

Prospective, Veille
et Recherche Economique

Bulletin Trimestriel de Conjoncture Economique et Monétaire

N°6 - Février 2024

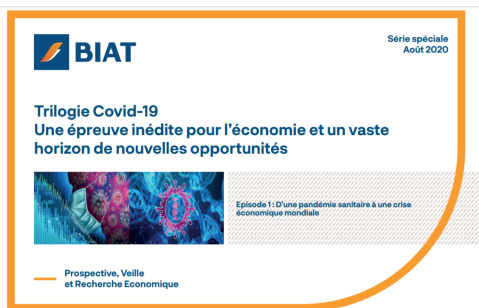
Catalogue de publications



Bulletin trimestriel de conjoncture Economique et Monétaire

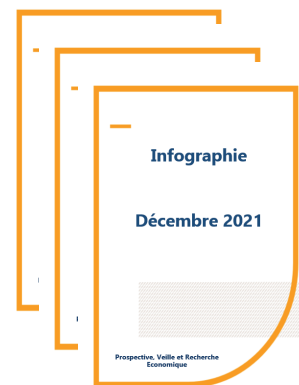


Note de conjoncture Economique Semestrielle



Etudes « thématiques »

- Trilogie Covid-19
- Démonétisation des billets de banque en Inde, 20 mois après
- Economie Tunisienne : Analyse multidimensionnelle et propositions.
- Classement PISA et Système Educatif Tunisien
- Pourquoi la Fed a augmenté son taux directeur ?



Infographies d'éclairage Economique



Edito Economique & Economics' Letter



Economic and Monetary Dashboard

Toutes nos publications sont disponibles sur [le site institutionnel de la BIAT](#)

Abréviations, acronymes et sigles

Bbl	Baril
BC	Bulletin trimestriel de Conjoncture Economique et Monétaire de la BIAT
BCT	Banque Centrale de Tunisie
CAF	Coût, Assurance, Fret
Dmtu	Dry Metric Ton Units
DT	Dinar Tunisien
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Sans coûts de transport et autres frais (assurance) et taxes y afférant
GA	Glissement annuel
GT	Glissement trimestriel
K	Mille
LF	Loi de finances
LFR	Loi de Finances Rectificative
M	Millions
mb/j	Millions de barils par jour
NC	Note de Conjoncture économique de la BIAT
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit Net Bancaire
PP	Point de Pourcentage
RAS	Retenue à la Source
T	Trimestre
TD	Taux Directeur
TEP	Tonne d'Equivalent Pétrole
TMM	Taux moyen du marché monétaire (mensuel)
TRE	Tunisiens Résidents à l'Etranger
VA	Valeur ajoutée
\$US	Dollar américain
€	Euro

1. Synthèse des principaux indicateurs

a. Trajectoire du PIB et valeurs ajoutées sectorielles

- Au T4 2023, le PIB a reculé de 0.2% en GA principalement en raison de la forte détérioration de la VA du secteur de l'agriculture (-11% en GA) liée aux changements climatiques observés au cours des trois dernières années.
- Le taux de croissance se limite ainsi à 0.4% pour l'ensemble de l'année. Selon le Ministère des Finances, l'atterrissage pour l'année 2024 serait de 2.1%.

Evolution de la croissance économique, en GA, en %

Aux prix de l'année de base 2015	T1	T2	T3	T4	Annuelle
2021	-1	+16	+2	+3	+4.6
2022	+2.5	+2.8	+3.4	+1.8	+2.6
2023	+1.8	+0.4	-0.3	-0.2	+0.4

Source : Données site INS

NB.

- Les taux de croissance historiques ont été mis à jour par l'INS, et demeurent provisoires.

Evolution des valeurs ajoutées sectorielles, en 2023, en GA, (aux prix de l'année 2015)

Agriculture et pêche

-11%

Industries manufacturières

+5.8%

Mécaniques
& électriques

-0.4%

Textile,
Habillement & Cuir

-0.4%

Industries
chimiques

-2.5%

I. Agro-
alimentaires

-34%

Raffinage du
pétrole

Industries non manufacturières

-7%

Extraction de pétrole
et gaz naturel

-10%

Mines

-4%

Construction

Services marchands

+12.8%

Services d'hôtellerie
et de restauration

+2.7%

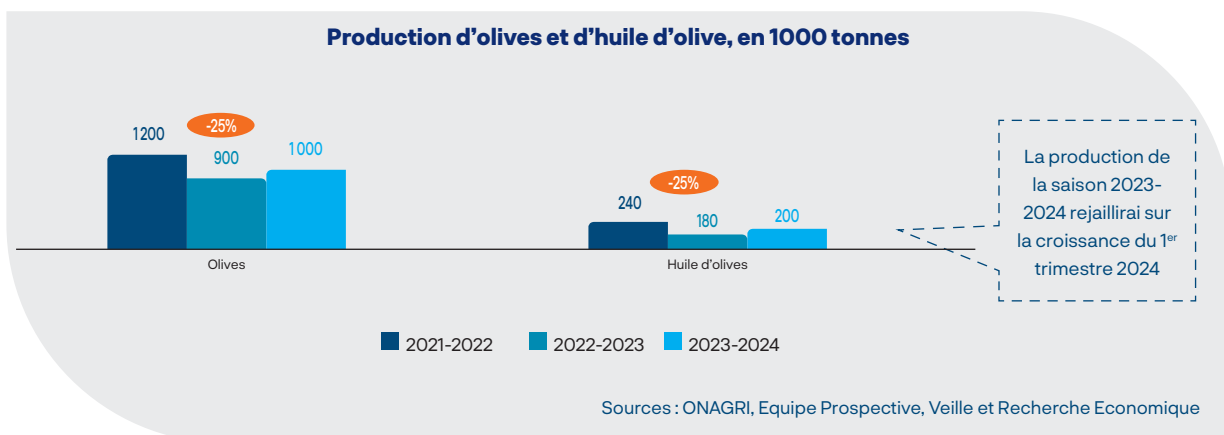
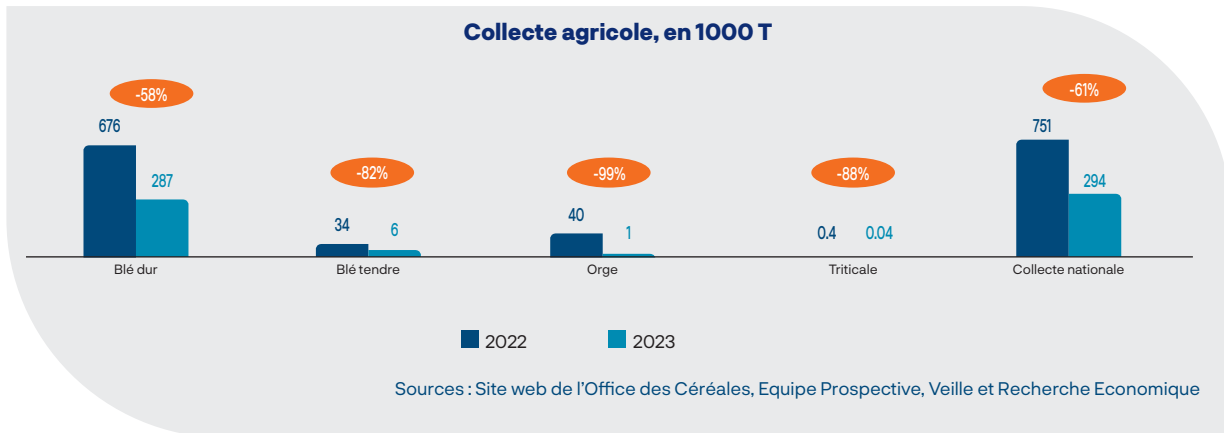
Transports

+3.8%

Information et communication

Source : Données site INS

Au niveau sectoriel, les VA des secteurs de l'agriculture et des industries agroalimentaires ont été impactées par l'effet des conditions climatiques sur la production agricole, notamment celle des céréales et des olives.



La contre-performance du secteur d'extraction du pétrole, du gaz naturel et des produits miniers se poursuit en 2023.

Toutefois, les secteurs du transport et du tourisme ont affiché une croissance positive.

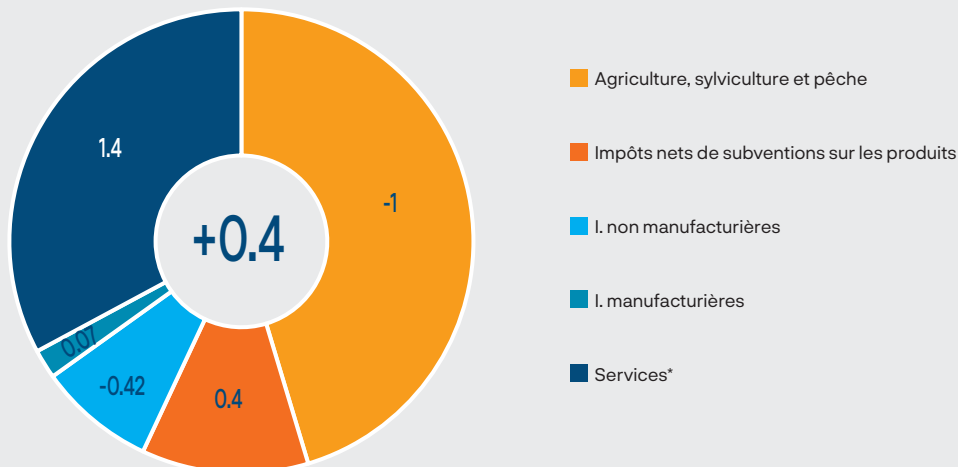
S'agissant des industries manufacturières, elles ont affiché une faible croissance de 0.5%.

Evolution de la croissance économique, en GT, en %

Aux prix de l'année de base 2015	T1	T2	T3	T4
2021	+1.1	-0.2	+0.3	+1.9
2022	+0.5	+0.1	+0.9	+0.3
2023	+0.6	-1.2	+0.1	+0.5

Source : Données site INS

Contribution sectorielle à la croissance, en 2023, aux prix de l'année 2015, en %



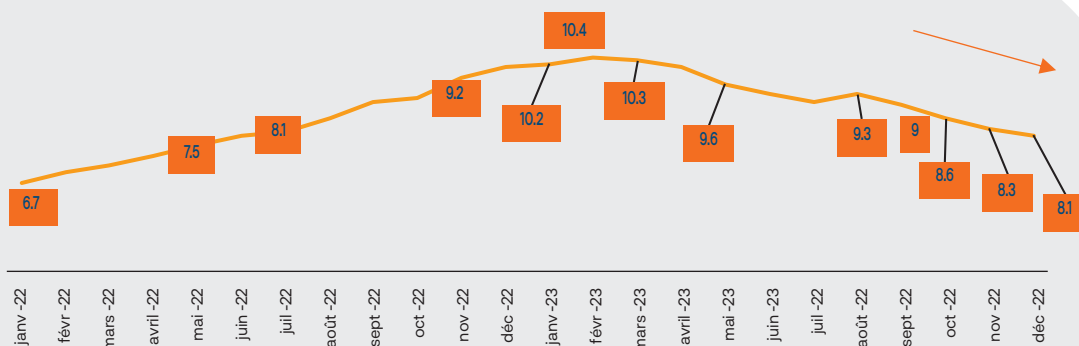
Source : Données site BCT , Calcul Equipe Prospective, veille et Recherche Economique

*Les services marchands et non marchands ont été regroupés puisque les données sectorielles disponibles au niveau de l'INS regroupent certaines activités publiques et privées (telles que l'enseignement et la santé).

b. Inflation

- Le taux d'inflation a emprunté une **tendance baissière depuis mars 2023**, à l'exception du mois d'août où il a rebondi à 9.3%.

Taux d'inflation, en GA, en %

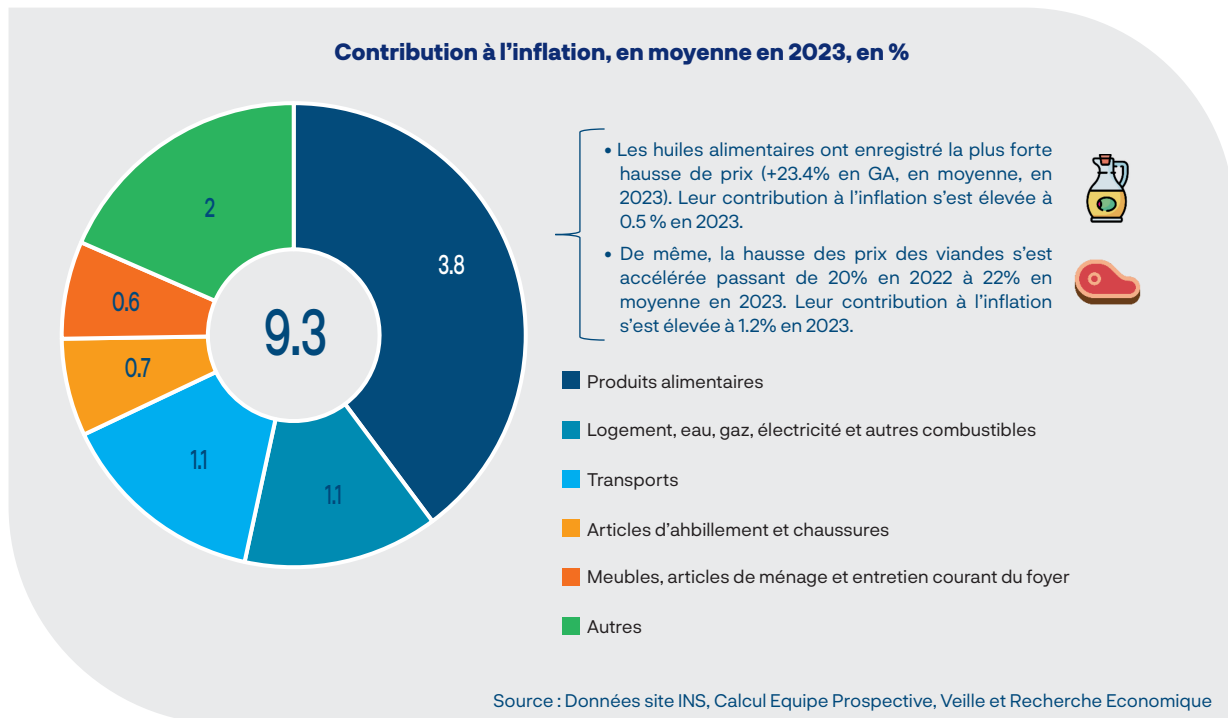


Source : Données site INS

Bien qu'il suit un trend baissier, le taux d'inflation demeure en moyenne supérieur à celui de 2022.

	2023	2022	2021
Moyenne du taux d'inflation, en %	9.3	8.3	5.7

Source : Données site INS



• L'inflation sous-jacente (hors produits alimentaires et énergie) se repli légèrement en décembre 2023.

	Déc.	Nov.	Oct.	Sept.	Août	Juil.	Juin	Mai	Avril	Mars	Fév.	Jan
Taux d'inflation sous-jacente, en %	7.1	7.3	7.4	7.4	7.2	7.3	7.4	7.5	7.7	7.8	7.9	8.1



Croissance et inflation à l'échelle mondiale (1/2)

L'analyse de la croissance à l'échelle mondiale dresse un tableau contrasté : la croissance en GA a connu une hausse aux Etats-Unis, a ralenti en Chine, au Japon et au niveau de la Zone Euro, tandis qu'elle a stagné au Royaume Uni.

Etats-Unis : la croissance a été principalement alimentée par les dépenses des ménages au niveau des services et des biens. En effet, la contribution des dépenses des ménages à la croissance s'élève à 2.7% au troisième trimestre. Malgré la baisse du rythme d'évolution des salaires, son évolution est supérieure à celle de l'inflation permettant de stimuler le pouvoir d'achat des ménages.

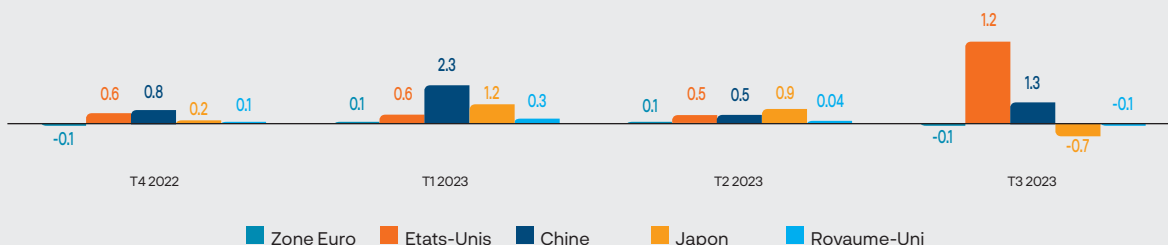
Zone Euro : une disparité dans le niveau de croissance entre les Etats membres. La performance globale est principalement fragilisée par la contre-performance observée en Allemagne (-0.1% en GT et -0.4% en GA, au T3) et aux Pays-Bas (-0.2 en GT et -0.4% en GA au T3).

Chine : la crise immobilière représente l'un des enjeux majeurs de l'économie. A fin septembre 2023, les investissements immobiliers ont chuté de 9.1% en GA. Le PMI manufacturier¹ est resté inférieur à 50 depuis avril 2023 (à l'exception de septembre). Sur l'ensemble de l'année la croissance s'est élevée à 5.2%

Japon : la dépréciation du Yen par rapport à l'€ et au \$US a stimulé la hausse des exportations au cours du T2 2023. La reprise de l'activité touristique, suite à la levée des restrictions frontalières en mai, a également contribué à la croissance économique pendant la même période. Néanmoins, la persistance de l'inflation à une moyenne de 3% a érodé le pouvoir d'achat, en particulier en l'absence d'une augmentation salariale significative, entraînant ainsi une baisse de la consommation privée et un repli de la croissance au T3.

Royaume Uni : les taux d'intérêt élevés et la persistance d'une inflation autour de 4% ont impacté la consommation privée et l'investissement. De plus, les grèves récurrentes auraient également contribué à cette contre performance.

Evolution de la croissance économique, en GT, en %



Sources : Données site OCDE

Evolution de la croissance économique, en GA, en %

	T3 2023	T2 2023	T1 2023
Zone Euro	0 ↘	+0.6	+1.3
Royaume-Uni	+0.3 ↔	+0.3	+0.4
Etats-Unis	+2.9 ↘	+2.4	+1.7
Chine	+4.9 ↘	+6.3	+4.5
Japon	+1.6 ↘	+2.3	+2.5

Sources : Données site Ychart et OCDE

1- Le PMI Manufacturier est un indice composite, basé sur une enquête auprès d'un panel de directeurs d'achats de grandes entreprises, qui montre l'évolution des conditions manufacturières. Si l'indice est > 50, → évolution favorable des conditions économiques. A l'inverse, il y a une détérioration du secteur manufacturier.



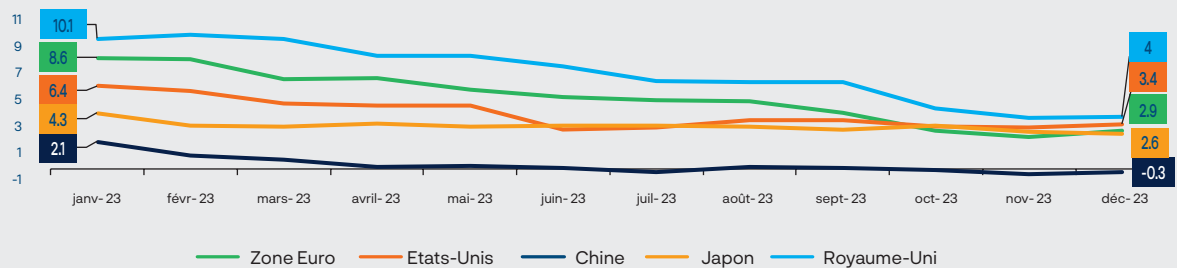
Croissance et inflation à l'échelle mondiale (2/2)

Quant au taux d'inflation, le resserrement monétaire adopté par la FED, la BCE et la Banque d'Angleterre commence à porter ses fruits (cf. tableau page 12). Depuis janvier 2023, les taux d'inflation ont significativement baissé aux Etats-Unis (-3 pp), en Zone Euro (-5.7 pp) et au Royaume-Uni (-6.1 pp).

Au Japon, le taux d'inflation demeure supérieur à la cible de 2%.

En Chine, la déflation observée depuis octobre est expliquée principalement par la baisse des prix des produits alimentaires et plus particulièrement celui du porc (-30% en GA, en octobre 2023), la viande la plus consommée par les Chinois. Cette baisse des prix résulte d'une demande atone versus un excès de l'offre.

Taux d'inflation, en %



Source : Données site Trading Economics

Evolution des prix des matières premières

	Moyenne 2023 (A)	Moyenne 2022 (B)	Variation (A/B)
Pétrole brut Brent \$US/bbl	83	100	-17%
Indice du gaz naturel (2010=100)	102	282	-64%
Phosphate brut \$US/TM	321	266	+21%
Phosphate DAP \$US/TM	550	772	-29%
Phosphate TSP \$US/TM	480	716	-33%
Minerai de fer \$US/dmtu	120	121	-1%
Indice des prix des métaux de base (2016=100) ²	188	195	-4%
Huile d'olive \$US/TM ²	7 550	4 350	+74%
Blé tendre \$US/TM	258	382	-29%
Blé dur \$US/TM	340	430	-32%

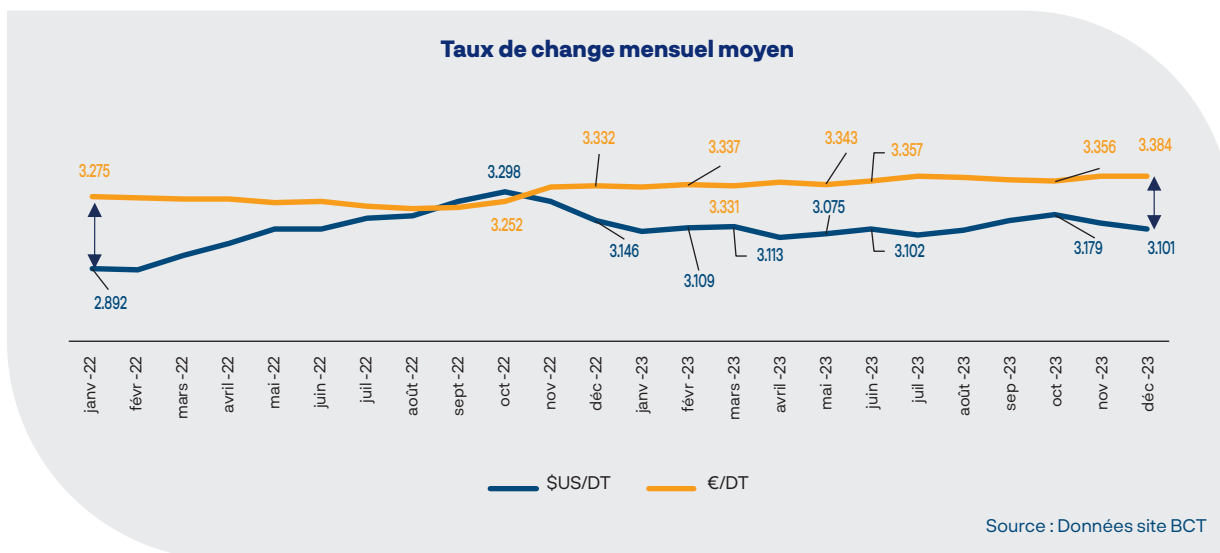
Sources : Données Banque Mondiale, et FMI, Calcul Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique

1- Dont Aluminium, cuivre, minerai de fer, plomb, uranium et zinc
2- moyenne de 11 mois

c. Taux de change

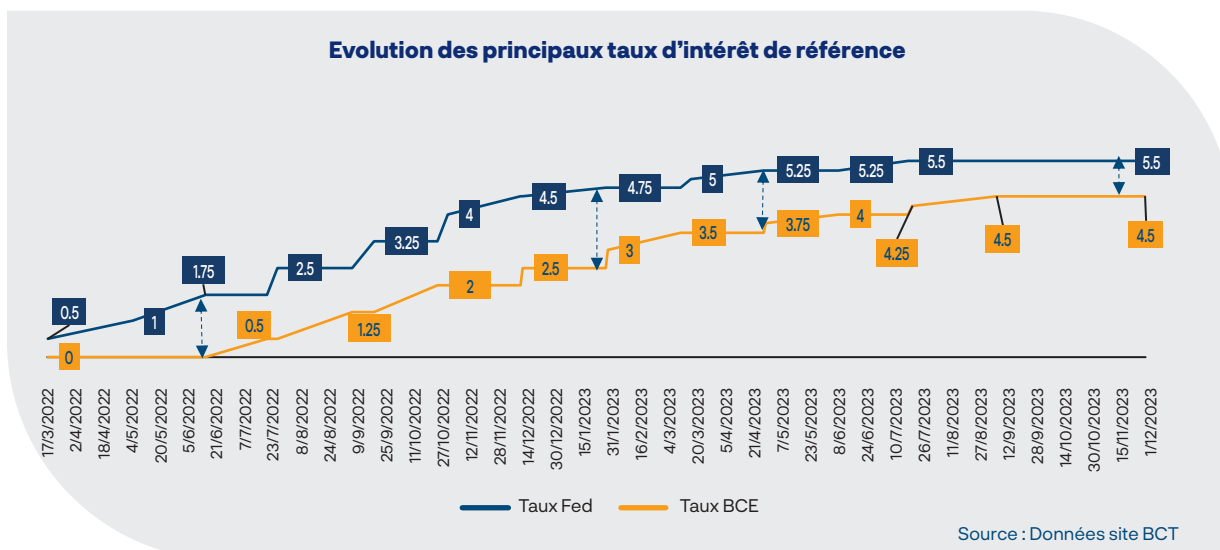
En moyenne, l'€ et le \$US se sont appréciés par rapport au dinar de 3% et de 0.03% respectivement.

	2023 (A)	2022 (B)	Variation (A/B)
Taux de change €/DT (moyenne)	3.358	3.261	+3%
Taux de change \$US/DT (moyenne)	3.106	3.105	+0.03%



Le rétrécissement de l'écart entre les taux de change des principales devises par rapport au dinar est expliqué par l'effet du « sequencing » des relèvements des taux directeurs de la BCE et de la FED et de son impact sur le taux de change \$US/€.

2023	Déc.	Nov.	Oct.	Sept.	Août	Juil.	Juin	Mai	Avril	Mars
Taux de change moyen \$US/€	0.909	0.917	0.943	0.943	0.926	0.909	0.917	0.935	0.901	0.917

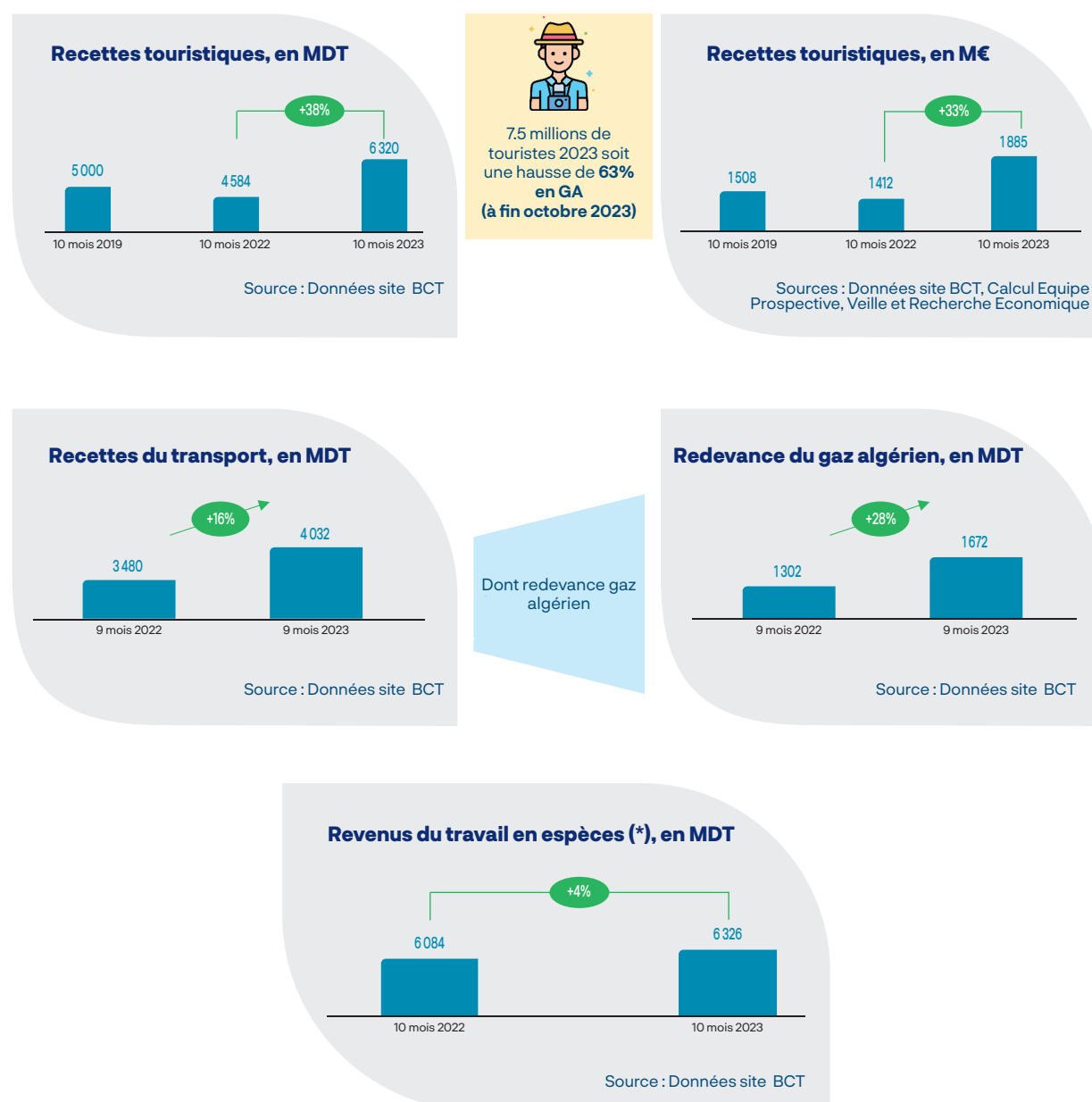


d. Paiements courants

	9 mois 2023	9 mois 2022	Variation
Balance Commerciale de biens (FOB/FOB)	-11 565	-17 006	-32%
Balance des services	+4 797	+3 482	+38%
Revenus de facteurs et transferts courants	+3 307	+3 137	+5%
Solde paiements courants (en MDT)	-3 461	-10 387	-67%
Solde paiements courants (en % du PIB)	-2.2%	-7.2%	-5 pp

Sources : Données site BCT, Calcul Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique

La contraction du déficit des paiements courants est attribuable à l'évolution notable de l'excédent de la balance des services (principalement les recettes du tourisme) et à la contraction du déficit commercial (FOB/FOB) qui a diminué de 5 441 MDT soit -32% à fin septembre.



(*) : Suite à un changement méthodologique, les frais de séjour en Tunisie des tunisiens résidents à l'étranger sont intégrés dans la rubrique voyages à titre personnel_dont : tourisme (inclus auparavant au niveau des revenus de travail).

Latest news

A fin décembre 2023 :

- Solde des paiements courants : - 4 058 MDT (-2.6% du PIB), contre -12 451 MDT (-8.7% du PIB) une année auparavant, soit une baisse de 67%.
- Recettes touristiques en MDT : 6 943 MDT versus 5 420 MDT soit + 28%
- Revenus du travail en espèce : 7 515 MDT versus 7 366 MDT soit + 2%

Focus : Balance Commerciale

Balance commerciale par groupement sectoriel (FOB/CAF)

	12 mois 2023	12 mois 2022	Variation
Agriculture et Industries Agroalimentaires	-2 260	-3 991	-43%
Energie et Lubrifiants	-9 666	-10 566	-9%
Mines, Phosphates et Dérivés	1 250	1 245	+0.4%
Textiles, Habillements et cuirs	3 155	2 083	+51%
Industries Mécaniques et Elect.	-2 276	-5 579	-59%
Autres Industries Manufacturières	-7 272	-8 423	-14%
Solde Balance Commerciale (FOB/CAF)	-17 069	-25 231	-32%

Source : Données site INS

La contraction du déficit alimentaire² est expliquée par :

- La hausse de la valeur des exportations d'huile d'olive de 54% en relation avec l'augmentation des prix à l'échelle internationale (de 3.4 €/L en 2022 to 5.2 €/L en 2023, soit +53%). Cette hausse a permis de compenser l'effet de la baisse des quantités exportées (-5.4% en 2023, en GA).
- La régression de la valeur des importations des céréales (11%) et celle des huiles végétales (la quantité importée a baissé de 22% et les prix ont baissé de 23%).

	11 mois 2023	11 mois 2022	Variation
Taux d'indépendance (y compris la redevance)	48.7%	49.5%	-0.8 pp
Production pétrole (1000 bbl /j)	33.3	35.4	-6%
Production gaz (Ktep-pci)	1 510	1 679	-10%
Redevance gaz algérien (Ktep/pci)	922	954	-3%

Source : Bulletin de conjoncture économique énergétique, novembre 2023, Ministère de l'industrie

2-Source données de la balance agroalimentaire : La balance agroalimentaire à fin octobre 2023, ONAGRI

e. Avoirs en devises

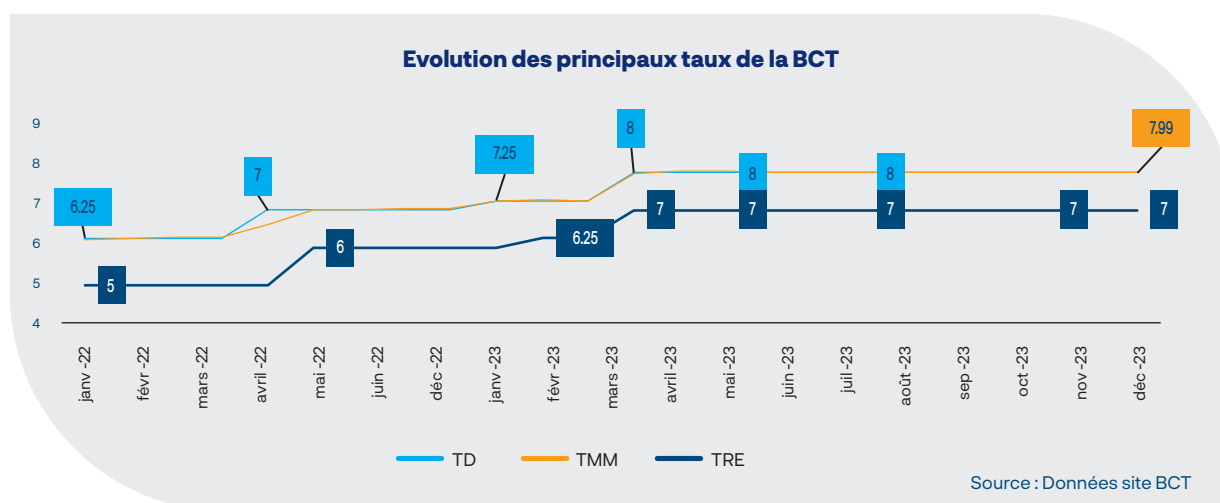
Avoirs en devises *	Au 29-12-2023 (A)	Au 31-12-2022 (B)	Variation (A/B)
En Equivalent M\$US (*)	8 608	7 328	+17%
En Equivalent M€ (*)	7 783	6 885	+13%
En mois d'importation	4 mois	3.3 mois	+20 jours
Valeur du jour d'importation en M\$US	72 M\$US/j	74 M\$US/j	-2 M\$US/j

(*) Conversion au taux de change interbancaire du jour d'observation de la valeur

Sources : Données site BCT, Calcul Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique

f. Politique monétaire

En 2023, la BCT a maintenu le taux directeur ainsi que le taux de rémunération de l'épargne inchangés.



g. Liquidité

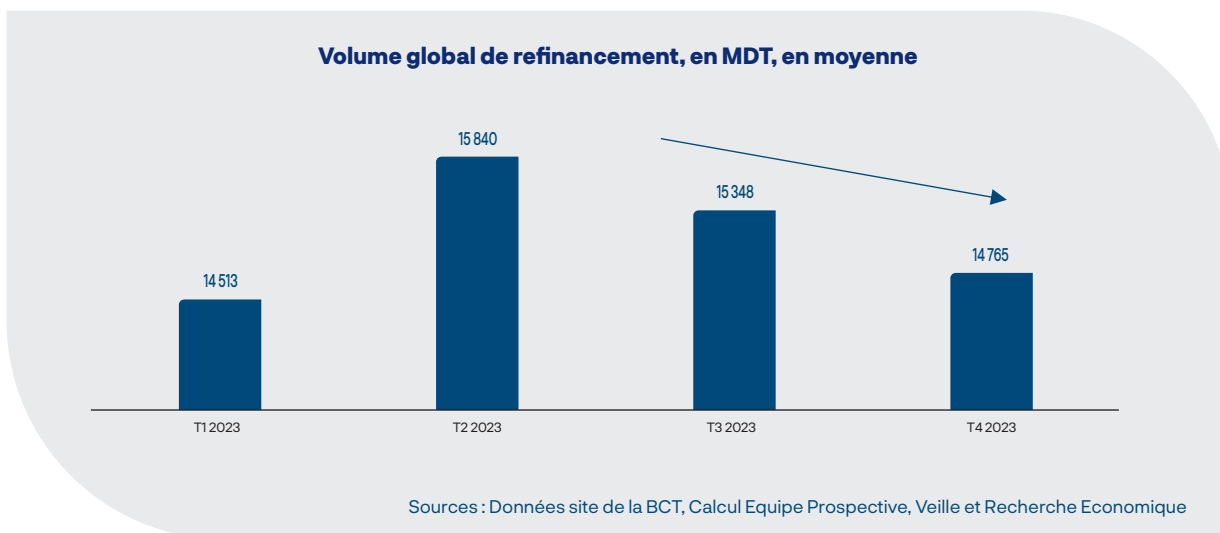
g.1. Evolution du volume global du refinancement

- Sur l'ensemble des 12 mois 2023, la moyenne du volume global de refinancement a augmenté de 33%.

En MDT, En moyenne	12 mois 2023 (A)	12 mois 2022 (B)	Variation (A/B)
Appel d'offre	7 355	5 396	+36%
Open Market	6 377	4 035	+58%
Swap de change	40	361	-89%
Opération de refinancement à plus long terme (1 mois)	809	971	-17%
Facilité de prêt à 24h	489	492	-1%
Autres	-146	-65	+125%
Volume global de refinancement	14 924	11 190	+33%

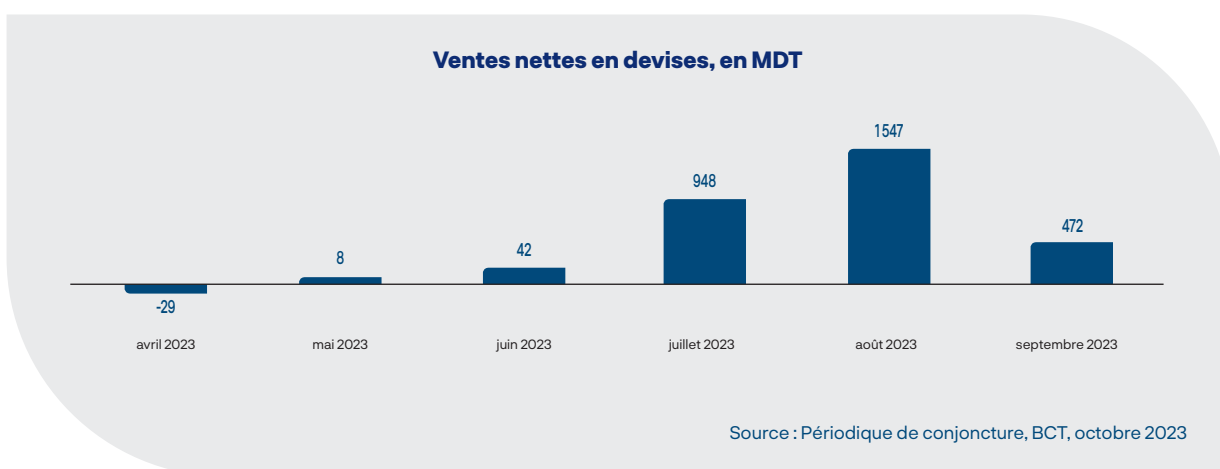
	Au 29-12-2023 (A)	Au 31-12-2022 (B)	Variation (A/B)
Volume global de refinancement	15 285	14 921	+2%

- L'analyse trimestrielle montre une décélération du volume de refinancement à partir du T3.

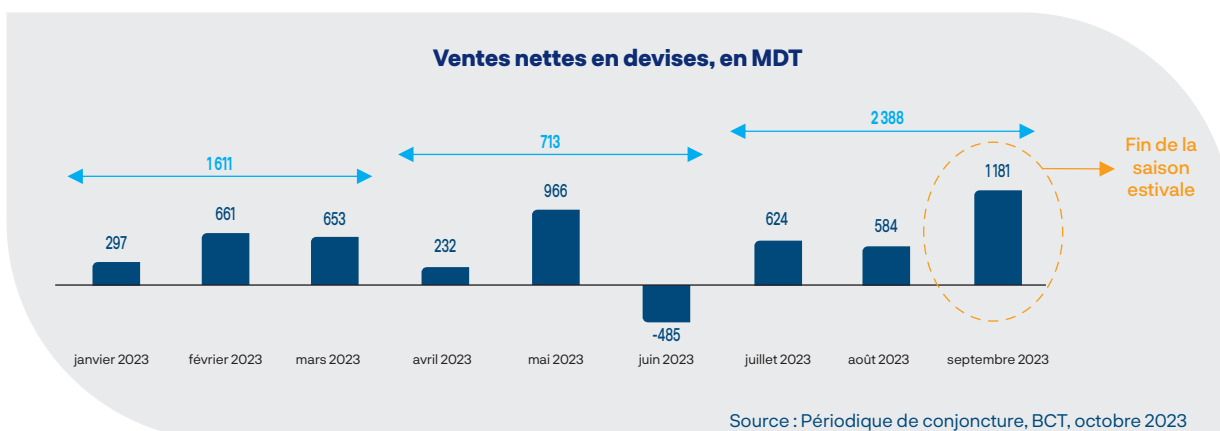


g.2. Facteurs autonomes de liquidité

- Les facteurs autonomes de liquidité expliquent l'évolution des besoins de liquidité du système bancaire et déterminent par ricochet, son recours au refinancement.
- Au cours du T3 2023, la liquidité bancaire a subi un **effet expansif** engendré par :
 - a. La hausse des opérations de vente nettes de devises par les banques auprès de la BCT. Ces opérations ont exercé un effet expansif sur la liquidité bancaire estimé à 2 967 MDT, notamment grâce à l'effet de la hausse des flux de recettes touristiques et des revenus du travail durant cette période.

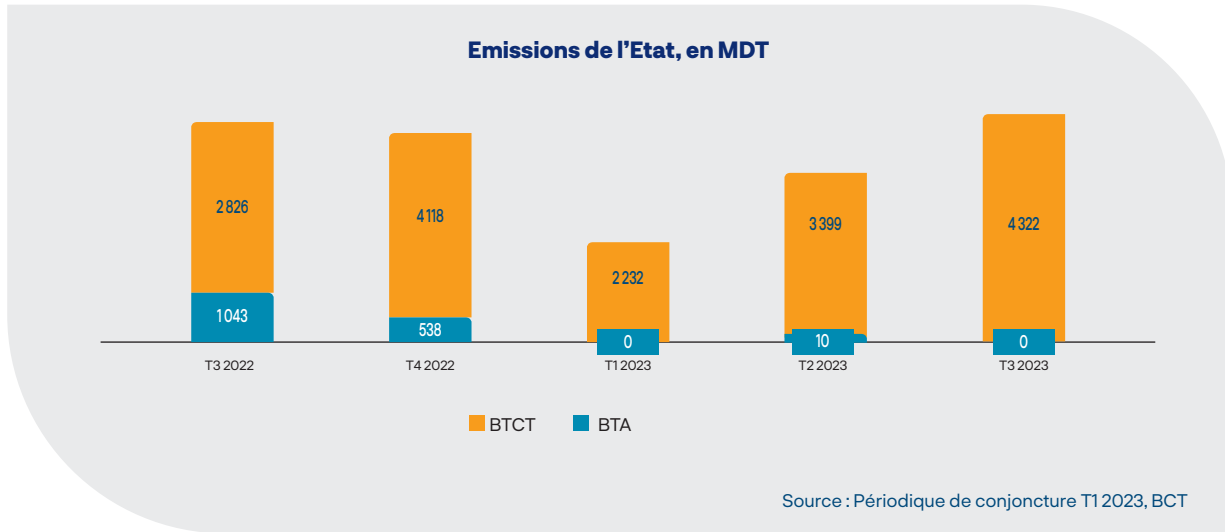


- b. L'effet de la baisse des BMC : retour de $\approx 2\,388$ MDT au système bancaire, au T3 2023.



c. Les opérations du compte courant du Trésor ont eu un effet restrictif sur la liquidité bancaire, neutralisant ainsi la majorité de la liquidité apportée par les deux facteurs précédents :

- Emissions de : 4 322 MDT de BTCT au T3



- Encaissement de la troisième tranche de l'emprunt national : 1 025 MDT.

Il convient de noter que cet effet restrictif a été relativement atténué grâce au remboursement par l'Etat d'une partie de sa dette intérieure en dinar envers les banques : 1 643 MDT.

h. Système bancaire

Panel 10 banques cotées (en MDT)	30-09-2023 (A)	30-09-2022 (B)	Variation (A/B)	30-09-2021 (C)	Variation (B/C)
Total Dépôts	86 385	81 305	+6.2%	74 404	+9.3%
Dépôt à vue	31 439	31 318	+0.4%	29 567	+5.9%
Epargne	28 053	25 496	+10%	23 266	+9.6%
Autres dépôts	26 892	24 491	+9.8%	21 571	+13.5%
Crédits Nets	80 879	79 648	+1.5%	73 816	+7.9%
Marges en Intérêts	2 338	2 198	+6.3%	1 970	+11.6%
Charges en Intérêts	4 148	3 159	+31.3%	2 756	+14.6%
Produits en Intérêts	6 486	5 357	+21%	4 726	+13.4%
Portefeuille titres commercial et d'investissement	22 102	19 646	+12.5%	17 208	+14.2%
PNB	4 843	4 433	+9.2%	3 909	+13.4%

- Un ralentissement au niveau du rythme d'évolution de la distribution des crédits qui serait expliqué, en partie, par la faible croissance économique et par le recours de l'Etat au financement intérieur compte tenu du retard accusé au niveau de la mobilisation des ressources extérieures.
- Un ralentissement du rythme d'évolution des dépôts. Toutefois, les différentes composantes de dépôts n'ont pas évolué selon la même trajectoire :
 - Le rythme d'évolution des dépôts à vue a enregistré une décélération notable (+0.4% versus +5.9%)
 - La progression de l'épargne demeure consistante affichant une évolution de 10%.
 - La trajectoire d'évolution des autres dépôts (principalement des dépôts à termes) s'inscrit en baisse par rapport à l'évolution observée l'année précédente (9.8% versus +13.5%).

i. Finances publiques

a. Réalisations 2023

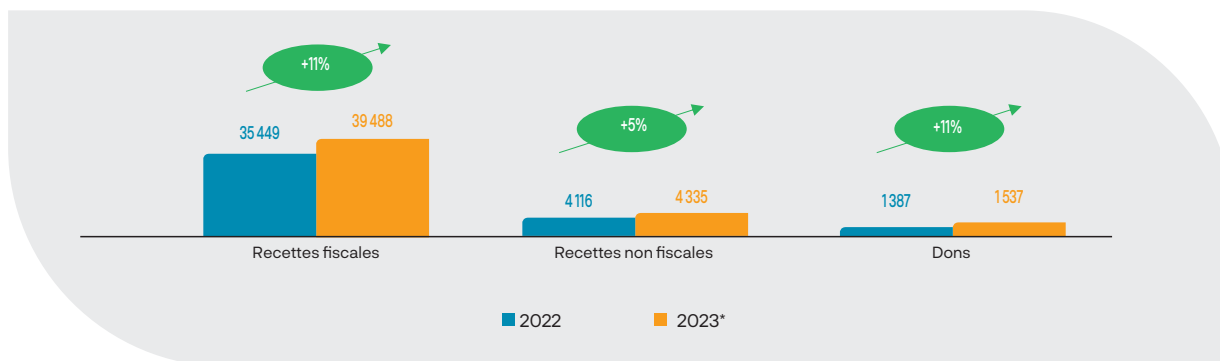
Sur la base des données du projet de Loi de Finances Rectificative (LFR) 2023, il en ressort un déficit budgétaire de 12 288 MDT pour l'ensemble de l'année.

	2023* (A)	2022 (B)	Variation (A/B)	Sep 2023 (C)	Sep 2022 (D)	Variation (C/D)
Solde Budgétaire en MDT (*)	-12 288	-11 047	+11%	-1 320	-3 764	+65%
Solde Budgétaire en % du PIB	-7.7%	-7.7%	0 pp	-0.8%	-2.6%	-1.8 pp

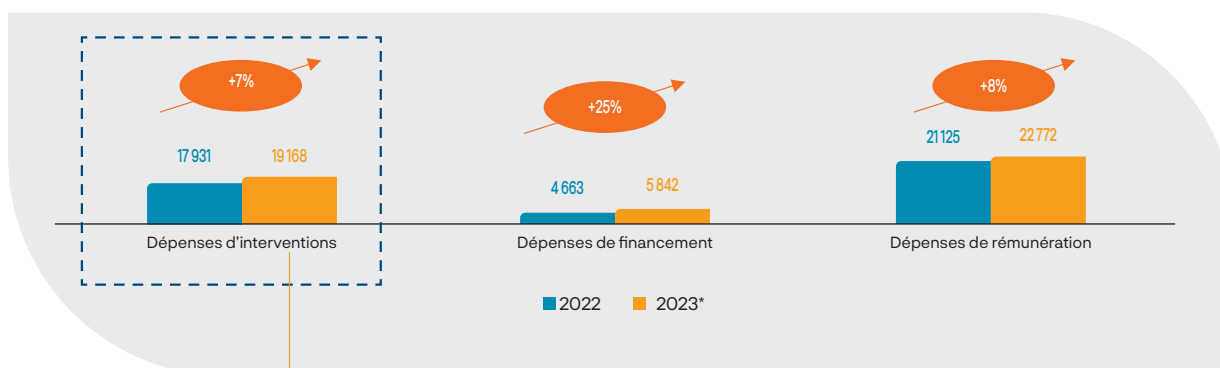
(*) Hors dons et ressources exceptionnelles (privatisation et cession des biens confisqués)

Sources : Projet de loi de finances rectificative 2023, Résultats provisoires d'exécution du budget de l'Etat à fin sep 2023 Ministère des Finances

- A fin décembre, les ressources budgétaires de l'Etat augmenteraient de 11% :

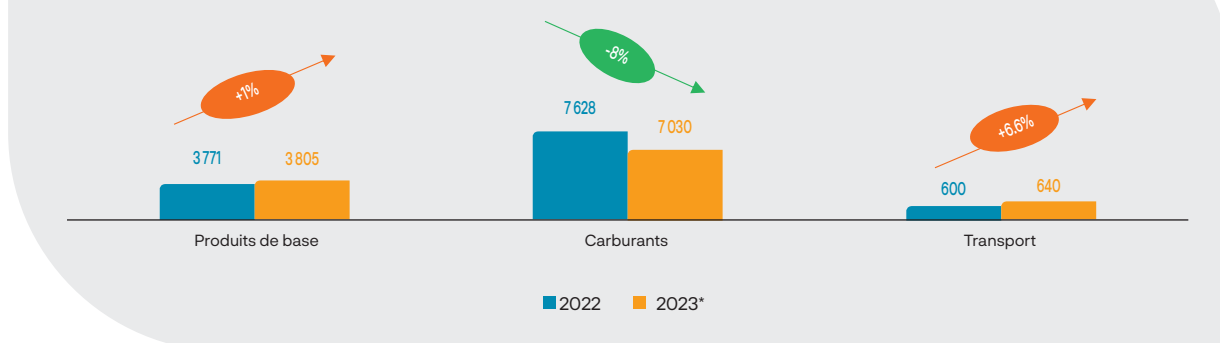


- De même, les dépenses budgétaires augmenteraient de 11%.



Dont 11 475 MDT dépenses de compensation (-4% en GA)

Evolution des dépenses de compensation



Source : Projet de loi de finances rectificative 2023, Ministère des Finances

* Données provisoires (données de projet de loi de finances rectificative 2023)

Des écarts importants ont été notés entre les données de la LF 2023 et celles de la LFR 2023



Au niveau des revenus :

Une revue à la baisse au niveau de :

- Recettes fiscales : - 1 048 MDT
- Recettes non fiscales : - 1 199 MDT, principalement à cause des écarts au niveau de:
 - Recettes pétrolières (-190 MDT) en relation avec la sous performance de la production pétrolière, et l'écart entre le prix du baril budgété (89 DT/bbl et celui observé au cours de l'année (83 DT/bbl).
 - Revenus des participations des entreprises et des institutions publiques (-432 MDT)
 - Revenus des biens confisqués (-516)

Une revue à la hausse des dons qui seraient de 1 537 MDT au lieu de 354 MDT prévus initialement, mobilisés grâce au soutien budgétaire financé par l'Union Européenne ainsi que des coopérations bilatérales.

Au niveau des dépenses :

Une revue à la hausse au niveau de dépenses de ::

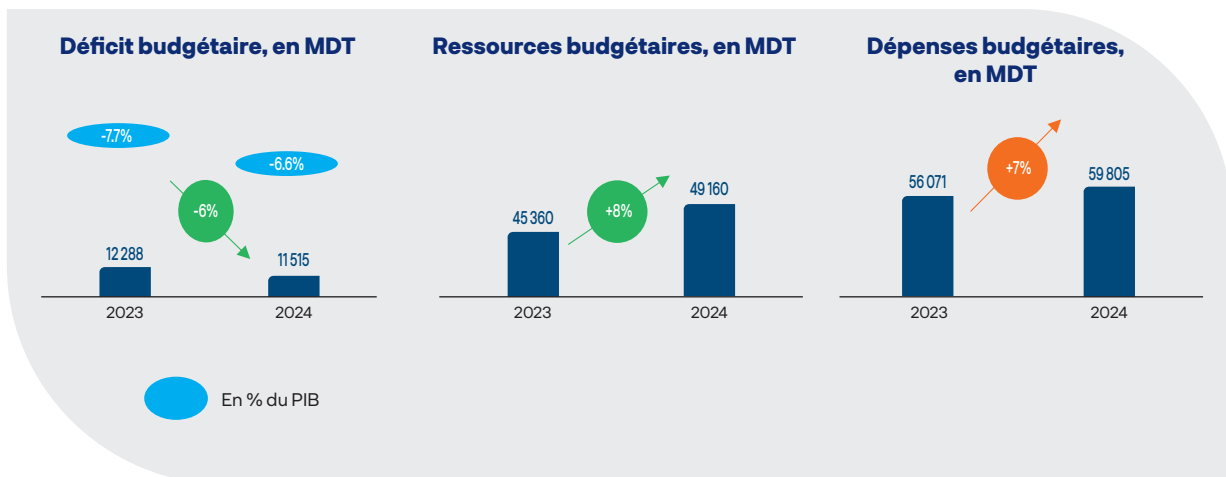
- Compensation: + 2 643 MDT : dont +1361MDT au niveau de la compensation des carburants et 1282 MDT au niveau de la compensation des produits de base
- Dépenses de financement : +535 MDT

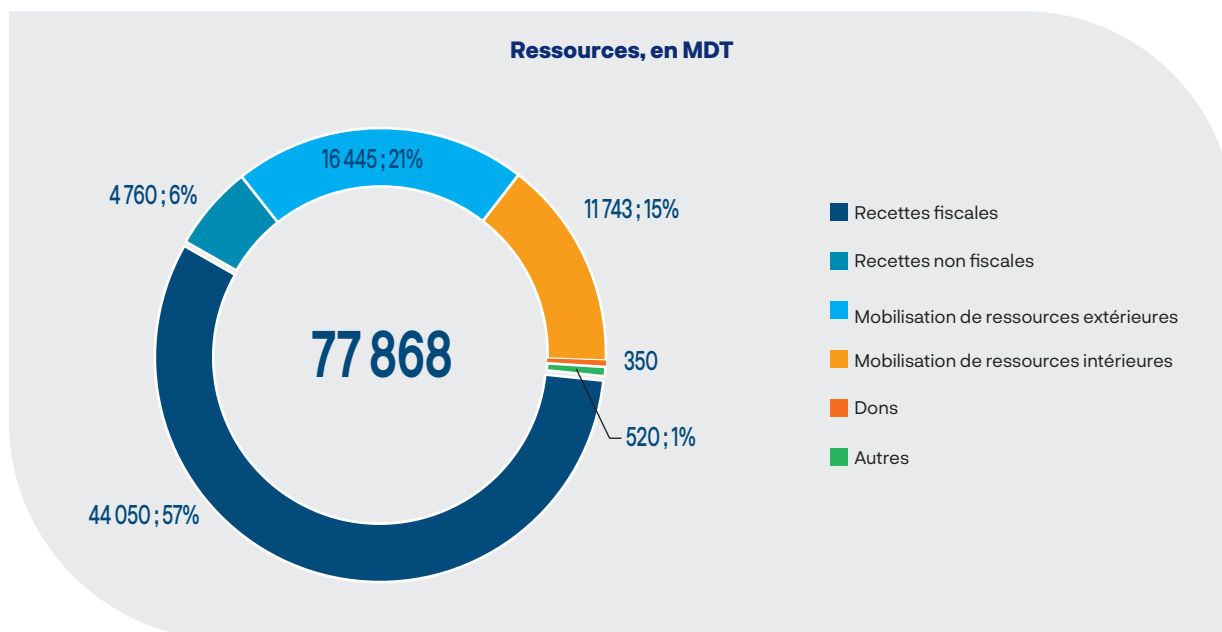
	2023 (A)	2022(B)	Variation (A/B)
Dettes publique en MDT	127 164	114 865	+11%
Dettes publique en % du PIB	80.2%	79.9%	+0.3 pp

Source : Projet de la loi des finances rectificative 2023, Ministère des Finances

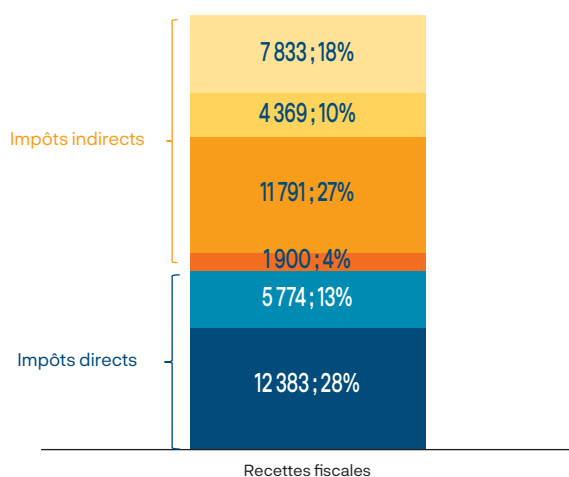
b. Budget 2024

- Le budget de l'Etat s'élève à 77 868 millions de dinars soit +9.3% par rapport à 2023.
- Le déficit budgétaire baisserait de 6% en GA.



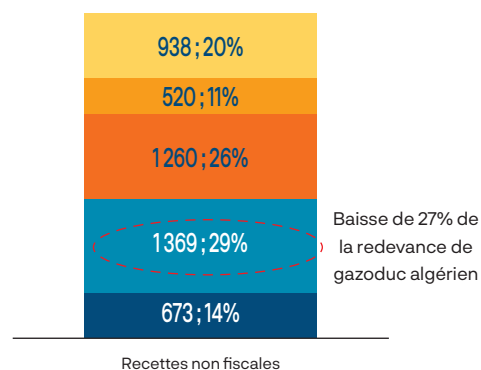


Recettes fiscales : + 11.6 % par rapport à 2023

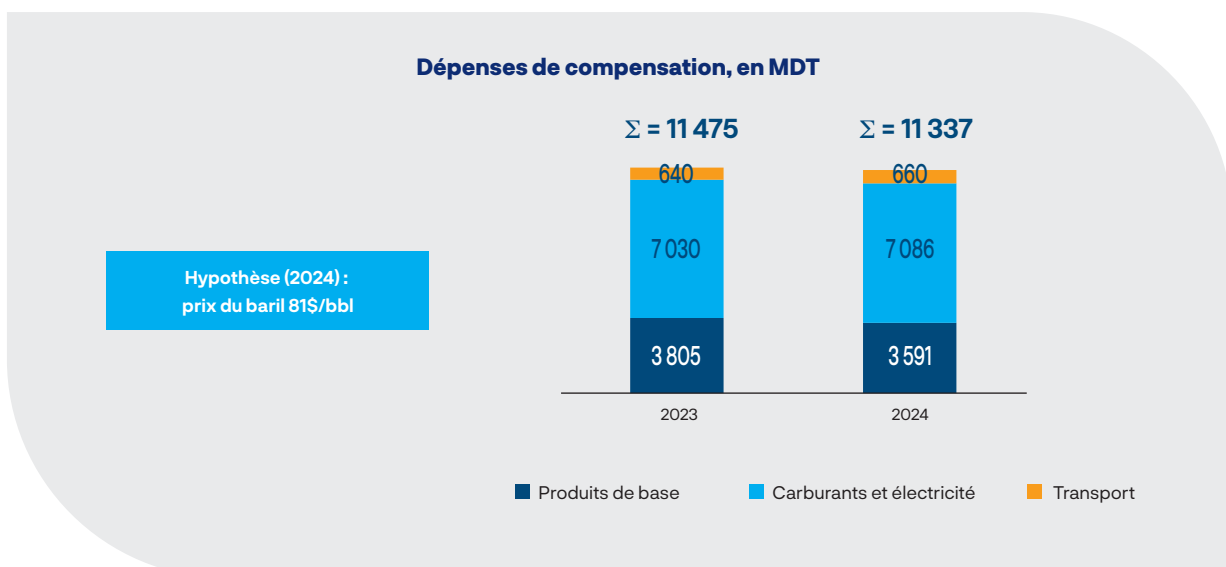


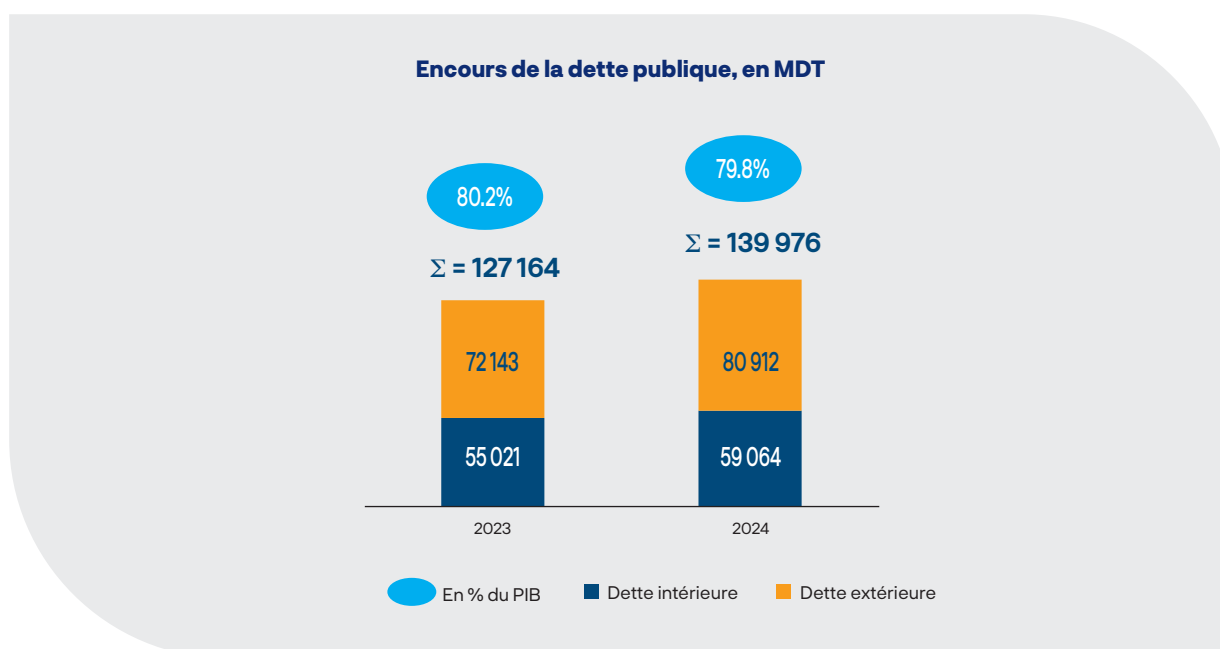
- Impôts sur le Revenu
- Impôts sur les Sociétés
- Droits de Douanes
- TVA
- Droits de Consommation
- Autres

Recettes non fiscales : + 10 % par rapport à 2023



- Revenus de commercialisation des carburants
- Redevance Gazoduc
- Revenus des Participations
- Revenus des biens confisqués
- Autres Recettes non fiscales





j. Chômage

Taux de chômage en GA, en %	T1	T2	T3	T4
2023	16.1	15.6	15.8	16.4
2022	16.1	15.3	15.3	15.2
2021	17.8	17.9	18.4	16.2

Source : Données site de l'INS






k. Situation des barrages

Situation des barrages

Taux de remplissage	24-01-2024	31-12-2023	30-06-2023	30-12-2022
Nord	39.2%	31.3%	44%	32.7%
Centre	12.3%	12.6%	15.7%	13.2%
Cap bon	11.1%	9.4%	9.1%	15.8%
Niveau global	33.2%	27.1%	37.5%	28.4%

Source : Données site ONAGRI

2. Perspectives

	2022	Atterrissage 2023	Prévisions 2024 et facteurs déterminants
Evolution PIB (aux prix de l'année 2015)	+2.6%	+0.4	 LF 2024 : +2.1%  Banque mondiale : + 3% (novembre 2023)
Solde des paiements courants, en % du PIB	-8.7%	-2.6% (Communiqué de presse du Conseil d'Administration de la BCT-2 février 2024)	[(-3.5%);(-4.5%)] (Estimation Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique)
Inflation (Moyenne)	+8.3%	+9.3% (Communiqué de presse du Conseil d'Administration de la BCT-2 février 2024)	 BCT : +7.3% (Communiqué de presse du Conseil d'Administration de la BCT-2 février 2024)
Solde budgétaire en % du PIB (hors dons et ressources exceptionnelles)	-7.7%	-7.7%	 LF 2024 : -6.6%
Dettes publiques en % du PIB	79.9%	80.2%	 LF 2024 : 79.8% <ul style="list-style-type: none"> La trajectoire du taux de change reste un facteur déterminant quant à la projection du niveau de la dette publique en % du PIB au 31-12-2024.
Prix du Baril Brent (moyenne)	100 \$US/bbl	83 \$US/bbl	[75\$US/bbl -85 \$US/bbl] (Estimation Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique) 83 \$US/bbl (Agence Internationale de l'Energie) <ul style="list-style-type: none"> La faible croissance économique prévue pour 2024 pourrait influencer une tendance à la baisse des prix. Une éventuelle baisse de la production de la part des pays producteurs peut exercer une pression à la hausse sur les prix⁹. La trajectoire du conflit au proche orient serait aussi déterminante pour le sens d'évolution du prix du baril.

9-l'Arabie Saoudite a déjà réduit sa production de 1 million bbl/j en juillet 2023

3. Faits saillants

a. Principales dispositions fiscales - LF 2024

Récapitulatif des principales dispositions
<p>1. Mesures fiscales visant à mobiliser des ressources additionnelles</p> <p>1.1- Mesures visant à mobiliser des ressources pour financer la compensation</p> <ul style="list-style-type: none">• Extension du périmètre d'application de la redevance de compensation et révision des taux (Art. 45)• Augmentation de la taxe de séjour³ pour les touristes étrangers (à l'exception des ressortissants des pays du Maghreb) (Art. 46)• Instauration d'une taxe sur certains produits laitiers dérivés (Art. 47) <p>1.2- Mesures de mobilisation de ressources affectées</p> <ul style="list-style-type: none">• Allocation de ressources supplémentaires au profit du Fonds de Promotion de l'Huile d'Olive Conditionnée et du Fonds de Promotion des Exportations (Art. 16)• Création d'un fonds dédié au financement de la réforme de l'éducation (Art.15) <p>1.3- Mesures visant à soutenir les équilibres budgétaires</p> <ul style="list-style-type: none">• Instauration d'une contribution exceptionnelle & conjoncturelle au profit du budget de l'État pour les années 2024 et 2025 (Art. 64)• Transfert des montants financiers gelés vers les comptes du Trésor Public de la République Tunisienne (Art. 65)• Révision des délais de dépôt de la déclaration mensuelle pour les entités morales inscrites dans le système de déclaration et de paiement à distance (Art. 69)
<p>2. Mesures de soutien financier direct et indirect aux entreprises et incitations aux investissements</p> <ul style="list-style-type: none">• Exonération d'impôt pour les entreprises nouvellement créées (Art. 33)• Mise en place d'une ligne de crédit de 20 millions de dinars destinée au financement des investissements des PME (Art. 29)• Soutien au financement des opérations de restructuration financière des PME (Art. 30)• Encouragement du financement des start-ups (Art. 36)• Soutien des entreprises communautaires régionales ou locales (Art. 32)• Renforcement de la situation financière de la BFPME (Art. 31)
<p>3. Mesures d'incitation à l'épargne nationale</p> <ul style="list-style-type: none">• Encouragement des personnes physiques à épargner en souscrivant aux émissions des titres de dette de l'État (Art. 34)• Encouragement des introductions en bourse et dynamisation du marché financier (Art. 35)• Extension explicite de la déductibilité des revenus et des bénéfices réinvestis (dans le cadre d'une émission d'actions) aux primes d'émissions (Art. 37)
<p>4. Economie verte et énergie renouvelable</p> <ul style="list-style-type: none">• Encouragement des entreprises à utiliser les équipements et les dispositifs produisant les énergies alternatives et renouvelables (Art. 48)• Encouragement du financement de projets axés sur l'économie verte, bleue, circulaire et le développement durable (Art. 49)• Réduction des droits de douane sur les voitures et les motos électriques (Art. 50)• Instauration et généralisation de la taxe carbone (Art. 51)

Récapitulatif des principales dispositions

5. Amnistie fiscale

- Incitation à la conformité fiscale (Art. 58)
- Allègement de la charge fiscale pour les redevables de la taxe sur les biens immobiliers bâtis et la taxe sur les terrains non bâtis (Art. 59)
- Allègement de la charge pour les redevables en ce qui concerne les amendes de retard liées au paiement des impôts et les intérêts de retard sur les dettes douanières (Art. 61)

6. Avantages fiscaux spécifiques

- Avantages fiscaux accordés aux Tunisiens résidents à l'étranger (Art. 24)
- Réduction de la fiscalité appliquée à certaines matières premières destinées à la nutrition animale (Art. 27)

7. Autres mesures

- Report de l'application du taux de 19 % de TVA sur les ventes de biens immobiliers (à des fins résidentielles) et réalisées par les promoteurs immobiliers (Art. 39)
- Augmentation des droits de douane applicables à l'importation des panneaux solaires (Art. 40)
- Mesures tarifaires pour une liste de produits importés d'origine turque (Art. 44)

Ci- après les principales dispositions :

- **Extension du périmètre d'application de la redevance de compensation et révision des taux (Art. 45)**

Révision des taux

- Les restaurants classés, cafés (catégorie 2 et 3), salons de thé : **3% du chiffre d'affaires local hors droits et taxes** au lieu de 1%.
- Les discothèques et les clubs de nuit n'appartenant pas à un établissement hôtelier, les cabarets et les pâtisseries : **5% du chiffre d'affaires local hors droits et taxes** au lieu de 3%.

Extension du périmètre d'application

Application d'un taux de **3 %** sur le **chiffre d'affaires local hors droits et taxes** :

- Les établissements offrant des services d'hébergement (hôtels, hébergements touristiques et établissements de gestion hôtelière, etc.)¹
- Les bars
- **Les producteurs de boissons gazeuses, de bière, de vin et de boissons alcoolisées.**

! L'élargissement du champ d'application de la redevance de compensation (notamment aux producteurs de boissons gazeuses) ainsi que la hausse du taux afférent pour les opérateurs déjà concernés (restaurants classés/ certaines catégories de cafés et salons de thé) vont avoir un impact inflationniste d'autant plus que l'assiette de calcul de la TVA est ainsi augmentée.

- **Augmentation de la taxe de séjour pour les touristes étrangers (à l'exception des ressortissants des pays du Maghreb) (Art. 46)**

- La taxe est applicable uniquement les 10 premiers jours du séjour.
- Les enfants de moins de 12 ans sont exemptés de cette taxe quelque soit leur nationalité.

	Tunisiens et touristes ressortissants des pays du Maghreb	Touristes étrangers
Hôtels 2 étoiles et autres établissements équivalents	1 DT	4 DT
Hôtels 3 étoiles	2 DT	8 DT
Hôtels 4 et 5 étoiles	3 DT	12 DT

- **Allocation de ressources supplémentaires au profit du Fonds de Promotion de l'Huile d'Olive Conditionnée et du Fonds de Promotion des Exportations (Art. 16)**

- Augmentation de la taxe sur les exportations d'huile d'olive non conditionnée de **1 à 2 %**
- Une nouvelle taxe de **4%** à appliquer sur les exportations d'huile d'olive lampante brute non conditionnée.

50% de ces ressources supplémentaires seront allouées au Fonds de Promotion de l'Huile d'Olive Conditionnée et au Fonds de Promotion des Exportations

- Les opérations de vente d'huile d'olive non conditionnée pour les entreprises exportatrices opérant conformément aux cahiers des charges pour l'exercice de l'activité d'emballage d'huiles d'olive, ne sont pas soumises à ces droits (dans la mesure où l'opération finale porte sur l'exportation d'huile d'olive conditionnée).

- **Instauration d'une contribution exceptionnelle & conjoncturelle au profit du budget de l'État pour les années 2024 et 2025 (Art. 64)**

- Cette contribution au taux de **4%**, avec un minimum de 10 000 dinars, est appliquée sur les bénéfices imposables des banques et autres établissements financiers ainsi que les compagnies d'assurance.

- **Transfert des montants financiers gelés vers les comptes du Trésor Public de la République Tunisienne (Art. 65)**

- Transfert au Trésor public des sommes déposées dans des comptes bancaires, au nom des personnes de nationalité tunisienne et des structures de droit tunisien, faisant l'objet de décision de gel.
- Les banques doivent déclarer et transférer auprès du Trésorier Général de la République Tunisienne, au cours des 15 premiers jours de chaque trimestre, les montants relatifs à des décisions de gel en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2024.
- Les banques doivent déclarer et transférer auprès du Trésorier Général de la République Tunisienne, au plus tard le 15 avril 2024, les montants relatifs à des décisions de gel en vigueur au 31-12-2023.
- En cas de non-déclaration de ces montants, de déclaration inexacte ou incomplète, ou en cas de déclaration sans transfert effectif au Trésor public, une amende équivalente à **10 %** des montants gelés et non transférés est appliquée.

- **Exonération d'impôt pour les entreprises nouvellement créées (Art. 33)**

- Les entreprises nouvellement créées, faisant l'objet de **déclaration d'investissement au cours des années 2024 et 2025**, bénéficient d'une déduction totale de l'IRPP ou de l'IS pendant **4 ans** à partir de la date effective d'entrée en activité, à condition que cette date ne dépasse pas 2 ans.
- Ne bénéficient pas de cette mesure, les entreprises opérant dans les secteurs financiers, d'énergie (à l'exception des énergies renouvelables), de promotion immobilière, de consommation sur place, de commerce et d'opérateurs de télécommunication
- Ne bénéficient pas de cette mesure les entreprises créées suite à un transfert d'activité ou suite au changement de la forme juridique **pour exercer la même activité**, ainsi que les entreprises créées pour la même activité par des associés, gérants ou des parents de premier degré de ces derniers.
- Pour les salariés ayant quitté leur emploi pour créer une nouvelle entreprise opérant quasi-exclusivement avec l'ancien employeur, et sans pour autant qu'ils soient exclus du bénéfice de cet avantage, ils encourent le risque de sanction prévue par l'article 101 du Code des Droits et procédures fiscaux portant sur le délit de **simulation d'une situation juridique**.

• **Encouragement du financement des start-ups (Art. 36)**

- **Non réintégration explicite (au niveau du bénéfice imposable)** des revenus d'intérêts non générés effectivement par les obligations convertibles en actions « OCA », émises par les startups labélisées.
- L'article 13 de la Loi n° 2018-20 du 17 avril 2018, relative aux Startups (labélisées) a prévu un dégrèvement fiscal pour les sociétés d'investissement à capital risque portant notamment sur les montants réinvestis sous forme d'obligations convertibles (en actions) sans intérêts. **Avant la promulgation de la LF 2024**, l'administration fiscale procédait au redressement des souscripteurs de ces OCA au titre des intérêts non perçus (acte anormal de gestion).

• **Extension explicite de la déductibilité des revenus et des bénéfices réinvestis (dans le cadre d'une émission d'actions) aux primes d'émissions (Art. 37)**

- La participation dans le capital des sociétés sous les régimes de développement régional, de développement agricole, de développement technologique et d'innovation, d'économie verte, bleue, circulaire ou de développement durable, de jeunes promoteurs, des SICAR, des FCPR et des startups labélisées, donne droit à **déduction des revenus et bénéfices réinvestis**. Cette déduction est désormais étendue à la **prime d'émission** à condition que cette prime ne soit pas utilisée (blocage en capitaux propres) **pendant 5 ans** et d'annexer une copie du PV d'augmentation de capital mentionnant le montant de la prime d'émission à la déclaration annuelle d'impôt

• **Encouragement des entreprises à utiliser les équipements et les dispositifs produisant les énergies alternatives et renouvelables (Art. 48)**

- Déduction supplémentaire de **30%** de la base imposable au titre de l'amortissement des équipements et matériels de production d'énergies alternatives ou renouvelables. Cette déduction est conditionnée par l'octroi d'un certificat prouvant la catégorie des équipements et elle n'est pas cumulable avec la déduction supplémentaire de 30% prévue pour les entreprises industrielles.

• **Renforcement de la situation financière de la BFPME (Art. 31)**

- Autorisation au Ministre chargé des Finances de souscrire à l'augmentation du capital de la BFPME dans la limite de **59 millions de dinars**.
- Il s'agit d'une augmentation de capital par conversion de dette. La BFPME présente un taux d'actifs classés de 83% et des capitaux propres négatifs (-11 MD) selon les derniers Etats Financiers publiés (exercice 2021).

• **Report de l'application du taux de 19 % de TVA sur les ventes de biens immobiliers (à des fins résidentielles) et réalisées par les promoteurs immobiliers (Art. 39)**

- Le relèvement du taux de TVA de 13% à 19% au titre des ventes d'immeubles à usage d'habitation par les promoteurs immobiliers, **a été reporté d'une année pour une application à partir du 1^{er} janvier 2025.**

• **Avantages fiscaux accordés aux Tunisiens résidents à l'étranger (Art. 24)**

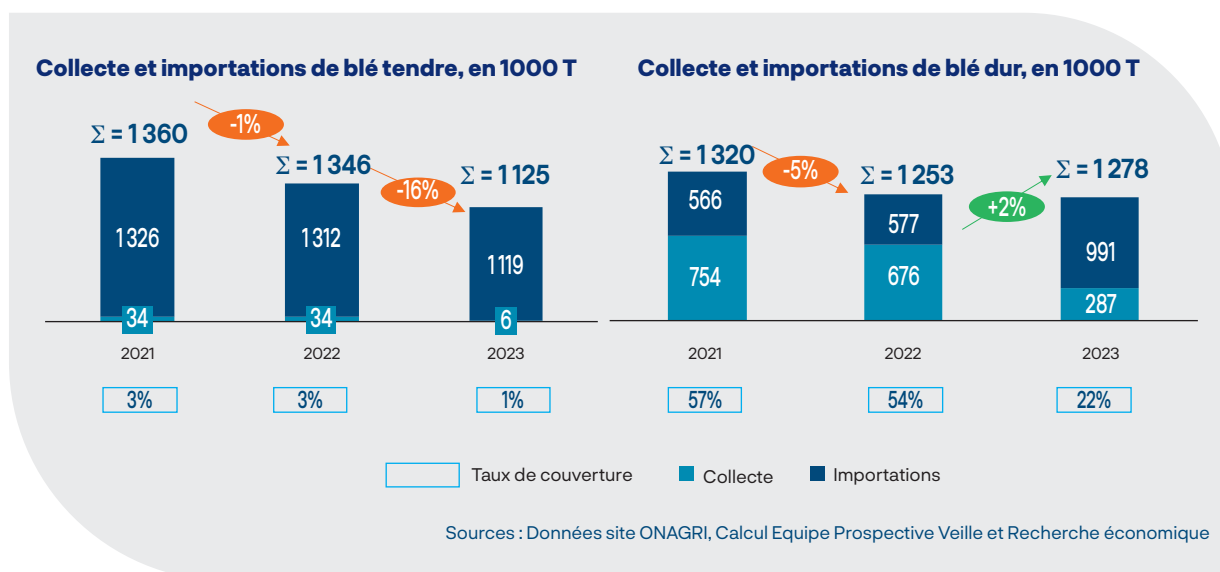
- Le privilège accordé aux Tunisiens Résidents à l'Etranger à l'occasion de leur retour définitif « FCR », auparavant accordé une seule fois par ménage, **peut désormais être activé une fois chaque 10 ans** en ce qui concerne la franchise totale ou partielle au titre de l'acquisition sur le marché local d'un motorcycle, d'un véhicule de tourisme, d'un véhicule utilitaire y compris les véhicules tout-terrain ne dépassant pas la charge de 3.5 tonnes.

b. Approvisionnement en céréales - Tunisie : une politique d'austérité ou une démarche de rationalisation

b.1. Données



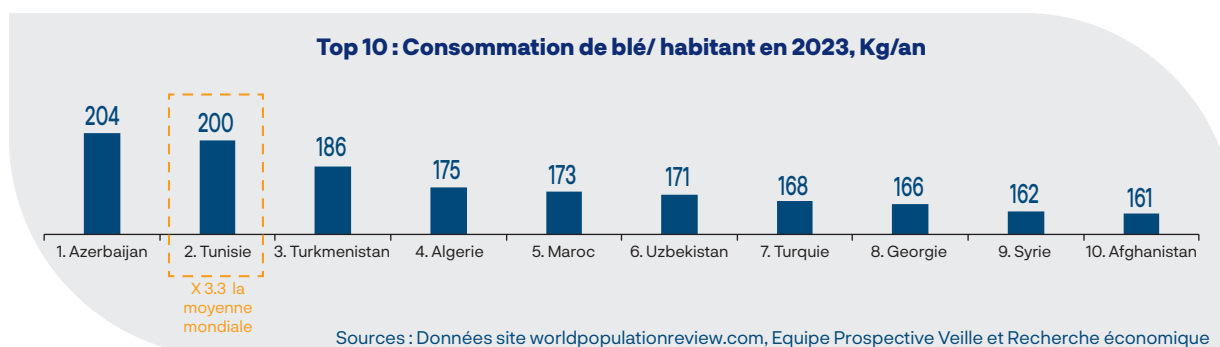
Les importations de céréales représentent 54% du total des importations alimentaires



b.2. Analyse

L'écart substantiel constaté au niveau des quantités de céréales disponibles sur le marché (collecte + importations) explique l'indisponibilité périodique de certains produits à base de blé observées au cours des derniers mois :

- **Blé tendre** (utilisé pour la production du pain, des gâteaux et des biscuits) : malgré une baisse de la collecte de 28 000 T, les importations ont baissé de 187 000 T. Au total, la quantité disponible sur le marché a baissé de 215 000 T.
NB. Le prix du blé tendre a baissé de 23% en 2023
- **Blé dur** (utilisé pour la production des pâtes, du couscous et de la semoule) : la hausse des importations (+414 000 T) a compensé l'effet de la baisse de la collecte (-389 000 T). Toutefois, en comparant par rapport à 2021, l'écart s'élève à 42 000 T.
- L'ambitieuse stratégie de développement de la filière céréalière en Tunisie à l'horizon 2035 vise à atteindre un taux de couverture global de 80% en augmentant les superficie dédiée à la céréaliculture à 1.2 million d'hectares versus une superficie actuellement de ≈900 000 hectares ce qui permettrait de produire au minimum 800 000 T et au maximum 2 500 000 T en fonction des conditions climatiques.
- Selon [webmanagercenter](#), le Ministère de l'Agriculture s'est engagé à fournir aux agriculteurs 200 000 semences sélectionnées résistantes à la sécheresse. Étant donné que la céréaliculture en Tunisie dépend principalement des précipitations, quelles mesures seront prises en cas de persistance ou d'accroissement des conditions climatiques pour atteindre les objectifs prédéfinis ? La proportion de semences sélectionnées serait-elle suffisante pour atténuer les effets de la sécheresse ? Quid d'une politique de sensibilisation à l'importance de rationaliser la consommation des céréales ? La subvention des prix, conjuguée à l'abondance historique des produits céréaliers, n'a-t-elle pas favorisé une culture de surconsommation et de gaspillage ?

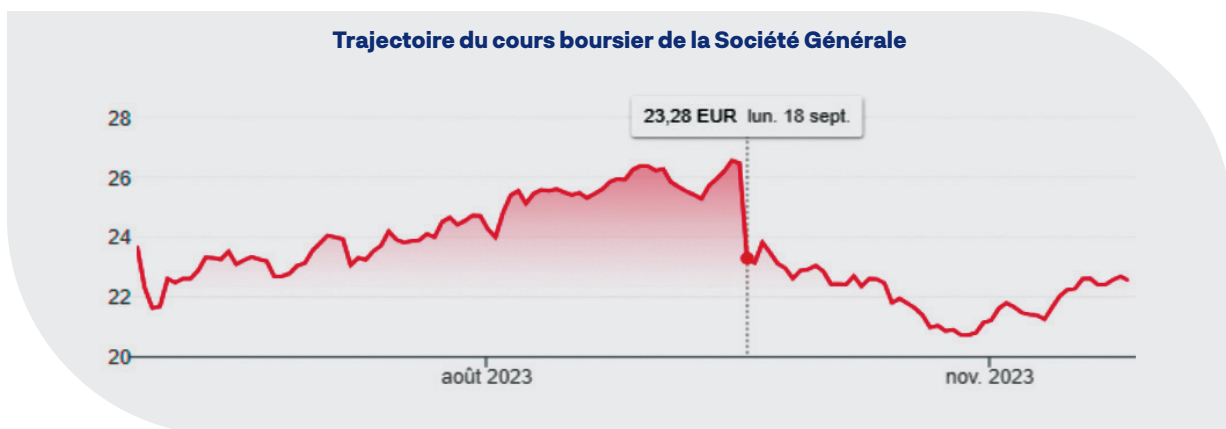


c. La communication financière en Bourse et la réaction du marché : le case study de la Société Générale

Tous les ingrédients étaient pourtant présents pour que l'épilogue final n'ait pas lieu : un nouveau Directeur Général (Slawomir Krupa) , un nouveau plan stratégique et une atmosphère ambiante calme et sans turbulences. Mais voilà, l'annonce du plan stratégique, le 18 septembre, a provoqué l'ire des marchés financiers qui ont instantanément réagi : le cours en bourse a enregistré une baisse de 12%.

Principaux objectifs du plan stratégie de la Société Générale

Rubrique	Objectif (2024-2026)
Revenus	Croissance moyenne de [0%-2%]
Rentabilité des fonds propres	[9%-10%] (2026)
Coefficient d'exploitation	60% (2026)
Ratio de Fonds Propres Durs (Common Equity Tier 1-CET1)	13% (2026)
Taux de distribution de dividendes	[40%-50%]



La plus grande déception : la faible croissance des revenus

Les analystes financiers considèrent que le grief majeur de ce plan stratégique réside dans l'hypothèse de croissance des revenus, jugée très conservatrice, intrinsèquement et comparativement aussi aux concurrents (BNP PARIBAS).

Le pourquoi d'une faible croissance des revenus...

Cette faible croissance des revenus est expliquée par la volonté du management (entérinée par le Conseil d'administration) d'améliorer le ratio des fonds propres réglementaires en maîtrisant l'évolution des financements (pondérés par le risque associé). Généralement, l'objectif du renforcement des fonds propres est de se prémunir durablement contre les impacts de chocs potentiels négatifs d'autant plus que la sphère économique et financière mondiale est exposée depuis 2008 à des chocs aussi bien exogènes qu'endogènes. Le Comité de Bâle n'a cessé de durcir depuis quelques années les exigences en fonds propres pour le secteur bancaire.

Les règles d'exigence en fonds propres pour les banques fixées par le Comité de Bâle

Le Comité de Bâle émanant de la Banque des règlements Internationaux (Bank of International Settlements) élabore des règles et ratios en relation avec la solvabilité et la communication financière des banques. Ces règles et ratios n'ont force de loi que si elles sont approuvées par les juridictions des pays. La norme minimale du ratio de couverture des risques par les fonds propres est fixé désormais par le Comité de Bâle à 10.5% (hors volant contracyclique). Ce ratio se décompose en 2 sous-ratios (Tier 1 et Tier 2) en plus d'un coussin de sécurité. Les autorités, de contrôle prudentiel, nationales ou communautaires, (Union Européenne, CEDEAO etc...) sont en mesure d'adopter des règles plus exigeantes notamment pour les banques systémiques.

Pour la Société Générale, et en tenant compte des différents coussins réglementaires, la BCE a fixé les exigences minimales applicables au groupe (sur base consolidée) à 10.22% pour le ratio de fonds propres durs (CET1) contre 9.36%, un an plus tôt. Ce dernier comprend 0.79% au titre du volant contracyclique à comparer à 0.56 % à fin septembre 2023. Les exigences minimales globales applicables s'établiront à 12.14% pour le ratio Tier 1 et à 14.71% pour le ratio Total Capital.

Un impact négatif sur le cours boursier...

La valeur du bilan tangible (tangible book value) de la Société Générale a progressé de 50% depuis 2010 alors que le cours de l'action a chuté de 50% sur la même période. Ainsi, sur la base d'un cours de 26 euros, l'action s'échange à 0.4 fois la valeur de son bilan contre 0.8 fois pour ses comparables (BNP Paribas, Barclays, Crédit Agricole SA, UBS, Unicredit, HSBC, ING, Santander, Deutsche Bank) (*).


In fine pourquoi la valorisation boursière est importante ?

Pour une entreprise d'une manière générale, et plus particulièrement pour une banque, la valorisation boursière et l'écart qu'elle pourrait représenter par rapport à la valeur comptable ajustée (Tangible book value), donnent des indications qui ont une portée existentielle pour la banque :

- Tout d'abord, les contraintes grandissantes en relation avec les règles de solvabilité, font que les banques doivent surveiller en permanence le ratio de couverture par les fonds propres des emplois pondérés par les risques. La conformité aux exigences réglementaires passe généralement par la consolidation des fonds propres et/ou la maîtrise des emplois (avec un impact direct sur la rentabilité). La génération interne (bénéfices non distribués) implique une croissance soutenue des emplois, c'est pourquoi les banques se trouvent dans une nécessité potentielle ou immédiate de consolider leurs fonds propres et de solliciter le marché financier et boursier. Or, une cotation qui serait en net retrait par rapport à la valeur comptable risque de pénaliser les opérations de levée de fonds d'une manière ou d'une autre (faible prime d'émission, non bouclage etc...)
- Aussi, il est généralement admis que la réputation a un impact direct sur la trajectoire du cours boursier, et certains experts estiment que l'impact de la réputation peut expliquer jusqu'à un 1/3 de la valorisation boursière.

(*) "Société Générale : Les nouveaux objectifs reçoivent un accueil glacial en bourse" BFM Bourse

4. So What ?

Vecteur	So What ?
<p>Ecart important entre les projections d'atterrissage du projet de la LFR 2023 et les réalisations à fin novembre 2023</p>	<p>A fin novembre :</p> <p>Les ressources d'emprunts se sont limitées à 14 812 MDT versus 21 931 prévu au niveau de la LFR 2023, ce qui crée un écart de financement de 7 119 MDT à mobiliser en décembre dont 5 491 d'emprunt extérieur.</p> <p>→En l'absence de ressources extérieures, quelles alternatives seraient envisageables pour financer le budget ?</p> <p>Les dépenses de l'Etat se sont limitées à 40 939 MDT versus 56 071 prévu au niveau de la LFR 2023 ce qui crée un écart de 15 132 MDT. L'écart le plus important a été observé au niveau des dépenses d'interventions (y compris celles de la compensation) : 8 358 à verser en décembre.</p> <p>→Les retards de transferts aux entreprises publiques compliquent davantage leur situation financière et les obligent à reporter à leur tour le paiement de leurs fournisseurs, créant ainsi des tensions sur la liquidité et augmentant leur besoin de financement.</p> <p> En 2024 : au niveau de la LF 2024, 10.3 milliards de dinars sont prévus au niveau de la mobilisation des ressources extérieures, cependant, leurs sources n'ont pas été identifiées.</p>
<p>Allemagne : un plan de relance ou une reconstruction du modèle économique ?</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Le PMI manufacturier allemand est inférieur à 50 depuis juillet 2022, mettant en exergue les difficultés auxquelles est confrontée l'industrie allemande. • Plusieurs facteurs de risque fragilisent l'économie allemande : <ul style="list-style-type: none"> - 50% du PIB allemand provient des exportations → vulnérabilité et dépendance de la demande extérieure - Les voitures et leurs composants représentent 10% du total des exportations en 2019 → le retard accusé en termes de motorisations électriques risque de peser sur les exportations - Hausse importante des prix de l'énergie depuis le début de la guerre en Ukraine → impact négatif sur l'industrie automobile • Le plan de relance économique annoncé en août 2023 prévoit une batterie de mesures fiscales, telles que la subvention des prix de l'énergie, et procédurales telles que l'allègement des autorisations bureaucratiques. <p>Ces mesures sont elles suffisantes pour renouer avec la croissance ?</p> <p>→ l'Allemagne devrait intégrer les nouveaux paramètres tels que le prix d'énergie élevé et une demande d'une industrie plus durable afin de reconstruire son modèle économique et maintenir son tissu industriel.</p>

L'Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique - BIAT ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre des décisions prises sur la base des analyses qui y figurent.

Nos publications se basent sur des données et informations publiques. L'Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique - BIAT n'est en mesure de garantir ni leur véracité ni leur exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des rédacteurs.

Les conclusions formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de ladite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

La date limite retenue pour la prise en compte des données et l'élaboration des prévisions est le 24 janvier 2024.

Ce document est la propriété de la Banque Internationale Arabe de Tunisie.. Les utilisateurs sont autorisés à citer des extraits du contenu de cette publication à des fins éducatives, journalistiques ou critiques. Toute citation doit être accompagnée d'une attribution claire à l'Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique –BIAT et du lien vers la page d'origine de cette publication.

Equipe Prospective, Veille et Recherche Economique - Banque Internationale Arabe de Tunisie

Chief Economist

Oualid Jaafar

Senior Research Project Manager

Asma Bejaoui Karoui

Follow us



<https://www.linkedin.com/company-biat-mycompany->



[BIAT https://www.biat.com.tn-recherches-et-analyses-recherche-economique](https://www.biat.com.tn-recherches-et-analyses-recherche-economique)