerné, principalement, le crédit accordé par le FMI dans le cadre du mécanisme du financement rapide pour faire face à la crise sanitaire de la Covid-19 (371 M€ et 342 M\$) et ceux consentis par la BAD (programme d'appui à la réponse à la Covid-19 : PARISE) et par la Banque Mondiale (programme d'appui à la politique de résilience et de relance) pour des montants respectifs de 180 M€ et 161 M€. Du côté des remboursements, il s'agit, principalement, de la deuxième tranche du principal de l'emprunt obligataire Qatari émis en 2017 (250 M\$), de l'emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2005 (400 M€) et des tranches des crédits accordés par le FMI (Standby et EFF) (146 MDT).

Ainsi, les avoirs nets en devises ont clôturé l'année 2020 à un niveau de 23.099 MDT, soit l'équivalent de 162 jours d'importation contre 19.521 MDT et 112 jours, respectivement, à fin 2019.

Graphique 4-5 : Evolution des avoirs nets en devises



Concernant l'**endettement net de l'État vis-à-vis du système financier**, il a connu, au terme de l'année 2020, un affermissement notable (3.995 MDT contre 2.637 MDT en 2019) en relation, notamment, avec la consolidation de l'encours des bons du Trésor aussi bien acquis par

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

la BCT dans le cadre des Opérations d'Open Market (1.365 MDT contre 296 MDT) que ceux en portefeuille des banques (1.087 MDT contre 447 MDT). Également l'État a mobilisé en 2020 des ressources en devises sous forme de prêts syndiqués auprès de banques de la place (712 M€ et 130 M\$) et ce, dans le cadre de l'appui budgétaire. Par ailleurs, une avance d'un montant de 2.810 MDT a été accordée par la BCT à l'État, au cours du mois de décembre, pour le financement de son budget remboursable sur cinq ans avec une année de grâce. Ces fonds ont permis de renflouer le Compte Courant du Trésor (CCT) dont le solde a atteint au terme de l'année 2020 le niveau de 3.234 MDT contre 905 MDT à fin 2019.

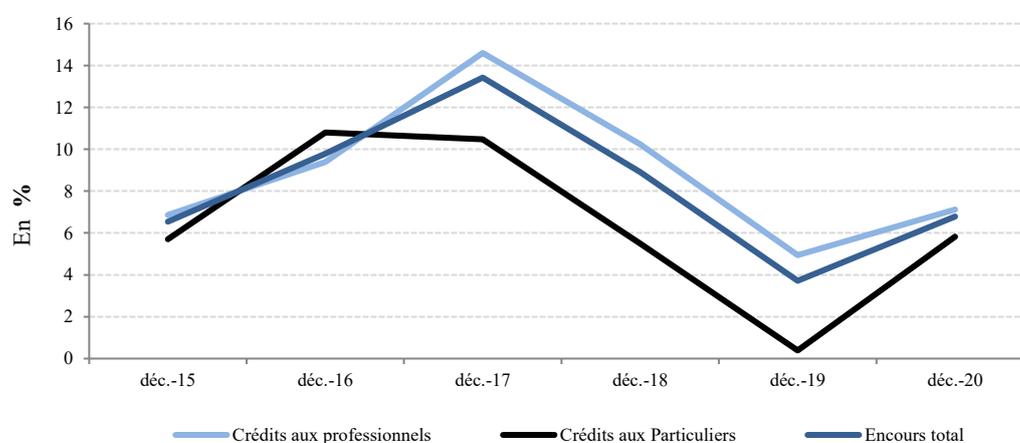
Il est à signaler que le volume global des émissions des **Bons du Trésor** a enregistré une hausse substantielle en 2020 atteignant 9.112 MDT dont 64% sous forme de bons de trésor à court terme contre des remboursements au même titre de 5.472 MDT, soit des souscriptions nettes de +3.640 MDT (contre 1.451 MDT, 702 MDT et +749 MDT, respectivement, une année auparavant).

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 98,6 milliards de dinars au terme de l'année 2020, enregistrant une accélération, pour la première fois depuis 3 ans, en augmentant de 6,8% contre 3,7% une année auparavant.

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



Par catégorie de bénéficiaires, l'accélération du rythme des crédits à l'économie a concerné aussi bien l'encours des crédits aux professionnels (2,2 points de pourcentage) que celui des crédits aux particuliers (5,4 points de pourcentage).

Par terme, la hausse du rythme d'évolution de l'encours des crédits aux professionnels trouve essentiellement son origine dans l'accélération des crédits à moyen et long termes ; les crédits à court terme ayant enregistré une décélération.

En 2020, dans le cadre des mesures prises par les autorités en faveur des professionnels et des particuliers touchés par la pandémie de la « Covid-19 », la Banque Centrale de Tunisie a pris des mesures financières exceptionnelles¹.

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	2018	2019	2020	Variations en %	
				2019 2018	2020 2019
Crédits aux entreprises et aux professionnels	65.028	68.242	73.098	4,9	7,1
Court terme	37.392	39.473	39.664	5,6	0,5
Moyen et long termes	27.636	28.769	33.434	4,1	16,2
- Agriculture et pêche¹	2.745	2.910	3.090	6,0	6,2
Court terme	1.581	1.671	1.840	5,7	10,1
Moyen et long termes	1.164	1.239	1.250	6,4	0,9
- Industrie	24.510	25.017	25.785	2,1	3,1
Court terme	17.490	18.067	17.425	3,3	-3,6
Moyen et long termes	7.020	6.950	8.360	-1,0	20,3
- Services	37.773	40.315	44.223	6,7	9,7
Court terme	18.321	19.735	20.399	7,7	3,4
Moyen et long termes	19.452	20.580	23.824	5,8	15,8
Crédits aux particuliers	23.960	24.053	25.452	0,4	5,8
- Crédits à la consommation	12.889	12.774	13.750	-0,9	7,6
Court terme	3.142	3.168	3.564	0,8	12,5
Moyen et long termes	9.747	9.606	10.186	-1,4	6,0
- Crédits à l'habitat	11.071	11.279	11.702	1,9	3,8
Moyen et long termes	11.071	11.279	11.702	1,9	3,8
Total	88.988	92.295	98.550	3,7	6,8
Court terme	40.534	42.641	43.228	5,2	1,4
Moyen et long termes	48.454	49.654	55.322	2,5	11,4

¹ Il s'agit de crédits consentis directement aux agriculteurs et aux pêcheurs.

Les entreprises et les professionnels ont poursuivi la consolidation de leur part dans l'encours des crédits à l'économie aux dépens des crédits aux particuliers ayant subi un ralentissement de leur rythme d'évolution. En dépit de la nette accélération de leurs encours, les crédits aux particuliers ont subi une baisse en termes de part revenant de 26,9% à 26,1% puis à 25,8% 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

L'accélération de l'encours des crédits aux professionnels résulte de la hausse du rythme d'évolution de l'encours des crédits accordés aux entreprises et administrations publiques de 14,6 points de pourcentage. En revanche, l'encours des crédits accordés aux entreprises privées a accusé une décélération de son rythme d'évolution de 0,1 point de pourcentage.

¹ Voir encadré consacré aux mesures exceptionnelles.

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

Désignation	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
- Agriculture et pêche	2 745	2 910	3 090	6,0	6,2
Entreprises et administrations publiques	116	112	143	-3,4	27,7
Entreprises privées	2 629	2 798	2 947	6,4	5,3
- Industrie	24 510	25 017	25 785	2,1	3,1
Entreprises et administrations publiques	1 679	1 592	1 602	-5,2	0,6
Entreprises privées	22 831	23 425	24 183	2,6	3,2
- Services	37 773	40 315	44 223	6,7	9,7
Entreprises et administrations publiques	4 551	6 422	9 846	41,1	53,3
Entreprises privées	33 222	33 893	34 377	2,0	1,4
Crédits aux entreprises et aux professionnels	65 028	68 242	73 098	4,9	7,1
Entreprises et administrations publiques	6 346	8 126	11 591	28,0	42,6
Entreprises privées	58 682	60 116	61 507	2,4	2,3

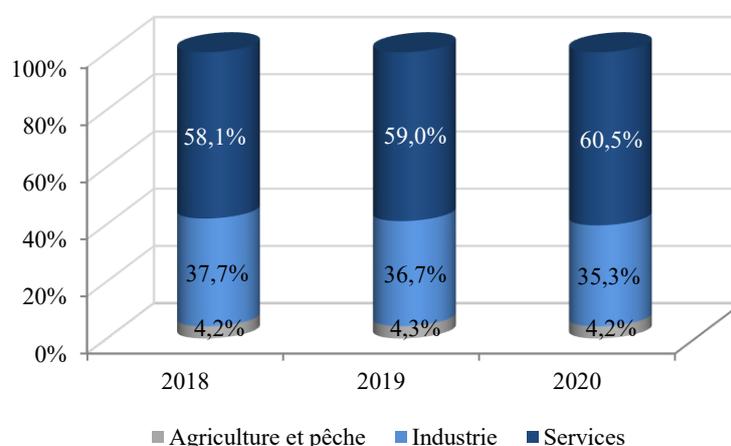
L'accélération du rythme de progression de l'encours des crédits accordés aux entreprises et administrations publiques s'explique par le déblocage de trois prêts syndiqués en devises de l'équivalent d'une valeur globale de 2,6 milliards de dinars au profit du Ministère des Finances par 12 banques de la place ayant servi au financement du budget de l'Etat. A ce même titre, un autre prêt syndiqué d'une valeur de 260 millions d'euros et 150 millions de dollars en devises a été accordé au même ministère en février 2021 par 14 banques de la place.

Cette accélération s'explique aussi par l'augmentation de 1,8 milliard de dinars de l'engagement des entreprises publiques dont 1,4 MDT au profit de l'Office des Céréales (OC). Néanmoins, une baisse des engagements des entreprises publiques a été constatée à partir de janvier 2021 par suite du règlement des arriérés de la Caisse Générale de Compensation (CGC) vis à vis de l'OC à travers l'émission de bons de trésor d'une valeur de 1 milliard de dinars au profit de la Banque Nationale Agricole (BNA).

Par ailleurs, les banques publiques ont contribué au financement de l'économie à hauteur d'un encours de 29,4 milliards de dinars contre 26,6 milliards de dinars une année auparavant, enregistrant un taux d'accroissement de 10,3% en 2020 contre 9% en 2019. Ainsi, elles ont pu consolider leur part de marché qui est passée de 39% en 2019 à 40,2% en 2020.

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 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 répartition de l'encours des crédits professionnels par secteur d'activité

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

Les financements bancaires dispensés à ce secteur englobent, outre les crédits consentis directement aux agriculteurs et pêcheurs, les crédits indirects octroyés aux organismes de commercialisation de produits et de matériels agricoles et rétrocédés aux mêmes conditions aux agriculteurs et pêcheurs.

L'encours des crédits accordés directement ou indirectement au secteur de l'agriculture et pêche a enregistré un accroissement de 27,3% au terme de l'année 2020 contre 27,6% en 2019. Cette légère décélération s'explique par la baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits indirects ; les crédits directs ayant conservé le même rythme d'évolution.

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

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long termes			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Crédits directs	1.581	1.671	1.840	1.164	1.239	1.250	2.745	2.910	3.090
Crédits indirects	1.474	2.549	3.956	299	306	294	1.773	2.855	4.250
- Organismes de commercialisation de produits agricoles	1.474	2.549	3.956	132	113	99	1.606	2.662	4.055
dont : Office national de l'huile	112	144	158	31	26	21	143	170	179
Office des céréales	969	2.013	3.446	0	0	0	969	2.013	3.446
SMCSAB (ex. COCEBLE) ¹	10	0	1	4	4	3	14	4	4
SMCSAGC (ex. CCGC) ²	83	88	88	9	7	6	92	95	94
- Entreprises de commercialisation de matériels agricoles	0	0	0	167	193	195	167	193	195
Total	3.055	4.220	5.796	1.463	1.545	1.544	4.518	5.765	7.340

¹ Société Mutuelle Centrale des Services Agricoles de Blé (SMCSAB).

² Société Mutuelle Centrale des Services Agricoles de Grandes Cultures (SMCSAGC).

Il convient de préciser que l'augmentation des crédits indirects s'explique par le nouveau mode de financement de la collecte des céréales locales mis en place à partir de l'année 2019 ainsi que par l'importance des arriérés de la CGC. En outre, des mesures ont été prises en faveur du secteur d'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 2020-2021¹ ;
- le rééchelonnement des dettes des agriculteurs touchés par la sécheresse durant la campagne agricole 2019-2020² ;
- la révision des barèmes et échéances des crédits de céréaliculture³.

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

Totalisant 25.785 MDT à la fin de l'année 2020 contre 25.017 MDT l'année précédente, l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 3,1% contre 2,1% une année auparavant. Cette accélération a concerné les crédits à moyen et long termes alors que ceux à court terme ont accusé une baisse.

La baisse de l'encours des crédits à court terme a touché toutes les branches à l'exception de celles des industries agroalimentaires, des industries chimiques et de l'industrie du textile et de l'habillement.

Après la baisse enregistrée en 2019, l'encours des crédits à moyen et long termes a affiché une importante progression de 20,3% qui a concerné toutes les branches. Cette augmentation s'explique principalement par les crédits exceptionnels de 0,9 MDT accordés dans le cadre des mesures relatives à la « Covid-19 ».

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 termes			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
- Industries agroalimentaires	5.211	5.356	5.579	1.623	1.811	2.011	6.834	7.167	7.590
- Construction	1.760	2.171	1.971	978	826	976	2.738	2.997	2.947
- Métallurgie et travail des métaux	2.262	2.208	2.132	517	559	750	2.779	2.767	2.882
- Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	1.287	1.411	1.062	1.407	1.273	1.471	2.694	2.684	2.533
- Industries chimiques	1.210	1.346	1.502	609	668	867	1.819	2.014	2.369
- Industries du papier et du carton, édition et imprimerie	866	881	841	360	351	413	1.226	1.232	1.254
- Industries textile et habillement	750	791	814	228	216	283	978	1.007	1.097
- Autres secteurs industriels	4.144	3.903	3.524	1.298	1.246	1.589	5.442	5.149	5.113
Total	17.490	18.067	17.425	7.020	6.950	8.360	24.510	25.017	25.785

¹ La note aux banques n°2021-03 du 5 février 2021 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 2020-2021.

² La circulaire aux banques n°2020-39 du 3 décembre 2020 relative au rééchelonnement des dettes des agriculteurs touchés par la sécheresse durant la campagne agricole 2019-2020.

³ La circulaire aux banques n°2020-18 du 18 septembre 2020 relative à la révision des barèmes et échéances des crédits de céréaliculture.

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

Les financements dispensés au secteur tertiaire, qui accapare plus de 60,5% des crédits dispensés à l'économie, ont connu une accélération de leur rythme passant de 6,7% en 2019 à 9,7% en 2020.

Cette accélération a touché l'encours des crédits à moyen et long termes ayant enregistré une hausse de 10 points de pourcentage, qui a concerné notamment les branches des activités financières, du tourisme et du commerce. L'augmentation de l'encours des crédits à moyen et long termes de 3,2 MDT provient en partie des crédits exceptionnels de 0,9 MDT accordés dans le cadre des mesures liées à la Covid-19.

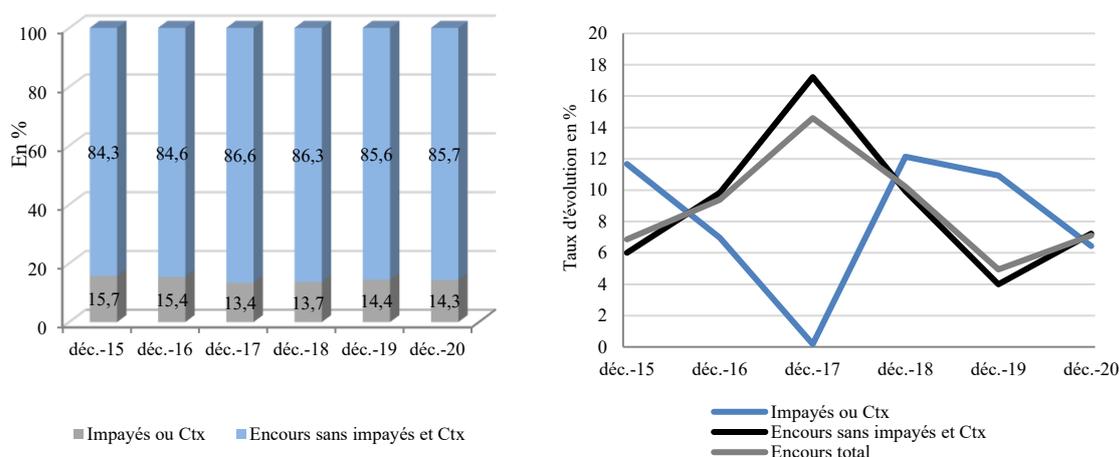
Quant au rythme de progression de l'encours des crédits à court terme, il a accusé une baisse de 4,3 points de pourcentage qui a touché aux branches des transports et communications, des activités financières et du tourisme.

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 termes			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques	10.353	11.573	12.678	3.795	3.861	4.466	14.148	15.434	17.144
- Immobilier, locations et services aux entreprises	2.227	2.366	2.420	4.796	5.080	5.005	7.023	7.446	7.425
- Hôtels et restaurants	1.971	2.041	1.945	2.577	2.416	2.654	4.548	4.457	4.599
- Transports et communications	1.323	1.575	1.430	2.785	2.725	2.805	4.108	4.300	4.235
- Activités financières	1.265	1.286	1.075	2.711	2.595	2.959	3.976	3.881	4.034
- Administration publique	389	49	27	842	1.782	3.562	1.231	1.831	3.589
- Santé et action sociale	161	197	205	1.021	1.083	1.188	1.182	1.280	1.393
- Services collectifs, sociaux et personnels	494	507	465	617	692	728	1.111	1.199	1.193
- Education	41	42	50	202	229	325	243	271	375
- Autres services	97	99	104	106	117	132	203	216	236
Total	18.321	19.735	20.399	19.452	20.580	23.824	37.773	40.315	44.223

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

Passant de 9.851 MDT en 2019 à 10.485 MDT en 2020, l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux a connu, toutefois, une décélération de son rythme d'évolution de 4,4 points de pourcentage qui pourrait s'expliquer par les mesures exceptionnelles de report des échéances décidées en faveur des différents opérateurs économiques. Cependant, compte tenu de l'accélération des crédits professionnels le taux des créances impayées ou en contentieux a très peu varié pour se situer à 14,3% en 2020 contre 14,4% en 2019.

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	2019			2020			Part des Imp. ou Ctx. dans le total (en %)	
	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	Imp ou Ctx.	Total crédit	Part (en %)	2019	2020
Secteur de l'agriculture et pêche	702	2.910	24,1	805	3.090	26,1	7,1	7,7
Secteur de l'industrie	3.312	25.017	13,2	3.641	25.785	14,1	33,6	34,7
Secteur des services	5.837	40.315	14,5	6.039	44.223	13,7	59,3	57,6
Total	9.851	68.242	14,4	10.485	73.098	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 de la part relative au secteur des services qui est revenue de 59,3% en 2019 à 57,6% en 2020.

En revanche, les parts relatives au secteur de l'industrie et au secteur de l'agriculture et pêche se sont accrues passant respectivement de 33,6% à 34,7% entre 2019 et 2020 et de 7,1% en 2019 à 7,7% en 2020.

Par ailleurs, il convient de préciser que cinq branches d'activité ont accaparé 6.442 MDT ou près de 61,4% de l'encours global des créances professionnelles impayées ou en contentieux qui sont réparties comme suit :

- Commerce, réparation automobiles et articles domestiques : 2.038 MDT ou 19,4%,
- Hôtels et restaurants : 1.466 MDT ou 14,0%,
- Immobilier, locations et services aux entreprises : 1.347 MDT ou 12,8%,
- Industries agroalimentaires : 866 MDT ou 8,3%, et
- Agriculture, chasse, sylviculture : 725 MDT ou 6,9%.

4-2-3 Financement des particuliers

L'endettement global des particuliers auprès du secteur bancaire a totalisé 25.452 MDT en 2020 contre 24.053 MDT l'année précédente, soit une progression de 5,8% contre 0,4% en 2019. Cette accélération s'explique aussi bien par l'évolution rapide des crédits à la consommation ayant surtout touché les crédits à l'aménagement de logements et les dépenses courantes 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	2018	2019	2020	Variations en %	
				<u>2019</u> 2018	<u>2020</u> 2019
Crédits à l'habitat	11.071	11.279	11.702	1,9	3,8
Crédits à la consommation	12.889	12.774	13.750	-0,9	7,6
Aménagement de logements	9.367	9.139	9.833	-2,4	7,6
Dépenses courantes	1.467	1.373	1.512	-6,4	10,1
Découverts	1.030	1.132	1.277	9,9	12,8
Véhicules	314	311	344	-1,0	10,6
Autres	711	819	784	15,2	-4,3
Total	23.960	24.053	25.452	0,4	5,8

Le rythme d'accroissement de l'encours des créances impayées ou en contentieux a enregistré une hausse de 3,8 points de pourcentage. Cette accélération s'explique par la hausse du rythme d'accroissement de l'encours des créances impayées et de celui 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 2018	Décembre 2019	Décembre 2020	Variations			
				<u>2019</u> 2018		<u>2020</u> 2019	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Contentieux	523	537	564	14,0	2,7	27,0	5,0
Total impayés	458	487	544	29,0	6,3	57,0	11,7
-Impayés logement	276	284	306	8,0	2,9	22,0	7,7
-Impayés consommation	182	203	238	21,0	11,5	35,0	17,2
dont :							
<i>Impayés aménagement de logement</i>	<i>110</i>	<i>130</i>	<i>159</i>	<i>20,0</i>	<i>18,2</i>	<i>29,0</i>	<i>22,3</i>
Total (impayés + contentieux)	981	1024	1108	43,0	4,4	84,0	8,2

Encadré 4-1 : Surveillance macro prudentielle par la BCT**Circulaire aux banques et aux établissements financiers n°2020-06 du 19 mars 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien aux entreprises et aux professionnels :**

- Report des tombées des crédits (en principal et intérêts) échues durant la période allant du 1er mars jusqu'à fin septembre 2020 et la révision en conséquence du tableau d'amortissement. Cette mesure concerne les crédits professionnels accordés aux clients classés 0 et 1 à fin décembre 2019 qui en font la demande.
- Possibilité d'accorder de nouveaux financements aux bénéficiaires du report des échéances.
- Possibilité d'étendre les mesures de report aux clients classés 2 et 3, au cas par cas selon l'évaluation de la situation du client.
- Assouplissement des normes prudentielles, pour faciliter l'application de ces mesures et renforcer la capacité du secteur bancaire à soutenir les entreprises à travers:
 - ✓ La non prise en compte de la période du report dans le calcul de l'antériorité des impayés et ne pas considérer les opérations de report comme une restructuration des crédits.
 - ✓ Un mode de calcul et des exigences du ratio crédits/dépôts plus flexibles.

Circulaire aux banques n°2020-07 du 25 mars 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien aux particuliers :

- Report par les banques des tombées des crédits (en principal et intérêts) échues durant la période allant du 1er mars 2020 jusqu'à fin septembre 2020 et l'allongement, en conséquence, de la durée de remboursement des crédits. Sont concernés les crédits non professionnels accordés aux clients dont le revenu mensuel net est inférieur à 1.000 dinars et qui sont classés 0 et 1 à fin décembre 2019.
- Possibilité d'extension des mesures de report aux clients dont le revenu mensuel net est inférieur à 1.000 dinars et qui sont classés 2 et 3 à fin décembre 2019 au cas par cas suivant l'évaluation de la situation du client.

Circulaire aux banques n°2020-08 du 1er avril 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien aux particuliers :

- Report par les banques des tombées des crédits (en principal et intérêts) échues durant la période allant du 1er avril 2020 jusqu'à fin juin 2020 et prorogation en conséquence, de la durée de remboursement des crédits. Cette mesure concerne les crédits non professionnels accordés aux clients dont le revenu mensuel net est supérieur à 1.000 dinars et qui sont classés 0 et 1 à fin décembre 2019. Les clients ne voulant pas bénéficier de ses mesures doivent en faire la demande par tout moyen laissant trace écrite.
- Possibilité d'extension des mesures de report aux clients dont le revenu mensuel net est supérieur à 1.000 dinars et qui sont classés 2 et 3 à fin décembre 2019 et ce, au cas par cas suivant l'évaluation de la situation du client.

Circulaire aux banques n°2020-12 du 28 mai 2020 relative aux mesures exceptionnelles de soutien aux entreprises et aux professionnels :

- Possibilité pour les banques d'accorder aux entreprises et professionnels jusqu'à fin 2020 des financements exceptionnels remboursables sur une durée maximale de 7 ans dont deux années de grâce et destinés au financement des besoins justifiés du cycle d'exploitation.
- Assouplissement en matière de politique monétaire consistant à élargir la gamme des collatéraux éligibles au refinancement à ces crédits exceptionnels pour les clients classés 1,2 et 3.

(suite)

Suite Encadré 4-1 :

Circulaire aux banques n°2020-14 du 18 juin 2020 relative à la fixation des conditions d'octroi et de bénéfice de la ligne budgétaire de refinancement de 300 MDT pour le refinancement des crédits de rééchelonnements accordés par les banques aux PME affectées par la "Covid - 19" :

- *Fixation des aspects opérationnels relatifs à la ligne budgétaire de refinancement de 300 MD allouée pour le refinancement des crédits de rééchelonnement accordés par les banques au profit des PME dont l'activité est affectée par les répercussions de la propagation de la Covid-19 et ce, dans l'objectif de soutenir les PME pour assurer la continuité de leur activité et la préservation des postes d'emploi.*

Circulaire aux banques n°2020-17 du 28 juillet 2020 relative à la fixation des conditions et modalités de déblocage des montants relatifs au bénéfice de l'avantage de prise en charge par l'Etat de la bonification du taux d'intérêt dans la limite de deux points pour les nouveaux crédits de gestion et d'exploitation octroyés au profit des entreprises et des professionnels des secteurs du tourisme et de l'artisanat y compris les sociétés de gestion touristiques :

- *Fixation des aspects opérationnels relatifs au déblocage des montants relatifs au bénéfice de l'avantage de prise en charge par l'Etat de la bonification du taux d'intérêt dans la limite de deux points pour les nouveaux crédits de gestion et d'exploitation octroyés au profit des entreprises et des professionnels des secteurs du tourisme et de l'artisanat y compris les sociétés de gestion touristiques.*

Circulaire aux banques et aux établissements financiers n°2020-21 du 30 décembre 2020 relative à la prolongation des mesures exceptionnelles de soutien aux entreprises et aux professionnels :

- *Prorogation de la période de report prévue par le premier paragraphe de l'article 2 de la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie n°2020-06 à fin septembre 2021 et ce, pour les échéances des crédits obtenus par les entreprises et des professionnels*

- *Prorogation du délai maximum d'octroi des financements exceptionnels prévu par l'article 1 de la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie n°2020-12 à fin décembre 2021.*

- *L'octroi des financements exceptionnels et ce, jusqu'à fin décembre 2021 au profit des entreprises non-résidentes installées en Tunisie conformément aux dispositions de la circulaire n°2020-12 susvisée dans le respect des conditions fixées par la circulaire n°1999-09 du 24 mai 1999, relative à l'octroi par les Banques Intermédiaires Agréés résidentes de crédits à court terme en dinars au profit des entreprises non-résidentes installées en Tunisie.*

II- Missions de la Banque

Chapitre 1 – Politique Monétaire

1-1. Politique Monétaire

Face à la gravité de la situation de l'économie mondiale induite par la crise sanitaire, de nombreux pays se sont empressés de mettre en place des politiques monétaires et budgétaires ultra-expansionnistes afin de surmonter les effets de la pandémie et rester sur une dynamique de croissance. Cette orientation a été favorisée par des taux d'inflation très faibles voire négatifs dans certains pays avancés lesquels ont pu préserver des espaces budgétaires assez confortables.

En Tunisie et en accompagnement des mesures d'endiguement de la pandémie, un package de mesures a été mis en œuvre afin d'en limiter la portée aussi bien sur les familles nécessiteuses que sur le tissu productif.

La crise sanitaire inédite conjuguée à un lourd héritage de problèmes structurels, une instabilité sociopolitique persistante et un environnement international défavorable ont fortement pesé sur la croissance économique et le déficit budgétaire qui se sont établis à des records historiques de -8,8%¹ et de 10,4% du PIB, respectivement. En revanche, le choc de la demande, d'une part, et la chute des prix internationaux des matières premières et des produits de base, d'autre part, ont significativement contribué à la réduction des pressions sur les paiements extérieurs, en dépit de la forte contraction des exportations de biens et l'effondrement des recettes touristiques.

Du côté des prix à la consommation, l'année 2020 a porté la marque de la poursuite de la trajectoire désinflationniste entamée au début de 2019. En effet, le taux d'inflation s'est établi à 4,9% à fin 2020, soit le niveau le plus bas atteint depuis juin 2017. Cette évolution a été soutenue, entre autres, par la détente des pressions sur les réserves en devises et la bonne tenue du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises.

Dans ce contexte, la politique monétaire a joué un rôle très actif afin de contribuer à limiter l'impact de la crise sanitaire sur l'économie nationale à la faveur de la détente des pressions inflationnistes, fruit d'un cycle de resserrement qui a caractérisé la période 2017-2019. Il s'en est ensuivie une phase de desserrement dictée par la nécessité de parer au choc généré par l'épidémie, et ce, à la faveur des perspectives baissières de l'inflation.

En effet, la Banque centrale a réduit son taux directeur à deux reprises, respectivement, en mars (100 points de base) et en septembre 2020 (50 points de base), le ramenant de 7,75% à 6,25%. Cette action énergique a été accompagnée par un ensemble de mesures visant à subvenir aux besoins des banques et de l'économie en liquidité, afin de baliser le terrain pour une relance économique, une fois la pandémie dépassée, lesquelles mesures ont été renforcées par d'autres visant à préserver la stabilité financière, à travers notamment, l'assouplissement des conditions de crédit, et l'allègement des charges financières des entreprises et des particuliers.

Pour l'année 2021, l'activité économique devrait reprendre graduellement dans certains secteurs tout en demeurant entourée de risques baissiers liés à la persistance de la crise politique et sociale à laquelle s'ajouterait la poursuite de la crise sanitaire à cause, notamment, d'une troisième vague plus virulente et des retards importants accusés dans les campagnes de vaccination.

L'inflation, pour sa part, poursuivrait sa détente, en 2021, pour se situer, en moyenne, au voisinage de 5,3% après 5,6% une année auparavant. Cette évolution porterait la marque des effets de base baissiers importants (au niveau des prix administrés), de l'appréciation passée du taux de change du dinar et de la faiblesse de la demande globale, facteurs de nature à atténuer la portée des

¹ Aux prix de l'année précédente.

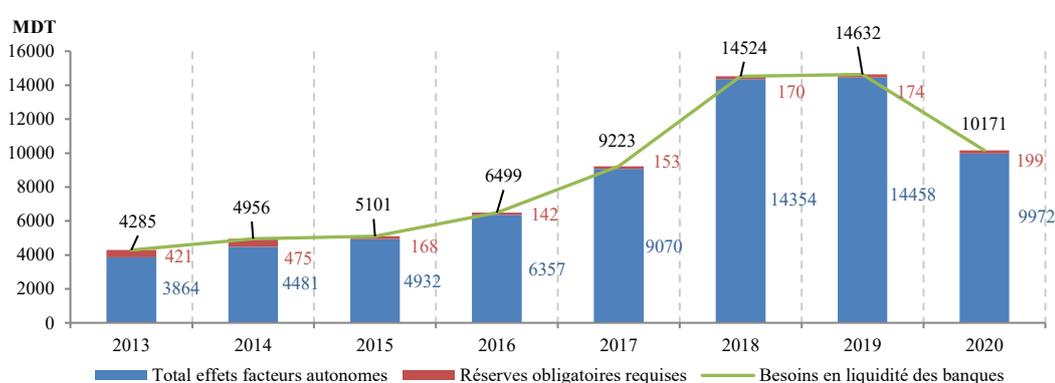
pressions provenant de la hausse des prix internationaux des produits de base et des matières premières, en perspectives.

Dans ce contexte particulier très incertain, la politique monétaire demeurerait vigilante quant à un éventuel retournement dans le cycle de l'inflation.

1-1-1 Gestion de la liquidité

La liquidité bancaire s'est fortement ressentie des répercussions de la crise sanitaire, tout au long de l'année 2020, et même au début de 2021, en enregistrant une nette baisse des besoins des banques en liquidité¹ d'environ 30% en 2020, revenant de 14.632 MDT, en 2019, à 10.171 MDT en 2020, soit 4.461 MDT de moins (Cf. Graph.1-1).

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



Dernières observations: année 2020

Source: Banque Centrale de Tunisie

Il convient de signaler que deux facteurs majeurs ont contribué à cette évolution. Le premier facteur est lié au retour important, pendant toute l'année 2020, des **Billets et Monnaies en Circulation (BMC)** aux guichets des banques d'un montant estimé à 1.895 MDT, donnant lieu à une amélioration du niveau de la liquidité bancaire à due concurrence. La hausse des BMC de 2.241 MDT observée en 2020 provient essentiellement des retraits en espèces auprès des guichets de l'ONP. Le deuxième facteur trouve son origine dans l'intensification des opérations de ventes nettes par les banques de leurs excédents en devises, sous forme d'opérations de change avec la BCT et de la conversion en dinars des billets de banque étrangers collectés, en partie, par les bureaux de change, qui ont amélioré leur liquidité d'environ 2.353 MDT. L'amélioration de la trésorerie en devises des banques résulte essentiellement de la contraction du déficit courant qui est revenu de 9.606 MDT en 2019 à 7.116 MDT en 2020 suite, particulièrement, à la diminution substantielle, de l'ordre de 3.556 MDT, observée au niveau du déficit de la balance énergétique, lequel a été favorisé par la chute brutale des prix mondiaux du pétrole². Ces derniers ont été fortement influencés par le repli sans précédent de l'activité économique mondiale.

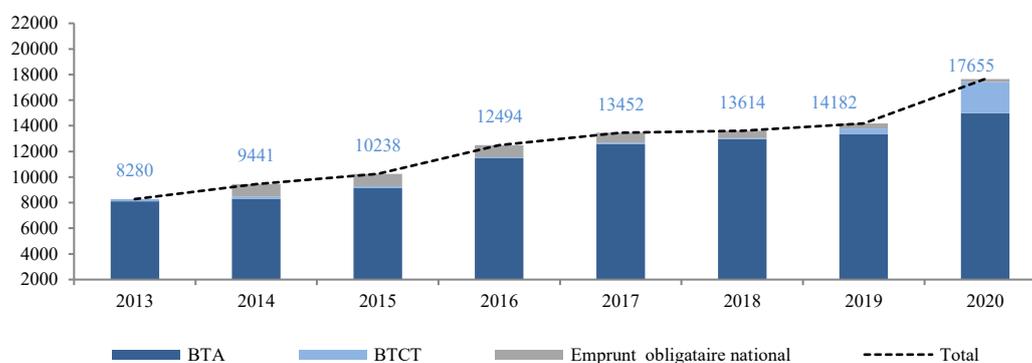
En ce qui concerne le **Solde du Compte Courant du Trésor**, son impact était restrictif sur la liquidité bancaire en 2020. En effet, la non-concrétisation du programme de mobilisation de ressources extérieures s'est traduite par des pressions importantes sur la trésorerie de l'Etat,

¹Besoin des banques en liquidité = Effets des Facteurs autonomes + réserves obligatoires requises.

² Le prix du baril de Brent est revenu de 64 USD en 2019 à 42 USD en 2020 en moyenne annuelle. (Source : Banque Mondiale).

amenant le Trésor à intensifier son recours à la dette intérieure en vue de combler le gap de financement, et de couvrir les dépenses additionnelles occasionnées par la crise sanitaire. Ce recours aux émissions obligataires sur le marché domestique a engendré un effet restrictif sur la liquidité bancaire de 3.473 MDT (Cf. Graph. 1-2).

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

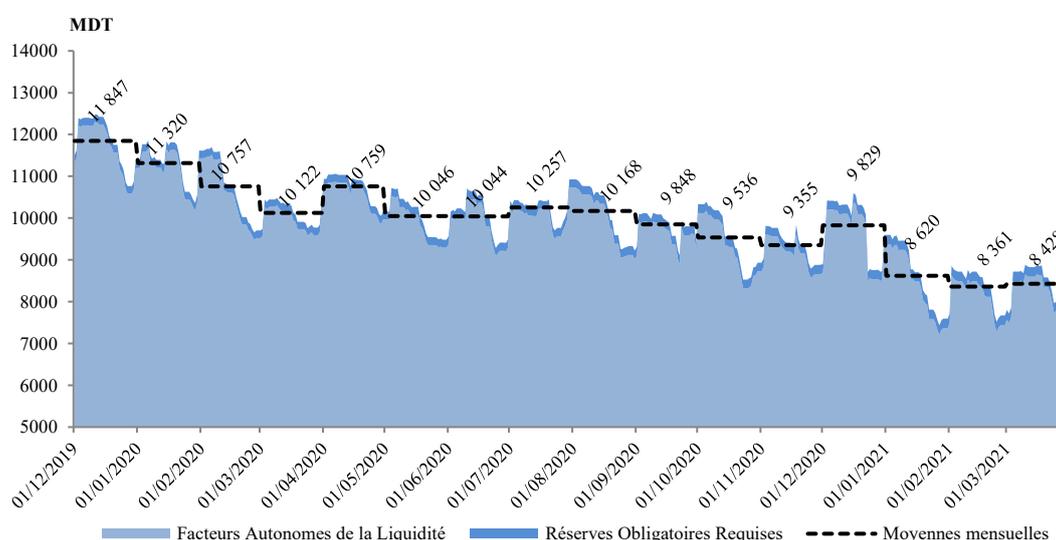


Dernières observations: année 2020

Source: Tunisie Clearing

L'analyse infra-annuelle permet de dégager trois phases déterminantes dans l'évolution des besoins des banques en liquidité, au cours de 2020 (Cf. Graph. 1-3) :

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



Dernières observations: mars 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

- **La première phase s'est étalée sur les trois premiers mois de l'année, pendant laquelle le besoin des banques a diminué à un rythme mensuel quasiment constant, revenant de 11.847 MDT en décembre 2019 à 10.122 MDT en mars 2020, soit une baisse de 1.725 MDT.**

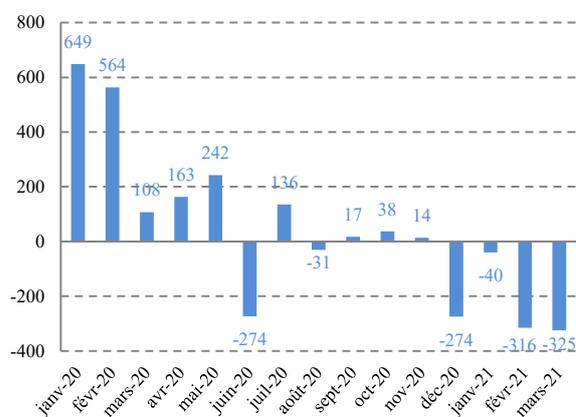
Cette évolution trouve son origine dans les ventes intensives par les banques des devises à la BCT, apaisant ainsi leur besoin en liquidité. En effet, le net de ces opérations a totalisé 1.321 MDT, au premier trimestre de l'année, dont 649 MDT en janvier 2020, soit le montant mensuel le plus élevé de toute l'année (Cf. Graph. 1-4). Faut-il préciser que l'aisance de la trésorerie des banques en devises est due, en partie, à l'atténuation du déficit de la balance commerciale au cours de ladite période.

- **La deuxième phase a porté sur la période allant du mois d'avril au mois d'août 2020.** Durant cette phase une certaine stabilisation des besoins des banques en liquidité a été relevée à partir du mois de mai, traduisant l'impact quasi-neutre des facteurs autonomes sur la trésorerie bancaire, pendant cette phase. Faut-il noter que cette stabilisation cache des évolutions divergentes, d'un mois à l'autre.

Ainsi, au cours du mois d'avril, le besoin des banques en liquidité s'est accru de 637 MDT, pour s'établir, en moyenne, à 10.759 MDT sous l'effet de deux facteurs. Le premier, est lié à la préférence pour le cash après le confinement total décrété par le Gouvernement à partir de mi-mars et qui a suscité des retraits massifs. Le deuxième facteur concerne les souscriptions des banques aux soumissions du Trésor sous forme de BTCT, pour un montant de 773 MDT, et de BTA, d'une valeur nette de 355 MDT, respectivement au terme du mois de mars et à mi-avril 2020.

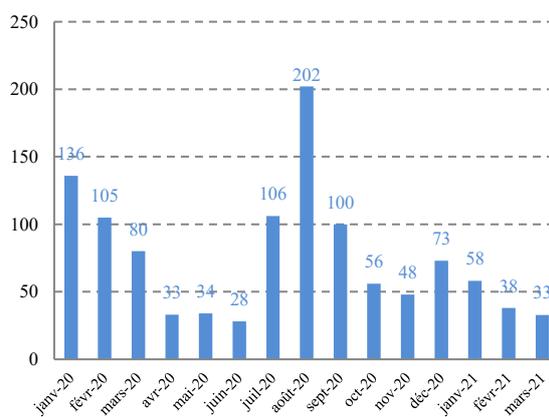
En revanche, la chute des besoins des banques au mois de mai de plus de 700 MDT a pour origine, d'un côté, le retour des BMC aux comptes des banques surtout après les nouvelles mesures de déconfinement, et de l'autre côté, la vente nette de devises par les banques à la BCT pour près de 242 MDT.

- **La troisième phase a couvert les quatre derniers mois de l'année,** pendant lesquels les besoins des banques ont baissé pour revenir de 10.168 MDT en août 2020 à 9.355 MDT en novembre, et ce, sous l'effet du retour d'un montant de 1.563 MDT des BMC au système bancaire juste après la saison estivale. Toutefois, pendant le mois de décembre, le besoin moyen des banques a grimpé de 474 MDT par rapport au mois précédent pour s'établir à 9.829 MDT, à la suite des souscriptions des banques à des émissions du Trésor pour un montant de 1.853 MDT et sous l'effet restrictif des opérations d'achat de devises par les banques auprès de la BCT contre des dinars, dont le montant net a atteint 274 MDT.

Graphique 1-4 : Evolution des ventes nettes de devises par les banques à la Banque Centrale (en MDT)

Dernières observations: mars 2021

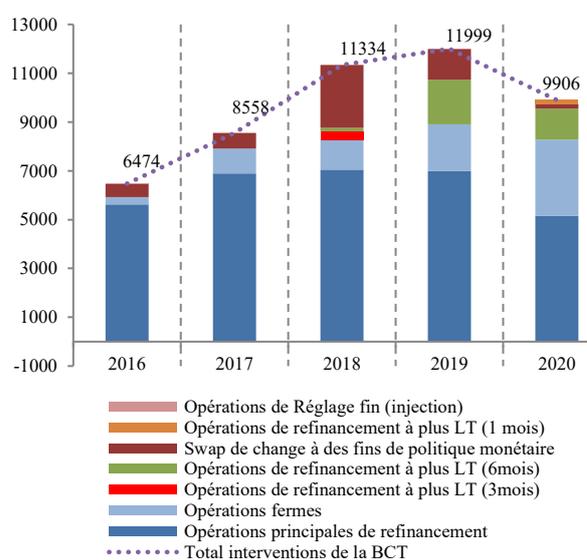
Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-5 : Effet estimé de la dinarisation des BBE sur la liquidité bancaire (en MDT)

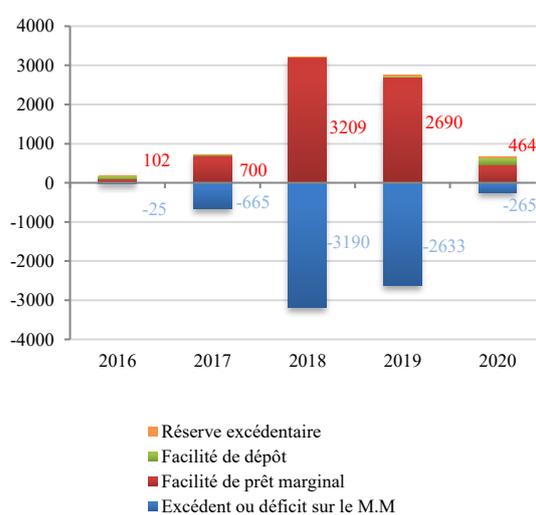
Dernières observations: mars 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

En relation avec la baisse enregistrée au niveau des besoins des banques en liquidité, la BCT a réduit ses interventions¹ sur le marché monétaire en 2020, pour s'établir en moyenne à 9.906 MDT contre 11.999 MDT en 2019. (Cf. Graph. 1-6). Ces interventions sont constituées, essentiellement, des opérations principales de refinancement qui accaparent plus de la moitié du total, avec une enveloppe moyenne de 5.148 MDT, en baisse de 1.852 MDT par rapport à 2019, et des achats fermes avec une part aux alentours de 32%, (3.130 MDT, en moyenne), en hausse de 1.220 MDT par rapport à leur niveau de l'année précédente.

Graphique 1-6 : Evolutions annuelles des interventions de la BCT sur le marché monétaire (en MDT)

Dernières observations: année 2020 Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-7 : Excédents et déficits de liquidité sur le marché monétaire (en MDT)

Dernières observations : année 2020 Source: Banque Centrale de Tunisie

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.

Quant aux opérations de swaps de change à des fins de politique monétaire et aux opérations de refinancement à 6 mois, elles ont enregistré des baisses respectives de 1.066 MDT et de 564 MDT en comparaison à 2019, pour s'établir en moyenne à 192 MDT et 1.267 MDT.

Par ailleurs, et afin de limiter les retombées de la crise de la COVID-19 sur le secteur bancaire, surtout face au risque de défaut de paiement de certaines entreprises en difficultés, la BCT a mis en place une opération de refinancement exceptionnelle d'une durée d'un mois et a élargi l'éventail des actifs éligibles au refinancement. Cette opération a permis d'injecter, à partir du mois de mai jusqu'à décembre 2020, une enveloppe supplémentaire de liquidité d'un montant moyen de 244 MDT.

Il convient de noter que le déficit de liquidité sur le marché monétaire¹ a connu un net repli en 2020, pour s'établir à 265 MDT contre 2.633 MDT en 2019, donnant lieu à un recours moyen beaucoup moins important aux facilités de prêt marginales qui ont baissé de 2.226 MDT par rapport à l'année antérieure et s'établir ainsi à 464 MDT. En revanche, le montant moyen des facilités de dépôt a augmenté, en 2020, pour atteindre 164 MDT contre seulement 26 MDT une année auparavant.

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

	2019	2020	T1-2021
Opérations principales de refinancement	7.000	5.148	4.118
Opérations fermes	1.910	3.130	3.169
Swaps de Change à des fins de PM	1.258	192	91
Opérations de refinancement à plus LT (1 M)	-	163	744
Opérations de refinancement à plus LT (6 M)	1.831	1.267	-
Opérations de Réglage fin (injection)	-	6	89
Interventions de la BCT	11.999	9.906	8.211
Facteurs autonomes de la liquidité	14.458	9.972	8.243
Réserves Requises	174	199	227
Besoins des banques	14.632	10.171	8.470
Excéd (+) ou déficit (-) sur M.M	-2.633	-265	-259
Facilités de Dépôt à 24h	26	164	290
Facilités de prêt marginal à 24h	2.690	464	605
Réserves Excédentaires	31	35	56

1-1-2 Politique de collatéral

Les collatéraux éligibles au refinancement, standards² et non standards³ ont évolué comme suit :

- Pour ce qui est des collatéraux standards (Cf. Graph. 1-8) et sur la période allant de janvier 2020 à mars 2021, le trend haussier s'est limité au portefeuille global éligible en bons du Trésor qui a augmenté de 14,7% sur toute la période. En revanche, le gisement global éligible en créances bancaires a baissé de 6,6% sur la période sous revue, principalement en raison de la crise sanitaire de la COVID-19 qui a généré un ralentissement aigu au niveau de l'activité d'octroi de crédit marquant la période allant de mai à septembre 2020.

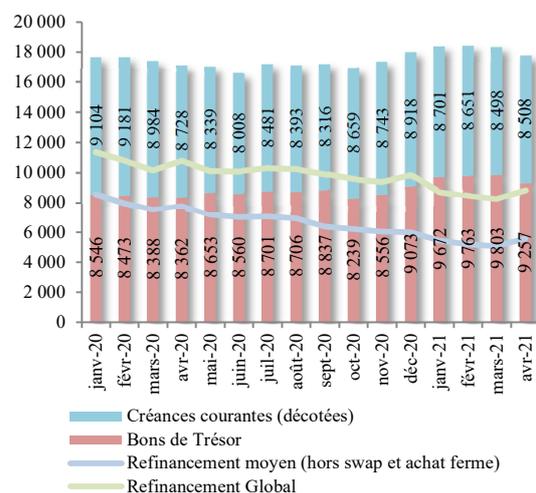
¹ Excédent/déficit de liquidité sur le marché monétaire = Les interventions de la BCT - Besoin en liquidité des banques.

² Au sens de l'article 15 de la circulaire 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 matérialisées par des titres négociables publics et privés et des créances bancaires saines.

³ Il s'agit des collatéraux éligibles à l'opération de refinancement à plus long terme d'un mois en application des dispositions du nouvel article « Actifs éligibles en cas de circonstances exceptionnelles » introduit, en date du 17 avril 2020, à la circulaire n°2017-02 sus-indiquée.

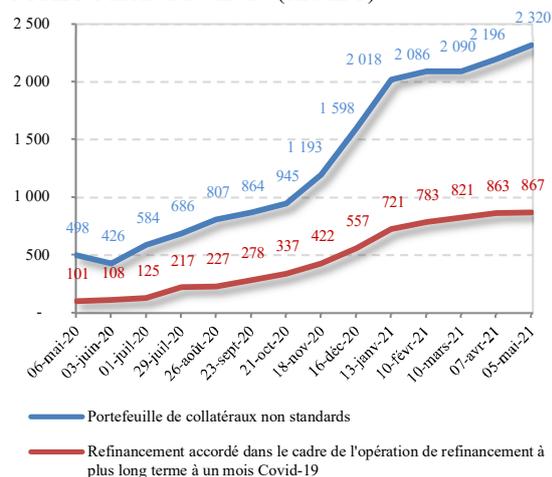
- S'agissant des collatéraux non standards (Cf. Graph. 1-9), ils ont augmenté exponentiellement entre le 6 mai 2020 et le 7 avril 2021 témoignant de l'effort déployé par les banques pour soutenir les entreprises contre les effets de la crise.

Graphique 1-8 : Structure des collatéraux éligibles au refinancement (moyenne mensuelle en MDT)



Dernière observation: 30 avril 2021 Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-9 : Évolution des portefeuilles de collatéraux non standards et du refinancement accordé à l'ORLT 1 mois COVID-19 (en MDT)



Dernière observation : 05 mai 2021 Source: Banque centrale de Tunisie

Dans la continuité des mesures et à partir du 15 avril 2020, la Banque centrale a procédé à la modification de la règle de répartition des collatéraux de refinancement sous forme de bons du Trésor et de créances bancaires à concurrence de 50% pour chaque catégorie, contre des quotités initiales de 40% et de 60% respectivement. Il s'agit d'une décision circonstanciée pour donner plus de latitude aux banques en matière de refinancement.

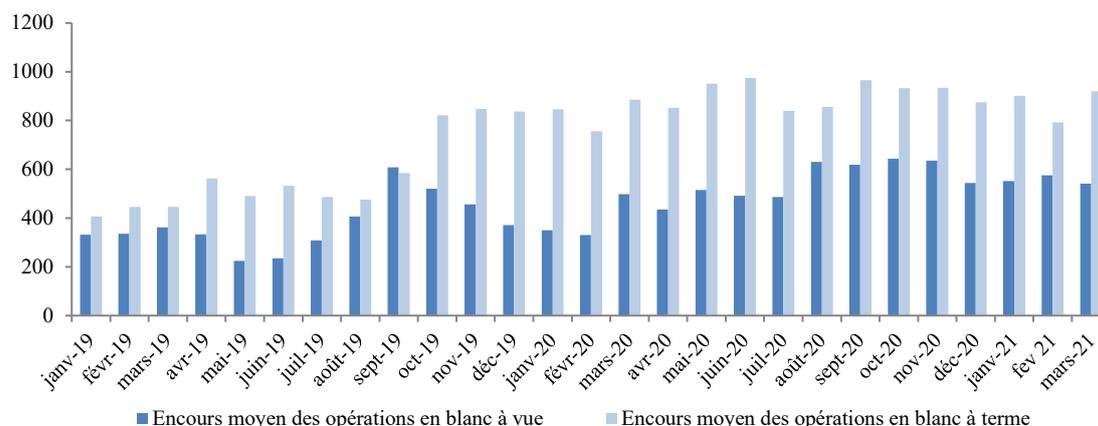
1-1-3 Activité du marché interbancaire

L'année 2020 a été caractérisée par un essor assez significatif de l'encours des transactions sur les deux compartiments du marché interbancaire¹, à savoir les opérations en blanc et celles de la pension livrée. En effet, comparativement à l'année 2019, l'encours moyen des opérations interbancaires est passé de 953 MDT à 1.404 MDT pour celles en blanc et de 637 MDT à 1.340 MDT pour celles sous forme de pension livrée, ce qui représente des augmentations de l'ordre de 47% et de 110% respectivement.

Pour **les opérations en blanc**, cette augmentation a été soutenue, essentiellement, par un apaisement des tensions sur la liquidité en dinar qui s'est matérialisé par un accroissement de la part des transactions à terme contre un léger recul des opérations à vue de deux points de pourcentage comparativement à l'année 2019. Ainsi, l'encours des opérations à terme a représenté 63% du total des transactions réalisées sur le marché interbancaire en blanc contre 61% une année auparavant (Cf. Graph. 1-10).

¹ Cf. 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.

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



Dernières observations : Mars 2021

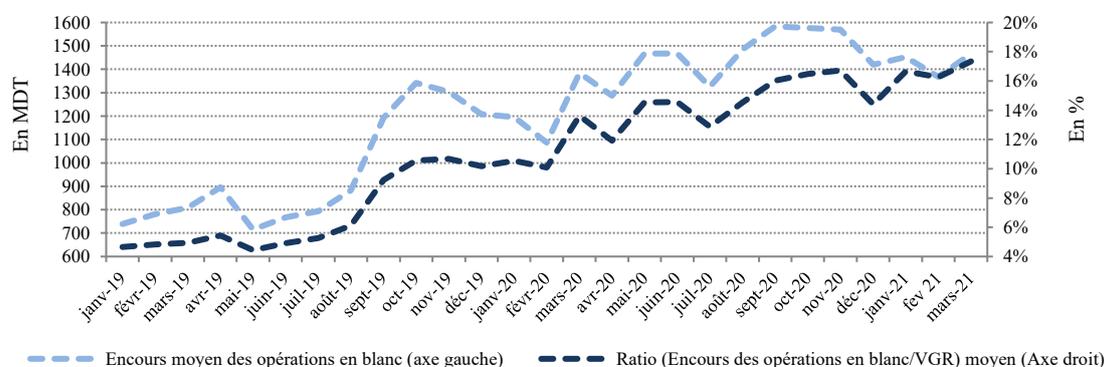
Source: Banque Centrale de Tunisie

Au cours de l'année 2020, le marché interbancaire a également été marqué par une dynamique baissière du besoin en liquidité des banques, induisant un repli significatif du volume global de refinancement pour s'établir, au 31 décembre 2020, à 9,7 milliards de dinars contre un volume de 11,5 milliards de dinars à fin 2019. Cet apaisement des tensions sur la liquidité bancaire s'est poursuivi au premier trimestre de l'année 2021, se traduisant par une trajectoire nettement baissière du volume global de refinancement, lequel a reculé à 8,5 milliards de dinars à fin mars 2021 avec un minimum de 7,6 milliards enregistré à la date du 24 février 2021, soit son plus bas niveau depuis mars 2017.

En termes de ratio, l'encours des opérations interbancaires en blanc rapporté au volume global de refinancement (VGR), s'élève à 13,9% en moyenne, contre uniquement 6,8% une année auparavant. En dépit de cette augmentation significative, ce ratio témoigne de la faible dynamique de l'activité sur le marché interbancaire et met en évidence la forte dépendance des banques à l'égard des ressources de la Banque centrale (Cf. Graph. 1-11).

Ce ratio a poursuivi sa tendance haussière au premier trimestre de l'année 2021 pour s'établir à 16,7% en moyenne, favorisé notamment par un volume d'échange moyen plus important sur le compartiment interbancaire en blanc.

Graphique 1-11 : Evolution du ratio « encours moyen des opérations interbancaires en blanc/VGR »

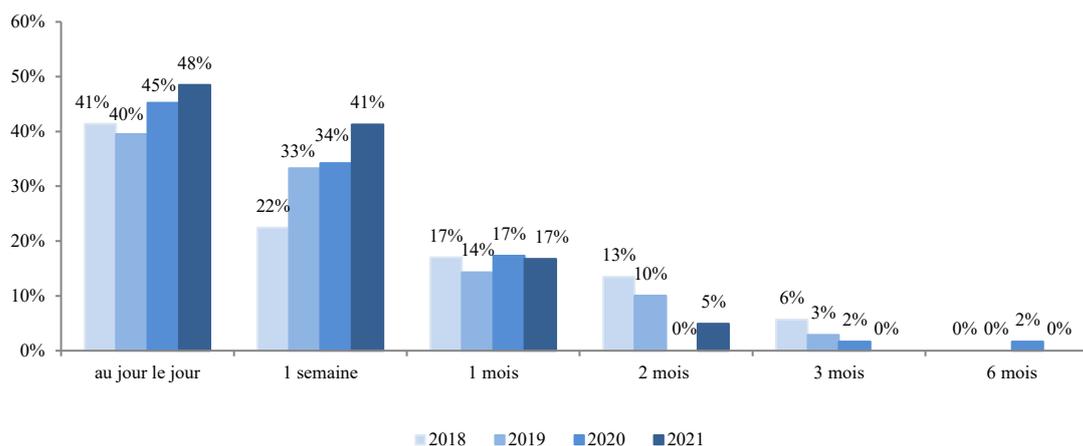


Dernières observations : Mars 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

En ce qui concerne la structure par terme de l'encours des opérations interbancaires en blanc, elle est dominée par les transactions sur les maturités courtes, essentiellement celles au jour le jour et à une semaine, représentant environ 79,4% de l'ensemble des transactions interbancaires à la clôture de l'année 2020 contre 72,8% en 2019. Néanmoins, compte tenu de l'apaisement observé des pressions sur la liquidité bancaire, un regain d'activité pour les transactions à un mois et à 6 mois, a été observé en 2020 comparativement aux années antérieures, contre une quasi-absence de transactions interbancaires sur les horizons au-delà de 6 mois (Cf. Graph. 1-12).

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



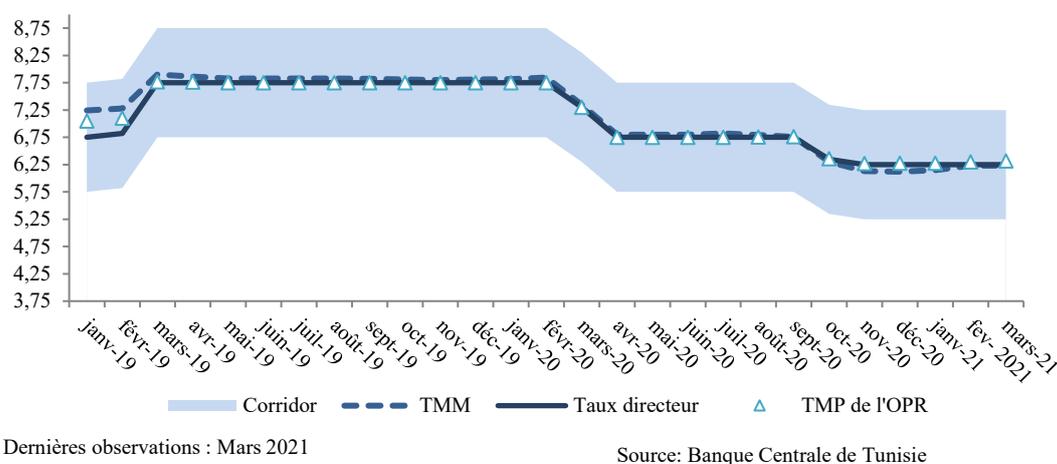
Dernières observations : 31 mars 2021

Source: Banque Centrale de Tunisie

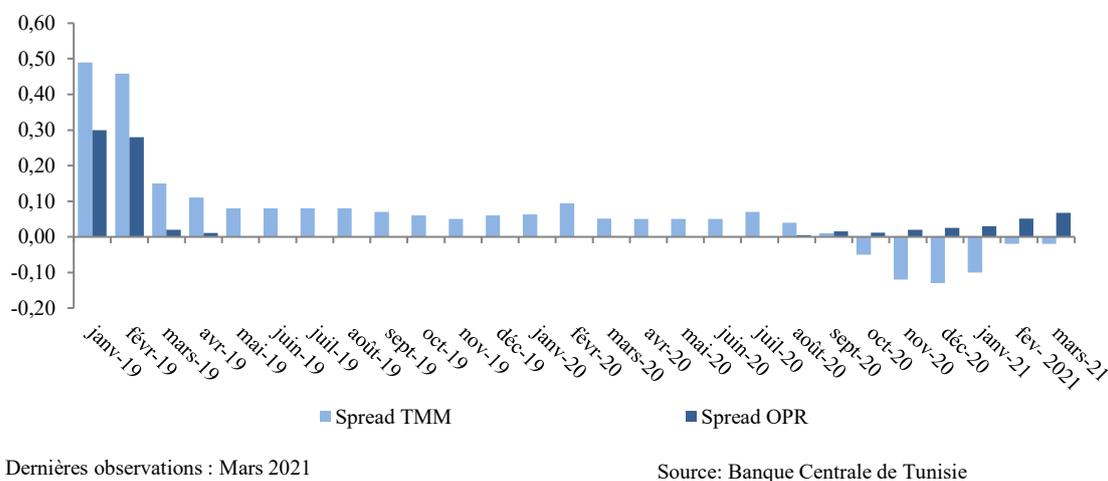
Quant aux opérations sous forme de pension livrée, leur encours pour 2020 a atteint le niveau le plus élevé depuis l'introduction de ce type d'opérations sur le marché tunisien, soit 1.340 MDT. Concomitamment, la concentration en termes de maturités a sensiblement changé par rapport à l'année précédente. Ainsi, la part des opérations effectuées pour des durées longues allant au-delà de 90 jours représente seulement 69% de l'encours global des transactions garanties en 2020 contre 97,5% en 2019. La baisse de la part des opérations à des maturités plus longues peut être expliquée par une moindre visibilité pour les intervenants sur ce marché qui ont tendance à écourter leurs positions au vu, notamment, d'une incertitude plus grande liée aux retombées de la crise sanitaire.

En ce qui concerne le volume des transactions, il a poursuivi, en 2020, son ascension, pour s'établir à 6.036 MDT contre 1.651 MDT en 2019, soit une augmentation de 265% par rapport à l'année précédente. L'essor de ces opérations est expliqué notamment, par l'impact du décret-loi n°2020-30 du 10 juin 2020 qui a porté la retenue à la source appliquée sur les dépôts à terme et instruments financiers équivalents dont la rémunération est supérieure à (TMM-1%) de 20% à 35%, induisant ainsi une migration vers les opérations de pension livrée non concernées par cette mesure fiscale. L'engouement des acteurs du marché pour cet instrument s'explique aussi par la couverture qu'il offre puisque ces opérations sont adossées à des garanties, ce qui leur confère une sécurité supplémentaire dans un contexte d'incertitude.

En outre, l'apaisement des tensions sur la liquidité en dinar a été perceptible au niveau des taux du marché monétaire. En effet, le TMM et le taux moyen pondéré (TMP) de l'opération principale de refinancement ont évolué très proche du taux directeur (Cf. Graph. 1-13).

Graphique 1-13 : Evolution des taux du marché (en %)

Ainsi, le spread moyen entre le TMM et le taux directeur est revenu de 0,06% en décembre 2019 à -0,13% en décembre 2020 et celui entre le TMP de l'opération principale de refinancement et le taux directeur est passé de 0% à 0,03%, respectivement. La baisse du spread entre le TMM et le taux directeur est liée notamment, à l'apaisement des tensions sur la liquidité en dinar (Cf. Graph. 1-14).

Graphique 1-14 : Spreads des taux (en %)

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

Au terme de l'année 2020, l'encours des titres de créances négociables s'est établi à 5.090 MDT, toutes maturités confondues, réparti entre 4.014 MDT sous forme de certificats de dépôt et 1.076 MDT sous forme de billets de trésorerie, soit à peu près le même encours qu'au terme de l'année 2019 (5.120 MDT dont 4.017 MDT sous forme de certificats de dépôt et 1.103 MDT sous forme de billets de trésorerie).

Il est à signaler que le marché des titres de créances négociables fait, actuellement, l'objet d'une réforme, ayant pour objectif d'améliorer la transparence de ce marché et d'augmenter son efficacité. Un jalon important de cette réforme consiste à revisiter le cadre juridique actuel régissant les TCN. La première phase de ce jalon s'est concrétisée à travers l'entrée en vigueur, le 4 janvier 2021, de la circulaire aux banques n°2020-20 du 17 novembre 2020 relative à l'exigence de codification et d'admission des certificats de dépôt et des billets de trésorerie auprès du dépositaire central des titres. En effet, l'identification et la traçabilité des TCN, par le biais d'un code ISIN, permettent de procurer une plus grande acceptabilité et négociabilité aux TCN et de fournir à la Banque centrale une information fiable et complète sur l'ensemble des transactions sur le marché, favorisant une véritable discipline de marché et contribuant à son essor. Dans sa deuxième phase, la réforme vise la publication d'une loi qui donne explicitement l'habilitation à la Banque centrale de contrôler ce marché et l'adoption d'une nouvelle circulaire qui veillera à garantir plus de transparence, à conférer davantage d'efficacité à ce marché, et à fixer les conditions et les procédures d'émission, d'admission et de négociabilité des TCN.

Encadré 1-1 : Réforme du marché des titres de créances négociables (TCN)

Le projet de réforme du marché des TCN a pour objectif d'assigner à ce marché le rôle qui lui est dévolu en termes de mobilisation de ressources et d'échange de liquidité. Cette réforme s'articule autour de deux volets, à savoir :

- 1) **Le volet juridique** qui concerne la mise en place d'un dispositif légal à travers un texte de loi fixant les principes généraux relatifs aux TCN, en termes de nature juridique et de négociabilité, et une circulaire qui régleme le fonctionnement du marché des TCN et qui garantira plus de transparence et d'efficacité à ce marché. Ce cadre va aussi conférer à la BCT explicitement la mission de régulation dudit marché.*
- 2) **Le volet opérationnel** consiste en la mise en place de deux plateformes, l'une interne pour assurer les fonctionnalités de réception des documents électroniques requis et relatifs aux émissions des TCN, d'archivage et de conservation numérique des documents, du contrôle à priori de la complétude du dossier, du reporting. La deuxième sera professionnelle à travers les plateformes financières et sera dédiée à l'affichage et à la négociation pour garantir plus de transparence pour ce marché.*

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

Dès l'apparition de la pandémie, la Banque centrale a décidé de desserrer sa politique monétaire à travers la réduction du taux directeur de 100 pbs en mars 2020, l'assouplissement du dispositif de collatéraux, et le lancement d'une nouvelle opération de refinancement à plus long terme (1 mois). Ces mesures ont été renforcées par une deuxième baisse du taux directeur, au mois de septembre, pour 50 pbs. L'assouplissement monétaire a engendré une baisse du TMM à 6,12%, en décembre 2020, contre 7,82% un an auparavant.

Le *package* de mesures prises en matière de politique monétaire a permis non seulement d'apporter la liquidité nécessaire aux banques, comme en témoigne l'absence de tensions sur le taux du marché monétaire (TMM), mais aussi de faire face aux perturbations générées par les retombées économiques de la crise de la COVID-19.

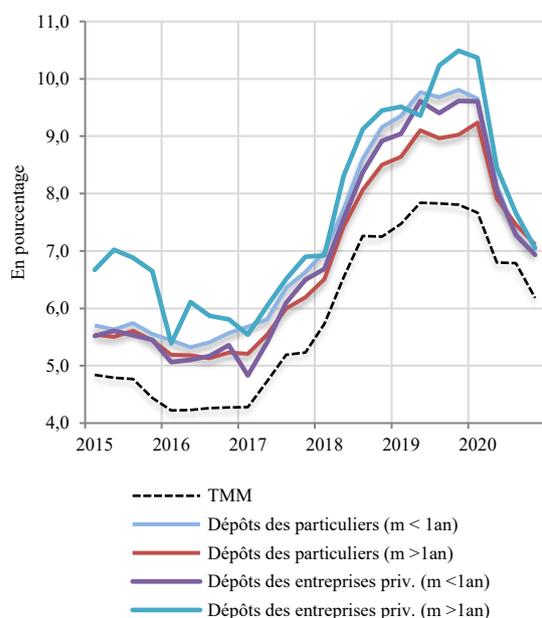
Les résultats de l'enquête périodique, menée par la BCT auprès des plus grandes banques de la place, font état d'une transmission à caractère généralisé et à des degrés différents du TMM vers les conditions créditrices et débitrices des banques durant l'année 2020.

Au niveau des taux créditeurs, les taux servis sur les nouveaux contrats de dépôt à terme ont diminué sensiblement en réponse à la baisse du TMM (Cf. Graph. 1-15). Du côté des ménages, les taux d'intérêt appliqués sur les nouveaux dépôts se sont repliés en moyennes de -307 pbs pour les maturités à moins d'un an, et de -225 pbs pour celles à plus d'un an, au terme de l'année 2020,

et ce, comparativement à une baisse du TMM de -169 pbs. Quant aux entreprises privées, les baisses des rémunérations sont plus importantes, atteignant -312 pbs pour les dépôts à moins d'un an et -406 pbs pour les dépôts à plus d'un an. En effet, la baisse plus que proportionnelle (par rapport au TMM) des taux d'intérêt sur les dépôts en 2020 trouve son origine dans l'orientation des banques vers la maîtrise de leurs coûts de ressources afin de faire face à la baisse de l'activité (crise sanitaire, report des échéances des crédits¹, etc.), dont notamment les taux d'intérêt sur les dépôts à terme, qui se sont établis au début de l'année à des niveaux historiquement élevés, poussés par une forte surenchère en 2018 et 2019.

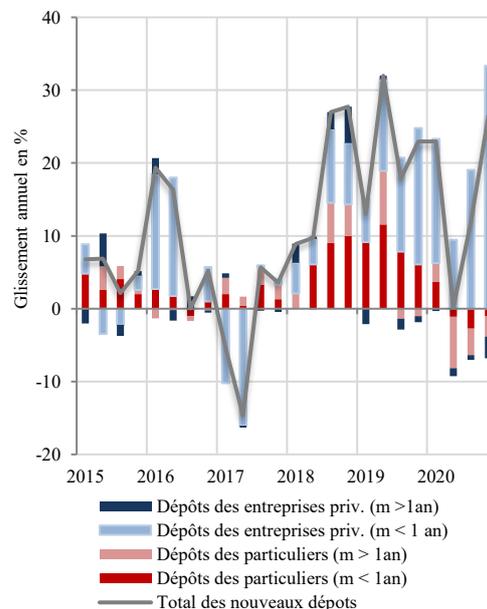
Malgré la baisse des taux de rémunération, les flux des dépôts, collectés en 2020, se sont accrus de 15,7%, poussé exclusivement par la hausse importante des dépôts des entreprises privées, pour les maturités inférieures à un an (Cf. Graph. 1-16). Cette évolution témoigne des effets du report des échéances des crédits et de l'orientation vers le placement bancaire face à la baisse de l'activité des entreprises, dans un contexte d'aggravation de la crise sanitaire et de durcissement des restrictions sanitaires.

Graphique 1-15 : Evolution du TMM et des taux d'intérêt des nouveaux dépôts (moyennes trimestrielles)



Dernières observations: T4-2020

Graphique 1-16 : Contributions à la croissance des nouveaux dépôts (moyennes trimestrielles)



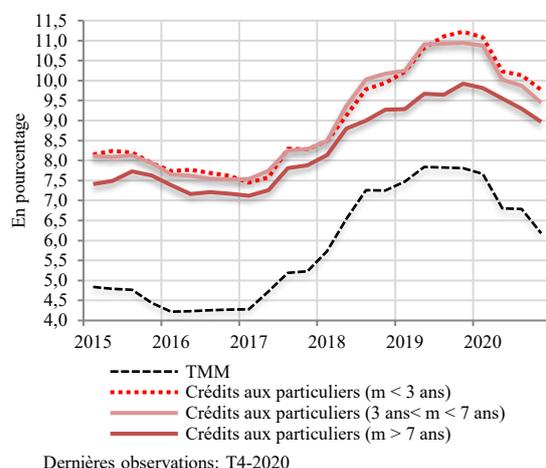
Dernières observations: T4-2020

Quant aux *taux appliqués aux nouveaux contrats de crédits*, ils ont affiché des baisses généralisées, en 2020 (Cf. Graph 1-17 & 1-18). En effet, la transmission des baisses du TMM, en 2020, aux taux d'intérêt sur les nouveaux crédits des ménages a été relativement incomplète, notamment pour les crédits de consommation (maturités inférieures à 3 ans) et de logement. En effet, entre mars 2020 (1^{ère} baisse du taux directeur) et décembre dernier, les taux d'intérêt sur les crédits des ménages de maturités inférieures à 3 ans et supérieures à 7 ans ont baissé de

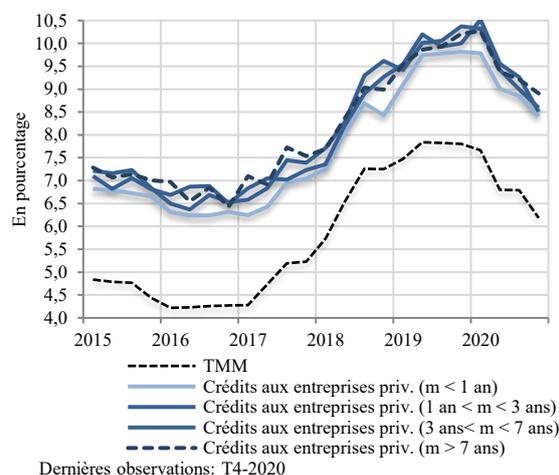
¹ Cf. Circulaires de la BCT aux banques n°2020-6 et 2020-19 sur les mesures exceptionnelles de soutien aux entreprises et aux professionnels.

-167 pbs et -118 pbs respectivement, et ce, contre une diminution du TMM de -172 pbs durant ladite période.

Graphique 1-17 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux crédits des ménages (moyennes trimestrielles)

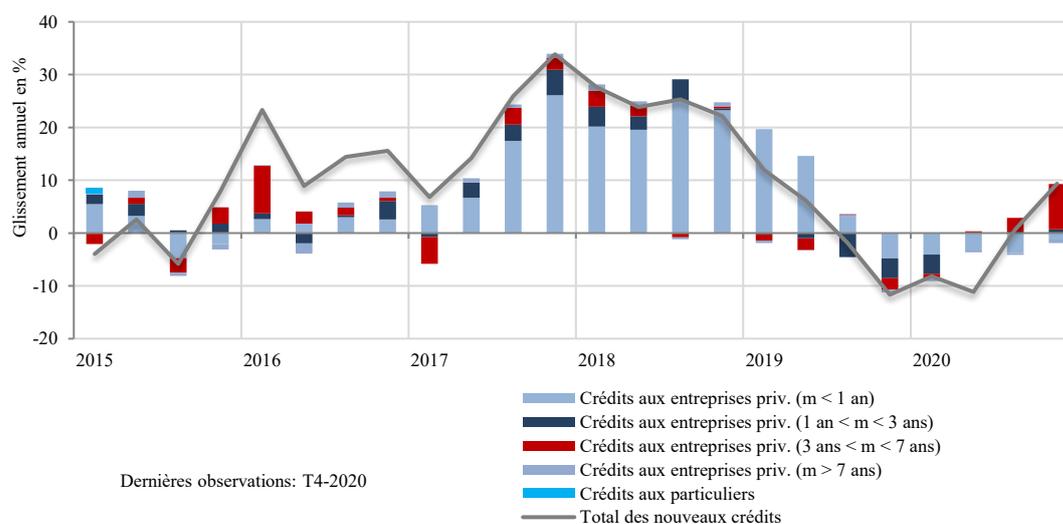


Graphique 1-18 : Evolution du TMM et des taux appliqués sur les nouveaux crédits des entreprises privées (moyennes trimestrielles)



Au niveau des crédits aux entreprises privées, le degré de la transmission des baisses du TMM a été plus important, voire plus qu'unitaire pour les maturités de 1 à 7 ans. Ces derniers types de crédits ont enregistré une baisse moyenne des taux d'intérêt de -226 pbs, entre mars et décembre 2020, contre une baisse du TMM de -172 pbs durant la même période. La baisse des coûts de crédits bancaires a soutenu le redressement progressif et généralisé des flux des crédits, durant le deuxième semestre de 2020 (Cf. Graph 1-19), et ce, après une régression amorcée en 2019 (durcissement de la politique monétaire) et exacerbée par la pandémie. Sur l'ensemble de l'année 2020, le volume des nouveaux crédits accordés a régressé de -2,1% en 2020.

Graphique 1-19 : Contribution à la croissance des nouveaux crédits (moyennes trimestrielles)



Mis à part les crédits aux entreprises privées, de maturité de 3 à 7 ans, des baisses généralisées et relativement importantes ont marqué les différentes catégories de crédits. Faut-il préciser que les flux des crédits aux entreprises privées (de maturité de 3 à 7 ans) ont doublé, en 2020, portés par la hausse des financements exceptionnels aux institutions et aux professionnels pour faire face aux répercussions de la crise sanitaire¹.

Ainsi, la transmission de l'assouplissement monétaire (notamment à travers les réductions du taux directeur), vers les conditions de distribution des crédits a été relativement rapide et quasi-complète.

1-2. Politique monétaire et inflation

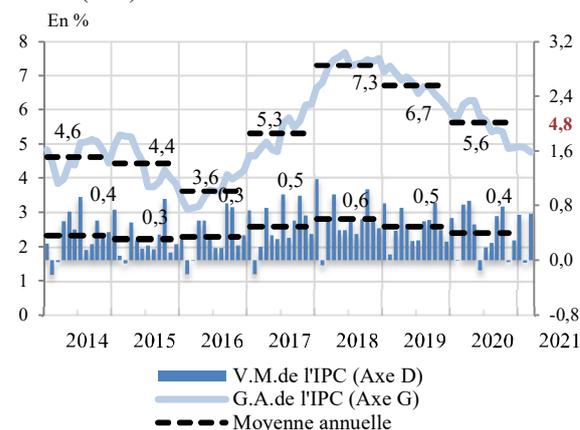
1-2-1 Evolution de l'inflation

Après s'être stabilisée sur un palier relativement élevé, l'inflation mesurée par la variation sur un an de l'indice des prix à la consommation (IPC) a subi, depuis le début de l'année 2019, un changement radical de sa trajectoire, se traduisant par le maintien d'un trend baissier pratiquement continu, sur l'ensemble des deux dernières années, revenant de 7,1% en janvier 2019 à 5,9% en janvier 2020, puis à 4,9% vers la fin de l'année 2020.

En moyenne mensuelle, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 0,4% en 2020, contre 0,5% en 2019. Sur l'ensemble de l'année, l'inflation moyenne s'est établie à 5,6% en 2020 contre 6,7% une année auparavant (Cf. Graph. 1-20).

Cette détente des pressions inflationnistes relève principalement de la bonne tenue du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises et de la chute brutale de la demande globale et des prix internationaux des produits de base et des matières premières, qui se sont conjuguées à un effet de base favorable sur l'ensemble de l'année 2020. L'atténuation a été perceptible au niveau de l'inflation sous-jacente et celle des produits alimentaires frais. En revanche, les produits à prix administrés ont exercé des pressions à la hausse sur l'inflation globale (Cf. Graph. 1-21).

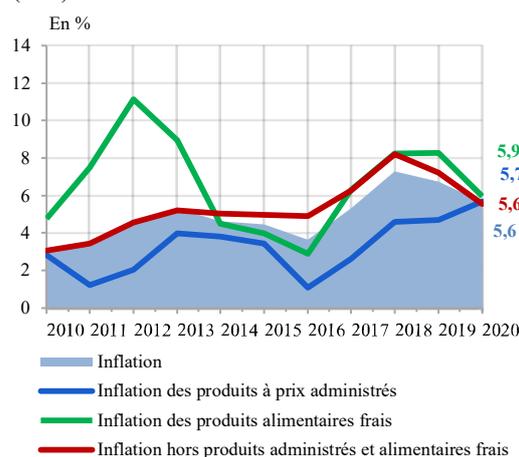
Graphique 1-20 : Evolution mensuelle de l'inflation globale en variation mensuelle (V.M) et en glissement annuel (G.A)



Dernières observations: Mars 2021

Sources : INS et calculs BCT

Graphique 1-21 : Evolution des principales composantes de l'inflation en glissement annuel (G.A)



Dernières observations: 2020

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

¹ Cf. La circulaire de la BCT aux banques n°2020-12 du 28 mai 2020.

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, (+5,6% contre +7,2% en 2019) a revêtu un caractère généralisé, touchant les principaux groupes de produits, quoiqu'à des degrés différents (Cf. Tab. 1-2). Le ralentissement le plus important a concerné le rythme de progression des produits alimentaires transformés libres (+3,7% contre +7,2%), qui a résulté de l'effet combiné de la baisse notable des prix de l'huile d'olive (-18,7% après -1,7%) occasionnée par une campagne oléicole exceptionnelle, et du ralentissement du rythme d'évolution des prix du café instantané (+14,1% après +23,6%) et ceux des conserves (+9,2% après +13,3%). Également, le rythme de progression des prix des produits manufacturés libres s'est ralenti pour s'établir à 6,3% en 2020 après 8,2% une année auparavant, en relation avec la baisse des prix des voitures (-0,9% après +5,4%), portant la marque d'une demande atone et d'une stabilité relative du taux de change du dinar, et avec la décélération des prix des matériaux de construction et d'entretien des logements (+6,6% après +10%), de l'habillement et des chaussures (+7,3% après +8,2%), des équipements ménagers (+4,6% après +6,6%) et des pièces de rechange (+8,7% après +13,7%). Du côté des services libres, les prix ont conservé le même rythme de progression de l'année 2019, avec un taux de +5,3%.

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

Désignation	Poids en %	2018	2019	2020				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100,0	7,3	6,7	5,9	6,1	5,5	5,0	5,6
IPC libre	73,5	8,2	7,4	6,0	6,0	5,4	5,1	5,6
- Produits alimentaires frais	12,7	8,2	8,3	5,5	6,6	5,8	5,9	5,9
- Produits alimentaires transformés	8,3	8,6	7,2	4,3	4,5	2,8	3,1	3,7
- Produits manufacturés	27,3	10,5	8,8	7,1	6,9	6,0	5,5	6,3
- Services	25,2	5,6	5,3	5,6	5,3	5,4	4,9	5,3
IPC administré	26,5	4,6	4,7	5,7	6,4	5,8	4,8	5,7
- Produits alimentaires transformés	5,2	2,2	2,3	1,4	1,8	3,6	4,6	2,8
- Produits manufacturés	9,2	7,1	6,2	10,2	8,9	5,6	3,3	6,9
<i>dont : énergie</i>	7,2	6,6	5,4	2,2	-1,1	-3,0	-3,3	-1,3
- Services	12,1	3,8	4,5	4,2	6,3	6,9	6,1	5,9
Inflation sous-jacente								
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	8,2	7,2	6,1	5,9	5,3	4,9	5,6
- Hors alimentaire et énergie	66,3	7,4	6,8	6,9	7,2	6,7	5,9	6,7

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

L'inflation des produits alimentaires frais s'est également ralenti pour revenir de 8,3% en moyenne, en 2019, à 5,9% en 2020 et ce, en dépit du choc exceptionnel au niveau de la chaîne d'approvisionnement survenu à la suite du confinement total décrété en mars 2020. Cette détente a été soutenue par le fléchissement du rythme de progression des prix des œufs (+0,2% après +22%) et de la viande rouge (+5,6% après +14,9%) et, à un moindre degré, par la décélération des prix des légumes (+6,6% après +8,1%). L'effet modérateur de ces composantes a été, toutefois, réduit par l'accélération des prix de la volaille (+4,6% après +1%) et des poissons frais (+6,1% après +3,2%).

Du côté **des produits administrés**, l'inflation a enregistré une accélération en 2020 (+5,7% après +4,7%), tirée principalement par le rebond des prix du sel (+33,8% après +21,3%), du tabac (+19,9% après +3,6%), des tarifs postaux (+34,3% après +4,9%) et des services aux cafés (+21,6% après +12,3%) et, dans une moindre mesure, par l'ajustement à la hausse des tarifs de

l'eau potable, en juin 2020 (+8,5% après +1,4%), des prix des produits pharmaceutiques (+9,3% après +3,6%), des prix du sucre (+4% après +0%) ainsi que ceux du café (+2,4% après +0%). Ces effets ont été, en revanche, quelque peu atténués par l'activation du mécanisme d'ajustement automatique des prix à la pompe qui a induit une révision à la baisse des prix du carburant (-3% après +8%) en relation avec la chute des prix internationaux du pétrole.

En termes de contribution à l'inflation globale (Cf. Tab. 1-3), l'inflation sous-jacente a accaparé la part la plus importante en 2020 (+62% contre +67,1% une année auparavant). Quant à la contribution des produits alimentaires frais, elle est revenue de 15,8% en 2019 à 13,7% l'année suivante en faveur de la consolidation de la contribution des produits administrés (+24,3% en 2020 contre +17,1% en 2019) qui a été tirée par la hausse de la contribution des services administrés (+11,6% contre +7,6%) et celle des produits manufacturés (10,5% contre 7,9%) et ce, malgré la contribution négative de l'énergie (-1,4% contre 5,2%) résultant des ajustements successifs à la baisse des prix du carburant, au cours de l'année 2020.

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

Désignation	Poids en %	2018	2019	2020				Année
				T1*	T2*	T3*	T4*	
Indice général	100,0	7,3	6,7	5,9	6,1	5,5	5,0	5,6
IPC libre	73,5	6,1	5,6	4,5	4,6	4,0	3,9	4,3
- Produits alimentaires frais	12,7	1,1	1,1	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8
- Produits alimentaires transformés	8,3	0,7	0,6	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3
- Produits manufacturés	27,3	2,9	2,5	2,0	2,0	1,8	1,6	1,9
- Services	25,2	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,3
IPC administré	26,5	1,2	1,1	1,4	1,5	1,5	1,1	1,4
- Produits alimentaires transformés	5,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
- Produits manufacturés	9,2	0,6	0,5	0,8	0,7	0,5	0,3	0,6
<i>dont : énergie</i>	7,2	0,4	0,4	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
- Services	12,1	0,5	0,5	0,5	0,7	0,8	0,6	0,7
Inflation sous-jacente								
- Hors administré et alimentaire frais	60,8	5,1	4,5	4,8	3,8	3,7	3,3	3,5
- Hors alimentaire et énergie	66,3	4,9	4,5	4,6	4,6	4,8	4,5	4,5

* Variations en glissement annuel ; T = Trimestre

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

1-2-2 Les déterminants de l'inflation

Le ralentissement de l'inflation a également marqué le rythme de progression des différentes composantes de la chaîne des prix. En effet, après avoir évolué de +6% en 2019, **l'indice des prix de vente industrielle (IPVI)** a connu une progression modérée de l'ordre de +2,3% en 2020 (Cf. **Tab 1-4**). Cette détente est attribuable à la baisse des prix au niveau des industries chimiques et minières (-7,6% et -2%, respectivement, contre +7,1% et +20,6% en 2019) et à la décélération du rythme de progression des prix au niveau des industries agroalimentaires (+1,2% contre +4%), manufacturières diverses (+5,1% contre +10,8%), énergétiques (+1,8% contre +7,1%) ainsi que celles des matériaux de construction, céramique et verre (+4,4% contre +6,9%), alors qu'une accélération a été relevée au niveau des prix des produits mécaniques et électriques (+6,2% contre +5,4%) et ceux de textile (+7,3% contre +3,1%). Faut-il noter que cette décélération a concerné, également, l'IPVI hors mines et industries chimiques (+4,2% contre +5,5% en 2019), composante qui affecte le plus les prix à la consommation.

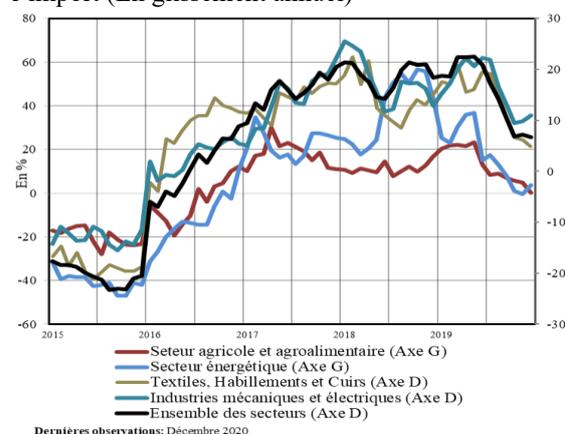
Tableau 1-4 : Evolution de l'indice des prix de vente industriels

(Variation en %)

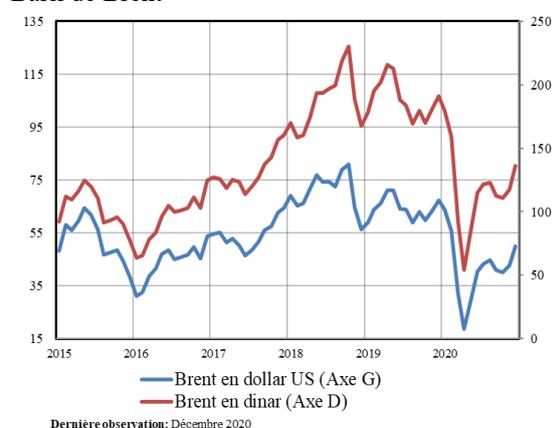
Désignation	Poids en %	2018	2019	2020
Ensemble	100	7,8	6,0	2,3
Industries manufacturières	84,8	8,9	5,5	2,5
- Industries agroalimentaires	18,6	7,1	4,0	1,2
- Matériaux de construction, céramique & verre	5,1	7,1	6,9	4,4
- Industries mécaniques et électriques	25,9	9,1	5,4	6,2
- Industries chimiques	14,2	15,0	7,1	-7,6
- Industries textile	14,8	5,2	3,1	7,3
- Divers	6,2	9,5	10,8	5,1
Mines	1,5	-0,3	20,6	-2,0
Energie	13,7	2,8	7,1	1,8
- Extraction d'hydrocarbures	7,8	8,1	10,4	0,0
- Raffinage de pétrole	1,4	10,4	24,4	-7,9
- Production et distribution d'électricité	4,0	9,1	17,3	3,9
- Captage, traitement et distribution d'eau	0,4	0,0	0,0	0,0
Hors mines et industries chimiques	84,3	6,8	5,5	4,2

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

Concernant **les prix à l'importation**, ils ont connu, en 2020, une baisse importante de 4,3% en moyenne, après avoir progressé de 15,3% une année auparavant. Cette évolution a résulté principalement de l'effondrement des prix de l'énergie et des lubrifiants (-23% contre +15,8%), qui s'est conjugué à la baisse des prix au niveau des industries des mines, phosphates et dérivés (-6,5% contre +19,2%), celles du textile, habillement et cuirs (-1,6% contre +13,9%), ainsi que les prix du secteur agricole et agroalimentaire (-0,2% contre +12,6%). Pour leur part, les prix des industries mécaniques et électriques et les prix des industries manufacturières diverses ont progressé à un rythme faible, de l'ordre de +1,3% et +0,9% respectivement, contre +16,4% et +14% en 2019. Cette détente notable des prix à l'import a induit un effet baissier sur les prix domestiques, au cours de l'année 2020 (Cf. Graphs 1-22 & 1-23).

Graphique 1-22 : Evolution mensuelle des prix à l'import (En glissement annuel)

Sources : INS et calculs BCT

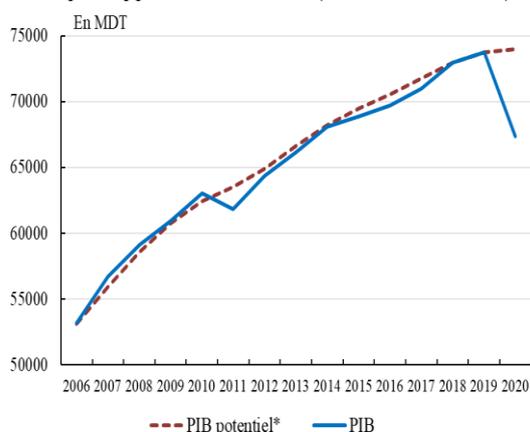
Graphique 1-23 : Evolution mensuelle du prix du Baril de Brent

Sources : Banque mondiale et calculs BCT

S'agissant du taux de change, l'appréciation du dinar vis-à-vis des principales devises, amorcée depuis avril 2019, s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année 2020 pour le Dollar américain et s'est interrompue en juin 2020 pour l'Euro, cédant la place à une légère dépréciation au cours du second semestre de l'année. En moyenne annuelle, le cours du dinar s'est apprécié de 4,3% par rapport au Dollar et de 2,4% par rapport à l'Euro en 2020 (contre des dépréciations de 9,8% et 4,8%, respectivement en 2019). La bonne tenue du taux de change du dinar et la baisse significative des prix internationaux des produits de base, principalement, ceux de l'énergie, se sont rapidement transmis aux différentes composantes de la chaîne des prix et ont été très perceptibles au niveau des prix à la consommation, notamment des produits manufacturés tels que les voitures (-0,9% contre +5,4% en moyenne en 2019), les produits alimentaires transformés libres (+3,2% contre +7,2%) et les prix du carburant (-3% contre +8%).

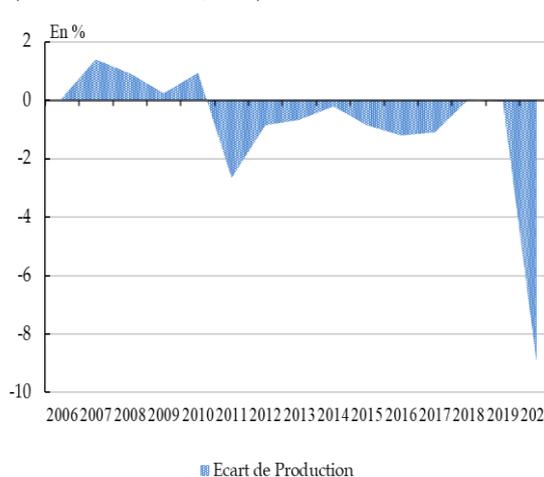
Sur un autre plan, l'année 2020 a été marquée par une contraction inédite de l'activité économique, principalement attribuable aux retombées de la pandémie de la COVID-19, ramenant la croissance du PIB à un niveau historique, de -8,6% aux prix constants de 2010 (contre +1% en 2019). Cette contreperformance a sévèrement réduit la production potentielle, en 2020, en relation avec la multitude de chocs d'offre (baisse de la capacité de production de plusieurs secteurs, dégradation de la productivité...) et de demande (hausse du chômage, contraction de la demande étrangère, dégradation du climat d'investissement...). Au vu de l'effondrement historique de l'activité, en 2020, l'écart de production s'est nettement creusé, dénotant d'une absence de pressions sur les capacités de production provenant de la demande. (Cf. Graphs 1-24 & 1-25).

Graphique 1-24 : Evolution du PIB aux prix constants 2010 par rapport à sa tendance (Données annuelles)*



Dernières observations : Année 2020

Graphique 1-25 : Evolution de l'écart de production (Données annuelles, en%)



Dernières observations : Année 2020

Sources : INS 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.

Pour ce qui est des perspectives pour 2021, l'activité économique continuerait d'évoluer au rythme de la pandémie de la COVID-19 et de la campagne de vaccination. L'alternance de périodes de baisse et de rebond de l'économie pourrait se prolonger et freiner davantage le rétablissement de l'activité, qui resterait à moyen terme sous son niveau d'avant-la-pandémie.

A court terme, il est attendu que, pendant quelques mois encore, les différents secteurs d'activité continueraient d'être touchés de manière inégale par la pandémie et les restrictions visant à limiter sa propagation. La dynamique de la croissance économique attendue pour le premier semestre 2021 serait soutenue essentiellement par l'activité industrielle, qui, malgré les restrictions sanitaires, a affiché au dernier trimestre 2020, un rythme de production proche du niveau d'avant-la-pandémie. Au-delà, l'hypothèse sur l'évolution épidémiologique future est que la vaccination permettrait de juguler l'épidémie et de lever progressivement les restrictions tant à l'échelle nationale qu'internationale. De ce fait, les activités les plus bridées par les mesures d'endiguement, notamment les secteurs d'hôtellerie, de restauration et du transport, qui représentent plus de 11% du PIB, pourraient se redresser graduellement à partir du second semestre 2021. Par ailleurs, d'autres aléas ayant trait notamment à la persistance des troubles sociaux dans les zones d'extraction et de production de phosphates et du pétrole, et les fortes contraintes financières sur le budget de l'Etat, sont susceptibles de continuer à réduire le potentiel de reprise de l'économie.

Globalement, le scénario central de prévision laisse entrevoir un redressement graduel de la croissance du PIB en perspectives, après une contraction historique en 2020. Ce rythme de croissance ne permettrait pas de retrouver le niveau du PIB d'avant-la-pandémie sur l'horizon de prévision à cause, notamment, de la baisse notable des perspectives de la croissance potentielle qui a été significativement affectée par la forte contraction de l'investissement et la destruction importante de postes d'emploi, induits par la crise sanitaire.

Pour sa part, l'inflation a poursuivi sa décélération au premier trimestre 2021 pour s'établir à 4,9% après 5,1% au trimestre précédent et 6% une année auparavant. Cette détente graduelle du niveau général des prix à la consommation devrait céder la place à un revirement de tendance de l'inflation au cours de la période à venir.

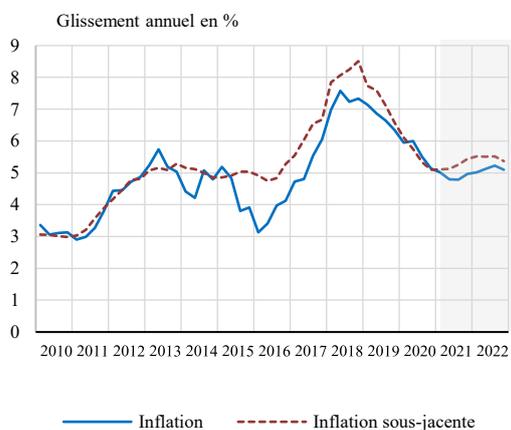
Contrairement aux crises précédentes, la crise de la COVID-19 est un choc exogène qui a affecté simultanément l'offre et la demande globales, induisant une forte récession de l'économie réelle. L'impact inflationniste de la chute de l'offre, qui est de nature à faire envoler les prix, a été contrebalancé, dans une large mesure, par la contraction historique de la demande (restrictions sur la mobilité des personnes, télétravail, baisses des revenus, pertes de postes d'emploi et hausse du chômage).

En perspectives, les chocs négatifs du côté de l'offre et de la demande associés à la pandémie devraient continuer à peser sur la dynamique de l'inflation. En effet, la révision à la baisse des perspectives de l'offre mondiale des produits de base et des matières premières (sécheresses, restrictions sanitaires, plafonnement de la production), conjuguée à un affermissement graduel de la demande, ont poussé les contrats futurs de la plupart des produits importés par la Tunisie vers la hausse pour s'établir, en 2021-2022, à des niveaux élevés comparativement aux années antérieures. Également, les pressions sur le budget de l'Etat et l'orientation vers la réduction progressive des dépenses de subvention devraient engendrer des ajustements à la hausse des prix de plusieurs produits et services administrés prépondérants, dont certains ont été avancés dans la Loi de Finances de 2021 (sucre, énergie, etc.). Aussi, le relèvement du salaire minimum garanti SMIG, de 6,4% fin décembre 2020, devrait engendrer une hausse des coûts de la main d'œuvre qui se transmettrait *in fine* aux prix à la consommation. Par ailleurs, les perspectives de la production agricole ont été revues à la baisse, touchant notamment la production maraîchère, sous l'effet de la hausse des coûts de production et de distribution (hausse du salaire minimum agricole garanti SMAG de 6,5% et des effets de second tour de la hausse des prix de l'énergie). Ces perspectives haussières au niveau des conditions de l'offre, auxquelles s'ajouteraient les pressions provenant du renforcement de la demande de consommation, devraient freiner la poursuite de la tendance baissière aussi bien de l'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice des prix hors produits frais et administrés, que de l'inflation globale.

Les récentes prévisions tablent sur des taux d'inflation de 5,3% et 5,6%, en moyenne, en 2021 et 2022 respectivement, après 5,6% enregistré en 2020. De son côté, l'inflation sous-jacente,

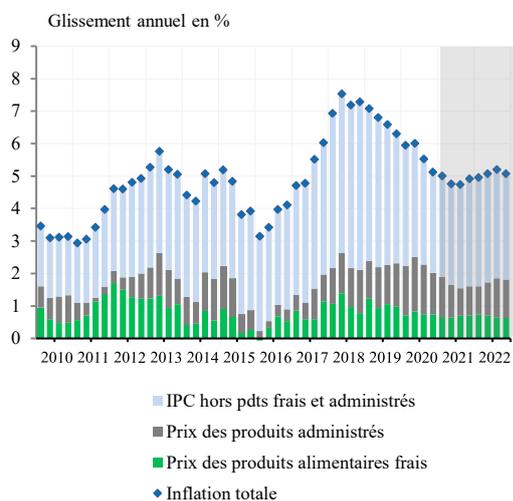
connaîtrait une certaine détente pour avoisiner 5,3% en moyenne en 2021 après 5,6% en 2020, et ce, avant de passer à 5,8% en 2022.

Graphique 1-26 : Perspectives de l'inflation et de l'inflation sous-jacente



Dernières prévisions : T4-2022

Graphique 1-27 : Perspectives des contributions à l'inflation totale



Dernières prévisions : T4-2022

Sources : Calculs BCT

Chapitre 2 – Gestion des Réserves Internationales*

2-1. Evolution des réserves

A fin décembre 2020, les avoirs bruts en devises ont atteint 23.430 MDT contre 19.722 MDT à fin 2019, soit une hausse de 3.708 MDT. Valorisés en dollar, les avoirs bruts en devises se sont établis à 8.747 MUSD au terme de 2020 marquant une hausse de 1.712 MUSD par rapport à leur niveau à fin 2019

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

Postes des réserves internationales	31/12/2019		31/12/2020	
	TND	USD	TND	USD
Avoirs bruts en devises	19.722,4	7.035,5	23.430,1	8.747,1
Avoirs et placements en DTS	33,4	11,9	50,8	18,9
Position de réserves au FMI	506,1	180,5	482,3	180,0
Avoirs en or	569,5	203,2	675,3	252,1
Total des réserves internationales	20.831,4	7.431,1	24.638,5	9.198,3

Le renforcement des réserves en devises s'explique principalement par les excédents en devises générés par les opérations du Trésor qui ont été accompagnés par une inversion de la dynamique des flux de règlement des opérateurs économiques privés, dont le solde net a également affiché un excédent.

Exprimés en jours d'importation (J.I.), les avoirs nets en devises ont atteint 162 J.I. à fin 2020 contre 111 J.I. à fin 2019, soit une hausse de 51 J.I, sachant que le coefficient d'importation a baissé de 175,7 MDT par jour en décembre 2019 à 143 MDT par jour en décembre 2020, une contraction qui a permis d'économiser environ 30 J.I. au niveau des avoirs en devises.

2-2. Performance de la gestion des réserves

A fin décembre 2020, le taux de rendement global des avoirs en devises est ressorti à 55 points de base (pb), contre 79 pb pour le Benchmark composite. La performance du benchmark par rapport au rendement affiché par le portefeuille des réserves est attribuable à la hausse spectaculaire des marchés des titres gouvernementaux qui ont profité de leur statut de valeurs refuges face à la propagation de la pandémie Covid-19 (le Benchmark composite est constitué de 100% de titres gouvernementaux, contre 55% pour le portefeuille-titres de la BCT).

Par devise, les investissements en dollar et en livre sterling ont été les deux principales locomotives de la performance (111 pb et 89 pb respectivement), grâce au niveau positif de

* Les résultats chiffrés de la gestion des réserves sont précisés dans la partie « situation financière de la BCT ».

leurs taux d'intérêt, comparativement à l'euro qui sert des taux d'intérêt négatifs sur la partie courte et longue de la courbe des rendements (-13 pb).

2-3. Analyse des risques

2-3-1 Duration

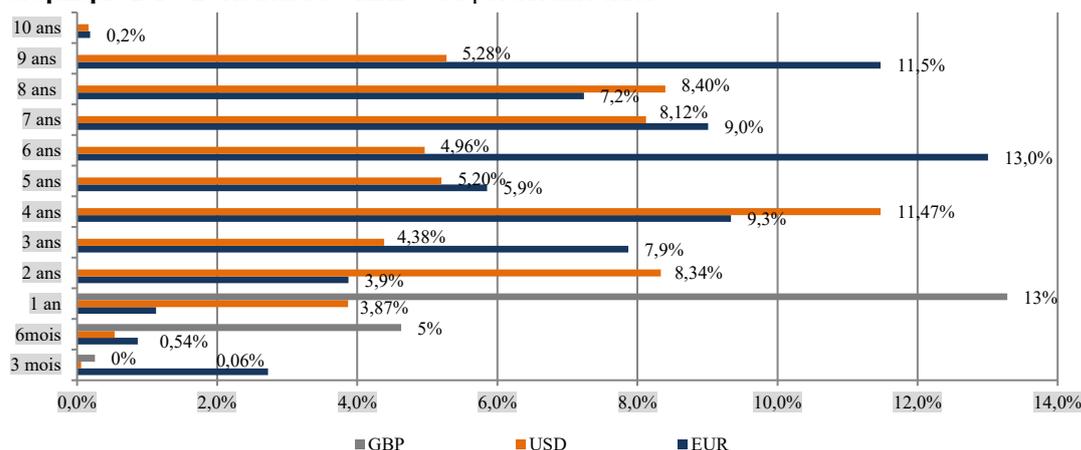
Sur l'année 2020, la duration moyenne globale des réserves a été maintenue à un niveau bas, soit aux alentours de 8 mois en moyenne, contre une duration maximale de 15 mois fixée dans la Directive d'Investissement de 2020. Le niveau faible de la duration globale traduit le choix du maintien d'un degré 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 2020, les portefeuilles USD et EUR sont exposés pratiquement sur tous les secteurs de la courbe 1-10 ans.

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



Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement

3-1. Evolution de l'activité des paiements

Il importe de rappeler de prime abord que l'activité des paiements est composée des paiements assurés par le système des Virements de Gros Montants et des paiements de masse assurés par les systèmes de la Compensation Electronique et Manuelle et de la Compensation Monétique.

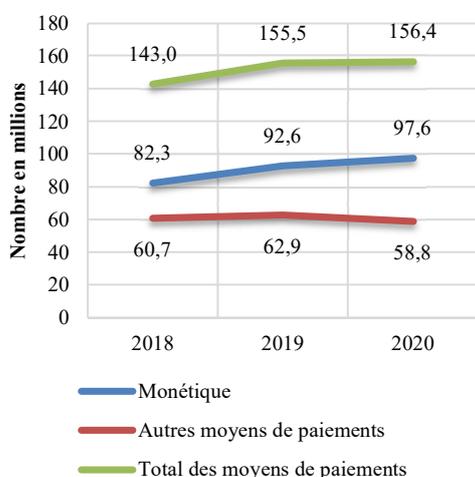
Cette activité a été impactée en 2020, de manière différenciée d'un système de paiement à un autre, par les effets de la pandémie Covid-19 ayant nécessité l'adoption par le Gouvernement de plusieurs mesures préventives de confinement et de distanciation sociale.

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

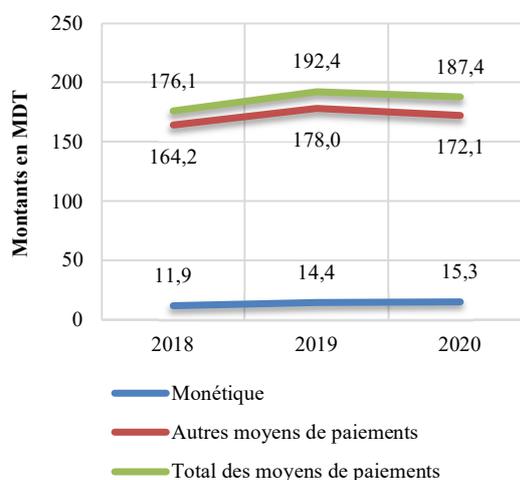
L'activité des paiements de masse s'est soldée par une quasi-stagnation du volume des transactions se situant à 156,4 millions de transactions et un repli en valeur revenant à 187,4 milliards de dinars.

Ce repli a été alimenté par les paiements de la compensation électronique, soit une évolution contrastée par rapport aux paiements monétiques qui ont marqué une nette augmentation comme l'illustrent les graphiques ci-après.

Graphique 3-1 : Evolution des moyens de paiements en nombre

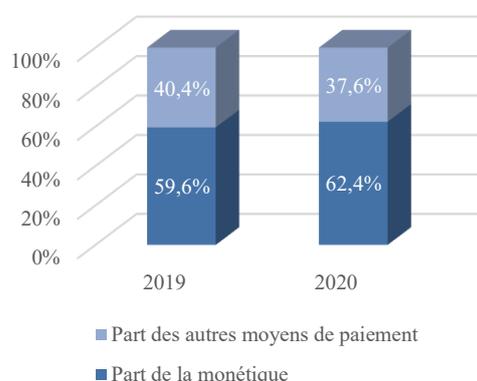


Graphique 3-2 : Evolution des moyens de paiements en montants

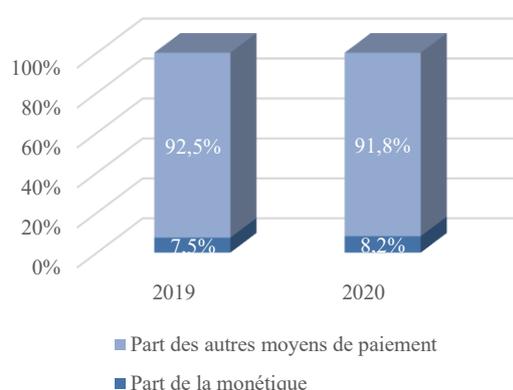


La part des transactions par cartes a progressé en nombre au dépend des autres moyens de paiements dont la part en valeur demeure prépondérante. Ceci est en rapport avec le recours en masse des usagers aux cartes pour les besoins de consommation, contrairement aux autres moyens de paiement utilisés en outre dans les autres activités économiques.

Graphique 3-3 : Evolution annuelle du volume des transactions



Graphique 3-4 : Evolution annuelle de la valeur des transactions



3-1-1-1 Compensation électronique

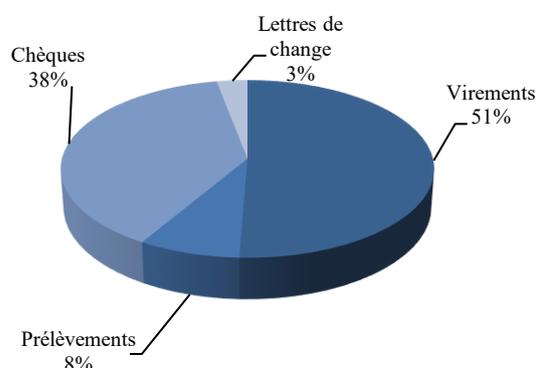
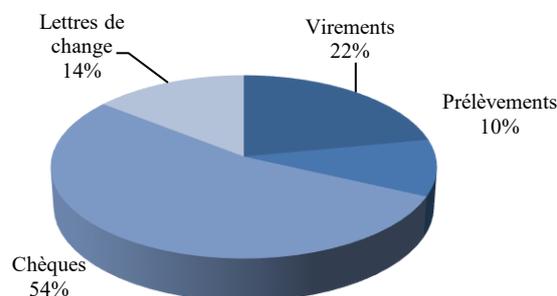
La régression de l'activité de la compensation électronique tant en volume d'opérations qu'en valeur, traduit une régression marquante de l'utilisation des chèques et des lettres de change par rapport aux autres moyens notamment les virements.

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

Valeurs	2019		2020		Variation (2020/2019)		Variation en % (2020/2019)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	30,1	36.156	29,7	37.763	-0,4	1.607	-1,4%	4,4%
Prélèvements	4,65	16.236	4,67	17.189	0,0	953	0,5%	5,9%
Chèques	26,0	99.250	22,5	90.707	-3,4	-6.815	-13,5%	-8,6%
Lettres de change	2,1	26.379	1,7	24.509	-0,3	-1.678	-18,7%	-7,1%
Total	62,9	178.021	58,6	170.168	-4,0	-5.933	-6,8%	-4,4%

Cette tendance s'explique certes par les mesures exceptionnelles de suspension des procédures et délais de poursuites des chèques et lettres de changes mais aussi par la nature plus commode des virements au contexte économique et sanitaire difficile lié à la pandémie ayant impacté les voies de communication ordinaires et les capacités financières des opérateurs économiques.

Comparés aux autres moyens de paiement télécompensés, et depuis l'achèvement du projet de digitalisation des salaires des fonctionnaires de l'Etat, les virements accaparent une part prépondérante en termes de nombre ; alors que les chèques continuent à occuper la part la plus importante en termes de montants.

Graphique 3-5 : Répartition en volume des valeurs télécompensées**Graphique 3-6** : Répartition en montant des valeurs télécompensées (En MDT)

L'activité des paiements télécompensés serait consolidée avec le dénouement des projets de recouvrement par prélèvements des Télédéclarations pour le compte du Trésor, ainsi que des paiements des droits et taxes douaniers par virements en sa faveur.

Les valeurs télécompensées ont marqué une évolution différenciée de leurs taux de rejet avec une augmentation des rejets des prélèvements et des lettres de change atteignant respectivement 48,5% et 18,2% en lien étroit avec le contexte économique marqué par la COVID-19; tendance non observée pour les chèques en relation avec la baisse de leur usage dans ce contexte.

Tableau 3-2 : Evolution des taux de rejet par valeur télécompensée

Valeurs	2019		2020		Variation en % (2019/2020)	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	51%	68%
Prélèvements	51,3%	8,3%	48,5%	7,5%	7,5%	-9,4%
Chèques	1,9%	3,4%	1,9%	3,0%	0,0%	-12,3%
Lettres de change	17,0%	10,8%	18,2%	12,0%	7,2%	10,9%

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.

3-1-1-2 Compensation manuelle

L'activité de la compensation manuelle des chèques et des lettres de change non normalisés est de plus en plus faible, ne représentant en 2020 que 0,5% et 0,4% respectivement en termes de nombre et de valeur du total de la compensation des valeurs.

Dans le cadre de la mise en œuvre de son plan de continuité d'activité des paiements dans le contexte de la Covid-19, la BCT a procédé à la substitution de l'échange physique des valeurs compensées entre les banques et la Poste par des échanges électroniques des images de ces

valeurs et ce, sur la base d'une convention signée en décembre 2020 à cet effet par toute la communauté bancaire.

3-1-1-3 Système monétique

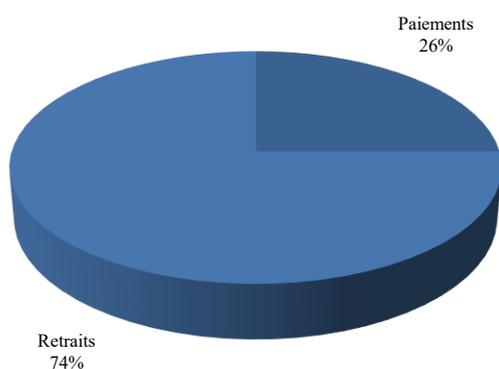
Les principaux indicateurs de l'activité monétique au cours de l'année 2020 ont enregistré une décélération de leur rythme de croissance par rapport à 2019 aussi bien en matière d'équipements de paiement que de transactions comme en atteste le tableau suivant :

Tableau 3-3 : Evolution des indicateurs de la monétique

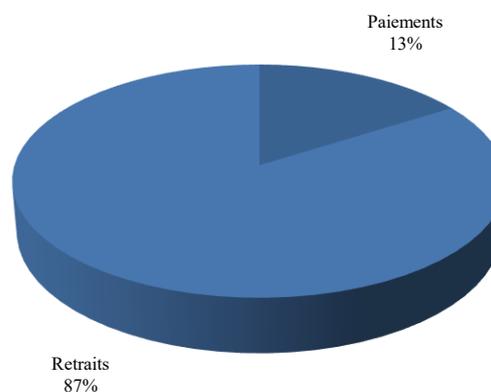
Désignation	2018	2019	2020	Variation en % (2019/2018)	Variation en % (2020/2019)
Cartes locales en millions	4,64	5,50	5.768	27%	4,87%
GAB/DAB	2.694	2.854	2.947	4%	3,25%
TPE	21.622	22.180	26.297	14%	18,6%
Transactions monétiques					
Nombre en millions	82,3	92,6	97,6	15%	5,4%
Montant en MDT	11.908	14.361	15.344	21%	6,7%

En effet, l'activité monétique a continué en 2020 à marquer la préférence des porteurs pour l'utilisation de la carte pour les retraits dont la part a ponctué à 74% en nombre et à 87% en valeur.

Graphique 3-7 : Répartition du nombre des transactions monétiques (en %)



Graphique 3-8 : Répartition de la valeur des transactions monétiques (en %)



Cependant, la crise sanitaire a suscité un recours plus accéléré aux paiements en ligne par rapport aux paiements de proximité notamment pendant la période de confinement survenue de la mi-mars jusqu'au mi-juin 2020, comme en témoigne le tableau suivant :

Tableau 3-4 : Statistiques des paiements de proximité vs les paiements en ligne

Transactions monétiques	2019		2020		Variation en % (2020/2019)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant en MDT
Retraits	69,5	12.063,2	72,1	13.281,7	4%	10%
Paiement de proximité (TPE)	19,4	2.026,7	19,1	1.715,5	-1%	-15%
Paiements en ligne	3,8	271,1	6,4	346,7	67%	28%
Total	92,6	14.361,0	97,6	15.343,9	5%	7%

En effet, les performances du E-paiement du commerce électronique ont considérablement progressé, comme présentées dans le tableau suivant :

Tableau 3-5 : Statistiques de l'e-commerce en Tunisie

Commerce Electronique	2018	2019	2020	Variation en % (2019/2018)	Variation en % (2020/2019)
Nombre de sites marchands	1.657	1.864	2.182	13%	17%
Nombre de transactions en millions	3,9	3,8	6,4	-3%	67%
Montant en millions de dinars	215,4	271,1	346,7	26%	28%

Ces performances ont été aussi à la faveur des mesures prises par la BCT ayant pour objectif de limiter les effets de la propagation de la Covid-19 et d'adopter des prestations des services bancaires qui encouragent les paiements électroniques et renforcent la distanciation physique. En effet et en réponse à cette pandémie, la BCT a institué en vertu de la circulaire n° 2020-05 une gratuité sur le paiement électronique de toute transaction inférieure ou égale à 100 dinars ainsi que sur le service de retrait interbancaire auprès des DABs ;

Bien que ces mesures revêtent un caractère exceptionnel et provisoire, un pic de croissance de l'activité monétique nationale de 37,5%, a été enregistré entre le mois d'avril et juin 2020, soit une hausse des paiements électroniques et des retraits de 46,5% et 36,2% respectivement. Ces performances du paiement digital ont aussi été soutenues par la réussite du projet de décaissement moyennant la carte virtuelle des aides sociales au profit de plus que 350 mille bénéficiaires des familles nécessiteuses.

Tableau 3-6 : Evolution de la monétique pendant le confinement de la COVID - 19

Evolution en valeur	2019 Avril-Mai	2019 Juin-Décembre	2020 Avril-Mai	2020 Juin-Décembre
Activité Monétique Nationale	-3,2%	11,8%	37,5%	-0,6%
Paiement	-8,5%	3%	46,5%	8%
Retrait	-2,2%	19,5%	36,2%	-2%

3-1-1-4 Système des virements de gros montants de Tunisie (SGMT)

L'activité du système de virements de gros montants a enregistré en 2020 une régression en volume et en valeur respectivement de 3% et de 31% alimentée par les opérations d'interventions de la BCT dans le cadre de la politique monétaire, et ce en rapport avec la conjoncture économique et les besoins des banques en liquidité comme reflétée par le tableau ci-après :

Tableau 3-7 : Activité du SGMT

	2019		2020		Variation en % (2020/2019)	
	Nombre unité	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
I- Opérations de la BCT	97.495	2.569,5	91.696	1.516,0	-5,9%	-41,0%
II- Opérations des participants	105.362	393,6	104.900	523,1	-0,4%	32,9%
Total	202.857	2.963,0	196.596	2.039,0	-3,1%	-31,2%
Moyenne quotidienne (*)	815	11,90	786	8,16	-3,5%	-31,5%

(*) Année 2019 : 249 jours ouvrables ; Année 2020 : 250 jours ouvrables.

En effet, la physionomie de l'activité du SGMT au titre de 2020 fait apparaître un dynamisme au niveau du marché interbancaire ayant relayé en partie l'intervention de la BCT ainsi qu'une montée des déversements des soldes des systèmes exogènes notamment des valeurs mobilières gérées par Tunisie Clearing.

Par ailleurs, il est à préciser qu'en dehors des interventions de la BCT, les opérations traitées au niveau du SGMT sont concentrées à hauteur de 70% sur le 1/4 des participants.

3-2. Evolution de l'environnement des paiements

Dans un contexte de pandémie favorable par excellence à la digitalisation, la BCT, dans le cadre de son rôle de régulateur et de catalyseur du marché des paiements, a accéléré ses efforts de modernisation de ce marché basé sur une régulation plus agile et plus adaptée, avec un accompagnement et un contrôle spécifiques des acteurs de l'écosystème et ce en ligne avec sa stratégie de développement des paiements digitaux et du « decashing » focalisant sur les trois principaux piliers règlementaires, infrastructure technique et engagement des acteurs de l'écosystème.

3-2-1 Dispositif réglementaire

Sur le plan réglementaire et dans le cadre d'une approche progressive de doter l'écosystème d'un cadre normatif exhaustif en ligne avec les standards internationaux, la BCT a publié en 2020 une circulaire dédiée aux services de paiement mobile instituant ainsi un cadre structuré portant normalisation des règles juridiques techniques, de divulgation et de reporting ayant pour objectif ultime la promotion de la sécurité et l'efficacité du paiement mobile et le renforcement de la confiance des utilisateurs dans ce nouveau moyen de paiement.

Ce cadre réglementaire serait consolidé à l'avenir par d'autres normes couvrant la régulation des systèmes de paiement et de compensation ainsi que des moyens des paiements.

3-2-2 Modernisation des infrastructures techniques de paiement

Dans le cadre de la modernisation des Infrastructures de l'écosystème des paiements, la BCT poursuit en 2020 à un rythme plus soutenu la refonte amorcée du système de virement de gros montant SGMT pour en faire une plateforme usant des technologies les plus modernes, et conforme aux standards internationaux notamment en matière de gouvernance et de gestion de

risques de liquidité et opérationnels à même de préserver la stabilité du système interbancaire de paiement.

Cette modernisation est aussi projetée pour les autres infrastructures de paiement de masse dans le cadre de restructurations dédiées à la faveur des diagnostics réalisés par la BCT en 2020 par des missions de surveillance sur pièce et sur place de ces infrastructures.

A ce titre et eu égard aux risques de cyberattaques qui pourrait impacter les infrastructures de paiement en relation avec l'usage plus fréquent de nouvelles technologies d'information et de communication, la Banque Centrale de Tunisie s'est employée à l'examen de l'incidence de la cybersécurité sur l'activité des paiements notamment à l'analyse des menaces, mesures, règles et processus de détection des incidents propre à chaque infrastructure et à chaque prestataire de service de paiement.

3-2-3 Evolution de l'écosystème de paiement

Consciente de l'importance du rôle dévolu à chacun des acteurs de l'écosystème pour rehausser les performances des paiements digitaux, la BCT s'est inscrite, outre son statut de régulateur, dans une approche d'accompagnement des acteurs dans leurs efforts de digitalisation afin d'assurer leur adhésion totale aux objectifs de sa stratégie de digitalisation

Cet accompagnement est conforté par des échanges périodiques avec l'ensemble des acteurs ayant trait aux aspects techniques et organisationnels pour assurer la synchronisation requise entre les différents projets en la matière et promouvoir l'interopérabilité et la sécurité de l'écosystème.

Dans ce sillage la BCT soutient les efforts du gouvernement dans la digitalisation de l'ensemble de ses paiements et la modernisation des circuits de paiement de l'Etat pour la mise à profit des avantages de la digitalisation dont notamment l'accélération de l'inclusion financière, la réduction des coûts de traitement des opérations, l'amélioration de la collecte des ressources et la réduction du secteur informel à même de booster la croissance économique inclusive.

En effet et outre sa forte contribution au processus cash transferts par le gouvernement aux ménages vulnérables affectés par la première pandémie de la Covid-19, la BCT poursuit son implication active dans les différentes initiatives et projets de digitalisation des paiements gouvernementaux notamment les projets structurants de télédéclaration, de digitalisation du process de dédouanement des marchandises ainsi que ceux portant conception d'une architecture cible des paiements gouvernementaux et digitalisation des circuits de paiement dédiés à la réforme de la compensation.

Chapitre 4 – Circulation Fiduciaire

La Banque Centrale de Tunisie gère le cycle fiduciaire conformément à sa mission régalienne d'émission et d'entretien de la monnaie en vue de faciliter sa circulation en Tunisie. Cette mission est soutenue par la Caisse Générale et le réseau des 12 Succursales de la BCT (dont 11 à l'intérieur) qui sont responsables des opérations d'approvisionnement, de prélèvement et de dépôt de billets et monnaies tunisiens.

4-1. Emission des billets et monnaies

La monnaie fiduciaire, principal moyen de paiement en Tunisie et ailleurs dans le monde, est émise par la BCT suivant une stratégie qui vise à maintenir l'approvisionnement de l'économie en la liquidité nécessaire à son fonctionnement.

4-1-1 Emission des billets

En 2020, le total des émissions de billets a atteint 3.343,2 millions de dinars correspondant à 241 millions de billets, soit une augmentation de 19% en valeur et de 70% en volume par rapport à 2019, traduisant la forte hausse de demande due à la crise Covid-19.

Tableau 4-1 : Evolution de l'émission de billets

Valeurs	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
En millions de billets	107	189	217	54	65	156	98	142	241
En millions de dinars	2.574	4.178	2.701	729	803	1.535	1.892	2.811	3.343

4-1-2 Emission de pièces de monnaie

Au cours de l'année 2020, l'émission de pièces de monnaie a totalisé 42 millions de pièces pour un montant de 15 millions de dinars, marquant une diminution de 18% en volume et une augmentation de 50 % en valeur par rapport à l'année 2019.

Tableau 4-2 : Evolution de l'émission de pièces de monnaie

Valeurs	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
En millions de pièces	76	145	75	38	9	12	43	51	42
En millions de dinars	18	22	50	25	2	5	11	10	15

4-2. Entretien de la monnaie fiduciaire

Les opérations de triage des billets tunisiens pendant l'année 2020 ont porté sur 385,8 millions de billets, totalisant 6.084,8 MDT, accusant un recul aussi bien en terme de volume que de valeur de 8,1% et 13,6% respectivement par rapport à l'année 2019.

A l'issue de ces opérations de triage durant l'année 2020, qui ont couvert 71,5% des dépôts de billets enregistrés durant l'année 2020, 274,5 millions de billets valides pour la circulation ont été dégagés par l'ensemble des succursales, soit 71,2% du volume total des billets triés.

Par ailleurs, dans le cadre du contrôle de la qualité des billets remis en circulation, le nombre des billets broyés a totalisé cette année 58,4 millions de billets dont 31,3% de 20 dinars type 2011 et 33,8% de 10 dinars type 2013, correspondant à la somme de 764,9 MDT, soit une augmentation de 75,3 % par rapport au volume des billets broyés l'année précédente.

4-3. Approvisionnement, prélèvement et dépôt

En 2020, les opérations d'approvisionnement et de rapatriement de fonds par la BCT ont été effectuées moyennant 106 convois vers les Succursales de l'intérieur et 48 remises directes à la Succursale de Tunis qui a accaparé à elle seule 35% des envois de billets et 28% des envois de pièces de monnaie.

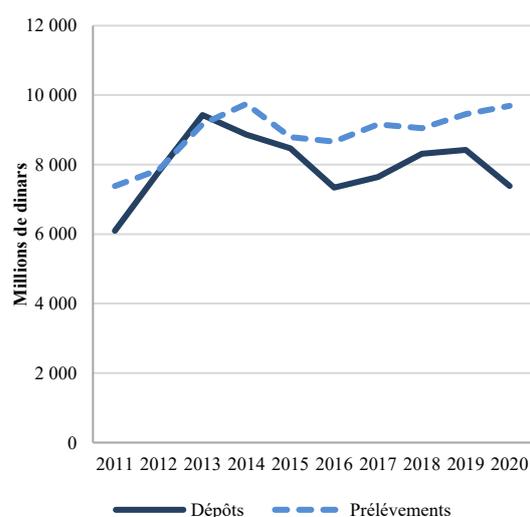
Les prélèvements de billets effectués aux guichets des succursales ont augmenté de 2,6% en valeur et de 9% en volume en 2020 par rapport à 2019 en cumulant 9.695,8MDT, soit la contrevaieur de 708,9 millions de billets.

En revanche les dépôts de billets pendant la même période ont totalisé 7.389,1MDT, soit 539 millions de billets, enregistrant une diminution en valeur et en volume de 12,3% et 10% respectivement par référence à l'année précédente.

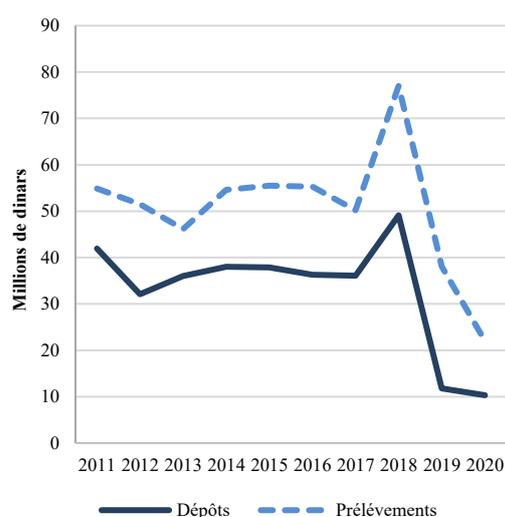
S'agissant des mouvements de pièces de monnaies, l'année 2020 a connu, quant à elle, une baisse aussi bien en valeur qu'en volume par rapport à 2019 notamment pour les prélèvements qui ont reculé de 42,3% et 35,6% respectivement ainsi que pour les dépôts qui ont régressé de 12,7% et 9,7% respectivement.

Cela peut être relié notamment au ralentissement de l'activité économique occasionné par le confinement général décrété en mars 2020 pour freiner la prolifération de la Covid-19, amenant les ménages à se constituer une réserve de sécurité en monnaie fiduciaire par précaution d'une part et pour faire face aux dépenses de consommation accentuées par cette crise sanitaire d'autre part.

Graphique 4-1 : Mouvements des billets en Dinars 2020



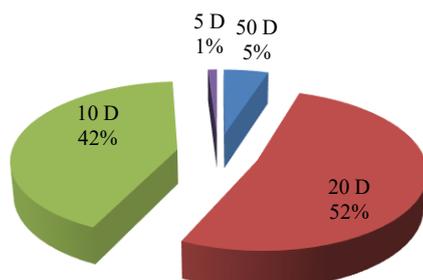
Graphique 4-2 : Mouvements des pièces de monnaies 2020



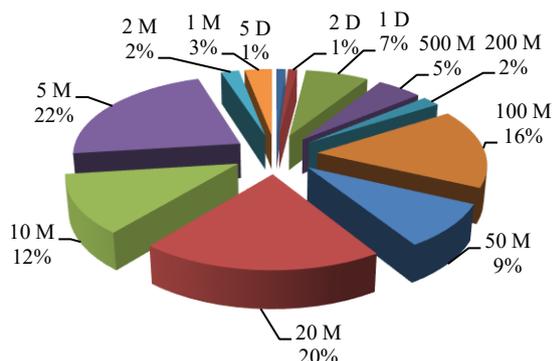
4-4. Billets et monnaies en circulation

La circulation fiduciaire totale a atteint 15.749 MDT au terme de l'année 2020, répartie entre 15.341 MDT de billets (97%) et 408 millions de dinars de monnaies (3%). Elle a enregistré une croissance de 17% par rapport à la fin de l'année précédente, principalement sous l'effet de la crise sanitaire, et elle a atteint son apogée, comme chaque année, la veille de l'Aïd El-Idha, culminant à 16.501 MDT.

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 devises

Dans le cadre de ses transactions sur les billets de banque étrangers, les achats de devises par la BCT ont atteint 2.870,1 MDT durant l'année 2020 contre 4.917,9 MDT un an plutôt, accusant une forte chute de 41,6% qui résulte de la diminution conjointe des achats drainés par le tourisme et les revenus du travail et les achats provenant des titulaires des comptes de non-résidents de 60,5 % et 37,2% respectivement.

La détérioration des achats en devises peut être expliquée par la propagation de la pandémie de coronavirus (COVID-19) qui a été accompagnée par des restrictions de déplacements et des mesures de confinement imposées dans plusieurs pays, impactant les flux de touristes étrangers enregistrés en Tunisie pendant l'année 2020 qui ont accusé une baisse de 82,1% par rapport à la même période de l'année 2019.

De même, les ventes de devises ont atteint 439,6 MDT au terme de l'année 2020 et se sont donc repliées de 50,9% par rapport à la même période de l'année 2019, en relation avec la diminution des ventes servies dans le cadre du tourisme et des voyages d'affaires de 81%, notamment à cause des restrictions de voyage et la fermeture des frontières de plusieurs pays.

Bien que les mouvements de devises aient accusé une baisse en 2020 par rapport à 2019, la BCT a procédé à l'envoi de l'équivalent de 3.028,2 MDT de devises aux banques étrangères correspondantes au titre des ventes sur le marché international et de rapatriement aux pays d'origine, dénotant ainsi une amélioration de 12,5% par rapport à l'année écoulée.

Cette tendance est confirmée par le volume important de devises collecté au cours de 2019 et dont une majeure partie a été envoyée au cours de 2020 grâce à l'augmentation du plafond d'assurance, et ce, en dépit des perturbations qu'ont connues les vols desservant les pays d'implantation des correspondants étrangers de la BCT durant la même période.

Chapitre 5 – Supervision Bancaire

A fin 2020, le nombre de banques et établissements financiers agréés en Tunisie s'est maintenu à 42 établissements. Ils sont répartis entre 23 banques résidentes, 8 établissements de leasing, 2 sociétés de factoring, 2 banques d'affaires et 7 banques non-résidentes.

L'activité de ces établissements a connu en 2020 une accélération de son rythme de progression comparativement à l'année 2019, comme en témoigne la progression du total des actifs de 6,1% en 2020 contre 4,6% en 2019.

Parallèlement, le réseau d'agences bancaires s'est consolidé en 2020 à travers l'ouverture de 28 nouvelles agences pour compter 1.973 agences soit une agence pour 5.934 habitants contre une agence pour 6.027 habitants à fin 2019.

Tableau 5-1 : Principaux indicateurs relatifs aux banques et aux établissements financiers

	2018	2019	2020*
Structure et taille			
Nombre	42	42	42
- 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
Total des actifs (en MDT)	128.391	134.234	142.418
Part des banques résidentes (en %)	91,4	92,2	92,2
Total des actifs/PIB aux prix courants (en %)	120,8	116,8	129,1
Crédits à la clientèle (en MDT)	88.597	91.281	96.742
Dépôts de la clientèle (en MDT)	70.974	77.663	85.434
Indicateurs de bancarisation			
- Réseau d'agences bancaires	1.913	1.945	1.973
- Nombre d'habitants par agence bancaire	6.038	6.027	5.934

* Données provisoires.

5-1. Banques résidentes

5-1-1 Activité

5-1-1-1 Evolution des ressources

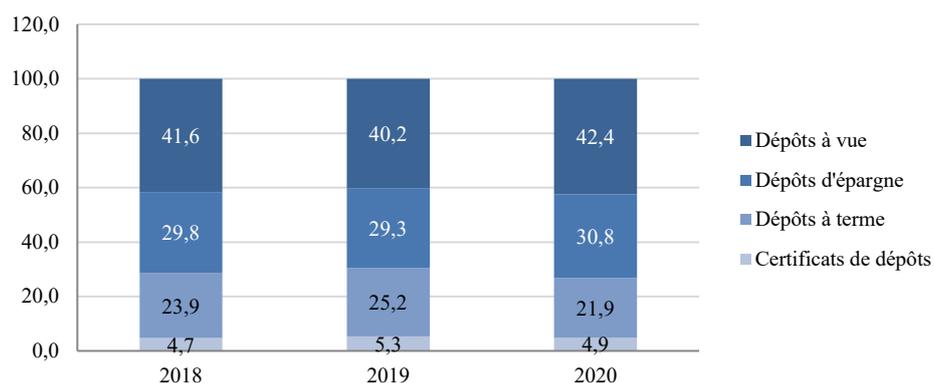
Les ressources bancaires ont connu, en 2020, une évolution comparable à celle enregistrée une année auparavant soit 7.602 MDT ou 9,2% provenant à hauteur de 93% de la hausse des dépôts de la clientèle. L'évolution des dépôts a concerné les dépôts en dinars (12,4% contre 11,7%) contre la poursuite de la régression des dépôts en devises (0,5% en 2020 contre 0,7% en 2019).

Les efforts de mobilisation des dépôts ont été concentrés en 2020 sur les dépôts à vue (15,5% contre 6% en 2019) et les dépôts d'épargne (14,8% contre 7,9% en 2019). Les dépôts à termes et

certificats de dépôts ont enregistré une baisse de 3,9% contre une augmentation de 17,2% en 2019. Ce qui témoigne de la migration d'une partie des dépôts à terme vers les dépôts à vue et les dépôts d'épargne.

Ces évolutions ont impacté la structure des dépôts avec une consolidation de la part des dépôts à vue (+2,2 points de pourcentage) et des dépôts d'épargne (+1,5 point de pourcentage) contre une baisse de la part des dépôts à terme (-3,3 points de pourcentage) et des certificats de dépôts (-0,4 points de pourcentage).

Graphique 5-1 : Evolution de la structure des dépôts (En %)



Les ressources d'emprunts à moyen et long termes ont augmenté, en 2020, à un rythme plus important que celui de 2019, soit 7% contre 6,5 %. Cette évolution est expliquée par la hausse des emprunts obligataires de 278 MDT ou 15,8% et des autres emprunts de 268 MDT ou 33,8% alors que les ressources spéciales ont enregistré une stagnation. Les principales émissions d'emprunts obligataires en 2020 ont été réalisées par l'AB (140 MDT), ATB (100 MDT), BNA (70 MDT), STB (50 MDT).

Tableau 5-2 : Ressources d'exploitation mobilisées (En MDT sauf indication contraire)

	2018	2019	2020*	Variations			
				2019 2018		2020 2019	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Dépôts de la clientèle	68.586	75.277	82.336	6.691	9,8	7.059	9,4
Dépôts à vue et autres sommes dues	28.526	30.227	34.918	1.701	6,0	4.691	15,5
Dépôts d'épargne	20.454	22.065	25.323	1.611	7,9	3.258	14,8
Comptes à terme	16.390	18.962	18.028	2.572	15,7	-934	-4,9
Certificats de dépôts	3.216	4.023	4.067	807	25,1	44	1,1
Ressources d'emprunts à moyen et long termes	7.303	7.776	8.319	473	6,5	543	7,0
Ressources spéciales	4.717	5.224	5.221	507	10,7	-3	-0,1
Emprunts obligataires ordinaires	1.827	1.760	2.038	-67	-3,7	278	15,8
Autres emprunts	759	792	1 060	33	4,3	268	33,8
Total des ressources d'exploitation	75.889	83.053	90.655	7.164	9,4	7.602	9,2

* Données provisoires.

5-1-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques résidentes ont enregistré une accélération de leur rythme de progression qui a presque doublé passant de 3,9% en 2019 à 6,9% en 2020. Cette accélération a concerné aussi bien les crédits à la clientèle (+6,4% en 2020 contre +3,8% en 2019) que le portefeuille titres (+9,6 en 2020 contre +4% en 2019).

L'accélération des crédits s'explique par le report des échéances des crédits professionnels et non professionnels, les crédits exceptionnels Covid-19 et l'amélioration de la mobilisation des dépôts en dinars.

La hausse de l'encours du portefeuille-titres a concerné les titres de participations (369 MDT ou 18,6% contre 58 MDT ou 3% en 2019) en relation avec l'importance des bénéfices réinvestis en fonds gérés par les SICAR, suite à la suspension de la distribution des dividendes décidée par la BCT en 2020. L'accroissement important de l'encours des Bons du Trésor et autres titres de l'Etat s'explique par l'importance des souscriptions par les banques aux émissions du Trésor en 2020.

Les banques affichent, à fin 2020, un ratio « Crédits/Dépôts » moyen¹ de 117% contre 120% en 2019 et 130,7% en 2018.

Tableau 5-3 : Emplois

(En MDT sauf indication contraire)

	2017	2018	2019*	Variations			
				2018 2017		2019 2018	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Crédits de la clientèle	82.615	85.777	91.269	3.162	3,8	5.492	6,4
Portefeuille-titres	14.518	15.096	16.549	578	4,0	1.453	9,6
dont :							
Titres de participations et assimilés	1.925	1.983	2.352	58	3,0	369	18,6
Titres de transactions et de placements	1.877	2.20	1.903	243	12,9	-217	-10,2
Obligations	433	327	250	-106	-24,5	-77	-23,5
Bons du Trésor et emprunts nationaux	9.436	9.545	10.235	109	1,2	690	7,2
Total des emplois	97.133	100.873	107.818	3.740	3,9	6.945	6,9

* Données provisoires.

Par rapport à 2019, les taux appliqués aux opérations de crédit ont connu une baisse généralisée à toutes les catégories de crédit et ce, sous l'effet de la baisse du TMM.

¹ Tel que prévu par la circulaire aux banques n° 2018-10 du 01 novembre 2018.

Tableau 5-4 : Evolution des taux effectifs moyens par catégorie de crédit *

Désignation	2018	2019	2020	Variations	
				2019 2018	2020 2019
				En %	En %
TMM moyen	6,70	7,74	6,86	1,04	-0,88
TEM/ Crédits habitat	9,53	10,68	9,90	1,15	-0,78
TEM/ Découverts	10,16	11,51	11,09	1,35	-0,42
TEM/Crédits à LT	9,10	10,24	9,40	1,14	-0,84
TEM/Crédits à moyen terme	9,17	10,32	9,44	1,15	-0,88
TEM/Crédits à la consommation	10,57	11,88	11,05	1,31	-0,83
TEM/ Crédits à CT	8,76	10,06	9,44	1,30	-0,62

* Il s'agit des taux du deuxième semestre de l'année.

5-1-2 Résultats d'exploitation

L'analyse de l'état de résultat de l'exercice 2020 comparativement à l'exercice 2019 fait ressortir :

- Une baisse du rythme de la marge d'intérêts (46 MDT ou 1,5% contre 723 MDT ou 31,4%) qui est due d'une part à la baisse des intérêts perçus liés aux reports des échéances des crédits et d'autre part à la baisse du TMM ;
- Une diminution très accentuée du rythme d'évolution des commissions nettes de 22,3% en 2019 à 3,3% en 2020 et ce, en lien avec les mesures de soutien à l'économie relatives aux opérations monétiques (DAB, carte, TPE...) et le ralentissement sans précédent de l'activité économique ;
- Une régression des gains de change de 12,1% ;
- Une progression des revenus sur portefeuille-titres d'investissement de 69 MDT ou 9,7% en 2020 contre 133 MDT ou 22,9% en 2019.

Conséquemment le produit net bancaire (PNB) des banques résidentes a connu une baisse remarquable de son rythme de progression, soit une évolution de 82 MDT ou 1,5% en 2020 contre 1.101 MDT ou 25,1% en 2019.

Tableau 5-5 : Résultats d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020*	Variations			
				2019 2018		2020 2019	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêt	2.299	3.022	3.068	723	31,4	46	1,5
Commissions nettes	956	1.169	1.207	213	22,3	38	3,3
Gains sur portefeuille-titres commercial	553	585	514	32	5,8	-71	-12,1
Revenus sur portefeuille titres d'investissement	580	713	782	133	22,9	69	9,7
Produit net bancaire	4.388	5.489	5.571	1.101	25,1	82	1,5
Charges opératoires	2.060	2.493	2.544	433	21,0	51	2,0
<i>dont : masse salariale</i>	<i>1.429</i>	<i>1.703</i>	<i>1.742</i>	<i>274</i>	<i>19,2</i>	<i>39</i>	<i>2,3</i>

* Données provisoires.

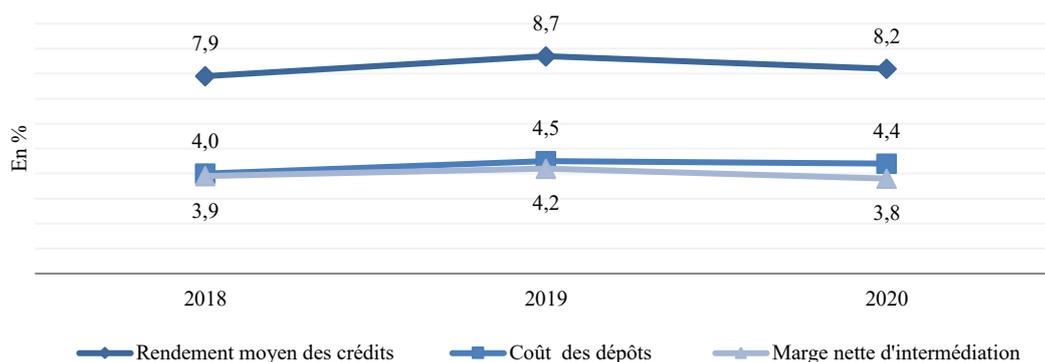
Suite à ces évolutions, la structure du PNB a été marquée par le maintien inchangé de la contribution de la marge d'intérêts à 55,1% et la hausse de la contribution des revenus du portefeuille titres d'investissements et des commissions de 1,0 et 0,4 point de pourcentage respectivement contre la baisse de la contribution des revenus des gains sur portefeuille-titres commercial (-1,4 point de pourcentage).

Graphique 5-2 : Evolution de la structure du PNB



Sous l'effet de la baisse du TMM et le report d'échéances, le rendement moyen des crédits s'est inscrit en baisse de 0,5 point de pourcentage par rapport à 2019. Conséquemment, la marge nette d'intermédiation a baissé de 0,4 point de pourcentage pour s'établir à 3,8% à fin 2020.

Graphique 5-3 : Evolution de la marge d'intermédiation bancaire



Le rythme de progression des charges opératoires a fortement baissé, soit 2% en 2020 contre 21% en 2019. Le coefficient d'exploitation de l'année 2020 est resté au même niveau que celui de l'année précédente soit 45,7% et ce, suite à la baisse considérable du rythme de progression du PNB.

5-2. Etablissements de leasing

5-2-1 Activité

L'activité du secteur de leasing a connu une poursuite du ralentissement observé depuis 2019 en lien avec le ralentissement de l'investissement et le resserrement de la liquidité bancaire. En effet, l'encours du crédit-bail a diminué de 5% en 2020 et 2019 pour revenir à 4.060MDT à fin 2020 financé à hauteur de 78% par des ressources d'emprunts dont 45% d'emprunts bancaires, 28% d'emprunts obligataires et 22% 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	2018	2019	2020*
Encours du crédit-bail	4.510	4.290	4.060
Ressources d'emprunt	3.955	3.225	3.165
<i>dont : Ressources bancaires (en %)</i>	45,0	46,6	45,2
<i>Ressources obligataires (en %)</i>	25,8	26,0	28,2
<i>Ressources spéciales (en %)</i>	15,3	18,5	21,6

* Données provisoires.

5-2-2 Résultat d'exploitation

Le produit net des établissements de leasing a connu une amélioration significative durant 2020 de 21,3% contre une baisse de 0,3% en 2019 et ce, malgré la conjoncture économique défavorable. Cette amélioration est expliquée essentiellement par le report des échéances des emprunts bancaires, l'octroi des financements exceptionnels en lien avec la crise COVID - 19 et la baisse du TMM.

Tableau 5-7 : Indicateurs d'exploitation
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020*
Marge d'intérêts	152,4	121,3	150,1
Produit net	171,6	171,0	207,4
Charges opératoires	77	82	84

* Données provisoires.

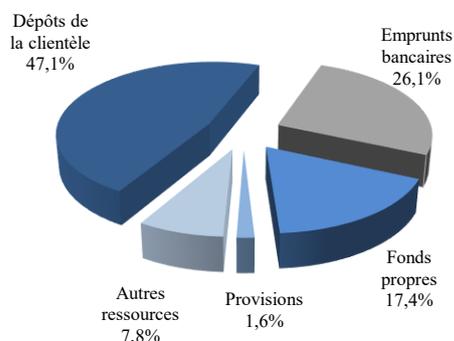
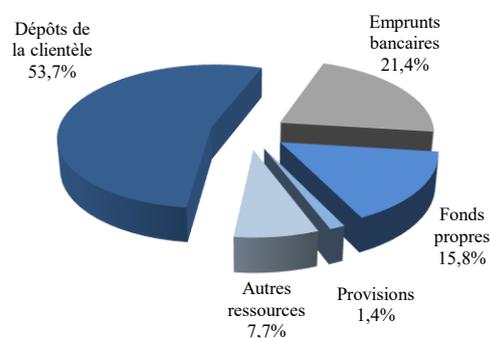
5-3. Banques non-résidentes

5-3-1 Activité

5-3-1-1 Ressources d'exploitation

Les ressources des banques non-résidentes ont enregistré, en 2020, une augmentation de leur encours de 19,6% ou 326,1 M\$E.U¹ contre une baisse de 8,9% ou 162,3 M\$E.U une année auparavant. La structure des ressources est constituée principalement par les dépôts de la clientèle (53,7% contre 47,1% en 2019), les emprunts bancaires (21,4% contre 26,1% en 2019) et les fonds propres (15,8% contre 17,4% en 2019).

¹ *\$E.U désigne le dollar américain.

Graphique 5-4 : Ressources des banques non-résidentes à fin 2019**Graphique 5-5** : Ressources des banques non-résidentes à fin 2020**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 2018		2020 2019	
	2018	2019	2020*	En M\$E.U	En %	En M\$E.U	En %
Emprunts bancaires	421	435	427	14,2	3,4	-7,9	-1,8
Installées en Tunisie	172	168	155	-4,7	-2,7	-12,5	-7,5
Installées à l'étranger	248	267	272	18,9	7,6	4,6	1,7
Dépôts de la clientèle	689	784	1.070	95,0	13,8	286,0	36,5
Résidente	25	43	7	17,8	70,9	-35,9	-83,7
Non-résidente	663	741	1.063	77,3	11,7	321,9	43,5
Autres ressources	162	130	152	-32,3	-19,9	22,0	17,0
Fonds propres	338	289	314	-48,4	-14,3	24,2	8,4
Provisions	218	27	29	-190,8	-87,7	1,8	6,7
Total ressources	1.826	1.664	1.990	-162,3	-8,9	326,1	19,6

* Données provisoires.

5-3-1-2 Evolution des emplois

Les emplois des banques non-résidentes ont enregistré une augmentation de 14,2% ou 257,7 M\$E.U contre 1,7% ou 29,6 M\$E.U en 2019. Cette augmentation a concerné essentiellement les crédits accordés à des non-résidentes (66,9 M\$E.U ou 28,5%).

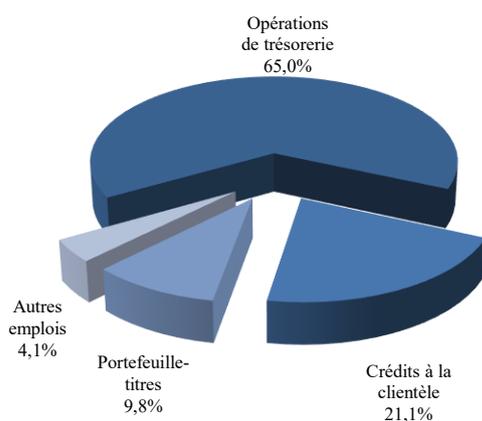
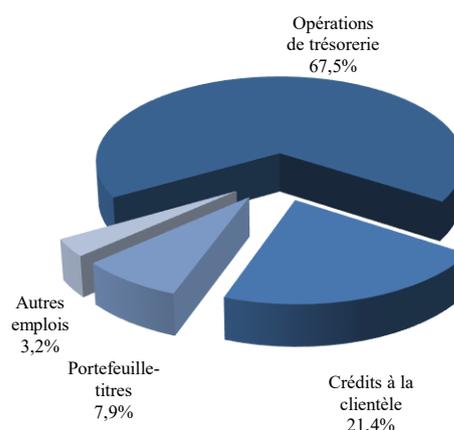
La part des crédits à la clientèle dans le total des emplois a augmenté de 0,3 points de pourcentage pour s'élever 21,4%.

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			
				2019 2018		2020 2019	
	2018	2019	2020*	En MSE.U	En %	En MSE.U	En %
Opérations de trésorerie	1.018,7	1.178,7	1.397,0	160,0	15,7	218,3	18,5
<i>dont : Placements bancaires :</i>	672,0	694,0	922,8	22,0	3,3	228,8	33,0
<i>Installées en Tunisie</i>	375,1	302,9	563,8	-72,2	-19,2	260,9	86,1
<i>Installées à l'étranger</i>	296,9	391,1	359,0	94,2	31,7	-32,1	-8,2
Crédits	406,3	382,6	443,1	-23,7	-5,8	60,5	15,8
à des résidents	181,0	148,1	141,7	-32,9	-18,2	-6,4	-4,3
à des non-résidents	225,3	234,5	301,4	9,2	4,1	66,9	28,5
Portefeuille-titres	159,6	177,8	164,5	18,2	11,4	-13,3	-7,5
Autres emplois	199,5	74,7	66,9	-124,8	-62,6	-7,8	-10,4
Total emplois d'exploitation	1.784,1	1.813,7	2.071,4	29,6	1,7	257,7	14,2

* Données provisoires.

Graphique 5-6 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2019**Graphique 5-7 : Emplois des banques non-résidentes à fin 2020**

5-3-2 Résultat d'exploitation

La marge d'intérêt résultant de l'activité des banques non-résidentes a enregistré une baisse de 10,1% contre une augmentation de 8,2% en 2019 pour se situer à 21,4 MSE.U à fin 2020.

Le coefficient d'exploitation a augmenté de 7,6 points de pourcentage pour se situer à 40,9% en 2020.

Tableau 5-10 : Indicateurs d'exploitation (En millions de \$ E.U sauf indication contraire)

Désignation	En millions SEU			Variations <u>2019</u> / <u>2018</u>		Variations <u>2020</u> / <u>2019</u>	
	2018	2019	2020*	En MSE.U	En %	En MSE.U	En %
Marge d'intérêts	22,0	23,8	21,4	1,8	8,2	-2,4	-10,1
Produit net bancaire	66,7	74,3	68,0	7,6	11,4	-6,3	-8,5
Charges opératoires	25,1	24,7	27,8	-0,4	-1,6	3,1	12,6

* Données provisoires.

5-4. Organismes de Factoring

5-4-1 Activité

L'encours des financements du secteur du factoring a enregistré un encours de 200,7 MD soit un niveau comparable que celui de 2019.

Tableau 5-11 : Indicateurs sur l'activité du factoring (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020*	Variation <u>2020</u> / <u>2019</u>	
				En MDT	En %
Encours des financements	205,3	199,2	200,7	1,5	0,8

* Données provisoires.

Du côté des ressources, les sociétés de factoring se sont orientées en 2020 vers les emprunts bancaires comme en témoigne l'augmentation de leur part de 7,4%.

Tableau 5-12 : Evolution des ressources (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020*	Variation <u>2020</u> / <u>2019</u>	
				En MDT	En %
Fonds propres	61,8	67,1	74,5	7,4	11,0
Ressources d'emprunt	38,1	60,1	57,1	-3,0	-4,9
Emprunts bancaires (en %)**	55,0	79,6	87,0	-	7,4
Emprunts obligataires (en %)**	45,0	20,4	13,0	-	-7,4

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-4-2 Résultat d'exploitation

L'année 2020 a été marquée par l'augmentation de la marge d'intérêt de 8,7 MD ou 0,9%. Malgré cette progression positive, le produit net de factoring a baissé de 9,1% ou 1,6 MD sous l'effet de la baisse de l'encours des commissions de 21,1% et la réalisation de pertes sur le portefeuille-titres commercial et opérations financières.

Tableau 5-13 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020*	Variation 2020 2019	
				En MDT	En %
Marge d'intérêt	9,4	10,3	11,2	0,9	8,7
Produit net de factoring	16,0	17,6	16,0	-1,6	-9,1
Charges opératoires	5,2	6,1	6,4	0,3	4,9

* Données provisoires.

Chapitre 6 – Stabilité Financière

En 2020, les risques d'aggravation des vulnérabilités inhérentes à la stabilité financière ont pu être apaisés et ce, en dépit des difficultés économiques provoquées par la propagation de la pandémie du coronavirus. Dans ce cadre, les risques macro-financiers ont pu être maîtrisés et le marché financier a réussi à se redresser.

Ce résultat a été la conséquence de la réactivité des autorités publiques et des autorités de régulation du système financier qui ont mis en place une panoplie de mesures exceptionnelles visant à endiguer les répercussions sociales, économiques et financières de la pandémie.

En particulier, la Banque Centrale de Tunisie a décidé de baisser son taux directeur à deux reprises de 100 points et de 50 points de base et a adapté son dispositif opérationnel de politique monétaire pour soutenir la liquidité et la résilience du secteur bancaire. De surcroît, des mesures de soutien aux particuliers et aux entreprises en vue de faire face aux retombées de la pandémie ont été instaurées. La BCT a également invité les banques et les établissements financiers à suspendre toute distribution de dividendes au titre de l'exercice 2019.

La résilience du secteur bancaire reflète particulièrement le renforcement du cadre prudentiel qui a permis de consolider l'assise financière du système bancaire tunisien et une grande adaptabilité aux réformes introduites au niveau du cadre réglementaire.

En effet, l'année 2020 a été marquée par une amélioration de la marge par rapport au ratio réglementaire de solvabilité des banques et un apaisement des pressions sur la liquidité bancaire reflété par le recul du recours au refinancement auprès de la BCT et par un meilleur respect par le secteur des ratios de liquidité par comparaison à l'année 2019. Les indicateurs de rentabilité bancaire se sont, toutefois, inscrits en baisse.

D'un autre côté, l'ensemble des mesures prises, dont en particulier la création de nouvelles formes de financement exceptionnel et le déconfinement progressif ont permis de relancer l'activité de crédit aux professionnels sachant que l'année 2020 a été marquée par un accroissement exceptionnel des crédits octroyés aux entreprises publiques et au Trésor.

Sur un autre plan, les résultats du stress test du secteur bancaire ont mis en évidence la capacité des banques à résister à un scénario de choc d'envergure dans le cas où le secteur suivrait une politique de distribution de dividende prudente.

En ce qui concerne le marché financier tunisien, les mesures prises par les autorités de régulation ont permis de limiter les répercussions négatives de la pandémie sur le marché. L'indice TUNINDEX a pu, en effet, retrouver une tendance haussière depuis le mois de mai 2020 après avoir enregistré une chute au cours du premier trimestre. De même, la confiance des investisseurs dans le marché financier a été maintenue et le niveau global des transactions pour toute l'année 2020 n'a baissé que légèrement par rapport à son niveau enregistré en 2019. Les émissions sur le marché primaire ont également affiché une augmentation significative des émissions des bons du Trésor due aux pressions sur les finances publiques alors que les émissions des entreprises par appel public à l'épargne (APE) se sont inscrites en légère baisse et ont concerné essentiellement le marché obligataire.

Par ailleurs, il est à noter que l'apaisement des pressions sur la liquidité bancaire conjugué à la révision, en juin 2020, de la retenue à la source sur les dépôts à terme et autres produits

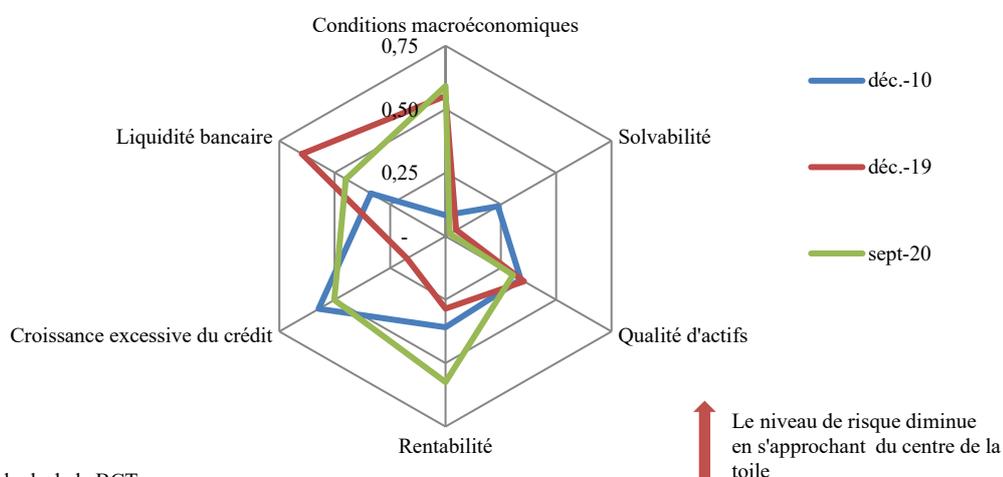
financiers assimilables ont été à l'origine d'une migration de l'épargne bancaire vers les OPCVM obligataires dont les actifs nets ont considérablement augmenté par rapport à 2019.

Il est à rappeler qu'en 2020, le Comité de Surveillance Macro-prudentielle et de Gestion des Crises Financières a tenu deux réunions qui, outre l'examen de l'évolution de la conjoncture économique et financière, a convenu de la nécessité de renforcer davantage la veille et le suivi de l'impact de la crise sanitaire sur les opérateurs publics et privés, de soutenir l'activité économique et d'œuvrer à garantir la stabilité et la solidité du secteur financier et ce, en plus de la création d'un fonds de relance destiné à soutenir les entreprises fragilisées et à assurer les conditions propices à leur reprise.

6-1. Risques macro-financiers¹

Durant l'année 2020, trois facteurs de risque macro-financiers ont connu une amélioration, à savoir ceux liés à la solvabilité, à la liquidité et à la qualité d'actifs. En revanche, les risques liés aux conditions macroéconomiques, à la croissance excessive des crédits par rapport au PIB, et à la rentabilité des banques ont affiché une dégradation comme illustré par la figure ci-après :

Graphique 6-1 : Evolution des risques macro-financiers



6-1-1 Conditions macroéconomiques

Les équilibres macroéconomiques ont été fortement affectés en 2020 par les perturbations de l'offre en Tunisie ainsi que dans les pays partenaires.

En particulier, le PIB s'est contracté de 8,8% durant l'année 2020 faisant suite essentiellement aux répercussions de la crise COVID-19 sur le secteur productif et particulièrement les industries manufacturières (-9,3%), le transport (-28%) et le tourisme (-43,6%). Seule la valeur ajoutée du secteur de l'agriculture et de la pêche a enregistré une croissance positive (+4,4%).

¹ Les 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 résilience du secteur bancaire et à sa liquidité ainsi qu'à la qualité du portefeuille crédit.

Aussi, le déficit budgétaire s'est-il considérablement élargi passant de 3,6% du PIB en 2019 à 10,4% en 2020 sous l'effet de la diminution des recettes fiscales et de la hausse des dépenses publiques nécessitant la mobilisation de financements complémentaires assurée en grande partie par le recours aux émissions des bons de Trésor mais aussi par le recours à l'endettement intérieur bancaire en devises¹ ainsi que la mobilisation de ressources auprès de la BCT sous forme d'une avance exceptionnelle². Les vulnérabilités du secteur public ont été exacerbées en 2020 en raison de l'accroissement des difficultés financières rencontrées par plusieurs entreprises publiques.

D'un autre côté et en dépit du contexte économique fragile, l'année 2020 a été marquée par une maîtrise de l'inflation et une baisse des vulnérabilités du secteur extérieur corrélativement à la contraction du déficit courant et la consolidation du niveau des avoirs nets en devises et ce, en dépit de la faiblesse de l'épargne nationale et de l'investissement étranger. Ainsi, les pressions sur la liquidité du système financier ont significativement reculé, évolution reflétée par la baisse du recours au refinancement auprès de la BCT et un meilleur respect par le secteur bancaire des ratios de liquidité.

Face à cette crise, la priorité de la BCT a été donnée aux considérations de stabilité financière en adoptant une approche basée sur la sauvegarde des unités productives et la préservation des emplois, tout en tenant compte de la nécessité de les préparer à la période post-crise.

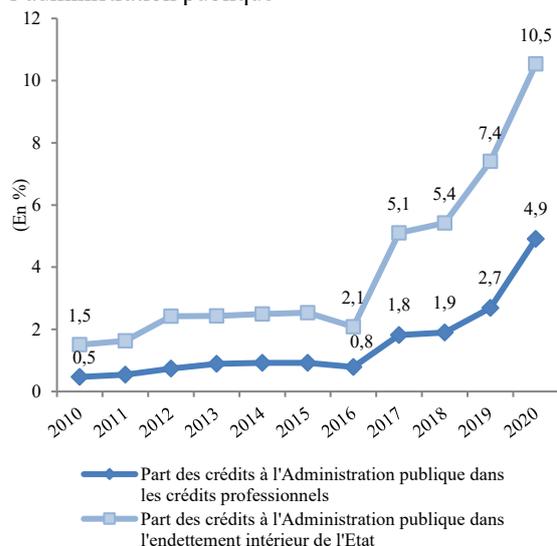
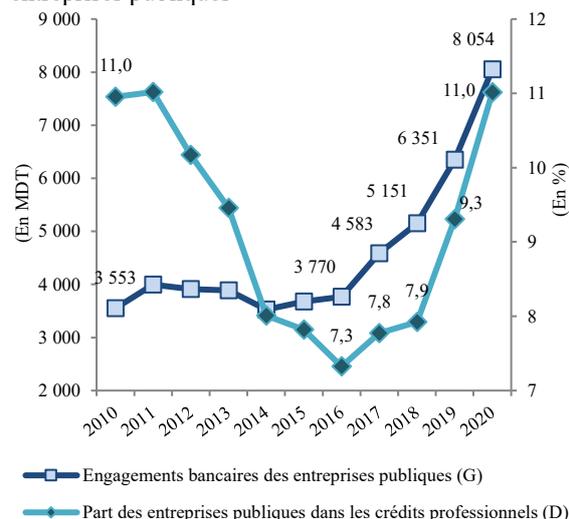
6-1-2 Risque du crédit

En dépit de l'environnement économique défavorable qui a prévalu en 2020, l'encours des crédits bancaires à l'économie a enregistré une hausse de 6,8% pour s'établir à 98.550 MDT contre respectivement 3,7% et 92.295 MDT en 2019. L'accroissement a concerné aussi bien les crédits aux professionnels (+7,1% contre +4,9% une année auparavant) que les crédits aux particuliers (+5,8% contre +0,4% une année auparavant).

En ce qui concerne les crédits aux professionnels, la progression a été tirée, essentiellement, par l'accroissement des prêts syndiqués en devises mobilisés par l'Etat auprès des banques. De même, les engagements bancaires des entreprises publiques se sont consolidés de 27% en 2020 contre 23% en 2019, accentuant ainsi l'exposition directe des banques au secteur public.

¹ Dans le cadre de la diversification des ressources de financement de l'Etat et de leur consolidation, le Trésor a mobilisé des ressources en devises auprès de certaines banques de la place sous forme de prêts syndiqués conclus en mars et juin 2020 pour une enveloppe globale de l'équivalent de 2,6 milliards de dinars.

² La BCT a accordé une avance exceptionnelle à l'Etat pour 2.810 MDT, remboursable sur 5 ans avec une année de grâce.

Graphique 6-2 : Evolution des crédits à l'administration publique**Graphique 6-3 :** Evolution des engagements des entreprises publiques

Quant aux crédits aux entreprises privées et en dépit des reports d'échéances et des crédits exceptionnels COVID, leur taux de croissance s'est maintenu à 2,4% en 2020. Ces crédits ont profité principalement, aux secteurs de l'industrie, du commerce, de la promotion immobilière et du tourisme qui ont accaparé près de 80% des crédits octroyés au secteur privé.

D'un autre côté, les crédits aux particuliers ont enregistré en 2020 une accélération de leur rythme d'accroissement avec une augmentation de leur encours de 1.399 MDT contre 93 MDT une année auparavant. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse des crédits à la consommation de 976 MDT contre une baisse de 115 MDT en 2019 et de la reprise des crédits logement de 423 MDT contre 208 MDT une année auparavant.

Aussi faut-il signaler que le rythme d'octroi du crédit à l'économie demeure relativement faible. En effet, l'écart du ratio crédit sur PIB nominal par rapport à sa tendance de long terme est resté dans une zone négative (-2,6 points en 2020 contre -5,9 points en 2019). Le ralentissement de la croissance des crédits au secteur privé pourrait engendrer des risques latents inhérents à la situation financière des entreprises privées et pourrait contribuer à une éventuelle dégradation de la qualité du portefeuille crédits des banques.

Sur un autre plan, l'évolution de l'indice de concentration des crédits (IHH¹) révèle une légère diminution de la concentration sectorielle à fin 2020 avec une régression, de la part de l'industrie (-0,9 point), de la promotion immobilière (-0,4 point), du transport et communication (-0,4 point), de celle des particuliers (-0,3 point) et du tourisme (-0,1 point) au profit du secteur des autres services (+1,5 point et ce, suite à la hausse des engagements de l'administration publique de 1.758 MDT) et du secteur du commerce (+0,7 point tiré principalement par la hausse des engagements de l'office des céréales de 1.433 MDT en 2020).

Parallèlement, les banques ont davantage diversifié leurs engagements sur les importants consommateurs des crédits ; la part des cinq premiers consommateurs de crédits bancaires est en effet revenue de 9,7% des crédits professionnels privés en 2019 à 9,3% en 2020.

¹ Indice de Herfindahl-Hirschman.

Encadré 6-1 : Mesures adoptées par la BCT en 2020 face à la crise sanitaire COVID-19

À la suite du déclenchement de la pandémie, la Banque Centrale de Tunisie a pris une série de mesures monétaires et prudentielles visant à atténuer l'impact économique de cette crise, à préserver la solidité des acteurs du système financier et à garantir la stabilité financière. Ces mesures ont consisté en :

- un assouplissement qualitatif consistant à élargir la gamme des collatéraux éligibles au refinancement ;

- un assouplissement du mode de calcul et des exigences liées au ratio crédits/dépôts et ce, à travers la baisse trimestrielle du ratio de 1% au lieu de 2% prévue initialement et l'ajustement des composantes du ratio pour tenir compte du report d'échéances qui sera exclu du numérateur du ratio. Également, les opérations de restructuration et de la période du report n'ont pas été prises en compte dans le calcul de l'antériorité des impayés.

La BCT a également opté pour une meilleure consolidation de l'assise financière du secteur bancaire à travers :

- la suspension de toute décision de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2019 et l'interdiction de toute opération de rachat par les banques et établissements financiers de leurs propres actions et ce, dans un objectif de préservation de leurs fonds propres,

- la soumission des banques à un exercice de stress test pour évaluer leur résilience à un scénario de crise aigüe sur un horizon de 3 ans.

6-1-3 Résilience du secteur bancaire¹

A fin septembre 2020, l'assise financière du secteur bancaire s'est légèrement améliorée par rapport à fin 2019. Ce résultat reflète le renforcement du ratio de solvabilité et de celui du Tier1 qui ont atteint respectivement 13,2% et 10,8% contre 13% et 10,6% à fin 2019. Aussi, faut-il signaler que cette évolution est attribuable, essentiellement, à la décision de suspension de toute distribution de dividendes au titre de l'exercice 2019.

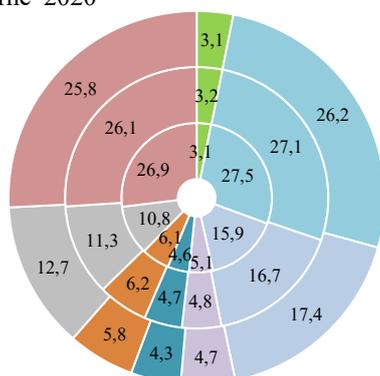
Par ailleurs, la qualité des actifs bancaires a connu une légère amélioration sur les neuf premiers mois de 2020 faisant suite aux mesures de report des échéances de crédits pour les professionnels et les particuliers. Ainsi, la part des crédits non-performants dans le total des engagements s'est établie à 13,1% de l'ensemble des crédits à fin septembre 2020 contre 13,4% une année auparavant. De même, le taux de couverture des créances classées par les provisions s'est accru de 2,3 points de pourcentage en passant de 55,9% à la fin de 2019 à 58,2% au terme du mois de septembre 2020.

La répartition sectorielle des crédits non performants montre une augmentation de la part des secteurs de l'industrie (+2,6 points), du commerce (+1 point) des particuliers (+0,3 point), de la promotion immobilière (+0,2 point) et de l'agriculture (+0,1 point).

¹ Chiffres provisoires.

Graphique 6-4 : Répartition sectorielle des crédits

Anneau Interne 2018 / A-Central 2019/ A-Externe 2020

**Graphique 6-5 : Répartition des créances classées (en %)**

A-interne 2018 / A-Central 2019 / A-Externe 2020



Source : Centrale des Actifs Classés

En revanche, les indicateurs de rentabilité du secteur bancaire ont été affectés en 2020 par plusieurs facteurs, notamment, l'accroissement de l'effort de provisionnement pour faire face à la montée des risques d'impayés et les deux baisses successives du taux d'intérêt directeur de la BCT.

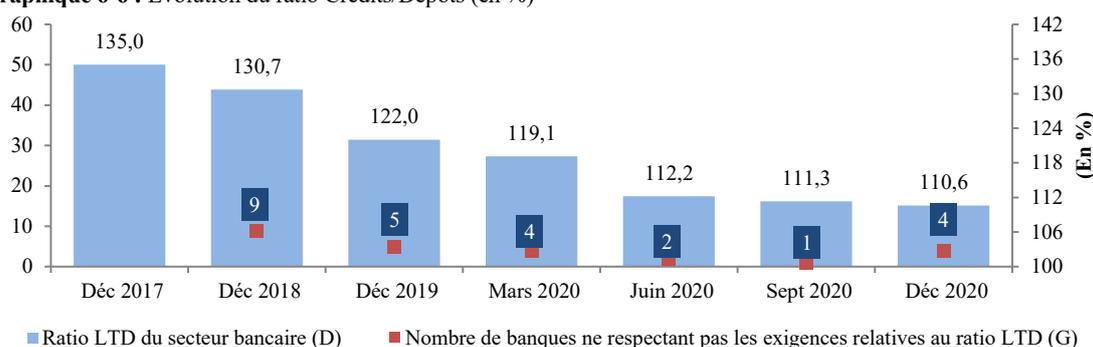
Le produit net bancaire a ainsi affiché une nette décélération en 2020 en progressant de 1,7% contre 13,3% une année auparavant et ce, corrélativement au ralentissement de la marge d'intérêt, la décélération des revenus des commissions et la contraction des revenus du portefeuille-titres.

Quant au résultat net du secteur, il s'est replié de 30% pour revenir à 927 MDT. Suite à ces évolutions, le bénéfice cumulé a baissé de 25% en 2020 pour atteindre 1.112 MDT (contre un bénéfice cumulé de 1.478 MDT en 2019). Par ailleurs, les pertes des banques déficitaires ont atteint 185 MDT en 2020 (contre une perte de 165 MDT en 2019).

6-1-4 Liquidité

A fin 2020, les pressions sur la liquidité bancaire se sont atténuées, ce qui a engendré une baisse notable du volume global de refinancement qui est revenu de 11.462 MDT en 2019 à 9.699 MDT à fin 2020, soit un repli de 15,4%. Ainsi, la part du refinancement auprès de la BCT dans le total des ressources en dinars des banques est revenue au cours de la même période de 10,3% en 2019 à 8,5% en 2020. Cette tendance est reflétée également par l'amélioration du ratio de liquidité LCR qui est passé de 129,6% en 2019 à 140% en 2020.

Après avoir enregistré une baisse de 10 points en 2019, le ratio « crédit/dépôts » a continué à décroître, en 2020 à un rythme moins soutenu. Cette évolution porte la marque des nouveaux financements exceptionnels aux entreprises et aux professionnels permettant de faire face aux dépenses liées à l'exploitation qui est conjugué au maintien du même rythme de croissance des dépôts en 2020.

Graphique 6-6 : Evolution du ratio Crédits/Dépôts (en %)

6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective

Sur l'ensemble de l'année 2020, la Bourse de Tunis a affiché une relative résistance au choc découlant de la pandémie et ce, grâce aux mesures exceptionnelles prises par les autorités de régulation ayant permis le maintien de la confiance des investisseurs.

En effet et après la chute enregistrée en début d'année parallèlement à la montée de la première vague de la pandémie en Tunisie, l'indice TUNINDEX a entamé une reprise quasi continue depuis le mois de mai 2020 permettant de récupérer une partie de ses pertes pour clôturer l'année sur une baisse limitée à 3,3%. Aussi, le niveau global des transactions pour toute l'année 2020 n'a-t-il diminué que légèrement par rapport à l'année 2019.

Quant aux émissions sur le marché primaire, elles ont enregistré une augmentation significative en se concentrant sur les émissions des bons du Trésor alors que les émissions des entreprises par APE ont enregistré une baisse.

Par ailleurs, la radiation des titres des sociétés « Tunisie Valeurs » et « Hexabyte » du marché principal et du marché alternatif de la cote, conséquemment aux offres publiques de retrait (OPR) et l'introduction de la société « Assurances MAGHREBIA » au marché principal de la cote en décembre 2020, ont porté le nombre total de sociétés cotées en Bourse à 80 unités à fin 2020.

Sur le plan réglementaire, les amendements intervenus en 2020 et 2021 ayant touché l'activité du marché financier, ont trait principalement à la modification du règlement du parquet, ainsi qu'au relèvement du montant déductible de l'assiette imposable pour les placements dans les comptes épargne en actions (CEA).

Encadré 6-2 : Principaux amendements réglementaires et décisions prises affectant l'activité du marché financier

- Instauration, en juin 2020, d'une retenue à la source définitive et non susceptible de restitution au taux de 35% pour les revenus des capitaux mobiliers provenant des dépôts à terme auprès des banques dont le taux de rémunération excède au 1er janvier de l'année de décompte desdits revenus TMM-1%. Cette mesure a été abrogée par la loi de finances pour l'année 2021.

- Relèvement du montant déductible de l'assiette imposable de 50.000 dinars à 100.000 dinars pour les placements dans des Comptes Epargne en Actions - CEA.

- Modification du règlement de parquet de la Bourse de Tunis qui a touché plusieurs volets tels que la répartition des valeurs en groupe de cotation, l'aménagement des phases et des horaires des séances boursières, la révision à la hausse du montant minimum des transactions de bloc et l'amendement des ordres de bourse et des seuils de fluctuation et ce, dans le cadre de l'amélioration de la liquidité, de la transparence et de l'équité du marché boursier.

- Transfert des sociétés dont les titres sont négociés sur le marché alternatif au marché principal de la cote à partir du 4 janvier 2021 et leur exclusion de la composition des indices boursiers.

Tableau 6-1 : Principaux indicateurs

(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2017	2018	2019	2020	1 ^{er} T 2021
Emissions de l'Etat ¹	2.079	2.732	1.132	8.279	534
-Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)*	1.985	1.216	696	2.364	487
-Bons du Trésor à court terme (BTCT)	94	1.516	436	5.915	47
Encours des bons du Trésor (fin de période)	13.452	13.614	14.182	17.655	18.736
-BTA et BTZc	12.585	12.975	13.341	14.976	16.114
-BTCT	101	54	436	2.440	2.383
-Emprunt national	766	585	405	239	239
Encours des bons du Trésor/PIB (en %)	14,0	12,8	12,3	16,0	17,0³
Emissions des entreprises par APE					
Montants visés	568	365	883	265	35
- Augmentations de capital	153	20	718	0	0
- Emprunts obligataires	415	345	165	265	35
Fonds levés ²	691	441	683	620	55
- Augmentations de capital	167	0	462	206	0
- Emprunts obligataires	524	441	221	414	55
Montant des transactions sur la cote de la Bourse	2.408	2.521	1.590	1.564	674
- Titres de capital (a)	2.243	1.899	1.329	1.400	637
- Titres de créance	165	622	261	164	37
Nombre de sociétés cotées (en unités)	81	82	81	80	79
Capitalisation boursière (b)	21.852	24.380	23.724	23.092	24.071
Capitalisation boursière/PIB (en %)	22,8	22,9	20,6	20,9	21,8 ³
TUNINDEX en points (base 1000 le 31/12/1997)	6.281,8	7.271,7	7.122,1	6.884,9	7.089,4
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	10,3	7,8	5,6	6,1	2,6
Taux de liquidité (en %) ⁴	41	44	39	51	52
Montant des transactions sur le marché hors-cote	64	166	203	23	5
Montant des enregistrements et déclarations	1.008	1.151	1.574	1.220	78
OPCVM (hors FCPR) ⁵					
- Unités en activité	123	124	119	119	117
- Actifs nets	4.361	3.956	3.675	4.683	4.895

Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) et Conseil du marché financier (CMF)

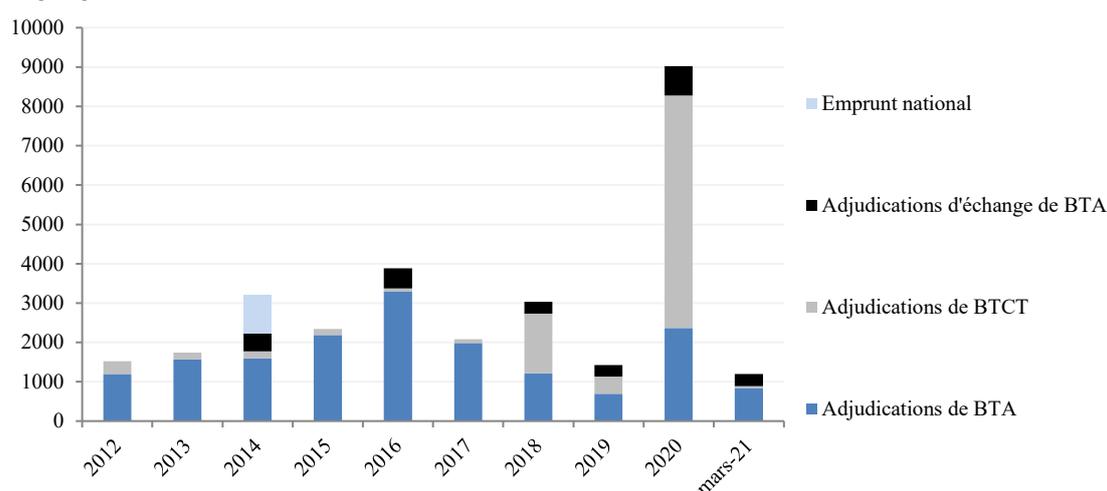
¹ Calculées sur la base des dates d'adjudication.² Calculés sur la base des dates de clôture des souscriptions.³ Calculés sur la base du PIB de l'année 2020.⁴ Le taux de liquidité est défini comme étant le volume des titres traités rapporté à celui des titres offerts à la vente sur la cote de la Bourse.⁵ Fonds commun de placement à risque.

(*) Compte non tenu des adjudications d'échange de bons du Trésor.

Le marché primaire a été marqué, en 2020, par une hausse significative des émissions de l'Etat qui ont atteint 8.279 MDT contre 1.132 MDT seulement en 2019. Le financement du déficit budgétaire a été axé sur le recours aux ressources intérieures contre un net recul de la mobilisation des ressources extérieures programmées dans le cadre du budget de l'Etat pour l'année 2020. A cet égard, les bons du Trésor à court terme (BTCT) ont accaparé 71% des dites émissions en 2020.

Par ailleurs, le Trésor a procédé à deux adjudications d'échange de bons du Trésor par d'autres bons à échéances plus éloignées en 2020. La première intervenue en février a concerné la ligne « BTA 5,5%-février 2020 » pour un montant de 328 MDT, alors que la deuxième opération réalisée en octobre a visé la ligne « BTA 5,5%-octobre 2020 » pour un montant de 418 MDT.

Graphique 6-7 : Evolution des émissions de Bons du Trésor



En ce qui concerne les émissions des entreprises par APE, elles se sont inscrites en légère baisse en revenant de 683 MDT en 2019 à 620 MDT en 2020. Contrairement à l'année écoulée, ces émissions ont été concentrées sur les titres de créances qui ont accaparé 67% du volume global des émissions contre 32,4% en 2019. Le volume global des emprunts obligataires émis par APE a en effet augmenté de 87,3% en 2020 pour s'établir à 414 MDT.

Quant aux émissions de titres de capital par APE, elles ont totalisé 206 MDT ayant concerné exclusivement l'opération d'augmentation du capital de la société "Carthage Cement".

Par ailleurs, le marché secondaire a été fortement affecté durant le mois de mars 2020, par la première vague de la Covid-19 et la décision de confinement généralisé, où l'indice de référence Tunindex a atteint son niveau annuel le plus bas, le 17 mars 2020 (6116,6 points) reflétant le manque de visibilité et l'attentisme des investisseurs. Par la suite, le Tunindex a suivi un trend haussier quasi continu pour clôturer l'année 2020 à 6884,93 points limitant ainsi ses pertes à 3,3%.

La capitalisation boursière s'est, pour sa part repliée en 2020, de 2,7% par rapport à l'année précédente pour s'établir à 23.092 MDT, soit 20,9% du PIB contre 23.724 MDT ou 20,6% du PIB en 2019.

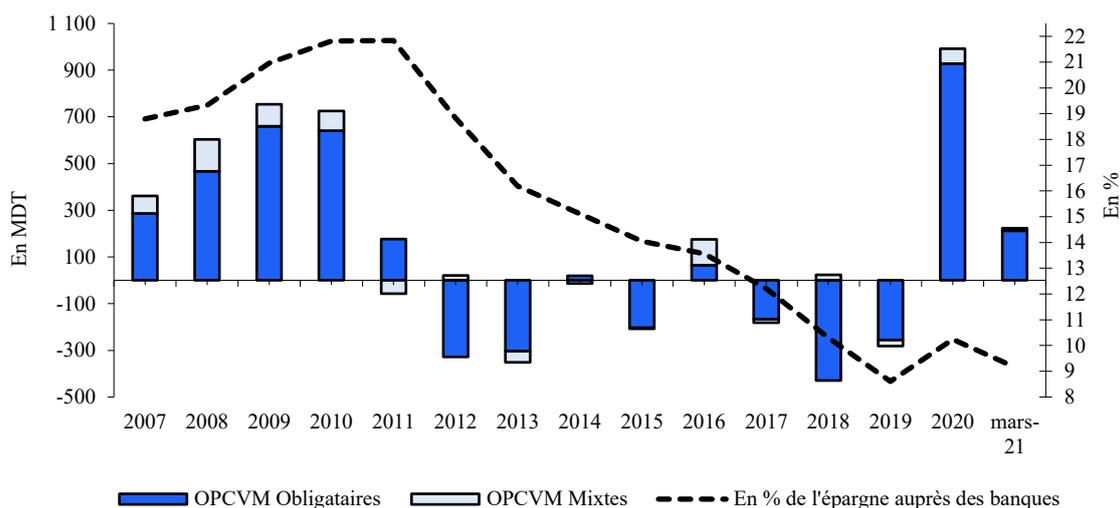
Aussi, le volume des échanges sur la cote de la bourse a-t-il légèrement baissé en revenant de 1.590 MDT en 2019 à 1.564 MDT en 2020. Néanmoins, le volume quotidien moyen des échanges s'est stabilisé au même niveau enregistré en 2019, soit 6,3 MDT.

S'agissant de l'investissement en portefeuille des étrangers, leur part dans la capitalisation boursière s'est établie à 25,3% au terme de l'année 2020 (contre 24,7% en 2019) avec un solde négatif de leurs transactions sur la cote de la Bourse de 86 MDT.

D'un autre côté, l'activité des OPCVM a connu une nette reprise en 2020 avec un accroissement de leurs actifs nets de 1.008 MDT ou 27,4% par rapport à l'année précédente pour se situer à 4.683 MD à fin 2020 avec un rendement annuel de 4,5%.

Il est à rappeler que l'augmentation des actifs nets des OPVCM, due à la hausse des actifs nets des unités obligataires de 928 MDT ou de 30% pour s'élever à 4.026 MDT, soit 86% du total des actifs nets est liée à la migration de l'épargne vers ces unités, depuis le mois de juin, suite au relèvement de la retenue à la source sur les dépôts à terme auprès des banques.

Graphique 6-8 : Variation des actifs nets des OPCVM et évolution de leur part dans l'épargne bancaire



Chapitre 7 – Protection des usagers des services bancaires

En vertu de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie, le législateur a confié à la BCT la mission d'œuvrer à la protection des usagers des services bancaires. Une mission à travers laquelle la BCT entend promouvoir auprès des opérateurs concernés des comportements et des pratiques commerciales loyales et équitables préservant aussi bien les intérêts des clients que ceux des banques et des établissements financiers.

7-1. Cadre conceptuel

La BCT s'est employée au cours de l'année 2020 à parachever l'exercice de cadrage de sa mission en matière de protection des usagers des services bancaires.

Ainsi, telle qu'approchée par la BCT, cette mission consiste à renforcer le dispositif normatif et de surveillance de la conduite du marché bancaire.

En effet, à travers le volet normatif, le régulateur œuvre à atténuer l'asymétrie d'information caractéristique de la relation banque – client et fixe des règles faisant prévaloir notamment les principes de la transparence et de l'équité.

De son côté, le dispositif de surveillance et de contrôle constitue le volet opérationnel de la protection des consommateurs permettant à la BCT de garantir la bonne application des règles édictées d'une part et d'assurer une veille sur le marché bancaire d'autre part.

Une fois cette conception arrêtée, la BCT a défini un programme de travail pour sa mise en œuvre et a entamé ses travaux de réflexion et de benchmarking pour réformer le cadre réglementaire en vigueur afin qu'il converge vers les bonnes pratiques internationales.

7-2. Faits saillants de l'année

En 2020 et en raison de la crise sanitaire, les efforts visant la protection des usagers des services bancaires sont appelés à être intensifiés.

C'est dans ce sens que pendant la période de confinement général et des restrictions sur les déplacements des personnes et des perturbations dans plusieurs activités économiques qui s'en sont suivies, la BCT a déployé des efforts importants d'accompagnement de la clientèle bancaire et ce à un double niveau :

- en se mobilisant pour répondre aux différentes interrogations et réclamations qui ont porté principalement sur les mesures exceptionnelles prises en sa faveur par la BCT pour atténuer les retombées économiques et sociales de la pandémie de la COVID - 19.
- En intervenant par lettre aux banques et aux établissements financiers pour instruire la mise en place de structures adaptées au contexte de confinement dédiées à la gestion des réclamations. Aussi, un reporting périodique sur les réclamations traitées au niveau du secteur bancaire a-t-il été exigé pour assurer le suivi de la bonne marche du dispositif.

En outre, il est à noter que la pandémie de la COVID - 19 a confirmé l'importance des services financiers digitaux et a induit des prémices de changements de comportement à l'égard de la finance digitale et du commerce en ligne en général. De ce fait, consciente de ces mutations, la BCT place la protection des usagers des services financiers digitaux au centre de ses projets prioritaires.

Enfin et sur le plan international, la BCT en sa qualité de membre de l'Alliance pour l'Inclusion Financière (AFI) a pris part aux différentes discussions engagées avec les pairs au niveau des groupes de travail relevant de cet organisme.

Ayant été centrées sur les mesures prises par les banques centrales membres pour contrer les effets économiques résultant de la crise sanitaire mondiale, ces discussions ont constitué une opportunité intéressante tant pour pouvoir positionner la BCT par rapport à ses pairs que pour l'échange et l'enrichissement des connaissances en matière de protection des consommateurs et de supervision de la conduite de marché.

Encadré 7-1 : Bonnes pratiques en matière de protection des consommateurs des services financiers

Les bonnes pratiques, élaborées par la Banque Mondiale en 2012 et mises à jour en 2017, sont conçues à la fois comme une référence complète et un outil d'évaluation pour les régulateurs dans le monde entier en matière de protection des consommateurs de services financiers, inspiré des pratiques réussies observées des différents pays.

Les bonnes pratiques recommandent lors de la mise en œuvre de la mission de protection des consommateurs des services financiers de considérer principalement les éléments suivants :

- **Le cadre juridique et réglementaire** : Il doit inclure des dispositions établissant les responsabilités et les pouvoirs de l'autorité de contrôle en charge de la protection des consommateurs ;
- **La transparence** : Toute forme de communication ou de divulgation d'information par le prestataire de services financiers à un consommateur, qu'elle soit écrite, orale ou visuelle, doit être rédigée en termes clairs, facilement compréhensibles ;
- **Le traitement juste et équitable** : À toutes les étapes de leur relation avec les consommateurs, les prestataires de services financiers sont tenus de traiter les consommateurs équitablement et s'interdire d'utiliser des termes et des conditions injustes dans un accord avec un client ;
- **Le traitement des réclamations** : Les consommateurs financiers doivent avoir accès à des mécanismes efficaces de traitement des réclamations.

Situation Financière de la Banque Centrale de Tunisie

Analyse de la situation financière et des résultats

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie, arrêtés au 31 décembre 2020, portent la marque de la situation économique et financière du pays qui a prévalu en 2020, caractérisée notamment par :

- la baisse des besoins des banques en liquidité.
- l'amélioration des équilibres extérieurs, et ce en relation avec le déficit courant lui-même résultant du recul des échanges avec l'extérieur, et l'accroissement des avoirs nets en devises.

A la clôture de l'exercice 2020, le **total du bilan** de la Banque Centrale de Tunisie s'est élevé à 39.704,3 MDT contre 34.558,2 MDT, soit une hausse annuelle de 14,9%.

Au niveau de l'Actif, la hausse a été imputable, d'une part, à l'accroissement notable des avoirs en devises qui se sont hissés de 3.707,7 MDT sur un an à la faveur notamment des tirages effectués sur des crédits extérieurs, ainsi qu'à l'augmentation des revenus des travailleurs à l'étranger, et d'autre part, aux *facilités accordées par la Banque à l'Etat* de 2.810 MDT.

Au niveau du Passif, la hausse a découlé essentiellement de l'évolution significative de la rubrique « *Compte Central du Gouvernement* » de 3.181,9 MDT, et à un degré moindre aux billets et monnaies en circulation, qui se sont accrus, d'une fin d'année à l'autre, de 2.241 MDT.

De son côté, le **Résultat de l'exercice** s'est situé à **621,7 MDT** contre **1.049,2 MDT** une année auparavant, soit un fléchissement de **427,5 MDT** imputable principalement au repli des produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire, qui continuent à constituer la principale source de revenu de la Banque durant ces dernières années, de 404,5 MDT ou de 33,7%.

Tableau 1 : Bilan agrégé (En MDT)

Actif	2020	2019	Passif et capitaux propres	2020	2019
Avoirs en devises	23.430,1	19.722,4	Circulation fiduciaire	15.749,4	13.508,4
Refinancement bancaire	9.631	10.950,9	Comptes du Gouvernement	6.195,4	2.752,3
Autres actifs	6.643,2	3.884,9	Engagements en devises	9.415,7	9.744,1
			Autres passifs	2.024,6	7.152,1
			Total passif	33.385,1	33.156,9
			Capitaux propres avant résultat de l'exercice	697,5	352,1
			Résultat de l'exercice	621,7	1.049,2
Total actif	39.704,3	34.558,2	Total passif et capitaux propres	39.704,3	34.558,2

1. Principales évolutions de la situation patrimoniale

Au niveau des postes de l'actif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

➤ Les avoirs en devises

Le niveau des avoirs en devises s'est affermi pour atteindre 23.430,1 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 19.722,4 MDT un an auparavant, soit une hausse de 3.707,7 MDT ou de 18,8%. Comme indiqué précédemment, cet accroissement est attribuable principalement attribuable aux ressources extérieures importantes mobilisées au courant de l'année 2020 ainsi qu'aux revenus des travailleurs à l'étranger.

Il est à signaler que les principaux tirages effectués en 2020 sur les crédits extérieurs étaient les suivants :

- EUR 371,4 millions et USD 341,8 millions relatifs aux crédits FMI au titre de l'instrument de financement rapide (IFR), débloqués respectivement en dates des 15 et 16 avril 2020 ;
- EUR 180 millions relatifs au prêt BAD dans le cadre du programme d'appui à la réponse au covid-19 « PARISE » débloqués le 27 novembre 2020 ;
- EUR 161 millions relatifs au prêt BIRD dans le cadre du programme d'appui à la politique de développement de la résilience et la relance, débloqués le 09 décembre 2020 ;
- EUR 100 millions relatifs au prêt KFW au titre du programme de réformes du secteur d'eau débloqués le 28 juillet 2020 ;
- EUR 50 millions représentant la première tranche du prêt AFD de EUR 100 millions accordé dans le cadre du programme de gouvernance des entreprises publiques débloqués le 04/06/2020 ;
- USD 59 millions au titre du crédit automatique VII de 14,381 M DAC du 20 Mai 2020 débloqués le 03 juin 2020 ;
- USD 58,9 millions au titre d'une tranche du prêt FMA de 23,986 M DAC dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel VII du 29 Mai 2020 débloqués le 05 juin 2020 ;

Par ailleurs, il importe de signaler qu'au courant de l'année 2020, il a été procédé principalement au remboursement de :

- ✓ l'emprunt obligataire d'EUR 400 millions du 22 juin 2005, au mois de juin 2020 ;
- ✓ la deuxième tranche du placement privé qatari d'USD 1 milliard, pour un montant égal à USD 250 millions au mois d'avril 2020 ;

Par ailleurs, il est à constater un changement significatif au niveau de la structure des avoirs en devises. En effet, le poids du portefeuille titres s'est renforcé en passant de 26% à 56% d'une fin d'année à une autre tandis que celui des avoirs en dépôts a nettement baissé régressé en revenant de 49% à fin 2019 à 26% un an plus tard.

La structure de ces avoirs se présente comme suit :

Tableau 2 : Structure des avoirs en devises (En MDT)

	2020		2019	
	Montant	Part	Montant	Part
Avoirs en dépôts	6.178,1	26%	9.714,5	49%
Avoirs à vue	3.047,5	13%	2.686,9	14%
Portefeuille titres	13.035,8	56%	5.178,2	26%
Autres ¹	1.168,7	5%	2.142,8	11%
Total	23.430,1	100%	19.722,4	100%

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.

➤ **Facilités accordées à l'Etat**

L'Institut d'Emission a octroyé à titre exceptionnel à l'Etat, en date du 18 décembre 2020, des facilités de crédit de l'ordre de 2.810 MDT sur une durée de 5 ans dont une année de grâce, destinées à financer une partie du déficit budgétaire de l'année 2020 causé par les retombées de la crise de la COVID-19.

➤ **Le refinancement bancaire**

Sur le plan du refinancement du secteur bancaire, l'année 2020 a été marquée par l'amélioration relative, constatée tout au long de l'année, des conditions de la liquidité sur le marché interbancaire et par la régression des besoins des banques en liquidité, due principalement à l'effet expansionniste des billets et monnaies en circulation, ce qui a engendré un repli au niveau de la rubrique « Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire » de 2.685 MDT, ou de 29,8%, revenant de 8.995 MDT à fin 2019 à 6.310 MDT un an plus tard.

Ainsi, l'encours de l'intervention sur le marché par voie d'appels d'offres à 7 jours a enregistré une baisse considérable de 3.400 MDT en s'établissant à fin 2020 à 3.600 MDT contre 7.000 MDT un an auparavant.

Cette tendance a également été favorisée par la forte régression du recours des banques aux facilités de prêts à 24H qui ont reculé de 2.225,7 MDT en termes de moyenne annuelle, revenant de 2.689,8 MDT à fin décembre 2019 à seulement 464,1 MDT un an plus tard.

Il est à souligner qu'au cours de la période sous revue, l'instrument de refinancement à plus long terme d'une durée de 6 mois a connu une baisse graduelle jusqu'à disparition à fin décembre 2020.

Il est à signaler que la Banque Centrale a mis en œuvre, au cours de l'année 2020, un nouvel instrument exceptionnel de refinancement à 1 mois, dans le but de soutenir les entreprises du secteur du leasing, du tourisme et de l'artisanat afin de parer aux retombées de la crise sanitaire de la COVID-19. A ce titre, une première opération a été effectuée au cours du mois de mai 2020, pour s'établir à un encours de 557 MDT à fin décembre 2020.

Par ailleurs, les opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, et contrairement aux autres modes d'intervention, ont continué à s'accroître pour s'établir à 3.321 MDT à la clôture de l'exercice en cours contre 1.956 MDT un an auparavant, soit une hausse de 1.365 MDT.

En effet, le volume global de refinancement s'est établi à 10.205,5 MDT à fin 2020 contre 14.662,3 MDT un an plus tôt, soit une baisse de 4.456,8 MDT en termes de moyenne annuelle.

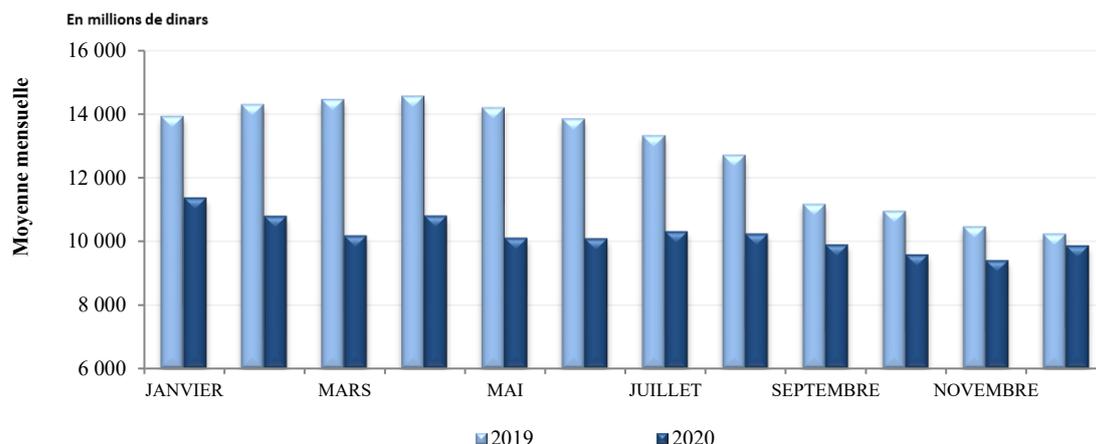
Il est à noter que pour faire face à des besoins ponctuels de liquidité de quelques banques de la place, la BCT a procédé à une injection ponctuelle de liquidités durant les trois derniers jours du mois de décembre 2020.

Par ailleurs, l'enveloppe moyenne des opérations de swap de change pour des fins de politique monétaire a connu une baisse notable d'une année à une autre pour s'établir à 192,3 MDT à fin décembre 2020 contre 1.258 MDT à la clôture de l'exercice précédent.

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 2.702,3 MDT et 3.260,8 MDT à fin décembre 2020.

Au niveau des postes du passif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

Graphique 1 : Volume global de refinancement (En millions de dinars)

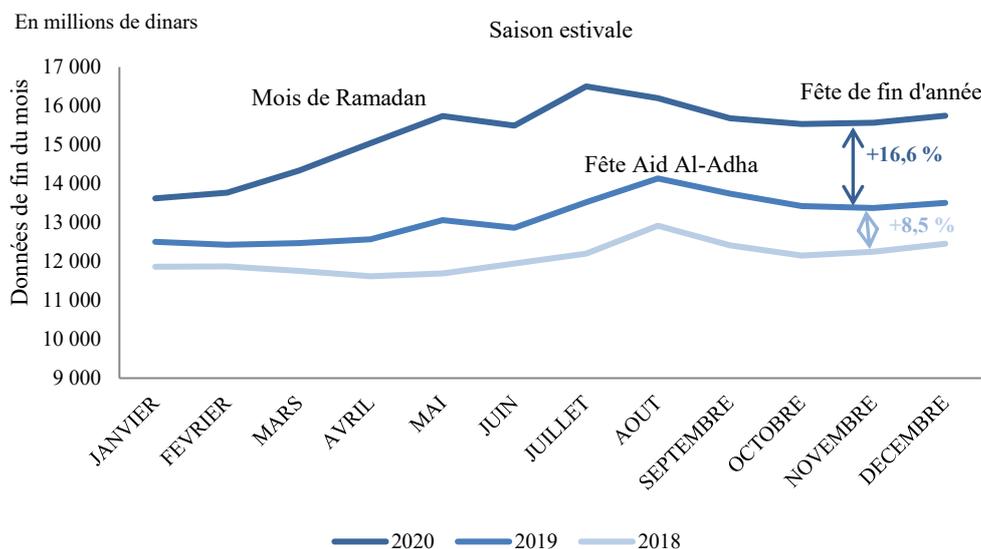


➤ **La circulation fiduciaire**

Les billets et monnaies en circulation se sont établis à 15.749,4 MDT à fin décembre 2020 enregistrant ainsi une hausse de 2.241 MDT par rapport aux 13.508,4 MDT enregistrés une année auparavant, avec une part prépondérante des billets (97,4%). Cette hausse est attribuable aux répercussions de la crise sanitaire de la COVID-19 qui se sont conjuguées aux effets saisonniers (mois de Ramadan, fêtes religieuses et vacances estivales).

Il convient de signaler l'accélération du rythme de la circulation fiduciaire qui s'est établi à 16,6% pour la période entre fin 2019 et fin 2020, contre seulement 8,5 % pour la période entre fin 2018 et fin 2019.

Graphique 2 : Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire



➤ **Comptes du Gouvernement**

La rubrique « Compte Central du Gouvernement » s'est accrue de 3.181,9 MDT, d'une fin d'année à l'autre, en passant de 1.306 MDT à 4.487,9 MDT. La hausse provient,

essentiellement, des facilités de crédit accordées par la Banque centrale à l'Etat pour un montant de 2.810 MDT le 18 décembre 2020 pour financer une partie du déficit budgétaire causé par les retombées de la crise de la COVID-19.

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 2020. En effet, son solde a varié dans un intervalle allant de 98,3 MDT à 4.286,6 MDT.

Il importe de signaler que l'Etat a contracté deux prêts syndiqués auprès des banques de la place destinés à l'appui du budget de l'Etat et en vue de faire face à la propagation de la COVID-19 (EUR 712 millions et USD 130 millions).

➤ Ecarts de conversion et de réévaluation

La réévaluation des comptes libellés en devises a généré, au titre de l'année 2020, une moins-value nette de 155,1 MDT qui a été absorbée par la plus-value nette reportée de l'exercice 2019 d'un montant de 2.246,2 MDT. A cet effet, le montant des plus-values nettes latentes cumulées a atteint 2.091,1 MDT.

Quant à la réévaluation des avoirs en lingots d'or, elle a généré une plus-value latente nette, au titre de l'année 2020, de 105,8 MDT. Ainsi, les plus-values nettes cumulées, à ce titre, se sont élevées, à la clôture de l'exercice, à 666,9 MDT contre 561,1 MDT en 2019.

De son côté, le réajustement des opérations avec le FMI et le FMA, au titre de l'exercice 2020, a généré une moins-value latente nette de 23,6 MDT. En conséquence, le montant des plus-values nettes cumulées, à ce titre, a atteint 183,1 MDT à la clôture de l'exercice 2020.

Globalement, la rubrique « Ecarts de conversion et de réévaluation » s'est repliée de 72,8 MDT, passant d'une fin d'année à l'autre de 3.013,9 MDT à 2.941,1 MDT et ce principalement sous l'effet de l'appréciation du dinar face au dollar américain courant l'année 2020.

2. Principales évolutions des postes de l'état de résultat

A la clôture de l'exercice 2020, le résultat d'exploitation de la Banque Centrale de Tunisie a atteint 621,7 MDT contre 1.049,2 MDT un an auparavant, soit une baisse de 40,7% expliquée principalement par le fléchissement du résultat des opérations d'intervention de la 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

Les produits des opérations d'intervention sur le MM qui constituent le poste le plus important de l'état de résultat de la Banque, ont accusé un repli pour la première fois depuis 2011, de 33,7% pour atteindre 797,3 MDT à fin décembre 2020 contre 1.201,8 MDT un an auparavant, soit en baisse de 404,5 MDT.

Ce poste comprend, pour l'essentiel, les intérêts perçus au titre des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire par voies d'appels d'offres, qui se sont réduits à 361,7 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 542,5 MDT pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une diminution de 180,8 MDT.

La Banque Centrale de Tunisie a également procédé à des achats fermes intensifs de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market qui ont généré un produit de l'ordre de 235,5 MDT à fin décembre 2020 contre 145 MDT un an auparavant.

De leur côté, les intérêts issus des opérations de refinancement à 6 mois se sont situés en baisse de 45 MDT, à la suite des contraintes générées par la règle de répartition des collatéraux. En effet, les banques sont tenues d'une part, de couvrir l'ORLT de 6 mois à hauteur de 100% de créances bancaires destinées à l'investissement et d'assurer, d'autre part, une couverture globale sur l'ensemble des refinancements accordés selon la règle de répartition sous forme de 50% en créances bancaires et 50% en titres négociables.

De son côté le nouvel instrument de refinancement d'une durée d'un mois a dégagé un produit de 11 MDT.

Par ailleurs, les produits dégagés sur les facilités de prêts à 24h ont accusé un important repli de 196,3 MDT, d'une fin d'année à l'autre, reflétant ainsi le recours de moins en moins important des banques à ces opérations suite à la baisse de leurs besoins en liquidité.

De leur côté, les produits au titre des reports sur les opérations de swaps de change ont accusé une baisse notable de 87 MDT, pour s'établir à 17 MDT à l'issue de l'année 2020 contre 104 MDT un an plus tôt suite à la diminution de cette forme d'intervention par la BCT dans le cadre de sa stratégie de baisse graduelle de l'encours des swaps de change à des fins de politique monétaire.

Le total des produits d'intervention sur le marché monétaire est détaillé comme suit :

	2020	2019	Δ%
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	361,7	542,5	-33,3
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le MM	0,4	-	-
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	36,6	232,9	-84,3
Produits sur titres achetés ferme	235,5	145	62,4
Reports sur opérations de swaps de change	17	104	-83,7
Intérêts sur interventions sur le MM à PLT (6 mois)	97,2	142,3	-32
Intérêts sur interventions sur le MM à PLT (1 mois)	11	-	-
Intérêts de pénalisation au titre du MM	8,2	15,6	-47,4
Reprise de provisions sur titres achetés ferme	29,7	19,5	52,3
TOTAL	797,3	1 201,8	-33,6

➤ **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 48,4 MDT, sur un an, en s'affichant à 101,5 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 149,9 MDT, à la même période de l'exercice précédent, expliquée notamment par la régression des intérêts perçus sur les avoirs en devises investis sous forme de placements bancaires à terme de 43,7 MDT.

➤ **Intérêts payés sur opérations en devises**

Les intérêts payés sur les opérations en devises, ont nettement chuté en revenant de 72,6 MDT à la clôture de l'exercice 2019 à 32,3 MDT à fin 2020. Cette baisse est imputable, principalement, aux intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises qui ont décliné de 40,8 MDT revenant de 48 MDT à fin 2019 à seulement 7,2 MDT une année plus tard.

➤ **Les charges d'exploitation**

Les charges d'exploitation se sont inscrites en hausse annuelle de 5,7 MDT en passant de 121,9 MDT à 127,6 MDT.

Ces charges sont constituées à hauteur de :

- 77,5% des charges du personnel, qui sont affichées à 98,9 MDT à fin 2020 contre 96 MDT en données comparables, soit un léger accroissement de 2,9 MDT attribuable à l'augmentation des pensions et cotisations de retraite en rapport avec le nombre grandissant du personnel parti à la retraite ainsi qu'à la hausse des charges salariales liées aux nouvelles recrues ayant intégré la Banque.
- 22,5% des charges générales d'exploitation, qui ont augmenté de 2,8 MDT par rapport à l'année dernière pour s'établir à 28,6 MDT.

Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes

Bilan au 31 Décembre 2020

(Exprimé en dinar tunisien)

Actif	Notes	31/12/2020	31/12/2019
Encaisse – or	1	675.334.410	569.491.253
Souscriptions aux organismes internationaux	2	2.371.793	2.371.793
Position de réserve au FMI	3	482.259.693	506.101.907
Avoirs et placements en Droits de Tirage Spéciaux	4	50.801.338	33.376.336
Avoirs en devises	5	23.430.104.961	19.722.387.797
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire	6	6.310.000.000	8.995.000.000
Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market	7	3.321.002.893	1.955.947.547
Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds monétaires	8	2.278.110.873	2.384.702.113
Facilités accordées à l'Etat	9	2.810.000.000	-
Portefeuille-titres de participation	10	61.661.303	57.467.327
Immobilisations	11	129.403.816	126.009.497
Débiteurs divers	12	46.618.474	40.011.215
Comptes d'ordre et à régulariser	13	106.631.970	165.323.916
Total de l'Actif		<u>39.704.301.524</u>	<u>34.558.190.701</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Bilan au 31 Décembre 2020

(Exprimé en dinar tunisien)

Passif et Capitaux Propres	Notes	31/12/2020	31/12/2019
<u>Passif</u>			
Billets et monnaies en circulation	14	15.749.416.699	13.508.362.952
Comptes courants des banques et des établissements financiers		335.614.698	281.734.236
Compte central du Gouvernement	15	4.487.941.937	1.306.050.686
Comptes spéciaux du Gouvernement	16	1.707.478.623	1.446.215.071
Allocations de Droits de tirage spéciaux	17	1.054.858.050	1.058.185.096
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	18	1.683.562.014	1.763.691.849
Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire	19	25.000.000	120.000.000
Engagements en devises envers les I.A.T	20	6.768.821.374	7.271.650.393
Comptes étrangers en devises	21	330.856.396	201.120.443
Autres engagements en devises	22	2.316.050.000	2.271.287.500
Valeurs en cours de recouvrement	23	5.497.022	7.543.600
Ecarts de conversion et de réévaluation	24	2.941.108.105	3.013.947.082
Créditeurs divers	25	174.163.426	142.174.801
Comptes d'ordre et à régulariser	26	804.734.687	764.940.246
<u>Total du passif</u>		<u>38.385.103.031</u>	<u>33.156.903.955</u>
<u>Capitaux propres</u>	27		
Capital		6.000.000	6.000.000
Réserves		691.494.156	346.130.494
Autres capitaux propres		-	-
<u>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</u>		<u>697.494.156</u>	<u>352.130.494</u>
Résultat de l'exercice		621.704.337	1.049.156.252
<u>Total des capitaux propres avant affectation</u>		<u>1.319.198.493</u>	<u>1.401.286.746</u>
<u>Total du passif et des capitaux propres</u>		<u>39.704.301.524</u>	<u>34.558.190.701</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat des Engagements Hors Bilan au 31 Décembre 2020

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2020	31/12/2019
	28		
Engagements et garanties donnés		31.745.518.903	33.005.776.986
Engagements de garantie donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs		31.653.320.503	32.420.474.414
Emprunts obligataires		22.766.042.461	25.547.257.048
Autres emprunts extérieurs		8.887.278.042	6.873.217.366
Engagements donnés sur opérations de refinancement		92.198.400	585.302.572
Devises à livrer sur opérations de swaps de change		92.198.400	585.302.572
Engagements et garanties reçus		6.067.959.201	9.336.470.815
Engagements reçus sur opérations de refinancement		93.599.146	609.616.820
Dinars à recevoir sur opérations de swaps de change		92.064.000	601.470.400
Reports sur opérations de swaps de change		1.535.146	8.146.420
Garanties reçues en couverture des opérations de refinancement		5.963.113.212	8.721.814.532
Créances courantes		3.260.846.308	5.291.761.253
Bons du Trésor assimilables		2.702.266.904	3.430.053.279
Autres engagements reçus		11.246.843	5.039.463
Cautions provisoires reçues		1.047.690	918.000
Cautions définitives reçues		10.199.153	4.121.463
Autres engagements		4.496.222	4.503.012
Billets de banque confisqués et consignés à la BCT		4.496.222	4.503.012

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat de Résultat au 31 Décembre 2020

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2020	31/12/2019
<u>Produits</u>			
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	29	797.342.501	1.201.815.729
Intérêts sur placements à terme en devises	30	101.531.810	149.953.427
Autres produits sur opérations en devises	31	50.934.343	86.756.220
Produits sur opérations avec les organismes internationaux	32	1.546.765	4.695.075
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		976.996	1.320.138
Produits divers	33	8.056.142	9.247.801
Reprises de provisions pour risques et charges		1.265.129	5.574.593
<u>Total des produits</u>		<u>961.653.686</u>	<u>1.459.362.983</u>
<u>Charges</u>			
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	34	10.180.528	31.659.808
Intérêts payés sur opérations en devises	35	32.280.731	72.640.002
Autres charges sur opérations en devises	36	58.941.566	36.514.267
Charges sur opérations avec les organismes internationaux	37	3.194.560	9.942.186
Charges diverses		264.458	613.445
Charges de personnel	38	98.904.761	96.050.844
Charges générales d'exploitation	39	28.646.446	25.829.608
Charges de fabrication des billets et monnaies	40	51.650.411	6.617.801
Dotations aux amortissements des immobilisations		6.400.467	7.311.069
Dotations aux provisions et résultat de correction de valeurs sur les titres de participation		116.539	2.268.618
Dotations aux provisions pour risques et charges	41	49.368.882	120.759.083
<u>Total des charges</u>		<u>339.949.349</u>	<u>410.206.731</u>
<u>Résultat de l'Exercice</u>		<u>621.704.337</u>	<u>1.049.156.252</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Notes aux Etats Financiers de la BCT arrêtés au 31 Décembre 2020

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'écarts 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 précité.

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 ($(\text{cours achat} + \text{cours vente})/2$) 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 :

	2020	2019
Euro	3,29280000	3,14095000
Dollar des Etats Unis	2,67860000	2,80325000
Livre Sterling	3,65535000	3,67675000
Franc Suisse	3,04081000	2,89656500
Dollar canadien	2,10095000	2,14800000
Dirham des Emirats Arabes Unis	0,72924500	0,76318000
Riyal Saoudien	0,71397500	0,74728500
Yen Japonais	0,02597475	0,02580000
Droits de Tirage Spéciaux	3,86712500	3,87932200

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 précédant 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	20 ans
Matériels et mobiliers de bureau	Entre 3 et 10 ans
Matériels de transport	Entre 5 et 7 ans
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'arrêt, 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 contrevaletur 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 apparaît 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'écarts 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 contrevaletur 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 contrevaletur 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 résultat d'exploitation de la BCT.

8-1-3 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, 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 contrevaletur en dinars du montant de la souscription exprimé en Dinars Arabes de Compte (DAC)¹.

¹ DAC = 3 DTS.

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 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.

9- Comptabilisation des emprunts extérieurs pour le compte de l'Etat ou des intermédiaires agréés tunisiens

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, 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 Etats 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 2020, se répartissant comme suit :

	2020		2019	
	En grammes	En dinars	En grammes	En dinars
Encaisse-or	<u>6.833.551</u>	<u>675.334.410</u>	<u>6.788.434</u>	<u>569.491.253</u>
Lingots	4.135.982	673.581.403	4.135.982	567.767.565
* Dans les caisses de la Banque	2.729.950	444.596.593	2.729.950	374.754.297
* En dépôt chez la Banque d'Angleterre	1.406.032	228.984.810	1.406.032	193.013.268
Pièces commémoratives	2.697.569	1.753.007	2.652.452	1.723.688

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 105,8 MDT de ces avoirs est principalement expliquée par l'évolution du cours de l'once d'or fin.

En effet, le cours de l'once a grimpé de USD 1.523 (ou 48,97 USD le gramme d'or fin) à fin décembre 2019 à USD 1.891,1 (ou 60,80 USD le gramme d'or fin) un an plus tard, compensant ainsi le fléchissement du cours de dollar par rapport au dinar qui a reculé de 4,4% en revenant de 2,80325 à 2,6786 d'une fin d'année à l'autre.

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.

Il est à noter que l'augmentation de la quantité des pièces commémoratives de 45.117 grammes est exclusivement expliquée par l'intégration de 2.665 pièces en or, précédemment comptabilisées dans le compte « valeurs en dépôt », dans l'encaisse- or de la Banque.

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)	
	2020*	2019*
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 (482,3 MDT)¹, 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 :

	2020		2019	
	En DTS	En dinars	En DTS	En dinars
Position de réserve au FMI	<u>121.779.253</u>	<u>482.259.693</u>	<u>121.779.253</u>	<u>506.101.907</u>
Quota FMI	545.200.000	2.159.054.008	545.200.000	2.265.794.483
Solde global du compte n° 1 du FMI	(423.420.747)	(1.676.794.315)	(423.420.747)	(1.759.692.576)

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 2020, ce solde s'élevait à 10,8 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 41,7 millions de dinars².
- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FRPC³-PPTE⁴ administré par le Fonds Monétaire International, pour un taux annuel de 0,5% et une maturité de vingt ans échéant en mars 2021. Le montant de cette contribution s'élève à 2,4 millions de DTS, soit l'équivalent de 9,1 millions de dinars.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux</u>	<u>50.801.338</u>	<u>33.376.336</u>	<u>17.425.002</u>
Avoirs en droits de tirage spéciaux	41.668.716	24.214.910	17.453.806
Placements en DTS	9.132.622	9.161.426	-28.804

Les opérations enregistrées sur le compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI sont détaillées comme suit :

¹ 1 TND = 0,252518 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2020.

² 1 DTS = 3,867125 TND au 31/12/2020.

³ Fonds Fiduciaire pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance.

⁴ Pays Pauvres Très Endettés.

(En DTS)

	2020	2019
<u>Avoirs en DTS</u>	<u>10.775.115</u>	<u>6.242.047</u>
Solde initial	6.242.047	18.097.831
Remboursement échéances en principal (crédits FMA)	(41.041.629)	(24.154.869)
Règlement échéances en intérêts (crédits FMI et FMA)	(31.564.797)	(33.660.278)
Rémunérations perçues	408.017	1.938.173
Commissions payées	(3.268.523)	(5.978.810)
Acquisition de DTS	80.000.000	50.000.000

Note 5 : Avoirs en devises

Les avoires en devises se décomposent comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Avoirs en devises</u>	<u>23.430.104.961</u>	<u>19.722.387.797</u>	<u>3.707.717.164</u>
Avoirs en billets de banque étrangers	566.381.701	1.498.323.671	-931.941.970
Avoirs à vue	3.047.549.180	2.686.893.479	360.655.701
Avoirs en chèques étrangers	169.784	168.006	1.778
Avoirs en dépôts	6.178.063.315	9.714.482.978	-3.536.419.663
Titres	13.035.821.843	5.178.195.571	7.857.626.272
(Provisions)	(1.851.789)	(503.477)	-1.348.312
Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	597.982.174	602.950.403	-4.968.229
(Provisions)	(606.583)	(322.622)	-283.961
Comptes étrangers en devises débiteurs	6.595.336	42.199.788	-35.604.452

Les avoires en devises se sont inscrits en hausse de 3.707,7 MDT en s'établissant à 23.430,1 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 19.722,4 MDT un an auparavant, soit une progression de 18,8%.

Cet accroissement est principalement attribuable aux ressources extérieures importantes mobilisées au courant de l'année 2020. Les principaux tirages effectués en 2020 se présentent comme suit :

- EUR 371,4 millions relatif au crédit FMI au titre de l'instrument de financement rapide (IFR) du 30 mars 2020, débloqué le 15/04/2020 ;
- USD 341,8 millions relatif au crédit FMI au titre de l'Instrument de financement rapide (IFR) du 10 avril 2020, débloqué le 16/04/2020 ;
- EUR 180 millions relatif au prêt BAD dans le cadre du programme d'appui à la réponse au covid-19 « PARISE », débloqué le 27 novembre 2020 ;
- EUR 161 millions au relatif au prêt BIRD dans le cadre du programme d'appui à la politique de développement de la résilience et la relance, débloqué le 09 décembre 2020 ;

- EUR 100 millions relatif au prêt KFW au titre de programme de réformes du secteur d'eau, débloqué le 28/07/2020 ;
- USD 59 millions au titre du prêt FMA de 14,381 M DAC dans le cadre du crédit automatique VII du 20 mai 2020, débloqué le 03/06/2020 ;
- USD 58,9 millions au titre du prêt FMA de 23,986 M DAC dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel VII du 29 mai 2020, débloqué le 05/06/2020 ;
- EUR 50 millions représentant la deuxième tranche du prêt AFD de EUR 100 millions du 31 janvier 2018 dans le cadre du programme de gouvernance des entreprises publiques, débloqué le 04/06/2020 .

Par ailleurs, il importe de signaler qu'au courant de l'année 2020, il a été procédé au remboursement de :

- l'emprunt obligataire d'EUR 400 millions du 22 juin 2005, au mois de juin 2020.
- la deuxième tranche du placement privé qatari d'USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions, au mois d'avril 2020.

Structure des Avoirs en fin d'année

	USD		EUR		GBP		JPY		AUTRES	
	En millions	Part en %	En millions*	Part en %						
31-12-2019	2.825	40,2	3.281	52,2	297	5,5	5.952	0,8	252	1,3
31-12-2020	3.597	41,1	3.783	53,2	293	4,6	1.002	0,1	240	1,0
Variations (en millions)	772		502		-4		-4.950		-12	

* TND

• Les avoirs en billets de banque étrangers

Les avoirs en billets de banque étrangers sont ventilés par devise comme suit :

	2020		2019	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Avoirs en Billets de Banque Etrangers</u>		<u>566.381.701</u>		<u>1.498.323.671</u>
EUR	74.940.493	246.764.054	362.496.237	1.138.582.556
USD	36.711.064	98.334.256	50.081.568	140.391.156
SAR	115.783.079	82.666.224	136.445.865	101.963.948
CHF	16.076.480	48.885.521	14.888.550	43.125.653
Autres		89.731.646		74.260.358

• **Le portefeuille titres**

✓ **Ventilation par catégorie de titres**

Le portefeuille-titres est ventilé comme suit :

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
Titres de transaction	1.241	1.704	-463
Titres de placement	7.875	1.085	6.790
Titres d'investissement	3.920	2.389	1.531
Total	13.036	5.178	7.858

✓ **Ventilation selon la durée résiduelle des titres**

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
< 1 an	10.543	3.484	7.059
≥ 1 an et ≤ 5 ans	1.831	998	833
> 5 ans	662	696	-34
Total	13.036	5.178	7.858

✓ **Ventilation selon la catégorie d'émetteurs**

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
Souverains	5.054	3.230	1.824
Agences souveraines	2.561	47	2.514
Agences régionales	669	14	655
Autorités régionales	739	111	628
Banques supranationales	1.381	252	1.129
Autres *	2.632	1.524	1.108
Total	13.036	5.178	7.858

* 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 31-12-2020

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction							
F1+	161	-	367	274	276	163	1.241
F2	-	-	-	-	-	-	-
Titres de placement							
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							
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

➤ Au 31-12-2019

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction							
F1+	-	-	-	-	-	1.301	1.301
F2	-	-	404	-	-	-	404
Titres de placement							
AAA	-	29	288	-	-	-	317
AA	-	-	27	-	-	-	27
AA-	-	7	1	-	-	-	8
A-	-	-	728	-	-	-	728
B	-	-	5	-	-	-	5
Titres d'investissement							
AAA	14	27	302	15	252	5	615
AA+	-	-	32	-	-	175	207
AA	-	-	599	32	-	43	674
AA-	-	48	367	-	-	-	415
A-	-	-	152	-	-	-	152
B	-	-	325	-	-	-	325
Total	14	111	3.230	47	252	1.524	5.178

• Les dépôts

✓ Ventilation selon la contrepartie

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
Banques commerciales	5.358	7.729	-2.371
Supranationales	806	1.956	-1.150
Banques Centrales	14	29	-15
Total	6.178	9.714	-3.536

✓ Ventilation des risques par localisation géographique

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
Europe	3.717	4.625	-908
Japon	789	585	204
Pays arabes	705	1.062	-357
USA	14	29	-15
Hong Kong	147	563	-416
Autres*	806	2.850	-2.044
Total	6.178	9.714	-3.536

* Canada et Supranationales (BRI et FMA).

✓ **Ventilation des dépôts bancaires par risque de crédit**

(En millions de dinars)

	2020	2019	Variations
Notations			
Aaa et assimilé	1.080	2.440	-1.360
Aa2	734	1.461	-727
Aa3	1.635	2.978	-1.343
A1	1.443	1.940	-497
A2	586	-	586
A3	148	404	-256
Baa1	494	392	102
NR	58	99	-41
Total	6.178	9.714	-3.536

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 a clôturé l'exercice 2020 en baisse de 2.685 MDT ou de 29,8 %, en revenant de 8.995 MDT à fin 2019 à 6.310 MDT un an plus tard, traduisant l'atténuation des besoins des banques en liquidité.

En effet le volume global de refinancement s'est établi, en termes de moyennes annuelles, à 10.205,5 MDT en 2020 contre 14.662,3 MDT un an plus tôt, soit une baisse de 4.456,8 MDT.

Les interventions de l'Institut d'Emission ont essentiellement pris la forme d'appels d'offres à 7 jours, ayant constitué 57% de l'encours global desdites interventions à fin 2020, et dont le montant s'est établi à fin 2020 à 3.600 MDT contre 7.000 MDT un an auparavant soit une régression de 3.400 MDT ou de 48,6 %.

Par ailleurs, la baisse des besoins des banques en liquidité a conduit à une sensible réduction des opérations de swap de change dont l'enveloppe moyenne s'est établie à 192,3 MDT à la clôture de l'exercice en cours contre 1.258 MDT un an auparavant, soit une baisse notable de 1.065,7 MDT.

Cette tendance a également été favorisée par la forte régression du recours des banques aux facilités de prêts à 24H qui ont reculé de 2.225,7 MDT en termes de moyennes annuelles, revenant de 2.689,8 MDT en 2019 à seulement 464,1 MDT en 2020.

Il est à noter que dans le but de soutenir les banques et les établissements financiers dans leurs efforts pour parer aux retombées de la pandémie de la COVID-19, la Banque Centrale de Tunisie a mis en place, en avril 2020, un nouvel instrument de refinancement à un (01) mois dont l'encours a atteint 557 MDT à fin 2020.

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 2020, à 2.702,3 MDT et 3.260,8 MDT.

(En dinars)

	Taux %	Echéances	2020	2019
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire			6.310.000.000	8.995.000.000
Injections par voie d'appels d'offres	7,28	05/01/2021	3.600.000.000	7.000.000.000
Interventions ponctuelles sous forme de facilités de prêts à 24H	7,25	03/01/2021	653.000.000	383.000.000
Intervention sur le marché monétaire sous forme de refinancement à 6 mois			-	1.612.000.000
Interventions sur le marché monétaire sous forme de refinancement à 1 mois	6,38	12/01/2021	557.000.000	-
Interventions ponctuelles sous forme d'injection de liquidité	6,28	03/01/2021	1.500.000.000	-

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 2020 à des opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, ce qui a porté le solde de cette rubrique à 3.321 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 1.955,9 MDT en 2019, soit une sensible augmentation de 1.365,1 MDT ou de 69,8 %.

Par ailleurs, ce poste de bilan a enregistré, au cours de 2020, la sortie du portefeuille, des bons du Trésor arrivés à échéance au courant des mois de février, mars et octobre 2020 pour un montant global de 564,9 MDT.

A la clôture de l'exercice 2020, ce portefeuille a été valorisé en se basant sur la nouvelle version de la courbe des taux des émissions souveraines de la place financière de Tunis, mise en ligne en mois de février 2020 et dont l'objectif est de pallier les insuffisances constatées au niveau de la première version de la courbe publiée officiellement en 2017.

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)

	2020	2019
<u>Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market</u>	3.321.002.893	1.955.947.547
BTA achetés ferme	1.444.890.476	1.807.695.488
BTA 5,5% (février 2020)	-	181.191.388
BTA 5,5% (octobre 2020)	-	204.717.392
BTA 5,75% (janvier 2021)	175.072.397	174.295.275
BTA 6% (juin 2021)	97.652.022	97.106.397
BTA 6,1% (novembre 2021)	92.775.619	91.348.475
BTA 6% (février 2022)	226.139.517	224.013.136
BTA 6,9% (mai 2022)	221.714.905	218.273.398
BTA 5,6% (août 2022)	216.789.375	211.429.700
BTA 6% (avril 2023)	226.490.214	221.433.094
BTA 6% (juin 2023)	101.651.359	99.466.534
BTA 6,3% (décembre 2023)	86.605.068	84.420.699
BTC	1.876.763.274	177.958.092
BTC (mars 2020)	-	177.958.092
BTC (novembres 2021)	235.837.591	-
BTC (décembre 2021)	1.640.925.683	-
(Provisions)	(650.857)	(29.706.033)

Note 8 : Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux fonds monétaires

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contrevaletur 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 suite à la 14^{ème} révision générale des quotes-parts, celle de la Tunisie a enregistré en 2016 une hausse de 258,7 millions de DTS.

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	31/12/2020 en devises	31/12/2019 en devises	31/12/2020* en TND	31/12/2019 en TND	Taux de participation (%)
Tunisian Foreign Bank (Provision)	767.465,22 EUR	767.465,22 EUR	2.527.109 (2.527.109)	2.410.570 (2.410.570)	2,91
La Société SWIFT	5.330 EUR	5.330 EUR	17.551	16.741	0,007
Banque Africaine d'Import-Export	12.475.899 USD	10.000.000 USD	33.417.943	28.032.500	1,934
Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur	7.500.000 USD	7.500.000 USD	20.089.500	21.024.375	9,686
Programme de Financement du Commerce Interarabe	2.065.000 USD	2.065.000 USD	5.531.309	5.788.711	0,275
SIBTEL	105.000 TND	105.000 TND	105.000	105.000	3
Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	2.500.000 TND	2.500.000 TND	2.500.000	2.500.000	50
TOTAL			61.661.303	57.467.327	

* Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2020 :

1 EUR = 3,2928 TND.

1 USD = 2,6786 TND.

L'augmentation de 4,2 MDT du total de ce poste est imputable notamment à la participation de la Banque à l'augmentation du capital de Banque Africaine d'Import-Export par le biais du régime du réinvestissement des dividendes et l'acquisition de nouvelles actions, ce qui a porté la participation de la BCT à 12,5 MUSD contre 10 MUSD un an auparavant.

Il convient de noter, en outre, qu'en application des dispositions des articles 37 et 97 de ses statuts, la BCT ne détiendra plus de participation au capital de la Tunisian Foreign Bank en 2021 après finalisation de la cession de sa participation à l'Etat.

Note 11 : Immobilisations

Le tableau ci-après fait apparaître le détail de la rubrique « Immobilisations » à fin décembre 2020 (en dinars) :

Rubrique	Valeurs brutes				Amortissements				VCN 31/12/2020
	31/12/2019	Entrées 2020	Sorties 2020	31/12/2020	31/12/2019	Dotations 2020	Sorties 2020	31/12/2020	
Logiciels	8.009.540	881.835	-	8.891.375	6.638.756	808.935	-	7.447.691	1.443.684
Autres immobilisations incorporelles	44.318	-	-	44.318	-	-	-	-	44.318
Logiciels : avances et acomptes	268.077	80.044	224.471	123.650	-	-	-	-	123.650
Immobilisations Incorporelles	8.321.935	961.879	224.471	9.059.343	6.638.756	808.935	-	7.447.691	1.611.652
Terrains	87.754.675	1.189.391	-	88.944.066	-	-	-	-	88.944.066
Constructions	55.078.148	-	-	55.078.148	50.552.860	666.730	-	51.219.590	3.858.558
Matériel et mobilier de bureau	1.989.238	337.792	-	2.327.030	1.029.383	150.095	-	1.179.478	1.147.552
Matériel de transport	3.196.804	47.581	-	3.244.385	2.527.606	182.343	-	2.709.949	534.436
Matériel informatique	10.720.436	321.673	-	11.042.109	9.761.069	430.258	-	10.191.327	850.782
Matériel de reprographie	641.271	-	-	641.271	420.236	147.038	-	567.274	73.997
Equipements de caisse	23.367.756	967.503	-	24.335.259	21.207.880	750.942	-	21.958.822	2.376.437
Agencements et aménagements	3.563.038	3.931.726	-	7.494.764	2.588.123	192.404	-	2.780.527	4.714.237
Installations techniques	32.952.590	2.436.947	-	35.389.537	14.710.605	2.937.794	-	17.648.399	17.741.138
Matériels et équipements techniques	1.012.338	393.411	-	1.405.749	696.152	133.928	-	830.080	575.669
Œuvres d'art et pièces antiques	654.766	-	-	654.766	-	-	-	-	654.766
Immobilisations corporelles en cours	6.889.172	2.637.205	3.205.851	6.320.526	-	-	-	-	6.320.526
Dont :									
<i>Construction en cours</i>	4.075.129	1.901.780	3.204.887	2.772.022	-	-	-	-	2.772.022
<i>Installation techniques en cours</i>	1.467.415	93.874	-	1.561.289	-	-	-	-	1.561.289
Immobilisations Corporelles	227.820.232	12.263.229	3.205.851	236.877.610	103.493.914	5.591.532	-	109.085.446	127.792.164
Total	236.142.167	13.225.108	3.430.322	245.936.953	110.132.670	6.400.467	-	116.533.137	129.403.816

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 (46,6 MDT contre 40 MDT en 2019).

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 sensible baisse, d'une année à l'autre à hauteur de 58,7 MDT, expliquée principalement par la régression des produits à recevoir de 60,2 MDT dont notamment ceux liés aux opérations de politique monétaire ainsi que les intérêts à recevoir sur les devises placées à terme pour des montants respectifs de 41,4 MDT et 11,2 MDT.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)</u>	<u>106.631.970</u>	<u>165.323.916</u>	<u>-58.691.946</u>
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	85.990.181	146.147.595	-60.157.414
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	12.461.827	13.815.605	-1.353.778
Devises en cours de recouvrement et à régulariser	5.875.437	3.019.755	2.855.682
Autres divers comptes débiteurs	2.304.525	2.340.961	-36.436

Note 14 : Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation ont enregistré un accroissement de 2.241 MDT ou de 16,6%, pour clôturer l'exercice à 15.749,4 MDT contre 13.508,4 MDT en 2019, avec une part prépondérante des billets (97,4%).

Il convient de signaler l'accélération du taux d'accroissement de la circulation fiduciaire qui s'est établi à 16,6% pour la période entre fin 2019 et fin 2020, contre seulement 8,5 % pour la période entre fin 2018 et fin 2019.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Billets et monnaies en circulation</u>	<u>15.749.416.699</u>	<u>13.508.362.952</u>	<u>2.241.053.747</u>
Billets	15.341.542.495	13.112.217.805	2.229.324.690
Monnaies	407.874.204	396.145.147	11.729.057

Les billets et monnaies en circulation sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2020	2019
<u>Billets en circulation</u>	<u>15.341.542.495</u>	<u>13.112.217.805</u>
50 dinars	2.059.880.700	2.320.905.350
20 dinars	9.410.851.420	7.802.909.460
10 dinars	3.825.781.910	2.919.850.510
5 dinars	45.028.465	68.552.485
<u>Monnaies en circulation</u>	<u>407.874.204</u>	<u>396.145.147</u>
5 dinars	100.195.715	100.004.970
2 dinars	45.410.396	39.563.728
1 dinar	143.539.792	141.895.193
500 millimes	56.043.463	54.114.995
200 millimes	8.400.966	7.938.694
100 millimes	31.772.257	30.617.328
50 millimes	9.492.973	9.130.117
20 millimes	8.229.130	8.095.163
10 millimes	2.453.640	2.449.143
5 millimes	2.202.494	2.202.462
2 millimes	73.085	73.074
1 millime	60.293	60.280

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 (3.234,1 MDT) et d'autres comptes logeant les fonds provenant des crédits extérieurs destinés à l'appui budgétaire (1.133,4 MDT).

Le solde de cette rubrique a sensiblement augmenté, d'une fin d'année à l'autre, passant de 1.306 MDT à fin 2019 à 4.487,9 MDT un an plus tard. Cet accroissement est principalement attribuable aux 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 - 19. Le solde du compte courant du Trésor a été, ainsi, porté à 3.234,1 MDT, soit une hausse de 2.329,1 MDT par rapport à son solde un an plus tôt.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Compte Central du Gouvernement	<u>4.487.941.937</u>	<u>1.306.050.686</u>	<u>3.181.891.251</u>
Compte courant du Trésor tunisien	3.234.123.013	905.072.074	2.329.050.939
Prêt U.E de EUR 500 M- Programme d'assistance macro-financière II	-	155.390.256	-155.390.256
Crédit FMA de 18,532 M DAC-Soutien pour la promotion d'un environnement favorable aux PME	-	106.193.078	-106.193.078
Prêt AFD de EUR 60M –Modernisation des exploitations agricoles « PRIMEA »	-	31.409.500	-31.409.500
Don Turc du 12 Mai 2020-Appui budgétaire de 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	120.388.236	107.985.778	12.402.458

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 (1.331,9 MDT), le solde des comptes de prêts libellés en dinars (289,1 MDT), le solde des comptes divers (52,3 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).

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Comptes spéciaux du Gouvernement	<u>1.707.478.623</u>	<u>1.446.215.071</u>	<u>261.263.552</u>
Comptes spéciaux du Gouvernement tunisien en devises	1.331.913.626	1.121.946.503	209.967.123
Gouvernement tunisien - comptes de prêts	289.102.637	230.691.620	58.411.017
Gouvernement tunisien - comptes divers	52.325.425	45.876.312	6.499.113
<i>dont :</i>			
<i>Mécanismes conjoncturels de soutien aux entreprises</i>	<i>24.599.355</i>	<i>23.471.364</i>	<i>1.127.991</i>
<i>Compte central du programme premier logement</i>	<i>10.594.242</i>	<i>21.206.507</i>	<i>-10.612.265</i>
<i>Compte ligne de dotation pour la relance des PME</i>	<i>15.949.640</i>	<i>16.253</i>	<i>15.933.387</i>
FOPRODI	21.930.692	34.040.114	-12.109.422
FONAPRA	6.323.802	7.823.774	-1.499.972
Gouvernement tunisien - comptes de dons	5.882.441	5.836.748	45.693

Les comptes spéciaux en devises sont ventilés comme suit :

	2020		2019	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Comptes spéciaux en devises</u>		<u>1.331.913.626</u>		<u>1.121.946.503</u>
EUR	382.854.400	1.260.662.969	326.340.589	1.025.019.472
USD	5.597.576	14.993.666	11.065.078	31.018.180
JPY	1.552.364.530	40.322.281	2.067.155.481	53.332.611
Autres	-	15.934.710	-	12.576.240

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	
	2020	2019	2020	2019
Solde Initial	34.040.114	11.125.255	7.823.774	21.388.874
Ressources	33.565.109	63.803.496	13.500.028	15.934.900
<i>Dotations budgétaires</i>	28.000.000	60.000.000		-
<i>Recouvrements</i>	5.565.110	3.803.496	13.500.028	15.934.900
Emplois	45.674.531	40.888.637	15.000.000	29.500.000
Solde Final	21.930.692	34.040.114	6.323.802	7.823.774

Note 17 : Allocations de droits de tirage spéciaux

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués à la Tunisie, 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)

	2020	2019
<u>Allocations de droits de tirage spéciaux</u>	<u>272.776</u>	<u>272.776</u>
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

Ce poste a été mouvementé pour la dernière fois en 2009 pour un montant global de 238,5 millions de DTS, à l'occasion des allocations générales et spéciales accordées par le FMI aux pays membres.

La variation à la baisse de 3,3 MDT enregistrée à la clôture de l'exercice 2020, est exclusivement expliquée par la dépréciation du cours de change 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)

	2020	2019
Comptes du FMI	<u>1.678.692.776</u>	<u>1.761.892.393</u>
FMI-Compte n° 1	1.676.794.315	1.759.692.576
Quote-part au FMI souscrite en dinars	1.676.794.315	1.759.692.576
FMI-Compte n° 2	1.898.461	2.199.817

Il est à signaler que le compte titres du FMI tenu sur les livres de la BCT et dont le solde à fin décembre 2020 s'élève à 6.684,6 MDT contre 5.274,5 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 contrevaaleur 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 25 MDT au 31 décembre 2020.

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 (4.611,4 MDT), d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises (2.157,4 MDT), d'autre part.

Ces engagements sont ventilés comme suit :

	2020		2019	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
<u>Engagements en devises envers les IAT</u>		<u>6.768.821.374</u>		<u>7.271.650.393</u>
EUR	1.198.662.945	3.946.957.346	1.426.491.139	4.480.537.343
USD	932.587.749	2.498.029.545	890.923.175	2.497.480.392
CHF	28.302.927	86.063.823	30.005.647	86.913.308
GBP	22.567.951	82.493.761	22.987.125	84.517.911
SAR	55.827.243	39.859.256	45.241.617	33.808.382
AED	23.803.473	17.358.563	22.036.136	16.817.538
CAD	15.793.979	33.182.359	10.749.203	23.089.287
Autres		64.876.721		48.486.232

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 contrevaletur en dinars des montants des engagements à terme en devises de la Banque Centrale de Tunisie au titre d'emprunts ou de dépôts extérieurs. Il est décomposé comme suit :

- 50 millions de dollars américains (133,9 MDT) représentant le dépôt effectué par la Banque d'Algérie auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet, entre les deux banques centrales, en date du 28 avril 2011,
- 200 millions de dollars américains (535,7 MDT) représentant deux dépôts, de 100 millions de dollars américains chacun, effectués par la Banque d'Algérie auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu des conventions conclues à cet effet, entre les deux banques centrales, respectivement en dates des 04 mai 2014 et 17 mars 2015,
- 500 millions d'Euro (1.646,4 MDT) représentant le dépôt effectué par la Banque Centrale de Libye auprès de la Banque Centrale de Tunisie en vertu de la convention conclue à cet effet, entre les deux banques centrales, en date du 4 juillet 2019.

Note 23 : Valeurs en cours de recouvrement

Le montant enregistré dans ce poste représente la situation nette créditrice des comptes de recouvrement des valeurs dont, notamment, les chèques 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 2.091,1 MDT. Il est à signaler que la réévaluation des comptes en devises en 2020 a généré une moins-value nette de 155,1 MDT qui a été totalement absorbée par la plus-value nette reportée de l'exercice 2019 d'un montant de 2.246,2 MDT,
- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation au cours du marché des avoirs en lingots d'or pour 666,9 MDT dont 561,1 MDT provenant de l'exercice 2019,
- la plus-value nette cumulée au titre du réajustement des opérations avec le FMI et le FMA à hauteur de 183,1 MDT dont 206,7 MDT provenant de l'exercice 2019.

Note 25 : Crédoiteurs 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)

	2020	2019	Variations
Créditeurs divers	<u>174.163.426</u>	<u>142.174.801</u>	<u>31.988.625</u>
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,...)	29.130.569	24.655.367	4.475.202
Provision pour indemnité de départ à la retraite	8.614.593	9.009.721	-395.128
Provision pour congés à payer	8.223.836	7.622.550	601.286
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	2.437.454	6.710.335	-4.272.881
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	834.679	1.839.738	-1.005.059
Autres crédoiteurs divers	124.922.295	92.337.090	32.585.205
<i>dont :</i>			
- Saisies arrêts	69.055.851	33.957.394	35.098.457
- Instance Supérieure Indépendante pour les Elections	27.420.253	4.837.390	22.582.863
- Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	25.236.747	23.227.076	2.009.671

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 à payer.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (PASSIF)	<u>804.734.687</u>	<u>764.940.246</u>	<u>39.794.441</u>
Contrepartie de la position de réserve au FMI	482.259.693	506.101.907	-23.842.214
Charges de personnel à payer	16.117.538	18.175.080	-2.057.542
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	16.298.574	15.759.126	539.448
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	3.931.683	3.130.272	801.411
Devises en attente d'affectation	19.189.808	1.521.698	17.668.110
Provision pour risques et charges	262.310.482	213.811.600	48.498.882
Autres comptes d'ordre et à régulariser	4.626.909	6.440.563	-1.813.654

Note 27 : Capitaux propres

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2020, ont atteint 1.319,2 MDT à fin décembre 2020, contre 1.401,3 MDT en 2019; soit une baisse de 82,1 MDT.

Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2020	2019
Capital	6.000.000	6.000.000
Réserves :	691.494.156	346.130.494
<i>Réserve légale</i>	<i>3.000.000</i>	<i>3.000.000</i>
<i>Réserve spéciale</i>	<i>647.794.668</i>	<i>307.794.668</i>
<i>Réserve pour fonds social</i>	<i>40.699.488</i>	<i>35.335.826</i>
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	697.494.156	352.130.494
Résultat de l'exercice	621.704.337	1.049.156.252
Total des capitaux propres avant affectation	<u>1.319.198.493</u>	<u>1.401.286.746</u>

Les mouvements des capitaux propres, enregistrés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2019	Affectation du résultat	Réserve pour fonds social	Résultat de l'exercice	Solde au 31/12/2020
Capital	6.000.000	-	-	-	6.000.000
Réserve légale	3.000.000	-	-	-	3.000.000
Réserve spéciale	307.794.668	340.000.000	-	-	647.794.668
Réserve pour fonds social	35.335.826	5.000.000	363.662	-	40.699.488
Résultat de l'exercice	1.049.156.252	(1.049.156.252)	-	621.704.337	621.704.337
Total capitaux propres	1.401.286.746	(704.156.252)	363.662	621.704.337	1.319.198.493

Les ressources et emplois du Fonds social, arrêtés à fin décembre 2020, se présentent comme suit :

(En dinars)

Désignation	Solde au 31/12/2019	Ressources		Emplois	Solde au 31/12/2020
		Dotations	Remboursements	Prêts	
Ressources	<u>35.335.826</u>	<u>5.000.000</u>	<u>363.662</u>	-	<u>40.699.488</u>
Dotations	27.038.126	5.000.000	-	-	32.038.126
Intérêts sur prêts à long terme	4.248.729	-	136.827	-	4.385.556
Intérêts sur prêts à moyen terme	4.048.971	-	226.835	-	4.275.806
Emplois	<u>(34.304.611)</u>	-	<u>9.883.556</u>	<u>(13.870.835)</u>	<u>(38.291.890)</u>
Prêts immobiliers	(16.458.438)	-	1.560.152	(3.217.870)	(18.116.156)
Prêts à moyen terme	(8.382.705)	-	2.492.310	(3.372.303)	(9.262.698)
Prêts à court terme	(9.463.468)	-	5.831.094	(7.280.662)	(10.913.036)
Ressources disponibles	<u>1.031.215</u>	<u>5.000.000</u>	<u>10.247.218</u>	<u>(13.870.835)</u>	<u>2.407.598</u>

Note 28 : Engagements hors bilan

L'état des engagements hors bilan comporte :

- ✓ Les engagements et garanties donnés
- ❖ *Les engagements de garanties 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 instrument du financement rapide débloqué en mois d'avril 2020 pour EUR 371,4 millions et USD 341,8 millions.

Il est à signaler, dans ce cadre, que l'encours des emprunts obligataires est passé de 25.547,3 MDT en décembre 2019 à 22.766 MDT un an plus tard, soit une baisse de 2.781,3 MDT, expliquée en majeure partie, d'une part, par le remboursement de l'emprunt obligataire d'USD 400 millions (juin 2020) et d'autre part, par le remboursement de la deuxième tranche du placement privé qatari de USD 1 milliard pour un montant égal à USD 250 millions (avril 2020).

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.

(En dinars)

Désignation	2020	2019	Variations
Emprunts obligataires	22.766.042.461	25.547.257.048	- 2.781.214.587
Autres emprunts extérieurs	8.887.278.042	6.873.217.366	2.014.060.676
Emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale	1.357.549.214	1.128.703.097	228.846.117
Emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens	845.166.540	470.055.572	375.110.968
Crédits FMI destinés à l'appui du budget de l'Etat	6.684.562.288	5.274.458.697	1.410.103.591

✓ **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 2020, le montant figurant sous cette rubrique (92,2 MDT) représente la contrevaletur 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 2020 pour des maturités de 3 mois.

❖ **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 (92,1 MDT) et d'autre part, des montants des reports non courus au titre de ces opérations (1,5 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 5.963,1 MDT à fin décembre 2020 et se répartissent en créances courantes et en bons du Trésor s'élevant respectivement à 3.260,8 MDT et 2.702,3 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. A fin décembre 2020, le montant de ces cautions s'élève à 11,2 MDT contre 5 MDT en 2019, soit une augmentation de 6,2 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 2020, le montant de ces billets de banque s'est stabilisé au même niveau que l'année écoulée soit 4,5 MDT.

Il est à noter que les opérations dont le dénouement est tributaire des politiques de la BCT ne sont prises en compte qu'au moment de leur réalisation.

Note 29 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Demeurant le poste le plus important de l'état de résultat, les produits issus des opérations de refinancement, dont le poids dans le total des produits de la Banque s'est établi 82,9 %, ont atteint 797,3 MDT à fin décembre 2020 contre 1.201,8 MDT un an auparavant, soit une baisse notable de 404,5 MDT.

Ce poste comprend, pour l'essentiel, les intérêts perçus au titre des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire par voies d'appels d'offres, qui ont totalisé 361,7 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 542,5 MDT pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une baisse de 180,8 MDT ou 33,3%.

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 235,5 MDT à fin décembre 2020 contre 145 MDT un an auparavant, soit une hausse marquée de 90,5 MDT (62,4 %).

Par ailleurs, les produits dégagés sur les facilités de prêt à 24h ont accusé un repli prononcé ayant culminé 196,3 MDT, d'une fin d'année à l'autre, reflétant ainsi le recours de moins en moins important des banques à ces opérations dû à la baisse de leurs besoins en liquidité.

De leur côté, les produits au titre des reports sur les opérations de swaps de change ont accusé une baisse notable de 87 MDT, pour s'établir à 17 MDT à l'issue de l'année 2020 contre 104 MDT un an plus tôt, tirée par la réduction continue des opérations de swap de change qui sont revenues, en termes de moyennes annuelles, de 1.258 MDT en 2019 à 192,3 MDT à fin 2020.

Les produits perçus sur les opérations d'intervention à plus long terme ont également reculé de 45,1 MDT en s'élevant à 97,2 MDT en 2020 contre 142,3 MDT en 2019.

Les produits issus du nouvel instrument d'intervention sur le marché monétaire pour une durée d'un mois ont atteint 11 MDT au 31 décembre 2020.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	797.342.501	1.201.815.729	-404.473.228
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	361.741.235	542.509.078	-180.767.843
Produits sur titres achetés ferme	235.466.380	144.964.540	90.501.840
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	36.616.055	232.896.889	-196.280.834
Reports sur opérations de swaps de change	16.981.905	103.987.780	-87.005.875
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à un mois	10.969.430	-	10.969.430
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le M.M	383.778	-	383.778
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à six mois	97.203.167	142.289.772	-45.086.605
Autres produits	37.980.551	35.167.670	2.812.881
<i>dont : intérêts de pénalisation</i>	<i>8.274.518</i>	<i>1.625.060</i>	<i>-7.350.542</i>
<i>Reprise de provision sur titres achetés fermes</i>	<i>29.706.033</i>	<i>19.542.610</i>	<i>10.163.423</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 60,3 MDT à fin décembre 2020 contre 62,3 MDT un an plus tôt, soit une légère baisse de 2 MDT.

Par ailleurs, les intérêts perçus sur les dépôts en devises constituent à leur tour une part non négligeable du total de cette rubrique, en atteignant 30,2 MDT au titre de l'exercice 2020, contre 73,9 MDT un an auparavant, soit un recul de 43,7 MDT .

Elle est détaillée comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Intérêts sur placements à terme en devises</u>	<u>101.531.810</u>	<u>149.953.427</u>	<u>-48.421.617</u>
Intérêts sur titres en devises	60.265.549	62.255.120	-1.989.571
EUR	32.788.004	36.114.979	-3.326.975
USD	22.864.999	22.897.046	-32.047
GBP	4.442.735	3.067.211	1.375.524
JPY	169.811	175.884	-6.073
Intérêts sur dépôts en devises	30.221.479	73.928.402	-43.706.923
USD	27.220.066	67.407.031	-40.186.965
GBP	2.982.841	6.146.073	-3.163.232
EUR	-	305.461	-305.461
Autres	18.572	69.837	-51.265
Intérêts sur fonds en devises confiés pour gestion externe	11.044.782	13.769.905	-2.725.123
USD	11.044.782	13.769.905	-2.725.123

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 (10,8 MDT), ainsi que les plus-values réalisées sur les fonds confiés pour gestion externe (12,3 MDT).

Néanmoins, cette rubrique a enregistré une chute de 35,8 MDT expliquée principalement par la baisse concomitante des gains de change nets sur les opérations courante de 28,6 MDT et les intérêts sur les avoirs en devises à vue de 21,5 MDT.

Il est décomposé comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Autres produits sur opérations en devises</u>	<u>50.934.343</u>	<u>86.756.220</u>	<u>-35.821.877</u>
Commissions perçues sur opérations de change	8.071.172	10.068.837	-1.997.665
Gains de change sur opérations courantes	-	28.560.556	-28.560.556
Intérêts sur avoirs en devises à vue	4.739.053	26.245.683	-21.506.630
Commissions sur billets étrangers de non-résidents	1.490.265	2.499.876	-1.009.611
Etalement de la décote sur titres en devises	10.850.006	3.079.860	7.770.146
Commissions sur cessions par les banques de billets de banque étrangers	3.369.339	3.703.631	-334.292
Reprise de provisions sur fonds en devises confiés pour gestion externe	322.622	1.015.708	-693.086
Plus-value réalisée sur fonds en devises confiés pour gestion externe	12.258.197	6.373.128	5.885.069
Reprise de provisions sur titres de placement en devises	453.121	1.333.733	-880.612
Autres produits	9.380.568	3.875.208	5.505.360

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 sensiblement baissé, d'une fin d'année à l'autre, en revenant de 4,7 MDT à la clôture de l'exercice écoulé à 1,5 MDT un an plus tard.

Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Produits des opérations avec les organismes internationaux	1.546.765	4.695.075	-3.148.310
Rémunération / position de réserve au FMI	1.275.140	3.955.199	-2.680.059
Intérêts sur avoirs en DTS au FMI	205.776	702.270	-496.494
Intérêts sur placement en DTS	65.849	37.606	28.243

Note 33 : Produits divers

Ce poste a enregistré une légère baisse de 1,2 MDT ou de 12,9%, principalement, suite à la baisse du montant du reliquat des crédits budgétaires non utilisés ainsi que des produits nets sur cession d'immobilisations.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Produits divers	8.056.142	9.247.801	-1.191.659
Revenus des titres de participation	3.667.990	3.459.853	208.137
Récupérations de charges	671.755	686.518	-14.763
Produits des services SGMT	310.471	311.587	-1.116
Reprise sur dépenses budgétisées non utilisées	2.770.178	3.151.110	-380.932
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des agents détachés	33.530	31.600	1.930
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	34.953	39.642	-4.689
Produits nets sur cession d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents	18.100	322.521	-304.421
Autres produits	549.165	1.244.970	-695.805

Note 34 : Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Cette rubrique abrite, principalement, les intérêts décaissés sur les facilités de dépôt à 24 heures qui ont grimpé à 9,5 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre seulement 1,8 MDT un an auparavant.

Par ailleurs, le solde de cette rubrique s'est nettement contracté, revenant de 31,7 MDT à fin 2019 à 10,2 MDT un an plus tard. Cette baisse est principalement expliquée par le repli de la dotation aux provisions pour dépréciation des titres achetés ferme dont le montant s'est établi à seulement 0,7 MDT au 31 décembre 2020, contre 29,7 MDT un an auparavant.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	10.180.528	31.659.808	-21.479.280
Charges sur titres achetés ferme	650.857	29.721.703	-29.070.846
Intérêts sur facilités de dépôts à 24 heures	9.484.167	1.789.125	7.695.042
Autres charges	45.504	148.980	-103.476

Note 35 : Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises ont diminué de 40,4 MDT en revenant de 72,6 MDT à la clôture de l'exercice 2019 à 32,3 MDT un an plus tard. Cette chute est expliquée en majeure partie par le fléchissement des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises de 40,9 MDT, et, à moindre degré, par la baisse des intérêts débiteurs sur les avoirs en devises à vue de 3,6 MDT.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Intérêts payés sur opérations en devises	32.280.731	72.640.002	-40.359.271
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devises	7.163.490	48.041.739	-40.878.249
Charges d'intérêts sur devises placées à terme	11.885.326	10.040.043	1.845.283
Intérêts débiteurs sur devises à vue	9.105.762	12.712.001	-3.606.239
Intérêts sur le dépôt de la Banque Centrale de Libye	4.126.153	1.846.219	2.279.934

Note 36 : Autres charges sur opérations en devises

Ce poste a enregistré une hausse notable de 22,4 MDT soit 61,4 % due, essentiellement, à la constatation de pertes de change sur opérations courantes pour un montant de 10,8 MDT, d'une part, et à l'augmentation des charges relatives à l'étalement des primes sur les titres en devises de 10 MDT, d'autre part.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Autres charges sur opérations en devises	58.941.566	36.514.267	22.427.299
Etalement de la prime sur titres en devises	36.593.387	26.587.097	10.006.290
Pertes de change sur opérations courantes	10.790.275	-	10.790.275
Dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	606.583	322.622	283.961
Moins-value/ fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	467.662	3.672.714	-3.205.052
Charges/titres à taux de rendement négatif	-	965.971	-965.971
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	1.801.433	408.374	1.393.059
Honoraires/services de mandat de gestion externe des réserves	757.918	858.333	-100.415
Charges de gestion des titres en devises	1.107.137	517.470	589.667
Moins-value / cession de titres de placement	21.219	463.887	-442.668
Frais de tenue de compte en devises	242.905	268.861	-25.956
Pertes sur titres de transactions en devises	6.391.023	1.349.756	5.041.267
Autres charges en devises	162.024	1.099.182	-937.158

Note 37 : Charges sur opérations avec les organismes internationaux

Cette rubrique renferme principalement les intérêts payés au titre des crédits octroyés par le FMA et le FMI, ainsi que les commissions versées sur les allocations en DTS.

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Charges des opérations avec les organismes internationaux	3.194.560	9.942.186	-6.747.626
Commissions FMI sur allocations de DTS	3.173.682	9.914.409	-6.740.727
Intérêts sur crédits FMA	-	20.182	-20.182
Autres charges	20.878	7.595	13.283

Note 38 : Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 98,9 MDT à fin décembre 2020 contre 96 MDT à fin décembre 2019 soit une hausse de 2,9 MDT.

Elles sont détaillées comme suit :

(En dinars)

	2020	2019	Variations
Charges de personnel	98.904.761	96.050.844	2.853.917
Traitements, compléments de traitement et charges connexes	33.038.998	33.506.731	-467.733
Primes	17.822.672	17.815.650	7.022
Charges sociales	46.171.453	43.089.936	3.081.517
<i>dont : pensions complémentaires de retraite</i>	<i>29.074.312</i>	<i>27.401.836</i>	<i>1.672.476</i>
Dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite	-	317.480	-317.480
Charges de formation du personnel	1.325.506	828.647	496.859
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	546.132	492.400	53.732

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 atteint 28,6 MDT à fin décembre 2020 contre 25,8 MDT en 2019. Elles se décomposent comme suit:

(En dinars)

	2020	2019	Variations
<u>Charges générales d'exploitation</u>	<u>28.646.446</u>	<u>25.829.608</u>	<u>2.816.838</u>
Achats	5.905.113	4.883.294	1.021.819
Achats consommés : matières consommables et fournitures	5.885.048	4.860.558	1.024.490
Achats petits matériels et outillages	20.065	22.736	-2.671
Services extérieurs	14.445.780	11.492.454	2.953.326
Entretiens, réparations et contrats de maintenance	6.629.078	4.927.140	1.701.938
Frais postaux et de télécommunication	4.067.393	3.291.354	776.039
Primes d'assurances	2.209.913	1.663.782	546.131
Frais d'annonces, publications et relations publiques	291.194	477.486	-186.292
Frais de transport et de dédouanement des billets de banque étrangers	510.000	472.538	37.462
Autres charges	738.202	660.154	78.048
Charges diverses ordinaires	8.274.738	9.414.922	-1.140.184
Impôts, taxes et versements assimilés autres que sur rémunérations	20.815	38.938	-18.123

Note 40 : Charges de fabrication des billets et monnaies

Les charges de fabrication des billets et monnaies ont totalisé 51,6 MDT à la clôture de l'exercice 2020 contre 6,6 MDT au titre de l'exercice écoulé. Ces charges sont relatives aux 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 2020, des provisions pour risques et charges pour un montant global de 49,4 MDT contre 120,8 MDT un an auparavant, comme ci-dessous détaillé.

(En dinars)

	2020	2019
<u>Dotations pour risques et charges</u>	<u>49.368.882</u>	<u>120.759.083</u>
Dotations aux provisions en couverture du risque opérationnel	13.000.000	89.000.000
Dotations aux provisions / opérations de politique monétaire	32.349.000	30.447.400
Dotations aux provisions pour dossiers en litige	2.500.000	-
Autres dotations	1.519.882	1.311.683

Il y a lieu de signaler qu'à partir de l'exercice 2017, la BCT a procédé à la constatation progressive d'une provision pour risque opérationnel, destinée à couvrir le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au personnel et aux systèmes de la Banque, ou à des risques externes, et ce, en retenant comme indicateur un taux de 15 % du produit financier net moyen des trois derniers exercices.

Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2020

**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 2020, 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 39 704 302 Mille Dinars, des capitaux propres positifs de 1 319 198 Mille Dinars, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 621 704 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 2020, 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 influencer 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.

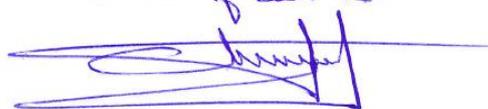
Tunis, le 31 Mars 2021

Les commissaires aux comptes

Société Mourad GUELLATY et Associés

Walid Maama
Walid Maama

Société Cabinet C.M.C

Cherif BEN ZINA


Répartition du Résultat de l'Exercice 2020

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 31 mars 2021, la répartition du résultat de l'exercice 2020 comme suit (montants en dinars) :

Résultat de l'exercice	621.704.337
Réserve spéciale	49.000.000
Réserve pour fonds social	5.000.000
Part revenant à l'Etat	567.704.337

Le montant de 49 MDT, qui a été doté à la réserve spéciale afin de renforcer les fonds propres de la Banque, se décompose comme suit :

- 9 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 2020,
- 40 MDT dans le cadre de la constitution progressive de réserves permettant de faire face aux impacts futurs sur les fonds propres de la Banque, lors de la migration 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
Revue stratégique en temps de crise	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 29

1-1. Conjoncture internationale 29

1-1-1 Activité économique 30

1-1-2 Commerce mondial 33

1-1-3 Investissements internationaux 33

1-1-4 Inflation 34

1-1-5 Finances publiques 34

1-1-6 Politiques monétaires 35

1-2. Marchés des capitaux 36

1-2-1 Marchés boursiers 36

1-2-2 Marchés obligataires 37

1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or 38

1-4. Prix des produits de base 39

1-4-1 Produits alimentaires 40

1-4-2 Matières premières industrielles 42

1-4-3 Pétrole Brut 43

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national 47

2-1. Vue d'ensemble 47

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique 50

2-3. Demande globale 51

2-3-1 Demande intérieure 52

2-3-2 Demande extérieure 52

2-4. Structure et financement des investissements 53

2-4-1 Structure des investissements 53

2-4-2 Financement des investissements 54

2-5. Marché du travail et salaires 55

2-5-1 Marché du travail 55

2-5-2 Salaires 57

2-6. Finances publiques 58

2-6-1 Ressources du Budget de l'Etat 58

2-6-1-1 Ressources propres et dons 59

2-6-1-2 Ressources d'emprunt	60
2-6-2 Dépenses du Budget de l'Etat	61
2-6-2-1 Dépenses hors service de la dette	61
2-6-2-2 Service de la dette	62
2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique	63
2-7. Endettement total	64
2-7-1 Endettement intérieur	66
2-7-2 Endettement extérieur	67
2-7-3 Principaux indicateurs de financement	68
Chapitre 3 – Paiements extérieurs	69
3-1. Balance des paiements	69
3-1-1 Balance courante	70
3-1-1-1 Balance commerciale	71
3-1-1-2 Balance des services	73
3-1-1-3 Balance des revenus de facteurs et des transferts courants	76
3-1-2 Balance des opérations en capital et financières	77
3-2. Position extérieure globale	83
3-2-1 Engagements	85
3-2-1-1 Investissements étrangers	85
3-2-1-2 Autres investissements	85
3-2-2 Avoirs	87
3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité	92
3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations	92
3-3-2 Evolution du Taux de change du Dinar	94
Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie	97
4-1. Monnaie et sources de création monétaire	97
4-1-1 Agrégats monétaires	98
4-1-2 Sources de création monétaire	100
4-2. Financement de l'économie	102
4-2-1 Evolution des concours à l'économie	102
4-2-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels	103
4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels	103
4-2-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité	104
4-2-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche	105
4-2-2-2-2 Financement de l'industrie	106
4-2-2-2-3 Financement du secteur des services	107
4-2-2-3 Créances impayées ou en contentieux	107
4-2-3 Financement des particuliers	109
II- MISSIONS DE LA BANQUE	
Chapitre 1 – Politique monétaire	115
1-1. Politique monétaire	115
1-1-1 Gestion de la liquidité	116
1-1-2 Politique de collatéral	120
1-1-3 Activité du marché interbancaire	121
1-1-4 Activité du marché des titres de créances négociables	124

1-1-5 Evolution des taux d'intérêt et transmission des actions de la politique monétaire	125
1-2. Politique monétaire et inflation	128
1-2-1 Evolution de l'inflation	128
1-2-2 Les déterminants de l'inflation	130
Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales	135
2-1. Evolution des réserves	135
2-2. Performance des réserves	135
2-3. Analyse des risques	136
2-3-1 Duration	136
2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres	136
Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement	137
3-1. Evolution de l'activité des paiements	137
3-1-1 Evolution de l'activité de paiements de masse	137
3-1-1-1 Compensation électronique	138
3-1-1-2 Compensation manuelle	139
3-1-1-3 Système monétique	140
3-1-1-4 Système des virements de gros montants de Tunisie (SGMT)	142
3-2. Evolution de l'environnement des paiements	142
3-2-1 Dispositif réglementaire	142
3-2-2 Modernisation des infrastructures techniques de paiement	142
3-2-3 Evolution de l'écosystème de paiement	143
Chapitre 4 – Circulation fiduciaire	145
4-1. Emission des billets et monnaies	145
4-1-1 Emission des billets	145
4-1-2 Emission de pièces de monnaie	145
4-2. Entretien de la monnaie fiduciaire	145
4-3. Approvisionnement, prélèvement et dépôt	146
4-4. Billets et monnaies en circulation	147
4-4. Gestion des devises	147
Chapitre 5 – Supervision bancaire	149
5-1. Banques résidentes	149
5-1-1 Activité	149
5-1-1-1 Evolution des ressources	149
5-1-1-2 Evolution des emplois	151
5-1-2 Résultats d'exploitation	152
5-2. Etablissements de leasing	154
5-2-1 Activité	154
5-2-2 Résultat d'exploitation	154
5-3. Banques non-résidentes	154
5-3-1 Activité	154
5-3-1-1 Ressources d'exploitation	154
5-3-1-2 Evolution des emplois	155
5-3-2 Résultat d'exploitation	156

5-4. Organismes de Factoring	157
5-4-1 Activité	157
5-4-2 Résultat d'exploitation	158
Chapitre 6 – Stabilité financière	159
6-1. Risques macro-financiers	160
6-1-1 Conditions macroéconomiques	160
6-1-2 Risque du crédit	161
6-1-3 Résilience du secteur bancaire	163
6-1-4 Liquidité	164
6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective	165
Chapitre 7 – Protection des usagers des services bancaires	169
7-1. Cadre conceptuel	169
7-2. Faits saillants de l'année	169
SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE	
Analyse de la situation financière et des résultats	173
1. Principales évolutions de la situation patrimoniale	173
2. Principales évolutions des postes de l'état de résultat	177
Etats financiers et Rapport des commissaires aux comptes	181