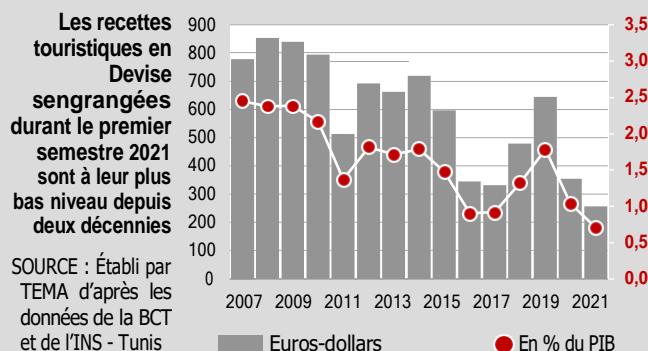


2 | Chronique de la semaine

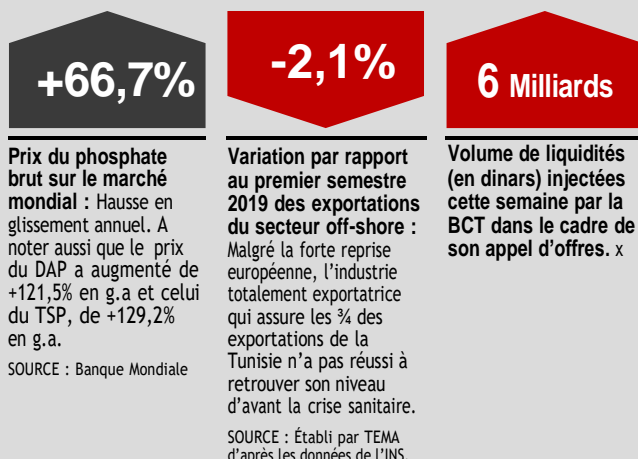
En route vers l'inconnu

Tel est le constat qui s'impose en ce début d'été. Inconnu face à la propagation foudroyante de la pandémie. Inconnu face à la paralysie et l'impéritie de la gouvernance politique. Inconnu économique enfin, tant il est évident que dans le cadre de la partitocratie actuelle, aucun gouvernement n'est en mesure de conduire une politique économique à la hauteur des défis et des menaces graves qui pèsent sur le pays. Alors que la plupart des économies connaissent un rebond de rattrapage historique, celle de la Tunisie continue de s'enfoncer dans la crise. Et, ce n'est pas le plan de relance contenu dans la « loi sur la relance économique et l'amnistie de change » qui pourrait inverser le cheminement du pays vers l'inconnu. Face au blocage politique et à la surenchère des syndicats et du parti politique dominant pour davantage de dépenses publiques, la seule route connue qu'em-prunte la Tunisie est celle qui conduit au Club de Paris.

■ Graphique de la semaine



■ Les chiffres de la semaine



SOMMAIRE

Semaine du lundi 19 juillet 2021 n° 28 | 21

3 | Conjoncture économique

3 Commerce extérieur

Les échanges extérieurs n'ont pas retrouvé leur niveau de l'année 2019

4 Inflation

Les prix à la consommation ont bondi de 5,7% sur un an en juin

4 Tourisme

La chute est plus importante qu'en 2020

5 Transferts de la diaspora

Très forte hausse des transferts d'argent de la diaspora au premier semestre

5 Pétrole & gaz

Baisse importante de la production de pétrole & gaz en juin

6 Rating Tunisie

Fitch : un accord avec le FMI est incontournable pour éviter le Club de Paris

6 Environnement international de la Tunisie

La croissance économique 2021 dans les pays partenaires de la Tunisie, plus forte que prévu

7 Produits de base

Les prix du pétrole et des engrais phosphatés ont poursuivi leur forte hausse en juin

8 | Revue des marchés

■ Change/Dinar

Le Yuan chinois à un plus haut à un an face au dinar

■ Bourse

La Bourse affiche pour la deuxième semaine consécutive, le volume de transactions le plus faible de l'année

■ Taux d'intérêt

Le taux du marché monétaire, toujours à un niveau plus élevé que le taux directeur

■ Liquidité

Le volume de liquidités injectées par la BCT à son plus haut niveau depuis le début de l'année

■ Avoirs en devises

Les avoirs en devises sont tombés cette semaine à leur plus bas niveau depuis le début de l'année

■ Matières premières

Le prix du pétrole suspendu aux incertitudes liées au désaccord entre Saoudiens et Émiraties et au variant delta

9 | International

■ Ce qu'il ne fallait pas rater cette semaine...



En route vers l'inconnu

La Tunisie plonge dans l'inconnu. Tel est le constat qui s'impose en ce début d'été. Inconnu face à la propagation foudroyante du variant delta ; un variant deux fois plus grave que le précédent qui aurait déjà atteint un taux de propagation hors norme et contre lequel toute politique d'immunité collective est vouée à l'échec car elle ne ferait que favoriser l'apparition de nouvelles souches et l'explosion de la mortalité. Inconnu face au blocage politique qui perdure et dont personne, pas même les protagonistes eux-mêmes, ne sait sur quelle *combinazione* ou scénario politique ou éruption de la colère sociale, ou... il pourrait déboucher. Inconnu économique enfin, tant est grande l'incertitude quant à la viabilité à court terme des finances tunisiennes et tant il est évident que dans le cadre de la partitocratie actuelle, aucun gouvernement n'est en mesure de conduire une politique économique à la hauteur des défis et des menaces graves qui pèsent sur le pays.

L'économie continue de plonger. La violente récession pandémique dans laquelle a plongé l'économie tunisienne en 2020 est, au vu des indicateurs de conjoncture disponibles, loin de s'estomper. La production pétrolière s'établit au terme de la première moitié de l'année, à un niveau inférieur à celui de la même période de 2019 : -5,9%. Le secteur du tourisme a généré au premier semestre le volume de recettes en devises le plus faible des vingt dernières années : 241 millions d'euros contre plus du double en moyenne durant les cinq dernières années. Malgré la forte reprise en zone euro, les exportations de produits industriels (78,9% des exportations totales de la Tunisie) n'ont toujours pas retrouvé leur niveau pré-pandémique et s'établissent en recul de 1,2% par rapport au premier semestre 2019. Même la croissance de +8,8% par rapport à l'an dernier des exportations de phosphate apparaît comme une contre-performance lorsqu'on réalise que le prix mondial du phosphate a presque doublé entre juin 2020 et juin 2021. Quant aux importations qui permettent de prendre le pouls de l'économie, elles sont, malgré la hausse des prix pétroliers, en recul de 29,8% pour l'énergie, de 8,2% pour les biens d'équipement et de 2,1% pour les produits intermédiaires qui entrent dans le processus de production du *Made in Tunisia*. L'inflation a bondi à 5,7% en juin et, au vu des premières tentatives pour actualiser le budget 2021 de l'État et revisiter ses hypothèses chimériques, le déficit budgétaire devrait avoisiner celui de 2020 : -9,7% du PIB vs. -10,2% en 2020. Seule lueur verte dans ce tableau sombre, les transferts de fonds de la diaspora tunisienne continuent de caracoler à un rythme à deux chiffres et ont déjà rapporté plus de 1,1 milliard de dollars au premier semestre de l'année.

Un plan de relance qui n'en est pas un. Face à ce cauchemar, le plan de relance du gouvernement tel qu'il apparaît dans la loi sur la relance économique et l'amnistie de change, votée cette semaine (et dont la mouture officielle est indisponible au moment de la rédaction de cette chronique), prévoit la création monétaire de 3 milliards de dinars sous forme de refinancements de crédits bancaires aux entreprises et une amnistie fiscale et de change à tous ceux qui évoluent dans l'informalité et l'illégalité. En tant que tel, il apparaît plus inspiré par l'urgence prescrite par la précarité des finances tunisiennes et par des considérations politiciennes, que par une logique de relance économique rigoureuse concernée par les dangers immédiats qui menacent le pays : la vaccination à grande échelle pour lutter contre la pandémie et la nécessité de parvenir à un accord avec le FMI. En flattant les entreprises impactées par la crise sanitaire d'une

sélection de secteurs dont particulièrement, celui de promotion immobilière, et en faisant des avances aux détenteurs d'actifs de toutes sortes, non déclarés -particulièrement les avoirs en devises-, le gouvernement risque fort de ne parvenir ni à aider les entreprises ni à drainer les devises qu'il convoite.

Un système qui se mord la queue. Le gouvernement semble croire qu'il est possible d'injecter trois milliards de dinars sous forme de refinancements de crédits bancaires garantis par l'État qui seraient accordés par les banques et refinançables intégralement par la Banque centrale de Tunisie (BCT). Par cet oukase, non seulement il bafoue l'indépendance de la BCT (et se met à dos les bailleurs de fonds étrangers) mais il risque fort d'être très déçu car, aucune banque digne de ce nom ne peut s'engager sur un horizon de 40 ans avec un taux d'intérêt fixe qui couvre près de la moitié de ce que lui coûtent ses ressources. En admettant que cela soit possible, comment justifier l'engagement à réformer le système des subventions publiques et le renoncement il y a à peine trois mois à la subvention des installations photovoltaïques, avec la nouvelle subvention qu'il crée pour compenser les banques ? À force de siphonner les banques pour faire face à ses dépenses, le gouvernement est de facto le premier responsable des difficultés que rencontrent les entreprises pour accéder à la finance. Les siphonner encore davantage pour les amener à financer des entreprises en difficulté est une stratégie qui rappelle furieusement celle du chat qui se mord la queue.

La confiance ne se décrète pas. On attendait une « libéralisation extérieure de l'économie tunisienne », on a eu l'absolution pour tous ceux qui, pendant des lustres, ont évolué dans l'opacité, engrangé des richesses dans l'illégalité, et profité des passe-droits et de la corruption. Ici aussi la déception guette le gouvernement. Il risque au mieux de récolter quelques miettes des énormes avoirs que les Tunisiens ont accumulés à l'étranger car lui manque le véritable facteur incitatif au retour des capitaux : la confiance. En instituant une taxe libératoire à 10%, il encourage de facto l'évitement fiscal et l'immersion dans l'informalité plutôt que le contraire. Pourquoi déclarer des revenus d'activités souterraines et payer l'impôt s'il est possible par la suite de les intégrer dans le système moyennant le paiement d'un forfait nettement plus avantageux que la fiscalité en vigueur ?

En route vers le Club de Paris. Avec une économie qui n'en finit pas de sombrer dans la crise, des dépenses publiques qui ne cessent de croître et une dette qui devrait atteindre 91,8% cette année après 84,4% en 2020 selon la première actualisation du budget de l'État de 2021, la seule route connue qu'emprunte la Tunisie conduit à Paris. Tel est le sens réel de la dégradation de son rating par l'agence Fitch. L'Agence n'a guère mâché ses mots pour dénoncer le retard accumulé pour parvenir à un accord avec le FMI. Sans un programme avec le Fonds, la Tunisie ne peut obtenir aucun financement de ses nombreux autres bailleurs de fonds étrangers. Elle ne peut même pas obtenir la nouvelle garantie américaine pour une nouvelle émission sur le marché financier international. En vérité, l'Agence ne s'attend à aucun progrès dans cette direction car le gouvernement tunisien est de facto dans l'incapacité de conduire une politique d'assainissement budgétaire en raison d'un « paysage politique fragmenté » et d'une « opposition sociale enracinée ». Dans ce « scénario de non-réforme », la Tunisie n'aurait d'autre choix que d'envisager le rééchelonnement de ses créances officielles dans le cadre du Club de Paris. ■

COMMERCE EXTÉRIEUR

Les échanges extérieurs n'ont pas retrouvé leur niveau de l'année 2019

Le total des échanges extérieurs de marchandises s'établit à 53,2 milliards de dinars au premier semestre 2021 contre 55,6 milliards durant la même période de 2019. Malgré une forte reprise économique en Europe, les exportations du secteur offshore n'ont pas retrouvé leur niveau pré pandémie. La contraction du déficit commercial est surtout due à une poursuite de la diminution des achats de produits intermédiaires, d'équipement et énergétiques.

Bien qu'ils témoignent d'un certain rattrapage par rapport à l'an dernier, les chiffres relatifs aux échanges extérieurs de la Tunisie durant la première moitié de l'année, témoignent d'une aggravation de la récession économique de la Tunisie. En effet, les échanges extérieurs en dinars courants sont encore loin de retrouver leur niveau d'avant la crise pandémique. Le total des échanges (exportations + importations) s'est établi en recul de 4,4% par rapport au premier semestre 2019 dont, -0,3% pour les exportations et -7,2% pour les importations.

Le faible recul des exportations par rapport à l'année 2019 résulte essentiellement de la « reprise » des exportations de phosphate (+11,4%); reprise nominale en grande partie et explicable essentiellement par l'explosion du prix mondial du phosphate. En revanche, les exportations du secteur offshore qui devraient normalement profiter de la forte reprise en cours dans la zone euro, sont inférieurs de 2,1% de leur niveau du premier semestre 2019.

Plus symptomatique de l'aggravation de la récession économique tunisienne est l'évolution des approvisionnements (ou importations) de la Tunisie. Les achats de produits intermédiaires qui témoignent du rythme d'activité de l'in-

dustrie, sont en recul de 2,1% par rapport à 2019. Les achats de biens d'équipement, indicateur corrélé avec l'évolution de l'investissement, sont en recul de 8,2% par rapport à l'année pré pandémie. Il en est de même enfin des achats de produits énergétiques dont le recul par rapport à 2019 s'est établi à 29,8%; un recul qui témoigne aussi bien de l'atonie de l'activité productive que de la consommation : les importations des « autres produits de consommation » sont en recul de 4,5% par rapport à 2019.

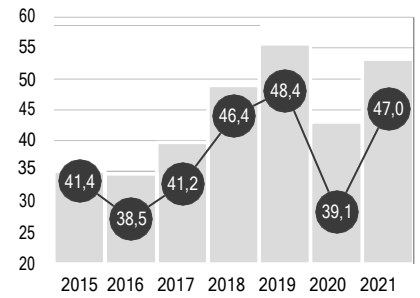
Le déficit commercial arrêté à fin juin 2021 s'établit à 7,54 milliards de dinars contre 6,60 milliards à fin juin de l'année dernière mais 9,80 milliards de dinars à fin juin 2019. A ce niveau, il représente 14,2% du total des échanges contre 15,4% il y a un an et 17,6% au terme du premier semestre 2019. Ce déficit est comme par le passé, imputable exclusivement aux échanges du « régime général » dont le solde s'est établi à près de 14 milliards de dinars (13,98 milliards) cependant que le secteur offshore a dégagé un excédent de 6,44 milliards de dinars. En fait, le déficit commercial du « régime général » n'a pas cessé de s'aggraver depuis le début de la décennie 2010 comme l'indique le graphique ci-contre : 185% du déficit global ; un plus haut depuis 2010.

BALANCE COMMERCIALE | À fin Juin 2021

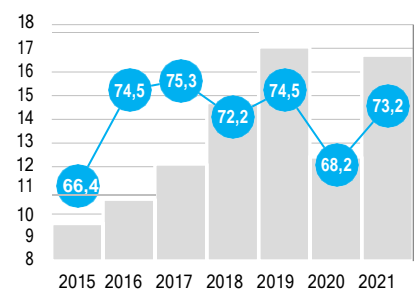
Données cumulées 6 mois	EXPORTATIONS			IMPORTATIONS		
	2021	2021/20	2021/19	2021	2020	g.a
	Milliards TND	Variation en %		Milliards TND	Variation en %	
Total des flux en valeur nominale	22,83	25,5	-0,3	30,36	22,4	-7,2
Dont, Régime offshore en % du total	16,70	34,7	-2,1	10,26	28,1	-5,8
Hors énergie	21,57	27,2	-1,5	26,83	24,5	-29,8
Alimentation	2,43	-10,2	1,5	3,24	13,8	4,5
Matières premières & 1/2 produits	7,96	55,7	13,4	10,64	32,8	3,1
Biens d'équipement	4,20	18,6	-7,1	5,64	19,0	-15,5
Biens de consommation	6,98	24,7	-9,3	7,31	22,8	-3,6
Energie	1,25	1,6	-1,5	3,53	9,0	-29,8
Données arrêtées à fin juin...	2016	2017	2018	2019	2020	2021
SOLDE COMMERCIAL (Milliards TND)	-6,05	-7,54	-8,18	-9,80	-6,60	-7,54
En % du total des échanges (X+M)	-17,5%	-19,0%	-16,7%	-17,6%	-15,4%	-14,2%
En % du PIB	-13,7%	-15,9%	-15,9%	-17,6%	-12,7%	-14,4%
Déficit régime général en % déficit global	165,3%	159,8%	162,4%	162,8%	166,5%	185,5%
Taux de couverture (en %)	70,2%	68,1%	71,3%	70,0%	73,4%	75,2%

SOURCE : Institut National de la Statistique - Tunis

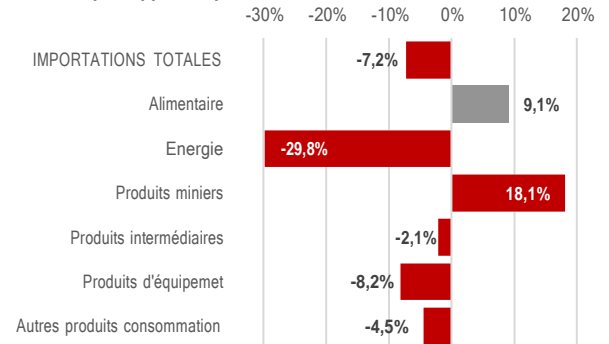
Les échanges extérieurs de la Tunisie (Export + Import) arrêtés au terme du Premier semestre de l'année...



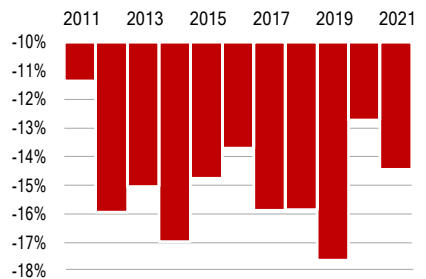
Les exportations du secteur offshore arrêtées au terme du Premier semestre de l'année...



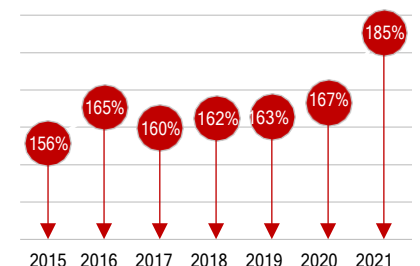
Importations tunisiennes selon le type d'utilisation des produits : variation par rapport au premier semestre 2019



Déficit commercial en % du PIB
Données arrêtées à fin juin de l'année...



Déficit commercial du régime général en % du déficit commercial total
Données arrêtées à fin juin de l'année...



INFLATION

Les prix ont bondi de 5,7% sur un an en juin

L'indice des prix à la consommation familiale (IPCF) de l'INS a affiché une hausse de 5,7% sur un an en juin après 5,0% en avril-mai. À eux-seuls, les produits alimentaires libres ont bondi de 7,2% sur un an. Les produits & appareils médicaux et l'alimentation en eau du logement affichent des hausses supérieures à 10%.

En juin, les prix des produits non libres (dont l'eau, le transport ferroviaire, le sucre, etc.) ont flambé de 1,3% par rapport au mois de mai (+15,3% en rythme annualisé) entraînant une hausse de l'ensemble des prix : l'IPCF a augmenté de 0,5% en rythme mensuel (+6,0% en rythme annualisé). Outre les produits non libres cités, le mois de juin a été marqué aussi par la flambée des prix de l'habillement (+16,8% en rythme annualisé) ainsi que des prix d'entretien & réparation des logements (+27,0% en rythme annualisé) et de

la restauration & hôtellerie (+22,9% en rythme annualisé).

En rythme annuel, l'inflation est ressortie à 5,7% après 5,0% en avril-mai et moins au T1-2020. Cette hausse est surtout le fait de la hausse des prix des produits alimentaires qu'ils soient « non libres » qui ont augmenté de 7,4% en g.a ou « libres » : +7,2% en g.a. À un an, les autres produits qui ont le plus augmenté sont : la santé (+7,4% en g.a), l'habillement & chaussures (+7,3% en g.a) et la restauration & hôtellerie (+7,0% en g.a).

INFLATION - PRIX A LA CONSOMMATION | Juin 2021

	Pondération	Données			Variation	
		Période	Précédente	A 1 an	Mensuel	A 1 an
Indice d'ensemble	100,0	139,3	138,6	131,8	0,5%	5,7%
Produits libres	73,5	143,8	143,5	135,9	0,2%	5,8%
Dont, produits alimentation	-	143,3	144,7	133,7	-1,0%	7,2%
Produits non libres	26,5	126,6	125,0	120,3	1,3%	5,2%
Alimentation & boissons	26,2	137,6	138,5	128,4	-0,7%	7,2%
Tabac & boissons alcoolisées	2,8	150,1	150,0	141,5	0,0%	6,1%
Habillement & chaussures	7,4	157,9	155,7	147,1	1,4%	7,3%
Logement, eau, gaz, électricité	19,0	134,0	132,0	127,6	1,5%	5,0%
Meubles, équipements du foyer	5,9	143,2	142,6	137,5	0,5%	4,2%
Santé	5,8	136,8	136,6	127,4	0,2%	7,4%
Transport	12,7	135,4	134,8	130,9	0,4%	3,4%
Télécommunications	4,6	104,4	104,3	103,8	0,1%	0,6%
Loisirs & culture	2,1	127,6	127,1	122,1	0,4%	4,5%
Education	3,2	146,7	146,7	138,5	0,0%	5,9%
Restauration & hôtellerie	4,6	159,4	156,5	149,0	1,9%	7,0%
Autres biens & services	5,6	154,1	153,3	146,3	0,5%	5,3%

SOURCE : Institut National de la Statistique - Tunis

TOURISME

La chute est plus importante qu'en 2020

Les recettes en devises s'établissent au terme de la première moitié de l'année à leur plus bas niveau depuis 2009 : 257 millions euro-dollars soit, en baisse de 60,1% par rapport à la même période de 2019.

À fin juin 2021, le tourisme a généré 802 millions de dinars (MDT) contre près de 1,1 milliards TND durant la même période d'il y a un an et 2,1 milliards TND durant la première moitié de l'année pré-pandémique de 2019. En pourcentage du PIB cela représente 0,7% contre 1,0% en

2020 et 1,8% en 2019. En devises, les recettes engrangées correspondent à près de 241 millions d'euros (ou 287 millions de dollars) ; c'est pire que les années 2016 et 2017 qui ont été fortement impactées par les attentats terroristes : respectivement 332 et 319 millions d'euros.

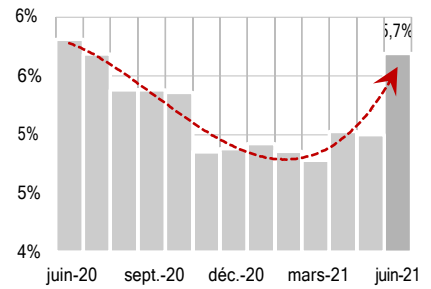
RECETTES TOURISTIQUES | à fin juin 2021

	Données cumulées 6 mois				Variation	
	2021	2020	2019	2010	2021 /20	2021 /19
En Millions dinars	802	1094	2047	1366	-26,7%	-60,8%
En Millions euros - dollars (a)	257	354	644	793	-27,4%	-60,1%
En % du PIB	0,7	1,0	1,8	2,2	-	-

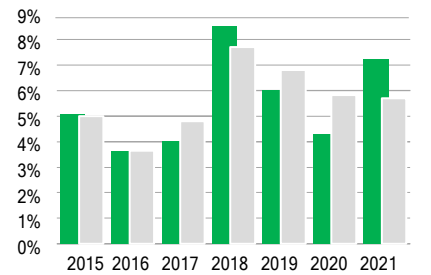
(a). On suppose que les recettes sont aux 2/3 libellées en euros et pour le tiers restant en dollars U.S.

SOURCE : Banque centrale de Tunisie - Les données en euros-dollars sont estimées par TEMA

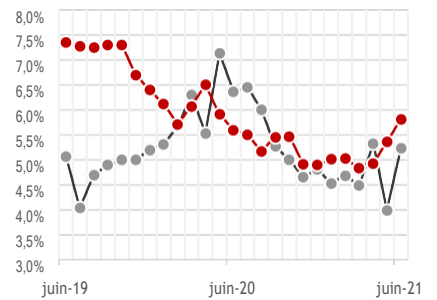
Indice des prix à la consommation familiale (Base 100 = 2015)
Données mensuelles
Variation en rythme annuel



Indice des prix à la consommation familiale : variation en rythme annuel de :
■ Ensemble des prix
■ Produits alimentation
Données arrêtées à fin juin de l'année...

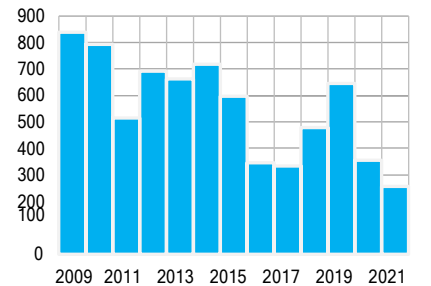


Indice des prix à la consommation familiale : variation en rythme annuel des prix des produits :
● Libres
● Non libres
Données mensuelles



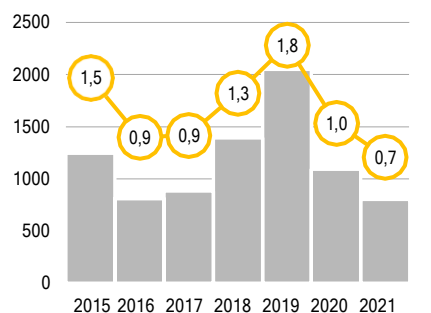
Recettes du tourisme en millions d'euro-dollars :

Données arrêtées à fin juin de l'année...
N.B. On suppose que les recettes du tourisme sont aux deux-tiers libellées en euros et pour le tiers restant en dollars U.S.



Recettes du tourisme :

■ En millions de dinars
○ En % PIB
Données arrêtées à fin juin de l'année...



■ **TRANSFERTS DE LA DIASPORA**

Très forte hausse des transferts d'argent de la diaspora au premier semestre

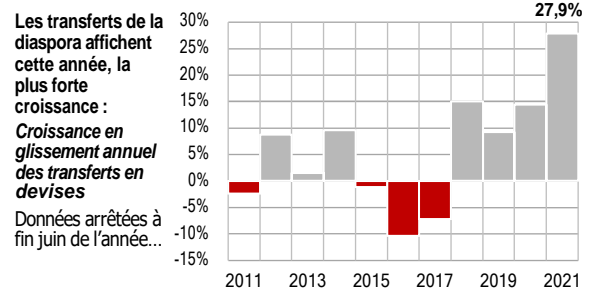
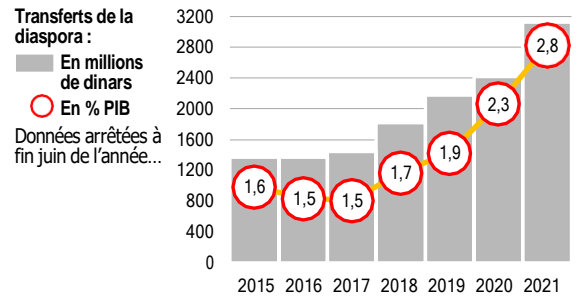
Les transferts de revenus de la diaspora sont devenus une source majeure de recettes en devises pour la Tunisie : plus de 3,1 milliards de dinars au premier semestre, en hausse de +29,3% par rapport à la même période d'il y a un an

Les revenus de la diaspora qui ont été transféré au premier semestre, se sont élevés selon la BCT, à 3,13 milliards de dinars contre 2,42 milliards TND durant la même période de 2020 et 2,18 milliards pour la même période pré pandémie. Contre toute attente, l'épidémie de la Covid-19 a plutôt stimulé les envois des Tunisiens de l'étranger. Ils ont même enregistré cette année la croissance la plus folle depuis de toute la

décennie 2010 : +29,3% pour les revenus en dinars et +27,9% pour les revenus libellés en euro-dollars.

En devises, les transferts de la diaspora ont rapporté à la Tunisie un peu moins d'un milliard d'euros (942 millions d'euros) soit, 1,12 milliard de dollars).

En % du PIB, les revenus transférés représentent près de 2,8% du PIB ; un ratio qui a doublé depuis le début des années 2010.



	Données cumulées 6 mois				Variation	
	2021	2020	2019	2010	2021 / 20	2021 / 19
En Millions dinars	3131	2421	2176	965	29,3%	43,9%
En Millions euros - dollars (a)	1003	784	685	561	27,9%	46,4%
En % du PIB	2,8	2,3	1,9	1,5	-	-

(a). On suppose que les recettes sont aux 2/3 libellés en euros et pour le tiers restant en dollars U.S
SOURCE : Banque centrale de Tunisie - Les données en euros-dollars sont estimées par TEMA

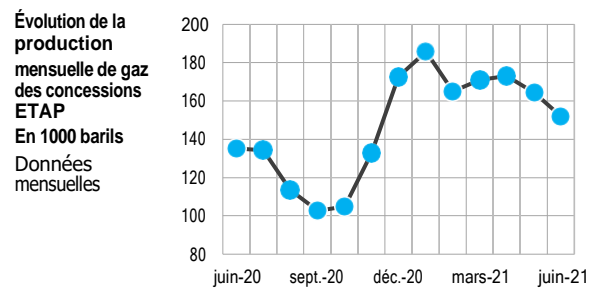
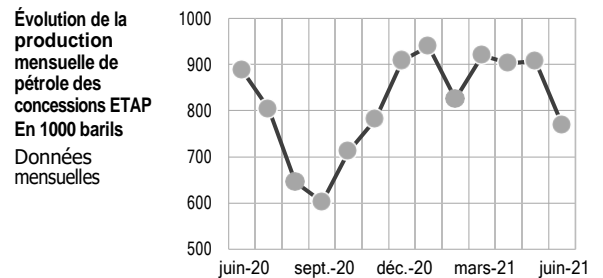
■ **PÉTROLE & GAZ**

Baisse importante de la production de pétrole & gaz en juin

En juin, la production de pétrole est ressortie à 770 mille barils contre 907 mille en mai ; celle du gaz s'est établie à 152,3 millions Nm3 après 164,5 en mai. La production cumulée de gaz au premier semestre est en hausse de 41,5% en g.a grâce au nouveau gisement de Nawara.

Les données relatives à la production pétrolière et gazière des concessions ETAP (qui représentent près de 80% de la production nationale), indiquent une chute importante de la production au mois de juin 2021. De près de 30 mille barils en moyenne par jour (29760 milliers de barils) en janvier-mai 2021, la production

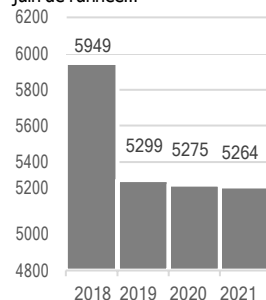
journalière moyenne est tombée à 25650 barils en juin. Il en est de même de la production de gaz : la moyenne journalière est tombée à 5070 (1000 Nm3) après 5695 en moyenne janvier-mai 2021. En conséquence, la production a chuté lourdement comme l'indiquent les graphiques ci-contre et les données du tableau ici-bas.



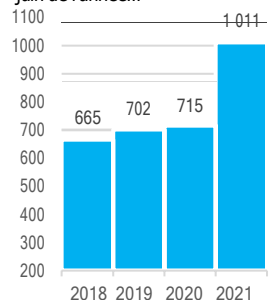
	Données mensuelles			Variation en %	
	Période	Précédente	A 1 an	mensuel	g.a
PÉTROLE (en milliers de barils)	770	907	887	-15,2%	-13,3%
... Données désaisonnalisées	770	878	887	-12,3%	-13,3%
GAZ (en millions de Nm3)	152	165	135	-7,5%	12,4%
... Données désaisonnalisées	152,1	159,2	135,3	-4,5%	12,4%
Données cumulées 6 mois :	2018	2019	2020	2021	
PÉTROLE : production concessions ETAP (1000 barils)	5949	5299	5275	5264	
Variation en glissement annuel		-10,9%	-0,5%	-0,2%	
GAZ : production concessions ETAP (Millions Nm3 barils)	665	702	715	1011	
Variation en glissement annuel		- 5,5%	1,9%	41,5%	
Dont. part du gisement NAWARA en %		-	- 9,1%	41,5%	

SOURCE : ETAP (Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières) - Tunis

Production de pétrole des concessions ETAP en 1000 barils
Données cumulées arrêtées à fin juin de l'année...



Production de gaz des concessions ETAP en 1000 MM3
Données cumulées arrêtées à fin juin de l'année...



■ RATING TUNISIE

Fitch : un accord avec le FMI est incontournable pour éviter le Club de Paris

L'agence de rating Fitch dégrade la notation souveraine de la Tunisie à B- avec des perspectives négatives.

Avec cette nouvelle dégradation, l'agence a surtout pris acte du retard pris par la Tunisie pour engager un nouveau programme avec le FMI ; programme incontournable pour la Tunisie et « nécessaire pour accéder à l'appui budgétaire de la plupart des créanciers officiels ».

Pour Fitch, le gouvernement tunisien est de facto dans l'incapacité de conduire une politique d'assainissement budgétaire en raison d'un « paysage politique fragmenté » et d'une « opposition sociale enracinée ». Or, poursuit Fitch, en l'absence d'un redressement de la politique budgétaire, les bailleurs de fonds étrangers officiels pourraient estimer que la Tunisie doit restructurer sa dette pour espérer bénéficier d'un soutien supplémentaire.

Le communiqué de l'agence insiste particulièrement sur la nécessité pour la Tunisie de trouver

un accord avec le FMI pour assurer son financement extérieur, entendez, pour que la Tunisie puisse faire face à ses engagements en matière de dette extérieure. Sans un programme avec le Fonds, la Tunisie ne peut obtenir aucun soutien de ses nombreux autres bailleurs de fonds étrangers. Elle ne peut même pas obtenir la nouvelle garantie américaine pour les émissions internationales qui est en cours de discussion. Un tel accord qui devrait intervenir avant la fin de cette année, est toutefois de moins en moins probable en raison de la fragilité du gouvernement actuel qui ne bénéficie d'aucun soutien parlementaire franc.

Dans ce « scénario de non-réforme », la Tunisie n'aurait d'autre choix que d'envisager le rééchelonnement de ses créances officielles dans le cadre du Club de Paris.

■ ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La croissance économique 2021 dans les pays partenaires de la Tunisie, plus forte que prévu

Dans ses prévisions économiques de l'été 2021, la Commission européenne a sensiblement relevé ses prévisions de croissance 2021 et 2022 pour l'économie de la zone euro. Les principaux partenaires de la Tunisie (France et Italie) devront enregistrer cette année une croissance de leur PIB comprise entre 5 et 6%.

La Commission européenne vient de publier (7 juillet 2021) ses nouvelles prévisions économiques pour l'année. Dans le communiqué accompagnant les prévisions, la commission estime que « L'économie européenne devrait rebondir un peu plus vite que prévu précédemment, étant donné qu'au premier trimestre de l'année, l'activité a été supérieure aux attentes et qu'au deuxième trimestre, l'amélioration de la situation sanitaire a entraîné un relâchement plus rapide des restrictions visant à lutter contre la pandémie. »

Selon la Commission, l'économie de l'Union européenne et de la zone euro devrait connaître en 2021, une croissance de 4,8 % contre 4,2% prévus dans les prévisions du printemps. Pour la zone euro, le différentiel par rapport aux

précédentes prévisions est de +0,5 point. « Le PIB réel devrait retrouver son niveau d'avant la crise au dernier trimestre de 2021, que ce soit dans l'UE ou dans la zone euro. Pour la zone euro, c'est un trimestre plus tôt que ce qu'annonçaient les prévisions de printemps. »

Ce qui est intéressant pour la Tunisie c'est que les économies de la zone euro dont elle est fortement dépendante, vont connaître un rebond de croissance spectaculaire. Rebond qui devrait profiter à l'économie tunisienne. En effet, la croissance française devrait s'établir cette année à près de 6% cependant que le PIB italien devrait rebondir d'au moins 5%.

Le graphique ci-contre indique les taux de croissance du PIB en 2021 d'une sélection de pays de la zone euro.

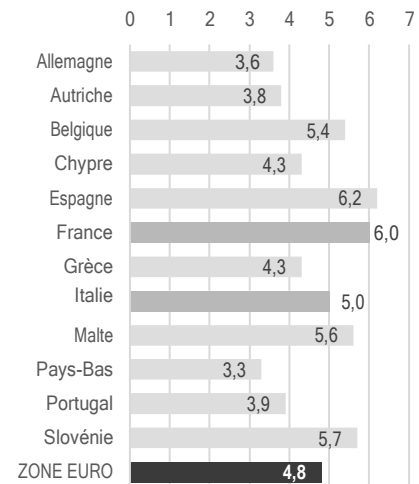
Historique du rating de la Tunisie par l'agence Fitch Ratings

Données chronologiques

MOODY'S - RATING TUNISIE (historique)			
Agence	Rating	Perspective	Date
Fitch	B-	Négative	08 juillet 2021
Fitch	B	Négative	23 novembre 2020
Fitch	B	Stable	12 mai 2020
Fitch	B+	Négative	28 février 2020
Fitch	B+	Négative	27 juin 2019
Fitch	B+	Négative	11 décembre 2018
Fitch	B+	Négative	27 mai 2018
Fitch	B+	Stable	17 novembre 2017
Fitch	B+	Stable	26 mai 2017

Prévision de croissance du PIB en 2021 d'une sélection de pays de la zone euro

SOURCE : Commission européenne - juillet 2021



■ PRODUITS DE BASE

Les prix du pétrole et des engrais phosphatés ont poursuivi leur forte hausse en juin

Selon les indices de prix des produits de base établis par la Banque mondiale, les prix de l'énergie ont augmenté de 9,4% par rapport à mai ; ceux des engrais phosphatés, de 12,9% par rapport à mai et de 79,3% en glissement annuel.

Selon les données relatives au mois de juin que vient de publier la Banque Mondiale, ce sont les prix de l'énergie et des engrais phosphatés qui ont connu au mois de juin les flambées les plus importantes. L'indice des prix de l'énergie a augmenté de +9,4% par rapport à mai 2021. Depuis le début de l'année, la hausse ressort à +48,0%. De fait, le prix du pétrole a quasiment doublé par rapport à l'an dernier (+83,0% pour le baril de Brent et +86,4% pour le pétrole de référence américain, le WTI) cependant que celui du gaz naturel a presque triplé : +178,8% en g.a.

En revanche, l'indice des prix des produits non énergétiques n'a pris en juin que +1,4% par rapport à mai. Une hausse qui recèle de fortes disparités : alors que l'indice des prix agricoles affiche une baisse de 2,2% par rapport à mai et celui des métaux & minéraux, une baisse de 1,2% en rythme mensuel, l'indice des engrais phosphatés enregistre une flambée de +12,9% par rapport à mai. Selon les données de la Banque Mondiale, la plupart des produits alimentaires qui intéressent particulièrement la

Tunisie, ont baissé par rapport à mai (maïs, riz, soja, poissons, bananes, etc.) à l'exception du prix du blé qui a pris -1,5% par rapport à mai 2021 et +37,2% en g.a.

Les prix du phosphate, du DAP et du TSP ont explosé en juin.

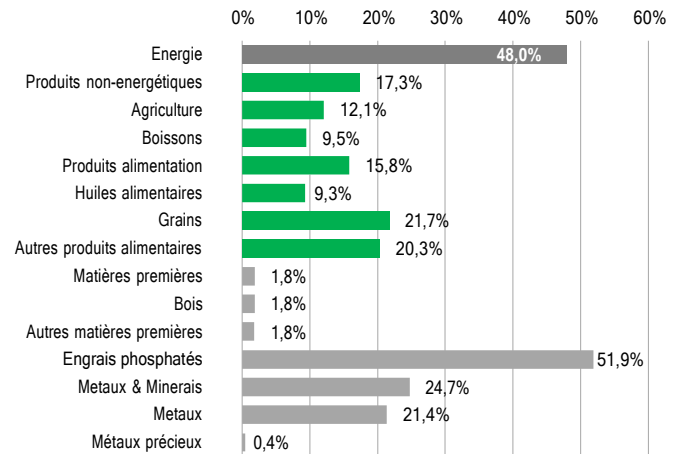
En effet, l'augmentation du prix du phosphate brut qui se poursuit sans discontinuer depuis presque une année, a accusé en juin une forte impulsion : +22,0% par rapport à mai. Il en est de quasiment de même pour les produits dérivés qui sont produits par la Tunisie : +5,2% pour le DAP et +4,3% pour le TSP. De 75 dollars la tonne métrique (tm) il ya un an, le prix du phosphate brut a grimpé à 125 dollars cette année. Il en est de même pour le DAP, dont le prix de la tm a plus que doublé entre juin 2020 et juin 2021 passant de 273 dollars la tm à 604 dollars cette année. Pour le TSP les chiffres sont 240 et 550 dollars. A ce niveau, il reste que le prix du phosphate brut n'a pas encore retrouvé son niveau des années 2011-2012 : 155 et 193 dollars respectivement en juin 2011 et 2012.

INDICES & PRIX MONDIAUX DES PRODUITS DE BASE | Juin 2021

Indices mensuels Base 100 en 2010	Données			Variation	
	Période	Précédente	A 1 an	Mensuel	A 1 an
ÉNERGIE	93,1	85,1	48,3	9,5%	92,6%
Pétrole brut - Brent en dollar /baril	71,8	66,4	39,5	8,1%	82,0%
Gaz naturel - Index 2010	94,5	83,5	34,0	13,3%	178,1%
PRODUITS NON-ÉNERGÉTIQUES	114,1	115,7	79,7	-1,4%	43,2%
PRODUITS AGRICOLES	108,8	111,3	83,4	-2,2%	30,6%
PRODUITS ALIMENTAIRES	122,5	126,3	88,3	-3,0%	38,7%
Huile d'olive en dollar par t/m	-	4 397,9	2 754,4	-	-
Blé en dollar pat t/m	275,1	271,0	200,5	1,5%	37,2%
Sucre en dollar / Kg	0,38	0,38	0,27	0,0%	40,7%
MATIÈRES PREMIÈRES	85,3	86,2	74,4	-1,0%	14,7%
ENGRAIS PHOSPHATÉS	119,8	106,1	66,8	12,9%	79,3%
Prix du phosphate brut en dollar /tm	125,0	102,5	75,0	22,0%	66,7%
Prix du DAP en dollar /tm	604,8	574,6	273,0	5,2%	121,5%
Prix du TSP en dollar /tm	550,0	527,5	240,0	4,3%	129,2%
MÉTAUX & MINÉRAUX	124,3	125,8	73,7	-1,2%	68,7%
Cuivre en dollar par t/m	9 632	10 162	5 755	-5,2%	67,4%
Aluminium en dollar par t/m	2 446,7	2 433,5	1 568,6	0,5%	56,0%
MÉTAUX PRÉCIEUX	144,2	145,8	128,3	-1,1%	12,3%

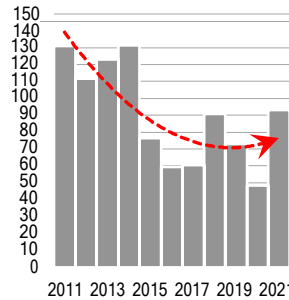
SOURCE : Banque Mondiale et FMI

Indices des prix des produits de base de la Banque Mondiale (2010 =100) : Variation depuis le début de l'année



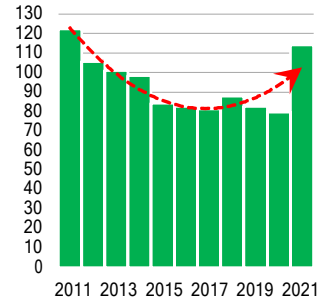
Indice des prix des produits de l'énergie de la Banque Mondiale (2010=100)

Données arrêtées à fin juin de l'année...



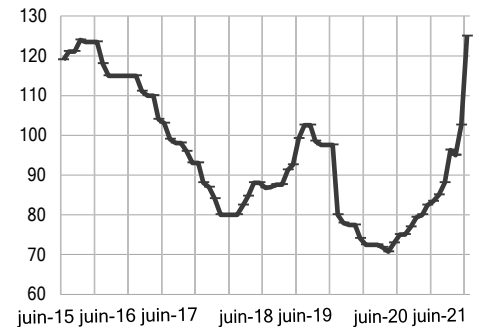
Indice des prix des produits non énergétiques de la Banque Mondiale (2010 =100)

Données arrêtées à fin juin de l'année...



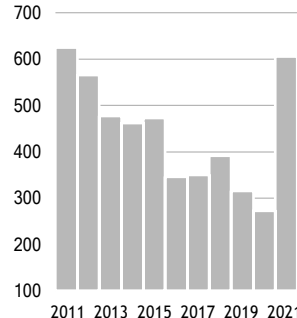
Prix du phosphate brut (en dollars /tm)

Données mensuelles



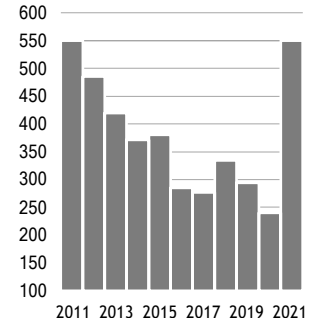
Prix du DAP (Diammonium de phosphate) ; En dollars /tm

Données arrêtées à fin juin de l'année...



Prix du TSP (Super triple) En dollars /tm

Données arrêtées à fin juin de l'année...



Données relevées le : **vendredi 16 juillet 2021**

SOURCES :
BANQUE CENTRALE DE TUNISIE
BOURSE DES VALEURS MOBILIÈRES DE TUNIS
BANK AL-MAGHRIB
BLOOMBERG

TENDANCES DE LA SEMAINE ■ TENDANCES DE LA SEMAINE ■ TENDANCES DE LA SEMAINE

 3,3123 Dinar	 +0,13% Sem/sem	 6,27% Quotidien	 137 Jours	 73,81 Dollars
EURO	TUNINDEX	TMM	AVOIRS DEVISES	PÉTROLE BRENT

CHANGE

Unité	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an	
MARCHE DES CHANGES INTERBANCAIRE DE TUNIS					
Euro	1 €	3,3123	3,3376	3,3485	3,2086
Dollar US	1 \$	2,8107	2,8297	2,8717	2,6902
Yuan Chinois	1 Yuan	0,4304	0,4288	0,4304	0,3924
Yen Japonais	1000 ¥	25,2881	25,3198	26,7196	24,8198
Dirham Marocain	10 DH	3,1094	3,1047	3,1094	2,9383
Dinar Algérien	10 DA	0,2069	0,2063	0,2201	0,2026
Dinar Libyen	1 DL	0,6149	0,6152	-	0,6050
TAUX DE CHANGE					
Euro / Dollar	1 €	1,1808	1,1881	1,2307	1,1052
Dollar / Yuan	1 \$	6,4792	6,4790	7,1659	6,3686

BOURSE

Unité	Valeur	Variation en %			
		Période	A 1 semaine	Sem/sem	A 1 an
TUNINDEX	100=1997	7266,00	7256,35	+0,13	+10,81
TUNINDEX 20	...	3181,26	3180,81	+0,01	+12,43
Transactions	MDT	7,6	8,3	-9,2	-59,0
LES PLUS FORTES HAUSSES		LES PLUS FORTES BAISSSES			
SIPHAT	+12,07%	ELECTROSTAR	-5,55%		
S T I P	+12,00%	TAWASOL HOLDING	-4,22%		
B H LEASING	+11,27%	BTE (ADP)	-4,18%		
BOURSES ETRANGERES					
	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an	
DOW JONES	34687,85	34870,16	34870,16	26075,30	
CAC 40	6460,08	6529,42	6622,87	4594,24	
EURO STOXX 50	4035,77	4068,09	4126,70	2958,21	
CASABLANCA - MASI	12166,09	12234,86	12487,66	9952,63	
ASIE - S&P / ASX 200	7348,12	7273,29	7368,85	5791,50	

TAUX D'INTERET

	Valeur	A 1 semaine	A 1 mois	A 1 An	BCT
TUNISIE Taux directeur : 6,25%					
Taux quotidien	6,27	6,32	6,25	6,83	
TUNIBOR à 1 an	8,90	8,91	8,83	9,57	
Taux à 10 ans	9,707	9,715	9,674	10,014	
BANK AL-MAGHRIB Taux directeur : 2,10%					
MONIA	1,419	1,423	1,422	1,405	
Taux à 10 ans	2,249	2,277	2,254	2,403	
BCE - ZONE EURO Taux directeur : 0,00%					
ESTER	-0,566	-0,566	-0,562	-0,551	
BUND à 10 ans	-0,35	-0,29	-0,25	-0,48	
FED - ETATS-UNIS Taux directeur : 0,00% - 0,25%					
FED - FUNDS	0,250	0,250	0,250	0,250	
Treasury Bonds 10 ans	1,32	1,35	1,49	0,60	

LIQUIDITE

	Valeur en millions TND	A 1 semaine	Plus haut	Plus bas
Billets & monnaies	17270	16872	17270	15353
Solde CC Trésor	1711,7	2186,3	4286,6	100,0
Solde CC des banques	218,7	208,0	702,0	132,0
Appel d'offres BCT	6000	4300	6000	2900
Refinancement (Mds DT)	10,38	9,93	10,97	7,10
Transactions interbancaires	1449	1564	2088	1039
AVOIRS DEVISES				
En Milliards Dinars	21,70	21,72	23,22	20,74
Jours importations	137	137	162	132

PRODUITS DE BASE

Unité	Valeur	A 1 semaine	+haut à 1 an	+bas à 1 an	
PRODUITS DE BASE					
Blé à Chicago	Cts/Boisseau	692,3	612,3	764,3	482,9
Pétrole Brent	\$/Baril	73,81	75,52	73,47	37,45
Cuivre	\$/tonne	9347,0	9451,5	10253,5	5871,0
Or	\$/Once	1814,8	1808,5	2030,0	1729,5
INDICES MONDIAUX PRODUITS DE BASE					
CRB - REUTERS	100 = 1958	226,74	223,96	225,46	143,22
BALTIC DRY INDEX	USD	3073,0	3281,0	3267,0	1124,0
PHOSPHATE & DERIVES - MOIS DE JUIN 2021					
Phosphate Rock	\$/ mt	125,0	102,5	125,0	75,0
DAP	\$/ mt	604,8	574,6	604,8	273,0
TSP	\$/ mt	550,0	527,5	550,0	240,0

CHANGE | Le Yuan chinois à un plus haut à un an face au dinar

La monnaie chinoise a coté en fin de semaine sur le marché interbancaire des changes de Tunis, à 0,4304 pour 1 dinar soit, au niveau le plus élevé depuis juillet 2020. Le yuan a pris +4,9% depuis le début de l'année et +6,7% depuis un an.

BOURSE | La Bourse affiche pour la deuxième semaine consécutive le volume de transactions le plus faible de l'année

Malgré la très faible profondeur du marché et des transactions (moins de 1,5 millions de titres échangés pour près de 7,6 millions de dinars de capitaux échangés), la Bourse termine la semaine sur une petite hausse : +0,13% sem/sem pour le Tunindex.

TAUX D'INTERET | Le taux du marché monétaire, toujours à un niveau plus élevé que le taux directeur

Malgré une certaine décreue amorcée à la fin de la semaine, le taux au jour le jour du marché monétaire termine la semaine à 6,27% contre 6,31% à la fin de la semaine dernière.

LIQUIDITE | Le volume de liquidités injectées par la BCT à son plus haut niveau depuis le début de l'année

En cette période l'Aïd El-Kébir, la quantité de billets & monnaies en circulation gonfle en raison du fait que la plupart des transactions se font en liquide. À cela, il y a aussi le mouvement de fonds au profit du Trésor induit par l'emprunt national. Au total, la BCT a dû injecter près de 40,4 milliards de dinars (un record depuis le début de l'année) dont 6,0 milliards dans le cadre de l'appel d'offres ; autre record aussi depuis le début de l'année.

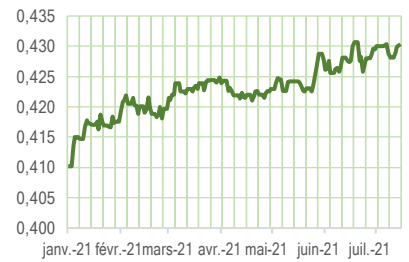
RÉSERVES DEVISES | Les avoirs en devises sont tombés cette semaine à leur plus bas niveau depuis un an

Ils se sont établis durant la journée du mercredi 14 juillet, à 134 jours de couverture des importations soit, le niveau le plus bas depuis un an. En fin de semaine, les avoirs s'établissent 21,7 milliards TND permettant la couverture de 137 jours d'importations.

MATIÈRES PREMIÈRES | Le prix du pétrole suspendu aux incertitudes liées au désaccord entre Saoudiens et Émiraties et au variant delta

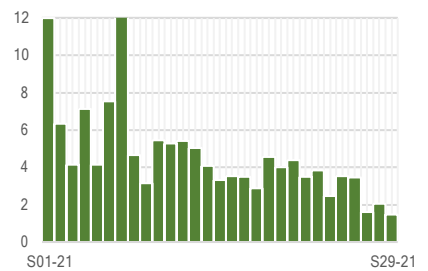
Le prix du baril de Brent est en recul pour la deuxième semaine consécutive. Il a terminé la semaine à \$ 73,81 en baisse de 2,3% sem/sem. Il en est de même pour le WTI, le pétrole de référence américain qui termine à \$ 72,09 après 74,52 dollars à la fin de la semaine dernière. Il reste pénalisé par l'incapacité de l'Opep et de ses partenaires à trouver un accord sur les quotas de relèvement de la production pétrolière.

Yuan / Dinar - Données quotidiennes



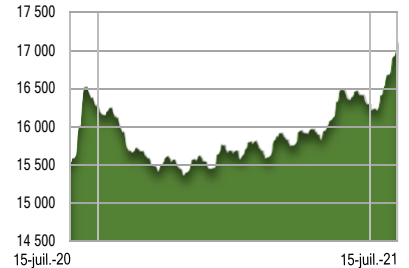
Bourse de Tunis

Quantités titres échangés; données hebdomadaires



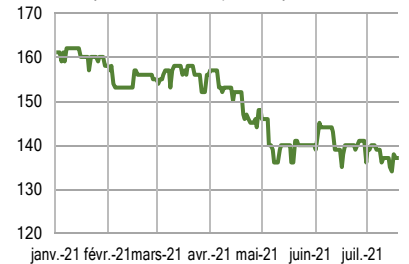
Billets & monnaies en circulation

En Millions TND



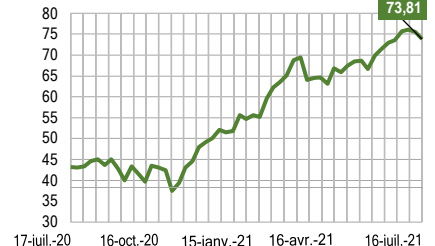
Réserves en devises

Données quotidiennes ; Nb jours import



Prix du pétrole brut

Baril de BRENT en dollars U.S



Ce qu'il ne fallait pas rater cette semaine ● ● ●

La crise sanitaire est profondément durable

Les pays du G20 ont estimé lors de leur dernière réunion (samedi 10 juillet) que les perspectives économiques mondiales s'étaient améliorées depuis leur dernière réunion en avril, mais ont averti que les nouveaux variants du COVID-19 pourraient menacer la reprise. De fait, ce que le G20 découvre c'est que la stratégie seule de la vaccination contre ce virus est une impasse intellectuelle. « Nous réaffirmons notre détermination à utiliser tous les outils politiques disponibles aussi longtemps que nécessaire pour faire face aux conséquences néfastes du COVID-19 », a indiqué le G20 dans la déclaration finale de ses ministres des Finances et de ses banquiers centraux réunis à Venise.

La croissance européenne... spectaculaire

La Commission Européenne a révisé début juillet ses prévisions de croissance à la hausse : 4,8% en 2021 (contre 4,3% prévu en mai) et 4,5% en 2022 (dont 6,0% et 4,2% pour la France et 5,0% et 4,2% pour l'autre partenaire majeur de la Tunisie, l'Italie). Il faut remonter au milieu des années soixante-dix pour trouver des rythmes de croissance équivalents. Une large part de ce rebond est liée à un effet massif de rattrapage, la croissance ayant chuté de 6% en 2020. Pour la Commission, le plan de relance européen contribuera à hauteur de 1,2% à la croissance de 2022.

La hausse de l'inflation n'est pas temporaire, elle est durable

« *Higher Inflation Is Here to Stay for Years* ». Sous ce titre, le journal américain le Wall Street Journal, a publié un dossier pour expliquer que nous entrons dans un cycle durable de hausse de l'inflation. Pour le WSJ, l'inflation va rester car nous sommes sortis du cycle de

globalisation qui a permis, notamment grâce à la Chine « usine du monde », d'obtenir des coûts de fabrication en baisse constante. Le retour du protectionnisme et des droits de douane provoque une hausse des prix.

« Le capitalisme sans concurrence, ce n'est plus du capitalisme, c'est de l'exploitation »

C'est ce qu'a déclaré le président américain J. Biden. Après l'instauration d'un impôt mondial minimum sur les sociétés entériné le week-end dernier par le G20, le Président J. Biden s'attaque à un autre sujet majeur : la concurrence. Son projet vise à rétablir une véritable concurrence dans des secteurs où règnent quelques acteurs majeurs comme dans la technologie ou la santé.

Le Maroc se dote d'un projet de développement de vaccins « Made in Morocco »

Le Maroc a annoncé début juillet un grand projet de 500 millions de dollars destiné à doter le pays d'une assise industrielle biotechnologique au cours des 5 prochaines années. Il s'agit

concrètement d'un projet de fabrication locale du vaccin chinois Sinopharm contre la Covid-19, avec « à court terme » une capacité de production de 5 millions de doses par mois. Ce projet prévoit ainsi le déploiement d'une unité industrielle qui devrait occuper une superficie de 42 hectares en partenariat avec le groupe suédois Recipharm, cinquième fabricant de médicaments dans le monde. Précisons que l'industrie pharmaceutique marocaine réalise annuellement 1,78 milliard dollars de chiffre d'affaires global annuel, soit 1,5% du PIB national et 5,2% du secteur industriel. En termes d'exportations, le Maroc fournit environ 17% de sa production en médicaments aux marchés d'Afrique subsaharienne.

Le Sénégal obtient les financements pour un projet de production de vaccins

Le Sénégal a signé vendredi 9 juillet, un accord avec plusieurs partenaires européens, la Banque Mondiale ou encore les États-Unis, pour le financement de la première phase d'un projet d'une usine de production de vaccins anti-Covid-19. Le projet a été mis en œuvre par l'Institut Pasteur de Dakar et son coût total est estimé à 200 millions d'euros.

BCE : feu vert aux travaux visant à créer un euro numérique

Face à la concurrence du bitcoin et du yuan numérique chinois, la Banque centrale européenne (BCE) a donné cette semaine son feu vert aux travaux visant à créer un euro numérique. Cette nouvelle forme virtuelle de la

monnaie ne devrait pas devenir opérationnelle avant cinq ans.

L'euro/dollar à plus de 1,20 à la fin de l'année

La plupart des banques européennes s'attendent à un raffermissement de l'euro face au dollar d'ici la fin de l'année. La paire EUR/USD pourrait s'échanger à 1,20-1,23 d'ici la fin de l'année.

La croissance chinoise devrait s'établir à 7,7% au deuxième trimestre

Au premier trimestre, la Chine avait enregistré un fort rebond de son PIB de +18,3% sur un an, gonflé par la faible base de comparaison avec le début 2020. Ce rythme de croissance signerait la deuxième meilleure performance trimestrielle pour la Chine depuis 2013.

États-Unis : les prix ont flambé de 5.4% en juin

Les prix ont flambé de 5.4% en juin par rapport à l'année précédente. Malgré cela, le patron de la Banque centrale américaine a continué à affirmer que l'inflation ne serait que temporaire.

L'Europe annonce un plan spectaculaire pour verdir son économie

« Fit for 55 » est le plan de la Révolution verte que l'Europe vient d'annoncer cette semaine. Son objectif, réduction des émissions de gaz carbonique de 55% par rapport à 1990 en 2030 et neutralité carbone d'ici 2050.

LES INDICATEURS À SUIVRE CETTE SEMAINE

INDICATEURS	PÉRIODE	SOURCE
■ Investissements déclarés à l'APII	À fin juin 2021	APII - Tunisie
■ Investissements agricoles	À fin juin 2019	APIA - Tunisie
■ Investissements étrangers	À fin juin 2019	FIPA - Tunisie
■ Inflation - prix de vente industriels	Janvier-mars 2021	INS - Tunisie
■ Inflation - prix de l'immobilier	Deuxième trimestre 2021	INS - Tunisie
■ Indice de la production industrielle	Mars - avril 2021	INS - Tunisie
■ Agrégats monétaires	Juin 2021	BCT - Tunisie
■ Salaires dans le secteur privé non agricole	3 ^{ème} - 4 ^{ème} trimestres 2020	INS - Tunisie

TEMA Think tank

Fondateur : Hachemi Alaya
S.A.R.L.
Registre de commerce :
B0112592013
Matricule fiscal : 000 M A 1281520/P

CONTACT :

TEMA Think tank
Adresse : 1 rue Sophonisbe
CARTHAGE 2016 - TUNISIE
Tel : (+216) 71 732 217
Fax : (+216) 71 720 263
Mobile : (+216) 98 674 003
E-mail : think.tema@gmail.com
E-mail : hachemi.alaya@gmail.com