

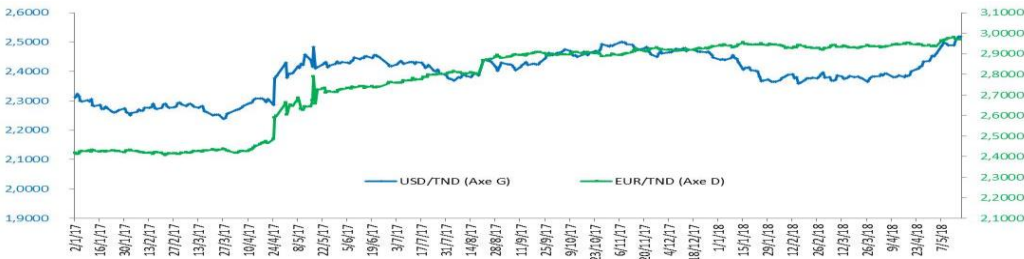


Bulletin Mensuel de l'Economie Salle des marchés UBCI

Indicateurs économiques

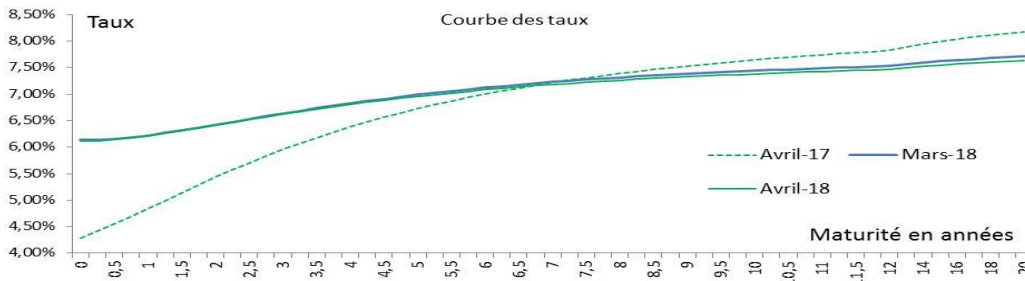
Mai 2018

Cours des devises (Fixing BCT)



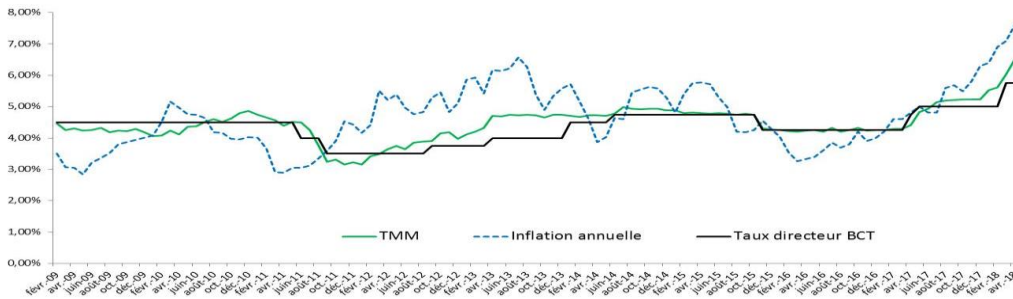
Jusqu'à mi-mai, le dinar a poursuivi sa dépréciation par rapport au panier de devises étrangères. En effet, il a connu baisse de 2.7% par rapport au dollar et de 1.1% par rapport à l'euro, et ce, selon le fixing officiel de la BCT.

Courbe des taux (Bons du Trésor)



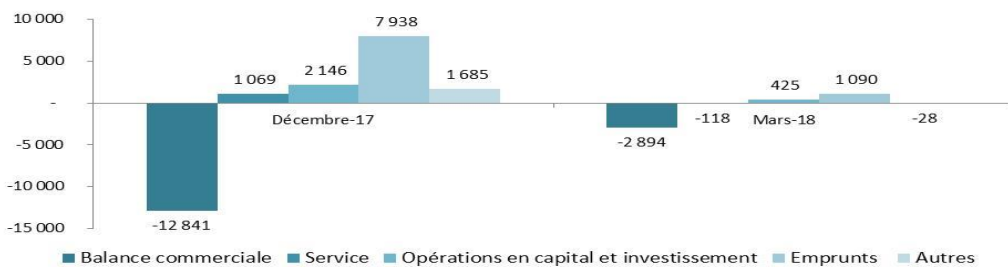
Les taux obligataires issus des bons du Trésor se sont globalement stabilisés au mois d'avril par rapport au mois de mars 2018, mais toujours en forte hausse sur la partie court et moyen termes, par rapport aux niveaux observés début 2017, et ce à cause de la hausse des taux directeurs et des besoins de financement du Trésor de plus en plus élevés.

Taux interbancaires et inflation



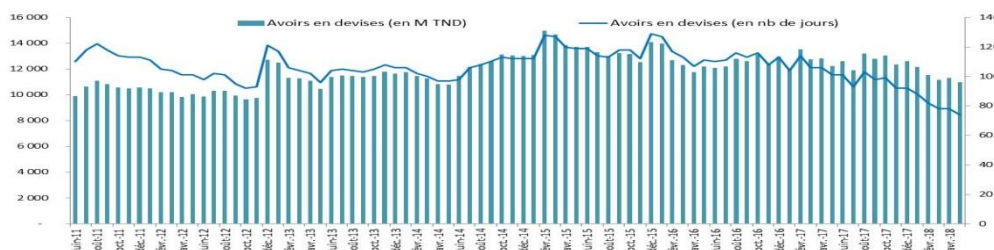
Le TMM a affiché un nouveau record durant le mois d'avril pour se situer à 6.5% contre 6.04% en mars. L'inflation a atteint un nouveau pic historique de 7.7% (contre 7.6% en mars). Le taux directeur de la BCT a été maintenu inchangé (5.75%) lors du conseil du 15 mai 2018. Le taux de rémunération de l'épargne TRE est maintenu à 5%.

Balance des paiements (en M TND)



La balance des paiements est déficitaire au mois de mars 2018 malgré une amélioration de la balance commerciale. Ce déficit est partiellement compensé par les emprunts étrangers dont le montant a diminué de 54% par rapport à la même période de 2017.

Réserves de change



Réserves de changes sous pression continue suite au déficit structurel de la balance courante. Elles s'élèvent à 10.9 Mds à mi-mai, soit 74 jours d'importations contre 101 jours à la même période de 2017.



Dossier du mois: l'inflation

L'Institut National de la Statistique « INS » a publié des chiffres de l'inflation en forte hausse par rapport aux niveaux observés 2 ans plus tôt. En effet, l'inflation a atteint au mois d'avril 7.7% en glissement annuel. Le graphe 1 présente l'historique de l'inflation en Tunisie depuis 2007 et on y voit quelques pics au-delà de 6% (début 2008 et courant 2013), mais le niveau connu cette année est le plus élevé puisqu'il dépasse la barre des 7%. Dans ce dossier, on se propose d'examiner l'origine de cette inflation ainsi qu'une comparaison avec d'autres pays développés et émergents.

Origine de la hausse de l'inflation

Comme le montre le graphe 2, la hausse connue en 2018 est expliquée essentiellement par l'accroissement de l'inflation au niveau de 3 grandes rubriques : « Produits alimentaires... », « Transport » et « Meubles, articles de ménage, ... ».

La rubrique « Produits alimentaires et boissons non alcoolisées » connaît une hausse de 8.9% en avril contre 5.5% en moyenne en 2017. A l'intérieur de cette rubrique, ce sont 3 sous rubriques qui tirent fortement l'inflation vers le haut: la viande (+12.3%), les poissons (+12.4%), et les fruits (+23.8%). L'inefficience des circuits de distribution, souvent pointée du doigt par le gouvernement, y contribue fortement.

Pour ce qui concerne la rubrique « Transports » (+10.6% en avril contre 5.9% en moyenne en 2017), la hausse est tirée par les sous rubriques « Achats de véhicules » où l'inflation dépasse les 15% (baisse du dinar, et hausse des taxes), et « Dépenses d'utilisation des véhicules » qui croît de +12% (hausse du carburant). A noter que la hausse du carburant devra continuer dans les prochains trimestres, puisque le baril de Brent se traite désormais autour de 80\$, contre 54\$ prévus dans le budget de 2018. Le gouvernement s'est engagé à appliquer le mécanisme d'ajustement automatique des prix, afin de limiter l'impact des subventions sur le budget.

Enfin, l'inflation de la rubrique « Meubles, articles de ménage, ... » est passée de 4.7% en moyenne en 2017 à 7.9% en avril. Toutes les sous rubriques sont concernées par la hausse, et ceci principalement du fait de la prépondérance des produits importés dans ce secteur et donc de la baisse du dinar.

La Tunisie par rapport aux autres pays

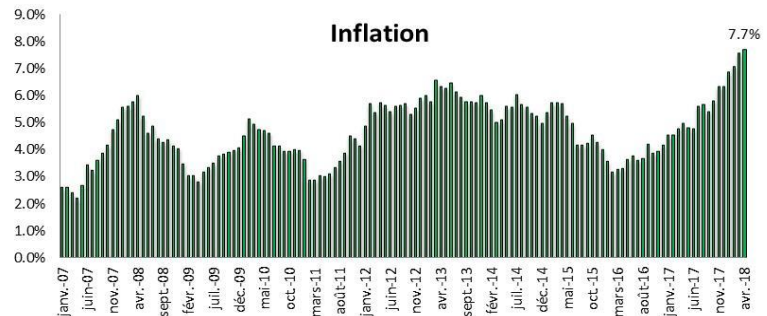
Quand on observe le niveau d'inflation dans les autres pays, on peut distinguer 2 groupes.

D'abord, les pays développés (USA, Zone euro, Japon, etc.) affichent un taux d'inflation très bas (cf. graphe 3). Ce sont des pays où l'économie est mature et où le mandat de maîtrise de l'inflation par la banque centrale est bien ancré et est géré d'une manière suffisamment indépendante du gouvernement.

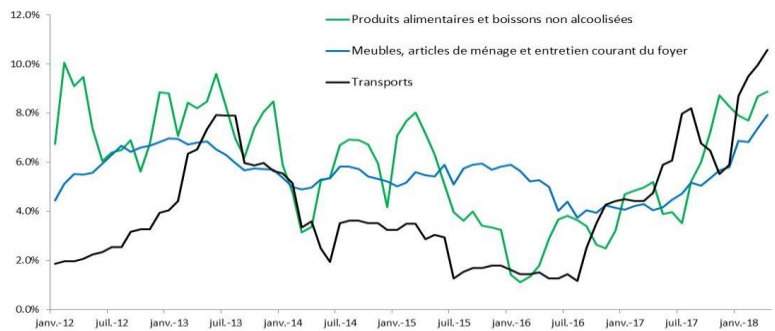
Ensuite, il y a le groupe des pays émergents. Le graphe 4 en montre 3 au côté de la Tunisie. On y voit clairement que le niveau d'inflation est plus élevé que dans les pays développés. Ce qui se passe en Tunisie est donc conforme à son statut de pays en développement.

Toutefois, il est à noter que certains pays en développement réussissent à maîtriser l'inflation sur de longues périodes. Au Maroc, l'inflation est stable dans la zone [1% ; 3%] depuis 10 ans, et elle est inférieure à 4% depuis 20 ans.

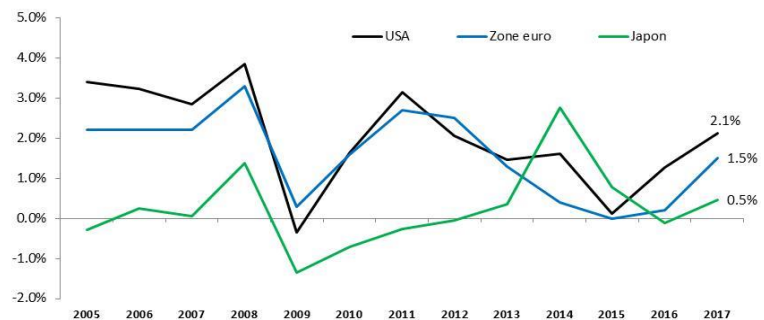
Graphe1: Historique de l'inflation en Tunisie



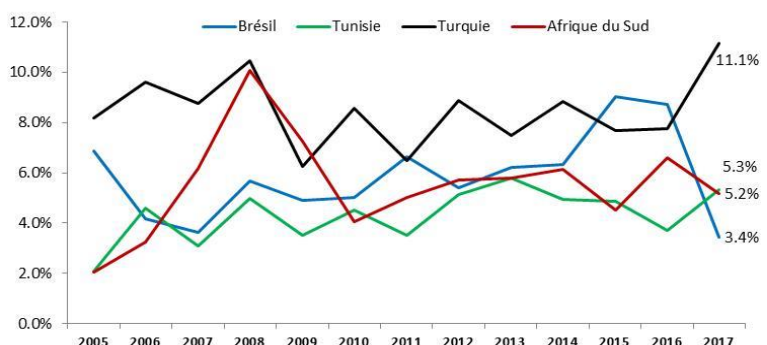
Graphe2: Origine de la hausse de l'inflation



Graphe3: Inflation dans les pays développés



Graphe4: Inflation dans quelques pays émergents



Contacts Salle des Marchés UBCI

Fax : 71 155 289

Téléphone : 71 258 220