
Rapport Annuel 2024

Juin 2025

Sommaire

Liste des abréviations

Le mot du Gouverneur

GOVERNANCE ET STRATEGIE

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

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

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

II- MISSIONS DE LA BANQUE

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

SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE

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

Table des matières

Liste des abréviations

Liste des abréviations

ABCA	ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES
ABF	ACADEMIE DES BANQUES ET FINANCES
AC	ADMINISTRATION CENTRALE
AID	AUTRES INSTITUTIONS DE DEPOT
AND	AVOIRS NETS EN DEVICES
APE	APPEL PUBLIC A L'EPARGNE
BBE	BILLETS DE BANQUE ETRANGERS
BCC	ASSISTANCE BILATERALE ET RENFORCEMENT DES CAPACITES DES BANQUES CENTRALES
BCE	BANQUE CENTRALE EUROPEENNE
BCT	BANQUE CENTRALE DE TUNISIE
BM	BANQUE MONDIALE
BMC	BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION
BOJ	BANQUE DU JAPON
BRI	BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX
BTA	BONS DU TRESOR ASSIMILABLES
BTCT	BONS DU TRESOR A COURT TERME
BTZc	BONS DU TRESOR A ZERO COUPON
BVMT	BOURSE DES VALEURS MOBILIERES DE TUNIS
CAF	COUT, ASSURANCE & FRET
CBCB	COMITE DE BALE SUR LE CONTROLE BANCAIRE
CCP	CENTRE DES CHEQUES POSTAUX
CMF	CONSEIL DU MARCHE FINANCIER
CNUCED	CONFERENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT
CRIPP	CADRE DE REFERENCE INTERNATIONAL DES PRATIQUES PROFESSIONNELLES
CT	COURT TERME
CTX	CONTENTIEUX
DAB	DISTRIBUTEURS AUTOMATIQUES DE BILLETS
DAC	DINARS ARABES DE COMPTE
DTS	DROITS DE TIRAGE SPECIAUX
EE	ENDETTEMENT EXTERIEUR
EI	ENDETTEMENT INTERIEUR
ESCB	EUROPEAN SYSTEM OF CENTRAL BANKS
ET	ENDETTEMENT TOTAL
FAL	FACTEURS AUTONOMES DE LIQUIDITE
FAO	ORGANISATION POUR L'ALIMENTATION ET L'AGRICULTURE
FBCF	FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE
FCR	REGIME PRIVILEGE DES TAXES IMPOSEES PAR L'ETAT AUX TUNISIENS RESIDENTS A L'ETRANGER
FD	FACILITES DE DEPOT
FED	RESERVE FEDERALE AMERICAINE
FFRPC	FONDS DE FIDUCIE POUR LA REDUCTION DE LA PAUVRETE ET POUR LA CROISSANCE
FMA	FONDS MONETAIRE ARABE
FMI	FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL
FOB	FREE ON BOARD
FONAPRA	FONDS NATIONAL DE PROMOTION DE L'ARTISANAT ET DES PETITS METIERS
FOPRODI	FONDS DE PROMOTION ET DE DECENTRALISATION INDUSTRIELLE
FPM	FACILITES DE PRET MARGINAL
FSI	INSTITUT POUR LA STABILITE FINANCIERE
FSP	FOURNISSEURS DE SERVICES DE PAIEMENT
GA	GLISSEMENT ANNUEL
GAB	GUICHETS AUTOMATIQUES DE BANQUE
GIZ	AGENCE DE DEVELOPPEMENT ALLEMANDE
I.A.T	INTERMEDIAIRES AGREES TUNISIENS
IDE	INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS
IFID	INSTITUT DE FINANCEMENT DU DEVELOPPEMENT DU MAGHREB ARABE
IFR	INSTRUMENT DE FINANCEMENT RAPIDE

IHH	INDICE DE HERFINDAHL-HIRSCHMAN
IME	INDUSTRIES MECANIQUES ET ELECTRIQUES
IMP	IMPAYEES
INS	INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE
ISBLSM	INSTITUTION SANS BUT LUCRATIF AU SERVICE DES MENAGES
ITB	INSTITUT TECHNIQUE DE BANQUE
ITHC	INDUSTRIES TEXTILES, DE L'HABILLEMENT ET DU CUIR
J.I	JOURS D'IMPORTATION
JBIC	JAPAN BANK FOR INTERNATIONAL COOPERATION
JORT	JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE TUNISIENNE
LAB/FT	LUTTE ANTI-BLANCHIMENT ET FINANCEMENT DU TERRORISME
LCR	RATIO DE LIQUIDITE
LF	LOI DES FINANCES
LT	LONG TERME
LTD	RATIO DE TRANSFORMATION « CREDITS/DEPOTS »
MBP6	6 ^{EME} EDITION DU MANUEL DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DU FMI
MDT	MILLION DE DINARS TUNISIENS
MENA	MIDDLE EAST AND NORTH AFRICA
MEP	MINISTERE DE L'ECONOMIE ET DE LA PLANIFICATION
MEUR	MILLIONS D'EUROS
MUSD	MILLION UNITED STATES DOLLARS
NPL	NON PERFORMING LOANS
ODD	OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DURABLES
ONP	OFFICE NATIONAL DES POSTES
OPEP	ORGANISATION DES PAYS EXPORTATEURS DE PETROLE
ORPLT	OPERATIONS DE REFINANCEMENT A PLUS LONG TERME
PAYFAC	FACILITATEUR DE PAIEMENT
PB	POINT DE BASE
PCA	PLAN DE CONTINUTE DE L'ACTIVITE
PEG	POSITION EXTERIEURE GLOBALE
PFE	PROJETS DE FIN D'ETUDES
PIB	PRODUIT INTERIEUR BRUT
PME	PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES
PMI	INDICE DES DIRECTEURS D'ACHAT
PNB	LE PRODUIT NET BANCAIRE
PSP	PRESTATAIRES DE SERVICES DE PAIEMENT
QNB	QATAR NATIONAL BANK
REPO	PENSION LIVREE
RNDB	REVENU NATIONAL DISPONIBLE BRUT
ROA	RENTABILITE DES ACTIFS
ROE	RENTABILITE DES FONDS PROPRES
SCIM	STATISTIQUES DU COMMERCE INTERNATIONAL DE MARCHANDISES
SECO	SECRETARIAT D'ETAT A L'ECONOMIE SUISSE
SID	SYSTEME D'INFORMATION DECISIONNEL
SMAG	SALAIRE MINIMUM AGRICOLE GARANTI
SMIG	SALAIRE MINIMUM INTERPROFESSIONNEL GARANTI
SOTUGAT	SOCIETE TUNISIENNE DU GAZODUC TRANSTUNISIEN
SPIEF	FORUM ECONOMIQUE INTERNATIONAL DE SAINT-PETERSBOURG
TCN	TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES
TD	TAUX DIRECTEUR
TEM	TAUX EFFECTIF MOYEN
TMM	TAUX MOYEN MENSUEL DU MARCHE MONETAIRE
TMP	TAUX MOYEN PONDERE
TPE	TERMINAL DE PAIEMENT ELECTRONIQUE
TPN	TITRES PUBLICS NEGOCIABLES
TRC	TAUX DE REFERENCE COMPTABLE
TUNINDEX	INDICE BOURSIER DE REFERENCE DE LA BOURSE DE TUNIS
UE	UNION EUROPEENNE
VGR	VOLUME GLOBAL DE REFINANCEMENT

Le Mot du Gouverneur

Le Mot du Gouverneur

Le monde a connu, en 2024, une conjoncture économique complexe et instable, sur fond d'incertitudes persistantes, alimentées notamment par des tensions géopolitiques et des risques de protectionnisme accrus pesant sur la confiance des entreprises. Malgré ce contexte difficile, l'économie mondiale a fait preuve d'une résilience remarquable, enregistrant une croissance de 3,3%, légèrement inférieure à celle de 2023 (3,5%) et bien en deçà de la moyenne des deux dernières décennies (3,7%).

Parallèlement, l'inflation mondiale a poursuivi sa tendance baissière, pour revenir à 5,7% en 2024 contre 6,7% une année auparavant, suite au resserrement des politiques monétaires et à la baisse relative des prix des produits de base.

D'un autre côté, la résilience de l'activité économique mondiale a contribué à la reprise du commerce international de biens et services, dont le volume a progressé de 3,8% après une hausse modeste de 1% en 2023. Toutefois, ce rebond pourrait cacher un caractère fragile et transitoire lié dans une large proportion à la constitution de stocks par craintes de perturbations potentielles des chaînes d'approvisionnement.

Dans ce contexte, la Tunisie a poursuivi ses efforts de stabilisation macroéconomique en renouant avec une croissance modérée (+1,4%), après une stagnation en 2023. Ce résultat est soutenu, essentiellement, par une bonne campagne agricole, suite à l'amélioration des conditions climatiques, ainsi que par la performance du secteur des services marchands notamment le tourisme. Cette évolution a pu, en fait compenser la contre-performance du secteur industriel, qui a subi les effets de l'affaiblissement de l'activité manufacturière dans la Zone Euro et les difficultés du secteur extractif.

L'activité économique a été essentiellement tirée par la demande intérieure, qui a constitué le principal moteur de la croissance, grâce à la vigueur de la consommation privée et la reprise de l'investissement malgré l'effet négatif exercé par la demande extérieure en relation avec le ralentissement des économies des principaux partenaires commerciaux dans la Zone Euro.

Ce rythme de croissance économique reste toutefois insuffisant pour absorber le chômage, dont le taux a légèrement reculé à 16% au terme du troisième trimestre de 2024 (contre 16,4 % au terme de 2023).

S'agissant du secteur extérieur, l'année 2024 a été marquée par la poursuite de la maîtrise du déficit courant, revenant à -2.425 MDT, soit -1,5% du PIB contre -2,2% un an plus tôt. Cette amélioration est attribuable à la performance des secteurs pourvoyeurs de devises, notamment la consolidation des recettes touristiques et des transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger. En revanche, le déficit de la balance commerciale (FOB-CAF) s'est creusé d'environ 11% par rapport à 2023, traduisant un regain des importations contre une stagnation des exportations en dépit de l'accroissement des recettes d'exportation générées par le secteur oléicole.

La bonne tenue des principaux indicateurs du compte courant de la balance des paiements a permis de reconstituer le stock des avoirs en devises qui se sont situés à 27,3 milliards de dinars au terme de l'année 2024, soit l'équivalent de 121 jours d'importation (contre 120 jours une année auparavant) et ce, malgré la forte augmentation des dépenses au titre des remboursements du service de la dette extérieure à long terme. En conséquence, le taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises a connu une quasi-stabilité.

S'agissant des finances publiques, le déficit budgétaire hors privatisations et dons a connu une contraction, revenant à 6% du PIB en 2024 (contre -7,6% en 2023). Cette consolidation budgétaire témoigne d'une gestion plus rigoureuse des dépenses budgétaires combinée à un accroissement des recettes propres de l'Etat favorisé par la reprise de l'activité économique. De son côté, le taux d'endettement public a baissé de 3,4 points de pourcentage pour revenir à 81,2% du PIB contre 84,6% une année auparavant.

Concernant les prix à la consommation, le taux d'inflation s'est progressivement replié pour s'établir à 6,2%, en glissement annuel, à fin 2024, contre 8,1% un an plus tôt. Le taux d'inflation annuel moyen est revenu pour sa part à 7% contre 9,3%, en 2023. Cette détente porte, surtout, la marque de la baisse des prix des produits de base sur les marchés internationaux conjuguée à la quasi-stabilité du taux de change du dinar, de même que l'impact de la politique monétaire restrictive sur la demande.

Malgré la poursuite progressive de ce processus désinflationniste, le contexte international est demeuré marqué par des risques haussiers sur les prix incitant la Banque Centrale de Tunisie (BCT) à mener une politique monétaire prudente en maintenant son taux d'intérêt directeur à 8% tout au long de l'année 2024.

Sur un autre volet, la BCT a poursuivi, au cours de l'année 2024, la mise en œuvre de son deuxième plan stratégique (2023-2025), en consolidant les efforts de pilotage et de suivi des projets, tout en veillant à leur alignement avec les

orientations majeures de la Banque. Cette dynamique s'est concrétisée, notamment, par l'achèvement du projet stratégique de "mise en place d'un dispositif de management et de l'innovation de la BCT".

Par ailleurs et dans un contexte de transformation digitale accrue et d'expansion rapide du mode de paiement numérique, l'institut d'émission a mis en œuvre plusieurs actions stratégiques pour moderniser l'écosystème des paiements. Celles-ci visent à renforcer l'efficacité, la sécurité et l'accessibilité des services financiers, tout en favorisant l'inclusion financière, la conformité aux standards internationaux et l'innovation.

Parmi les avancées notables figure le lancement de la plateforme "TuniChèque", suite à la promulgation de la loi n°2024-41 du 2 août 2024, marquant une réforme importante du paiement par chèque.

Sur le plan de la coopération internationale, la BCT a renforcé ses partenariats avec plusieurs Banques Centrales et partenaires techniques, favorisant ainsi l'échange de compétences et le partage d'expériences. Parmi les initiatives majeures figurent la signature d'une convention de coopération technique avec la Banque Centrale d'Égypte, ainsi que l'adhésion au projet pilote pour l'Afrique financé par l'Union Européenne, intitulé "Renforcer la stabilité financière, la résilience et la gouvernance - vers un dialogue intensifié du système européen de Banques Centrales avec l'Afrique". Parallèlement, la BCT a poursuivi sa collaboration avec ses partenaires techniques traditionnels. Elle a également pris part, en 2024, à de nombreux événements d'envergure, aussi bien à l'échelle régionale qu'internationale, afin de contribuer activement aux débats mondiaux sur des thématiques d'intérêt commun.

Pour l'année 2025, les perspectives mondiales restent fragiles, grevées par l'accentuation des tensions géopolitiques et des politiques protectionnistes, notamment aux États-Unis. Ces évolutions menacent la croissance mondiale qui s'annonce désormais atone, fragilisant davantage les chaînes de valeur, et pesant sur la confiance des investisseurs.

En dépit de ce contexte international turbulent, l'économie tunisienne, ayant déjà développé une certaine résilience face aux chocs mondiaux, devrait renforcer sa croissance économique en 2025, grâce à une bonne saison agricole, à la consolidation de l'activité des services, particulièrement le tourisme, ainsi qu'à la reprise de l'activité minière. Toutefois, la faiblesse de l'activité économique dans la Zone Euro, principal partenaire de la Tunisie, pourrait affecter l'activité des industries manufacturières exportatrices.

Pour ce qui est de la politique monétaire, et même si le processus de désinflation a accompli des progrès significatifs amenant la BCT à réduire son taux d'intérêt directeur de 50 points de base le 26 mars 2025 pour le ramener à 7,5%, la trajectoire future de l'inflation demeure incertaine et entourée de plusieurs risques haussiers, notamment l'augmentation des prix internationaux des produits de base, la hausse des coûts salariaux, la capacité à gérer les déséquilibres des finances publiques et l'évolution de la situation hydrique du pays.

Ainsi, la BCT continuera à être attentive et vigilante quant aux risques internes comme externes affectant l'inflation et se tiendra prête à prendre les décisions nécessaires afin d'assurer la stabilité des prix. Aussi, la BCT poursuivra-t-elle ses efforts avec attention et responsabilité afin de garantir la stabilité économique et financière du pays. Également, la banque veillera pour une coordination étroite des politiques budgétaires et monétaires et restera un acteur clé dans le développement d'une économie tunisienne résiliente, inclusive et tournée vers l'avenir.

Le Gouverneur

Fethi Zouhaier NOURI

Gouvernance et Stratégie

Conseil d'Administration

1- Composition du Conseil

Au terme de l'année 2024 la composition du Conseil d'Administration de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) se présente comme suit :

- ✓ **M. Fethi Zouhaier NOURI : Gouverneur, Président ;**
- ✓ **M. Mourad ABDESSALEM : Vice-Gouverneur ;**
- ✓ **M. Salah ESSAYEL : Président du Conseil du Marché Financier ;**
- ✓ **Mme. Kaouther BABIA : Chargée de la gestion de la dette publique au Ministère chargé des finances ;**
- ✓ **Mme. Raja BOULABIAR : Chargée des prévisions au Ministère chargé du développement économique ;**
- ✓ **Mme. Lamia Jaïdane Mazig et M. Ghazi BOULILA : professeurs universitaires ;**
- ✓ **Mme. Fatma MERAI et M. Abdelmoumen SOUYAH : Membres ayant précédemment exercé des fonctions dans une banque.**

Il est à noter que **Mme. Lamia Jaïdane Mazig** a été nommée nouvelle conseillère en mai 2024, succédant à **Mme. Leila Baghdadi**. Par ailleurs, la réunion du Conseil d'Administration du 28 décembre a marqué la dernière participation de **M. Salah Essayel**, membre du conseil depuis le 26 septembre 2012.

2- Attributions

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

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

3- Activités

En 2024, le Conseil d'Administration de la BCT a tenu sept réunions statutaires sans modifier le taux directeur de la Banque Centrale de Tunisie. Les principales recommandations du Conseil au cours de ces réunions sont les suivantes :

- ✓ **Le 2 février 2024 :** Le Conseil a souligné l'importance d'assurer la stabilité macroéconomique et financière pour renouer avec une croissance saine et durable, en entamant les réformes qui s'imposent. Il a considéré que le niveau en vigueur du taux directeur soutiendrait, toutes choses étant égales par ailleurs, la décélération de l'inflation dans la période à venir. Le Conseil a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 8%.
- ✓ **Le 22 mars 2024 :** Le Conseil a noté que, malgré l'estompement des effets des chocs externes, l'inflation continue à évoluer à des paliers historiquement élevés et demeure encore soumise à des pressions internes. Il a insisté sur l'importance de contenir les

pressions de la demande pour maintenir l'inflation sur une tendance baissière. Le Conseil a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 8%.

- ✓ **Le 20 juin 2024** : Le Conseil a considéré que les risques entourant la trajectoire future de l'inflation incitent à la prudence et à la patience. Il est ainsi important de soutenir la convergence de l'inflation vers des niveaux soutenables en maintenant le taux directeur inchangé à 8%.
- ✓ **Le 31 juillet 2024** : Le Conseil a invité les services de la BCT à parachever l'adaptation du cadre prudentiel aux standards internationaux et à intégrer la finance verte dans la gouvernance bancaire. Le Conseil a souligné que la priorité absolue est de renforcer le processus désinflationniste tout en veillant à la préservation de la stabilité macroéconomique et financière. Il a décidé de maintenir inchangé à 8% le taux directeur.
- ✓ **Le 25 septembre 2024** : Le Conseil a relevé qu'en dépit de la résilience dont a fait preuve l'économie nationale ces dernières années, l'implémentation des réformes est plus qu'indispensable pour hisser le potentiel de croissance et rétablir les équilibres globaux à moyen et long terme. Considérant les risques persistants entourant la trajectoire de l'inflation, le Conseil a estimé qu'il est nécessaire de continuer à soutenir le processus désinflationniste et de garder le taux directeur inchangé.
- ✓ **Le 28 novembre 2024** : Le Conseil a décidé de maintenir une politique monétaire prudente et de maintenir le taux directeur de la BCT à 8%.
- ✓ **Le 28 décembre 2024** : Le Conseil a estimé que la persistance de l'inflation à des niveaux relativement élevés et la présence des risques haussiers significatifs, à court et à moyen terme, pourraient compromettre la stabilité des prix et entraver le processus de consolidation des capacités économiques et financières du pays. Le Conseil a jugé nécessaire de maintenir le taux directeur inchangé à 8%.

Organisation et ressources humaines

1- Le développement organisationnel

L'année 2024 a été marquée par le renforcement des efforts de digitalisation et de prise en charge des processus de la Banque Centrale de Tunisie (BCT). Parmi les initiatives phares, figure le développement en interne de la solution informatique "GESTPROSS" dédiée à la gestion des processus de la Banque. Cette solution permet de centraliser l'ensemble des manuels des procédures liés aux différentes activités de la Banque. Elle illustre notamment les référentiels administrés (référentiel des processus, référentiel des structures, référentiel des attributions) et recense de manière exhaustive l'ensemble des textes réglementaires en vigueur à caractère procédural.

D'autre part, dans le cadre de la mise à jour continue des manuels des procédures, plusieurs réalisations majeures ont été enregistrées durant l'exercice 2024, notamment :

- Le manuel des procédures archivistiques qui encadre la gestion des archives, à travers la définition des règles de gestion du cycle de vie des documents et la description des procédures opérationnelles de transfert, de communication, de versement et d'élimination des archives.
- Le manuel des procédures de l'Institut de la BCT qui présente les principales procédures régissant ses activités et ses missions dévolues.
- Une note de service décrivant les procédures de traitement des différents types de courriers et délimitant les responsabilités entre les intervenants.
- Une note de service fixant les procédures organisationnelles de suivi des comptes bancaires et postaux ouverts dans le cadre du financement des campagnes électorales.

En outre, un effort de coordination avec les différentes structures de la Banque a été mené pour élaborer certains textes réglementaires, notamment la mise à jour des principales règles régissant l'élaboration, l'exécution, le contrôle et l'actualisation du budget de la BCT, en les adaptant aux nouvelles attributions des structures suite à la réorganisation de la Banque.

Dans ce cadre, plusieurs projets transverses ont été menés par la BCT dont principalement :

- L'évaluation de l'impact de la réorganisation et le suivi des travaux entrepris sur le Système d'Information de la Banque pour la mise à jour de certains processus critiques (prélèvements inter et intra-bancaires, traitement des obligations cautionnées en faveur du Trésor, traitement des mandats manuels etc.).
- La revue et l'adaptation du système d'information et des procédures internes de la BCT en matière de traitement des chèques en vertu des nouvelles dispositions du code de commerce relatives aux chèques telles que fixées par la loi n° 2024-41 du 02 août 2024.

Enfin, dans le cadre du traitement des demandes ponctuelles émanant de certains opérateurs économiques, le référentiel de la Banque relatif aux établissements émetteurs de prélèvements a été actualisé à travers l'attribution d'une quinzaine de nouveaux codes émetteurs de prélèvements bancaires et postaux au cours de l'année 2024.

2- Ressources humaines et bilan social

L'effectif de la Banque Centrale de Tunisie a enregistré une légère hausse, passant de 863 fin 2023 à 890 fin 2024. Cette augmentation s'explique, essentiellement par l'entrée en fonction de 70 nouveaux cadres dont 61 ont été recrutés par concours externes et 9 étudiants parrainés par la Banque Centrale¹. Elle est également liée aux départs à la retraite de 26 agents pour limite d'âge ou par anticipation, ainsi qu'au départ de 11 agents soit définitivement soit pour cause de décès.

Répartis par positions administratives, l'effectif global du personnel de la Banque est composé de 865 agents en activité, 4 agents en détachement et 21 agents en position de mise en disponibilité.

Parmi les 865 agents actifs, 707 (soit 81,7%) sont affectés au siège social à Tunis, tandis que 158 (18,3%) travaillent dans les 11 succursales de l'intérieur du pays.

2-1. Gestion et développement des carrières

2-1-1 Effectif

L'effectif du personnel de la Banque Centrale arrêté au 31/12/2024 est réparti par position comme suit :

Tableau 1 : Répartition du personnel de la Banque par position

Catégories	Nombre	Part en %
Effectif en activité	865	97,19
dont :		
• Agents titulaires	791	88,8
• Agents à l'essai	61	6,8
• Agents détachés auprès de la Banque	02	0,22
• Agents stagiaires	09	1,01
Effectif en détachement	04	0,45
Effectif en disponibilité	21	2,36
Effectif Total	890	100,0

L'effectif total de la Banque comporte 390 femmes, portant ainsi la part de la gent féminine en activité dans le total à 45% en 2024 contre 42,9% en 2023.

Tableau 2 : Répartition du personnel par genre

Sexe	Effectif		Part en %
	2023	2024	
Féminin	352	390	44,9
Masculin	467	475	55,1
Total	819	865	100,0

Ventilés par âge, la tranche des agents de 50 ans et plus et celle variant entre 35 et 49 ans ont accusé un recul pour représenter, respectivement 22,9% et 42,1% de l'effectif global en 2024

¹ Diplômés de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID).

(contre 25,2% et 44,3% en 2023) à la faveur des agents âgés de moins de 35 ans (35% en 2024 contre 30,5% en 2023).

Graphique 1 : Répartition du personnel par âge

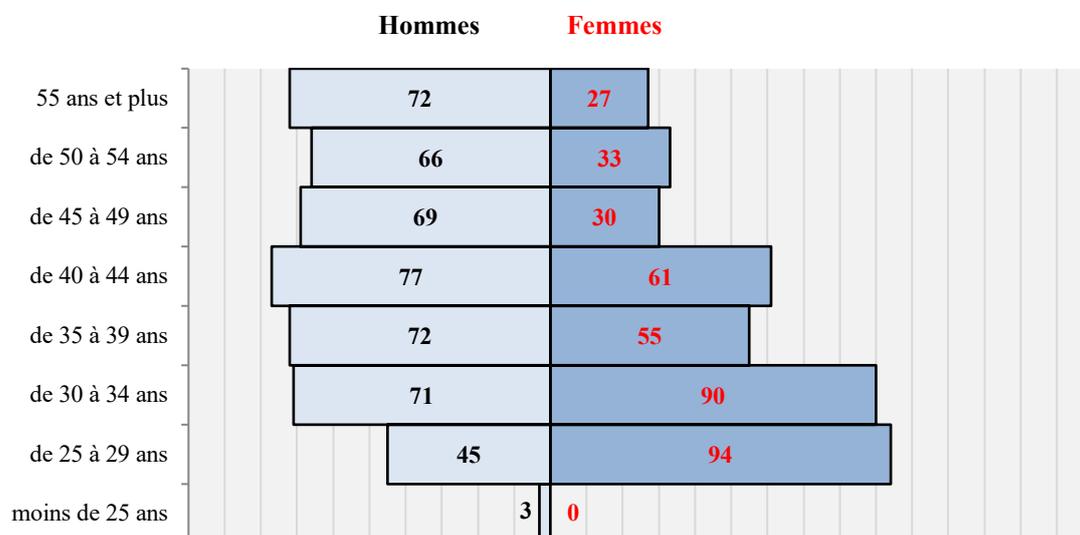


Tableau 3 : Répartition de l'effectif de la BCT par grade

Classe	Effectif	Part en %
Encadrement Supérieur	374	43,2
Encadrement Moyen	278	32,1
Cadre Commun	213	24,7
Total	865	100,0

Les agents de la Banque dotés de postes fonctionnels ont totalisé 355 en 2024 ; soit un taux de responsabilisation de 41,1% par rapport à l'ensemble de l'effectif de la Banque contre 372 agents et 45,4%, respectivement, une année auparavant.

2-1-2 Recrutement et mobilité

a) Recrutement

Au cours de l'année 2024, la Banque a recruté neuf (9) étudiants de l'IFID et a parrainé dix (10) nouveaux étudiants auprès de ce même institut qui prendront leur fonction en 2026. Par ailleurs, la Banque a recruté par voie de concours externes sur dossiers soixante et un (61) agents.

b) Mobilité

Dans le cadre de sa politique de mobilité, la Banque Centrale a approuvé seize (16) demandes de mutation en 2024 dont treize (13) inter-départements de la Banque et trois (03) entre le siège et une succursale de l'intérieur.

2-1-3 Activité de formation

Au titre de l'année 2024, 25,9% du personnel de la Banque ont participé à des actions de formation réparties entre les formations en ligne et en présentiel organisées par des organismes étrangers 69,6%, la formation diplômante 13%, la formation en intra-Banque 9,8% et la formation en Tunisie 7,6%.

2-1-3-1 Formation spécialisée

✓ Formations en ligne et en présentiel organisées par des organismes étrangers

Cette catégorie de formation a enregistré une augmentation de 27% par rapport à l'année 2023. Ainsi, cent-trente (130) agents de la Banque ont participé à des formations en ligne (payantes et gratuites) organisées par des Banques Centrales étrangères, des institutions financières internationales et des universités de renommée internationale et ce, sous diverses formes à savoir : webinaires, panels d'experts, ateliers de travail, cours à visée certifiante, etc.

En particulier la formation en présentiel à l'étranger, qui a connu une évolution significative a bénéficié à vingt-six (26) agents de la Banque en 2024 (contre 14 en 2023).

✓ Formation en Tunisie

Dix-sept (17) agents de la Banque ont participé à des actions de formation en Tunisie (contre 10 en 2023 et 11 en 2022), qui ont été organisées par des cabinets de formation Tunisiens et par des organisations internationales disposant d'une représentation en Tunisie.

✓ Formation en intra-Banque

Vingt-deux (22) agents ont bénéficié d'une formation interne dédiée au projet stratégique "Système d'Information Décisionnel (SID)", animée par un cabinet externe.

2-1-3-2 Formation diplômante

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

Onze (11) agents de la Banque ont été inscrits au cycle préparatoire et dix-sept (07) agents ont été inscrits au cycle moyen de l'Académie des Banques et Finances (ABF). Pour ce qui est de la première année et la deuxième année du cycle de l'Institut Technique de Banque (ITB), onze (11) agents y ont été inscrits.

Le nombre total des inscrits à cette formation bancaire s'élève à vingt-neuf (29) agents en 2024 contre trente-deux (32) en 2023.

✓ Formation de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe (IFID)

Douze (12) étudiants parrainés par la Banque Centrale au titre de la 43^{ème} promotion de l'IFID ont été inscrits en première année d'étude et, neuf (09) étudiants de la 42^{ème} promotion poursuivent leurs études en deuxième année.

2-1-3-3 Projets éducationnels

✓ Stages

Dans le cadre de la poursuite de la démarche de gestion automatisée des stages, la Banque Centrale a accepté en 2024, cinquante-cinq (55) stagiaires dont la quasi-majorité sont en phase de préparation de Projets de Fin d'Etudes (PFE).

✓ Visites d'études

Dans le cadre de l'éducation financière et la diffusion de la culture économique, la Banque a organisé six (06) visites d'études au profit des établissements universitaires.

2-2. Politique de rémunération

La masse salariale du personnel de la Banque Centrale a légèrement progressé en 2024 (+1,7%) suite à la mise en vigueur de l'augmentation salariale et les effets des promotions en grade et en fonction.

2-3. Politique sociale

2-3-1 Les prêts sociaux

Les débloquages des prêts sociaux se sont accrus, à fin décembre 2024, de 6% contre une évolution des remboursements des prêts de 5% durant le même exercice.

2-3-2 Retraite

Le départ à la retraite a concerné en 2024, vingt-six (26) agents dont dix-sept (17) agents par limite d'âge et neuf (09) agents admis à la retraite anticipée.

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

2-3-3-1 Médecine curative

La couverture d'assurance maladie a concerné, en 2024, 2.058 agents contre 1.996 agents une année auparavant. Les remboursements y afférents se sont inscrits en progression de 17% en 2024 contre 10% en 2023.

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

Dans le cadre d'assistance médicale préventive pour le bien-être de son personnel tant au niveau du siège que dans les succursales de l'intérieur, la Banque Centrale a renforcé, durant l'année 2024, son équipe médicale qui est déjà composée par deux médecins contractuels (un généraliste et un cardiologue), par un psychothérapeute. Cette équipe assistée par une infirmière et trois laboratoires conventionnés ont assuré les prestations médicales suivantes :

Tableau 4 : Prestations médicales

Désignation	Nombre d'agents
Analyses	633
Visites médicales	472
Electrocardiogrammes	213
Vaccins	176

La Banque Centrale a également, organisé des campagnes de vaccination contre la grippe, des actions de sensibilisation sur les méfaits du tabagisme, de la pression psychologique et du stress au travail, ainsi que des actions du don de sang.

En outre et dans le cadre de la sécurité alimentaire, des visites inopinées dans les locaux de la cuisine et du restaurant de l'Amicale du personnel de la Banque Centrale, ainsi que des programmes de dépistages bactériologiques ont été assurés par des laboratoires spécialisés au cours de l'année 2024.

Coopération internationale

La Banque Centrale de Tunisie (BCT) a poursuivi en 2024 ses initiatives pour promouvoir la coopération régionale et internationale aussi bien technique que financière. A travers son rôle de conseiller économique et financier du Gouvernement, la BCT a intensifié ses efforts pour mobiliser des ressources financières supplémentaires en particulier auprès de l'un de ses principaux partenaires internationaux, le Fonds Monétaire Arabe (FMA).

Parallèlement, la BCT a consolidé ses partenariats avec plusieurs Banques Centrales et partenaires techniques, facilitant ainsi l'échange de compétences et le partage d'expériences, notamment à travers la signature d'une convention de coopération technique avec la Banque Centrale d'Egypte, l'adhésion au projet pilote pour l'Afrique financé par l'Union Européenne et la poursuite de la coopération avec les partenaires techniques à l'instar de l'Agence de Développement Allemande (GIZ) et du Secrétariat d'Etat à l'Economie Suisse (SECO). Cette dynamique s'est accompagnée d'un engagement accru de la part de nos partenaires internationaux dans le renforcement des capacités et le transfert de savoir-faire dans divers domaines tels que la gestion fiduciaire, l'inclusion financière, les paiements digitaux, la politique monétaire, la politique macroprudentielle, la recherche, etc.

La BCT a également pris part en 2024 à de nombreux événements majeurs, tant au niveau international que régional. Sa participation aux assemblées annuelles du Fonds Monétaire International (FMI) et du Groupe de la Banque Mondiale (BM) à Washington aux Etats-Unis a permis à la Tunisie de contribuer activement aux débats mondiaux sur des thématiques d'intérêt commun à l'échelle internationale.

Coopération financière avec le FMA

Dans le cadre de la coopération financière avec le FMA, la troisième et dernière tranche du prêt ordinaire, conclu en novembre 2022, a été débloquée le 18 juillet 2024, permettant ainsi le décaissement d'un montant de l'ordre de 19,5 millions de dollars américains en faveur de la Tunisie.

Durant la même année, la BCT a entamé les négociations avec le FMA pour l'accès à ses ressources sous la forme d'un crédit élargi qui permettrait le décaissement d'un montant d'environ 136 millions de dollars américains en faveur de la Tunisie.

Coopération technique avec les Banques Centrales et les partenaires multilatéraux

La BCT a poursuivi en 2024 ses efforts pour renforcer sa collaboration avec ses homologues et partenaires techniques internationaux, à travers divers programmes de coopération et d'assistance technique visant le partage des compétences, l'échange des meilleures pratiques et le développement des capacités institutionnelles.

- En septembre 2024, la BCT a signé une convention de coopération avec la Banque Centrale d'Egypte afin de consolider les relations bilatérales entre les deux institutions et d'établir un cadre commun pour la coopération technique. Ce partenariat vise notamment à favoriser l'échange de connaissances et d'expériences dans les domaines de la gestion fiduciaire, des paiements digitaux et de l'inclusion financière.
- Suite à son adhésion au projet pilote pour l'Afrique intitulé "Strengthening financial stability, resilience and governance – Towards an enhanced ESCB dialogue with Africa" qui vise à renforcer la coopération bilatérale et le partage d'expériences entre les Banques Centrales Européennes et Africaines, la BCT a activement participé en 2024 à une série d'événements, séminaires et visites d'études, abordant divers thèmes tels que la

digitalisation, la lutte contre le blanchiment d'argent, la supervision bancaire, le changement climatique et la gestion fiduciaire.

- En juin 2024, la BCT a bénéficié de l'assistance technique de la GIZ via la signature d'un contrat pour la mise en œuvre de la deuxième phase du projet "Promotion de l'inclusion financière et socio-économique en Tunisie". Ce projet, qui couvre la période 2024-2028, vise à améliorer l'accès aux services financiers et l'inclusion socio-économique. Dans cette deuxième phase du projet, la BCT s'est focalisée sur les actions ciblant l'amélioration de l'inclusion financière et la réintégration économique et sociale des populations tunisiennes défavorisées auxquelles s'ajoutent le renforcement de l'utilisation des transferts de fonds de la diaspora tunisienne et le développement des services financiers digitaux.
- Par ailleurs, la BCT a continué de bénéficier des activités d'appui technique du programme BCC, financé par le SECO, notamment sur des thèmes liés à la recherche et la modélisation macroéconomique, la politique monétaire et la politique macroprudentielle.

Participation et représentation de la BCT aux manifestations internationales

La Banque a pris part en 2024 à plusieurs manifestations internationales majeures, parmi lesquelles :

- Les assemblées annuelles conjointes des institutions financières arabes, tenues au Caire les 22 et 23 mai 2024 ;
- La Conférence des Gouverneurs des Banques Centrales Francophones, qui s'est tenue les 30 et 31 mai 2024 à Bruxelles. Dans cette conférence, M. le Gouverneur a participé de manière active aux débats, en présentant une intervention sur les enjeux de la politique monétaire face aux incertitudes et aux risques tout en exposant sa vision sur les perspectives et les évolutions récentes ;
- La 27^{ème} édition du Forum Economique International de Saint-Petersbourg (SPIEF), qui s'est déroulée du 5 au 8 Juin 2024 en Russie. Lors de cet événement de grande envergure, réunissant des personnalités internationales de haut niveau, M. le Gouverneur a fait partie des panelistes qui ont échangé autour des thèmes d'un intérêt commun dont "La transformation pour une croissance mondiale : Rôle du secteur financier dans la réalisation des objectifs de développement stratégique";
- Les réunions annuelles de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA), organisées à l'île Maurice du 30 août au 4 septembre 2024. Dans ce cadre, la Banque a participé, le 3 septembre 2024, au symposium intitulé "Recours à l'analyse du Big Data, aux taux d'intérêt et à l'intelligence artificielle dans la lutte contre l'inflation", ainsi qu'à la 46^{ème} réunion ordinaire du Conseil des Gouverneurs de l'ABCA, tenue le 4 septembre 2024 ;
- La 48^{ème} session ordinaire du Conseil des gouverneurs des Banques Centrales et des institutions monétaires arabes et l'atelier de haut niveau sur le thème "Renforcer la résilience et la stabilité du système financier à l'ère de la numérisation", tenus respectivement les 30 Septembre et 1^{er} octobre 2024 au Caire, en Egypte ;
- La 12^{ème} Conférence annuelle du programme BCC les 3 et 4 Octobre 2024 à Genève sur le thème "Monetary Policy in a Changed Environment" ;
- Les Réunions de printemps et les Assemblées annuelles du FMI et du Groupe de la BM, qui se sont tenues à Washington, du 23 au 25 avril et du 21 au 26 octobre 2024 respectivement.
- La 19^{ème} réunion annuelle de haut niveau sur la stabilité financière et les priorités réglementaires et de supervision, tenue à Abou Dhabi, aux Émirats Arabes Unis, du 18 au 19 décembre 2024. L'événement a été conjointement organisé par le FMA, le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (CBCB) et l'Institut pour la Stabilité Financière (FSI) de la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

Plan Stratégique 2023-2025 : Consolidation des Projets Stratégiques et Enjeux de la Revue Stratégique

En 2024, la BCT a poursuivi la mise en œuvre de son deuxième plan stratégique avec une consolidation des efforts de pilotage et de suivi des projets stratégiques, garantissant leur alignement avec les grandes orientations de la Banque. Parallèlement, les travaux préparatoires de la revue stratégique ont été intensifiés, afin de permettre d'évaluer les progrès réalisés et d'identifier les ajustements nécessaires pour la prochaine phase.

Encadré – Rappel sur les orientations et les objectifs du deuxième plan stratégique 2023-2025

Dans le cadre de sa démarche de modernisation et de renforcement institutionnel, la Banque Centrale de Tunisie a lancé son deuxième plan stratégique couvrant la période 2023-2025. Ce plan s'inscrit dans une nouvelle vision : "Être une banque centrale crédible, résiliente et innovante à l'avant-garde des transformations financières inclusives et durables".

Le plan s'articule autour de deux grandes orientations stratégiques, déclinées en sept objectifs stratégiques, traduisant la volonté de la BCT de répondre aux défis économiques, technologiques et de renforcer ses outils de gouvernance.

Orientation stratégique 1 : Œuvrer à la stabilité monétaire et financière au bénéfice d'une croissance durable et inclusive

- **Objectif 1** : Œuvrer pour une coordination optimale entre les politiques monétaire et économique afin de rétablir les équilibres macroéconomiques et favoriser une croissance saine et durable.
- **Objectif 2** : Renforcer la surveillance micro et macroprudentielle pour un financement sain et une meilleure maîtrise des risques.
- **Objectif 3** : Développer les systèmes et moyens de paiement comme levier d'inclusion et de stabilité financières.
- **Objectif 4** : Intégrer les dimensions de la responsabilité économique, sociétale et environnementale dans la régulation, la gouvernance et les pratiques du système bancaire.

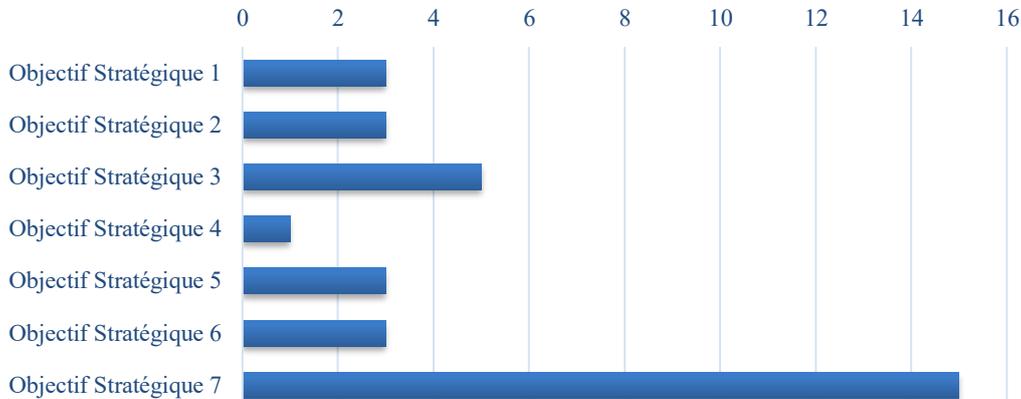
Orientation stratégique 2 : Favoriser l'innovation et poursuivre la transformation pour renforcer la résilience

- **Objectif 5** : Positionner la BCT comme acteur de premier plan dans l'accompagnement des innovations technologiques et financières.
- **Objectif 6** : Mettre en œuvre une stratégie de développement du capital humain centrée sur la gestion des compétences et l'amélioration du cadre de vie au travail.
- **Objectif 7** : Accroître la résilience institutionnelle de la Banque pour en améliorer la performance.

À l'issue d'une phase de planification opérationnelle, un portefeuille de 33 projets stratégiques a été retenu pour soutenir la mise en œuvre de ce plan. Ces projets sont répartis en fonction des objectifs stratégiques, comme illustré dans le graphique ci-dessous :

Suite encadrée :

Graphique 1 : Répartition des projets du plan stratégique 2023-2025



1- Exécution et Suivi des Projets Stratégiques

Parmi les projets ayant enregistré un avancement notable, on peut citer :

- **Le développement d'un cadre cohérent d'analyse et de prévision macroéconomique FPP** : Relevant de l'objectif stratégique "Œuvrer pour une coordination optimale entre les politiques monétaire et économique", ce projet vise à doter la BCT d'un dispositif analytique robuste couvrant les quatre secteurs clés de l'économie : réel, extérieur, finances publiques et monétaire. Les principales réalisations de 2024, ont porté sur la constitution et la structuration des bases de données macroéconomiques ainsi que la conception d'un scénario de référence et l'élaboration des prévisions en coordination avec les parties prenantes concernées.
- **L'adoption de la norme ISO 20022** : Ce projet s'inscrit dans la dynamique de modernisation des systèmes de paiements et consiste à mettre à jour l'ensemble des applications et modules de gestion des paiements financiers via le réseau "SWIFT" pour se conformer aux standards internationaux ISO 20022. Les travaux de 2024 ont porté sur l'identification des applications impactées et la finalisation de la feuille de route de migration. Les travaux de mise à jour sont en cours de développement, avec un rythme accéléré, en vue de respecter l'échéance de novembre 2025. La BCT assure également un rôle de coordination et de suivi de la migration des banques de la place et de la Poste.
- **La mise en place d'un système d'information intégré pour les opérations de change** : Ce projet vise à digitaliser et renforcer l'efficacité des traitements liés aux opérations de change, à travers la création de plusieurs plateformes spécialisées : Dépôt et traitement électronique des requêtes, suivi des opérations de change et des comptes à réglementation spéciale ; gestion des titres de commerce extérieur ; suivi des investissements en devises des non-résidents et extension aux emprunts extérieurs. Les travaux de conception et développement des plateformes ont été achevés en 2024. Les différentes composantes sont actuellement en phase de tests fonctionnels, avec un objectif de mise en production en 2025.

- **La refonte du système d'information relatif à la gestion des réserves et aux activités de marché en devises :** Ce projet vise à doter la BCT d'une solution moderne conforme aux meilleures pratiques internationales en matière de gestion des réserves de change et d'opérations de marché. Au cours de l'année 2024, la phase de spécification fonctionnelle et technique a été clôturée, suivie par le lancement des développements et des tests de la nouvelle plateforme à un rythme soutenu pour permettre la finalisation du projet en 2025.
- **L'opérationnalisation du Système d'Information Décisionnel (SID) et convergence vers un système d'information gouverné par la Data :** La BCT a franchi une étape décisive en 2024 avec la mise en production réelle du Système d'Information Décisionnel (SID). Ce projet s'inscrit dans les priorités de développement et de renforcement du système d'information ayant pour ambition d'automatiser et accélérer la prise de décision fondée sur les données et de renforcer la gouvernance du capital informationnel de la Banque grâce à une solution innovante et intégrée, permettant la collecte, le stockage, le traitement, l'analyse, la prévision et la diffusion de données.

L'exploitation de la plateforme SID constitue pour la BCT un levier d'efficacité dans la conduite de ses missions, grâce notamment à :

- Un Datawarehouse centralisé contenant des informations consolidées provenant de diverses sources de données ;
- Un reporting automatisé via des tableaux de bord et des rapports d'analyse d'aide à la prise de décision ;
- Une unification des pratiques de diffusion des données ;
- Un outil Self-BI pour des rapports "ad hoc" personnalisés.

Dans la continuité de cet élan, la BCT a lancé un nouveau projet stratégique visant la convergence vers un Système d'Information gouverné par la DATA incluant la mise en place d'un cadre de gouvernance des données structuré pour garantir une utilisation efficace et efficiente des informations et orienter ainsi l'utilisation du SID.

2- Préparation de la Revue Stratégique : Évaluation et Perspectives

La revue stratégique constitue une étape essentielle du cycle de pilotage du plan stratégique. Elle vise à mesurer les avancées réalisées, évaluer l'impact des initiatives stratégiques et ajuster les priorités pour la dernière phase d'exécution.

L'importance d'un tel exercice réside dans sa capacité à assurer une meilleure allocation des ressources, à renforcer la cohérence entre les objectifs, les délais et les résultats obtenus, et à optimiser l'impact des projets stratégiques.

La méthodologie adoptée pour la revue stratégique repose sur trois axes :

- ✓ Diagnostic approfondi : Analyse des indicateurs de performance et identification des contraintes et risques rencontrés.
- ✓ Consultation des parties prenantes : Organisation d'ateliers d'évaluation impliquant chefs de projets, bénéficiaires et responsables de programmes.
- ✓ Ajustements stratégiques : Réévaluation des priorités et des délais, redéfinition des jalons et formulation de recommandations pour la suite du plan.

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

L'année 2024 a été marquée par l'achèvement du projet stratégique de "mise en place d'un dispositif de management et de l'innovation de la BCT" qui s'intègre dans l'axe stratégique permettant de "favoriser l'innovation à la BCT et poursuivre la transformation pour renforcer la résilience". Ainsi, la BCT œuvrera à consolider son rôle comme acteur de premier plan dans l'accompagnement des innovations technologiques et financières et entamera les travaux en relation avec l'innovation, en s'appuyant sur la nouvelle réorganisation de la Banque. Ceci permettra d'héberger toutes les initiatives qui viseront l'expérimentation, la modernisation et l'implémentation de nouveaux mécanismes répondant aux exigences des innovations et de la proactivité.

Parmi ses objectifs liés à l'innovation, la BCT projette la réactivation du comité "Innovation et Fintech" qui permettra de fusionner les mécanismes d'innovation de la Banque, d'unifier les efforts et de travailler avec plus d'efficacité sur l'axe innovation d'une manière structurée et collégiale. Il est aussi appelé à coordonner entre les orientations du Gouvernement de la Banque et le reste des départements métiers tout en relevant les défis de l'innovation notamment en matière de mise en place d'un programme sur l'Intelligence Artificielle et des outils créatifs d'idéation qui favorisent l'innovation.

À travers sa politique d'innovation et de transformation digitale, la BCT vise, également, à appréhender le changement pour avoir un système de veille technologique en adéquation avec la stratégie nationale de modernisation et de digitalisation des organismes publics. Outre son écosystème, la BCT embarquera sa politique à travers des actions en interne permettant d'ancrer la culture digitale à travers des initiatives de digitalisation des processus.

Audit interne, management des risques et conformité

1- Audit interne

La fonction de l'audit interne est régie par un cadre de gouvernance constitué par la charte du comité permanent d'audit¹, la charte de l'audit interne et le code de déontologie des auditeurs internes de la BCT². L'audit interne veille à s'aligner en permanence aux normes internationales d'audit interne en vigueur.

L'audit interne remplit sa mission en donnant, en toute indépendance et objectivité, aux instances de gouvernance de la BCT, une assurance raisonnable sur l'efficacité du dispositif de contrôle interne de la Banque.

Dans le cadre du programme d'assurance et d'amélioration de qualité, engagé depuis 2018, la fonction de l'audit interne de la BCT a fait l'objet en 2024 d'une 2ème mission d'évaluation externe, menée par une Banque Centrale homologue. À l'issue de cette mission d'évaluation, la fonction de l'audit interne de la BCT a été certifiée conforme aux normes internationales de l'IIA³.

L'année 2024 qui coïncide avec la dernière année du plan triennal de l'audit interne, a été marquée par la poursuite de la réalisation des missions programmées au niveau du plan d'audit annuel et la conduite de missions ad hoc diligentées par le Gouvernement de la Banque, en réponse à la survenance d'incidents opérationnels spécifiques. Ainsi, l'audit interne a réalisé 13 missions d'audit portant sur les processus les plus risqués de la Banque réparties entre missions d'assurance et de conseil et missions d'investigations.

Les principaux processus couverts au cours de l'exercice 2024 ont concerné :

- ✓ Les processus de management : la sécurité du système "SWIFT" ;
- ✓ Les processus métiers : les activités fiduciaires, le marché de change et le marché monétaire en devise ; et
- ✓ Les processus de supports : les paiements en dinars, le contrôle budgétaire ; la surveillance et le reporting des transactions financières (FinMonitor).

Parallèlement, l'audit interne a assuré le suivi de la mise en œuvre des recommandations, formulées par les auditeurs internes et externes, en veillant à l'évaluation de la pertinence des plans d'actions arrêtés par les structures auditées. À cet effet, les réunions dédiées au suivi de la mise en œuvre des recommandations assurée par l'audit interne, ont été tenues avec 19 départements concernés. Dans ce cadre, des rapports périodiques sur l'état d'avancement de l'implémentation des recommandations ont été adressés au Gouvernement de la Banque et au comité permanent d'audit afin de les informer de l'exécution des plans d'actions par les différents départements concernés et ce, dans les délais convenus.

Cette dynamique soutenue par la digitalisation du processus de suivi, illustre une collaboration efficace avec les structures auditées qui disposent d'un accès direct à la solution de management de l'audit interne afin d'effectuer les mises à jour des plans d'actions proposés.

¹ Approuvée par le CA du 27 février 2013 et révisée en février 2016.

² Approuvée par le CA du 26 juin 2013.

³ Institute of Internal Auditors.

L'audit interne a également assuré sa mission de coordination avec les prestataires externes de services en matière de contrôle, en l'occurrence les cabinets des Commissaires aux Comptes et ce, dans le cadre des travaux de certification des états financiers de la Banque au titre de 2024.

Par ailleurs, la BCT a participé aux travaux de la conférence annuelle des responsables d'audit interne des Banques Centrales des pays francophones.

Dans le cadre de son mandat, le comité permanent d'audit a tenu cinq réunions au cours de l'exercice 2024. Deux réunions ont été consacrées aux aspects liés à l'évaluation du dispositif de contrôle de la production de l'information financière, objet du plan d'intervention des Commissaires aux Comptes. En outre, le comité a examiné le rapport d'activité de l'audit interne et le rapport de suivi de mise en œuvre des recommandations d'audit interne et externe, visant à renforcer l'efficacité du système de contrôle interne en place.

Par ailleurs, les recommandations des membres du comité permanent d'audit portant sur l'amélioration du fonctionnement de la structure de l'audit interne et sur l'élargissement de son périmètre d'intervention ont été prises en compte à la fois dans les hypothèses du budget et dans l'élaboration du plan annuel de l'audit interne tels qu'approuvés par le Conseil d'Administration de la Banque.

Le département de l'audit interne continue à améliorer les processus de son activité afin de s'aligner aux meilleures pratiques édictées par le Cadre de Référence International des Pratiques Professionnelles-CRIPP, en constante évolution. Ce défi de mise à niveau continue implique nécessairement le développement des compétences des auditeurs internes et le renforcement de leur niveau d'expertise dans l'objectif de former des équipes polyvalentes, multidisciplinaires et autonomes.

2- Management des risques

L'année 2024 a été marquée par le lancement des ateliers de mise à jour de la cartographie des risques opérationnels et ce, à la suite de la transformation organisationnelle de la Banque qui a eu lieu en juillet 2023.

Cette mise à jour, ayant une approche mixte¹, permettra d'identifier les nouveaux risques découlant de cette réorganisation et d'évaluer leur criticité. L'objectif est de les hiérarchiser et de définir la stratégie de traitement adéquate pour les risques critiques soulevés (acceptation, réduction, transfert, évitement / élimination du risque).

En matière de continuité d'activité, plusieurs actions ont été menées en 2024 afin de prendre en charge et piloter la gestion du Plan de Continuité de l'Activité (PCA) : une révision des textes réglementaires relatifs à la gouvernance du PCA ainsi que des listes des acteurs PCA et de crise a été réalisée. Une estimation des travaux nécessaires a également été effectuée pour améliorer la capacité de repeuplement des acteurs et ressources liés aux activités critiques.

Par ailleurs, dans l'objectif de renforcer la prise de conscience sur les enjeux cruciaux liés à la sécurité des systèmes d'information pour le secteur bancaire, une séance de sensibilisation a été organisée le 4 décembre 2024, au profit des responsables concernés de la Banque.

Considérant l'objectif de renforcer la résilience de la Banque à travers l'amélioration de l'environnement de contrôle et de maîtrise des risques, la structure en charge du contrôle permanent a procédé, durant l'année 2024, à une évaluation du dispositif de contrôle permanent existant à la Banque. Un atelier a été organisé au profit des structures de contrôle de la Banque

¹ Une approche qui combine les deux approches Top-Down (identification et évaluation des risques majeurs auprès du top manager) et Bottom-up (identification et évaluation des risques auprès des collaborateurs directement impliqués dans l'exécution des tâches liées à un processus spécifique).

afin de présenter la démarche à suivre pour le renforcement du dispositif du contrôle et de les sensibiliser à la culture de contrôle.

3- Conformité

En continuité avec la démarche engagée pour préserver l'intégrité de la Banque et renforcer son système de gouvernance, au titre de l'année 2024, la fonction de la conformité a déployé des efforts pour satisfaire aux obligations qui lui incombent en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBA/FT), d'éthique / de déontologie et du respect des exigences réglementaires applicables à la Banque :

- ❖ En application des normes et réglementations en vigueur, la structure de conformité a pris en charge les dossiers relatifs aux déclarations de soupçons signalées par les différents départements de la Banque conformément au dispositif de Lutte Anti-Blanchiment et Financement du Terrorisme (LAB/FT).
- ❖ Dans le cadre de sa mission de suivi et de veille à la bonne application des règles éthiques établies par le code déontologique, la structure de conformité a apporté aux différents départements de la Banque l'accompagnement et le conseil en formulant des avis et des recommandations visant à garantir la conformité aux principes et aux normes d'éthique professionnelle, notamment en matière de conflits d'intérêts.
- ❖ À la suite de la restructuration organisationnelle de la Banque, la fonction Conformité a pris en charge la gestion de l'accès à l'information. Le nombre de demandes d'accès à l'information a atteint 103 au titre de l'année 2024.

I- Situation économique, monétaire et financière

Chapitre 1 – Environnement économique international

1-1. Conjoncture Economique Internationale

Dans un contexte international marqué par la récurrence de chocs depuis quatre ans, **l'économie mondiale** a été confrontée, durant l'année 2024, à des défis croissants en raison des fortes incertitudes liées à l'escalade des conflits géopolitiques, notamment, la poursuite de la guerre en Ukraine et l'intensification des hostilités au Moyen-Orient qui ont eu également un impact négatif sur la dynamique économique. En outre, la montée des tensions commerciales entre les grandes puissances économiques à partir de la fin de l'année, a constitué une menace considérable quant aux perspectives du commerce mondial et a accentué les risques de fragmentation des échanges. S'agissant des conditions monétaires, les principales Banques Centrales ont commencé à adopter des politiques monétaires plus souples à la suite de la convergence progressive des taux d'inflation vers leurs objectifs, bien que les taux d'intérêt soient demeurés élevés pendant une longue période de l'année.

Ainsi, dans la continuité des années précédentes, la **croissance mondiale** a poursuivi son ralentissement en 2024, revenant à 3,3% contre 3,5% un an plus tôt, niveau inférieur à la moyenne historique de 3,7 % enregistrée sur la période 2000 - 2019.

Néanmoins, l'évolution de l'activité mondiale en 2024 cache une performance inégale entre les pays et les régions, avec une croissance plus robuste dans les économies avancées que dans les économies en développement. Ces dernières continuent de traîner les effets des déficits de production, la persistance de l'inflation, la réduction des flux d'investissements directs étrangers, les niveaux excessifs de la dette publique, outre les nouvelles restrictions commerciales mises en place en 2024 et qui sont cinq fois plus nombreuses que la moyenne de 2010-2019.

En revanche, la résilience de l'activité économique mondiale a donné de l'élan aux échanges internationaux qui ont repris en 2024, retrouvant leur alignement avec la croissance du PIB mondial malgré les chocs géopolitiques et les défis logistiques rencontrés par les chaînes d'approvisionnement, notamment les perturbations du transport maritime et l'augmentation des obstacles au commerce et ce, outre les conditions financières toujours restrictives. D'ailleurs, le **volume du commerce mondial de biens et services** s'est notablement redressé, avec une progression de 3,8% en 2024 contre une légère hausse en 2023 (+1%).

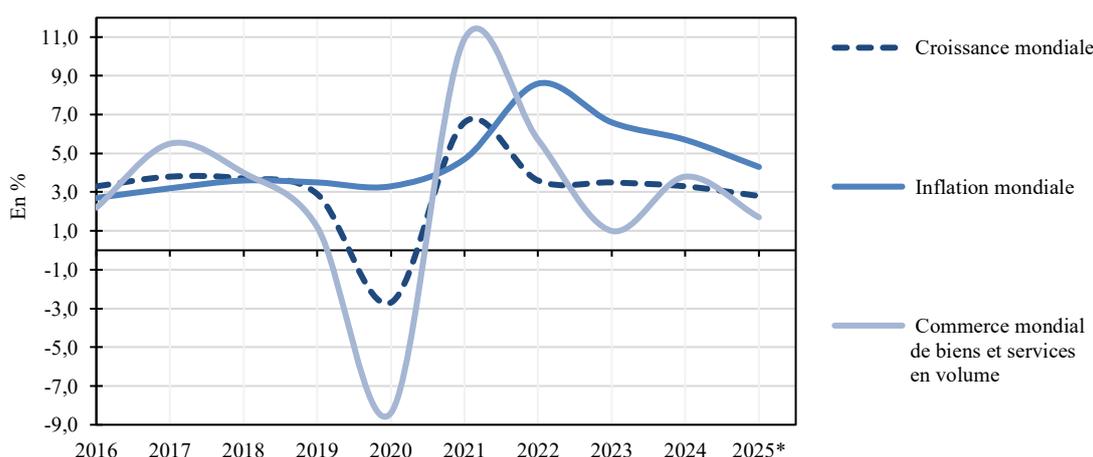
Toutefois, la décélération de la croissance mondiale s'est traduite par une stagnation du **taux de chômage mondial** qui s'est maintenu inchangé au niveau de 5%, soit le même taux enregistré en 2023. Il convient de souligner que cette moyenne cache de fortes disparités régionales. En effet, la vigueur des marchés de travail dans les pays avancés, avec des taux de chômage historiquement bas, a contrasté avec la persistance du chômage dans les pays à moyen et faible revenus à des niveaux nettement supérieurs.

En ce qui concerne **les marchés financiers internationaux**, ils ont été très volatils en 2024, impactés, particulièrement, par l'incertitude géopolitique et économique élevée. Cependant, l'augmentation des échanges sur ces marchés a entraîné une abondance de liquidité avec un afflux de capitaux vers les secteurs en croissance, alors que les investisseurs ont manifesté un intérêt accru pour les entreprises axées sur l'innovation et la durabilité. Au total, les indices

américains Dow Jones et Nasdaq ont augmenté de 12,9% et 28,6%, respectivement. De même, l'indice japonais Nikkei a progressé de 19,2%. De son côté, l'indice français CAC40 a connu un repli de 2,2%, lié notamment à l'incertitude politique qui a contribué à la baisse de la confiance des investisseurs, outre les difficultés confrontées par le secteur automobile.

Sur les **marchés des changes internationaux**, le dollar américain a clôturé l'année 2024 en appréciation notable par rapport aux principales devises, reflétant la robustesse de l'économie américaine et la consolidation de son statut de valeur refuge dans un environnement international tendu marqué par de fortes incertitudes géopolitiques. En particulier, la parité euro/dollar a clôturé l'année au niveau de 1,035 dollar pour un euro contre 1,104 dollar un an plus tôt.

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



* Prévisions.

Source : Perspectives économiques du FMI (Avril 2025)

1-1-1 Activité économique

L'activité économique mondiale a été fortement affectée en 2024 par plusieurs facteurs négatifs dont notamment les tensions commerciales et géopolitiques, l'affaiblissement de l'investissement, l'amplification du niveau de l'endettement, et les événements climatiques extrêmes.

Dans ce contexte, le **taux de croissance économique mondiale** a continué à ralentir en 2024, pour la troisième année consécutive, revenant à 3,3% contre 3,5% un an plus tôt. Cette évolution trouve son origine, essentiellement, dans le recul de l'activité de certaines grandes économies émergentes particulièrement la Chine et l'Inde, contre la reprise de la croissance au niveau des pays développés, soutenue par le reflux de l'inflation et la vigueur des marchés du travail qui ont permis de stimuler les dépenses des ménages. En outre, les pays à faible revenu ont continué à subir un service de la dette élevé qui s'est conjugué aux difficultés d'accès au financement international.

En particulier, la croissance **des économies avancées** s'est légèrement accélérée passant de 1,7% en 2023 à 1,8% en 2024. Cette évolution s'explique, surtout, par la poursuite de la croissance de l'emploi, la forte hausse des salaires nominaux et le recul de l'inflation ce qui a permis un redressement du revenu disponible réel des ménages, contribuant, ainsi, à soutenir les dépenses de consommation, alors que les investissements des entreprises ont subi le niveau élevé des taux d'intérêt.

L'amélioration de la croissance a concerné la **Zone Euro** (+0,9% en 2024 contre +0,4% une année auparavant) motivée par les dépenses des ménages grâce notamment au faible niveau de chômage, à l'augmentation des salaires réels et à la détente de la hausse des prix. En revanche, les investissements ont été affectés par le climat d'incertitude, les effets prolongés de la politique monétaire restrictive, ainsi que du rééquilibrage budgétaire dans les pays de la région.

Néanmoins, les divergences entre les principales économies de la zone demeurent très marquées. En particulier, l'Allemagne, première économie européenne, a subi une récession pour la deuxième année consécutive (-0,2% contre -0,3% en 2023) et ce, dans un contexte de baisse des niveaux d'investissement et de déclin industriel, touchant principalement l'industrie automobile, outre le ralentissement de la demande intérieure et extérieure face à une forte concurrence chinoise. Concernant la France et l'Italie, l'activité économique a continué à progresser en 2024 à un rythme faible, (1,1% contre 0,7% en 2023), et ce, par comparaison avec les bonnes performances réalisées par l'Espagne (3,2%) et la Grèce (2,3%) suite au dynamisme de l'activité touristique.

De son côté, le rythme de l'activité économique aux **Etats-Unis** a enregistré une légère décélération en 2024, pour revenir à 2,8% contre 2,9% une année auparavant. Malgré ce faible recul, la croissance américaine est restée robuste, soutenue par la résilience du marché du travail et des revenus, favorisant ainsi la consommation des ménages. L'investissement résidentiel a également renforcé cette dynamique, dans un contexte d'assouplissement monétaire progressif de la FED.

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

Désignation	Croissance économique (en termes réels et en %)			Chômage (en % de la population active)		
	2023	2024	2025 ¹	2023	2024	2025 ¹
MONDE	3,5	3,3	2,8	5,0	5,0	-
Pays développés	1,7	1,8	1,4	4,4	4,6	4,7
dont :						
-Etats-Unis	2,9	2,8	1,8	3,6	4,0	4,2
-Japon	1,5	0,1	0,6	2,6	2,6	2,6
-Royaume-Uni	0,4	1,1	1,1	4,1	4,3	4,5
-Zone Euro	0,4	0,9	0,8	6,6	6,4	6,4
dont :						
-Allemagne	-0,3	-0,2	0,0	3,0	3,4	3,5
-France	1,1	1,1	0,6	7,3	7,4	7,7
-Italie	0,7	0,7	0,4	7,7	6,6	6,7
Pays émergents et en développement	4,7	4,3	3,7
dont :						
-Chine	5,4	5,0	4,0	5,2	5,1	5,1
-Russie	4,1	4,1	1,5	3,2	2,5	2,8
-Inde	9,2	6,5	6,2	4,9	4,9	4,9
-Brésil	3,2	3,4	2,0	8,0	6,9	7,2
-Maroc	3,4	3,2	3,9	13,0	13,3	13,2
-Tunisie	0,0	1,4	3,2	16,4

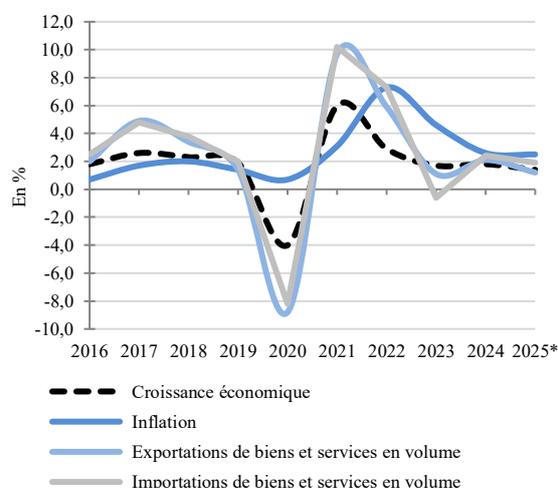
¹ Prévisions.

Sources : *Perspectives économiques mondiales du FMI (Avril 2025)*, Ministère de l'Economie et de la Planification et INS.

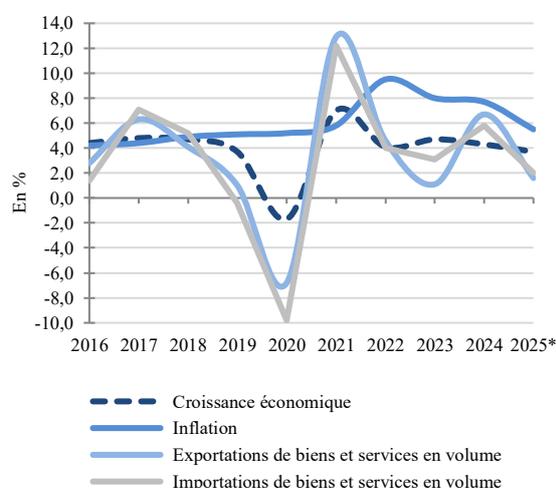
En ce qui concerne les **économies émergentes et en développement**, l'activité économique a progressé à un rythme inférieur à celui enregistré en 2023, soit 4,3% (contre 4,7% en 2023). Ce taux moyen occulte des divergences entre les pays qui s'expliquent par les niveaux d'inflation et les politiques monétaires, dont l'ampleur et l'orientation varient d'un pays à l'autre, outre les différences au niveau des perturbations de la production, du transport des produits de base, des troubles sociaux et des phénomènes météorologiques extrêmes. En particulier, les principales économies émergentes ont observé un ralentissement, surtout l'Inde (6,5% contre 9,2%), affectée par de faibles rendements agricoles et par la contraction des dépenses publiques, et la Chine (5% contre 5,4%), suite à l'atonie de la consommation des ménages et les difficultés persistantes dans le secteur immobilier.

S'agissant de la région du **Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENA)**, le taux de croissance a continué de ralentir au cours de l'année 2024, soit 1,8% contre 2,1% une année auparavant. Cette évolution est liée à l'intensification des conflits dans la région, la baisse du pouvoir d'achat en relation avec les taux d'inflation élevés, la prolongation des réductions de la production pétrolière décidée par l'OPEP+, outre la diminution des recettes touristiques et budgétaires, et l'adoption de politiques monétaires restrictives par la plupart des pays de la région.

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



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



* Prévisions.

Source : Perspectives économiques du FMI (Avril 2025)

S'agissant des perspectives de l'année 2025, l'économie mondiale devrait ralentir davantage, selon les dernières prévisions du FMI¹, avec une croissance revenant à 2,8% après 3,3% en 2024. Cette dégradation s'explique, essentiellement, par l'accentuation probable des tensions commerciales et, partant, la hausse exceptionnelle du degré d'incertitude qui entoure les politiques publiques, provoquée par la tourmente douanière aux Etats-Unis à la suite de l'annonce et de la mise en œuvre de nouveaux tarifs douaniers et les mesures de rétorsion portant les droits de douane effectifs à des niveaux jamais observés depuis un siècle. En effet, l'incertitude économique pourrait freiner les dépenses des ménages, l'investissement des entreprises et les échanges commerciaux internationaux. Dans ce contexte, la décélération de l'activité en 2025 concernerait, à la fois, les économies émergentes et en développement (3,7% contre 4,3%), particulièrement la Chine (4% contre 5%) et le Brésil (2% contre 3,4%) et les économies développées (1,4% contre 1,8%) sous l'effet, principalement, du ralentissement marqué aux États-Unis (1,8% contre 2,8%).

¹ Avril 2025.

1-1-2 Commerce mondial

Le **volume des échanges mondiaux de biens et services** s'est redressé en 2024, en augmentant de 3,8% contre 1,0% une année auparavant. Cette amélioration est imputable à l'atténuation des tensions inflationnistes et à la reprise de la demande mondiale de biens suite à l'assouplissement des conditions financières, outre la solidité des échanges de services et ce, en dépit de la multiplication des restrictions commerciales et de l'aggravation des tensions géopolitiques et les perturbations en Mer Rouge.

Cependant, la reprise des échanges a été inégale selon les groupes de pays. En effet, elle a été modérée dans les pays avancés (2,1% contre 1,1% en 2023), mais vigoureuse dans les économies émergentes et en développement (6,7% contre 1,1%), notamment les pays asiatiques (10,9% contre 1,3%).

S'agissant des **échanges mondiaux de biens**, ils ont enregistré une croissance de 2,9% après le léger recul de 0,8% enregistré en 2023. Exprimées en dollars, les exportations mondiales de marchandises se sont établies à 23.474 milliards, en progression de 2,2% contre une contraction de 4,8% en 2023, soutenues par l'augmentation des quantités échangées, notamment en raison des anticipations de hausse des droits de douane appliqués par les Etats-Unis. Par ailleurs, la désinflation mondiale et le fléchissement des prix internationaux des produits de base ont favorisé le développement d'un environnement propice aux échanges internationaux.

Quant aux **termes de l'échange**, ils se sont améliorés dans les pays développés au même rythme que celui de 2023 (+0,6%), alors que pour les pays émergents et en développement, ils ont poursuivi leur détérioration (-1,4% contre -1,3%) suite au recul généralisé des prix des produits échangés notamment ceux de l'énergie.

Pour leur part, les **exportations mondiales de services** se sont consolidées de 8,9% en 2024 contre 8,4% un an plus tôt, totalisant 8.618 milliards de dollars. Faut-il noter que, sur une base annuelle, la croissance du commerce des services a atteint un niveau record surpassant celui du commerce des marchandises en termes de dynamisme, et ce, à la faveur, particulièrement, de l'amélioration du tourisme mondial atteignant son niveau pré-pandémique, et de la forte croissance du fret aérien stimulée par le commerce électronique et les retombées des perturbations du trafic maritime en Mer Rouge.

A l'**horizon de 2025**, les perspectives tablent sur une nette décélération du rythme de progression des échanges mondiaux de biens et services comparativement à l'année 2024 pour s'établir à 1,7% et ce, en relation avec la montée des risques liés aux restrictions tarifaires envisagées, notamment par les Etats-Unis et l'évolution vers un monde plus protectionniste affectant, ainsi, les flux commerciaux malgré la baisse prévue des prix internationaux des produits de base et la désinflation mondiale.

1-1-3 Investissements internationaux

Les **flux mondiaux des investissements directs étrangers (IDE)** ont enregistré une reprise de 11% en 2024 pour s'élever à 1.378 milliards de dollars, après une contraction de 5,7% en 2023. Toutefois, en excluant les flux transitant par les économies intermédiaires européennes¹, les IDE mondiaux auraient enregistré une baisse de 8%, reflétant ainsi une dynamique économique changeante et des incertitudes persistantes.

La hausse de ces flux trouve son origine dans la forte consolidation de ceux bénéficiant aux pays **développés** (+43% contre -6,2% en 2023) portant sur une enveloppe de 522 milliards de

¹ Les économies intermédiaires européennes se réfèrent généralement aux pays de l'Union Européenne (UE) et de l'Espace Économique Européen (EEE) qui ne sont ni les plus grandes puissances économiques de l'UE, ni des économies en développement rapide. Elles se situent dans une position médiane en termes de développement économique.

dollars. Toutefois, cette évolution a été notablement contrastée au sein de ce groupe de pays. En effet, **l'Amérique du Nord** a connu une progression des IDE de 13,2%, avec particulièrement une hausse de 10% aux **États-Unis** tirée par les opérations de fusions et acquisitions d'entreprises sous l'impulsion des mégaprojets de semi-conducteurs. Par contre, en **Europe**, les IDE ont chuté de 45%, exclusion faite des économies de transit. En particulier, les IDE ont baissé de 60% en Allemagne, de 35% en Italie, de 13% en Espagne et de 6% en France.

Du côté des **pays en développement**, les IDE ont enregistré pour la deuxième année consécutive un déclin, (-2,4%), pour se limiter en 2024 à 855 milliards de dollars, compromettant les progrès vers les Objectifs de Développement Durable (ODD), qui dépendent fortement du financement international de projets et souligne la nécessité pour ces pays de diversifier leurs stratégies afin d'attirer et de maintenir les investissements. Les pays en développement de l'Amérique latine et les Caraïbes et ceux d'Asie ont été les plus touchés par cette baisse (-9% et -7% respectivement). En revanche, l'Afrique a affiché une forte progression des flux d'IDE (+86%) suite à la forte consolidation de ceux destinés à la région de l'Afrique du Nord qui ont presque quadruplé grâce à un accord de financement d'un mégaprojet touristique en Egypte.

Pour leur part, les **opérations de fusion-acquisition d'entreprises** dans le monde ont connu, en 2024, une légère reprise (+2%) pour s'établir à 387 milliards de dollars après la forte chute (-46%) enregistrée en 2023. Cette amélioration est attribuable à la forte rentabilité des entreprises et au bon comportement des marchés financiers, ainsi qu'à la réduction des coûts d'emprunt suite à la baisse des taux d'intérêt. La hausse de ces opérations a concerné uniquement les économies développées (+19%), notamment les États-Unis, alors qu'elles ont accusé un fléchissement notable de 71% pour les pays en développement. Par secteur d'activité, ces opérations ont augmenté de 19% dans les services contre des contractions respectives de 34% et 15% dans les secteurs primaires et dans l'industrie.

Pour l'année 2025, les perspectives de la CNUCED tablent sur une croissance modeste des IDE, reflétant le ralentissement de l'économie mondiale et les risques liés aux tensions géopolitiques et à l'instabilité économique mondiale accentuée par l'incertitude croissante, liée aux tensions commerciales, devant engendrer un climat d'attente et entretenir, ainsi, la morosité des investissements.

1-1-4 Inflation

L'inflation mondiale a poursuivi son repli progressif en 2024 en réaction à l'impact du resserrement monétaire antérieur sur la demande, ainsi qu'au fléchissement des prix internationaux des produits de base, notamment l'énergie. Néanmoins, les tensions sous-jacentes sur les prix sont demeurées soutenues en particulier, par l'inflation dans les services sous l'effet de la croissance des salaires nominaux restant importante dans les principaux pays avancés (États-Unis exclus) et les pays émergents, atteignant presque le double du niveau pré-pandémique.

Globalement, **le taux d'inflation mondial** a baissé pour s'établir à 5,7% contre 6,6% en 2023, mais il reste nettement supérieur au niveau moyen de 3,6% enregistré entre 2000 et 2019.

Faut-il encore signaler que la désinflation a été plus rapide dans les économies avancées, se rapprochant progressivement du niveau cible des Banques Centrales, que dans les économies émergentes et en développement où l'on observe une plus grande disparité.

En effet, le taux d'inflation dans les **pays développés** est revenu, d'une année à l'autre, d'une moyenne de 4,6% à 2,6%, sous l'effet des politiques monétaires restrictives, du repli des coûts de l'énergie et de la normalisation des marchés du travail.

En revanche, dans les **économies émergentes et en développement**, la hausse des prix n'a que légèrement reculé à 7,7% contre 8,1% en 2023, en raison de son évolution très disparate entre

les pays. En effet, si elle a atteint des niveaux records dans certaines grandes économies émergentes à l'instar de l'Argentine (environ 220%) et de la Turquie (58,5%), les prix stagnent dans d'autres, particulièrement en Chine (0,2%).

En 2025, l'inflation mondiale devrait poursuivre son trend baissier pour revenir à 4,3%, selon les prévisions du FMI, convergeant vers sa cible plus rapidement dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, sous l'effet de l'affaiblissement de la demande mondiale et du fléchissement attendu des prix des produits de base, surtout la chute des cours du pétrole brut. Toutefois, ces perspectives sont confrontées à plusieurs risques, notamment les fortes incertitudes liées, particulièrement, aux droits de douane qui pourraient augmenter les coûts d'importation et perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales, sans exclure les conflits géopolitiques et la multiplication d'événements météorologiques extrêmes.

1-1-5 Finances publiques

L'orientation générale de la politique budgétaire en 2024 a été restrictive, en raison de la faiblesse des recettes fiscales et du ralentissement de la croissance économique, confrontée à la pression des dépenses dues aux niveaux historiquement élevés de l'endettement public, aux politiques d'atténuation du changement climatique, ainsi qu'aux coûts liés au vieillissement démographique, surtout dans les économies avancées

S'agissant des **pays développés**, ils ont adopté majoritairement une orientation budgétaire prudente et légèrement restrictive en 2024, résultat de la suppression progressive des aides énergétiques instaurées malgré la compensation partielle des ajustements fiscaux tels que l'adaptation du barème de l'impôt sur le revenu à l'inflation. De ce fait, le déficit moyen des administrations publiques a modestement augmenté dans ce groupe de pays passant à 4,7% du PIB contre 4,6% en 2023.

En particulier, aux **Etats-Unis**, le déficit budgétaire s'est légèrement élargi atteignant 7,3% du PIB en 2024 contre 7,2% en 2023, sous l'effet de l'augmentation des dépenses fédérales et des coûts de la dette en raison du niveau élevé des taux d'intérêt en sus de la hausse des investissements publics notamment dans les infrastructures, l'industrie et les énergies propres.

A l'inverse, le déficit budgétaire dans la **Zone Euro** s'est atténué de 0,5 point de pourcentage, pour revenir à 3,1% du PIB en 2024, en relation principalement avec la reprise économique dans cette zone suite à la hausse des revenus des ménages et des entreprises qui ont renforcé les recettes fiscales, outre la suppression de certaines mesures de soutien particulièrement celles engagées en réponse à la crise de l'énergie et à l'inflation élevée, ainsi que des efforts de consolidation budgétaire dans plusieurs États membres. Il est à signaler que, malgré ces améliorations, certains pays européens continuent de faire face à des défis budgétaires, particulièrement, la France qui a enregistré une hausse de son déficit de 0,4 point de pourcentage atteignant 5,8% du PIB.

Pour les **pays émergents et en développement**, le déficit des comptes publics a augmenté de 0,3 point de pourcentage pour atteindre une moyenne de 5,5% du PIB, attribuable à l'augmentation des dépenses suite aux mesures de relance économique dans certaines économies émergentes à l'instar de la Chine, l'Inde, l'Arabie Saoudite et la Turquie et ce, par des investissements massifs dans les projets d'infrastructure et des programmes sociaux, en plus des cycles électoraux et des dépenses sociales accrues engagées par de nombreux pays. Aussi, la hausse des taux d'intérêt a été à l'origine de l'augmentation des charges de la dette.

En 2025, les politiques budgétaires seront marquées par une grande incertitude en raison de l'escalade des tensions commerciales et de l'incertitude croissante des politiques publiques. Dans ce contexte, les **pays développés** devraient globalement resserrer leurs politiques budgétaires, ramenant leur déficit public à une moyenne de 4,3% du PIB contre 4,7% en 2024, afin de reconstituer leurs marges de manœuvre face aux incertitudes et à l'augmentation des

dépenses publiques dans un contexte d'affaiblissement des perspectives de croissance et d'accentuation des risques.

En revanche, dans les **pays émergents et en développement**, le déficit budgétaire devrait se creuser (-6,1% du PIB contre -5,5% en 2024), sous l'effet de la volatilité accrue des conditions financières engendrant une augmentation des dépenses liées à la dette publique conjuguée à une baisse des prix des produits de base.

1-1-6 Politiques monétaires

L'année 2024 a marqué le démarrage du desserrement monétaire des principales Banques Centrales à mesure que l'inflation converge progressivement vers sa cible à moyen terme et que les signes d'affaiblissement de l'activité économique se multiplient.

Toutefois, les ajustements des politiques monétaires ont été différents entre les principales Banques Centrales, reflétant les spécificités économiques et les défis propres à chaque région.

A cet effet, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a initié une série de baisses de ses taux d'intérêt directeurs à partir du mois de juin 2024, soit une diminution de 25 points de base à quatre reprises entre juin et décembre de la même année, portant le total des réductions à 100 points de base. De ce fait, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt se sont établis, respectivement, à 3,15%, 3,4% et 3,0% au terme de 2024.

De même, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a décidé, en septembre 2024, son premier assouplissement depuis 2020 avec une baisse de 50 points de base de son taux d'intérêt directeur. Cette diminution a été suivie de deux autres réductions successives de 25 points de base en novembre et en décembre, ramenant le taux des fonds fédéraux dans une fourchette comprise entre 4,25% à 4,50% au terme de l'année.

A l'inverse, la **Banque du Japon (BOJ)** a entamé, en mars 2024, la normalisation de sa politique monétaire ultra-accommodante en mettant fin aux taux d'intérêt négatifs en place depuis 2016 et ce, en relevant son taux d'intérêt directeur de 0,1 point de pourcentage à une fourchette comprise entre 0% et 0,1%, marquant ainsi sa première hausse depuis 2007. Au mois de juillet de la même année, elle a poursuivi sa restriction monétaire en augmentant son taux directeur à environ 0,25%, atteignant ainsi son niveau le plus élevé depuis 2008. Ces décisions ont été prises dans un contexte de hausse sensible des salaires et d'augmentation des prix des services, ainsi que des inquiétudes croissantes face à la dépréciation du Yen qui alimente les pressions inflationnistes.

Pour **l'année 2025**, les Banques Centrales devraient rester vigilantes face à l'incertitude élevée qui continuerait d'entourer les perspectives de l'inflation compte tenu d'une hausse possible des coûts commerciaux qui pourrait accentuer les pressions sur les prix. Cependant, il est attendu que les taux d'intérêt directeurs des principales Banques Centrales continuent de baisser quoiqu'à des rythmes différents en raison des divergences dans les perspectives de croissance et d'inflation. A cet égard, le FMI prévoit une poursuite de l'assouplissement des politiques monétaires où la Fed ramènerait son taux directeur à environ 4% vers la fin de l'année, alors que la BCE réduirait son taux à 2% vers le milieu de l'année.

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

Désignation	Solde courant (en % du PIB)			Solde budgétaire (en % du PIB)			Inflation (variation des prix à la consom- mation en %)		
	2023	2024	2025 ¹	2023	2024	2025 ¹	2023	2024	2025 ¹
Pays développés	0,0	0,2	-0,1	-4,6	-4,7	-4,3	4,6	2,6	2,5
dont :									
- Etats-Unis	-3,3	-3,9	-3,7	-7,2	-7,3	-6,5	4,1	3,0	3,0
- Japon	3,8	4,8	3,4	-2,3	-2,5	-2,9	3,3	2,7	2,4
- Royaume-Uni	-3,5	-3,4	-3,7	-6,1	-5,7	-4,4	7,3	2,5	3,1
- Zone Euro	1,7	2,8	2,3	-3,6	-3,1	-3,2	5,4	2,4	2,1
dont :									
-Allemagne	5,6	5,7	5,2	-2,5	-2,8	-3,0	6,0	2,5	2,1
-France	-1,0	0,4	0,2	-5,4	-5,8	-5,5	5,7	2,3	1,3
-Italie	0,1	1,1	0,9	-7,2	-3,4	-3,3	5,9	1,1	1,7
Pays émergents et en développement	0,7	0,9	0,3	-5,2	-5,5	-6,1	8,0	7,7	5,5
dont :									
-Chine	1,4	2,3	1,9	-6,7	-7,3	-8,6	0,2	0,2	0,0
-Russie	2,4	2,9	1,9	-2,5	-2,2	-1,0	5,9	8,4	9,3
-Inde	-0,7	-0,8	-0,9	-7,9	-7,4	-6,9	5,4	4,7	4,2
-Brésil	-1,3	-2,8	-2,3	-7,7	-6,6	-8,5	4,6	4,4	5,3
-Maroc	-0,6	-1,4	-2,0	-4,5	-4,1	-3,9	6,1	0,9	2,2
-Tunisie ²	-2,3	-1,7	-	-7,6	-6,0	-5,5	9,3	7,0	6,7

¹ Prévisions.² Solde budgétaire hors privatisation et dons.

Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI (avril 2025) et Ministère des Finances.

1-2. Marchés des Capitaux

1-2-1 Marchés boursiers

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi en 2024 la dynamique positive entamée en 2023, principalement soutenue par les performances exceptionnelles des **actions américaines**, qui ont fait un écart de performance record avec la plupart des autres régions, notamment l'Europe. L'indice *S&P 500*, a enregistré une hausse remarquable de 23,33%, tandis que l'indice *DJ Euro Stoxx 50*, n'a progressé que de 8,34%. Quant au marché japonais, l'indice *Nikkei 225*, s'est également bien comporté, avec une hausse de 19,22%.

Le marché américain a été consolidé en 2024 par des indices phares comme le Nasdaq 100 qui a enregistré une hausse de 24,9%. Cette dynamique a été alimentée par plusieurs facteurs majeurs. Tout d'abord, l'essor de l'Intelligence Artificielle (IA), notamment avec des entreprises comme *Nvidia*, qui a été un moteur important, contribuant à l'essor de l'IA générative, considérée comme une révolution technologique comparable à celle de l'internet et des télécommunications. L'optimisme des investisseurs ayant été renforcé par les promesses politiques de l'Administration américaine relatives à des réductions d'impôts massives et une déréglementation favorable aux entreprises, ainsi que l'orientation annoncée d'une politique monétaire accommodante de la part de la Réserve fédérale américaine (FED), ont soutenu la dynamique haussière des actions, en offrant des conditions favorables à la croissance des entreprises américaines.

Bien que les **marchés européens** aient connu également une année positive, leurs performances sont restées bien inférieures à celles des États-Unis. Cette sous-performance peut être expliquée par plusieurs facteurs. D'abord, l'Europe souffre d'une représentation insuffisante des valeurs technologiques, un secteur clé qui a été le principal moteur de la croissance américaine en 2024, en outre, la région demeure confrontée à des défis structurels, tels que le manque de ressources énergétiques et une compétitivité insuffisante dans certains secteurs, ce qui limite sa capacité à rivaliser avec les marchés américains. En France, en particulier, l'instabilité politique a pesé sur la confiance des investisseurs, exacerbée par les tensions internes et l'abaissement de la note souveraine par *Moody's*. Le *CAC 40*, a ainsi réalisé une contre-performance en se repliant de 2,15%, notamment sous le poids des pertes enregistrées par des entreprises comme *LVMH* et *Kering* suite à la baisse de la demande chinoise. En Allemagne, le *DAX* a terminé l'année en enregistrant une hausse de 19,42% surpassant les autres indices européens et démontrant la résilience de l'économie allemande.

En **Asie**, les performances boursières ont été contrastées. Le marché boursier du Japon s'est distingué par une solide hausse du *Nikkei 225* de 19,22%, soutenue par un yen affaibli et des exportations robustes. En revanche, la bourse chinoise a continué de décevoir malgré des efforts de relance économique. Bien que l'indice *Hang Seng* ait progressé de 17,67%, la reprise économique est restée modérée après la levée des restrictions sanitaires. La consommation intérieure est demeurée faible et la confiance des investisseurs a été fragilisée par des défis structurels importants, notamment la crise du secteur immobilier, avec des géants comme *Evergrande* toujours en difficultés. Ces problèmes ont contribué à une instabilité qui a freiné la croissance économique et affecté la stabilité du système financier. En outre, les tensions géopolitiques persistantes, notamment avec les États-Unis, ont ralenti les investissements étrangers et affecté négativement les valeurs technologiques chinoises, exacerbant encore les défis auxquels le marché chinois était confronté.

1-2-2 Marchés obligataires

L'année 2024, marque l'amorce d'un cycle de baisse des taux directeurs par les Banques Centrales majeures après des hausses soutenues pour juguler les pressions inflationnistes survenues à la suite de la crise sanitaire et la guerre russo-ukrainienne. Bien que l'inflation soit restée loin de l'objectif de 2%, le décalage dans le temps des politiques monétaires de la FED et de la Banque Centrale Européenne (BCE) a constitué l'élément clé de l'évolution des marchés obligataires en 2024. Aussi, l'incertitude accrue qui s'est emparée des marchés au dernier trimestre 2024, suite aux élections américaines entraînant une divergence des anticipations de part et d'autre de l'Atlantique, s'est traduite par une hausse des taux longs aux États-Unis, portée par des promesses de reprise économique, tandis qu'en Europe, les taux courts ont baissé sur fond de craintes d'affaiblissement de la croissance. Deux causes distinctes qui ont pourtant produit le même effet : une pentification modérée des courbes de taux dans chaque zone.

Aux **Etats-Unis**, les rendements des obligations à 10 ans ont connu des fluctuations significatives, influencés par la vigueur de l'économie américaine, l'évolution de l'inflation et les décisions de la Réserve fédérale en ce qui concerne la perspective d'un assouplissement monétaire. L'évolution de la croissance américaine avec la publication d'un PIB supérieur aux attentes, a soutenu la hausse des rendements, passant de 3,88% début janvier à 4,25% en février, avant de culminer à 4,7% en avril, portée par les anticipations des investisseurs quant au report de la baisse des taux par la FED après la publication des chiffres robustes du marché du travail. Cependant, cette tendance a été inversée à la suite de l'apparition de signes de ralentissement économique et la publication de chiffres moins favorables que prévu du marché de l'emploi, ramenant le rendement à 4,27% en juin.

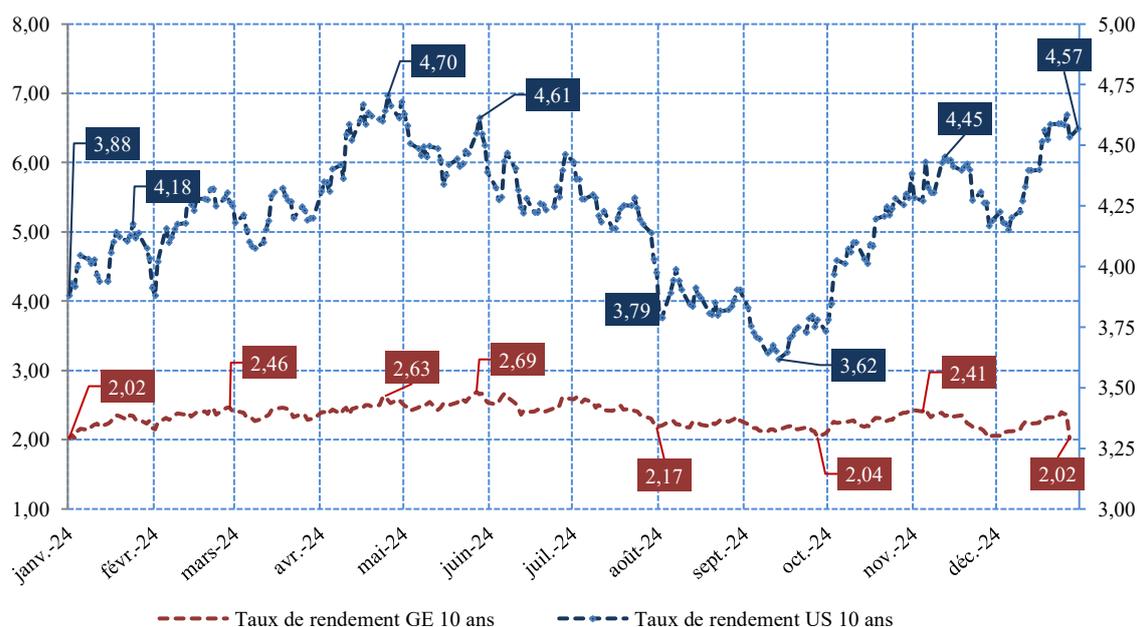
Les anticipations de baisses de taux par la FED ont continué d'influencer le marché, maintenant le rendement à 10 ans sous la barre de 3,80% en septembre, après une réduction de 50 points de base du taux directeur. Bien que la FED ait réduit de nouveau son taux directeur en décembre de

25 points de base, la diminution des attentes de nouvelles baisses en 2025 a provoqué une hausse des rendements américains, les portant à un niveau de 4,57% en fin d'année. Sur l'année 2024, le rendement du Bon du Trésor américain à 10 ans a progressé de 17,78%.

De son côté, le rendement des obligations américaines à deux ans a temporairement frôlé 5,04% en avril avant de terminer l'année à 4,24 %. Le spread 2-10 ans est passé en 2024 de -39 pb à +33 pb avec un plus bas de -50 pb touché en juin, et une moyenne annuelle de -18 pb. Ce durcissement de la courbe s'explique notamment par une hausse des niveaux de rendement qui a concerné plus fortement la partie longue de la courbe, à la faveur des anticipations d'un maintien prolongé des taux à des niveaux élevés.

Dans **la Zone Euro**, les rendements des obligations allemandes à 10 ans ont été marqués en 2024 par l'évolution de la politique monétaire de la BCE, les fluctuations de l'inflation et les perspectives économiques de la zone euro. Le rendement du Bon souverain allemand a connu une forte volatilité, passant de 2,02% en janvier à 2,69% en mai, sous l'effet du maintien de la BCE de ses taux inchangés. Cependant, l'annonce d'une baisse du taux directeur de 25 points de base en juin a inversé la tendance, permettant au rendement du Bon souverain de se stabiliser aux alentours de 2,60% vers la fin du premier semestre. Le ralentissement économique confirmé par la faiblesse des indices PMI manufacturiers renforçant les anticipations d'une baisse de taux, a conduit à un repli du rendement jusqu'à 2,04% en septembre, alors que la hausse inattendue de l'inflation en octobre a provoqué, début novembre, une remontée des rendements à 2,41%. Un regain d'incertitudes économiques et politiques en Europe, combiné aux attentes d'un assouplissement monétaire de la BCE, ont entraîné une baisse des taux de rendement à 2,02% vers la fin de décembre. Sur toute l'année 2024, le rendement de référence allemand à 10 ans a progressé de 14,56%.

Graphique 1-4 : Evolution des taux de rendements américains et allemands à 10 ans en 2024 (en %)



Source : Bloomberg

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

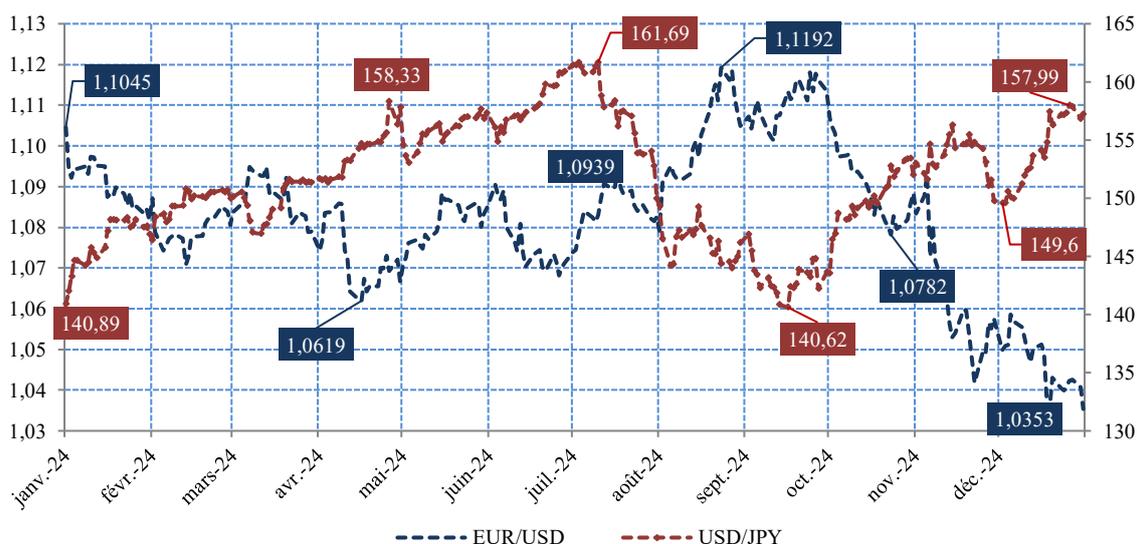
En 2024, **la parité EUR/USD** a connu des fluctuations significatives influencées par les actions et les déclarations de la Réserve Fédérale, les performances des économies américaine et européenne et les résultats des élections de part et d'autre de l'atlantique. En mars, la décision

de la FED de maintenir les taux d'intérêt à leurs niveaux et la publication des données PMI encourageantes ont engendré la baisse de la parité EUR/USD qui a atteint 1,0619 vers mi-avril contre 1,1045 en début d'année.

Toutefois, la baisse en juin par la BCE des taux d'intérêt de 25 points de base, et la publication d'un rapport sur l'emploi non agricole aux États-Unis montrant des créations de postes supérieures aux attentes, ont renforcé le dollar, malgré une légère hausse du taux de chômage, ce qui a de nouveau pesé sur l'euro qui est passé à 1,0713 pour un dollar vers fin juin contre 1,0904 début juin. La parité EUR/USD a connu par la suite une forte remontée, culminant à 1,1192 en août, portée par des craintes sur la persistance des pressions inflationnistes dans la Zone Euro et par des données américaines (PMI et emploi non agricole) inférieures aux attentes, avant d'entamer à partir de fin septembre une tendance baissière, soutenue par la montée des tensions au Moyen-Orient et les anticipations d'un assouplissement monétaire important de la BCE, face à une inflation inférieure à l'objectif.

Les propositions de réduction des impôts et de hausse des droits de douane par l'Administration américaine ont ravivé les craintes inflationnistes et les anticipations du marché selon lesquelles la BCE continuera d'assouplir sa politique monétaire de manière vigoureuse, stimulée par des taux d'inflation évoluant en dessous de l'objectif, ont affaibli la parité EUR/USD qui a clôturé l'année 2024 à un plus bas de 1,0354, en baisse de près de 6,25% par rapport à son niveau de début d'année.

En ce qui concerne **la parité USD/JPY**, le billet vert a nettement surperformé le yen japonais l'année dernière. La dépréciation du yen a été portée par la vigueur de la monnaie américaine et le maintien de la Banque du Japon (BoJ) d'une politique monétaire accommodante, accentuant ainsi la tendance baissière de la devise nippone, atteignant 161,69 yens pour un dollar en juillet. En effet, l'évolution de la parité a connu une forte volatilité au cours du deuxième semestre de l'année. D'abord, le troisième trimestre a marqué un tournant avec une nette reprise du yen, stimulée par un recul généralisé du dollar et un changement radical du discours de la BoJ, qui a amorcé un processus de normalisation monétaire en relevant son taux directeur à +0,25%, un seuil inédit depuis 2008. Ce redressement a été renforcé en septembre suite aux résultats des élections au Japon, favorisant la sortie de la BoJ de la politique d'assouplissement monétaire de longue date ayant permis à la parité d'atteindre 140,62 vers mi-septembre. Cependant, la dynamique s'est complexifiée dès le début du dernier trimestre de l'année avec le changement du discours de la BoJ, affirmant que le pays n'était pas "dans un environnement propice à de nouvelles hausses de taux", qui a entraîné un recul de la monnaie nippone face au dollar américain, de l'ordre de 5,85% sur le mois d'octobre ; alors qu'à partir de novembre, la parité a renoué avec une tendance haussière, enregistrant un rebond à 157,99 en décembre, principalement influencé par la montée de la demande pour les devises refuges suite aux craintes d'augmenter les tarifs douaniers, ravivant les inquiétudes des guerres commerciales d'une part, et le "dot plot" de la FED d'autre part, qui indiquait que les décideurs politiques ne prévoient plus que deux baisses de taux d'un quart de point pour l'année 2025, contre quatre baisses anticipées en septembre. Sur l'année 2024, la parité USD/JPY a enregistré une hausse de 11,57%, passant de 140,89 à 157,20.

Graphique 1-5 : Evolution des taux de change EUR/USD et USD/JPY en 2024

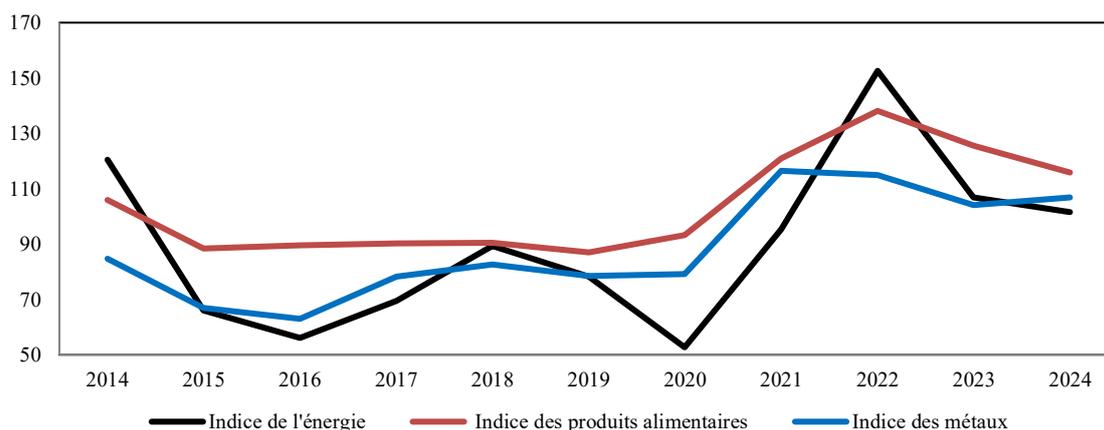
Source : Bloomberg

En ce qui concerne l'or, et bien que la demande mondiale n'ait progressé que de 1% en 2024, contre 3% une année auparavant, le métal jaune a consolidé sa position de valeur refuge incontournable en 2024, marquant une progression du prix d'environ 34% sur l'année, avec des pics de 2,400 dollars et de 2,700 dollars l'once, en avril et octobre respectivement ; lui conférant le rôle du premier actif de diversification pour les gestionnaires d'actifs, dans un contexte marqué par la volatilité des anticipations des investisseurs quant à l'évolution des politiques monétaires des Banques Centrales d'une part et les tensions prolongées au Moyen-Orient d'autre part. Le métal jaune a ouvert l'année à 2.042,10 dollars l'once et l'a clôturée à 2.610,30 dollars l'once.

1-4. Prix des produits de base

Les marchés internationaux des matières premières ont évolué en 2024 dans un environnement mondial caractérisé par une croissance économique modérée et une offre abondante, en particulier pour les produits alimentaires et énergétiques, en plus de l'intensification des tensions géopolitiques. L'année 2024 a été marquée par une volatilité importante sur les marchés des produits de base se traduisant par des hausses significatives et parfois soudaines, dans certains de ses segments clés tels que l'énergie, l'agriculture et les métaux précieux. Cette volatilité trouve son origine dans la persistance des répercussions de la guerre russo-ukrainienne, les tensions continuent en Mer Rouge ainsi que dans des conditions climatiques défavorables liées notamment au phénomène "El Nino".

Au total, l'indice global des prix des produits de base, établi par la Banque Mondiale (BM), a poursuivi sa régression sur l'ensemble de l'année 2024, quoiqu'à un rythme nettement moins prononcé que celui de l'année 2023 (-2,7% contre -24,2%). Cette évolution s'explique principalement par le repli des prix des engrais chimiques (-23,4% contre -34,9% en 2023) et, à moindre degré, de ceux des produits alimentaires (-7,6% contre -9,2%) et énergétiques (-5,1% contre -29,9%). Ces évolutions ont été quelque peu atténuées par la reprise enregistrée au niveau des prix des matières premières agricoles et ceux des métaux et minéraux (5,9% et 2,6% respectivement en 2024 contre -3,9% et -9,6% enregistrés une année auparavant).

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

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au cours du premier trimestre de 2025, les prix internationaux des produits de base ont enregistré une légère hausse (+0,7%), par rapport au même trimestre de 2024, suite principalement à l'accroissement des prix des métaux et des minéraux (+7,9%) et des engrais chimiques (+10,6%) affectés par une plus forte demande sur l'urée face aux déficits de production et aux restrictions à l'exportation. Ces évolutions ont été toutefois atténuées par la baisse des prix des produits alimentaires (-4%) affectés par la hausse des récoltes, ainsi que de ceux de l'énergie (-3,2%) sous l'effet de la faiblesse de la demande mondiale.

Pour ce qui est de l'horizon 2025, la Banque Mondiale prévoit, dans son rapport publié au mois d'avril 2025 sur les prix internationaux des produits de base¹, une chute de 12,4% des prix internationaux des produits de base, à des niveaux les plus bas enregistrés depuis 2020 et ce, en raison du ralentissement notable de la croissance économique mondiale prévue pour 2025 ce qui pèserait certes sur la demande face à l'abondance de l'offre mondiale, notamment de pétrole brut. Ainsi, la baisse quasi-généralisée des prix sera particulièrement tirée par le déclin des cours du pétrole brut, sachant que plus que la moitié des matières premières devrait connaître des baisses des prix de plus de 10%. Par ailleurs, des risques majeurs pourraient impacter l'évolution des prix, tels que la dégradation des relations commerciales internationales ou l'annulation des réductions de production actuellement appliquées par l'OPEP+.

1-4-1 Produits alimentaires

Les cours internationaux des denrées alimentaires ont accusé globalement un repli pour la deuxième année consécutive (-7,6% contre -9,2% en 2023), sous l'effet, essentiellement, des récoltes abondantes au titre de la campagne agricole 2023-2024, notamment pour les céréales.

Selon les estimations de l'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO), la production mondiale de **blé** a atteint 792 millions de tonnes, enregistrant une contraction de 1,9% par rapport à la saison précédente. Malgré ce léger repli, il s'agit du deuxième niveau de récolte le plus élevé jamais enregistré.

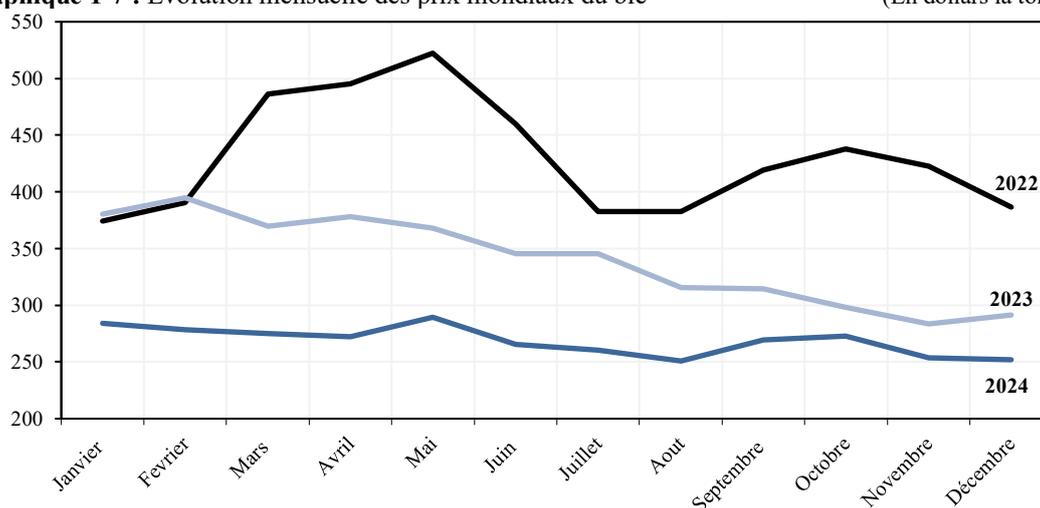
Dans ce contexte, les prix internationaux du **blé** ont continué de baisser, pour la deuxième année consécutive, passant d'une moyenne de 340,4 dollars la tonne en 2023 à 268,7 dollars en 2024. Cette diminution s'explique par une récolte abondante en Russie, qui a permis d'intensifier les exportations à des prix très compétitifs. De plus, l'amélioration des récoltes en Amérique du

¹ Rapport de la Banque Mondiale "Commodity Markets Outlook" du mois d'avril 2025.

Nord et en Argentine, ainsi que la suspension temporaire des importations de blé en Turquie (du 21 juin au 15 octobre 2024), ont intensifié l'excédent d'offre sur le marché mondial. A cet effet, les prix ont chuté à leur plus bas niveau au mois d'août 2024 et ce, depuis septembre 2020, soit 250,9 dollars la tonne.

Également, les cours internationaux du **maïs** ont accusé une baisse significative, en 2024, en raison des conditions de culture particulièrement favorables en Argentine, au Brésil et aux États-Unis, qui ont entraîné une hausse significative de la production. L'excédent d'offre a pesé sur les prix mondiaux qui sont revenus, au mois d'août 2024, à leur plus bas niveau, soit 170,3 dollars la tonne. Sur l'ensemble de l'année, le prix moyen du maïs est revenu à 190,6 dollars la tonne, en recul de 24,6% par rapport à 2023.

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



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

En revanche, les prix internationaux du **riz** ont connu une augmentation de 6,3% en moyenne sur l'année 2024. Cette hausse est imputable surtout aux restrictions d'exportation imposées par l'Inde, premier exportateur mondial de riz, aux impacts climatiques défavorables sur les récoltes dans certains pays asiatiques, ainsi que les perturbations logistiques liées aux conflits géopolitiques. Toutefois, la levée de ces restrictions, en octobre 2024, a été à l'origine de la diminution des prix du riz pour revenir en moyenne à 515 dollars la tonne contre 612 dollars sur les neuf premiers mois de l'année 2024.

De leur côté, les prix mondiaux du **sucre** sont restés globalement stables en 2024, avec une moyenne de 353,3 dollars la tonne, soutenus principalement par l'abondance de l'offre au Brésil qui a contrebalancé la baisse de production dans d'autres pays. Le recul des prix du pétrole brut a également pesé sur la demande de transformation de la canne à sucre en éthanol, contribuant ainsi à cette stabilité.

S'agissant des prix internationaux des **huiles végétales**, l'indice des prix a globalement augmenté en 2024, selon la FAO, reflétant la hausse de ceux des huiles de palme, de colza et de tournesol qui ont largement compensé la baisse des cours de l'huile de soja. En particulier, la progression des prix de l'huile de palme (+8,7%) s'explique par les précipitations excessives en Asie du Sud-Est et la réduction des exportations indonésiennes, liée à une demande intérieure accrue. À l'inverse, les prix de l'huile de soja ont diminué de 8,6 %, en raison d'une production record en Amérique du Sud et d'une demande mondiale en recul.

S'agissant de l'**huile d'olive**, la production mondiale s'est contractée de 7,1%, selon le Conseil Oléicole International (COI), pour revenir à 2.564 mille tonnes pendant la campagne agricole

2023-2024, contre 2.760 mille tonnes lors de la campagne précédente, sous l'effet combiné du phénomène d'alternance de production, du changement climatique (sécheresse, vagues de chaleur), et de la propagation de la bactérie "Xylella fastidiosa".

Dans l'Union Européenne (UE), la production a progressé de 10%, tirée par des hausses notables en Italie (+36,4%), en Espagne (+28,3%) et au Portugal (+27,7%), contre une forte chute en Grèce (-49,3%).

Hors UE, la production en Turquie a chuté de 52,3% pour revenir à 215 mille tonnes, tandis que celle de la Tunisie a enregistré une légère hausse (+6%) atteignant 230 mille tonnes.

En conséquence, le prix de l'huile d'olive a connu, selon le Fonds Monétaire International (FMI), une hausse annuelle moyenne de 14,9%, atteignant 8.860,3 dollars la tonne métrique en 2024 (contre 7.709,6 dollars un an plus tôt). Toutefois, les prix ont fortement varié au cours de l'année, passant d'un sommet de 10.281,4 dollars en janvier à 5.809,5 dollars en décembre, en raison des perspectives optimistes de production pour la campagne 2024-2025 (+31,6%), notamment en Espagne.

Tableau 1-3 : Prix moyens des produits alimentaires

(En dollars la tonne)

Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2023	Déc.2024	Variations en %	
		2023	2024			2024 2023	Déc.2024 Déc.2023
Blé	Ports du Golfe des Etats-Unis	340,4	268,7	291,1	252,2	-21,1	-13,4
Riz	Thaïlande	553,7	588,4	644,0	527,0	6,3	-18,2
Maïs	Ports du Golfe des Etats-Unis	252,7	190,6	206,6	202,6	-24,6	-1,9
Sucre	Brésil	353,3	353,3	356,4	341,9	0,0	-4,1
Huiles :							
- Soja	Ports hollandais	1.118,5	1.022,0	1.062,5	1.063,6	-8,6	0,1
- Palme	Malaisie	886,5	963,4	813,5	1.189,7	8,7	46,2

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au premier trimestre 2025, les prix mondiaux des denrées alimentaires ont reculé de 4% par rapport à la même période de l'année 2024, et de 2,5% par rapport au dernier trimestre 2024. Ce repli s'explique notamment par la baisse des prix des céréales, en particulier du riz (-13,7%) et du blé (-0,6%), et des huiles végétales, notamment l'huile de palme (-6,7%) et de soja (-5,5%). Les prix de l'huile d'olive ont également poursuivi leur baisse, atteignant 5.603,1 dollars la tonne en mars 2025.

Pour l'ensemble de l'année 2025, les prix mondiaux des denrées alimentaires devraient encore diminuer en 2025 (-7%), selon les prévisions de la BM, notamment pour les céréales (-10,5%) et les huiles végétales (-6,8%) et ce, en relation avec l'amélioration des récoltes. En outre, l'augmentation des droits de douane sur les échanges commerciaux devrait exercer davantage de pressions sur les prix.

1-4-2 Matières premières industrielles

Contrairement à la tendance relevée pour la majorité des produits de base, les prix des matières premières industrielles ont enregistré une hausse en 2024. Cette évolution s'explique par des perturbations de l'offre dans plusieurs pays d'Asie et d'Amérique du Sud qui se sont accentuées par des restrictions commerciales, notamment sur les importations d'aluminium en provenance

de la Chine et de la Russie. Par ailleurs, l'affermissement de la demande mondiale, stimulée par les besoins liés à la transition énergétique, a soutenu les cours. La Chine a également renforcé cette dynamique haussière à travers la mise en œuvre, à partir de septembre 2024, de mesures de relance économique.

Dans ce contexte, les prix **des métaux et minéraux** ont progressé en moyenne de 2,6% en 2024. Cette hausse a été particulièrement marquée pour l'étain (+15,9%), suivi du cuivre (+7,7%), de l'aluminium (+7,2%) et du zinc (+4,6%).

Tableau 1-4 : Prix moyens des matières premières industrielles

(En dollars la tonne)

Produits	Places de cotation	Moyenne de la période		Déc.2023	Déc.2024	Variations en %	
		2023	2024			<u>2024</u> 2023	<u>Déc.2024</u> Déc.2023
Coton	Liverpool	2.095,0	1.910,8	1.995,4	1.661,9	-8,8	-11,7
Caoutchouc naturel	Singapour	1.576,7	2.276,5	1.674,7	2.384,9	44,4	43,5
Cuivre	Londres	8.490,3	9.142,1	8.399,9	8.916,3	7,7	6,1
Aluminium	Londres	2.255,7	2.419,0	2.182,4	2.541,0	7,2	16,4
Etain	Londres	25.938,1	30.066,3	24.600,3	28.865,0	15,9	17,3
Zinc	Londres	2.652,6	2.775,8	2.502,4	3.034,2	4,6	21,3
Plomb	Londres	2.135,8	2.069,4	2.026,9	1.990,4	-3,1	-1,8
Phosphate	Casablanca	321,7	152,5	152,5	152,5	-52,6	0,0

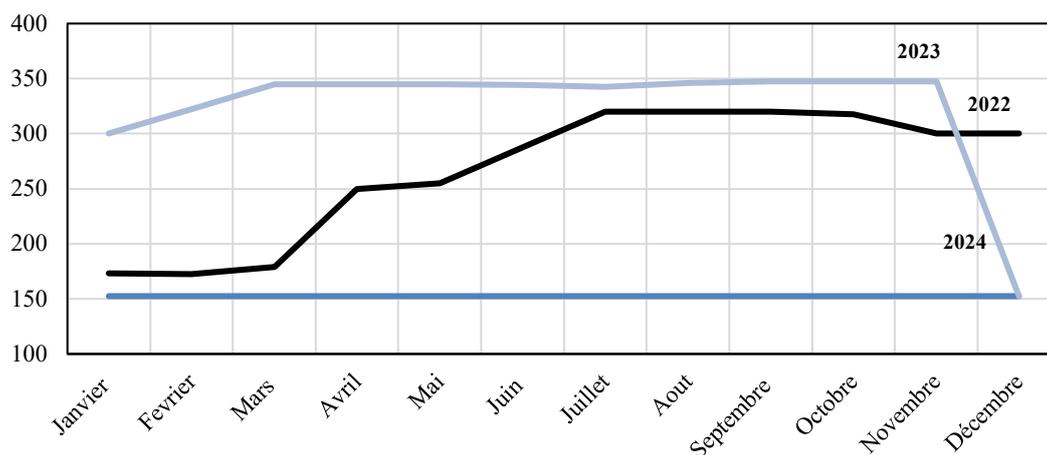
Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

En revanche, certaines matières premières industrielles d'origine agricole ont poursuivi leur tendance baissière en 2024. En particulier, les prix du coton ont reculé de 8,8%, après une chute de 26,9% en 2023 en relation avec l'affaiblissement de la demande mondiale, émanant notamment de la Chine, qui a réduit ses importations en raison des niveaux élevés des stocks. L'offre est restée excédentaire, en particulier en Afrique de l'Ouest et au Brésil, avec des perspectives de récoltes favorables aux États-Unis et en Turquie. Cette dynamique haussière de l'offre a plus que compensé les baisses enregistrées en Inde et au Pakistan. En outre, l'appréciation du dollar et la substitution croissante du coton par le polyester ont également contribué à la baisse des prix.

Les prix du **phosphate** ont, quant à eux, connu une chute significative (-52,6%), revenant à 152,5 dollars la tonne en relation avec la faiblesse de la demande internationale et une amélioration de l'offre, notamment en provenance du Maroc. Ce niveau de prix, le plus bas depuis 2021, est demeuré stable depuis décembre 2023.

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

(En dollars la tonne)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Au premier trimestre de l'année 2025, les prix internationaux des métaux et minéraux ont poursuivi leur progression, avec une hausse de 7,9% en glissement annuel et de 1,1% par rapport au trimestre précédent. Toutefois, selon les prévisions de la BM publiées dans son rapport du mois d'avril 2025 sur les prix internationaux des produits de base, les cours de ces matières premières devraient baisser d'environ 10% **sur l'ensemble de l'année 2025**, en raison du ralentissement de l'activité industrielle mondiale, alors que l'offre continuerait d'augmenter pour plusieurs métaux.

1-4-3 Pétrole brut

Le marché pétrolier international a été marqué en 2024 par une forte dynamique, en relation avec des facteurs géopolitiques, climatiques et économiques, de sorte que les prix ont augmenté durant les quatre premiers mois de l'année, avant d'entamer une tendance globalement à la baisse à partir du mois d'août et jusqu'à la fin de l'année. Ainsi, le prix moyen du baril s'est établi à 80,7 dollars pour le Brent contre 82,6 dollars un an auparavant, et à 75,8 dollars pour le WTI (West Texas Intermediate) contre 77,7 dollars en 2023, soit un repli de 2,3% chacun. Cette évolution résulte d'un équilibre fragile entre des facteurs de tension et de détente.

D'un côté, les conflits géopolitiques au Moyen-Orient qui représentent une région stratégique pour la production pétrolière mondiale, conjugués aux perturbations du trafic maritime en Mer Rouge ont exercé une pression haussière sur les cours de pétrole. De l'autre côté, le repli de la demande mondiale, notamment en Chine, a freiné la portée de la hausse. En effet, la Chine a réduit sa consommation de pétrole au profit du gaz naturel liquéfié pour le transport de marchandises, outre le développement des véhicules électriques.

Parallèlement, la production des pays non-membres de l'OPEP+, notamment les États-Unis, a connu une forte croissance, limitant l'effet des mesures de réduction de l'offre mises en place par cette organisation. Ces dernières avaient été lancées depuis la fin de 2022, avec plusieurs prolongations en 2023 et 2024, dans le but de stabiliser le marché et d'enrayer une chute plus marquée des prix.

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

Désignation	2023	2024	Déc.2023	Déc.2024	Variation en %	
					2024/2023	<u>Déc.2024</u> <u>Déc.2023</u>
Brent	82,6	80,7	77,9	73,8	-2,3	-5,2
Léger américain (WTI)	77,7	75,8	72,1	69,8	-2,3	-3,2

Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

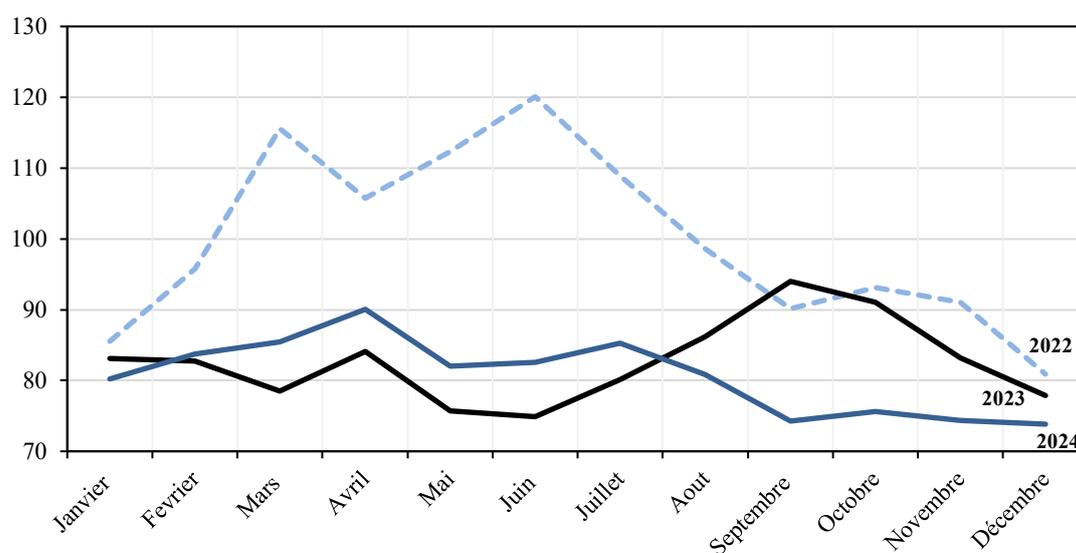
Au premier trimestre 2025, les cours du Brent ont enregistré une baisse moyenne de 9% en glissement annuel, s'établissant à 75,6 dollars le baril. Toutefois, par rapport au dernier trimestre de 2024, les prix ont progressé de 1,4 %, portés par l'aggravation des tensions au Moyen-Orient, représentant un facteur de risque majeur pour l'évolution future des prix de l'énergie.

Etant signalé que l'OPEP+ a annoncé la prolongation, jusqu'à fin 2026, de l'accord de réduction de la production signé en avril 2023, portant sur 1,6 million de barils par jour. En parallèle, huit pays membres ont décidé de reconduire une coupe volontaire supplémentaire de 2,2 millions de barils par jour jusqu'à la fin du premier trimestre 2025.

Pour l'ensemble de l'année 2025, le prix moyen du Brent devrait reculer de 16,7 dollars pour revenir à 64 dollars le baril. Ce repli anticipé serait lié à une demande affaiblie par le ralentissement de la croissance économique mondiale, dans un contexte de tensions commerciales et d'incertitudes géopolitiques croissantes.

Graphique 1-9 : Evolution mensuelle des prix mondiaux du Brent

(En dollars le baril)



Source : Prix des produits de base de la Banque Mondiale

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national

2-1. Vue d'ensemble

L'activité économique nationale a été marquée en 2024 par une reprise modérée (+1,4%), et ce, après la stagnation enregistrée en 2023. Cette amélioration a été tirée principalement par le rebond de la production du secteur agricole, grâce à l'amélioration des conditions climatiques, ainsi que par la dynamique des services marchands en particulier le secteur du tourisme. En revanche, la croissance du secteur industriel a continué dans une trajectoire négative, affectée par les difficultés persistantes des industries extractives, et la contre-performance des activités manufacturières exportatrices, sous l'effet du ralentissement économique dans la Zone Euro. En dehors du secteur agricole, la croissance économique s'est limitée à 0,7% contre 1,7% une année auparavant ce qui traduit la fragilité des autres branches de l'économie.

Parallèlement, l'environnement macroéconomique s'est caractérisé par la contraction des déficits jumeaux, la résilience des réserves en devises, auxquelles s'ajoutent une quasi-stabilité du taux de change du dinar vis-à-vis des principales devises et un apaisement des tensions inflationnistes.

Du côté de la demande, la demande intérieure a été le principal moteur de la croissance économique en 2024, notamment, la consommation nationale qui a progressé de 1,6% (contre +1,4% en 2023), tirée principalement par la consommation privée (+1,7% contre +1,5%) soutenue par le recul de l'inflation et la poursuite de la hausse des salaires. Quant à la consommation publique, elle s'est accrue à un rythme proche de celui de 2023 (+1,2% contre +1,1%) en raison de l'effort de la rationalisation des dépenses budgétaires. Également, la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) a connu une hausse de 4,6% (contre +0,5% un an plus tôt), touchant aussi bien les investissements publics que privés profitant de l'expansion des flux des IDE (+12,9%). Ainsi, le taux d'investissement a connu une légère progression (+ 0,2 point de pourcentage) pour s'établir à 15,7% du PIB. En revanche, le taux d'épargne nationale s'est détérioré de 0,8 point de pourcentage pour revenir à 4,6% du Revenu National Disponible Brut (RNDB). Quant à la demande extérieure, sa contribution à la croissance économique a été négative (-0,6 point de pourcentage) reflétant, notamment, l'impact de l'affaiblissement de l'activité économique en Europe sur les principaux secteurs exportateurs tunisiens.

S'agissant du **secteur extérieur**, le déficit courant de la balance des paiements s'est contracté en 2024 pour revenir à -2.425 MDT, soit -1,5% du PIB (contre -2,2% une année auparavant). La maîtrise du déficit courant s'explique, essentiellement, par l'amélioration de l'excédent de la balance des services, grâce notamment aux recettes touristique (+9,8%) et la consolidation de l'excédent de la balance des revenus primaire et secondaire, tirée par la progression des revenus du travail (+12,7%).

Concernant le déficit de la balance commerciale, il demeure toujours à un niveau raisonnable en dépit de son creusement par rapport à 2023 de 10,9% et ce, en relation avec l'augmentation des importations (+2,3%) et la quasi-stagnation des exportations.

La bonne tenue des principaux indicateurs du compte courant de la balance des paiements a permis de reconstituer le stock des avoirs en devises et ce, malgré les importantes échéances de remboursement de la dette extérieure à long terme. Les avoirs nets en devises ont atteint 27,3 milliards de dinars au terme de 2024, soit l'équivalent de 121 jours d'importation contre 120 jours un an plus tôt.

Pour sa part, la gestion rigoureuse des **finances publiques** a permis l'amélioration des indicateurs budgétaires comme en témoigne le repli du déficit budgétaire de 11,9% pour revenir à -10.048 MDT, soit -6% du PIB (contre -7,6% en 2023), en rapport avec l'accroissement des recettes de l'Etat à un rythme plus rapide que celui des dépenses sous l'effet de la maîtrise des charges budgétaires. Toutefois, les besoins de financement demeurent sur un pallier important, soit 28,8 milliards de dinars en relation, notamment, avec l'augmentation des remboursements du principal de la dette publique. Etant signalé que ces besoins ont été financés à concurrence de 87% par des ressources internes. De son côté, le ratio de la dette publique a diminué de 3,4 points de pourcentage, revenant d'une année à l'autre, de 84,6% à 81,2% du PIB.

S'agissant du **marché du travail**, l'amélioration de la croissance économique s'est traduite par un recul du **taux de chômage** pour revenir à 16%, au terme du troisième trimestre de 2024, contre 16,4% au terme du dernier trimestre de 2023. Chez les jeunes, ce taux a également diminué, au cours de la même période, pour être ramené à 40,5% contre 40,9% en 2023.

Sur le **plan monétaire**, la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a poursuivi, en 2024, sa politique monétaire restrictive initiée depuis 2022, en réponse aux risques persistants de la hausse des prix. Ainsi, le taux directeur est demeuré inchangé à 8% tout au long de l'année 2024 contribuant ainsi à la décélération de l'inflation (en GA), pour revenir à 6,2%, en décembre 2024 (contre 8,1% un an plus tôt). Cette tendance s'explique, notamment, par la détente généralisée des prix internationaux des matières premières conjuguée à la quasi-stabilité du taux de change du dinar.

Dans ce contexte, le Conseil d'Administration de la BCT a décidé, lors de sa réunion du 26 mars 2025, d'abaisser le taux directeur de 50 points de base, le ramenant à 7,5%. Cette mesure illustre l'engagement de la BCT à préserver la stabilité des prix tout en apportant un appui mesuré à la croissance économique. Parallèlement, le taux minimum de rémunération de l'épargne a été réduit à 6,5%.

Pour ce qui est des besoins des banques en liquidité, ils se sont contractés d'un milliard de dinars pour revenir à 13,9 milliards, en moyenne, en 2024 et ce, en dépit des tensions liées au recours accru du Trésor à l'endettement intérieur.

Pour l'année 2025, la conjoncture nationale devrait connaître une amélioration qui se traduirait par une consolidation de la croissance économique (+3,2% selon les prévisions du Ministère de l'Economie et de la Planification, soutenue par la hausse de la valeur ajoutée de la majorité des secteurs hormis celui des hydrocarbures dont l'activité demeure en berne en l'absence de nouveaux investissements dans les domaines de développement et de prospection. En particulier, la saison agricole devrait être prometteuse avec un taux de croissance prévu de 5,1%, bénéficiant des conditions météorologiques favorables. Aussi, l'activité des services devrait-elle poursuivre son dynamisme tiré par la bonne performance du secteur touristique.

L'activité industrielle, devrait également amorcer une reprise (+3,3%) en relation avec l'amélioration de l'activité des industries exportatrices, outre l'accroissement de la production de phosphate des prévisions de 5,5 millions de tonnes en 2025 contre 3 millions en 2024.

L'évolution attendue de la croissance repose également sur la reprise de la consommation privée, suite à l'atténuation des pressions inflationnistes, ainsi que sur le regain de l'investissement favorisé par un climat plus propice à la relance des grands projets de développement.

Cependant, ces perspectives demeurent fragiles, en raison de risques majeurs liés à une conjoncture internationale incertaine, exacerbés par la montée des tensions géopolitiques et géoéconomiques de nature à compromettre les échanges commerciaux, les investissements et la stabilité financière mondiale.

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

Désignation	2022	2023	2024	2025*	Variations en %	
					2024 2023	2025* 2024
Comptes nationaux						
- Croissance du PIB (aux prix de l'année 2015) ⁶	2,7	0,0	1,4	3,2		
* Agriculture et pêche ⁶	1,9	-16,1	8,3	5,1		
* Hors agriculture et pêche ⁶	2,8	1,7	0,7	2,9		
- PIB (aux prix courants) ⁷	139.503	152.671	166.228	183.202	8,9	10,2
- Revenu National Disponible Brut (RNDB) ⁷	146.395	156.721	168.830		7,7	
- RNDB par habitant (en dinars) ⁷	12.403	13.225	14.202		7,4	
- Consommation globale ⁷	134.862	148.205	161.046		8,7	
* Consommation publique ⁷	28.372	30.347	32.554		7,3	
* Consommation privée ⁷	106.490	117.858	128.492		9,0	
- Propension moyenne à consommer (consommation/RNDB) : en % ^{1/7}	92,1	94,6	95,4		0,8	
- Epargne nationale brute	11.533	8.516	7.783		-8,6	
- Taux d'épargne nationale (en % du RNDB) ^{1/7}	7,9	5,4	4,6		-0,8	
- Formation brute de capital fixe ⁷	22.742	23.695	26.145		10,3	
- Taux d'investissement (en % du PIB) ^{1/7}	16,3	15,5	15,7		0,2	
Prix						
- Indice des prix à la consommation (base 100 en 2015)	151,1	165,2	176,8		7,0	
* Produits alimentaires et boissons	153,5	175,5	192,1		9,4	
* Produits non alimentaires et services	150,3	161,6	171,4		6,1	
Emploi						
- Taux de chômage (en %) ^{1/8}	15,2	16,4	16,0		-0,4	
- Taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans (en %) ^{1/8}	38,8	40,9	40,5		-0,4	
Paievements extérieurs						
- Taux de couverture (Export/Import en %) ¹	69,5	78,4	76,6		-2,3	
- Déficit de la balance commerciale (FOB-CAF)	25.231	17.069	18.928		10,9	
- Recettes touristiques	5.420	6.921	7.600		9,8	
- Revenus du travail	8.367	8.817	9.939		12,7	
- Déficit courant ²	12.315	3.433	2.425		-1.008	
. En % du PIB ¹	8,8	2,2	1,5		-0,7	
- Capacité (+) /Besoin (-) de financement du Compte financier ²	-9.102	-1.293	-24,0		1.269	
- dont : Avoirs de Réserve ²	-461	3.371	1.312		-2.059	
- Coefficient du service de la dette extérieure (des crédits des transactions courantes) ¹	13,9	16,2	19,1			
- Taux d'endettement extérieur (en % du PIB) ¹	59,3	53,5	45,6			
Finances publiques						
- Pression fiscale (en % du PIB) ¹	25,4	25,4	25,1	24,7	-0,3	-0,4
- Déficit budgétaire en % du PIB ^{1/3}	7,9	7,6	6,0	5,5	-1,6	-0,5
- Dette publique (en % du PIB) ¹	82,4	84,6	81,2	80,5	-3,4	-0,7
Indicateurs monétaires⁴						
- Agrégat M3	110.504	120.398	132.939		10,4	
. Taux de liquidité de l'économie (M3/PIB): en % ¹	75,4	74,3	75,6		1,3	
- Avoirs extérieurs nets ²	5.969	8.829	9.568		739	
dont : * Avoirs nets en devises ²	22.978	26.408	27.332		924	
* En jours d'importation ⁵	100	120	121		1,0	
- Créances nettes sur l'Administration Centrale ²	31.762	41.304	52.974		11.670	

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

* Prévisions.

¹ Variations en points de pourcentage.² Variations en MDT.³ Hors amortissement de la dette, revenu de privatisation et dons.⁴ Institutions de dépôts et ONP.⁵ Variations exprimées en jours.⁶ Les perspectives de 2025 selon le MEP (aux prix de l'année précédente).⁷ Les données de 2022 selon l'INS et de 2023 & 2024 & 2025 selon le MEP.⁸ Le taux de chômage est au T3-2024.

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique

L'activité économique en Tunisie a enregistré en 2024 une croissance annuelle de 1,4%, en amélioration modérée par rapport à l'année 2023 qui a connu une stagnation. Cette évolution est principalement attribuable au fort rebond du secteur agricole et la poursuite de la progression de la valeur ajoutée des services marchands, particulièrement le tourisme. En revanche, l'activité industrielle a poursuivi son déclin au cours de l'année 2024, voire même à un rythme plus prononcé qu'une année auparavant, sous l'effet de l'affaiblissement de l'activité industrielle de la Zone Euro, et les difficultés persistantes dans le secteur extractif.

Concernant l'**activité agricole**, elle a été caractérisée par la performance de la production agricole au cours de la saison 2023-2024 soutenue par de meilleures conditions climatiques. La progression a touché les principales filières agricoles, en particulier les grandes cultures et l'oléiculture ce qui a permis un redressement notable de l'activité du secteur de 8,3% après une contraction de 16,1% en 2023 et une contribution à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance globale. Une nette amélioration a été ainsi enregistrée au niveau de la production des céréales qui a atteint 11,5 millions de tonnes (contre 5,4 millions la campagne précédente). De même, la production de l'huile d'olive demeure à un niveau important (220 mille tonnes) en dépit de son léger accroissement (+1,4%). En outre, les récoltes des dattes et des agrumes ont augmenté de 14,7% et 25,9%, pour se situer, respectivement, à 390 mille et 365 mille tonnes, contre 340 mille et 290 mille tonnes durant la campagne 2022-2023.

Parallèlement, l'activité des **services** a poursuivi son évolution positive durant l'année 2024, soit 1,6% (contre +2,7% en 2023), demeurant le principal moteur de la croissance économique avec une contribution positive d'un point de pourcentage à la croissance globale. Cette progression reflète la dynamique positive des activités marchandes tirée, essentiellement, par le secteur des services de l'hôtellerie, des cafés et de la restauration qui a continué de bien se comporter en 2024 (+6,8% contre +9,4% en 2023), contribuant de +0,2 point de pourcentage à la croissance économique. En effet, l'année 2024 a été marquée par une saison touristique globalement favorable et ce, en dépit d'un certain ralentissement. A ce titre, le flux de touristes non-résidents s'est accru de 9,5% (contre 45,5% en 2023), portant sur près de 10,3 millions de touristes. La décélération a concerné, principalement, les entrées de touristes européens avec un accroissement de 17,3% (contre +41,5%), totalisant environ 3 millions de visiteurs. Également, les flux des Maghrébins ont augmenté à un rythme moins rapide qu'en 2023, soit +5,8% contre +68,4%, atteignant 5,7 millions de visiteurs suite à la fermeture du poste frontalier Ras Jdir durant plusieurs mois de l'année. Corrélativement, les nuitées touristiques globales ont connu, au titre de l'année 2024, une hausse modérée (+ 6,8% contre +30,8% un an plus tôt), pour s'établir à 27,1 millions d'unités.

La résilience du secteur des services a été soutenue aussi par les services de l'information et de la communication (+2,0% contre +6,1% en 2023), ceux relatifs au transport (+2,1% contre +4,3%) et au commerce (+0,7% contre +1,2%).

Pour leur part, **les services non-marchands** se sont accrus de 1,2% en 2024 contre une stagnation en 2023 grâce, notamment, à la hausse des salaires dans le secteur public.

En revanche, l'**activité industrielle** a poursuivi son repli, durant l'année 2024 (-2,5% contre -1% en 2023), sous l'effet conjugué de la baisse de l'activité des industries manufacturières exportatrices, qui demeure impactée par la faiblesse de la conjoncture économique en Europe, et de la contreperformance des industries extractives.

En effet, **les industries non manufacturières** ont continué de reculer à un rythme plus accentué que celui de l'année 2023 (-5,6% après -2,6%) contribuant, ainsi, négativement à la croissance globale à raison de 0,5 point de pourcentage. Cette évolution traduit, notablement, les difficultés persistantes dans le secteur extractif et, à un degré moindre, celui de la construction. A cet égard, la régression de l'activité de **l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel** a été considérable en

2024 (-18,1% contre -1,8% en 2023), à cause de l'épuisement progressif de plusieurs gisements et la suspension provisoire de la production dans certaines installations pétrolières et gazières, en raison des problèmes techniques et des travaux de maintenance outre la faiblesse des investissements dans les activités de recherche et de prospection. Il est à signaler que la production nationale du pétrole brut a enregistré un fléchissement de 13% en 2024 avec une production journalière moyenne revenant à 28,8 mille barils par jour contre 33,1 mille une année auparavant. De même, la production nationale de gaz naturel s'est davantage repliée par rapport à 2023 (-24%, contre -11,5%) portant surtout la marque de la régression de la production du champs "Nawara" de 40% en 2024.

Par ailleurs, les problèmes structurels au niveau **du secteur immobilier** continuent de freiner l'activité de la construction qui a affiché une baisse de 1,8% (contre -4,1% en 2023).

Quant au **secteur minier**, il a enregistré un rebond de 3,3% en 2024 (contre -2,3% une année auparavant), en raison de la hausse de la production nationale du phosphate brut pour s'élever à environ 3 millions de tonnes (contre 2,7 millions en 2023).

De même, la valeur ajoutée des **industries manufacturières** s'est légèrement contractée en 2024, soit -0,5% après une quasi-stagnation en 2023 (+0,1%). En effet, en dehors des industries agroalimentaires et chimiques, le repli est essentiellement attribuable à la réduction de l'activité dans les industries exportatrices affecté par la faiblesse de la conjoncture économique dans la Zone Euro et qui s'est répercutée, notamment, sur les industries du textile, habillement et cuirs (-5,2% contre +0,1% en 2023) et, à moindre degré, sur les industries mécaniques et électriques (+1,6% contre +5,5%). Par ailleurs, le repli a touché les industries des matériaux de construction, céramique et verre (-5,4% contre -7%), en rapport avec les difficultés que connaît le secteur de la construction.

Cependant, une reprise a été constatée aussi bien dans les industries chimiques (+3,6% contre -7,6% en 2023), en relation avec l'augmentation de la production du phosphate brut, que dans les industries agroalimentaires, (+1,2% contre -2,8%), suite, particulièrement à l'amélioration de la récolte d'olive à huile.

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

Désignation	Croissance de la valeur ajoutée (en %)			Contribution à la croissance économique (en points de pourcentage)		
	2023	2024	2025*	2023	2024	2025*
Agriculture, sylviculture et pêche	-16,1	8,3	5,1	-1,5	0,7	0,5
Industries manufacturières	0,1	-0,5	3,1	0,0	-0,1	0,4
dont :						
- Industries agro-alimentaires	-2,8	1,2	2,9	-0,1	0,0	0,1
- Industries des matériaux de construction, de la céramique et du verre	-7,0	-5,4	6,0	-0,1	0,0	0,0
- Industries mécaniques et électriques	5,5	1,6	2,2	0,2	0,1	0,1
- Industries du textile, habillement et cuirs	0,1	-5,2	2,6	0,0	-0,1	0,1
- Industries chimiques	-7,6	3,6	3,3	-0,1	0,0	0,0
Industries non manufacturières	-2,6	-5,6	3,6	-0,2	-0,5	0,3
dont :						
- Mines	-2,3	3,3	28,0	0,0	0,0	0,1
- Extraction du pétrole et du gaz naturel	-1,8	-18,1	-0,6	0,0	-0,4	0,0
- Construction	-4,1	-1,8	3,5	-0,2	-0,1	0,1
Services	2,7	1,6	2,8	1,6	1,0	2,2
dont :						
- Commerce, entretien et réparation	1,2	0,7	2,3	0,1	0,1	0,3
- Transport et entreposage	4,3	2,1	3,5	0,2	0,1	0,2
- Information et communication	6,1	2,0	5,0	0,2	0,1	0,2
- Hôtellerie, café et restauration	9,4	6,8	5,5	0,3	0,2	0,1
- Activité financière	2,7	0,2	3,1	0,1	0,0	0,1
PIB aux prix du marché	0,0	1,4	3,2	0,0	1,4	3,2

* Prévisions du BE 2025.

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

Les prévisions pour l'année 2025 tablent sur un affermissement de l'activité économique tunisienne avec un taux de croissance de +3,2% traduisant la bonne performance de tous les secteurs économiques. En effet, l'activité agricole devrait connaître une amélioration (+5,1%) grâce à une saison prometteuse favorisée par l'amélioration des conditions climatiques, avec une hausse attendue de 58% de la production céréalière, estimée à 18,2 millions de quintaux, conjuguée à une progression de 50% de celle de l'huile d'olive, pour s'établir à 330 mille tonnes. Parallèlement, l'activité industrielle connaîtrait une reprise (+3,3%) soutenue par la résilience des industries manufacturières exportatrices, ainsi que par la vigueur de l'activité minière à la faveur du rebond attendu de la production nationale de phosphate brut suite aux nouveaux investissements. Également, l'activité des services devrait enregistrer une consolidation de +2,8%, tirée par le bon comportement des principales branches, en particulier l'activité touristique, sachant que le nombre de visiteurs prévu porte sur 11 millions pour la saison touristique 2025 (contre 10,3 millions en 2023).

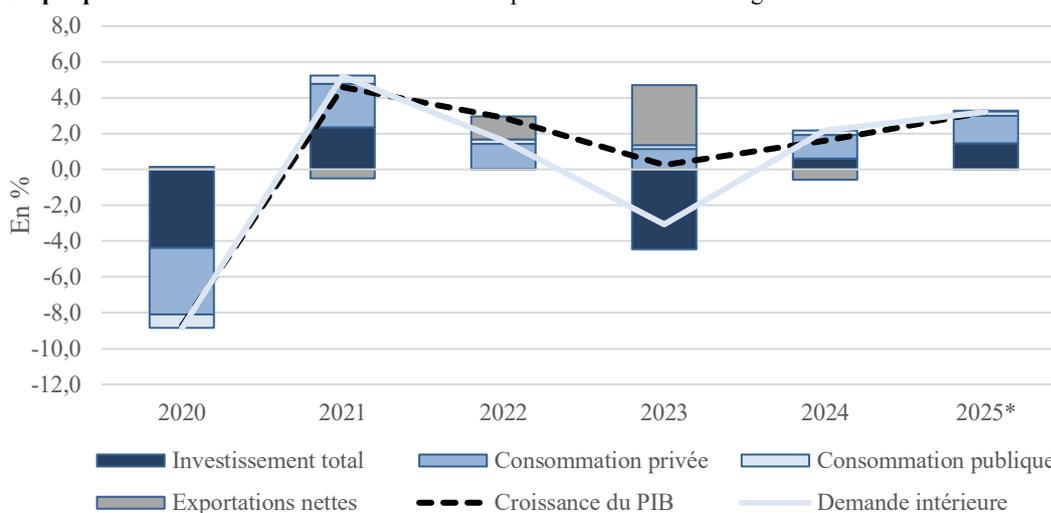
2-3. Demande globale

La croissance économique a été principalement soutenue en 2024 par la reprise de **la demande intérieure**, dont la contribution à la croissance s'est élevée à 2,2 points de pourcentage après sa contraction de 3,1 points une année auparavant. Cette évolution s'explique notamment par la consolidation de l'investissement et la hausse, quoique modérée, de la consommation privée.

En revanche, **la demande extérieure nette** a contribué négativement à la croissance en 2024, soit -0,6 point de pourcentage contre 3,3 points en 2023, en raison principalement de la dégradation

de la conjoncture économique en Europe, qui a affecté l'activité des principaux secteurs exportateurs de produits manufacturiers en Tunisie.

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



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

* Prévisions.

2-3-1 Demande intérieure

La **demande intérieure** a connu en 2024 une hausse de 8,2% aux prix courants et de 2,1% aux prix constants, contribuant ainsi de 2,2 points de pourcentage à la croissance globale. Le redressement enregistré s'explique par une contribution positive de la consommation finale de 1,6 point de pourcentage contre 1,4 point en 2023 et une hausse plus vigoureuse de la formation brute du capital fixe (FBCF), contre une baisse de la variation des stocks.

En particulier, la **consommation finale nationale** s'est accrue de 1,6% en termes constants, en 2024, (contre 1,4% une année auparavant). Aux prix courants, elle a accusé une décélération tout en gardant un rythme de progression assez soutenu, soit 8,7% (contre 10,1% en 2023). En revanche, la propension moyenne à consommer s'est inscrite en hausse passant d'une année à l'autre de 94,6% à 95,4% du Revenu National Disponible Brut (RNDB) et ce, suite à l'évolution plus rapide de la consommation par rapport à celle du RNDB.

La **consommation privée**, principale composante de la demande intérieure avec une part dans le PIB de l'ordre de 77%, a progressé de 1,7%, aux prix constants (contre 1,5% en 2023), et de 9% aux prix courants (contre +10,9%). L'amélioration de l'activité économique, la détente relative de l'inflation et l'augmentation salariale sont autant de facteurs ayant contribué à l'évolution des revenus des ménages et de leur pouvoir d'achat.

Quant à la consommation publique, elle a progressé à un rythme pratiquement similaire à celui d'une année auparavant, (+7,3% en valeur nominale et +1,2% en termes réels contre respectivement +7% et +1,1% en 2023). Cette évolution reflète la maîtrise des dépenses courantes notamment celles des rémunérations publiques (+2,6% contre +2,7%), ramenant leur part dans le PIB à 13,4% en 2024 (contre 14,2% en 2023), ainsi que les dépenses de compensation qui ont reculé de 1,1%, en relation avec la poursuite du repli des prix sur les marchés internationaux.

Pour sa part, l'**investissement global** a connu une reprise reflétant, principalement, l'évolution de la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF) à un rythme plus soutenu (+10,3% aux prix courants et +4,6% aux prix constants contre respectivement +4% et +0,5%, en 2023), et ce, en dépit de la poursuite du fléchissement de la variation des stocks. La progression a concerné aussi

bien les investissements privés notamment les investissements directs étrangers (+12,9% contre +8,2%), que les investissements publics, malgré un certain ralentissement des dépenses d'équipement de l'Etat (+7,6% contre +10,5%). Ainsi, le taux d'investissement a connu une légère amélioration passant d'une année à l'autre de 15,5% à 15,7% du PIB.

2-3-2 Demande extérieure

Les **exportations de biens et services** ont connu, en 2024, un ralentissement aux prix courants (+3,2% contre +9,6%) et un léger accroissement aux prix constants (+0,5% contre +7,4%), ramenant, ainsi, la propension à exporter d'une année à l'autre de 51,1% à 48,5% du PIB. Ce recul est imputable, notamment, à la stagnation des exportations de biens aux prix courants contre une progression de 7,9% en 2023, en rapport avec la contraction des ventes des industries du textile, habillement et cuirs (-4,8%) et le ralentissement de celles des industries mécaniques et électriques (+1,2%) eu égard à la baisse de la demande émanant de la Zone Euro. En outre, les exportations du secteur des mines, phosphates et dérivés ont poursuivi leur baisse à un rythme élevé (-26,3% contre -25,8%), sous l'effet de la chute des prix des produits phosphatés sur les marchés internationaux. En revanche, les exportations du secteur agro-alimentaire ont connu une hausse de 14,6% tirées par celles d'huile d'olive grâce à la bonne récolte oléicole et la flambée des prix à l'export. Pour leur part, les exportations des services ont affiché une certaine résilience, en relation surtout avec la poursuite de la hausse des recettes du tourisme de 9,8%.

Quant aux **importations de biens et services**, elles ont affiché en 2024 une évolution de +2,5% aux prix courants et de +1,5% aux prix constants, contre respectivement -5,4% et +0,7% en 2023. En particulier, la reprise des importations de biens aux prix courants a concerné tous les groupes de produits à l'exception des matières premières et demi-produits (-2,6%) et des produits alimentaires (-6,1%) qui ont bénéficié de la baisse des prix internationaux des produits de base. En particulier, les achats de produits énergétiques ont connu une progression de 9,1% après un repli de 10,8% en 2023, en raison principalement de la contraction des ressources nationales de 16% alors que le prix moyen du baril de Brent a régressé de 2,3% pour revenir à 80,7 dollars. Également, les importations des biens d'équipement et des biens de consommation se sont accélérées de 5,6% et de 6,3%, respectivement, contre +2,9% et +1,8% une année auparavant.

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

Désignation	2021	2022	2023	2024	2025*
PIB aux prix du marché	4,6	2,9	0,2	1,6	3,2
Importations de biens et services	10,9	11,5	0,7	1,5	2,1
Total ressources = Total emplois	6,6	5,9	0,4	1,6	2,8
Consommation finale	3,0	1,7	1,4	1,6	1,8
- Publique	2,2	1,1	1,1	1,2	1,2
- Privée	3,3	1,9	1,5	1,7	2,0
FBCF	4,0	2,2	0,5	4,6	6,9
Demande intérieure	4,8	1,5	-2,7	2,1	3,1
Exportations de biens et services	11,9	17,3	7,4	0,5	2,3

* Prévisions.

Source : INS et Ministère de l'Economie et de la Planification (BE 2024)

Pour **l'année 2025**, le Budget économique prévoit la poursuite de l'amélioration de la contribution de la demande intérieure à la croissance globale boostée, principalement, par la nette consolidation de la FBCF en relation avec l'adoption de mesures et de réformes à même d'améliorer le climat des affaires, outre les programmes visant à soutenir les Petites et Moyennes Entreprises (PME), ainsi que l'accélération de l'exécution des grands projets, notamment dans l'infrastructure. Quant à la consommation nationale, elle devrait se maintenir sur une pente

hausnière, soutenue principalement par la poursuite de la progression de la consommation privée, tirée par la hausse des salaires décrétée en 2024 et la révision du barème de l'impôt sur le revenu, auxquelles s'ajoutent la décélération de l'inflation. Cependant, la consommation publique devrait connaître une stabilisation, en relation avec la poursuite d'une politique budgétaire rigoureuse.

S'agissant des échanges commerciaux, ils seront orientés vers la hausse sous l'effet de l'amélioration prévue de la demande extérieure et de l'activité économique. L'évolution des exportations demeurerait particulièrement tributaire de l'impact de la conjoncture dans les pays partenaires de la zone euro notamment en ce qui concerne les principaux secteurs manufacturiers.

2-4. Structure et financement des investissements

2-4-1 Structure des investissements

Les investissements ont renoué en 2024, avec un certain dynamisme qui trouve son origine dans la consolidation de la FBCF aux prix courants de 10,3% (contre 4% en 2023). Cette amélioration a touché, particulièrement, le secteur industriel (+35,5%), notamment les industries non-manufacturières qui ont enregistré une forte reprise (+63,9% contre -27,7% en 2023,) pour se situer à 4.526 MDT et ce, en relation avec l'accroissement enregistré dans la plupart des secteurs notamment ceux de l'énergie et de la production et distribution de l'électricité et du gaz à l'inverse du secteur des mines qui a accusé un fléchissement notable (-32,8%). Pour leur part, les investissements dans les industries manufacturières ont enregistré une progression de 14,6%, ayant touché la totalité de ses branches.

S'agissant des investissements dans le secteur de l'agriculture, sylviculture et pêche, ils ont maintenu le même rythme d'évolution qu'une année auparavant, soit 4,9%, alors que les investissements dans les équipements collectifs ont connu une légère décélération, revenant de 8,3% à 7,7% d'une année à l'autre.

Cependant, les investissements dans les services marchands ont enregistré une contraction de 1,9% et ce, en relation, principalement, avec le repli notable dans le secteur de l'information et de la communication, contre la poursuite de la progression des investissements dans les autres secteurs.

La répartition de la FBCF globale par secteur, fait ressortir une consolidation de la part du secteur industriel passant à 33,8% (contre 27,5% en 2023), qui a concerné essentiellement les industries non manufacturières (17,3% contre 11,7%). En revanche, la part des services marchands dans le total des investissements a accusé une chute d'environ 6 points de pourcentage pour revenir à 45,1%. De même, les parts du secteur de l'agriculture et pêche et des équipements collectifs ont connu une baisse de moindre ampleur (-0,3 et -0,4 point de pourcentage, respectivement, pour s'établir à 5% et 16,1%).

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

Désignation	Valeur (en MDT)		Variations (en %)	Structure (en %)	
	2023	2024	$\frac{2024}{2023}$	2023	2024
Agriculture et pêche	1.249	1.310	4,9	5,3	5,0
Industrie	6.525	8.838	35,5	27,5	33,8
- Industries non manufacturières	2.762	4.526	63,9	11,7	17,3
- Industries manufacturières	3.763	4.312	14,6	15,9	16,5
Services marchands	12.022	11.796	-1,9	50,7	45,1
Equipements collectifs	3.900	4.200	7,7	16,5	16,1
Total	23.696	26.144	10,3	100,0	100,0

* Prévisions.

Source : Ministère de l'Economie et de la Planification

2-4-2 Financement des investissements

L'épargne nationale a poursuivi, en 2024, son trend baissier quoiqu'à un rythme beaucoup moins prononcé que celui de 2023 (-8,6% contre -26%) ce qui s'est traduit par un recul de 0,8 point de point de pourcentage du taux d'épargne, revenant d'une année à l'autre de 5,4% du Revenu National Disponible Brut (RNDB) à 4,6%. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la faiblesse de l'épargne intérieure affectée par l'atonie de l'activité économique.

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

Désignation	2022	2023	2024	2025*	Variations en %	
					2024 2023	2025* 2024
FBCF globale	22.742	23.695	26.145	29.633	10,3	13,3
- En % du PIB	16,3	15,5	15,7	16,2		
Variation des stocks	1.071	-11.746	-13.831	-13.538		
Total des besoins de financement (FBCF + variation des stocks)	23.813	11.949	12.314	16.095	3,1	30,7
Epargne nationale	11.533	8.516	7.783	10.666	-8,6	37,0
- En % du RNDB	7,9	5,4	4,6	5,8		
Taux de financement intérieur						
- Epargne nationale/FBCF (en %)	50,7	35,9	29,8	36,0		
- Epargne nationale/total besoins de financement (en %)	44,8	71,3	63,2	66,3		

* Prévisions.

Source : Ministère de l'Economie et de la Planification

En revanche, l'épargne de l'Administration Centrale, soit le solde des ressources propres et dons par rapport aux dépenses courantes y compris les intérêts de la dette, a connu une certaine amélioration, en 2024, passant d'un déficit d'environ 1.562 MDT en 2023 à un excédent de 416 MDT. Ce redressement est attribué principalement, à la maîtrise de l'évolution des dépenses de fonctionnement suite au resserrement de la politique budgétaire, outre la poursuite de l'amélioration des recettes propres. Cependant, ce niveau d'épargne reste faible ne permettant de couvrir que 4% des dépenses d'équipement.

Au total, l'insuffisance de l'épargne nationale face à la progression de l'investissement s'est traduite par une détérioration du taux de financement intérieur de la FBCF de 6,2 points de pourcentage pour s'établir à 29,8%. Compte tenu de la variation des stocks, ce taux s'est limité à 63,2% (contre 71,3% en 2023).

Pour l'année 2025, l'amélioration attendue de la croissance économique et la poursuite de la hausse de la FBCF seront accompagnées par une forte reprise de l'épargne nationale, ce qui devrait réduire le gap de financement tout en restant, à un niveau élevé.

2-5. Marché du travail et salaires

Dans un contexte marqué par une reprise modérée de l'activité économique en 2024 (+1,4%), le marché de l'emploi en Tunisie a connu une amélioration relative par rapport à l'année 2023. Cette dynamique s'est traduite par une relance de l'activité sur le marché du travail au troisième trimestre de 2024 (T3-2024)¹, avec la création nette de 95,7 mille emplois². Cette progression

¹ L'INS ne publie pas les données relatives à l'emploi pour le quatrième trimestre de l'année en cours tant que les résultats définitifs du recensement ne sont pas rendus publics.

² La création nette d'emploi au T3-2024 est égale à la différence entre la population active occupée au T3-2024 et la population active occupée au T4-2023.

s'explique notamment par les politiques publiques en faveur de l'entrepreneuriat, de la création d'emplois et de la formation professionnelle.

Pour la **population active totale**, elle a atteint 4.179 mille personnes, au terme de T3-2024, contre 4.084 mille à fin 2023, soit en hausse de 2,3%, témoignant ainsi d'un regain d'intérêt pour le marché de l'emploi. Parallèlement, la **population active occupée** a progressé de 2,8%, à la même période, atteignant 3.512 mille personnes entraînant une légère amélioration du taux d'emploi passant de 38,2% à 38,7%. L'analyse du taux d'emploi par genre révèle cependant une forte disparité. En effet, le taux d'emploi des hommes a atteint 56,6%, tandis que celui des femmes reste nettement inférieur, soit 21,6% seulement. Ces chiffres soulignent la nécessité de renforcer l'inclusion des femmes sur le marché du travail tunisien.

La répartition de l'emploi par secteur d'activité confirme la prédominance des services marchands, qui demeurent les principaux pourvoyeurs d'emplois dans l'économie tunisienne, totalisant 1.030 mille emplois au terme de T3-2024 contre 1.009 mille à fin 2023. Les services non marchands, essentiellement publics, ont enregistré, durant la même période, une augmentation pour se situer à 857,4 mille emplois contre 824,0 mille. Cette hausse reflète une intensification des recrutements dans la fonction publique.

Pour le secteur manufacturier, il a généré 38,5 mille emplois supplémentaires, portant son total à 656,5 mille au T3-2024. En revanche, le secteur agricole a perdu 55 mille emplois, chutant à 450,3 mille. De leur côté, les industries extractives sont restées stables autour de 60 mille postes. Cette répartition sectorielle témoigne d'une économie en transition, où le dynamisme des services cohabite avec un tissu industriel et agricole qui accapare encore une part prépondérante des postes d'emploi créés.

Concernant le **taux de chômage global**, il a légèrement reculé à 16% au T3-2024, contre 16,4% au T4-2023. Toutefois il demeure élevé chez les femmes (22,1%) par rapport aux hommes (13,3%). D'un autre côté, le chômage des jeunes (15-24 ans) reste particulièrement préoccupant, bien qu'en léger recul à 40,5%.

En revanche, le **taux de chômage des diplômés de l'enseignement supérieur**, s'est accru pour atteindre 25% au T3-2024 (contre 23,2% au T4-2023) ce qui illustre un désalignement persistant entre les formations universitaires et les besoins du marché, malgré les incitations des pouvoirs publics pour favoriser l'insertion professionnelle. Par genre, le taux de chômage chez les femmes diplômées s'est élevé à 31,6% au T3-2024, contre 17,0% chez les hommes. Malgré leur niveau élevé de qualification, les diplômés restent sous-représentés sur le marché du travail.

Cette situation pourrait être expliquée notamment par le modèle économique tunisien centré dans une large mesure sur des secteurs à faible intensité en capital humain qualifié. En effet, le renforcement des programmes actifs de l'emploi, ainsi que les différentes mesures prises pour inciter à l'auto-emploi, dont la dernière concerne le lancement de la plateforme de "l'auto-entrepreneur", n'ont pas suffi à absorber l'accroissement du nombre de chômeurs parmi les diplômés de l'enseignement supérieur.

Cette situation appelle à une réforme structurelle de l'enseignement supérieur, axée sur une meilleure orientation académique, le développement de filières techniques et scientifiques en adéquation avec les besoins du marché. Aussi un accompagnement soutenu pour la création d'entreprises innovantes dans des secteurs à fort potentiel, tels que la transition numérique et les mutations écologiques, pourrait-il générer de nouveaux besoins en compétences. Miser sur ces secteurs porteurs représente une opportunité concrète pour absorber une partie du chômage parmi les diplômés qualifiés.

Tableau 2-6 : Principaux indicateurs de l'emploi

(En milliers, sauf indication contraire)

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	Variation en %	
								2023	2024
								2022	2023
- Population active totale	4.153	4.190	4.159	4.160	4.124	4.084	4.179	-1,0	2,3
- Taux global d'activité (en %) **	48,0	48,1	47,3	47,0	46,5	45,8	46,2	-0,7	0,4
- Population active occupée	3.508	3.566	3.433	3.487	3.500	3.416	3.512	-2,4	2,8
- Taux d'emploi (en %) **	40,0	41,0	39,0	38,5	-	38,2	38,7	-	0,5
- Créations d'emplois ***	27,6	58,8	-133,4	54,0	13,0	-83,8	95,7	-96,8	179,5
- Nombre de chômeurs	645	624	725	674	624	668	667	7,1	-0,1
- Taux de chômage global (en %) **	15,5	14,9	17,4	16,2	15,2	16,4	16,0	1,2	-0,4
dont :									
- Taux de chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans **	33,4	33,8	42,5	40,0	38,8	40,9	40,5	2,1	-0,4
- Taux de chômage (%) des diplômés de l'enseignement supérieur ***	28,8	27,8	26,6	22,7	24,0	23,2	25,0	-0,8	1,8

* Au T3- 2024

Source : Institut National de la Statistique

** Variations en points de pourcentage.

*** Variations en milliers.

S'agissant des salaires, les négociations entre le Gouvernement et ses partenaires sociaux se sont poursuivies durant l'année 2024 afin de préserver le pouvoir d'achat des salariés. Ces négociations ont abouti à des majorations des salaires légaux des secteurs privés. En effet, deux décrets gouvernementaux fixant le Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti (SMIG) dans les secteurs non agricoles régis par le code du travail et le Salaire Minimum Agricole Garanti (SMAG) ont été publiés dans le Journal Officiel de la République Tunisienne (JORT) datant du 9 juillet 2024. Les deux décrets ont pris effet à partir du 1^{er} mai 2024.

Selon le décret gouvernemental n°2024-419 du 9 juillet 2024, le SMIG pour le régime de 48 heures a été augmenté passant de 459,264 dinars à 491,504 dinars. Quant au régime de 40 heures, le SMIG est passé de 390,692 dinars à 417,558 dinars. Pour les travailleurs payés à l'heure, le SMIG est fixé à 2,363 dinars pour un régime de 48 heures par semaine et de 2,409 dinars pour un régime de 40 heures par semaine.

Par ailleurs, le décret gouvernemental n°2024-420 du 9 juillet 2024 fixe le SMAG à 18,904 dinars par journée de travail. Également, la "prime de technicité" s'ajoutant au SMAG bénéficiant aux ouvriers agricoles spécialisés et à ceux qualifiés a été augmentée à 1.008 millimes et 1.896 millimes, respectivement, ce qui a porté les salaires respectifs par journée de travail à 19,912 dinars et 20,8 dinars.

Tableau 2-7 : Evolution des salaires minimums légaux

(En dinars, sauf indication contraire)

Désignation	août-18	mai-19	oct-20	oct-22	mai-24	Variations en %	
						Oct.2022	Mai 2024
						Oct.2020	Oct.2022
Salaire minimum inter-professionnel garanti (SMIG)							
- SMIG horaire en millimes							
* Régime 48h par semaine	1,820	1,938	2,064	2,208	2,363	7,0	7,0
* Régime 40h par semaine	1,866	1,984	2,110	2,254	2,409	6,8	6,9
- SMIG mensuel							
* Régime 48h par semaine	378,560	403,104	429,312	459,264	491,504	7,0	7,0
* Régime 40h par semaine	323,439	343,892	365,732	390,692	417,558	6,8	6,9
Salaire minimum agricole garanti par journée de travail (SMAG)							
Salaire minimum agricole garanti par journée de travail (SMAG)	14,560	15,510	16,512	17,664	18,904	7,0	7,0

Source : Journal Officiel de la République Tunisienne

2-6. Finances publiques¹

L'activité économique nationale a enregistré en 2024 une certaine reprise, qui s'est traduite par l'accroissement des recettes de l'Etat dont le rythme a été plus rapide que celui des dépenses. Cette évolution a permis de réduire le déficit budgétaire hors privatisations, dons et revenus confisqués revenant de -11.409 MDT et -7,6% du PIB en 2023 à -10.048 MDT ou -6% du PIB en 2024 (contre -11.515 MDT prévu initialement).

En particulier, l'économie enregistrée dans les dépenses hors intérêts de la dette s'est manifestée par une amélioration du déficit primaire hors privatisations, dons et revenus confisqués pour se situer à -3.764 MDT au titre de l'exercice 2024 (contre -5.578 MDT en 2023).

De sa part, le taux d'endettement public a enregistré un recul revenant d'une année à l'autre de 84,6% du PIB à 81,2%.

Toutefois et en dépit de l'amélioration des indicateurs budgétaires, les finances publiques restent sous pression en raison des besoins de financement croissants suite notamment à l'amplification du service de la dette publique. Ce contexte limite en effet les marges de manœuvre budgétaires de l'État, ralentit la mise en œuvre des réformes structurelles et freine les politiques de relance basées sur l'investissement public.

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

Les **ressources totales** du budget de l'Etat ont enregistré en 2024 une hausse de 9,3% par rapport à l'année 2023 pour atteindre 75.821,3 MDT ce qui a permis de réduire le déficit budgétaire. Cette progression est le résultat des effets conjugués d'une plus grande mobilisation des ressources propres et dons (+8,7%) et de l'augmentation des ressources de trésorerie (+10,2%).

A l'instar des années antérieures, **les recettes propres** représentent la part prépondérante des ressources mobilisées pour le financement du budget, à concurrence de 62%. La contribution **des ressources de trésorerie** s'est limitée à 38% et ce, en dépit du recours accru à l'endettement, notamment sur le marché intérieur.

¹ Source : Ministère des Finances.

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

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				2024 2023	2025 2024
Total ressources budgétaires	43.231,5	47.011,5	50.028,0	8,7	6,4
Recettes fiscales	38.047,3	41.754,4	45.249,0	9,7	8,4
Recettes non fiscales	4.483,9	4.632,1	4.429,0	3,3	-4,4
Dons	700,3	625,0	350,0	-10,8	-44,0
Total charges budgétaires	53.940,4	56.434,3	59.828,0	4,6	6,0
Dépenses de rémunération	21.702,5	22.273,5	24.388,6	2,6	9,5
Dépenses de gestion	2.451,1	2.771,7	2.620,0	13,1	-5,5
Dépenses d'interventions	18.273,1	19.004,2	20.518,4	4,0	8,0
Dépenses d'investissements	5.616,1	6.031,8	5.426,5	7,4	-10,0
Dépenses des opérations financières	66,8	68,9	63,0	3,1	-8,6
Charges de financement	5.830,8	6.284,2	6.487,0	7,8	3,2
Dépenses imprévues et non réparties	-	-	324,5	-	-
Solde budgétaire hors privatisations, confiscation et dons	-11.409,2	-10.047,8	-10.150,0	-11,9	1,0
En % du PIB	-7,6	-6,0	-5,5	-	-
Total ressources de trésorerie	26.142,1	28.809,8	28.203,0	10,2	-2,1
Ressources d'emprunts	19.069,9	26.673,1	28.003,0	39,9	5,0
<i>Emprunts intérieurs</i>	13.244,9	23.203,4	21.872,0	75,2	-5,7
<i>Emprunts extérieurs</i>	5.825,0	3.469,7	6.131,0	-40,4	76,7
Autres ressources de trésorerie	7.072,1	2.136,7	200,0	-69,8	-90,6
<i>Recouvrement principal des prêts</i>	256,8	260,0	200,0	1,2	-23,1
<i>Autres ressources de trésorerie</i>	6.815,3	1.876,7	0,0	-72,5	-100,0
Total charges de trésorerie	26.142,1	28.809,8	28.203,0	10,2	-2,1
Remboursement principal de la dette	14.920,0	18.522,3	18.203,0	24,1	-1,7
<i>Dette intérieure</i>	8.398,3	9.192,4	9.734,0	9,5	5,9
<i>Dette extérieure</i>	6.521,7	9.329,9	8.469,0	43,1	-9,2
Financement du déficit y compris privatisations, dons et confiscation	10.708,9	9.422,8	9.800,0	-12,0	4,0
Prêts et avances nets du trésor	513,2	864,7	200,0	68,5	-76,9

* Provisoires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

2-6-1-1 Ressources propres et dons

La consolidation des ressources propres, au cours de l'exercice budgétaire de 2024, s'explique par le redressement de l'activité économique, la poursuite de l'amélioration de l'effort de recouvrement et la lutte contre l'évasion fiscale, auxquels s'ajoutent l'amnistie fiscale instituée en vertu de l'article 58 de la loi de finances de 2024. Cette dernière avait pour objectif de faciliter la régularisation de la situation des contribuables vis-à-vis de leurs dettes et obligations fiscales.

Dans ce cadre, l'Etat a réussi à mobiliser, durant cet exercice, 47.011,5 MDT au titre de ressources budgétaires tirées principalement par la progression des **recettes fiscales** de 9,7% en 2024, pour s'élever à 41.754,4 MDT. Cette évolution est attribuable à la hausse des **impôts directs** de 11,1% sous l'effet de l'augmentation des **impôts sur le revenu** (+8,8%), et l'accélération des **impôts sur les sociétés** (+16,6%), suite à la forte reprise des recettes collectées auprès des sociétés pétrolières (+31,0%) et, à moindre degré, de celles des sociétés non-pétrolières (+12,8%).

S'agissant des **impôts et taxes indirects**, ils se sont, aussi, inscrits en hausse (+8,8%) en relation avec l'augmentation des revenus générés à partir de la **taxe sur la valeur ajoutée** (+7,6%)

stimulée par une légère reprise de la consommation privée. Également, les droits de douane ont suivi la même tendance (+12%) suite à la reprise des importations. Pour leur part, les **droits de consommation** ont enregistré un accroissement (+4,6%).

En conséquence, la **pression fiscale** s'est établie à 25,1% du PIB en 2024, contre 25,4% une année auparavant.

Tableau 2-9 : Ressources budgétaires

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				2024 2023	2025 2024
Recettes fiscales	38.047,3	41.754,4	45.249,0	9,7	8,4
- Impôts directs	16.026,4	17.800,8	19.358,0	11,1	8,7
* Impôts sur les revenus	11.372,8	12.375,5	12.780,0	8,8	3,3
* Impôts sur les sociétés	4.653,6	5.425,3	6.578,0	16,6	21,2
- Impôts et taxes indirects	22.020,9	23.953,6	25.891,0	8,8	8,1
<i>dont :</i>					
* <i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>	<i>10.461,9</i>	<i>11.252,0</i>	<i>12.028,0</i>	<i>7,6</i>	<i>6,9</i>
* <i>Droits de consommation</i>	<i>3.809,4</i>	<i>3.983,9</i>	<i>4.296,0</i>	<i>4,6</i>	<i>7,8</i>
Recettes non fiscales	4.483,9	4.632,1	4.429,0	3,3	-4,4
<i>dont :</i>					
- <i>Redevance gazoduc</i>	<i>2.064,4</i>	<i>1.552,8</i>	<i>1.250,0</i>	<i>-24,8</i>	<i>-19,5</i>
- <i>Revenus des participations</i>	<i>608,8</i>	<i>1.737,8</i>	<i>1.584,0</i>	<i>185,4</i>	<i>-8,9</i>
- <i>Privatisations et revenus confisqués</i>	-	-	-	-	-
Dons	700,3	625,0	350,0	-10,8	-44,0
Total ressources budgétaires	43.231,5	47.011,5	50.028,0	8,7	6,4

* Provisoires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

Parallèlement, les **recettes non fiscales** ont enregistré en 2024 une augmentation de +3,3% pour se situer à 4.632,1 MDT. Cette évolution découle principalement de la forte consolidation des revenus de participation qui sont passés, d'une année à l'autre, de 608,8 MDT à 1.737,8 MDT permettant ainsi de compenser et au-delà la contraction de la redevance perçue par l'Etat tunisien à l'occasion du transit du gaz algérien de 511,6 MDT, pour revenir à 1.552,8 MDT (contre 2.064,4 MDT une année auparavant).

Pour ce qui est des revenus au titre de **dons**, ils ont accusé une baisse de 10,8% pour se situer à 625 MDT.

2-6-1-2 Ressources de trésorerie

Face à l'accroissement des besoins de financement à un rythme plus rapide que celui des ressources propres, l'Etat a été contraint d'intensifier son recours à l'endettement et, partant, les ressources de trésorerie se sont accélérées de 10,2% pour s'établir à 28.809,8 MDT en 2024.

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

En dépit du redressement du déficit budgétaire, le recours de l'Etat à l'endettement s'est intensifié d'environ 40% en 2024 pour atteindre 26.673,1 MDT et ce, en raison de la hausse du service de la dette publique.

L'analyse de la structure des emprunts fait ressortir la substitution des financements extérieurs par des ressources intérieures. En effet, la part des emprunts mobilisés sur le marché domestique a

atteint 87% en 2024 contre 13% seulement pour les emprunts de sources extérieures, contre une moyenne historique de 54,3 % et 45,7%, respectivement, sur la période 2019-2023.

Les *ressources d'emprunts intérieures* ont été mobilisées par l'émission de Bons du Trésor à Court Terme (BTCT) pour une durée de 52 semaines à hauteur de 25% et par le recours aux Bons du Trésor Assimilables (BTA) à hauteur de 21,8% et une part d'autant à travers un emprunt national. Le reliquat a été assuré par d'autres ressources d'emprunts.

Il est à noter qu'une facilité de financement direct auprès de la Banque Centrale de Tunisie de 7 milliards de dinars a été accordée, à titre exceptionnel, à la Trésorerie générale de Tunisie, en vertu de la loi n° 2024-10 du 7 février 2024, en vue de financer une partie du déficit budgétaire de l'Etat pour l'année 2024.

En complément des financements intérieurs, l'État a mobilisé des *ressources extérieures* de 3.469,7 MDT dont 387,5 MDT ont été mobilisés à travers différents programmes d'appui budgétaire multilatéraux conclus, principalement, avec la Banque Mondiale (146,5 MDT) et le Fonds Monétaire Arabe (59 MDT) et ce, outre un programme d'appui budgétaire bilatéral conclu avec l'Italie (167,9 MDT). De surcroît, le Gouvernement a mobilisé 2.129,1 MDT sous forme d'emprunts extérieurs affectés aux projets de l'Etat et 953,1 MDT sous forme de prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques.

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

Les autres ressources de trésorerie se sont considérablement contractées revenant de 7.072,1 MDT en 2023 à 2.136,7 MDT en 2024. Cette tendance baissière se poursuivrait en 2025, les prévisions tablent sur un montant de seulement 200 MDT.

Tableau 2-10 : Ressources de trésorerie

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				2024 2023	2025 2024
Emprunts intérieurs	13.244,9	23.203,4	21.872,0	75,2	-5,7
- Bons du Trésor à 52 semaines	6.179,0	5.778,0	1.067,0	-6,5	-81,5
- Bons du Trésor Assimilables	2.103,8	5.048,9	8.162,0	140,0	61,7
- Emprunt National	3.798,8	5.099,7	4.800,0	34,2	-5,9
- Autres	1.163,3	7.276,8	7.843,0	525,5	7,8
Emprunts extérieurs	5.825,0	3.469,7	6.131,0	-40,4	76,7
- Tirages budgétisés	3.366,6	387,5	3.886,0	-88,5	902,8
- Emprunts extérieurs affectés	1.988,8	2.129,1	2.045,0	7,1	-4,0
- Prêts extérieurs rétrocédés aux entreprises publiques	469,6	953,1	200,0	103,0	-79,0
Total Ressources d'Emprunts	19.069,9	26.673,1	28.003,0	39,9	5,0
Recouvrement principal des prêts	256,8	260,0	200,0	1,2	-23,1
Autres Ressources de Trésorerie	6.815,3	1.876,7	0,0	-72,5	-100,0
Total Autres Ressources de Trésorerie	7.072,1	2.136,7	200,0	-69,8	-90,6
Total	26.142,0	28.809,8	28.203,0	10,2	-2,1

* Provisoires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

2-6-2 Dépenses du budget de l'Etat

Les **charges budgétaires de l'Etat** ont augmenté, en 2024, à un rythme plus faible que celui de l'année 2023 (+4,6%) pour s'établir à 56.434,3 MDT. Cette évolution est favorisée par la politique de rationalisation des dépenses courantes, notamment celles de gestion, ainsi qu'à la baisse des prix internationaux des produits de base après les pics enregistrés suite à la guerre en Ukraine.

Encore, faut-il signaler que les dépenses de rémunération et de subventions demeurent les plus prépondérantes, accaparant environ 60% du total des dépenses hors service de la dette.

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

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				<u>2024</u> 2023	<u>2025</u> 2024
Dépenses de rémunération	21.702,5	22.273,5	24.388,6	2,6	9,5
Dépenses de gestion	2.451,1	2.771,7	2.620,0	13,1	-5,5
Dépenses d'intervention	18.273,1	19.004,2	20.518,4	4,0	8,0
<i>Dont : - Compensation</i>	11.479,5	11.347,5	11.593,0	-1,1	2,2
- Produits de base	3.809,5	3.601,5	3.801,0	-5,5	5,5
- Carburants	7.030,0	7.086,0	7.112,0	0,8	0,4
- Transport	640,0	660,0	680,0	3,1	3,0
Dépenses d'investissement	5.616,1	6.031,8	5.426,5	7,4	-10,0
Dépenses des opérations financières	66,8	68,9	63,0	3,1	-8,6
Charges de financement	5.830,8	6.284,2	6.487,0	7,8	3,2
Dépenses imprévues et non réparties	-	-	324,5	-	-
Total charges budgétaires	53.940,4	56.434,3	59.828,0	4,6	6,0

* Provisoires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

Pour les **charges liées à la masse salariale** de l'Administration Publique, elles ont évolué en 2024 à un rythme quasi similaire à celui de 2023, soit 2,6% (contre 2,7%) pour s'élever à 22.273,5 MDT. Ce trend traduit les efforts fournis par le Gouvernement pour une meilleure maîtrise de cette catégorie de dépenses et ce, à travers la restriction des recrutements dans le secteur public aux secteurs prioritaires, la rationalisation des promotions et l'optimisation de la gestion des effectifs de l'Administration à travers notamment le lancement d'un programme de départ à la retraite anticipée.

Toutefois, les charges de rémunération demeurent considérables représentant environ 40% des charges budgétaires. A l'inverse, leur part dans le PIB a reculé à 13,4% en 2024 contre 14,2% en 2023.

De leur côté, les **dépenses d'intervention** qui occupent le deuxième poste dans l'utilisation des ressources du budget, ont augmenté de 4% en 2024, pour se situer à 19.004,2 MDT malgré le repli des charges de compensation de 1,1% à la suite du fléchissement des prix internationaux des produits de base. En effet, cette évolution reflète, particulièrement, l'augmentation des interventions à caractère social.

S'agissant des **dépenses de gestion** et celles **d'investissement**, elles se sont inscrites en hausse de 13,1% et 7,4% respectivement en 2024 pour atteindre 2.771,7 MDT et 6.031,8 MDT. Cependant, elles restent relativement faibles et ne représentent ensemble que 15,6% du total des charges budgétaires.

A l'horizon de 2025, les charges de rémunération et d'intervention devraient s'accélérer de 9,5% et 8,0%, respectivement, alors que les dépenses à caractère d'investissement (les interventions à caractère d'investissement, les dépenses d'investissement et les dépenses des opérations financières) devraient augmenter de seulement 2,6%.

2-6-2-1 Service de la dette publique

Les dépenses allouées au remboursement du service de la dette publique au titre de l'année 2024, ont atteint 24.806,5 MDT, augmentant ainsi de 19,5%. Cet accroissement est attribuable à l'accroissement des remboursements de la dette publique aussi bien intérieure (13.288,6 MDT contre 12.030,0 MDT en 2023) qu'extérieure (11.517,9 MDT contre 8.720,8 MDT).

Tableau 2-12 : Service de la dette

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				<u>2024</u> 2023	<u>2025</u> 2024
Dettes intérieure	12.030,0	13.288,6	14.297,0	10,5	7,6
- Principal	8.398,3	9.192,4	9.734,0	9,5	5,9
- Intérêts	3.631,7	4.096,2	4.563,0	12,8	11,4
Dettes extérieure	8.720,8	11.517,9	10.393,0	32,1	-9,8
- Principal	6.521,7	9.329,9	8.469,0	43,1	-9,2
- Intérêts	2.199,1	2.188,0	1.924,0	-0,5	-12,1
Total	20.750,8	24.806,5	24.690,0	19,5	-0,5
- Principal	14.920,0	18.522,3	18.203,0	24,1	-1,7
- Intérêts	5.830,8	6.284,2	6.487,0	7,8	3,2

* Provisaires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

Concernant l'année 2025, l'enveloppe prévue pour le remboursement du service de la dette devrait légèrement reculer (-0,5%) mais demeurant toujours sur un sentier élevé (24.690 MDT). Cette évolution est due, principalement, au repli des dépenses liées à la dette extérieure de 9,8% contre un accroissement de celles allouées à la dette intérieure de 7,6%.

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

Le financement net du déficit budgétaire, hors privatisations, dons et revenus confisqués, a été principalement assuré par le recours au marché intérieur. Cette source de financement a permis de compenser la contribution négative du financement extérieur, avec des emprunts extérieurs qui n'ont pu couvrir que 37,2 % des remboursements en 2024.

Tableau 2-13 : Financement du déficit budgétaire

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2023	2024	2025*	Variations en %	
				<u>2024</u> 2023	<u>2025</u> 2024
Financement intérieur net	11.405,6	15.283,0	12.138,0	34,0	-20,6
- Emprunts intérieurs (+)	13.244,9	23.203,4	21.872,0	75,2	-5,7
- Remboursement (-)	-8.398,3	-9.192,4	-9.734,0	9,5	5,9
- Ressources de trésorerie (+)	6.559,0	1.272,0	0,0	-80,6	-100,0
Financement extérieur net	-696,7	-5.860,2	-2.338,0	741,1	-60,1
- Emprunts extérieurs (+)	5.825,0	3.469,7	6.131,0	-40,4	76,7
- Remboursement (-)	-6.521,7	-9.329,9	-8.469,0	43,1	-9,2
Privatisations, dons et revenus confisqués	700,3	625,0	350,0	-10,8	-44,0

* Provisaires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

La tendance haussière de **l'encours de la dette publique** a été d'autant confirmée en 2024 pour se situer à 135.032,3 MDT contre 126.671,6 MDT en 2023. La dette intérieure a accaparé 53,8% du total contre 46,2% pour la dette extérieure.

Par type de créancier, la majeure partie de l'encours de la dette extérieure publique provient de la coopération multilatérale (65,3%) et, à moindre degré, de la coopération bilatérale (21,9%) et du marché financier international (12,8%).

Par devise, la structure de l'encours de la dette extérieure publique a été dominée en 2024 par l'euro (55,8%), suivi par le dollar (31,2%) et le yen japonais (6,1%).

Selon **la loi de finances 2025**, le déficit budgétaire devrait atteindre -10.150,0 MDT, soit -5,5% du PIB, et l'encours de la dette devrait se situer à 147.402 MDT, alors que le taux d'endettement public devrait revenir à 80,5% du PIB.

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

Désignation	2023		2024		2025*	
	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total	En MDT	En % du Total
Dette intérieure	59.797,4	47,2	72.688,6	53,8	85.984,0	58,3
<i>En % du PIB</i>	39,9		43,7		47,0	
Dette extérieure	66.874,2	52,8	62.343,7	46,2	61.418,0	41,7
<i>En % du PIB</i>	44,7		37,5		33,5	
Total	126.671,6	100,0	135.032,3	100,0	147.402,0	100,0
<i>En % du PIB</i>	84,6		81,2		80,5	

* Provisoires (LF 2025).

Source : Ministère des Finances

2-7. Endettement total

L'endettement total (ET) a poursuivi en 2024 son ralentissement pour la quatrième année consécutive, ne progressant que de 4% (contre +5,2% en 2023 et +7,9% en 2022) sous l'effet de la poursuite de la contraction de l'encours de l'endettement extérieur (-6,8% contre -0,4% en 2023) qui a été comblée et au-delà par l'accélération du stock de l'endettement intérieur (+9,5% contre +8,3% une année auparavant). Ainsi, la restructuration progressive des sources de financement de l'économie à la faveur des ressources locales s'est manifestée par la prédominance de l'endettement intérieur en tant que principale source de financement de l'économie avec une part de 70% du total de l'endettement en 2024.

Tableau 2-15 : Evolution de l'endettement total (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024	Variations en %		
				2022 2021	2023 2022	2024 2023
Endettement intérieur (EI)	146.092	158.158	173.139	9,7	8,3	9,5
- Etat	35.656	45.023	56.348	15,4	26,3	25,2
- Autres agents économiques non financiers	110.436	113.135	116.791	8,0	2,4	3,2
• Auprès des sociétés financières *	139.515	150.185	163.778	9,1	7,6	9,1
- Etat	29.148	37.111	47.071	13,6	27,3	26,8
- Autres agents économiques non financiers	110.367	113.074	116.707	8,0	2,5	3,2
• Sur les marchés de capitaux	6.577	7.973	9.361	24,0	21,2	17,4
- Etat	6.508	7.912	9.277	24,2	21,6	17,3
- Autres agents économiques non financiers	69	61	84	9,5	-11,6	37,7
* Marché monétaire	69	61	84	9,5	-11,6	37,7
- Etat	0	0	0	-	-	-
- Autres agents économiques non financiers	69	61	84	9,5	-11,6	37,7
* Marché obligataire	6.508	7.912	9.277	24,2	21,6	17,3
- Etat	6.508	7.912	9.277	24,2	21,6	17,3
- Autres agents économiques non financiers	0	0	0	-	-	-
Endettement extérieur (EE) **	80.175	79.818	74.396	4,8	-0,4	-6,8
- Etat	66.669	66.874	62.393	5,9	0,3	-6,7
- Autres agents économiques non financiers	13.506	12.944	12.003	-0,3	-4,2	-7,3
Endettement total (ET)	226.267	237.976	247.535	7,9	5,2	4,0
- Etat ***	102.325	111.897	118.741	9,0	9,4	6,1
- Autres agents économiques non financiers	123.942	126.079	128.794	7,0	1,7	2,2

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

(*) Les sociétés financières couvrent la Banque Centrale, les banques et les autres sociétés financières (établissements de leasing, sociétés de factoring, banques off-shore, sociétés de microfinance).

(**) Englobe les engagements contractés par les agents économiques non financiers résidents (y compris l'État) auprès des non-résidents.

(***) Stocks de fin de période y compris les ressources de l'État logées dans ses comptes chez la BCT.

Réparti par bénéficiaire, l'endettement de l'Etat, qui a atteint 48% du total, a connu en 2024 une décélération (+6,1% contre +9,4% en 2023 et +9% en 2022) alors que celui des autres agents économiques non financiers, a enregistré une progression qui demeure toutefois atone lors de ces deux dernières années (+2,2% contre +1,7% en 2023) et ce, relativement à l'année 2022 (+7%).

2-7-1 Endettement intérieur

L'accroissement du rythme de progression de l'endettement intérieur (EI) en 2024 (+9,5% contre +8,3% en 2023) a surtout porté la marque de la poursuite de la progression de celui de l'Etat à un rythme élevé (+25,2% contre +26,3%) et ce, au détriment de la dette intérieure contractée par les autres agents économiques non financiers qui n'a évolué que de 3,2% (contre +2,4% et +8% respectivement en 2023 et 2022).

❖ *Auprès des sociétés financières*

L'endettement intérieur auprès des sociétés financières, a enregistré en 2024 une certaine accélération (+9,1% contre +7,6% en 2023) pour atteindre 163.778 MDT. Bien que la majeure partie de ce type de financement ait été absorbée par les autres agents économiques non financiers

soit environ 70% du total, son rythme d'évolution demeure faible (+3,2% contre +2,5% en 2023) eu égard aux besoins pour la relance de l'activité économique. S'agissant du reliquat qui a bénéficié à l'Etat, il s'est accru avec une cadence soutenue pour la deuxième année d'affilée (+26,8%).

Particulièrement, **les institutions de dépôts** ont représenté le premier canal de financement, en faveur essentiellement **des autres agents économiques** et ce, à travers deux principaux instruments à savoir les comptes courants débiteurs (+6,3% contre +2,7% en 2023) et le portefeuille-escompte (+ 0,6% contre -0,6% en 2023). De même, l'endettement de **l'État** auprès des institutions de dépôts a continué à progresser à un rythme important +26,8% en 2024 (contre +27,3% en 2023), sous l'effet essentiellement de l'augmentation des bons de Trésor en portefeuille des banques (+3.474 MDT contre +249 MDT en 2023) alors que les bons de Trésor détenus par la BCT dans le cadre des opérations d'achats et ventes fermes se sont nettement contractés (-2.560 MDT contre +2.863 MDT une année auparavant). Par ailleurs, et dans le cadre de la diversification de ses sources de financement, l'**État** a contracté un prêt syndiqué en devises d'environ 570 MDT (équivalant à 156 millions d'euros et 16 millions de dollars), auprès de certaines banques de la place.

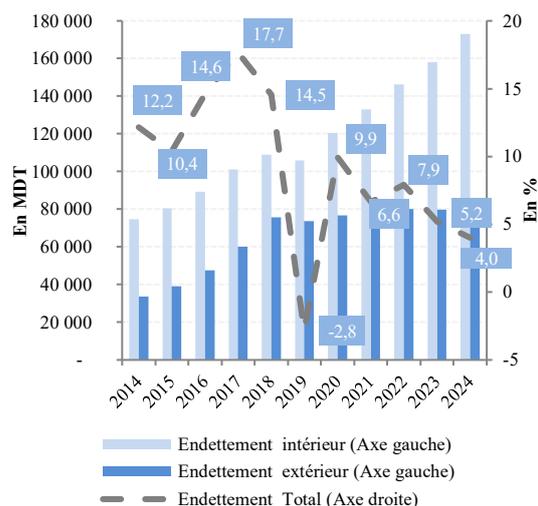
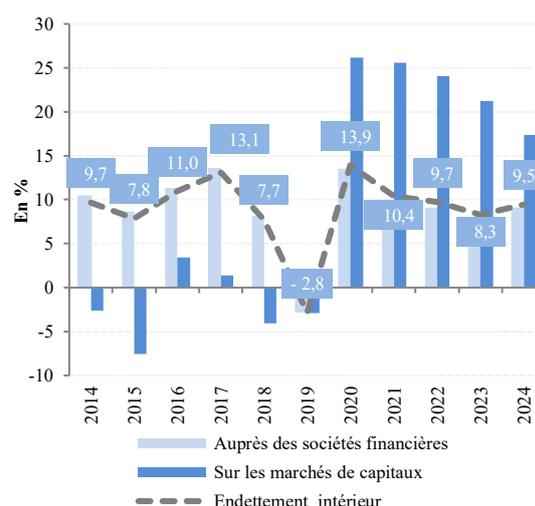
Pour les sociétés financières autres que les institutions de dépôts, leur contribution au financement des **autres agents économiques non financiers** a porté sur une enveloppe de 7.295 MDT en 2024. Il s'agit des ressources allouées, principalement, par les organismes de leasing et par les institutions de microfinance, avec des encours respectifs de 4.690 MDT et 2.184 MDT au terme de 2024. De son côté, le financement de l'Etat auprès des autres sociétés financières demeure marginal.

❖ *Sur les marchés des capitaux*

L'encours de l'endettement intérieur sur les marchés des capitaux s'est inscrit pour la deuxième année successive en décélération (+17,4% contre +21,2% en 2023 et 24% en 2022) pour s'établir à 9.361 MDT. Cette évolution trouve son origine, essentiellement, dans le ralentissement du financement de l'Etat (+17,3 % contre +21,6% en 2023) et la reprise notable du financement des autres agents économiques non financiers (+37,7% contre -11,6% en 2023) qui continue à porter sur de faibles montants.

S'agissant de **l'État**, il a mobilisé des ressources sur le marché obligataire à travers deux principaux instruments à savoir les émissions de bons de Trésor, qui ont atteint 14.795 MDT contre des remboursements de 14.211 MDT et l'emprunt national¹, mobilisé en quatre tranches totalisant une enveloppe de 5.100 MDT. **Quant aux autres agents économiques non financiers**, leur recours aux marchés des capitaux s'est limité au marché monétaire, exclusivement sous forme de billets de trésorerie avalisés dont l'encours s'est situé à 84 MDT à fin 2024 (contre 61 MDT en 2023).

¹ Décret présidentiel n° 2024-127 du 18 octobre 2024 et arrêté du ministère des Finances du 15 octobre 2024.

Graphique 2-2 : Évolution de l'endettement total par origine de financement**Graphique 2-3 : Évolution de l'endettement intérieur par source de financement**

2-7-2 Endettement extérieur

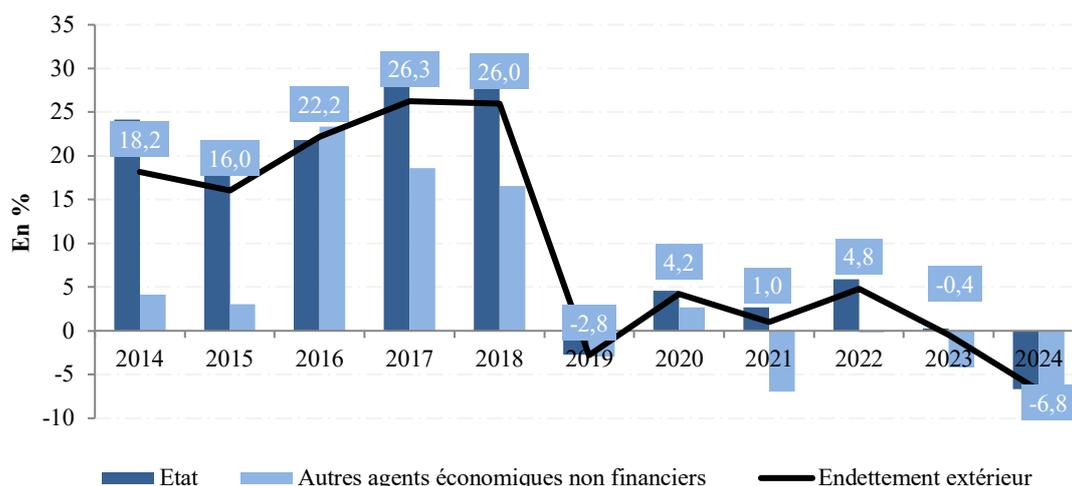
L'encours de l'endettement extérieur¹ a enregistré au terme de 2024 une régression plus accentuée que celle de 2023 (-6,8%, contre -0,4%) ayant concerné aussi bien l'*État* (-6,7% contre +0,3% en 2023) que les *autres agents économiques non financiers* (-7,3% contre -4,2%). Cette tendance s'explique, principalement, par un effet volume négatif résultant de l'amplification des remboursements du principal de la dette extérieure à long terme qui ont surpassé les mobilisations sous forme d'emprunts extérieurs effectuées au cours de l'année 2024. De sa part, la portée de l'effet change engendré par les fluctuations du taux de change du dinar tunisien vis-à-vis des principales devises d'endettement a été très limitée.

En particulier, la contraction de l'endettement extérieur à long terme de l'*État* au terme de 2024, est attribuable, essentiellement, à l'effet volume négatif de l'ordre de 4,4 milliards de dinars découlant de l'augmentation significative des remboursements du principal de la dette (+43,3%) qui se sont élevés à 9.345 MDT dont deux emprunts obligataires émis sur les marchés financiers internationaux : le premier de 850 millions d'euros (émis en 2017) et le deuxième de 50 milliards de yens japonais (émis en 2014). Pour les tirages contractés par l'État, ils ont porté sur une enveloppe de 5.044 MDT accordée, essentiellement, par "AFREXIMBANK" (500 MUS\$), par l'Italie (50 MEUR) et par la Banque Mondiale (50 MUS\$).

Par ailleurs, l'encours de la dette extérieure à long terme des *autres agents économiques non financiers* a continué à se replier au terme de 2024 à un rythme plus accentué (-7,3% contre -4,2% en 2023 et -0,3 % en 2022) sous l'effet des transferts nets négatifs² dégagés tout au long de ces dernières années en relation, notamment, avec le durcissement des conditions de financement et la faiblesse de l'activité économique. Il convient, également, de noter que les non-résidents n'ont réalisé aucune souscription aux bons de Trésor sous forme de BTA ou de BTCT.

¹ Englobe les engagements contractés par les agents économiques non financiers résidents (y compris l'État) auprès des non-résidents.

² Les transferts nets correspondent aux tirages sur les capitaux à long terme desquels on déduit le service de la dette à long terme.

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


2-7-3 Principaux indicateurs de financement

Le ratio de l'endettement total rapporté au PIB aux prix courants s'est contracté en 2024, se situant à 148,9% contre 155,9% une année auparavant. Cette évolution résulte, principalement, du net recul du ratio de l'endettement extérieur, revenant d'une fin d'année à l'autre de 52,3% à 44,7%, alors que l'endettement intérieur a connu une légère augmentation atteignant 104,2% (contre 103,6% en 2023).

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

Désignation	2022	2023	2024
ET/PIB aux prix courants	162,1	155,9	148,9
* Etat	73,3	73,3	71,4
* Autres agents économiques non financiers	88,8	82,6	77,5
Endettement intérieur / PIB	104,6	103,6	104,2
* Etat	25,5	29,5	33,9
* Autres agents économiques non financiers	79,1	74,1	70,3
Endettement extérieur / PIB	57,5	52,3	44,7
* Etat	47,8	43,8	37,5
* Autres agents économiques non financiers	9,7	8,5	7,2
Endettement intérieur de l'Etat / EI	24,4	28,5	32,5
Endettement intérieur des autres agents économiques non financiers / EI	75,6	71,5	67,5
PIB aux prix courants (en MDT)	139.574	152.671	166.228

Chapitre 3 – Paiements extérieurs

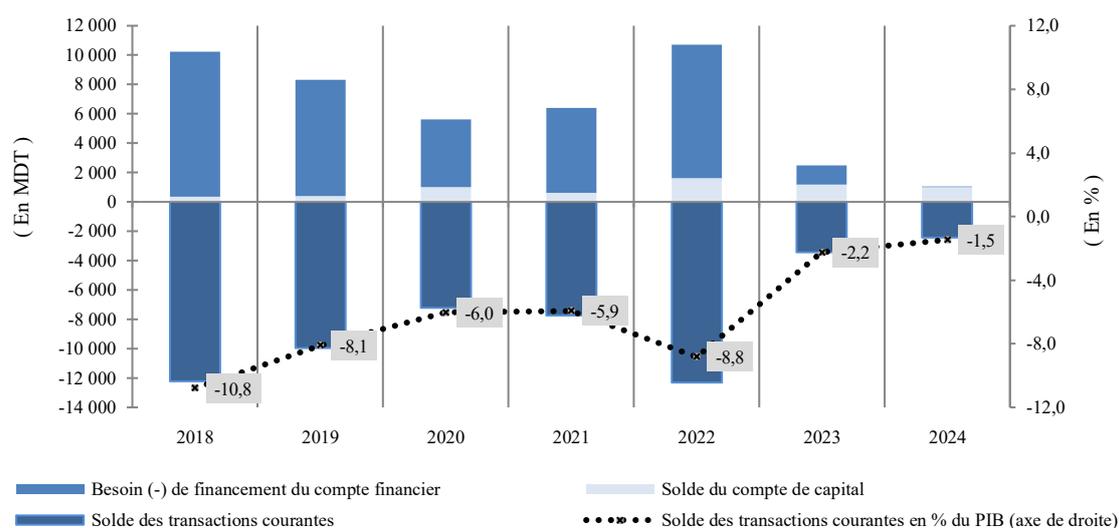
3-1. Balance des paiements

Les paiements extérieurs de la Tunisie ont évolué, en 2024, dans une conjoncture internationale particulièrement complexe, marquée par une croissance mondiale modérée affectée dans une large mesure par la montée significative des incertitudes liées notamment à l'intensification des tensions géopolitiques. Ces tensions ont engendré une fragmentation accrue des chaînes de valeur mondiales et une volatilité des flux commerciaux, en particulier, l'atonie de l'activité économique dans la Zone Euro suite aux difficultés structurelles de son secteur industriel en sus de l'instabilité politique dans plusieurs grandes économies européennes. Parallèlement, l'atténuation progressive des pressions inflationnistes, grâce aux mesures antérieures de politiques monétaires restrictives, a contribué tant soit peu à amortir les répercussions des chocs.

Dans le même sillage, l'activité économique nationale a enregistré, en 2024, une faible reprise (+1,4% contre une stagnation en 2023). En particulier, le fléchissement persistant de la demande émanant de la Zone Euro, principal partenaire commercial de la Tunisie, a considérablement impacté la performance de la majorité des filières des industries manufacturières exportatrices. Parallèlement, l'activité des industries extractives s'est davantage contractée suite à la poursuite du repli des ressources énergétiques et du phosphate. En revanche, l'activité agricole a affiché une nette reprise (+8,3% contre -16,1% en 2023) engendrant un redressement considérable de la balance alimentaire grâce principalement à l'expansion des exportations d'huile d'olive qui ont atteint près de 5 milliards de dinars, tirées par un effet prix favorable. D'autre part, la performance du secteur touristique, générant des recettes en progression notable, et l'accroissement des transferts des travailleurs tunisiens à l'étranger à un rythme soutenu, ont contribué au renflouement du niveau des avoirs en devises du pays. Pour le financement extérieur, la mobilisation de ressources extérieures, sous forme d'emprunts à long terme demeure limitée en raison des difficultés d'accès aux marchés financiers. Toutefois, les flux d'IDE ont enregistré une hausse (+12,9%) en 2024 portée principalement par le dynamisme du secteur des industries manufacturières.

Dans ce contexte, le déficit courant s'est contracté, en 2024, pour revenir à -1,5% du PIB (contre -2,2% en 2023 et -8,8% en 2022). Ce résultat s'explique principalement par le raffermissement des recettes touristiques (+9,8%) et des revenus du travail (+12,7%) alors que le déficit commercial (FOB-CAF) a affiché un élargissement (+10,9%). Par ailleurs, le compte financier a dégagé un besoin de financement de 24 MDT en 2024 (contre un besoin de 1.293 MDT en 2023) et ce, en lien avec le redressement de la balance "des investissements de portefeuille et des autres investissements" (+917 MDT en 2024 contre -2.432 MDT en 2023) et la hausse des avoirs de réserve (+1.312 MDT).

En conséquence, les avoirs nets en devises se sont situés à 27.332 MDT, soit l'équivalent de 121 jours d'importation, au terme de l'année 2024 (contre 26.408 MDT et 120 jours, respectivement, à la fin de 2023).

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

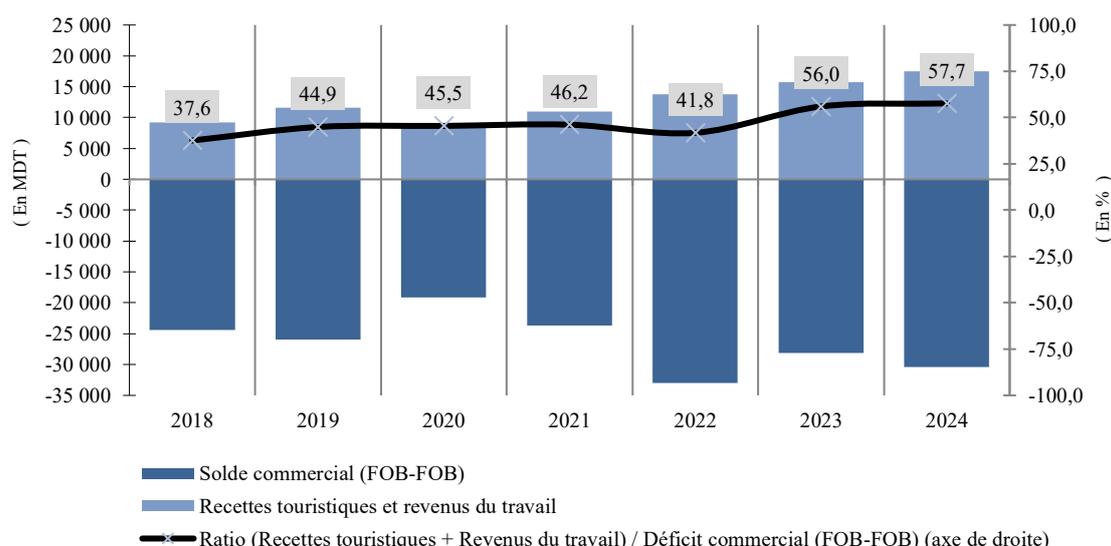
Désignation	2020	2021	2022	2023	2024
Paiements courants	-7.217,3	-7.751,9	-12.314,6	-3.433,4	-2.424,6
<i>Déficit courant/PIB (en %)</i>	-6,0	-5,9	-8,8	-2,2	-1,5
Biens et services	-9.482,4	-11.533,1	-16.150,1	-6.879,8	-7.700,7
<i>Marchandises (FOB-FOB)</i>	<i>-19.085,7</i>	<i>-23.721,5</i>	<i>-32.989,0</i>	<i>-28.100,2</i>	<i>-30.420,9</i>
<i>Services</i>	<i>9.603,3</i>	<i>12.188,4</i>	<i>16.838,9</i>	<i>21.220,4</i>	<i>22.720,2</i>
Revenus	2.265,1	3.781,2	3.835,5	3.446,4	5.276,1
<i>Revenu primaire</i>	<i>-3.165,4</i>	<i>-3.955,5</i>	<i>-4.196,6</i>	<i>-4.585,2</i>	<i>-4.136,9</i>
<i>Revenu secondaire</i>	<i>5.430,5</i>	<i>7.736,7</i>	<i>8.032,1</i>	<i>8.031,6</i>	<i>9.413,0</i>
Compte de capital	1.026,8	617,5	1.624,1	1.177,6	990,7
Compte financier	-4.572,8	-5.765,0	-9.101,9	-1.293,2	-23,8
Investissements directs	-1.665,4	-1.489,7	-1.883,2	-2.231,7	-2.253,3
Investissements de portefeuille	2.029,3	3.520,9	1.323,2	2.201,5	4.005,0
Autres investissements	-8.800,8	-8.134,3	-8.081,4	-4.634,0	-3.087,6
Avoirs de réserve	3.864,1	338,1	-460,5	3.371,0	1.312,0
Opérations d'ajustement, erreurs et omissions nettes	1.617,7	1.369,4	1.588,6	962,6	1.410,1
Avoirs nets en devises	23.099	23.313	22.978	26.408	27.332
<i>En jours d'importation</i>	<i>162</i>	<i>134</i>	<i>100</i>	<i>120</i>	<i>121</i>
Produit intérieur brut (PIB)	119.633	130.815	139.574	152.671	166.228

3-1-1 Balance des transactions courantes

Le **déficit courant** s'est replié en 2024 pour revenir à -2.425 MDT, soit -1,5% du PIB (contre -3.433 MDT et -2,2%, respectivement, une année auparavant). Cette évolution trouve son origine dans la hausse de l'**excédent de la balance des services** (+22.720 MDT contre +21.220 MDT en 2023) qui s'est conjuguée à la nette amélioration de l'**excédent de la balance des revenus primaire et secondaire** (+5.276 MDT contre +3.446 MDT une année auparavant). En revanche, le **déficit de la balance des biens (FOB/FOB)¹** demeure toujours maîtrisé malgré le creusement enregistré d'une année à l'autre (-30.421 MDT contre -28.100 MDT une année auparavant).

De son côté, le ratio de couverture du déficit commercial (FOB-FOB) par les recettes touristiques et les revenus du travail ² s'est légèrement amélioré pour s'établir à 57,7% en 2024 (contre 56% en 2023).

Graphique 3-2 : Evolution du taux de couverture du déficit commercial (FOB-FOB) par les recettes touristiques et les revenus du travail



3-1-1-1 Balance des biens et services

3-1-1-1-1 Balance commerciale

La balance commerciale des biens (**FOB-CAF**)³ a enregistré, en 2024, un déficit qui s'est élargi de 10,9% par rapport à 2023 pour atteindre -18,9 milliards de dinars. Ce résultat s'explique

¹ Compte tenu des traitements et des ajustements statistiques effectués sur les données douanières et ce, conformément aux recommandations préconisées par la 6^{ième} édition du Manuel de Balance des Paiements (MBP6) du FMI, y compris les reclassements et le passage de la version FOB-CAF à FOB-FOB.

² Les revenus du travail englobent les envois de fonds des travailleurs tunisiens à l'étranger (revenu secondaire) et la rémunération des salariés (revenu primaire).

³ Selon la méthodologie adoptée par l'Institut National de la Statistique dans ses publications relatives au commerce extérieur conformément aux recommandations du manuel des statistiques du commerce international de marchandises (SCIM2010): "les statistiques du commerce international de marchandises enregistrent tous les produits qui augmentent ou diminuent le stock des ressources matérielles d'un pays en entrant sur son territoire économique (importations) ou en le quittant (exportations)" et "les biens à transformer avec ou sans changement de propriété".

principalement par la progression des importations (+2,3%) qui s'est conjuguée à une quasi-stagnation des exportations, entraînant ainsi une baisse du taux de couverture de 1,8 point de pourcentage pour revenir de 78,4% en 2023 à 76,6% en 2024.

Graphique 3-3 : Evolution des échanges commerciaux (2014-2024)

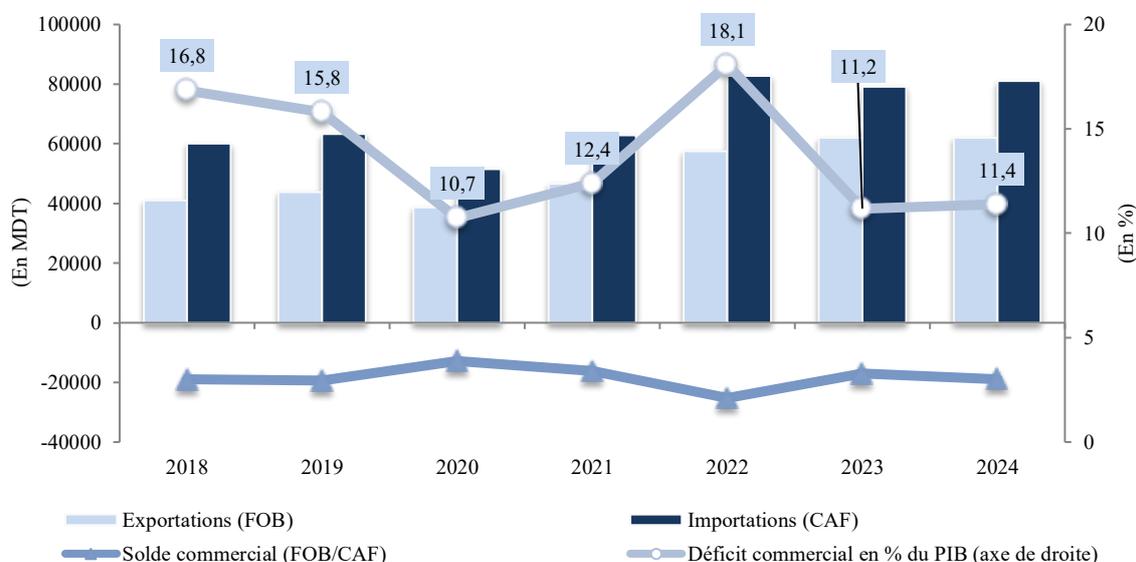


Tableau 3-2 : Principaux indicateurs du commerce extérieur

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2020	2021	2022	2023	2024
Exportations FOB	38.705,9	46.654,2	57.557,5	62.077,3	62.077,6
Variation (en %)	-11,7	20,5	23,4	7,9	0,0
Importations CAF	51.536,2	62.864,9	82.788,9	79.146,3	81.005,2
Variation (en %)	-18,6	22,0	31,7	-4,4	2,3
Déficit commercial (FOB-CAF)	12.830,3	16.210,7	25.231,4	17.069,0	18.927,6
En % du PIB	10,7	12,4	18,1	11,2	11,4
Taux de couverture (en %)	75,1	74,2	69,5	78,4	76,6
Taux d'ouverture (en %)	75,4	83,7	100,6	92,5	86,1
Taux d'effort à l'exportation (en %)	32,4	35,7	41,2	40,7	37,3
Taux de dépendance (en %)	43,1	48,1	59,3	51,8	48,7
Taux de pénétration (en %)	38,9	42,8	50,2	46,6	43,7

Source : Institut National de la Statistique

L'analyse de la balance commerciale par groupe de produits fait ressortir, en 2024, un excédent de la **balance alimentaire** de 1.404 MDT (contre -211 MDT une année auparavant). Cette amélioration notable s'explique essentiellement par la hausse soutenue des exportations d'huile d'olive dont la valeur a progressé de 27,4%. Parallèlement, la régression des importations de

produits céréaliers de 18,1%, a contribué significativement à alléger la facture alimentaire. En revanche, **la balance énergétique** s'est davantage détériorée pour dégager un déficit qui s'est élargi de 1.204 MDT pour se situer à 10.870 MDT en 2024. Ce bilan est imputable à la hausse des importations de 9,1%, en lien avec la baisse des ressources (-16%) contre le repli des cours internationaux des produits énergétiques¹ notamment le baril du Brent. Quant aux exportations énergétiques, elles sont restées quasiment stables (+0,5% contre -16,2% en 2023).

S'agissant de la **répartition sectorielle des exportations** au cours de 2024, celles des industries manufacturières ont enregistré une légère baisse (-1%), contrastant avec la progression notable enregistrée en 2023 (+11,7%). Cette régression s'explique principalement par le recul des exportations des textiles, habillements et cuirs (-4,8%) ainsi que de celles des autres industries manufacturières (-3,6%). Pour les exportations des industries mécaniques et électriques, elles ont connu un fort ralentissement, ne progressant que de 1,2% (contre +15,9% une année auparavant).

Quant aux exportations des secteurs des industries extractives, elles ont affiché une régression de 10,5% attribuable, en particulier, à la forte baisse des ventes du secteur des mines, phosphates et dérivés (-26,3%). De leur part, les ventes du secteur de l'énergie ont affiché une quasi-stagnation (+0,5%), résultant principalement de la hausse des ventes des produits raffinés (+33,8%) qui a été compensée par la baisse notable de celles de pétrole brut (-18,1%).

D'un autre côté, les exportations du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires ont connu une hausse significative (+14,6%), portée notamment par la forte progression des expéditions d'huile d'olive (+27,4%) qui ont atteint 4.859 MDT, soutenues par la nette hausse des prix moyens à l'exportation exprimés en euros (+29%) contre une légère baisse du volume (-1,4%). Les ventes de dattes ont également contribué positivement à cette dynamique avec une augmentation de 20,3% pour s'élever à 955 MDT.

L'évolution des importations, en 2024, a été principalement marquée par une accélération des achats des biens de consommation et des biens d'équipement, ainsi qu'une augmentation des approvisionnements énergétiques.

En particulier, les importations des biens de consommation ont affiché une croissance de 6,3% (contre 1,8% une année auparavant) qui s'explique notamment par l'augmentation des importations de produits pharmaceutiques (+12,1%), de voitures de tourisme (+13,2%) et de pièces détachées automobiles (+21,5%) alors que les achats de textiles et habillements ont reculé de 3,5%. De leur côté, les importations des biens d'équipement ont enregistré une hausse de 5,6% (contre +2,9% en 2023), ayant concerné principalement les matériels de transport roulants (+40,2%) et les machines mécaniques et électriques (+3,4%).

S'agissant des approvisionnements en produits énergétiques, ils ont enregistré une hausse de 9,1%, en lien avec la progression des importations des produits raffinés (+7%), de pétrole brut (+25,2%) et de gaz naturel (+6,8%).

En revanche, les importations de produits alimentaires ont accusé une baisse de 6,1%, en relation avec le repli des achats de céréales (blé et orge) de 18,1%, contre une augmentation de 4% pour le volume importé. Cette tendance a été relevée également au niveau des approvisionnements de sucre (-21%) et de maïs (-7,8%).

De leur côté, les importations des matières premières et demi-produits ont poursuivi leur repli (-2,6% contre -7,3% en 2023), ce qui témoigne principalement d'un ralentissement au niveau de certaines chaînes de production industrielles.

L'analyse des échanges commerciaux **par régime** fait apparaître une accentuation du déficit commercial sous **le régime général** de 2.188 MDT pour s'élever à -37.224 MDT. Cette

¹ Baisse de 2,3% du prix moyen du baril de Brent par rapport à 2023, soit 80,7\$ le baril de Brent contre un prix moyen de 82,6\$ une année auparavant.

détérioration est imputable à la hausse des importations à un rythme plus accéléré que celui des exportations (+5,2% et +3,1% respectivement). **Au niveau du régime offshore**, les exportations et les importations ont enregistré des baisses respectives de 1,3% et 3,5%. L'excédent commercial sous ce régime a, ainsi, augmenté de 329 MDT pour atteindre 18.296 MDT.

Tableau 3-3 : Evolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2024

Echanges commerciaux	Secteur						
	Agriculture et industries agroalimentaires	Energie et lubrifiants	Mines, phosphates et dérivés	Textiles, habillements & cuirs	Industries mécaniques et électriques	Autres industries manufacturières	Total
Exportations (FOB)	9.177,5	3.849,0	1.969,5	11.363,2	28.743,0	6.975,4	62.077,6
<i>Evolution en % (1)</i>	14,6	0,5	-26,3	-4,8	1,2	-3,6	0,0
<i>Evolution en % (2)</i>	2,1	0,2	-29,2	-8,3	-0,9	-12,3	-4,8
Importations (CAF)	9.571,4	14.718,5	1.234,2	8.582,6	31.859,2	15.039,3	81.005,2
<i>Evolution en % (1)</i>	-6,8	9,1	-13,2	-2,3	3,9	3,7	2,3
<i>Evolution en % (2)</i>	2,5	3,9	4,4	-3,0	-2,9	-2,2	-0,1
Solde commercial (FOB-CAF) aux prix courants	-393,9	-10.869,5	735,3	2.780,6	-3.116,2	-8.063,9	-18.927,6

Source : Institut National de la Statistique et BCT

(1) Variation aux prix courants.

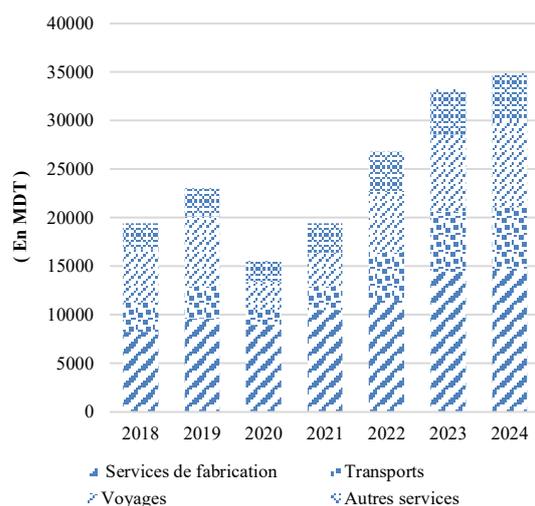
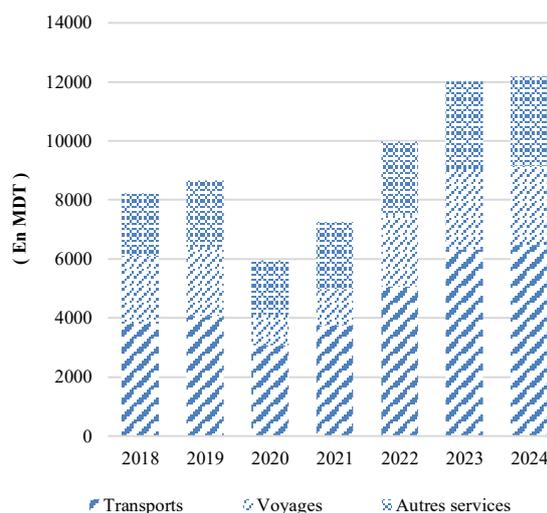
(2) Variation aux prix constants calculée selon les indices des prix de l'année de base 2015.

En volume, l'évolution des échanges commerciaux au cours de l'année 2024 a été marquée par une baisse des exportations plus prononcée que celle des importations, soit -4,8% et -0,1% respectivement. Les termes de l'échange ont connu une amélioration de 2,6%, traduisant ainsi une évolution plus favorable des prix à l'exportation par rapport aux prix à l'importation. En particulier la tendance haussière des prix à l'export a concerné principalement le secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires, (+23,4%) et ceux des mines, phosphates et dérivés (+25,3%).

Sur un autre plan, l'évolution des échanges commerciaux en 2024 a été marquée par un effet volume net négatif de l'ordre de 2.266 MDT, partiellement compensé par un effet prix net (y compris l'effet change) positif de 408 MDT. Cette évolution s'explique par une baisse des volumes tant à l'exportation (-2.766 MDT) qu'à l'importation (-500 MDT), tandis que l'effet prix (y compris l'effet change) a contribué positivement à hauteur de 2.633 MDT pour les exportations et de 2.225 MDT pour les importations.

3-1-1-2 Balance des services

L'excédent de la balance des services s'est affermi de 1.500 MDT pour s'élever à 22.720 MDT en 2024. Ce résultat est attribuable à l'accroissement de **l'excédent des services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers** (+356 MDT) et à celui des **voyages** (+969 MDT). En revanche, **la balance des transports** s'est légèrement détériorée (-47 MDT). Quant aux **autres postes des services**, ils ont dégagé un excédent qui s'est inscrit en hausse (+222 MDT).

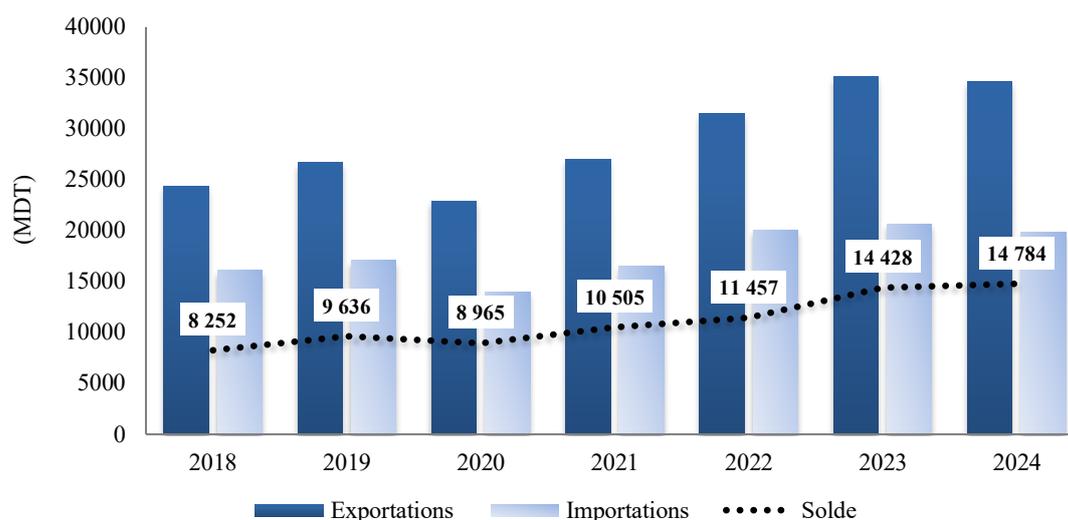
Graphique 3-4 : Evolution des crédits de la balance des services

Graphique 3-5 : Evolution des débits de la balance des services


En particulier, **les services de fabrication fournis par les entreprises tunisiennes sur des intrants physiques détenus par des tiers¹** se sont inscrits en légère hausse (+2,5%) pour se situer à 14,8 milliards de dinars en 2024. De leur côté, les exportations des produits ayant subi une transformation ont légèrement diminué (-1,2%) pour s'établir à 34,7 milliards de dinars en 2024, soit 55,8% des exportations totales, composées pour la quasi-totalité de produits manufacturés. Quant aux importations expédiées en Tunisie pour motif de fabrication, elles ont affiché une baisse de 3,8% pour revenir à 19,9 milliards de dinars en 2024, soit 24,5% du total des importations (CAF)², constituées, principalement, par les intrants pour les produits manufacturés à l'instar des matières premières et demi-produits et par certains biens de consommation (parts respectives de 37,3% et 34,1%).

Cette configuration confirme le rôle stratégique de la Tunisie comme plateforme régionale d'assemblage et de sous-traitance industrielle, particulièrement intégrée aux chaînes de valeur européennes.

¹ Ils couvrent les services de transformation, d'assemblage, d'étiquetage etc. fournis par des entreprises sur des intrants physiques détenus par des tiers sans qu'il y ait transfert de propriété des biens en question. En d'autres termes, il s'agit de tous " les travaux à façon " effectués sur les biens par un résident d'une économie pour le compte du propriétaire des biens, résident dans une autre économie. Seuls les frais de ces services sont inclus dans ce poste.

² Selon les chiffres du commerce extérieur publiés actuellement par l'Institut National de la Statistique, conformément aux recommandations du manuel des statistiques du commerce international de marchandises (SCIM 2010).

Graphique 3-6 : Evolution des échanges commerciaux liés aux services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers

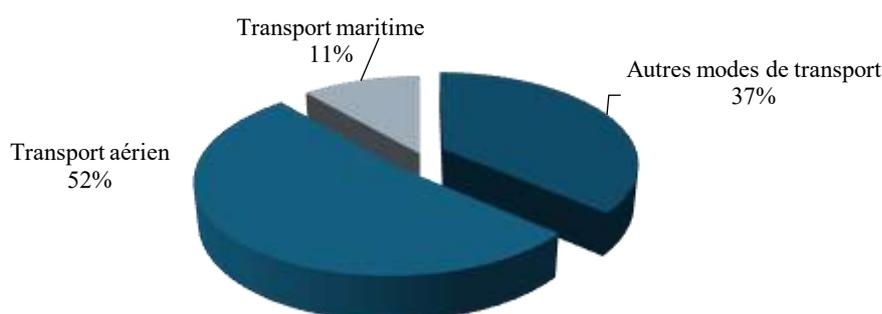
Concernant **la balance des services des transports**, son déficit s'est légèrement creusé pour s'établir à -183 MDT en 2024 (contre -136 MDT en 2023). Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de la hausse des débits à un rythme plus accentué que celui des crédits (+2,5% et +1,8%, respectivement).

Pour **les exportations des transports**, elles se sont inscrites en légère hausse pour s'établir à 6.292 MDT (contre 6.181 MDT une année auparavant), tirées essentiellement par les recettes du transport aérien et celles du transport maritime (3.291 MDT et 713 MDT, respectivement, contre 2.909 MDT et 615 MDT en 2023) corrélativement avec l'accroissement des revenus de billets de passage lié à la dynamique des activités de voyages. Pour les autres modes de transport, en particulier la redevance-gaz, bénéficiant à l'Etat tunisien pour le passage des deux gazoducs transcontinentaux reliant l'Algérie à l'Italie, a accusé un net repli pour revenir à 1.688 MDT (contre 2.094 MDT une année auparavant) et ce, en lien avec la baisse des quantités perçues de 9% en 2024¹.

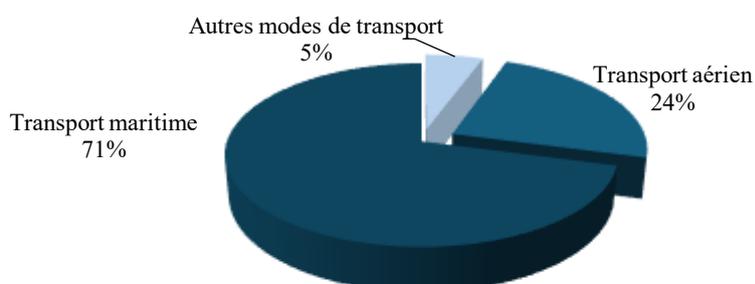
Tableau 3-4 : Evolution de la redevance-gaz perçue par l'Etat tunisien

Année	Flux financiers		En nature		Total	
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	En MDT	Variation en %
2020	99,9	31,6	216,6	68,4	316,5	-17,6
2021	162,5	22,3	565,9	77,7	728,4	130,1
2022	691,2	38,2	1.116,2	61,8	1.807,4	148,1
2023	1.008,4	48,2	1.085,3	51,8	2.093,7	15,8
2024	230,6	13,7	1.457,8	86,3	1.688,4	-19,4

Source : BCT et SOTUGAT²¹ Selon l'Observatoire National de l'Energie et des Mines.² SOTUGAT : Société Tunisienne du Gazoduc Transtunisien.

Graphique 3-7 : Composition des exportations au titre des transports par mode en 2024

S'agissant **des importations au titre des transports**, elles ont enregistré une progression (+2,5%) pour s'élever à 6.475 MDT en 2024. De leur côté, les dépenses du transport maritime se sont inscrites en hausse (+2,9%) pour atteindre 4.585 MDT, représentant la composante prépondérante de ces dépenses (71% du total). Il s'agit principalement des frais au titre de fret sur marchandises en rapport avec l'accroissement des importations (+2,3%). Parallèlement, les dépenses associées au transport aérien ont affiché une amélioration (+3%) pour se situer à 1.529 MDT en 2024, principalement liée aux billets de passage.

Graphique 3-8 : Composition des importations au titre des transports par mode en 2024

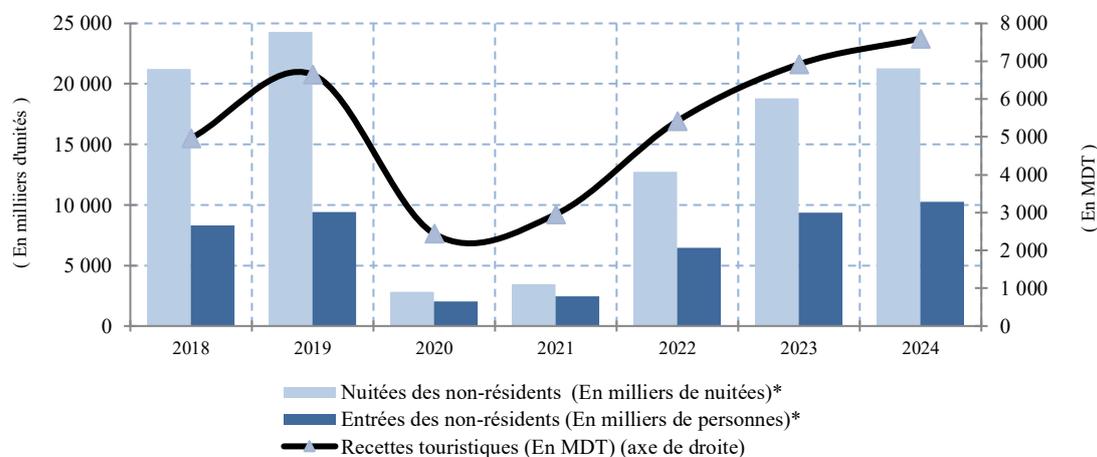
Pour **les services de voyages, leur excédent** s'est nettement affermi, pour atteindre 6.205 MDT en 2024 contre 5.235 MDT en 2023. Cette évolution trouve, essentiellement, son origine dans le renforcement des crédits à ce titre (+11,5%) pour s'élever à 8.897 MDT en relation, notamment, avec l'évolution favorable affichée par l'activité touristique qui a drainé des flux en devises en hausse de 9,8%¹ pour atteindre 7.600 MDT² en 2024. Cette dynamique reflète l'impact positif de la stratégie de diversification de l'offre touristique nationale, qui s'est progressivement affranchie du modèle balnéaire traditionnel pour embrasser des segments à plus forte valeur ajoutée, tels que le tourisme médical, le tourisme d'affaires et le tourisme écologique et culturel.

¹ Abstraction faite de l'effet change, ces flux n'auraient augmenté que de 9,6%. En se référant à la moyenne annuelle, le dinar tunisien s'est déprécié, au cours de l'année 2024, de 0,2% respectivement face à l'euro et au dollar.

² Les frais de séjour en Tunisie des tunisiens résidents à l'étranger sont intégrés dans la rubrique voyages à titre personnel.

De leur côté, les entrées des non-résidents¹, qui ont franchi, pour la première fois, le cap de 10 millions de touristes, se sont accrues de 9,5% au terme de l'année 2024 (Européens : +17,3% et maghrébins : +5,8%). S'agissant des nuitées des non-résidents, elles ont augmenté de 13,2% en comparaison avec leur niveau enregistré une année auparavant, pour s'établir à 21,3 millions d'unités à fin 2024.

Graphique 3-9 : Evolution des principaux indicateurs touristiques



* Y compris les tunisiens résidents à l'étranger.

Du côté des débits, les services de voyages se sont inscrits en léger repli (-1,9%) pour se situer à 2.692 MDT en 2024. En particulier, les voyages à titre professionnel ont affiché une baisse notable (-21,3%) pour revenir à 216 MDT, alors que ceux à titre personnel ont enregistré une légère hausse (+0,3%) pour se situer à 2.476 MDT, dont, essentiellement, les services liés au tourisme (+0,8%) et les transferts relatifs aux séjours pour "Pèlerinage et Omra" (+8,8%) pour s'établir à respectivement 1.461 MDT et 485 MDT, alors que les frais d'éducation ont accusé une baisse pour revenir à 507 MDT (contre 554 MDT une année auparavant).

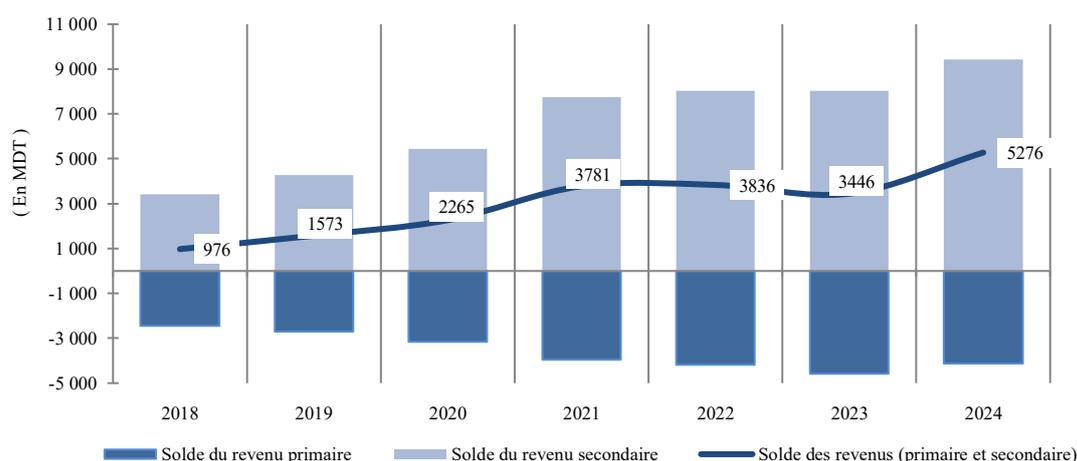
S'agissant de la **balance des autres services**², son excédent a poursuivi sa tendance haussière, s'élevant à 1.915 MDT en 2024 contre 1.693 MDT une année auparavant. Du côté **des exportations**, elles se sont accrues de 6,2% pour se situer à 4.925 MDT, dont particulièrement les services de télécommunications, d'informatique et d'information et la construction avec des montants respectifs de 1.606 MDT et 617 MDT en 2024. Concernant **les importations**, elles ont enregistré une hausse de 2,2% pour porter sur un montant de 3.010 MDT, ayant concerné, principalement, les services de télécommunications, d'informatique et d'information, la construction et les services financiers pour se situer à 570 MDT, 414 MDT et 399 MDT, respectivement.

3-1-1-2 Balance des revenus primaire et secondaire

L'excédent de la balance des revenus (primaire et secondaire) s'est davantage renforcé en 2024 pour s'élever à 5.276 MDT (contre +3.446 MDT en 2023). Cette performance résulte de l'effet conjugué de l'amélioration de l'excédent du revenu secondaire (+9.413 MDT en 2024 contre +8.031 MDT en 2023) et la contraction du déficit structurel de la **balance du revenu primaire** (-4.137 MDT contre -4.585 MDT en 2023).

¹ Y compris celles des tunisiens résidents à l'étranger.

² Hormis les services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers, voyages et transports.

Graphique 3-10 : Evolution des soldes de la balance des revenus (primaire et secondaire)


Du côté des crédits, les flux au titre des revenus (primaire et secondaire) ont notablement progressé (+17,4%) pour atteindre 13 milliards de dinars en 2024, tirant profit de l'accroissement notable des **revenus du travail**¹ (+12,7%) qui se sont situés à 9.939 MDT en 2024, représentant ainsi 76,2% du total des crédits à ce titre. Ces flux, qui constituent une source importante de devises étrangères, ont fait preuve d'une résilience remarquable, s'affirmant comme un pilier de la stabilité financière face aux difficultés conjoncturelles subies par l'économie nationale ces dernières années.

Graphique 3-11 : Evolution des crédits de la balance des revenus


En particulier, **les flux financiers au titre des revenus du travail** ont continué à progresser à un rythme soutenu (+7,9%) pour atteindre 8.263 MDT, soit 83,1% du total des revenus (contre 86,8% en 2023). Cette évolution a été boostée, notamment, par la généralisation des solutions de transfert

¹ Les revenus du travail comprennent les **envois de fonds des travailleurs tunisiens à l'étranger** (revenu secondaire) et **la rémunération des salariés** (revenu primaire).

digital, qui ont permis d'améliorer significativement la rapidité, la fiabilité et l'accessibilité des envois de fonds. Afin de consolider cette dynamique positive, plusieurs initiatives ont été lancées visant à optimiser et mieux canaliser ces transferts vers des investissements productifs. Par ailleurs, **les apports en nature**, constitués principalement par les importations de véhicules effectuées sous le régime "FCR"¹, ont enregistré une hausse considérable (+44,4%) pour se situer à 1.676 MDT en 2024. Cette montée trouve son origine, notamment, dans les retombées de l'article 24 de la loi des finances 2024² qui a davantage renforcé les avantages accordés aux tunisiens résidents à l'étranger dans le cadre du régime "FCR".

Par ailleurs, la communauté tunisienne établie à l'étranger s'est davantage consolidée, ces dernières années, portant son effectif à plus de 1,8 million³ de personnes, dont environ 85% sont résidents en Europe. Cette dynamique serait de nature à renforcer le rôle stratégique de la colonie tunisienne à l'étranger dans le développement économique du pays, tant à travers les transferts financiers qu'en matière de compétences, d'investissement et de rayonnement international.

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

Année	Flux financiers		Apports en nature		Total *	
	En MDT	En % du total	En MDT	En % du total	En MDT	Variation en %
2020	5.466,8	87,5	782,0	12,5	6.248,8	25,1
2021	6.925,1	86,6	1.075,5	13,4	8.000,6	28,0
2022	7.366,3	88,0	1.000,7	12,0	8.367,0	4,6
2023	7.656,5	86,8	1.160,6	13,2	8.817,1	5,4
2024	8.262,6	83,1	1.675,9	16,9	9.938,5	12,7

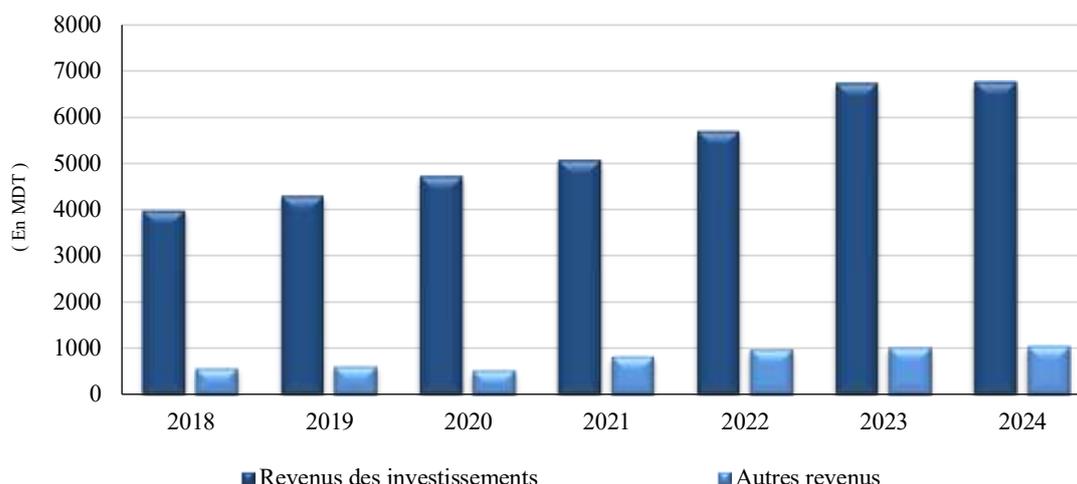
* Les revenus du travail englobent les envois de fonds des travailleurs tunisiens à l'étranger (revenu secondaire) et la rémunération des salariés (revenu primaire).

Du côté des débits, les revenus (primaire et secondaire) ont légèrement évolué par rapport à leur niveau enregistré une année auparavant (+1,4%) pour s'établir à 7,8 milliards de dinars en 2024. En particulier, les transferts au titre des revenus des investissements se sont inscrits en hausse (+1,1%) pour se situer à 6.741 MDT en 2024. Pour les revenus liés aux **investissements directs et de portefeuille** (hormis les intérêts sur titres de créances dus aux marchés financiers), ils ont augmenté de 2,2% pour atteindre 3.965 MDT dont 1.161 MDT ont bénéficié aux sociétés pétrolières. Quant aux règlements destinés à honorer **les intérêts de la dette extérieure à long terme** (y compris les intérêts sur titres de créances dus aux marchés financiers), ils se sont inscrits en légère baisse (-1,1%) pour revenir à 2.391 MDT, réparti entre l'Administration et la Banque Centrale (2.073 MDT ou 86,7% du total des paiements à ce titre) et les autres agents économiques (318 MDT).

¹ "FCR" est un régime de privilège que délivre l'Etat aux tunisiens résidents à l'étranger, sous certaines conditions.

² Article 24 de la loi des Finances : "Les Tunisiens résidant à l'étranger peuvent bénéficier d'une exonération totale ou partielle du paiement des droits et taxes exigibles une fois tous les dix ans lors de l'importation ou de l'achat sur le marché local d'une motocyclette, d'une voiture de tourisme ou d'une voiture à usage professionnel, y compris les véhicules tout-terrain, dont le poids total n'excède pas trois tonnes et demie (3,5 tonnes)".

³ Source : Ministère des Affaires Etrangères, de la Migration et des Tunisiens à l'Etranger (derniers chiffres disponibles recensement de l'année 2022).

Graphique 3-12 : Evolution des débits de la balance des revenus


3-1-2 Compte de capital

Le compte de capital a dégagé un excédent qui s'est inscrit en baisse pour revenir à 991 MDT en 2024 (contre +1.178 MDT en 2023). L'essentiel des flux reçus a concerné des dons accordés par la Commission de l'Union Européenne (557 MDT) principalement pour appui budgétaire.

3-1-3 Compte financier

Le compte financier a dégagé **un besoin de financement** de 24 MDT en 2024 (contre un besoin de financement de 1.293 MDT une année auparavant). Ce résultat est attribuable au redressement de la balance "des investissements de portefeuille et des autres investissements"¹ (+917 MDT en 2024 contre -2.432 MDT en 2023) suite à l'effet conjugué du repli des mobilisations des emprunts extérieurs à LT (-11,4%) et de la hausse des dépenses au titre du remboursement du principal de la dette extérieure à LT (+28,1%). Toutefois, le solde débiteur des Investissements Directs Etrangers s'est davantage creusé pour se situer à -2.253 MDT en 2024 (contre -2.232 MDT une année auparavant). Par ailleurs, les avoirs de réserve ont enregistré une hausse de 1.312 MDT en 2024 (contre +3.371 MDT une année auparavant).

Tableau 3-6 : Evolution des principaux soldes du compte financier

(En MDT)

Désignation	2020	2021	2022	2023	2024
Compte financier	-4.572,8	-5.765,0	-9.101,9	-1.293,2	-23,8
Investissements directs	-1.665,4	-1.489,7	-1.883,2	-2.231,7	-2.253,2
Investissements de portefeuille	2.029,3	3.520,9	1.323,2	2.201,5	4.005,0
Dérivés financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	-8.800,8	-8.134,3	-8.081,4	-4.634,0	-3.087,6
Avoirs de réserve	3.864,1	338,1	-460,5	3.371,0	1.312,0

¹ Y compris les titres de créances dus aux marchés financiers (investissements de portefeuille).

S'agissant des **Investissements Directs Etrangers (IDE)**, l'**accroissement net des passifs** s'est établi à 2.361 MDT en 2024 alors que l'**acquisition nette d'actifs financiers** s'est limitée à 108 MDT.

Tableau 3-7 : Répartition des flux des IDE bénéficiant à la Tunisie par secteur (Passifs)

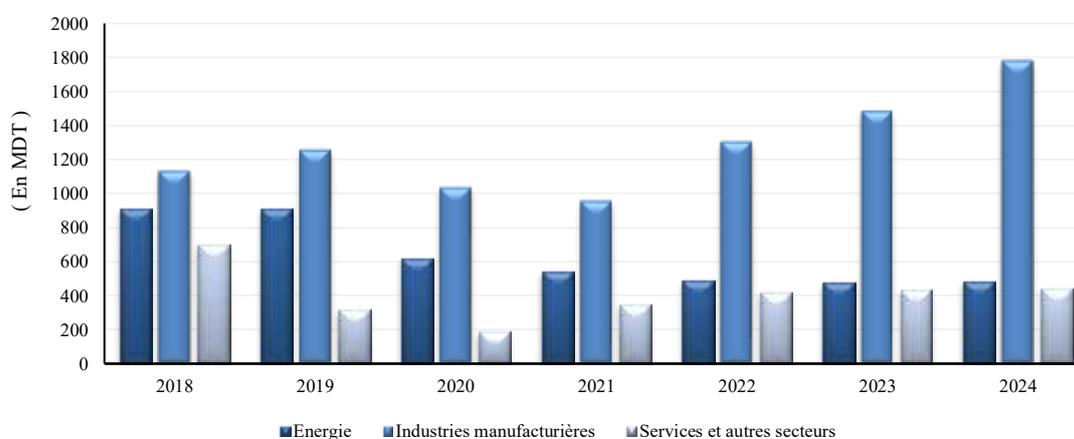
(En MDT)

Secteur	2020	2021	2022	2023	2024
Investissements Directs Etrangers	1.839,8	1.845,6	2.214,6	2.396,5	2.705,2
Energie	620,5	540,6	490,6	479,0	484,4
Industries manufacturières	1.032,3	953,3	1.300,9	1.481,5	1.779,1
Tourisme et immobilier	17,0	95,4	13,0	12,1	30,2
Télécommunications	71,3	56,4	134,5	98,8	118,3
Financier	1,2	143,8	242,9	274,5	176,3
Autres secteurs	97,5	56,1	32,7	50,6	116,9

Du côté des passifs, les flux des IDE bénéficiant à la Tunisie ont poursuivi leur tendance haussière, pour s'élever à 2.705 MDT, soit en évolution de 12,9%, et représentant 1,6% du PIB. Cette dynamique positive s'inscrit dans un contexte d'amélioration du climat des affaires, soutenue par les efforts déployés pour lever les obstacles structurels à l'investissement.

Outre leur contribution notable au financement de l'économie et au soutien de l'équilibre du secteur extérieur, les IDE ont favorisé la création de 15.681 nouveaux postes d'emploi en dehors du secteur de l'énergie en 2024, ayant concerné 751 projets d'extension et 105 projets de création pour des enveloppes respectives de 1.977 MDT et 244 MDT. Quant au nombre de sociétés à participation étrangère établies en Tunisie (hors énergie), il s'est élevé à environ 4.109 unités à la fin de 2024 dont 3.873 totalement européennes ou à participation européenne.

Graphique 3-13 : Evolution des IDE par secteur d'activité



L'analyse des **flux entrants d'IDE par secteur bénéficiaire** a affiché une quasi-stagnation de ceux alloués au **secteur de l'énergie** (+1,1%) pour se situer à 484 MDT en 2024, représentant ainsi une part de 17,9% du total des investissements directs (contre 20% en 2023). Ce résultat

s'explique par l'effet conjugué du repli des flux alloués au secteur des hydrocarbures tant dans le cadre des travaux de développement que des activités d'exploration et de la progression des investissements d'entreprises étrangères dans le secteur des énergies renouvelables, notamment dans le domaine de la production de l'électricité à partir de l'énergie solaire.

Parallèlement, **les IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières** ont connu une nette amélioration (+20,1%) pour atteindre 1.779 MDT, représentant plus de la moitié du total. Ce dynamisme s'explique, essentiellement, par la progression des flux destinés aux industries électriques et électroniques (856 MDT en 2024 contre 654 MDT en 2023), industries mécanique, métallique et métallurgique (318 MDT contre 256 MDT en 2023), textile et habillement (178 MDT contre 129 MDT en 2023) et à la plasturgie (143 MDT contre 142 MDT en 2023).

S'agissant des IDE au profit du **secteur financier**, ils se sont établis à 176 MDT en 2024 contre 275 MDT en 2023, année marquée par l'augmentation du capital social de la banque "QNB Tunisie" par le groupe "QNB" pour un montant de 248 MDT.

Pour ce qui est des **investissements de portefeuille**, leur excédent s'est élevé à 4.005 MDT en 2024, ayant concerné entièrement la diminution **des passifs nets**, principalement sous forme de titres de créances de l'Administration à la suite du remboursement de deux emprunts obligataires pour un total de 3.905 MDT contre l'absence, depuis 2020, d'émissions obligataires effectuées par le Trésor sur les marchés financiers. Il s'agit principalement d'une enveloppe de 850 MEUR (2.867 MDT) au titre du remboursement du principal de l'emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2017 et un montant de 50 milliards de yens japonais (1.038 MDT) au titre du remboursement du principal de l'emprunt obligataire Samurai garanti par la JBIC, émis sur le marché financier international en 2014.

Parallèlement, les investissements de portefeuille sous forme d'actions et parts de fonds de placement ont accusé une diminution nette des passifs de 96 MDT qui s'explique par des acquisitions et des cessions effectuées par des non-résidents sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT) pour des valeurs respectives de 46 MDT et 142 MDT.

S'agissant des **autres investissements**, ils ont dégagé un déficit de 3.088 MDT en 2024 en relation, essentiellement, avec **l'accroissement net des passifs** de 2.705 MDT.

Tableau 3-8 : Ventilation des tirages et de l'amortissement de la dette à long terme par instrument et par secteur institutionnel (En MDT)

Désignation	Tirages			Amortissement			Flux nets		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Prêts ⁽¹⁾	8.696,0	7.189,3	6.368,0	5.600,5	7.157,6	8.003,5	3.095,5	31,7	-1.635,5
Administrations Publiques	7.011,1	5.745,6	5.043,8	2.929,0	4.328,9	5.440,9	4.082,1	1.416,7	-397,1
Banque Centrale	0,0	0,0	0,0	27,7	26,4	24,9	-27,7	-26,4	-24,9
Autres agents économiques	1.684,9	1.443,7	1.324,2	2.643,8	2.802,3	2.537,7	-958,9	-1.358,6	-1.213,5
Obligations et titres de créances ⁽²⁾	0,0	0,0	0,0	1.317,3	2.140,1	3.904,5	-1.317,3	-2.140,1	-3.904,5
Administrations Publiques	0,0	0,0	0,0	1.317,3	2.140,1	3.904,5	-1.317,3	-2.140,1	-3.904,5
Total	8.696,0	7.189,3	6.368,0	6.917,8	9.297,7	11.908,0	1.778,2	-2.108,4	-5.540,0

1) Les prêts correspondent à un instrument de dette inclus dans la rubrique **des autres investissements**.

2) Les titres de créances correspondent à des dettes sous forme **d'investissements de portefeuille**.

Pour les tirages sur prêts extérieurs à long terme mobilisés en 2024, ils ont accusé, pour la deuxième année consécutive, un repli, revenant, d'une année à l'autre, de 7.189 MDT à

6.368 MDT, dont 5.044 MDT levés par **l'Administration**. En particulier, les concours obtenus auprès des institutions multilatérales ont porté, essentiellement, sur le crédit octroyé par la Banque Africaine d'Import-Export (AFREXIMBANK) dans le cadre du programme de financement des importations stratégiques (500 MUSD). Également, la Banque Mondiale a accordé à la Tunisie, en 2024, une enveloppe de 50 MUSD relative au programme d'intervention d'urgence en matière de sécurité alimentaire. Les fonds drainés dans le cadre de la coopération bilatérale ont concerné, principalement, une enveloppe de 50 MEUR accordée par l'Italie pour appui budgétaire.

S'agissant des tirages bénéficiant aux **autres agents économiques autres que la Banque Centrale**, ils se sont inscrits en baisse (-8,3%) pour être ramenés à 1.324 MDT, représentant 20,8% du total des tirages sur prêts à LT, bénéficiant principalement au secteur de l'énergie (661 MDT) et au secteur financier (175 MDT).

Par ailleurs, **le total de l'amortissement de la dette extérieure à long terme sous forme de prêts et de titres de créances** a affiché une augmentation notable en 2024 (+28,1%) pour s'élever à 11.908 MDT. En particulier, l'amortissement des **prêts extérieurs à long terme**¹ a augmenté de 11,8% pour s'établir à 8.004 MDT, évolution imputable à la hausse des engagements honorés par **l'Administration** qui sont passés, d'une année à l'autre, de 4.329 MDT à 5.441 MDT, dont l'essentiel a bénéficié au FMI (1.927 MDT), à la Banque Africaine d'Import-Export (AFREXIMBANK) (328 MDT) et à l'Arabie Saoudite (451 MDT). De leur part, les règlements effectués par la **Banque Centrale** ont quasi-stagné pour se limiter à 25 MDT en 2024. Quant aux remboursements réalisés par les **autres agents économiques**, ils ont accusé une régression de 9,4% pour revenir à 2.538 MDT, représentant 21,3% du total de l'amortissement de la dette extérieure à LT. S'agissant des remboursements au titre des **obligations dues aux marchés financiers**, ils ont porté sur un montant de 3.905 MDT².

¹ Hormis les obligations, classées parmi les titres de créances sous forme d'investissements de portefeuille.

² Enregistrés selon la méthodologie MBP6 au niveau des investissements de portefeuille.

Tableau 3-9 : Evolution des crédits et des débits au titre des Paiements courants et du Compte de capital
(En MDT, sauf indication contraire)

	2021	2022	2023	2024	Variations	
					2023 2022	2024 2023
Solde du compte des transactions courantes	-7.751,9	-12.314,6	-3.433,4	-2.424,6	8.881,2	1.008,8
Crédits	48.952,3	64.114,9	72.420,3	75.751,0	13,0	4,6
Débits	56.704,2	76.429,5	75.853,7	78.175,6	-0,8	3,1
Solde des biens et services	-11.533,1	-16.150,1	-6.879,8	-7.700,7	9.270,3	-820,9
Crédits	39.310,9	53.641,4	61.306,5	62.702,2	14,3	2,3
Débits	50.844,0	69.791,5	68.186,3	70.402,9	-2,3	3,3
Solde des biens (FOB)	-23.721,5	-32.989,0	-28.100,2	-30.420,9	4.888,8	-2.320,7
Crédits*	19.867,0	26.814,8	28.081,6	27.804,1	4,7	-1,0
Débits*	43.588,5	59.803,8	56.181,8	58.225,0	-6,1	3,6
Solde des services	12.188,4	16.838,9	21.220,4	22.720,2	4.381,5	1.499,8
Crédits	19.443,9	26.826,6	33.224,9	34.898,1	23,9	5,0
Débits	7.255,5	9.987,7	12.004,5	12.177,9	20,2	1,4
Solde des services de fabrication	10.504,5	11.456,5	14.427,8	14.783,6	2.971,3	355,8
Crédits	10.504,5	11.456,5	14.427,8	14.783,6	25,9	2,5
Débits	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Solde des transports	-1.351,8	-133,0	-135,9	-182,8	-2,9	-46,9
Crédits	2.387,5	4.934,0	6.180,8	6.292,4	25,3	1,8
Débits	3.739,3	5.067,0	6.316,7	6.475,2	24,7	2,5
Solde des voyages	2.236,2	3.886,6	5.235,4	6.204,8	1.348,8	969,4
Crédits	3.482,5	6.293,0	7.978,8	8.897,1	26,8	11,5
Débits	1.246,3	2.406,4	2.743,4	2.692,3	14,0	-1,9
Solde des autres postes des services	799,5	1.628,8	1.693,1	1.914,6	64,3	221,5
Crédits	3.069,4	4.143,1	4.637,5	4.925,0	11,9	6,2
Débits	2.269,9	2.514,3	2.944,4	3.010,4	17,1	2,2
Solde du revenu primaire	-3.955,5	-4.196,6	-4.585,2	-4.136,9	-388,6	448,3
Crédits	1.121,5	1.517,2	2.137,6	2.669,3	40,9	24,9
Débits	5.077,0	5.713,8	6.722,8	6.806,2	17,7	1,2
Solde du revenu secondaire	7.736,7	8.032,1	8.031,6	9.413,0	-0,5	1.381,4
Crédits	8.519,9	8.956,3	8.976,2	10.379,5	0,2	15,6
Débits	783,2	924,2	944,6	966,5	2,2	2,3
Solde du compte de capital	617,5	1.624,1	1.177,6	990,7	-446,5	-186,9
Crédits	646,6	1.661,2	1.213,1	1.021,7	-27,0	-15,8
Débits	29,1	37,1	35,5	31,0	-4,3	-12,7

* Il s'agit des Exportations (FOB) pour les crédits et des Importations (FOB) pour les débits.

NB : Variations en MDT pour les soldes.

Tableau 3-10 : Evolution des variations des actifs nets et des passifs nets au titre du Compte financier

(En MDT)

	2021	2022	2023	2024	Variations	
					<u>2023</u> <u>2022</u>	<u>2024</u> <u>2023</u>
Solde du Compte financier	-5.765,0	-9.101,9	-1.293,2	-23,8	7.808,7	1.269,1
Acquisition nette d'actifs financiers	643,8	-145,3	4.194,7	1.037,1	4.340,0	-3.157,6
Accroissement net des passifs	6.408,8	8.956,6	5.487,9	1.060,9	-3.468,7	-4.427,0
Solde des Investissements Directs Etrangers	-1.489,7	-1.883,2	-2.231,7	-2.253,2	-348,5	-21,5
Acquisition nette d'actifs financiers	45,3	108,4	-38,4	107,5	-146,8	145,9
Accroissement net des passifs	1.535,0	1.991,6	2.193,3	2.360,7	201,7	167,4
Solde des investissements de portefeuille	3.520,9	1.323,2	2.201,5	4.005,0	878,3	1.803,5
Acquisition nette d'actifs financiers	0,0	0,0	173,9	0,0	173,9	-173,9
Accroissement net des passifs	-3.520,9	-1.323,2	-2.027,6	-4.005,0	-704,4	-1.977,4
Solde des dérivés financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisition nette d'actifs financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Accroissement net des passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Solde des autres investissements	-8.134,3	-8.081,4	-4.634,0	-3.087,6	3.447,4	1.546,4
Acquisition nette d'actifs financiers	260,4	206,8	688,2	-382,4	481,4	-1.070,6
Accroissement net des passifs	8.394,7	8.288,2	5.322,2	2.705,2	-2.966,0	-2.617,0
Avoirs de réserve	338,1	-460,5	3.371,0	1.312,0	3.831,5	-2.059,0
Opération d'ajustement, erreurs et omissions nettes	1.369,4	1.588,6	962,6	1.410,1	-626,0	447,5

Tableau 3-11 : Balance des paiements de la Tunisie (2023-2024)

(En MDT)

	2023			2024		
	Crédits	Débits	Soldes	Crédits	Débits	Soldes
1. Compte des transactions courantes	72.420,3	75.853,7	-3.433,4	75.751,0	78.175,6	-2.424,6
1.1. Biens et services	61.306,5	68.186,3	-6.879,8	62.702,2	70.402,9	-7.700,7
1.1.a. Biens	28.081,6	56.181,8	-28.100,2	27.804,1	58.225,0	-30.420,9
dont :						
Marchandises générales	27.985,2	56.047,3	-28.062,1	27.640,1	58.037,1	-30.397,0
<i>dont : Réexportations</i>	734,3	0,0	734,3	1.266,8	0,0	1.266,8
Exportations nettes du négoce	96,4	0,0	96,4	164,0	0,0	164,0
1.1.b. Services	33.224,9	12.004,5	21.220,4	34.898,1	12.177,9	22.720,2
Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14.427,8	0,0	14.427,8	14.783,6	0,0	14.783,6
Services d'entretien et de réparation non inclus ailleurs	29,0	119,8	-90,8	27,3	102,7	-75,4
Transports	6.180,8	6.316,7	-135,9	6.292,4	6.475,2	-182,8
Transports maritimes	614,9	4.455,7	-3.840,8	712,6	4.585,1	-3.872,5
Transports aériens	2.908,9	1.484,1	1.424,8	3.291,4	1.528,9	1.762,5
Autres modes de transport	2.657,0	376,9	2.280,1	2.288,4	361,2	1.927,2
<i>dont : redevance gaz</i>	2.093,7	0,0	2.093,7	1.688,4	0,0	1.688,4
Voyages	7.978,8	2.743,4	5.235,4	8.897,1	2.692,3	6.204,8
À titre professionnel	153,6	275,1	-121,5	185,4	216,4	-31,0
À titre personnel	7.825,2	2.468,3	5.356,9	8.711,7	2.475,9	6.235,8
Santé	709,5	18,6	690,9	868,1	22,4	845,7
Éducation	156,7	554,0	-397,3	180,2	507,3	-327,1
Autres	6.959,0	1.895,7	5.063,3	7.663,4	1.946,2	5.717,2
<i>Dont : Services liés au tourisme</i>	6.920,6	1.449,5	5.471,1	7.599,7	1.460,8	6.138,9
Construction	518,0	395,6	122,4	616,8	413,9	202,9
Services d'assurance et de pension	62,4	15,5	46,9	67,4	23,9	43,5
Services financiers	351,4	409,4	-58,0	386,1	398,5	-12,4
Frais pour usage de la propriété intellectuelle	58,9	77,5	-18,6	62,0	104,5	-42,5
Services de télécommunications, d'informatique et d'information	1.545,1	542,5	1.002,6	1.606,0	569,6	1.036,4
Autres services aux entreprises	1.495,7	597,9	897,8	1.594,5	601,9	992,6
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	161,0	71,9	89,1	131,2	66,9	64,3
Biens et services des Administrations Publiques	416,0	714,3	-298,3	433,7	728,5	-294,8
1.2. Revenu primaire	2.137,6	6.722,8	-4.585,2	2.669,3	6.806,2	-4.136,9
Rémunération des salariés	1.265,6	53,8	1.211,8	1.464,3	64,8	1.399,5
Revenus des investissements	872,0	6.669,0	-5.797,0	1.205,0	6.741,4	-5.536,4
Investissements directs	94,7	3.774,9	-3.680,2	185,1	3.831,2	-3.646,1
Investissements de portefeuille	36,7	847,9	-811,2	48,8	753,3	-704,5
Autres investissements	740,6	2.046,2	-1.305,6	971,1	2.156,9	-1.185,8
<i>Intérêts sur capitaux à CT</i>	719,3	351,7	367,6	935,5	187,0	748,5
<i>Intérêts sur capitaux à LT</i>	0,0	1.673,0	-1.673,0	0,0	1.935,8	-1.935,8
<i>Revenus des investissements (contrats d'assurance)</i>	21,3	21,5	-0,2	35,6	34,1	1,5
1.3. Revenu secondaire	8.976,2	944,6	8.031,6	10.379,5	966,5	9.413,0
Administrations Publiques	840,1	0,0	840,1	1.105,2	0,0	1.105,2
Sociétés financières, société non financières, ménages et ISBLSM	8.136,1	944,6	7.191,5	9.274,3	966,5	8.307,8
Transferts personnels	7.655,7	154,5	7.501,2	8.648,5	153,8	8.494,7
<i>Dont : Envois de fonds des travailleurs</i>	7.551,5	128,3	7.423,2	8.474,2	133,6	8.340,6
Autres transferts courants	480,4	790,1	-309,7	625,8	812,7	-186,9
<i>Primes d'assurance</i>	150,3	560,2	-409,9	200,9	574,8	-373,9
<i>Indemnités d'assurance</i>	42,1	200,3	-158,2	42,0	206,4	-164,4
<i>Autres</i>	288,0	29,6	258,4	382,9	31,5	351,4
2. Compte de capital	1.213,1	35,5	1.177,6	1.021,7	31,0	990,7

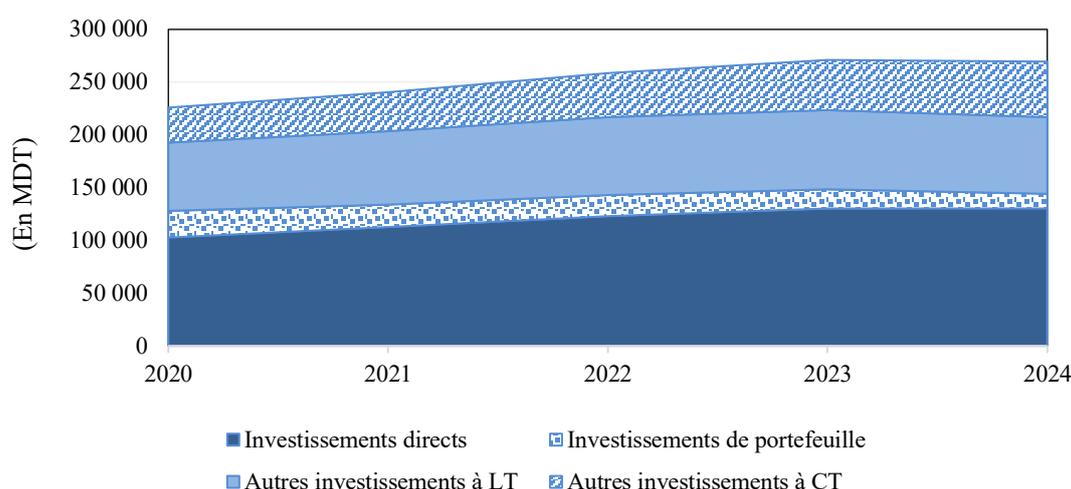
(En MDT)

	2023			2024		
	Acquisition Nette d'Actifs Financiers	Accroissement Net des Passifs	Soldes	Acquisition Nette d'Actifs Financiers	Accroissement Net des Passifs	Soldes
3. Compte financier	4.194,7	5.487,9	-1.293,2	1.037,1	1.060,9	-23,8
3.1. Investissements directs	-38,4	2.193,3	-2.231,7	107,5	2.360,7	-2.253,2
Actions et parts de fonds de placement et autres	-38,4	2.193,3	-2.231,7	107,5	2.360,7	-2.253,2
3.2. Investissements de portefeuille	173,9	-2.027,6	2.201,5	0,0	-4.005,0	4.005,0
Actions et parts de fonds de placement	173,9	63,4	110,5	0,0	-95,6	95,6
Banque Centrale	173,9	0,0	173,9	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	63,4	-63,4	0,0	-95,6	95,6
Titres de créances	0,0	-2.091,0	2.091,0	0,0	-3.909,4	3.909,4
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	0,0	49,1	-49,1	0,0	-4,9	4,9
Administrations Publiques	0,0	-2.140,1	2.140,1	0,0	-3.904,5	3.904,5
3.3. Dérivés financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.4. Autres investissements	688,2	5.322,2	-4.634,0	-382,4	2.705,2	-3.087,6
Autres participations	62,3	0,0	62,3	54,4	0,0	54,4
Numéraire et dépôts	495,3	1.570,9	-1.075,6	-211,8	579,4	-791,2
Banque Centrale	0,0	249,1	-249,1	0,0	-627,4	627,4
A court terme	0,0	132,7	-132,7	0,0	-240,9	240,9
A long terme	0,0	116,4	-116,4	0,0	-386,5	386,5
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	495,3	1.321,8	-826,5	-211,8	1.206,8	-1.418,6
A court terme	495,3	1.321,8	-826,5	-211,8	1.206,8	-1.418,6
Administrations Publiques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prêts à long terme	0,0	31,7	-31,7	0,0	-1.635,5	1.635,5
Banque Centrale	0,0	-26,4	26,4	0,0	-24,9	24,9
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	0,0	-469,0	469,0	0,0	-298,5	298,5
Administrations Publiques	0,0	1.416,7	-1.416,7	0,0	-397,1	397,1
Autres secteurs	0,0	-889,6	889,6	0,0	-915,0	915,0
Crédits commerciaux et avances à court terme	141,7	3.670,5	-3.528,8	-229,2	3.743,0	-3.972,2
Banque Centrale	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administrations Publiques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	141,7	3.670,5	-3.528,8	-229,2	3.743,0	-3.972,2
Autres comptes à recevoir/ payer- autres à court terme	-11,1	49,1	-60,2	4,2	18,3	-14,1
Banque Centrale	0,5	1,7	-1,2	-0,3	-2,1	1,8
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	-11,6	47,4	-59,0	4,5	20,4	-15,9
Administrations Publiques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Droits de tirage spéciaux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.5. Avoirs de réserve	3.371,0	-	3.371,0	1.312,0	-	1.312,0
Or monétaire	100,2	-	100,2	267,2	-	267,2
Droits de tirage spéciaux	-121,1	-	-121,1	92,4	-	92,4
Position de réserve au FMI	-8,4	-	-8,4	5,5	-	5,5
Autres avoirs de réserve	3.400,3	-	3.400,3	946,9	-	946,9
	Crédits	Débets	Soldes	Crédits	Débets	Soldes
4. Erreurs et omissions nettes	962,6	-	962,6	1.410,1	-	1.410,1

3-2. Position extérieure globale

La position extérieure globale (PEG) a affiché, au terme de l'année 2024, un solde débiteur net vis-à-vis de l'extérieur de 233.747 MDT, soit une baisse de 2.730 MDT des passifs nets par rapport à fin 2023. S'agissant des passifs bruts, ils ont connu une légère régression (-0,6%) pour se situer à 269.321 MDT, sous l'effet conjugué de la baisse du stock des investissements de portefeuille (-23,2%), la quasi-stagnation des investissements directs et la hausse du stock des autres investissements (+1,9%). Quant aux actifs bruts, ils ont poursuivi leur tendance haussière pour croître de 2,9% atteignant 35.574 MDT, en relation principalement, avec la hausse notable des investissements de portefeuille (+7,7%) et des avoirs de réserves (+4,7%) qui se sont élevés à 29.232 MDT au terme de l'année 2024.

Graphique 3-14 : Structure du stock des passifs bruts 2020-2024



3-2-1 Investissements étrangers

Avec une part de 60,4% du total des passifs nets, le solde débiteur des investissements étrangers, s'est situé à 141.144 MDT, à fin 2024, soit en repli de 2,9%, en lien, essentiellement, avec l'atténuation du solde négatif des investissements de portefeuille contre une stagnation du solde des Investissements Directs Etrangers.

De son côté, et à fin 2024, le solde **des IDE** s'est presque maintenu à son niveau enregistré une année auparavant (128.153 MDT contre 128.158 MDT). Ce résultat est attribuable, essentiellement, à la stagnation des passifs bruts au niveau de 130.468 MDT, soit 48,4% du total des passifs. En revanche, les actifs bruts ont augmenté de 2,7% pour s'établir à 2.315 MDT (contre 2.254 MDT à fin 2023).

De leur part, **les investissements de portefeuille** ont affiché un solde débiteur de 12.991 MDT, en repli de 24,4% par rapport à fin 2023. Cette évolution est attribuable à la régression des passifs sous forme de *titres de créances* de 32,8%, pour être ramenés à 8.522 MDT, dont la majeure partie de cette baisse a concerné le stock d'obligations émises par *l'Administration Publique*. En revanche, le stock des passifs sous forme d'*actions et parts de fond de placement* est demeuré quasiment stable au terme de 2024 (5.188 MDT contre 5.186 MDT en 2023), et ce, en dépit du regain de 13,75% de l'indice boursier "TUNINDEX"¹. Quant à la part des étrangers dans la

¹ Le TUNINDEX est un indice boursier de référence de la Bourse de Tunis introduit le 31 décembre 1997.

capitalisation boursière, elle a connu une baisse de 1,6 point de pourcentage pour revenir à 19,6% à la fin de 2024.

Par ailleurs, les actifs au titre des investissements de portefeuille ont enregistré une hausse de 7,7% par rapport à leur niveau en 2023, pour atteindre 719 MDT au terme de l'année 2024.

3-2-2 Autres investissements

Le stock des **autres investissements** a dégagé, au terme de l'année 2024, un solde débiteur de 121.835 MDT, (contre 119.044 à fin 2023), en élargissement de 2.791 MDT, soit en hausse de 2,3% par rapport à la fin de l'année 2023.

Du côté **des passifs**, ils se sont inscrits en hausse de 1,9%, par rapport à leur niveau à fin 2023, pour s'élever à 125.144 MDT au terme de 2024. Cette évolution s'explique par la hausse du stock de la plupart des instruments financiers, à l'exception des prêts. Représentant 52,8% du total des passifs au titre des autres investissements, **les prêts à long terme** ont connu une baisse de 2,9% pour revenir à 66.014 MDT à fin 2024 suite à l'accroissement des remboursements du principal (28,1%) conjugué à un repli des mobilisations à ce titre (-11,4%). Réparti par secteur institutionnel, le stock **des prêts à long terme** fait apparaître la prédominance de celui des engagements de l'*Administration Publique* avec une part de 79,6%, pour se situer à 52.550 MDT, soit en léger repli (-1%) par rapport à leur niveau de fin 2023. Également, le stock des engagements des *institutions de dépôts autres que la Banque Centrale*, s'est inscrit en déclin (-22,5%) pour être ramené à 1.091 MDT au terme de 2024, avec des baisses respectives de ceux inhérents à la *Banque Centrale* (-38,1%) ainsi qu'aux *autres secteurs* (-8,3%).

Exprimé en % du PIB, le taux d'endettement extérieur à LT a poursuivi sa tendance baissière à fin 2024 pour revenir à 45,6% contre 53,5% en 2023. Cette tendance s'explique, principalement, par un effet volume négatif résultant de l'amplification des remboursements du principal de la dette extérieure à long terme qui ont surpassé les mobilisations sous forme d'emprunts extérieurs effectués au cours de l'année sous revue.

Tableau 3-12 : Principaux paramètres de la dette extérieure à long terme

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2021	2022	2023	2024
Encours de la dette extérieure à long terme ¹	79.787	82.712	81.729	75.797
Taux d'endettement extérieur à LT (en % du PIB)	61,0	59,3	53,5	45,6
Tirages sur capitaux d'emprunt à LT ²	8.085	8.826	7.190	6.368
Service de la dette extérieure à long terme ²	10.599	8.894	11.763	14.299
Principal	8.742	6.918	9.296	11.908
Intérêts	1.857	1.976	2.467	2.391
Coefficient du service de la dette (en %) ³	21,7	13,9	16,2	19,1

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

² Y compris les titres de créances dus aux marchés financiers intégrés dans la rubrique des investissements de portefeuille.

³ Calculé par référence au total des crédits des transactions courantes de la Balance des Paiements.

S'agissant **des passifs** au titre des **numéraires et dépôts**, ils se sont consolidés de 2,7%, pour s'élever à 20.493 MDT au terme de 2024, sous l'effet du raffermissement de ceux bénéficiant aux *institutions de dépôts autres que la Banque Centrale*, soit 8,3% pour atteindre 15.685 MDT

(contre 14.478 MDT en 2023). Toutefois, le reliquat qui constitue les passifs dus à la *Banque Centrale*, a accusé une baisse de 12,3% pour s'établir à 4.808 MDT dont la quasi-totalité correspond à des engagements de long terme.

Concernant les passifs sous forme de *crédits commerciaux et avances* réalisés à maturité courte, ils se sont accrus de 11,9% pour s'élever à 35.149 MDT, à fin 2024 ayant concerné pour sa totalité les engagements des *autres secteurs institutionnels*.

Quant aux passifs au titre *des droits de tirage spéciaux*, ils ont affiché une légère progression de 1,2% pour atteindre 3.312 MDT au terme de 2024.

Pour les **actifs des autres investissements**, exclusivement constitués d'instruments à court terme, ils ont connu une baisse de 11,7% par rapport à leur niveau atteint à fin 2023, pour se limiter à 3.309 MDT au terme de 2024. En particulier, les actifs sous forme de *numéraires et dépôts*, ont enregistré un repli (-12,1%) pour revenir à 1.537 MDT au terme de 2024.

S'agissant des actifs sous forme de *crédits commerciaux et avances*, ils ont également régressé de 11,7% pour se situer à 1.734 MDT fin 2024 (contre 1.963 MDT en 2023).

Tableau 3-13 : Evolution des passifs et actifs à court terme (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2021	2022	2023	2024
Passifs à court terme	-37.212	-42.338	-47.512	-52.239
Numéraires et dépôts	-13.943	-14.495	-15.949	-16.915
<i>dont : Dépôts des non-résidents</i>	-12.219	-12.630	-13.888	-14.919
Crédits commerciaux et avances	-23.191	-27.735	-31.406	-35.148
Autres comptes à payer - autres	-78	-108	-157	-176
Actifs à court terme	2.928	3.120	3.746	3.309
Numéraires et dépôts	1.381	1.253	1.749	1.537
Crédits commerciaux et avances	1.509	1.822	1.963	1.734
Autres comptes à recevoir - autres	38	45	34	38
Passifs nets à court terme	-34.284	-39.218	-43.766	-48.930

3-2-3 Avoirs de réserve

Représentant une part de 82,2% du total des actifs, les avoirs de réserve se sont inscrits en hausse de 4,7% pour atteindre 29.232 MDT à fin 2024. En particulier, *les autres avoirs de réserve (avoirs en devises étrangères)* ont progressé de 3,6% pour s'élever à 27.487 MDT. De leur part, les avoirs en *or monétaire* se sont affermis de 31,7% pour se situer 1.111 MDT. Quant aux avoirs sous forme de *droits de tirage spéciaux*, ils se sont nettement accrus d'une fin d'année à l'autre, pour atteindre 130 MDT (contre 38 MDT fin 2023). Parallèlement, les avoirs sous forme de *position de réserve au FMI* ont légèrement repris une tendance haussière de 1,1% pour s'élever à 504 MDT au terme de 2024.

Tableau 3-14 : Position Extérieure Globale de la Tunisie (2023-2024) (En MDT)

Années Rubriques	2023			2024		
	Actifs	Passif	Soldes	Actifs	Passifs	Soldes
Investissements directs	2.254,2	130.412,2	-128.158,0	2.314,8	130.467,7	-128.152,9
Actions et parts de fonds de placement	2.254,2	130.412,2	-128.158,0	2.314,8	130.467,7	-128.152,9
Investissements de portefeuille	666,9	17.861,7	-17.194,8	718,5	13.709,4	-12.990,9
Actions et parts de fonds de placement	666,9	5.185,9	-4.519,0	718,5	5.187,6	-4.469,1
Banque Centrale	259,3	0,0	259,3	269,7	0,0	269,7
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	407,6	2.438,9	-2.031,3	448,8	2.492,5	-2.043,7
Autres secteurs	0,0	2.747,0	-2.747,0	0,0	2.695,1	-2.695,1
Autres sociétés financières	0,0	290,6	-290,6	0,0	289,6	-289,6
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	0,0	2.456,4	-2.456,4	0,0	2.405,5	-2.405,5
Titres de créances	0,0	12.675,8	-12.675,8	0,0	8.521,8	-8.521,8
Etablissements de dépôts autres que la Banque Centrale	0,0	394,9	-394,9	0,0	390,0	-390,0
Administrations Publiques	0,0	12.280,9	-12.280,9	0,0	8.131,8	-8.131,8
Autres investissements	3.745,9	122.790,1	-119.044,2	3.309,1	125.143,9	-121.834,8
Numéraire et dépôts	1.748,5	19.960,7	-18.212,2	1.536,7	20.493,0	-18.956,3
Banque Centrale	0,0	5.482,4	-5.482,4	0,0	4.807,9	-4.807,9
A court terme	0,0	1.470,6	-1.470,6	0,0	1.229,7	-1.229,7
A long terme	0,0	4.011,8	-4.011,8	0,0	3.578,2	-3.578,2
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	1.748,5	14.478,3	-12.729,8	1.536,7	15.685,1	-14.148,4
A court terme	1.748,5	14.478,3	-12.729,8	1.536,7	15.685,1	-14.148,4
Prêts à long terme (1)	0,0	67.994,8	-67.994,8	0,0	66.014,4	-66.014,4
Banque Centrale	0,0	74,8	-74,8	0,0	46,3	-46,3
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	0,0	1.408,4	-1.408,4	0,0	1.091,2	-1.091,2
Administrations Publiques	0,0	53.069,2	-53.069,2	0,0	52.549,7	-52.549,7
Autres secteurs	0,0	13.442,4	-13.442,4	0,0	12.327,2	-12.327,2
Crédits commerciaux et avances à court terme	1.963,1	31.405,6	-29.442,5	1.733,9	35.148,6	-33.414,7
Autres secteurs	1.963,1	31.405,6	-29.442,5	1.733,9	35.148,6	-33.414,7
Autres comptes à recevoir/à payer – autres à court terme	34,3	157,4	-123,1	38,5	175,7	-137,2
Banque Centrale	3,5	12,3	-8,8	3,2	10,2	-7,0
Institutions de dépôts autres que la Banque Centrale	30,8	145,1	-114,3	35,3	165,5	-130,2
Droits de tirage spéciaux (allocations)	0,0	3.271,6	-3.271,6	0,0	3.312,2	-3.312,2
Avoirs de réserve	27.920,0	0,0	27.920,0	29.231,9	0,0	29.231,9
Or monétaire (2)	843,5	0,0	843,5	1.110,7	0,0	1.110,7
Droits de tirage spéciaux	37,7	0,0	37,7	130,1	0,0	130,1
Position de réserve au FMI	498,9	0,0	498,9	504,3	0,0	504,3
Autres avoirs de réserve	26.539,9	0,0	26.539,9	27.486,8	0,0	27.486,8
Monnaie fiduciaire et dépôts	15.025,3	0,0	15.025,3	12.745,8	0,0	12.745,8
Créances sur les autorités monétaires	3.195,6	0,0	3.195,6	4.214,4	0,0	4.214,4
Créances sur d'autres entités	11.829,7	0,0	11.829,7	8.531,4	0,0	8.531,4
Titres	11.498,5	0,0	11.498,5	14.723,2	0,0	14.723,2
Titres de créances	11.498,5	0,0	11.498,5	14.723,2	0,0	14.723,2
Autres créances	16,1	0,0	16,1	17,8	0,0	17,8
Total des actifs/passifs	34.587,0	271.064,0	-236.477,0	35.574,3	269.321,0	-233.746,7

¹ Compte tenu des intérêts courus et non encore échus.

² L'encaisse or a été réévaluée suivant le cours de l'or de fin de période de London fixing market.

3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité

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

La part de marché des exportations tunisiennes sur l'Union Européenne (UE)¹ a enregistré un léger accroissement d'un point de base, passant de 0,52% en 2023 à 0,53% en 2024, traduisant le repli des exportations tunisiennes en euros (-0,4% contre +4,5% un an plus tôt) à un rythme moins prononcé que celui des importations européennes (-3,4% contre -16,1%) et ce, en relation avec la baisse de la demande européenne et la diminution des prix de produits de base, particulièrement l'énergie.

Graphique 3-15 : Evolution de la part de marché de la Tunisie sur le marché de l'Union Européenne (En %)



Sources : Eurostat et calculs de la BCT

L'analyse des parts de marché des exportations tunisiennes fait révéler des évolutions disparates selon les groupes de produits². En particulier une forte amélioration a été constatée au niveau "des produits de base" dont la part de marché a poursuivi son redressement, amorcé depuis l'année 2022, pour atteindre 1,15% en 2024 contre 0,74% une année auparavant. Cette évolution a été favorisée par l'augmentation des exportations tunisiennes d'huile d'olive de 27,4% en 2024, avec une part de 69,9% destinée à l'UE (contre 64% en 2023). Les exportations de ce produit ont tiré profit, principalement, de la hausse de son prix moyen à l'export exprimé en euros de 29% en 2024 outre une légère hausse de la production nationale de 1,4% durant la saison 2023-2024, pour s'établir à 220.000 tonnes.

De son côté, la part des exportations des "Produits chimiques et produits connexes" a connu une légère amélioration en passant de 0,11% en 2023 à 0,12% en 2024, en relation avec l'accroissement des exportations tunisiennes en euros vers l'UE de 0,3% contre une baisse des importations européennes de ces produits de 1%. La hausse des expéditions tunisiennes a été tirée par la consolidation des ventes des produits pharmaceutiques et des ouvrages en plastique de 12% et 2,9% respectivement et ce, nonobstant la poursuite de la baisse des exportations de la branche des "Mines, phosphate et dérivés" de plus de 26% en 2024.

En ce qui concerne la part de marché des exportations des "Machines et matériels de transport", elle a affiché une légère progression d'un point de base pour atteindre 0,66% à fin 2024 contre

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

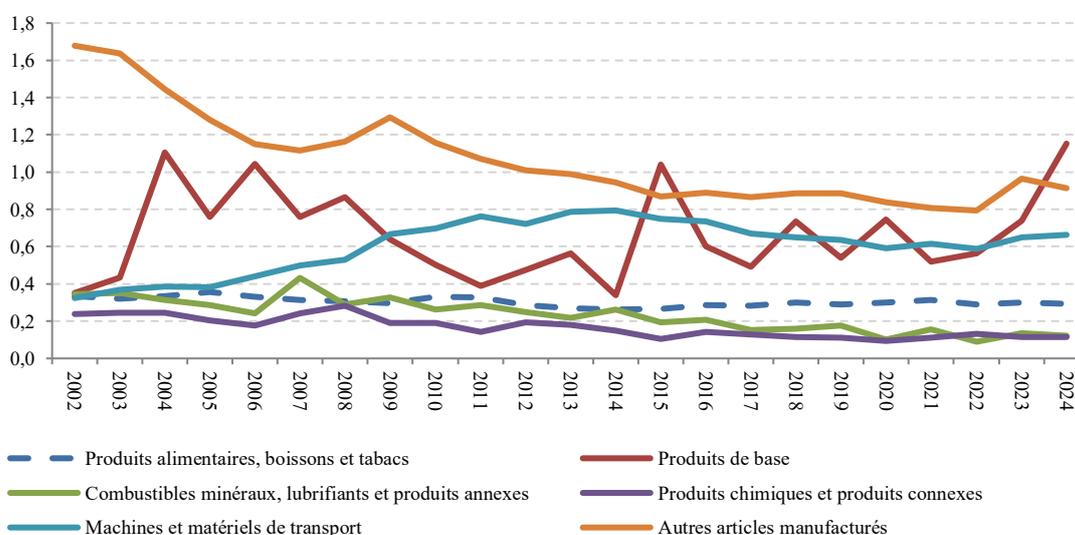
² Selon la classification type pour le commerce international établie par les Nations Unies.

0,65% une année auparavant. Il est à indiquer qu'après un cycle haussier amorcée depuis 2021 d'environ 16% en moyenne annuelle, les exportations tunisiennes de ces produits vers l'UE, se sont repliées quoiqu'à un rythme moins important que celui des importations européennes (-1,0% et -2,8% respectivement). Rappelons qu'au cours de l'année 2024, le rythme d'évolution des exportations de la Tunisie des Industries Mécaniques et Electriques "IME" a connu un ralentissement significatif (1,2% contre 15,9% en 2023) à la suite de la contraction de la demande européenne pour ces produits.

En revanche, la part de marché des "Autres articles manufacturés" s'est détériorée d'une année à l'autre de 6 points de base, revenant de 0,97% à 0,91%. Cette évolution est liée, principalement, à la baisse des expéditions tunisiennes de ce groupe de produits (-5% en 2024 contre 4% en 2023), dans le sillage du repli enregistré par les exportations du secteur des Industries Textile, Habillement et Cuir "ITHC" de 4,8% à fin 2024, contre une augmentation de 6,9% une année auparavant. Ce secteur a principalement subi la contre-performance de l'activité de production qui a enregistré une baisse de la valeur ajoutée de 5,2% en 2024 contre une quasi-stagnation (0,1%) en 2023. Il en est de même pour les "Produits alimentaires, boissons et tabac", dont les exportations tunisiennes en euros se sont accrues à un rythme moins rapide que celui des importations européennes de ces produits (6,2% contre 8,8% respectivement), entraînant un léger repli de la part de marché de 0,30% à 0,29%, d'une année à l'autre.

S'agissant des "Combustibles, minéraux, lubrifiants et produits annexes", les ventes tunisiennes vers l'UE se sont repliées, en 2024, à un rythme plus accéléré que celui de la baisse des importations européennes de ces produits (-22% contre -14,5% respectivement), entraînant la contraction de la part de marché de cette catégorie de produits de 2 points de base pour revenir, en 2024, à 0,12%. Les exportations tunisiennes de ces produits ont été affectées par la diminution des quantités exportées de pétrole brut de 16,4%, en relation avec la poursuite du déclin de la production nationale outre l'effet du fléchissement des prix internationaux. Cependant, la baisse en valeurs des exportations tunisiennes de pétrole brute de 18,1% a été compensée par la hausse des exportations des produits raffinés de 33,8%, se traduisant par une légère évolution en valeur des ventes du secteur de l'énergie (+0,5%).

Graphique 3-16 : Evolution des parts de marché des exportations tunisiennes par groupe de produits (En %)



Sources : Eurostat et calculs de la BCT

Concernant les pays concurrents de la Tunisie sur le marché européen, la Chine a préservé son rang en tant que premier pays exportateur vers l'UE, avec une part de marché de 21,29% en 2024 contre 20,63% une année auparavant, sachant que les expéditions de la Chine vers l'Europe ont demeurées quasiment stables, en 2024, après la forte baisse de 17%, enregistrée en 2023. A noter que durant l'année 2024, la Chine a enregistré un excédent commercial record, s'approchant du seuil symbolique de 1 trillion USD, grâce essentiellement à la forte hausse de son volume des exportations vers le reste du monde de 14,7 %.

De leur côté, la majorité des autres pays concurrents, ont parvenu à consolider leurs parts de marché avec l'UE. En effet, les parts de la Turquie et le Maroc, se sont établies, en 2024, à 4,04% et 1,04% respectivement (contre 3,80% et 0,93%, une année auparavant). La Turquie a bénéficié en 2024, de la forte reprise principalement, des exportations des "Produits de base" (13% contre -20%) et des "Combustibles minéraux, lubrifiants et produits annexes" (13% contre 3%).

Pour le Maroc, l'affermissement des exportations des "Produits chimiques et produits connexes" de 20% conjugué à la hausse de celles des "Machines et matériels de transport" de 10% ont permis la consolidation de sa part de marché globale vers l'UE de 11 points de base. Il en est de même pour l'Inde, le Bangladesh et l'Egypte qui ont renforcé leurs parts de marché vers l'Europe à 2,93%, 0,82% et 0,52%, en 2024, respectivement (contre 2,59%, 0,75% et 0,46% une année auparavant).

Tableau 3-15 : Evolution de la part de marché des exportations de biens de la Tunisie et de ses principaux concurrents sur l'UE (en %)

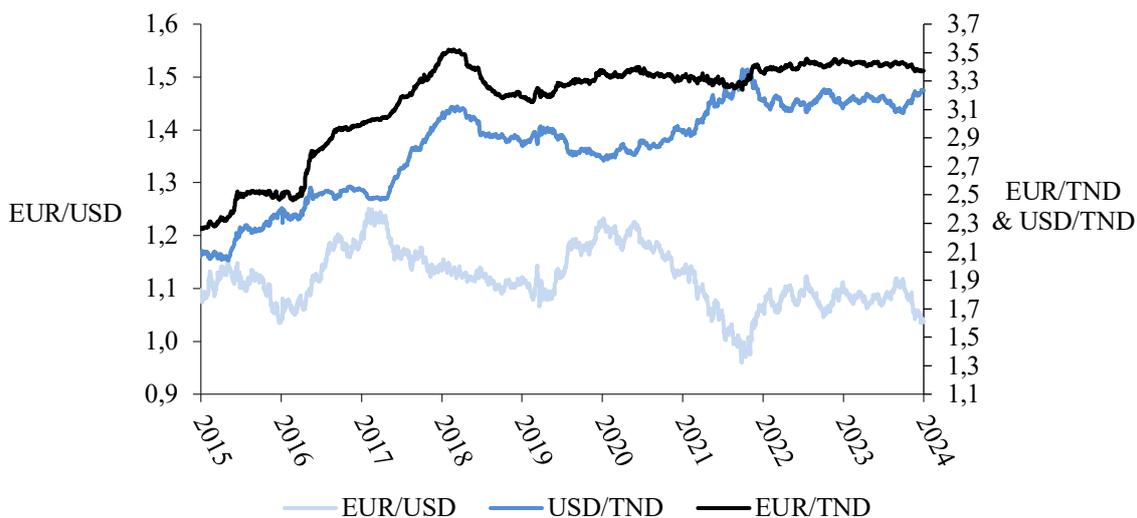
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Chine	16,69	15,36	14,69	14,65	15,78	17,95	18,65	18,21	17,93	18,73	22,44	22,25	20,88	20,63	21,29
Turquie	2,56	2,56	2,46	2,71	2,88	3,16	3,48	3,46	3,50	3,60	3,64	3,67	3,29	3,80	4,04
Inde	1,86	1,99	1,80	1,84	1,83	1,92	1,99	2,03	1,99	2,04	1,92	2,18	2,25	2,59	2,93
Bangladesh	0,40	0,46	0,48	0,56	0,64	0,77	0,86	0,80	0,80	0,84	0,79	0,74	0,80	0,75	0,82
Maroc	0,50	0,51	0,52	0,58	0,64	0,71	0,79	0,81	0,80	0,84	0,88	0,85	0,72	0,93	1,04
Tunisie	0,60	0,58	0,54	0,54	0,55	0,56	0,57	0,52	0,52	0,52	0,50	0,48	0,42	0,52	0,53
Egypte	0,45	0,53	0,46	0,44	0,47	0,39	0,37	0,42	0,40	0,43	0,37	0,43	0,54	0,46	0,52

Sources : Eurostat et calculs de la BCT

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

Au terme de l'année 2024, et comparé à fin 2023, le dinar tunisien s'est déprécié de 3,7% par rapport au dollar américain contre une appréciation de 2,1% face à l'euro. Cette évolution est attribuable essentiellement à la bonne tenue du dollar sur le marché international, qui s'est apprécié de 6% face à l'euro. La monnaie américaine a tiré profit de la lenteur du cycle de réduction des taux de la part de la Réserve Fédérale (FED) par rapport à la Banque Centrale Européenne (BCE) et des résultats des élections présidentielles américaines vers la fin de l'année 2024. En se référant à la moyenne annuelle, le dinar tunisien s'est déprécié, au cours de l'année 2024, de 0,2% respectivement face à l'euro et au dollar.

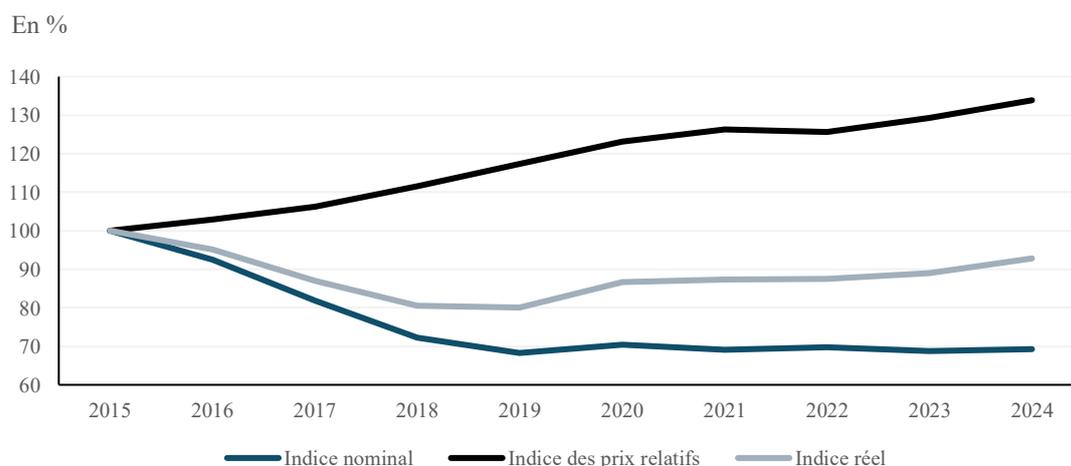
Graphique 3-17 : Evolution comparée des taux de change



Source : BCT

En terme effectif, le dinar a enregistré, au cours de l'année 2024, une appréciation en terme réel de 4,3%. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de l'appréciation du taux de change effectif nominal du dinar de 0,7% et de l'augmentation du différentiel d'inflation de la Tunisie avec ses pays partenaires pour s'élever à plus de 3,5% et ce, en dépit de la trajectoire désinflationniste observée en Tunisie au cours de l'année 2024.

Graphique 3-18 : Evolution des indices du taux de change du dinar (base 100 en 2015)



Source : BCT

Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie

4-1. Monnaie et sources de création monétaire

La masse monétaire M3¹ a connu, au terme de l'année 2024, une progression légèrement plus prononcée que celle enregistrée à fin 2023 (+10,4% contre +9%) et ce, après une tendance quasi-décélérée au cours de la période 2020-2023. Ce dynamisme s'explique, principalement, par la persistance d'un rythme de progression élevé au niveau des créances nettes sur l'Administration Centrale (+28,3% contre +30%) qui s'est conjuguée à un accroissement atone des créances sur l'économie (+3,6% contre +2,5%). D'un autre côté, les avoirs extérieurs nets ont connu un net ralentissement (+8,4% contre +47,9%).

Exprimée en termes de moyenne annuelle², la masse monétaire M3 s'est inscrite en accélération (+10,7% contre +7,9% en 2023) comparativement au PIB aux prix courants qui s'est légèrement ralenti (+8,9% contre +9,4%). L'élargissement du gap entre ces deux agrégats a induit un recul de la vitesse de circulation de la monnaie³ revenant, d'une année à l'autre, de 1,345 à 1,324. Parallèlement, le taux de liquidité de l'économie s'est maintenu aux environs de 75%. A ce titre, la part des Billets et Monnaies en Circulation (BMC) par rapport au PIB (aux prix courants) est demeurée pratiquement stable à 13,6% en 2024.

Tableau 4-1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques et monétaires

Désignation	2021	2022	2023	2024
M3 (encours de fin de période en MDT)	101.269	110.504	120.398	132.939
Taux de croissance de M3 (en %)	8,7	9,1	9,0	10,4
Moyenne de M3 (en MDT)	96.655	105.203	113.474	125.594
Taux de croissance de la moyenne de M3 (en %)	8,6	8,8	7,9	10,7
PIB aux prix courants (en MDT)	130.815	139.574	152.671	166.228
Taux de croissance du PIB aux prix courants (en %)	9,5	6,7	9,4	8,9
Taux d'inflation moyen (en %)	5,7	8,3	9,3	7,0
Vitesse de circulation de la monnaie	1,353	1,327	1,345	1,324
Ratio BMC / PIB aux prix courants	13,2	13,5	13,7	13,6

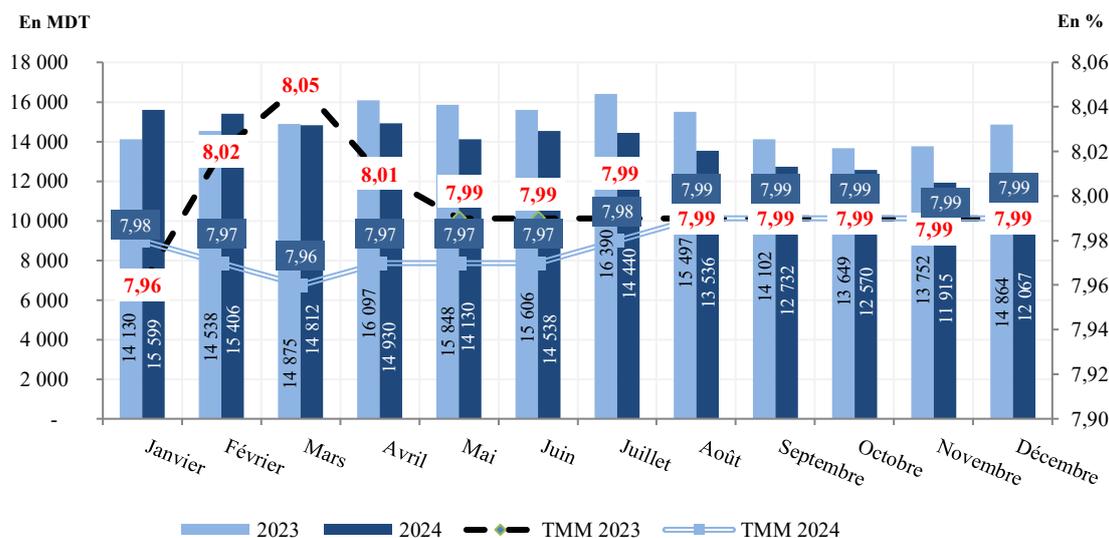
Par ailleurs, le volume global de refinancement des banques auprès de la BCT, qui traduit le niveau de la liquidité bancaire prévalant sur le marché monétaire, a enregistré une détente en se repliant de 2.181 MDT pour revenir à 13.104 MDT au terme de 2024 (contre +364 MDT et 15.285 MDT, respectivement, en 2023).

¹ Encours de fin de période.

² Il s'agit d'une moyenne arithmétique simple.

³ Calculée par le rapport entre le PIB aux prix courants et la masse monétaire M3 en termes de moyenne.

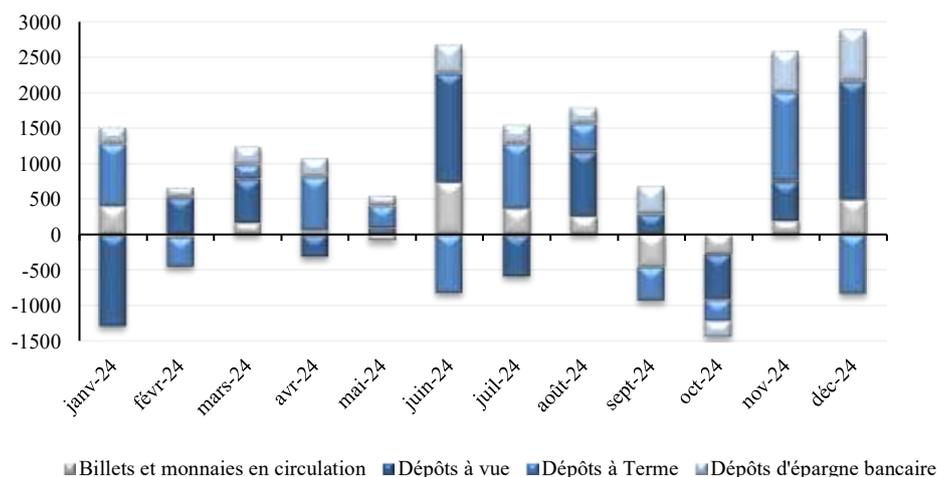
Graphique 4-1 : Evolution du TMM et du volume global du refinancement moyen



4-1-1 Agrégats monétaires

Dans un contexte économique marqué par une reprise modérée de la croissance économique et un recours excessif aux ressources intérieures pour financer le budget de l'Etat, la masse monétaire M3 a connu, en 2024, un réaménagement au niveau de la structure de ses composantes. Ainsi, l'accélération de la masse monétaire M3, au terme de 2024, a concerné, principalement, la **monnaie scripturale** (+11,5% contre +8,7%), les **placements monétaires**¹ (+11,1% contre +9,9%) et les **titres monétaires**² (+7,4% contre +0,5%) ; alors que la **monnaie fiduciaire** s'est inscrite en ralentissement (+8,1% contre +10,5%).

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



¹ Les placements monétaires (M2-M1) comportent les dépôts à terme et les autres produits financiers et l'épargne tant bancaire que postale (comptes spéciaux d'épargne et autres comptes d'épargne).

² Les titres monétaires (M3-M2) comportent les certificats de dépôt, les billets de trésorerie et les bons de caisse.

En particulier, les **BMC**, principale composante de la **monnaie fiduciaire**, ont connu une décélération (+8,4% ou +1.753 MDT contre +10,7% ou +2.016 MDT) pour clôturer l'année 2024 au niveau de 22.595 MDT. Le stock des BMC a présenté des variations infra-annuelles disparates dont les plus élevées sont survenues au cours des mois de juin (+732 MDT) et décembre (+484 MDT). Ces pics sont, principalement, expliqués par les retraits massifs effectués par les agents économiques à l'occasion des événements saisonniers (fêtes religieuses, saison estivale, saisons agricoles, ...).

Tableau 4-2 : Evolution des agrégats de monnaie et leurs contreparties (Chiffres de fin de période)

Désignation	En MDT		Variations en % sauf indication contraire	
	Déc. 2023	Déc. 2024	Déc.2023 Déc.2022	Déc.2024 Déc.2023
Masse monétaire M3	120.398	132.939	9,0	10,4
dont : Billets et monnaie en circulation	20.842	22.595	10,7	8,4
Dépôts à vue ¹	31.680	35.281	8,6	11,4
Dépôts à terme et autres produits financiers	16.565	18.392	8,7	11,0
Certificats de dépôts	5.427	5.690	-1,3	4,9
Epargne bancaire et postale ²	40.222	44.828	11,1	11,5
Passifs à caractère non monétaire³	9.455	11.287	1.852	1.832
Autres ressources	35.366	37.497	10,9	6,0
Total ressources = Total contreparties	165.219	181.723	10,2	10,0
Avoirs extérieurs nets³	8.829	9.568	2.860	739
Créances nettes sur l'Administration Centrale³	41.304	52.974	9.542	11.670
<i>dont : Bons du Trésor et emprunt national³</i>	<i>19.250</i>	<i>26.103</i>	<i>2.397</i>	<i>6.853</i>
<i>Compte courant du Trésor³</i>	<i>432</i>	<i>247</i>	<i>-1.386</i>	<i>-185</i>
Créances sur l'économie	115.086	119.181	2,5	3,6

¹ Il s'agit des dépôts à vue tant auprès des banques que ceux sur les livres de la Poste.

² Cette rubrique englobe les comptes spéciaux d'épargne, les autres comptes d'épargne et l'épargne auprès de la Poste.

³ Variations exprimées en MDT.

Par ailleurs, la croissance soutenue de la **monnaie scripturale** traduit l'effet de l'affermissement du rythme de progression des **dépôts à vue auprès des AID**¹ (+11,5% ou +3.375 MDT en 2024 contre +8,7% ou +2.017 MDT en 2023) et à moindre degré de **ceux auprès du CCP**² (+8,5% ou +227 MDT contre +23,1% ou +505 MDT). Notons à ce titre que l'évolution des dépôts à vue auprès des AID a été irrégulière tout au long de l'année enregistrant de fortes hausses pour les mois de décembre (+1.672 MDT), juin (+1.536 MDT) et août (+915 MDT) qui ont porté la marque, notamment, des dépôts des sociétés non financières privées suivis de ceux des autres secteurs résidents³ et des sociétés financières autres que la BCT et les AID. Toutefois, les transactions effectuées par les sociétés non financières privées ainsi que par les autres secteurs résidents ont été à l'origine des baisses observées en janvier (-1.302 MDT), octobre (-635 MDT) et avril (-313 MDT).

Représentant environ 50% de la masse monétaire M3, les **placements monétaires** ont progressé, au terme de 2024, de +11,1% ou +6.616 MDT (contre +9,9% ou +5.401 MDT en 2023). Cette consolidation est, essentiellement, due à celle des **dépôts à terme et autres produits financiers** (+11% ou +1.827 MDT contre +8,7% ou +1.333 MDT) dont la répartition

¹ AID : Autres Institutions de Dépôt (les banques).

² CCP : Centre des Chèques Postaux.

³ Il s'agit des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLM).

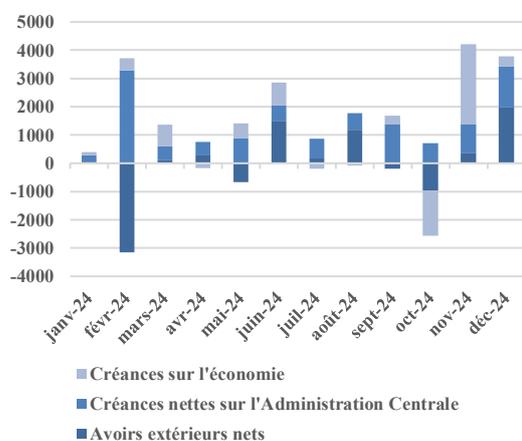
par secteur institutionnel montre qu'elle a concerné, en particulier, les dépôts des sociétés non-financières publiques et privées. De leur côté, les **dépôts d'épargne bancaire et postale** se sont accrus, durant l'année sous-revue, quasiment à la même cadence que celle constatée en 2023 (+11,5% ou +4.606 MDT contre +11,1% ou +4.022 MDT).

Parallèlement, l'accélération des **titres monétaires** à fin 2024 (+7,4% ou +652 MDT contre seulement +0,5% ou +43 MDT en 2023) s'explique, notamment, par l'affermissement des **bons de caisse** (+12,1% ou +372 MDT contre +3,1% ou +93 MDT) conjugué à la reprise des **certificats de dépôts** (+4,9% ou +263 MDT contre -1,3% ou -73 MDT). Ce redressement résulte aussi bien des nouvelles souscriptions que des renouvellements de certains titres arrivés à échéance, en particulier, de la part des sociétés non financières privées. Ainsi, les instruments bancaires ont connu un regain de dynamisme attirant les investisseurs en quête d'opportunités même dans un contexte de forte demande pour les titres souverains.

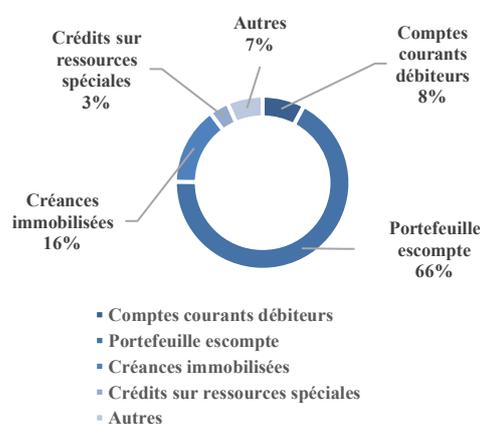
4-1-2 Sources de création monétaire

L'économie tunisienne a été confrontée, lors de ces dernières années, à des défis majeurs liés, principalement, aux contraintes de la relance économique et à la persistance d'un déficit budgétaire élevé. Sur le plan monétaire, ces facteurs ont engendré, en 2024, une augmentation de la contribution des créances nettes sur l'Administration Centrale à la croissance de la masse monétaire M3 pour la deuxième année d'affilée (+9,7 points de pourcentage contre +8,6 points de pourcentage) suivie de celle des créances sur l'économie (+3,4 points de pourcentage contre +2,6 points de pourcentage). Quant à la contribution des avoirs extérieurs nets, elle s'est notablement contractée, revenant de +2,6 points de pourcentage en 2023 à seulement +0,6 point de pourcentage en 2024.

Graphique 4-3 : Contributions des contreparties à la croissance de M3 (variations mensuelles en MDT)



Graphique 4-4 : Structure des crédits bancaires par nature en 2024



S'agissant des **créances sur l'économie**, elles ont connu un accroissement légèrement plus important en 2024 par rapport à celui enregistré en 2023 (+3,6% ou +4.095 MDT contre +2,5% ou +2.830 MDT). Cette évolution est le reflet de l'amélioration modérée de l'activité économique en terme nominal (+8,9% en 2024). En effet, la reprise du portefeuille-escompte auprès des AID qui représente les nouveaux crédits (+453 MDT contre -487 MDT en 2023) s'est accompagnée d'une hausse moins prononcée des créances immobilisées (+1.573 MDT contre +1.703 MDT) et d'une consolidation des comptes courants débiteurs (+534 MDT contre +224 MDT). A signaler que l'essentiel de l'augmentation du portefeuille-escompte des AID a

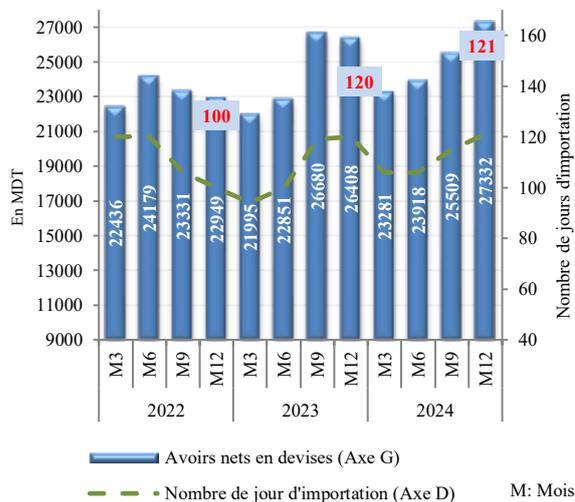
été enregistré durant le dernier trimestre de 2024 dénotant d'une nouvelle dynamique dans la distribution du financement de l'économie.

Par bénéficiaire, la hausse des crédits dispensés aux **professionnels**¹ (+2.738 MDT contre +2.063 MDT en 2023) au titre de l'année 2024 a concerné tous les secteurs mais à des degrés différents : services (+1.391 MDT contre +1.186 MDT), industrie (+1.037 MDT contre +525 MDT) et agriculture et pêche (+310 MDT contre +352 MDT). Quant aux crédits bénéficiant aux **particuliers**, ils ont accusé une décélération (+569 MDT contre +851 MDT en 2023) dont la ventilation par objet de crédit révèle un fort ralentissement des crédits pour l'acquisition des logements (+58 MDT contre +395 MDT) et une légère accélération des crédits à la consommation (+511 MDT contre +458 MDT).

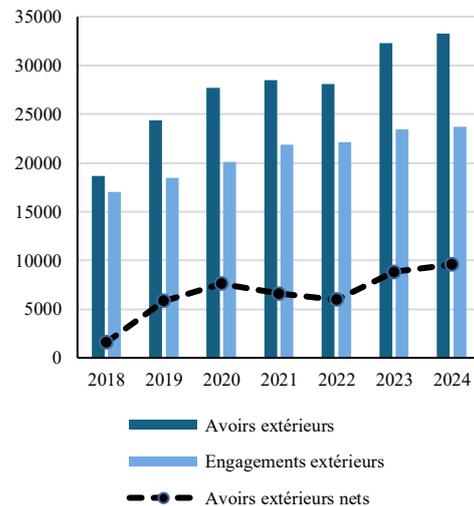
En se situant à 9.568 MDT au terme de l'année 2024, les **avoirs extérieurs nets**, se sont accrûs à un rythme nettement moins important que celui de 2023 (+739 MDT contre +2.860 MDT). Cette évolution témoigne du ralentissement des engagements extérieurs (+285 MDT contre +1.296 MDT), qui s'est accompagné par une décélération plus prononcée des avoirs extérieurs (+1.024 MDT contre +4.156 MDT) suite, notamment, à la faible mobilisation des financements extérieurs marqués, principalement, par un crédit important de 500 MUSD octroyé par l'AFREXIMBANK en décembre 2024. D'un autre côté, les remboursements de la dette extérieure à long terme ont été amplifiés par le règlement de 850 MEUR et 50 Mrds JPY au titre de deux emprunts obligataires émis sur le marché financier international, respectivement, en 2017 et en 2014.

Ainsi, les **actifs de réserve officiels** se sont établis à fin 2024 à 29.232 MDT enregistrant une augmentation de +4,7% (contre +13,7% en 2023). Par ricochet, les avoirs nets en devises ont clôturé l'année 2024 au niveau de 27.332 MDT, soit l'équivalent de 121 jours d'importation (contre 26.408 MDT et 120 jours à fin décembre 2023).

Graphique 4-5 : Evolution des avoirs nets en devises



Graphique 4-6 : Evolution des avoirs extérieurs nets



Quant aux **créances nettes sur l'Administration Centrale**, elles ont continué à progresser atteignant un niveau record de 52.974 MDT à fin 2024, soit une hausse de +11.670 MDT

¹ Source : Centrale des risques à la Banque Centrale de Tunisie, compte non tenu des crédits à l'Administration Centrale.

(contre +9.542 MDT au terme de 2023) en relation, notamment, avec l'augmentation significative du niveau des bons du Trésor en portefeuille des banques (+3.474 MDT contre +249 MDT) qui s'est conjuguée à l'effet expansif résultant du repli du compte courant du Trésor (-185 MDT contre -1.386 MDT). Toutefois, la nette diminution de l'encours des bons du Trésor dans le cadre des opérations d'achats et ventes fermes par la BCT (-2.560 MDT contre +2.863 MDT) a permis d'atténuer l'ampleur de la flambée de cette source de création monétaire.

L'accroissement des créances nettes sur l'Administration Centrale a été aussi amplifié par le recours de l'Etat aux ressources intérieures pour couvrir ses dépenses budgétaires selon les différents instruments suivants :

- ✓ Un emprunt national totalisant 5.100 MDT réparti sur quatre tranches : 1.034 MDT en février, 1.450 MDT en mai, 1.271 MDT en septembre et 1.345 MDT en décembre ;
- ✓ Un prêt syndiqué en devises d'un montant de 570 MDT auprès d'un certain nombre de banques de la place ;
- ✓ Des facilités auprès de la BCT pour un flux net de +6.200 MDT (+6.700 MDT relatif à l'avance octroyée à l'Administration Centrale en 2024 et -500 MDT au titre du remboursement annuel de l'avance contractée en décembre 2020).

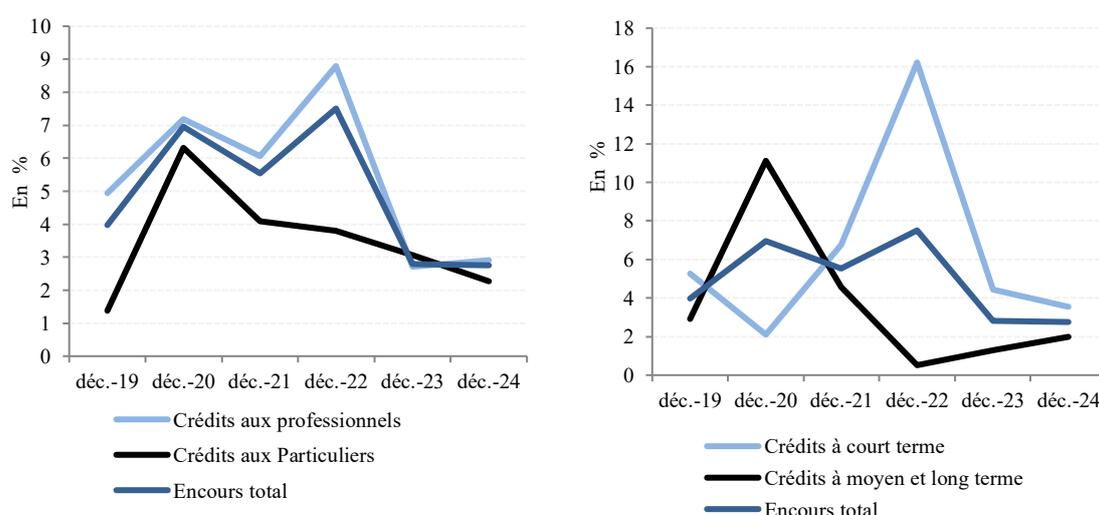
Il convient de noter que les émissions des bons du Trésor ont porté sur une enveloppe de 14.795 MDT au terme de 2024 contre des remboursements à ce titre totalisant 14.211 MDT, soit des souscriptions nettes de +584 MDT (contre 18.289 MDT, 15.350 MDT et +2.939 MDT, respectivement, à fin 2023).

4-2. Financement de l'économie

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

L'encours des crédits, hors engagements par signature, dispensés par les banques et les établissements financiers à l'économie, tels que recensés par la Centrale d'informations de la Banque Centrale de Tunisie, a atteint 118,6 milliards de dinars au terme de l'année 2024 enregistrant ainsi le même rythme d'accroissement observé au cours de l'année 2023 soit 2,8%.

Graphique 4-7 : Evolution de l'encours total des crédits par catégorie de bénéficiaires et par terme



Par catégorie de bénéficiaires, la stabilisation du rythme d'accroissement est due à une légère accélération du rythme de croissance des crédits aux professionnels qui est passé de +2,7% en 2023 à +2,9% compensée par une décélération de 0,8 point de pourcentage des crédits aux particuliers passant de +3,1% en 2023 à +2,3% en 2024.

Par terme, l'évolution enregistrée s'explique par la décélération des crédits à court terme (+3,5% à fin 2024 contre +4,4% une année auparavant) et une modeste accélération des crédits à moyen et long terme de 0,7 point de pourcentage (+2% en 2024 contre +1,3% en 2023).

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

Désignation	2022	2023	2024	Variations en %	
				2023 2022	2024 2023
Crédits aux entreprises et aux professionnels	84.400	86.687	89.213	2,7	2,9
Court terme	49.721	51.947	53.737	4,5	3,4
Moyen et long termes	34.679	34.740	35.476	0,2	2,1
- Agriculture et pêche	3.615	3.968	4.276	9,7	7,8
Court terme	2.195	2.372	2.578	8,0	8,7
Moyen et long termes	1.420	1.596	1.698	12,4	6,4
- Industrie	36.906	37.310	38.370	1,1	2,8
Court terme	23.599	24.749	25.841	4,9	4,4
Moyen et long termes	13.307	12.561	12.529	-5,6	-0,3
- Services	43.879	45.410	46.568	3,5	2,5
Court terme	23.927	24.826	25.318	3,8	2,0
Moyen et long termes	19.952	20.584	21.250	3,2	3,2
Crédits aux particuliers	27.898	28.754	29.407	3,1	2,3
- Crédits à la consommation	15.393	15.837	16.393	2,9	3,5
Court terme	4.334	4.508	4.717	4,0	4,6
Moyen et long termes	11.059	11.329	11.676	2,4	3,1
- Crédits à l'habitat	12.505	12.917	13.014	3,3	0,8
Moyen et long termes	12.505	12.917	13.014	3,3	0,8
Total	112.298	115.441	118.620	2,8	2,8
Court terme	54.055	56.454	58.454	4,4	3,5
Moyen et long termes	58.243	58.987	60.166	1,3	2,0

Par ailleurs, la part des crédits aux particuliers dans le total des crédits à l'économie s'est stabilisée au cours des trois dernières années, atteignant 24,8% à fin 2024.

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

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

La légère reprise de l'encours des crédits aux professionnels s'explique, principalement, par l'accélération du rythme d'évolution de l'encours des crédits accordés aux entreprises et Administration publiques passant de 8,3% en 2023 à 9,5% en 2024 alors que le rythme d'évolution de l'encours des crédits accordés aux entreprises privées s'est maintenu à 1,5%.

En particulier, l'encours des crédits à moyen et à long terme accordés aux entreprises publiques a enregistré une hausse de +272 MDT.

Pour ce qui est du secteur privé, la stabilisation du rythme d'accroissement résulte d'une importante décélération des crédits à court terme, due essentiellement à la baisse des découverts (-474 MDT) et de l'escompte (-18 MDT), compensée par une reprise des crédits à moyen et à long terme en lien notamment avec le financement de la 5G.

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

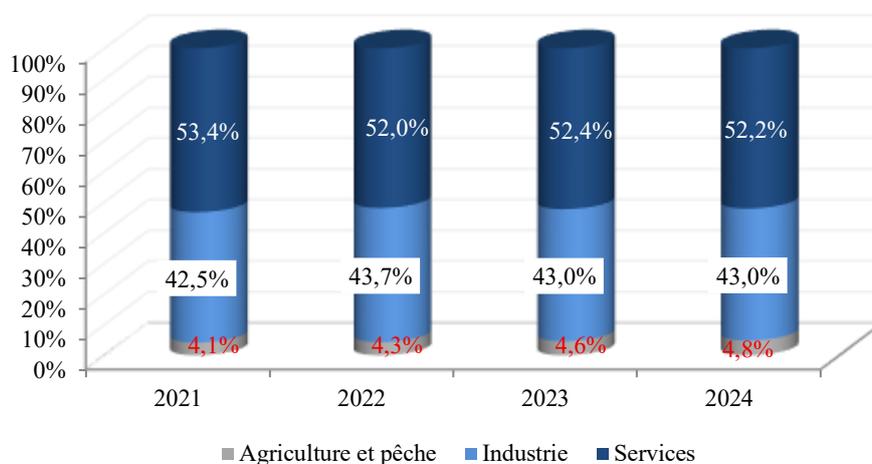
Désignation	2022	2023	2024	Variations en %	
				2023 2022	2024 2023
- Agriculture et pêche	3.615	3.968	4.276	9,7	7,8
Entreprises et Administration publiques	191	246	285	28,7	16,0
Entreprises privées	3.424	3.722	3.991	8,7	7,2
- Industrie	36.906	37.310	38.370	1,1	2,8
Entreprises et Administration publiques	2.729	3.101	4.262	13,6	37,4
Entreprises privées	34.177	34.209	34.108	0,1	-0,3
- Services	43.879	45.410	46.568	3,5	2,5
Entreprises et Administration publiques	11.509	12.273	12.564	6,6	2,4
Entreprises privées	32.370	33.137	34.004	2,4	2,6
Crédits aux entreprises et aux professionnels	84.400	86.688	89.213	2,7	2,9
Entreprises et Administration publiques	14.429	15.620	17.111	8,3	9,5
Entreprises privées	69.971	71.068	72.102	1,5	1,5

L'encours des crédits accordés aux entreprises faisant partie de groupes d'affaires a atteint 39,9 milliards de dinars à fin 2024 poursuivant sa tendance baissière (-0,4% en 2023 et -0,3% en 2024). En conséquence, la part de ces financements dans l'encours total des crédits aux professionnels a baissé, revenant de 46,1% en 2023 à 44,7% en 2024.

Par ailleurs, les crédits professionnels accordés par les banques publiques ont reculé de 0,6% pour atteindre 33,9 milliards de dinars à fin 2024 soit 38% des crédits professionnels.

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

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

Graphique 4-8 : Evolution de la part de l'encours des crédits professionnels par secteur d'activité

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

L'encours des crédits accordés au secteur de l'agriculture et pêche a poursuivi sa tendance haussière à un rythme moins soutenu passant d'une fin d'année à l'autre de 9,7% à 7,8%. Cette décélération s'explique par une baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits à moyen et long terme de 6 points de pourcentage alors que l'encours des crédits à court terme a légèrement augmenté de 8% à 8,7% à fin 2024.

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

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Culture et production animale, chasse et services annexes	1.917	2.060	2.245	1.287	1.473	1.567	3.204	3.533	3.812
Sylviculture et exploitation forestière	28	29	28	24	25	29	52	54	57
Pêche et aquaculture	250	283	305	109	98	102	359	381	406
Total	2.195	2.372	2.578	1.420	1.596	1.698	3.615	3.968	4.276

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

- la révision du barème du crédit à court terme de l'aquaculture¹ ;
- la révision du barème du crédit à court terme de céréalicultures² ;
- l'octroi de crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des grandes cultures 2023-2024³ ;

¹ Circulaire aux banques n°2024-09 du 19 juin 2024 relative à la révision des barèmes et échéances des crédits de l'aquaculture.

² Circulaire aux banques n°2024-11 du 16 septembre 2024 relative à la révision des barèmes et échéances des crédits de céréalicultures.

³ Note aux banques n°2024-29 du 9 février 2024 relative à la fixation du montant des crédits complémentaires pour la couverture des dépenses relatives au désherbage et à la fertilisation d'appoint relatifs à la campagne des cultures saisonnières 2022-2023.

- la prise en charge par l'Etat de la différence entre le taux d'intérêt des crédits saisonniers de la céréaliculture et le taux moyen du marché monétaire dans la limite de trois points¹.

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

Totalisant 38.370 MDT à fin 2024 contre 37.310 MDT en 2023, l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie a enregistré une progression de 2,8% contre une augmentation de 1,1% en 2023.

L'amélioration observée en 2024 du rythme d'évolution de l'encours des crédits octroyés au secteur de l'industrie est due essentiellement à une baisse moins soutenue des crédits à moyen et long terme passant à -0,3% (contre -5,6% en 2023).

Cette dynamique des crédits à moyen et long terme s'explique par une baisse de seulement -1,7% des crédits destinés à la branche de l'industrie manufacturière en 2024 contre -6,7% une année auparavant et une augmentation des crédits destinés à la branche de construction de 0,4% contre une baisse de -5,8% en 2023.

Quant à l'encours des crédits à court terme, le rythme de son accroissement a connu un fléchissement passant de 4,9% en 2023 à 4,4% en 2024, en raison notamment de la baisse du rythme d'évolution de l'encours des crédits dispensés aux deux branches de la construction et de l'industrie manufacturière de 2,8 points et 1 point de pourcentage respectivement.

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

(En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
- Industries extractives	656	779	984	255	192	207	911	971	1.191
- Industries manufacturières	19.111	19.964	20.660	7.989	7.450	7.322	27.100	27.414	27.982
- Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	101	67	177	533	645	704	634	711	881
- Production et distribution d'eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	90	121	122	35	39	43	125	160	165
- Construction	3.641	3.818	3.898	4.495	4.236	4.253	8.136	8.054	8.151
Total	23.599	24.749	25.841	13.307	12.562	12.529	36.906	37.310	38.370

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

Le rythme d'accroissement des financements accordés au secteur tertiaire, qui accapare 52,2% des crédits professionnels, a poursuivi sa tendance baissière entamée en 2021 avec une croissance limitée à 2,5% en 2024 contre 3,5% une année auparavant.

Cette évolution s'explique essentiellement par le ralentissement du rythme d'évolution des crédits à court terme dont la progression est revenue de 3,8% en 2023 à 2% en 2024 alors que les crédits à moyen et long terme ont gardé le même rythme d'évolution enregistré en 2023 soit 3,2%.

¹ Circulaire aux banques n°2024-12 du 17 octobre 2024 fixant les conditions et les modalités de bénéfice de la mesure de la prise en charge par l'Etat de la différence entre le taux d'intérêt des crédits saisonniers de la céréaliculture et le taux moyen du marché monétaire dans la limite de trois points pour les crédits octroyés par les banques sur leurs ressources propres au profit des petits agriculteurs dans le secteur de la céréaliculture.

L'origine de ce ralentissement provient des filières de l'hébergement et restauration et de l'Administration publique qui ont connu une baisse de leurs encours en 2024 de -4,5% et -6,8% respectivement et ce, outre le ralentissement du rythme d'évolution des crédits dispensés au commerce revenant à 2% en 2024 contre 3,7% en 2023.

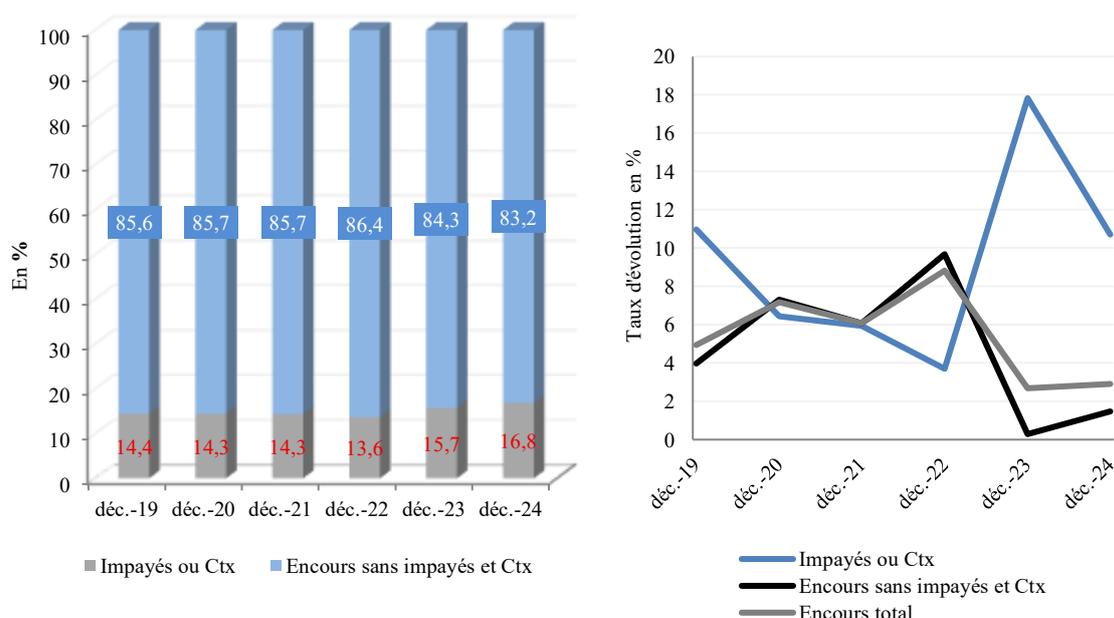
Tableau 4-7 : Répartition de l'encours des crédits accordés au secteur des services par branche d'activité (En MDT)

Désignation	Crédits à court terme			Crédits à moyen et long terme			Total		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
- Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	17.567	18.739	19.218	4.704	4.366	4.338	22.272	23.105	23.556
- Activités financières et d'assurance	1.241	1.267	1.235	3.183	3.670	4.314	4.424	4.937	5.549
- Hébergement et restauration	1.448	1.325	1.235	3.046	2.910	2.809	4.494	4.235	4.045
- Transport et entreposage	1.135	1.006	1.068	1.850	1.855	1.812	2.985	2.861	2.880
- Administration publique	6	48	7	2.524	2.706	2.559	2.529	2.754	2.566
- Santé humaine et action sociale	242	297	359	1.195	1.194	1.161	1.437	1.491	1.520
- Autres services	2.288	2.144	2.196	3.450	3.883	4.256	5.738	6.027	6.452
Total	23.927	24.826	25.318	19.952	20.584	21.250	43.879	45.410	46.568

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

A la faveur de la poursuite des opérations de radiation effectuées par les banques de la place, dont l'encours a atteint 2.472 MDT en 2024 contre 1.876 MDT en 2023, l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux a affiché une évolution moins soutenue passant de 17,8% en 2023 à 10,7% en 2024. De ce fait, le taux des créances impayées ou en contentieux a progressé de 15,7% en 2023 à 16,8% en 2024.

Graphique 4-9 : Evolution des créances impayées ou en contentieux (Ctx.)



Par secteur d'activité, la part de l'industrie dans l'encours des créances professionnelles impayées ou en contentieux a poursuivi sa tendance haussière passant de 48,8% en 2022 à 51,6% en 2023 puis à 52,1% en 2024.

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

Désignation	2023			2024			Part dans le total des impayés ou contentieux (en %)	
	Imp. et Ctx.	Total crédit	Part (en %)	Imp. et Ctx.	Total crédit	Part (en %)	2023	2024
Secteur de l'agriculture et pêche	842	3.968	21,2	948	4.275	22,2	6,2	6,3
Secteur de l'industrie	7.005	37.310	18,8	7.835	38.370	20,4	51,6	52,1
Secteur des services	5.727	45.410	12,6	6.244	46.568	13,4	42,2	41,6
Total	13.574	86.688	15,7	15.027	89.213	16,8	100,0	100,0

En outre, la contribution à l'encours global des créances professionnelles impayées ou en contentieux provient majoritairement de cinq branches d'activité, qui totalisent 12.587 MDT soit près de 84% du montant global, réparties comme suit :

- Industries manufacturières : 5.053 MDT (soit 33,6% de l'encours global) ;
- Commerce : 3.235 MDT (21,5%) ;
- Construction : 2.429 MDT (16,2%) ;
- Agriculture, sylviculture et pêche : 943 MDT (6,3%) ;
- Hébergement et restauration : 926 MDT (6,2%).

4-2-3 Financement des particuliers

L'endettement des particuliers auprès du secteur bancaire a totalisé 29.407 MDT en 2024 contre 28.754 MDT l'année précédente, soit une progression de 2,3% contre 3,1% en 2023 et 4,8% en 2022. Cette décélération s'explique principalement par le ralentissement des crédits à l'habitat passant de 3,3% en 2023 à 0,8% en 2024.

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

Désignation	2022	2023	2024	Variations en %	
				<u>2023</u> <u>2022</u>	<u>2024</u> <u>2023</u>
Crédits à l'habitat	12.505	12.917	13.014	3,3	0,8
Crédits à la consommation	15.393	15.837	16.393	2,9	3,5
Aménagement de logements	10.563	10.712	10.944	1,4	2,2
Dépenses courantes	1.880	1.930	2.001	2,6	3,7
Découverts	1.637	1.776	1.931	8,5	8,7
Véhicules	395	409	410	3,7	0,2
Autres	918	1.010	1.107	10,0	9,7
Total	27.898	28.754	29.407	3,1	2,3

S'agissant des créances en impayés ou en contentieux, celles-ci ont poursuivi leur tendance haussière mais avec un rythme moins soutenu revenant de 6,2% en 2023 à 3% en 2024. Cette décélération s'explique notamment par l'accroissement de l'encours des radiations des crédits aux particuliers qui s'est élevé à 251 MD à fin 2024 contre 150 MD une année auparavant.

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

Désignation	Décembre 2022	Décembre 2023	Décembre 2024	Variations			
				2023 2022		2024 2023	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Contentieux	648,5	675,6	698,2	27,1	4,2	22,6	3,3
Total impayés	615,6	667,4	684,6	51,7	8,4	17,2	2,6
-Impayés logement	321,7	346,3	333,1	24,7	7,7	-13,2	-3,8
-Impayés consommation	294,0	321,0	351,5	27,1	9,2	30,5	9,5
dont :							
Impayés aménagement de logements	203,2	216,3	253,8	13,1	6,4	37,5	17,4
Total (impayés + contentieux)	1.264,2	1.343,0	1.382,8	78,9	6,2	39,8	3,0

II- Missions de la Banque

Chapitre 1 – Politique monétaire

1-1. Politique monétaire

Le maintien de l'inflation à des niveaux relativement élevés a challengé la conduite de la politique monétaire tout au long de l'année 2024. Le processus de désinflation graduel, amorcé en mars 2023, a marqué le pas durant plusieurs mois en 2024, entravant un retour rapide de l'inflation à des niveaux faibles. Le reflux des tensions sur les prix internationaux des produits alimentaires de base et des matières premières a soutenu significativement la convergence de l'inflation vers les cibles des banques centrales de la plupart des économies développées et émergentes. Néanmoins, les pressions persistantes exercées par des facteurs internes ont lourdement pesé sur la dynamique de l'inflation dans plusieurs pays, comme la Tunisie.

L'environnement international a été caractérisé, en 2024, par une détente significative des tensions inflationnistes. Le resserrement énergétique des politiques monétaires, à travers le monde, a permis d'atténuer les pressions provenant de la demande mondiale sur les prix, et ce dans un contexte de fortes contraintes sur l'offre mondiale (changements climatiques, tensions géopolitiques, restrictions environnementales, plafonnement de la production, etc.). Un large éventail des prix des produits de base, dont principalement les prix de l'énergie, a faiblement évolué en 2024, favorisant la convergence de l'inflation vers les cibles des Banques Centrales, notamment dans les principales économies. Ainsi, et après deux ans de durcissement monétaire, la plupart des pays développés ont entamé, en 2024, un cycle de baisse des taux directeurs, bien qu'à des rythmes et des amplitudes variables. En effet, la Réserve Fédérale américaine (Fed) et la Banque Centrale Européenne (BCE) ont réduit leurs taux directeurs de 100 points de base au total en 2024, et ce contre des hausses de 525 pb et 450 pb, respectivement durant 2022-2023. Dans ce contexte, les Banques Centrales se montrent prudentes quant à la poursuite et à l'ampleur des baisses des taux directeurs, face à la résilience des économies et au maintien de l'inflation sous-jacente, mesure de tendance fondamentale des prix, au-dessus de la cible.

Sur le plan national, et après une stagnation en 2023, la croissance économique s'est relativement redressée pour atteindre 1,4% en 2024. Ce renforcement a été favorisé, notamment, par la reprise de la production dans le secteur agricole. Néanmoins, la contreperformance de l'activité dans plusieurs autres secteurs importants (énergie, phosphates et construction) a continué de peser sur le rythme de la croissance économique en 2024. Au niveau de la demande, l'année 2024 a été marquée par la reprise de la demande intérieure. En revanche, les exportations de biens et services en volume ont accusé un léger repli en 2024 en raison de l'essoufflement de l'activité chez les principaux partenaires commerciaux de la Tunisie dans la Zone Euro. La hausse des coûts salariaux et la reprise de la demande intérieure ont occasionné des pressions inflationnistes sur la formation des prix durant l'année 2024.

Au niveau des prix, le taux d'inflation est revenu de 9,3%, en moyenne, en 2023 à 7% en 2024. Cette relative détente porte la marque de la baisse de l'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice des prix hors produits alimentaires frais et produits à prix administrés à 7% contre 9,1% en 2023, soutenue par le maintien de l'orientation restrictive de la politique monétaire. Également, le gel des prix des produits et services prépondérants dans le panier de consommation a soutenu une évolution relativement modérée de l'inflation des produits administrés en 2024, de 4% contre 5,9% en 2023. En revanche, l'inflation des produits alimentaires frais a continué à évoluer à des niveaux historiquement élevés, soit 11,7% en 2024 contre 16,2% en 2023, dans un contexte de baisse importante de l'offre de plusieurs produits, à l'instar des viandes rouges, fortement touchée par les conditions climatiques défavorables prévalant depuis plusieurs années.

Le maintien de l'orientation de la politique monétaire inchangée en 2024 a favorisé l'atténuation des pressions de la demande d'importation sur la balance des paiements et le taux de change du Dinar, un déterminant clé de l'inflation. Également, la bonne tenue des recettes touristiques et des revenus des travailleurs tunisiens à l'étranger a contribué à la reconstitution des avoirs en devises et à la résilience du taux de change du Dinar, dans un contexte marqué par des remboursements importants au titre du service de la dette extérieure à long terme et un faible accès aux ressources de financement extérieur. Le déficit courant s'est réduit, ainsi, à -1,5% du PIB en 2024 contre -2,2% en 2023 et -8,8% en 2022.

La persistance de l'inflation à des niveaux historiquement élevés en 2024 a mené la Banque Centrale de Tunisie à maintenir son taux directeur inchangé à 8,00%. Elle considère qu'en dépit du reflux des pressions inflationnistes d'origine extérieure, l'inflation reste élevée en raison des effets du déséquilibre macroéconomique persistant entre la demande et les capacités de l'offre du pays. Maîtriser ce déséquilibre et réduire les risques d'instabilité monétaire et financière est primordial pour un rétablissement durable de l'économie.

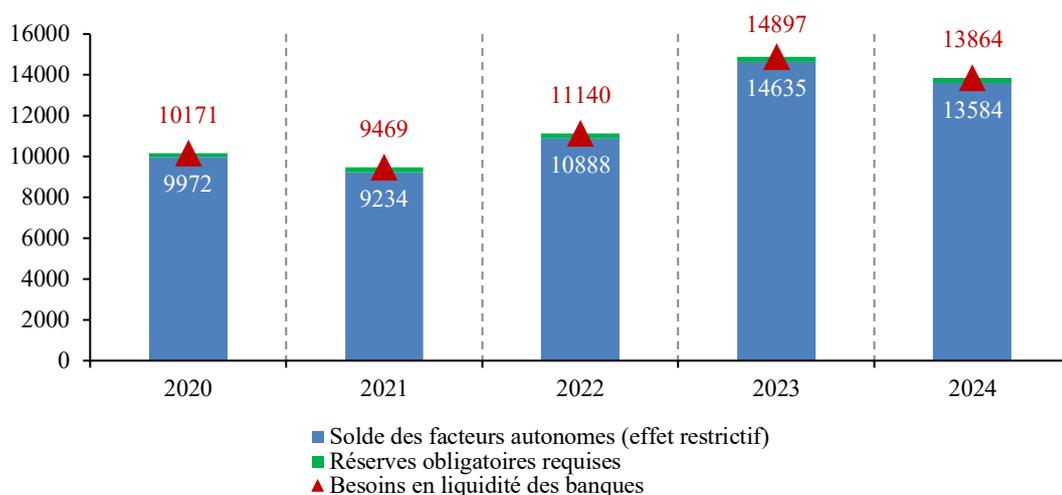
Pour l'année 2025, l'incertitude autour des perspectives de la croissance économique et d'inflation mondiales demeure inhabituellement élevée en raison des répercussions des tensions commerciales actuelles entre les principales économies et de la révision des tarifs douaniers. Cela devrait alimenter les pressions inflationnistes et contrarier la poursuite de l'assouplissement monétaire.

A l'échelle nationale, les dernières projections laissent entrevoir une poursuite du renforcement graduel de la croissance économique en 2025. L'amélioration récente de la situation hydrique soutiendrait la production agricole et la croissance économique. Également, le redressement graduel de l'activité et de la demande en provenance de la Zone Euro devrait contribuer au regain de dynamisme de la production industrielle dans les trimestres à venir. L'atténuation progressive de l'inflation ainsi que la hausse des salaires favoriseraient la reprise de la demande intérieure.

S'agissant de l'inflation, les prévisions laissent entrevoir une poursuite de sa détente graduelle, pour évoluer au voisinage de 5,3% en moyenne, en 2025, contre 7% une année auparavant. Malgré cela, les risques entourant les perspectives de l'inflation demeurent actifs à court et à moyen terme, ce qui entrave une baisse plus sensible en 2025. Ces risques pourraient dériver, notamment, d'une remontée rapide des prix à l'échelle mondiale en raison des politiques protectionnistes accrues, d'une escalade de la guerre commerciale et des tensions géopolitiques, ainsi que d'une exacerbation des pressions sur les finances publiques.

1-1-1 Gestion de la liquidité

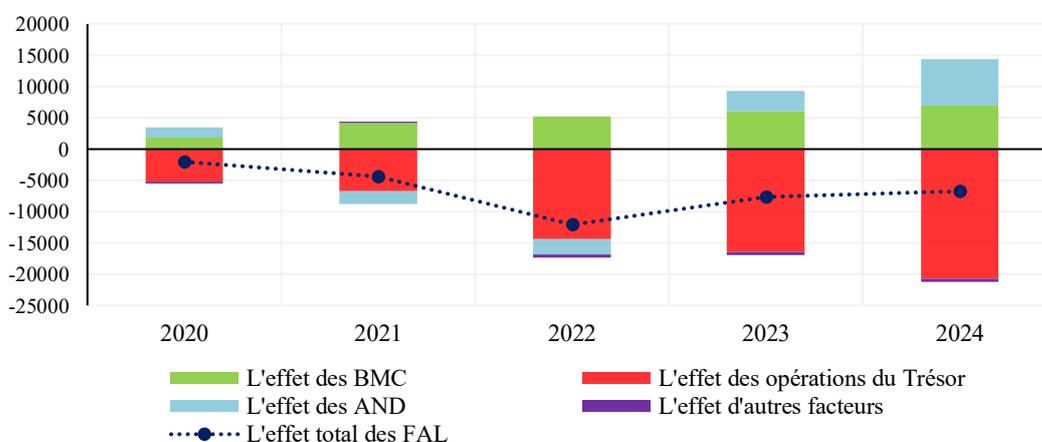
Les pressions sur la liquidité bancaire se sont atténuées en 2024 par rapport à 2023. En fait, et après avoir culminé à 14.897 MDT, en moyenne, en 2023, les besoins des banques en liquidité se sont inscrits sur une tendance baissière pour se situer à 13.864 MDT en 2024. Cette évolution a résulté principalement d'une réduction significative de l'effet restrictif induit par les facteurs autonomes de liquidité (FAL) sur la trésorerie des banques, évaluée à 1.051 MDT, en termes de moyenne (Cf. Graph 1-1).

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

Dernières observations: année 2024

Source: Banque Centrale de Tunisie

La réduction des besoins en liquidité des banques en 2024, porte la marque de l'effet expansif exercé aussi bien par les Billets et Monnaies en Circulation (BMC) que les Avoirs Nets en Devises (AND). En revanche, le recours massif du Trésor à l'endettement intérieur a continué d'attiser les pressions sur la liquidité du système bancaire.

Graphique 1-2 : Evolution annuelle de l'effet des FAL sur la liquidité (En MDT)

Dernières observations: année 2024

Source : Banque Centrale de Tunisie

S'agissant des BMC, ils ont constitué le principal facteur ayant contribué à l'amélioration de la situation de la liquidité en 2024, avec un retour de près de 6.904 MDT de monnaie fiduciaire vers les guichets des banques contre 6.027 MDT une année auparavant.

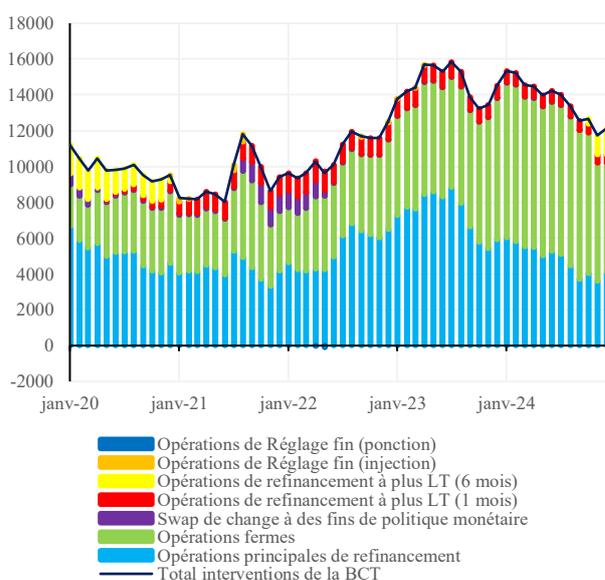
Par ailleurs, les AND, soutenus par la bonne tenue des recettes touristiques et des revenus de travail, ont fortement contribué à l'apport de liquidité pour les banques, principalement à travers les opérations de ventes nettes de devises contre dinar avec la Banque Centrale, ainsi que les opérations de dinarisation des billets de banque étrangers (BBE). Ces deux mécanismes ont permis aux banques de mobiliser des flux de trésorerie à hauteur de 5.926 MDT et 2.101 MDT respectivement, tout au long de l'année 2024.

D'un autre côté, l'accentuation du recours du Trésor au marché domestique pour mobiliser les ressources de financement nécessaires au budget, à travers des émissions nettes des Bons du Trésor à Court Terme (BTCT) et des Bons du Trésor Assimilables (BTA) s'élevant respectivement à 6.356 MDT et 3.991 MDT, ainsi que l'encaissement d'un emprunt national d'une enveloppe totale de 5.100 MDT¹ a généré une demande supplémentaire de liquidité auprès des banques². En revanche, le remboursement de 2.038 MDT au titre des intérêts sur des titres publics négociables a partiellement atténué l'effet restrictif de ces opérations.

Il convient de noter que les besoins mensuels en liquidité ont atteint leur niveau le plus élevé au cours du mois de janvier, s'établissant à 15.548 MDT, principalement en raison des souscriptions en BTCT d'un montant de 2.091 MDT.

Dans ce contexte, les interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire³ ont enregistré une baisse, se situant en moyenne à 13.688 MDT en 2024, contre 14.604 MDT une année auparavant. Cette réduction a concerné la quasi-totalité des instruments, notamment les opérations principales de refinancement (-2.531 MDT), les opérations de refinancement à plus long terme d'un mois (-244 MDT) et les swaps de change à des fins de politique monétaire (-14 MDT). En revanche, les opérations d'achats fermes ont été renforcées en 2024, augmentant de 1.649 MDT. Il est à noter qu'à compter du mois d'octobre 2024, la BCT a introduit un instrument de refinancement à plus long terme de six mois, donnant lieu à une enveloppe annuelle moyenne de 234 MDT en 2024.

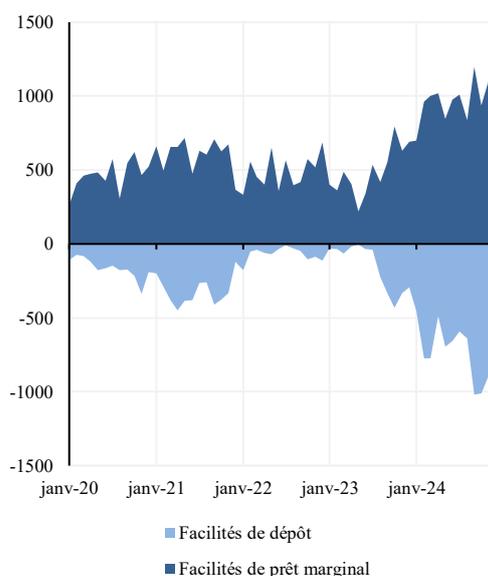
Graphique 1-3 : Evolutions des interventions de la BCT sur le marché monétaire (moyennes mensuelles en MDT)



Dernières observations:
année 2024

Source: Banque Centrale
de Tunisie

Graphique 1-4 : Evolutions des facilités permanentes (moyennes mensuelles en MDT)



Dernières observations:
année 2024

Source: Banque Centrale
de Tunisie

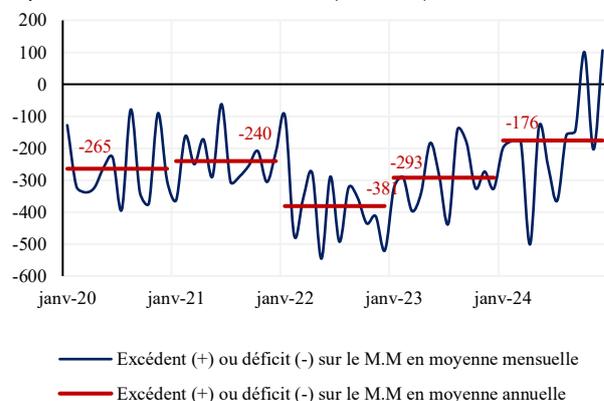
¹ Ce montant a été encaissé par le Trésor en quatre tranches, réparties respectivement aux mois de février, mai, septembre et décembre, pour des sommes de 1.034 MDT, 1.450 MDT, 1.271 MDT et 1.345 MDT.

² L'effet restrictif exercé par le Trésor aurait été plus prononcé n'eût été les facilités exceptionnelles accordées par la BCT au profit du Trésor de 7.000 MDT pour l'année 2024.

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

Les interventions de la Banque Centrale ont permis de satisfaire la quasi-totalité des besoins des banques en liquidité¹, limitant le déficit moyen sur le marché monétaire², à 176 MDT au cours de l'année 2024 contre 293 MDT une année auparavant (Cf. Graph 1-5 et 1-6).

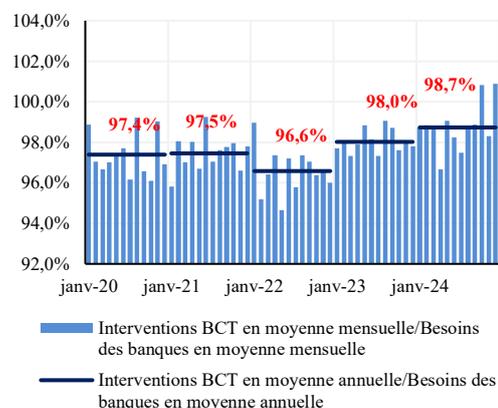
Graphique 1-5 : Evolution de l'excédent (+) / déficit (-) de liquidité sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations: année 2024

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-6 : Evolution du taux de couverture des besoins des banques en liquidité



Dernières observations: année 2024

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'amplification de la disparité sur le marché interbancaire en 2024 s'est traduite par un recours accru aux instruments à l'initiative des banques. Ainsi, les Facilités de Dépôt (FD) et les Facilités de Prêt Marginal (FPM) ont enregistré une hausse notable de 602 MDT et 483 MDT respectivement par rapport à 2023, atteignant 756 MDT et 969 MDT, en moyenne, donnant lieu à un Volume Global de Refinancement (VGR) moyen³ de 13.901 MDT en 2024.

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

	2023	2024	T1-2025
Opérations principales de refinancement (ORP)	7.382	4.851	5.177
Opérations fermes	6.361	8.010	5.244
Swaps de change à des fins de politique monétaire	40	26	-
Opérations de refinancement à plus LT (1 M)	811	567	315
Opérations de refinancement à plus LT (6 M)	-	234	2.172
Opérations de réglage fin (injection)	10	-	-
Interventions de la BCT	14.604	13.688	12.908
Facilités de dépôt à 24h	-154	-756	-1.057
Facilités de Prêt marginal à 24h	486	969	1.170
Volume global de refinancement	14.936	13.901	13.021
Solde des Facteurs autonomes de la liquidité (effet restrictif)	14.635	13.584	12.665
Réserves obligatoires requises	262	280	302
Besoins des banques en liquidité	14.897	13.864	12.967
Excédent (+) ou déficit (-) sur le M.M	-293	-176	-59
Réserves excédentaires	39	37	54

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

² Excédent (+) / déficit (-) de liquidité sur le marché monétaire = les interventions de la BCT – besoins des banques en liquidité.

³ Le Volume Global de Refinancement englobe les opérations de politique monétaire qui sont à l'initiative de la Banque Centrale et celles qui sont à l'initiative des banques (Facilités de prêt marginal et Facilités de dépôt).

1-1-2 Politique de collatéral

La Banque Centrale s’est attelée en 2024 à consolider les fondements d’un marché monétaire à la fois résilient et innovant. Elle a initié, au cours de l’année sous revue, une réforme ambitieuse de sa politique de collatéral qui s’inscrit dans une démarche visant à optimiser la gestion des collatéraux de refinancement tout en s’alignant sur les meilleures pratiques internationales en la matière.

A cet effet, la Banque Centrale a institué un nouveau cadre de répartition des collatéraux de refinancement plus flexible, en remplacement du cadre antérieur qui imposait une répartition paritaire fixe (50% de titres publics négociables et 50 % de créances bancaires). Ce changement offre désormais aux contreparties la possibilité d’optimiser la composition de leurs garanties en tenant compte :

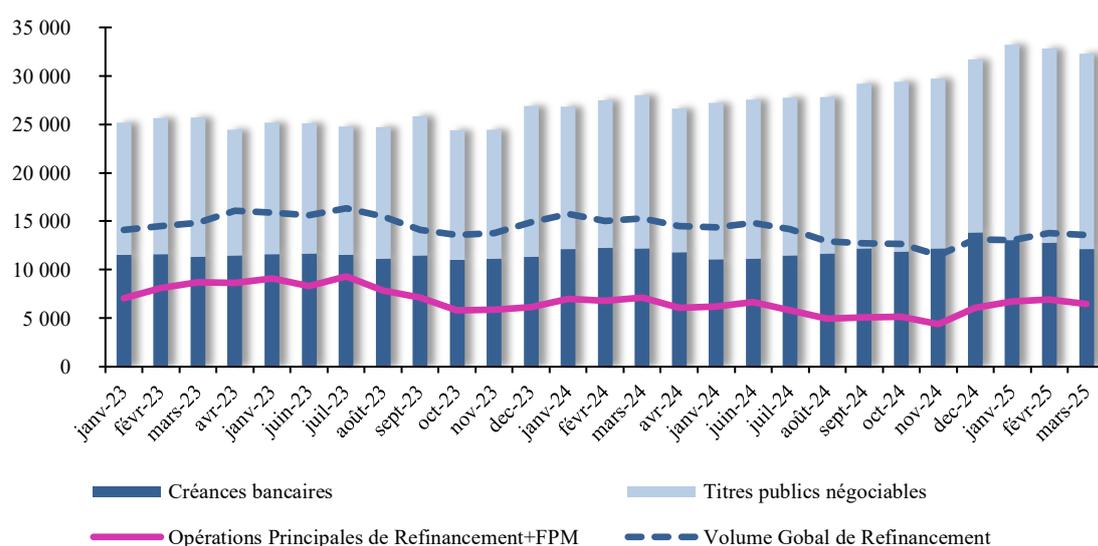
- Des conditions prévalant sur les marchés financiers, notamment la valeur des actifs ;
- Des impératifs liés à une gestion active des collatéraux, tels que la disponibilité et la diversification ;

Cette modification vise également à atteindre un double objectif : renforcer l’efficacité des mécanismes de refinancement et alléger les contraintes pesant sur les contreparties en matière de constitution de collatéraux.

1-1-2-1 Evolution du gisement des collatéraux éligibles aux opérations principales de refinancement

Au terme de l’année 2024, le volume global des collatéraux éligibles au refinancement a enregistré une croissance annuelle de 18%, contre une progression de 8% observée en 2023. Cette progression significative témoigne d’une dynamique favorable, soutenue par la poursuite des financements alloués à l’économie, reflétant ainsi une amélioration notable de la constitution accrue des garanties éligibles par les contreparties. (Cf. Graph 1-7).

Graphique 1-7 : Structure des collatéraux éligibles au refinancement (Données mensuelles en MDT)



Dernières observations: mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

Cette amélioration résulte principalement de l'expansion notable des créances bancaires éligibles, dont le volume a augmenté de 22%, passant de 11.350 MDT en décembre 2023 à 13.820 MDT en décembre 2024. Par ailleurs, les actifs négociables ont connu une croissance de 15%, leurs encours s'étant accrus de 15.530 MDT à 17.853 MDT sur la même période. Cette évolution s'explique par une participation plus active des banques aux adjudications de bons du Trésor à court terme, ainsi que par un recours marqué à l'emprunt national.

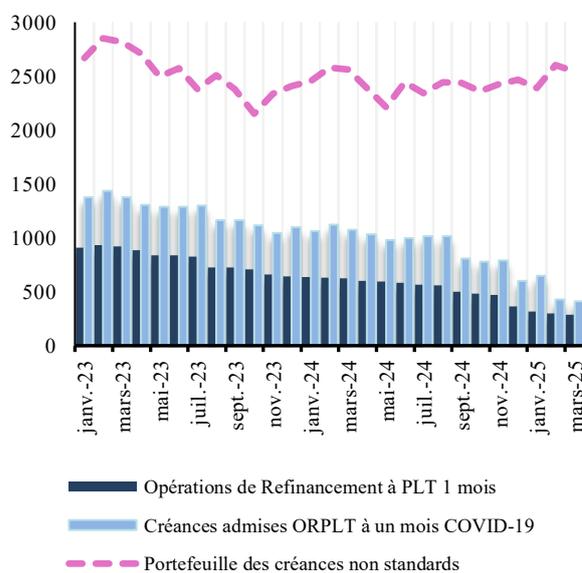
1-1-2-2 Evolution du gisement des collatéraux éligibles aux opérations de refinancement à plus long terme (ORPLT)

En 2024, la Banque Centrale a continué à reconduire les opérations de refinancement à plus long terme d'une durée d'un mois (ORPLT à un mois COVID-19) et a lancé, au cours du dernier trimestre, des opérations à six mois (ORPLT 6 mois sur titres publics négociables).

Le volume des créances non standards, éligibles exclusivement à l'ORPLT à un mois COVID-19, est resté relativement stable au cours de l'année 2024, reflétant principalement l'évolution de l'encours des créances détenues par les banques exerçant les opérations bancaires islamiques. Toutefois, l'enveloppe allouée à cet instrument a poursuivi sa décrue, revenant de 644 MDT en 2023 à 361 MDT l'année suivante (Cf. Graph 1-8).

De leur côté, les collatéraux admis en contrepartie de l'ORPLT à six mois, composés exclusivement de titres publics négociables (TPN), ont enregistré une croissance soutenue, passant de 755 MDT lors du lancement de l'instrument en octobre 2024 à 1.811 MDT à fin 2024. Ainsi, l'enveloppe de refinancement associée à cet instrument a connu une augmentation significative, évoluant de 717 MDT à 1.705 MDT entre octobre et décembre 2024. Cette progression reflète une adoption croissante de cet instrument de refinancement, renforçant ainsi la liquidité du marché (Cf. Graph 1-9).

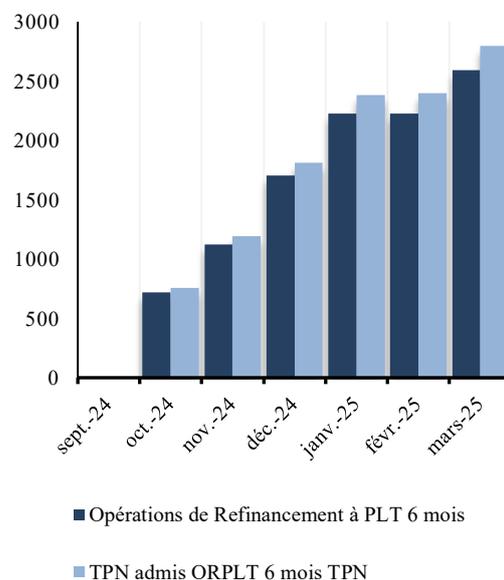
Graphique 1-8 : Évolution des collatéraux et des enveloppes de refinancement (ORPLT à un mois COVID-19, données mensuelles en MDT)



Dernières observations: mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 1-9 : Évolution des collatéraux et des enveloppes de refinancement (ORPLT 6 mois TPN¹, données mensuelles en MDT)



Dernières observations: mars 2025

Source: BCT

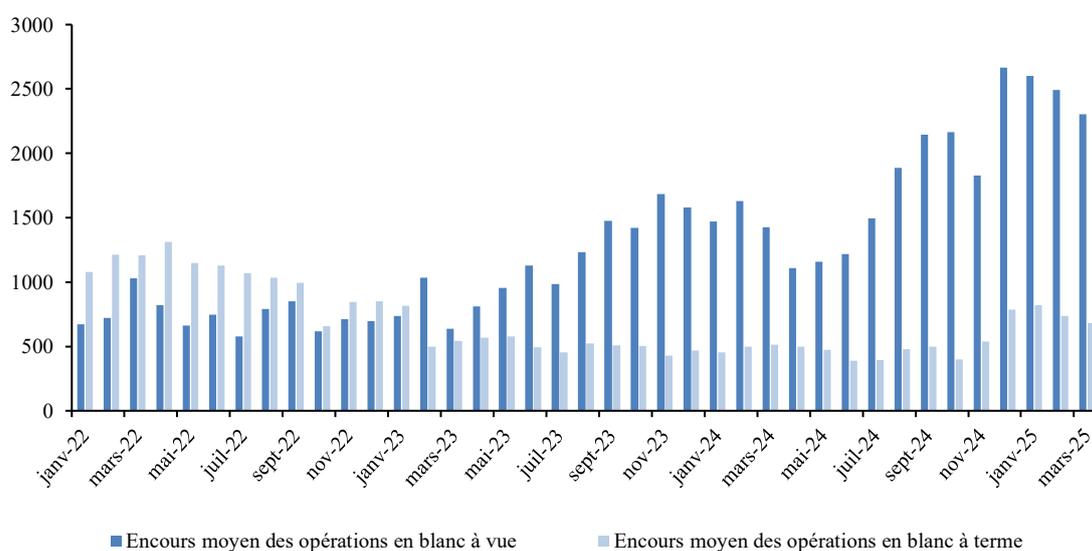
¹ TPN : titres publics négociables.

1-1-3 Activité du marché interbancaire

La tendance haussière du volume des transactions interbancaires, observée au cours des dernières années s'est confirmée en 2024, tant sur le marché en blanc que sur celui des pensions livrées (Repo)¹.

Dans ce contexte, l'encours mensuel moyen sur le marché en blanc a enregistré en 2024 une croissance significative de 30,1% par rapport à 2023. Cette dynamique a été principalement portée par les opérations à vue, dont l'encours moyen a progressé de 47,6%, atteignant 1.683 MDT contre 1.140 MDT une année auparavant. Parallèlement, les transactions à terme ont connu une légère contraction de 7,4%, revenant de 532 MDT à 493 MDT. Cette évolution témoigne d'une consolidation progressive du marché interbancaire en blanc, marquée par une préférence accrue pour les opérations à vue (Cf. Graph 1-10).

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

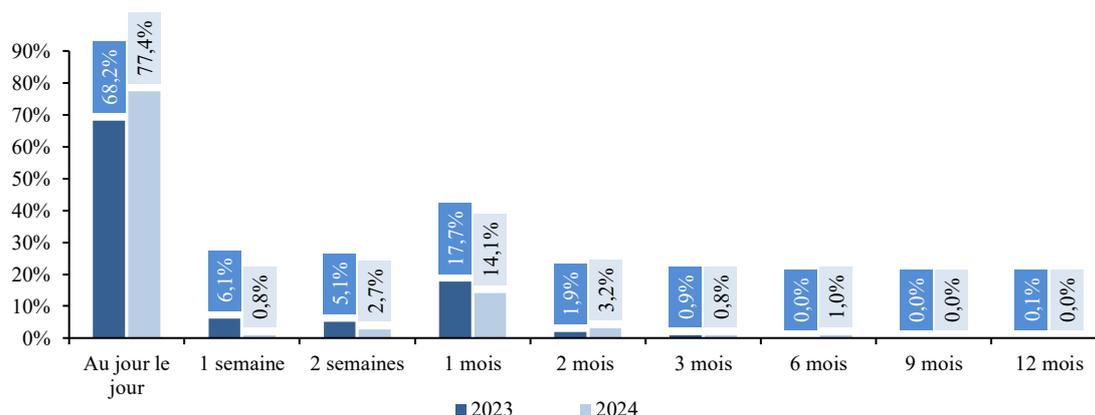


Dernières observations : mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'analyse de la structure de l'encours annuel moyen des opérations interbancaires en blanc durant l'année 2024 met en évidence une consolidation de la prédominance des transactions au jour le jour. Celles-ci représentent 77,4% de l'encours global des transactions interbancaires en blanc, contre 68,2% en 2023, soit une augmentation de 9,2%. En parallèle, une diminution de l'encours moyen des opérations à terme a été observée pour la majorité des échéances. Les échanges à une semaine ont notamment enregistré une baisse significative, leur part dans l'encours total des transactions en blanc étant revenue de 6,1% en 2023 à moins de 0,8% en 2024. Une tendance similaire a été constatée pour les opérations à un mois, dont la part s'est située à 14,1% en 2024 contre 17,7% l'année précédente. Seules les transactions à deux mois ont connu une légère progression, leur part a augmenté de 1,9% à 3,2%. Cette dynamique reflète une préférence accrue des acteurs du marché pour les opérations de très courte durée, tout en soulignant une réduction de l'activité sur les échéances plus longues, à l'exception de l'encours des transactions à deux mois, qui a bénéficié d'une légère évolution positive (Cf. Graph 1-11).

¹ *Repurchase agreement* ou pension livrée. Il s'agit d'un accord entre deux parties dans lequel l'une vend des titres à l'autre avec l'engagement de les racheter à une date ultérieure à un prix convenu.

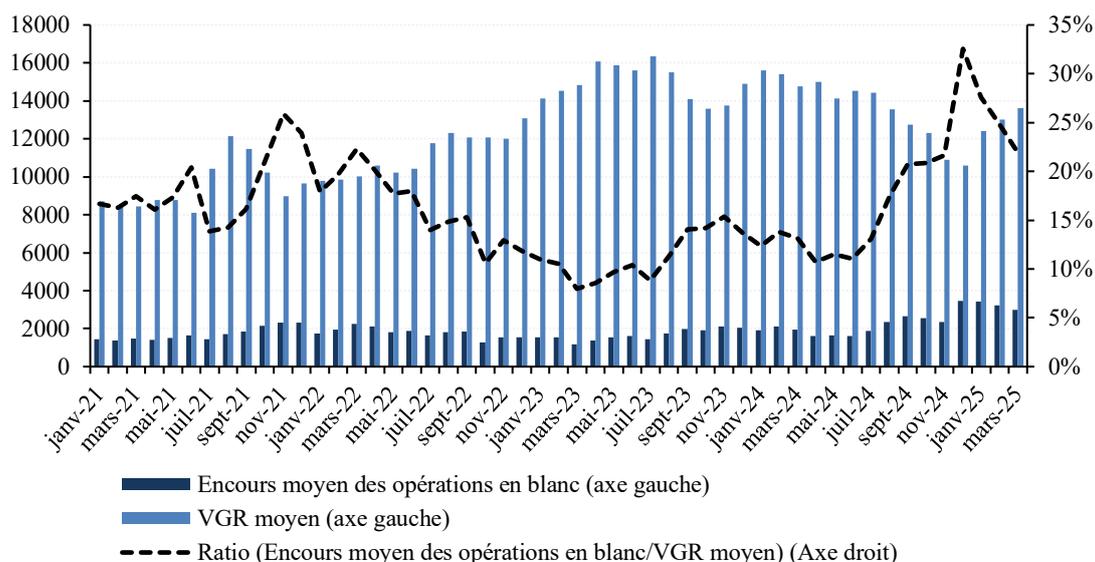
Graphique 1-11 : Structure par terme de l'encours interbancaire en blanc (2023/2024)

Dernières observations : Décembre 2024

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'encours moyen des opérations interbancaires en blanc s'est établi à 16,6%, en moyenne, par rapport au VGR, contre 11,3% l'année précédente, ce qui témoigne d'un allègement de la dépendance des banques à l'égard des ressources de refinancement de la Banque Centrale, associé à une situation de liquidité relativement favorable sur le marché interbancaire.

Au cours de l'année 2024, l'encours moyen des transactions interbancaires en blanc a connu une augmentation notable, culminant à 3.450 MDT à la clôture de l'année. Cette dynamique a entraîné une hausse du ratio "encours moyen des transactions en blanc/VGR", qui a atteint son niveau le plus élevé des cinq dernières années, s'établissant à 32,6%. Cette évolution reflète une amélioration notable des conditions de liquidité sur le marché interbancaire, ainsi qu'une réduction de la pression sur les mécanismes de refinancement de la Banque Centrale (Cf. **Graph 1-12**).

Graphique 1-12 : Evolution du ratio "Encours moyen des opérations interbancaires en blanc/VGR" (en MDT)

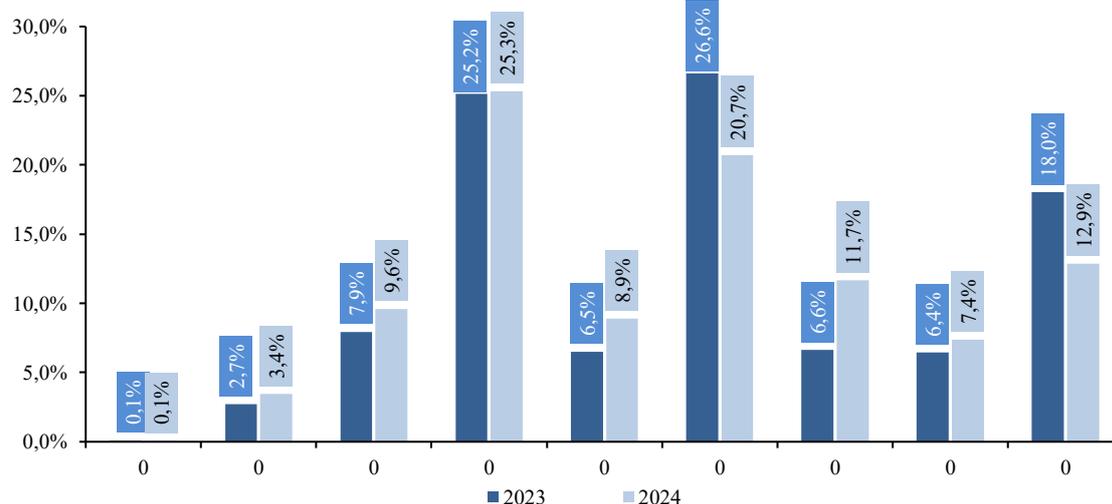
Dernières observations : mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

Cette tendance à la hausse s'est également manifestée sur le marché des pensions livrées (Repo), où une augmentation significative de l'encours des opérations de mise en pension a été enregistrée, passant de 2.170 MDT en 2023 à 3.490 MDT en 2024, soit une progression de 61%. Cette croissance s'explique principalement par un intérêt accru des établissements bancaires pour des instruments interbancaires plus sécurisés, tels que les pensions livrées, dans le but de réduire leur exposition au risque de contrepartie et de diversifier leurs sources de liquidité.

Contrairement au marché interbancaire en blanc, la structure de l'encours des opérations de pensions livrées s'est distinguée par une préférence marquée pour les échanges à des échéances plus longues, dépassant généralement deux semaines. Les maturités d'un mois et de trois mois conservent une position dominante, représentant respectivement 25,3% et 20,7% de l'encours global moyen de 2024. Elles sont suivies des transactions à douze mois, puis à six mois, qui affichent des parts respectives de 12,9% et 11,7% de l'encours total des opérations de Repo. Par rapport à l'année 2023, la structure des échéances des opérations de pensions livrées est demeurée globalement stable au cours de l'année 2024, marquée toutefois par un léger recul du volume des opérations à trois mois, compensé par une augmentation des transactions à six mois (Cf. Graph 1-13).

Graphique 1-13 : Structure par terme de l'encours des opérations de Repo (2023/2024)

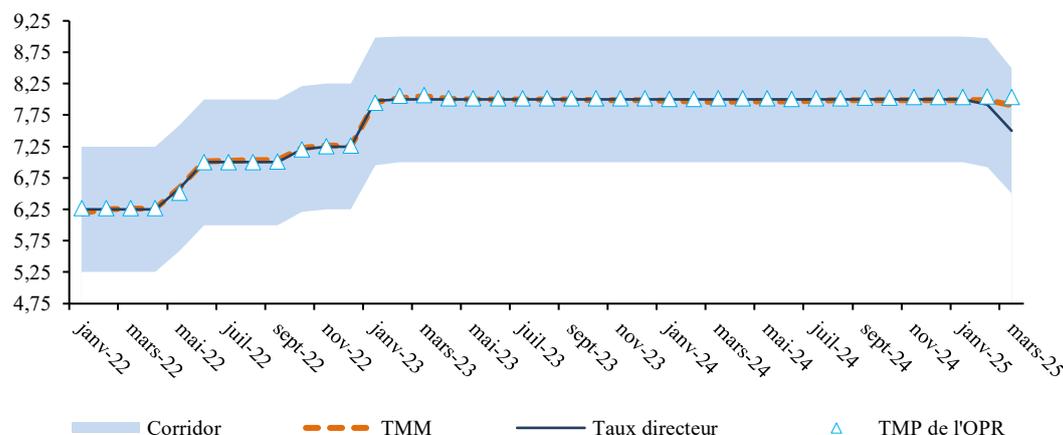


Dernières observations : mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'année 2024 s'est caractérisée par une relative stabilité du Taux Moyen Mensuel du Marché Monétaire (TMM), évoluant au voisinage du taux directeur (TD) maintenu à 8%. En effet, le TMM a débuté l'année à 7,98%, avant de remonter à 7,99% à partir du mois de juillet 2024, niveau auquel il s'est stabilisé jusqu'à la fin de l'année. Cette stabilité reflète un équilibre soutenu des conditions monétaires, aligné sur les orientations de la politique monétaire (Cf. Graph 1-14).

Parallèlement, le Taux Moyen Pondéré (TMP) de l'OPR a affiché une tendance stable sur toute l'année 2024, évoluant systématiquement autour du taux directeur avec une moyenne annuelle de 8,01%.

Graphique 1-14 : Evolution des taux du marché (TMM, TD et TMP de l'ORP (en %))

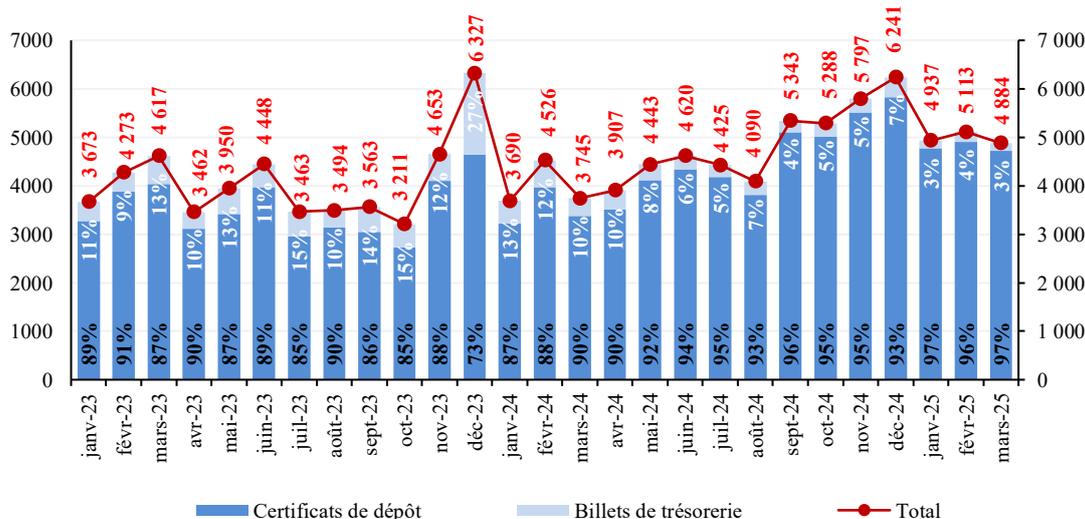
Dernières observations: mars 2025

Source: Banque Centrale de Tunisie

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

Au cours de l'année 2024, le marché des TCN a enregistré une progression marquée, témoignant d'une dynamique haussière significative. Le volume des émissions nouvelles, qui constituent un levier essentiel pour les banques, les établissements financiers et les entreprises afin de mobiliser des ressources à court terme, a connu une croissance notable. Ainsi, en 2024, le montant total des émissions a atteint 56.114 MDT, contre 49.133 MDT en 2023, traduisant une augmentation substantielle de 14,2%.

Par ailleurs, l'année 2024 s'est distinguée par la prépondérance des certificats de dépôt, lesquels ont représenté un montant de 51.965 MDT, soit 93% du total des émissions, contre seulement 4.149 MDT pour les billets de trésorerie, correspondant à 7%. Il convient de souligner que les émissions de titres de créances négociables ont atteint leur point culminant au mois de décembre, reflétant ainsi un comportement saisonnier en fin d'année (Cf. graph 1-15).

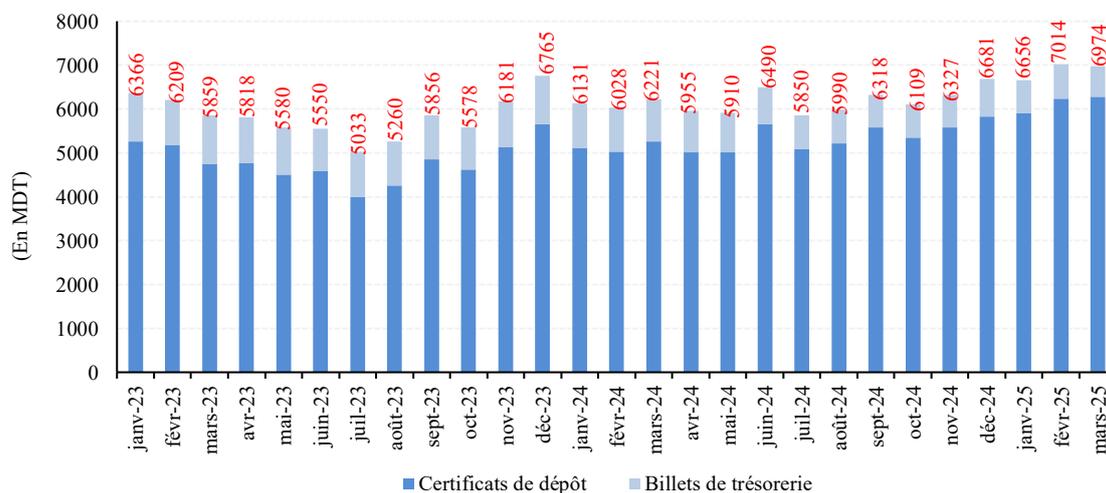
Graphique 1-15 : Répartition mensuelle du volume des émissions des titres de créances négociables (en MDT)

Dernières observations : mars 2025

Source: Banque centrale de Tunisie

À fin décembre 2024, l'encours des TCN s'est établi à 6.681 MDT, enregistrant une légère baisse de 1,2% par rapport à son niveau de l'année précédente (6.765 MDT). Cet encours est réparti entre 5.830 MDT pour les certificats de dépôts (soit 87,3% du total) et 851 MDT pour les billets de trésorerie (soit 12,7% de l'encours des émissions) confirmant ainsi une certaine stabilité structurelle de la répartition par rapport à celle observée en 2023.

Graphique 1-16 : Évolution de l'encours des titres de créances négociables (en MDT)

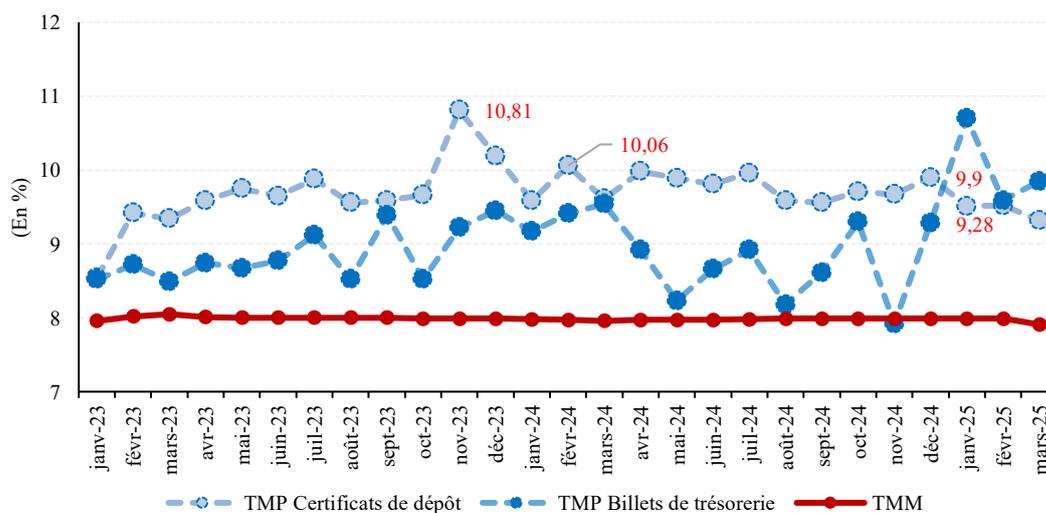


Dernières observations : mars 2025

Source: Banque centrale de Tunisie

En ce qui concerne les conditions des émissions pour ces deux instruments, les TMP des certificats de dépôt, toutes échéances confondues, se sont avérés globalement plus élevés que ceux des billets de trésorerie. Plus précisément, les TMP des certificats de dépôt ont enregistré une progression notable, atteignant leur niveau maximal de l'année à 10,06% au mois de février 2024, contre un TMP de 9,54% pour les billets de trésorerie au cours du mois de mars 2024 (Cf. Graph 1-17).

Graphique 1-17 : Évolution des TMP des titres de créances négociables (en %)



Dernières observations : mars 2025

Source: Banque centrale de Tunisie

Encadré 1-1 : Etat des lieux de la réforme du marché des titres de créances négociables (TCN)**1) Rappel du cadre du Projet :**

Le projet de la réforme du marché des TCN poursuit des objectifs stratégiques multidimensionnels qui englobent la modernisation technique et la dynamisation de ce compartiment du marché monétaire. En effet, cette réforme permettra d'aligner les **pratiques tunisiennes sur les normes internationales** modernes et de stimuler l'économie réelle en offrant aux institutions financières ainsi qu'aux sociétés non bancaires des alternatives de financement à court et à moyen terme. Dans le même contexte, la Banque Centrale entend, par ce projet, améliorer l'efficacité du marché et mettre en place les différents outils visant à l'optimisation, la sécurisation et la transparence du marché des TCN.

Par ailleurs, les objectifs opérationnels se traduisent par la création de trois outils essentiels détaillés comme suit :

- Une plateforme d'échange de documents relatifs aux émissions de TCN, devant permettre de fluidifier et de sécuriser les transmissions d'informations et données sur les émissions de TCN.
- Une plateforme de négociation et d'affichage des données pour le marché des TCN visant à garantir la fluidité, la sécurité et la transparence des opérations vis-à-vis des intervenants sur le marché.
- Un portail institutionnel pour diffuser l'information financière, accessible aux acteurs du marché, dans un souci de pédagogie, de transparence et de démocratisation de l'information.

2) Étapes clés du Projet :

Étape 1 : Analyse et Préparation : la première phase porte sur l'analyse du marché, la définition des besoins et la préparation d'un **benchmark international** afin d'adapter les meilleures pratiques au contexte tunisien. Cette phase inclut également la rédaction des **cahiers des charges** indiquant les spécifications techniques et fonctionnelles des plateformes.

Étape 2 : Déploiement technique et implémentation : cette étape consiste en la sélection des solutions technologiques appropriées, suivie de leur mise en œuvre effective.

Étape 3 : Communication et Appropriation : la dernière phase sera dédiée à la communication et à la formation des équipes. Un programme de sensibilisation sera déployé pour accompagner les acteurs du marché dans cette transition.

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

Face à la persistance de l'inflation à des niveaux relativement élevés, la Banque Centrale a maintenu son taux directeur inchangé à 8,00% tout au long de l'année 2024. Le Taux Mensuel Moyen du Marché Monétaire (TMM) a, quant à lui, légèrement baissé pour se situer à 7,98%, en moyenne, en 2024 contre 8,00% en 2023. Cette faible évolution du TMM, par rapport au TD, a continué de conforter la transmission de la politique monétaire vers les conditions créditrices et débitrices appliquées par les banques.

➤ Nouveaux dépôts à terme

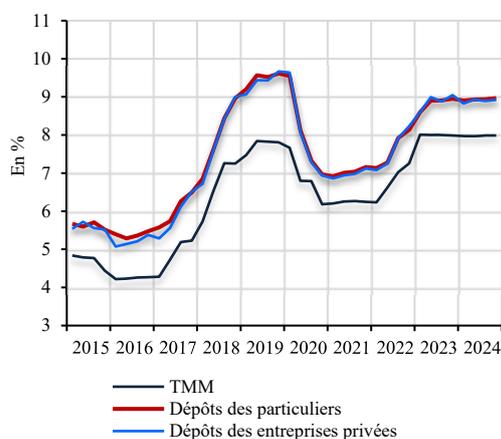
Les taux d'intérêt appliqués sur les nouveaux contrats de dépôt à terme ont enregistré des hausses modérées durant l'année 2024. En effet, les taux d'intérêt servis sur les dépôts des particuliers et des entreprises privées ont augmenté de 9 pb et 1 pb, respectivement pour s'établir à 8,94% et 8,89% (Cf. Graph. 1-18). S'agissant des dépôts des particuliers, les taux de rémunération des dépôts à terme se sont accrus de +9 pb pour les maturités à moins d'un an et de +6 pb pour les maturités à plus d'un an. Quant aux dépôts à terme des entreprises privées, les

¹ Ces évolutions sont issues des résultats de l'enquête mensuelle sur les conditions des nouveaux contrats de crédit et de dépôt bancaires, appliquées par les neuf principales banques de la place.

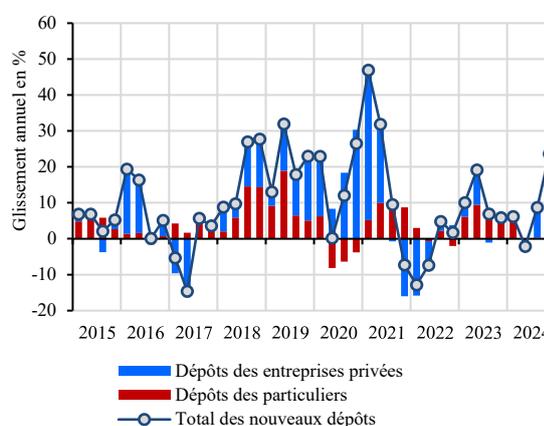
taux d'intérêt ont enregistré une légère hausse de +1 pb pour les maturités à moins d'un an et +2 pb pour les maturités à plus d'un an.

Cette dynamique de taux de rémunération a été accompagnée par une hausse soutenue des flux des nouveaux dépôts à terme, de 9,2% en 2024 contre 10,2% en 2023. Dans le détail, les nouveaux dépôts collectés auprès des entreprises privées ont augmenté de 13,4% en 2024 contre 4,4% l'année précédente. En revanche, le rythme de progression des dépôts des particuliers s'est inscrit en net ralentissement pour se situer à 2,2% contre 21,7% en 2023 (Cf. Graph 1-19). En termes de maturité, les dépôts à court terme, qui constituent 95% du total des dépôts collectés¹, se sont accrus de 12,1% en 2024 contre 8,9% un an auparavant. En revanche, les dépôts de maturités à plus d'un an ont connu une baisse de 27,2% contre une hausse de 30,6% en 2023. Cette évolution traduit une préférence accrue pour les maturités de court terme, dont les taux de rémunération demeurent relativement plus élevés que ceux des dépôts de long terme.

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



Graphique 1-19 : Evolution des nouveaux dépôts à terme (flux trimestriels)



Dernières observations : T4-2024

Source : Enquête BCT

➤ Nouveaux crédits bancaires

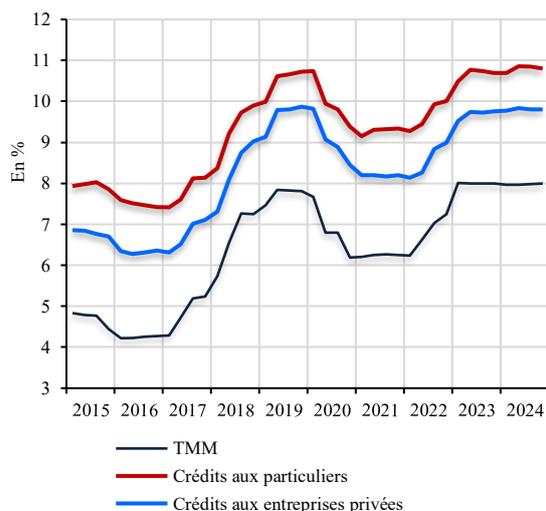
Les conditions d'octroi des crédits ont été marquées, durant l'année 2024, par une faible progression des taux d'intérêt. Au niveau des crédits aux particuliers, les taux d'intérêt ont augmenté de 12 pb, en moyenne, en 2024 (Cf. Graph. 1-20), tirés par ceux appliqués sur les crédits à la consommation (maturité inférieure à sept ans) de 17 pb. En revanche, les taux sur les crédits logement (maturité supérieure à sept ans) ont enregistré une baisse de 16 pb, en moyenne, en 2024. Cette diminution traduit essentiellement l'effet des taux préférentiels accordés dans le cadre du programme "premier logement". Quant aux taux d'intérêt appliqués sur les nouveaux crédits aux entreprises privées, ils ont connu une hausse de 11 pb en 2024. Dans le détail, les taux d'intérêt des crédits à court terme ont augmenté de 12 pb contre une hausse de 7 pb des taux d'intérêt sur les crédits à moyen et long terme.

Face à la poursuite de la hausse des taux débiteurs, le rythme de progression des nouveaux crédits bancaires s'est atténué à 3,9% durant l'année 2024 après 7,9% en 2023. Ce ralentissement a marqué essentiellement les nouveaux crédits accordés aux entreprises privées, dont le taux de croissance a décéléré à 4,1% contre 9,6% en 2023, reflétant l'affaiblissement du dynamisme des crédits à court terme (3,2% en 2024 contre 11,7% en 2023). En revanche, l'année 2024 a été marquée par une reprise des crédits à moyen et long terme des entreprises

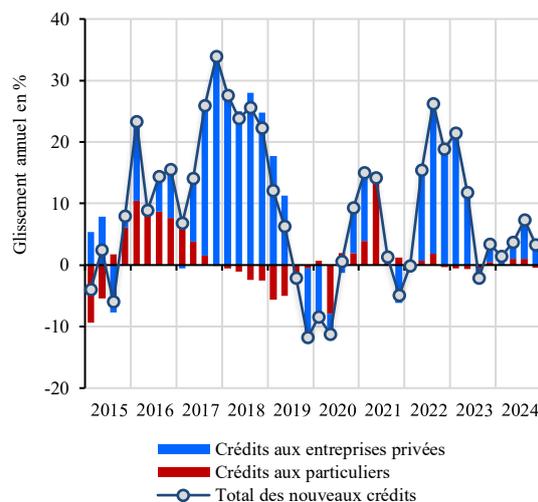
¹ Contre une part de 89% en moyenne de la période 2011-2020.

privées, qui ont augmenté de 11,5% en 2024 après un repli de 5,1% en 2023. Quant aux particuliers, les nouveaux crédits ont renoué avec la hausse à 2,7% en 2024 après une contraction de 1,7% en 2023, portée par une progression de 4,7% des crédits à la consommation en 2024 après une stagnation en 2023. En revanche, les flux des crédits logement se sont maintenus en baisse en 2024, quoiqu'à un rythme moins prononcé que celui de 2023, soit de 6,6% contre 9,5% (Cf. Graph. 1-21).

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



Graphique 1-21 : Evolution des nouveaux crédits (flux trimestriels)

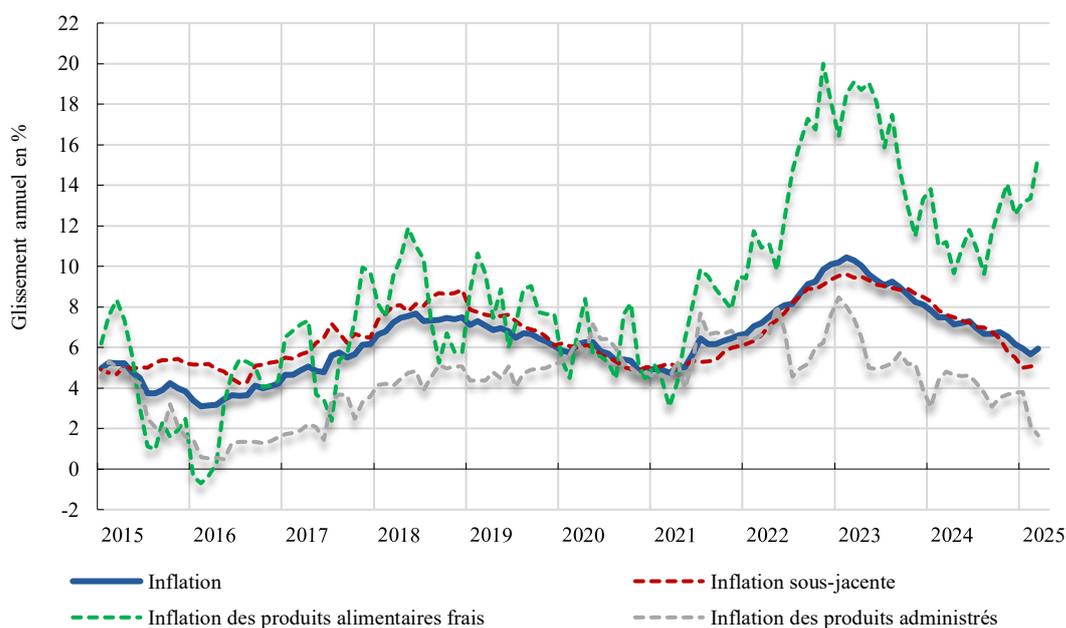


Dernières observations : T4-2024

Source : Enquête BCT

1-2. L'inflation et ses principaux déterminants

Le taux d'inflation s'est maintenu en 2024 sur une tendance baissière graduelle, pour revenir d'un pic de 10,4% en février 2023 à 6,2% au mois de décembre 2024 (Cf. Graph 1-22). La détente de l'inflation a été soutenue par la dissipation quasi-généralisée des tensions extérieures. Également, le maintien de l'orientation restrictive de la politique monétaire a permis d'atténuer les pressions provenant de la demande intérieure sur la formation des prix. Néanmoins, la faiblesse de la production de plusieurs produits alimentaires frais, sur fond de la persistance du stress hydrique, a continué d'attiser les pressions sur les prix à la consommation durant l'année 2024.

Graphique 1-22 : Evolution de l'inflation et ses principales composantes

Dernières observations : mars 2025

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

En termes de moyennes annuelles, le taux d'inflation est revenu de 9,3% en 2023 à 7,0% en 2024 (Cf. **Tableau 1-2**). Également, la plupart des mesures de l'inflation sous-jacente ont été orientées à la baisse graduelle en 2024. En particulier, la principale mesure de l'inflation sous-jacente, calculée en fonction de l'indice des prix hors produits à prix administrés et alimentaires frais, a décéléré à 7,0% en 2024, après 9,1% l'année précédente. De même, l'inflation hors alimentation et énergie s'est atténuée à 6,8% en 2024 après 8,1% en 2023.

Tableau 1-2 : L'inflation et ses principales composantes (Glissements annuels en %)

	Pond.	2022	2023	2024	T1-2024	T1-2025
Inflation	100,0	8,3	9,3	7,0	7,6	5,8
Inflation des produits alimentaires frais	12,7	14,0	16,3	11,7	12,0	14,0
Inflation des produits à prix administrés	26,5	6,3	5,9	4,0	4,1	2,5
Inflation des produits alimentaires à prix administrés	5,2	1,4	1,6	2,9	3,5	1,2
Inflation des produits manufacturés à prix administrés	9,2	9,8	5,8	5,2	5,5	1,5
Inflation des services à prix administrés	12,1	5,4	7,6	3,4	3,0	3,9
Inflation hors produits à prix administrés et alim. frais	60,8	7,8	9,1	7,0	7,9	5,1
Inflation des produits alimentaires transformés à prix libres	8,3	10,6	17,3	8,6	12,0	-1,0
Inflation des produits manufacturés à prix libres	26,7	8,9	9,0	7,0	7,6	6,6
Inflation des services à prix libres	25,9	5,7	6,4	6,4	6,7	5,6

Dernières observations : T1-2025

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

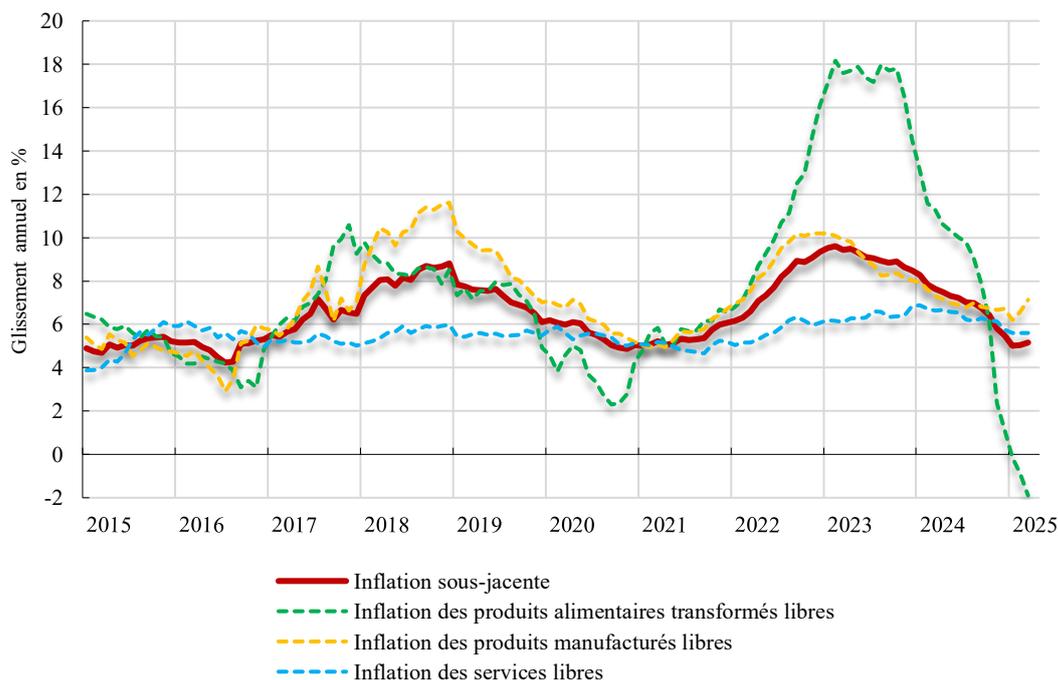
Dans le détail, le maintien du gel des prix de la plupart des produits et services prépondérants (alimentation et énergie) dans le panier de consommation a favorisé une détente progressive du taux d'inflation des produits à prix administrés (26,5% du panier de consommation) en 2024, qui s'est établi à 4% contre 5,9% l'année précédente. Le ralentissement de l'inflation des produits administrés aurait pu être plus prononcé n'eut été les ajustements à la hausse des prix de plusieurs produits et services. En particulier, des hausses sensibles ont marqué les prix à la

consommation du riz (26,2% en 2024 contre 2,7% en 2023) et des produits pharmaceutiques (13,5% après 1,2%). Également, d'autres prix administrés des services ont été sujets à des révisions à la hausse en 2024, tels que les tarifs de consommation de l'eau potable (7,1% contre 9,1% en 2023), des services de cafés (10% contre 5,7%) et du transport aérien international des passagers (23,5% contre 37,8%).

Au niveau des produits alimentaires frais (12,7% du panier de consommation), le taux d'inflation s'est relativement atténué en 2024, tout en continuant à évoluer à des niveaux historiquement élevés. En termes de moyenne annuelle, le taux d'inflation des produits alimentaires frais s'est établi à 11,7% en 2024 contre 16,3% en 2023 et une moyenne historique de 6,6% (2010-2020). La relative détente de cette composante principale de l'inflation a été favorisée par le ralentissement du rythme de progression des prix de plusieurs produits, à l'instar des fruits frais (1,9% contre 14,6% en 2023) et des œufs (-0,5% contre 24,1%). En revanche, l'accélération des prix des légumes frais s'est accentuée en 2024 (14,1% contre 8,2% en 2023), en relation avec la baisse de la production et de l'approvisionnement des marchés par des principaux produits alimentaires frais¹. Également, les prix des viandes rouges se sont maintenus en hausse en 2024, en raison de la baisse importante de la production locale (forte contraction du cheptel estimée à -30% en 2024 comparativement au niveau de 2019) et de la hausse des prix internationaux des viandes bovines (21% en 2024 contre une baisse de -12,8% en 2023). Ainsi, ils ont augmenté de 19,5%, en moyenne, en 2024 après 26,4% en 2023. Le ralentissement de la production de volaille durant l'année 2024 (1,4% contre 5,9% en 2023) a maintenu les pressions sur les prix à la consommation, qui ont augmenté de 10,6% contre 15,4% en 2023 et une moyenne historique de 5%. De son côté, l'inflation des poissons s'est maintenue en 2024 sur la tendance haussière, sur fond de l'accentuation de la baisse de la production et de l'offre sur le marché (-12,1% après -0,8% en 2023). Elle est passée de 10,2% en 2023 à 12,5%, en 2024, et ce contre une moyenne historique de 5,3% (2010-2020).

En ce qui concerne l'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice des prix hors produits à prix administrés et alimentaires frais (60,8% du panier de consommation), elle s'est atténuée graduellement durant l'année 2024 pour atteindre 7%, en moyenne, et 5,5% en termes de fin de période (en G.A.) et ce, contre 9,1% et 8,5% respectivement un an auparavant. L'apaisement des tensions provenant des prix internationaux des produits de base et l'atténuation des pressions provenant de la demande ont favorisé la détente graduelle de l'inflation sous-jacente, tendance fondamentale des prix. Dans le détail, une baisse notable a marqué l'inflation des produits alimentaires transformés libres, notamment durant les derniers mois de l'année 2024 (Cf. Graph 1-23). Cette évolution porte la marque de la forte contraction des prix à la consommation de l'huile d'olive (-9,8% en décembre 2024 contre 46% un an auparavant). Par ailleurs, la hausse des coûts salariaux a significativement pesé sur la dynamique des autres prix libres durant l'année 2024. En effet, l'inflation des produits manufacturés à prix libres s'est atténuée graduellement pour avoisiner 6,7% en décembre 2024 contre 8,0% un an auparavant, tandis que l'inflation des services à prix libres est restée stable à 6,7%, en 2024, soit le même niveau enregistré en 2023.

¹ Baisse de l'offre de pommes de terre et de tomates fraîches de -1,7% et -4,8%, respectivement en 2024, contre des hausses de 11,6% et 9,1% un an auparavant (Marché de gros, Ministère de l'Agriculture, des Ressources Hydrauliques et de la Pêche).

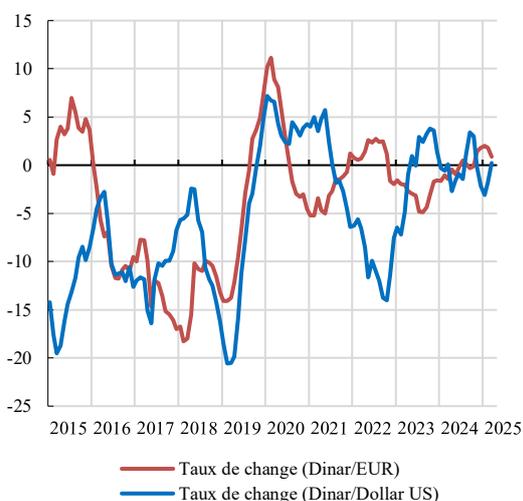
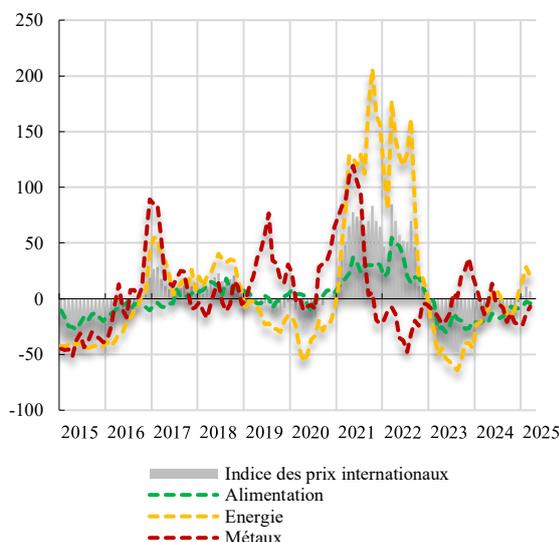
Graphique 1-23 : L'inflation sous-jacente* et ses principales composantes

* Inflation sous-jacente : mesurée par l'indice des prix hors produits à prix administrés et alimentaires frais

Dernières observations : mars 2025

Sources : Institut National de la Statistique et calculs BCT

L'année 2024 a été marquée par un apaisement continu et quasi-généralisé des pressions provenant tant de l'extérieur que de l'intérieur. Sur le plan extérieur, les prix à l'import ont faiblement évolué durant l'année sous revue, en l'absence de tensions significatives que ce soit au niveau du taux de change du Dinar vis-à-vis des principales devises ou des prix internationaux des produits de base. En effet, le taux de change du Dinar a enregistré en 2024 une légère dépréciation, de 0,1%, en moyenne, face à l'Euro et le Dollar américain et ce contre des dépréciations de 2,9% et 0,3%, respectivement, en 2023 (Cf. Graph 1-24). De leur côté, les prix internationaux des principaux produits de base ont poursuivi leur recul, quoiqu'à des degrés différents (Cf. Graph 1-25). En particulier, les prix à l'import des produits alimentaires se sont repliés de 15,4% en 2024 contre -20,1%, en 2023, soutenus par l'amélioration de l'offre mondiale de plusieurs produits dont notamment les céréales et les huiles végétales. Cependant, des hausses sensibles ont marqué les prix de certains produits alimentaires en 2024, comme le café (+46% contre -2,2% en 2023), en raison de la baisse de la production du Brésil, principal exportateur. La faiblesse de la demande de consommation mondiale, notamment en provenance de la Chine, a favorisé la poursuite de la contraction des prix de l'énergie et des métaux, de 8,4% et 8,2%, respectivement, en 2024, contre -48,4% et -1,4% l'année précédente.

Graphique 1-24 : Taux de change du Dinar vis-à-vis des principales devises (Glissement annuel en %)**Graphique 1-25 :** Prix internationaux des principaux produits de base (Glissement annuel en %)

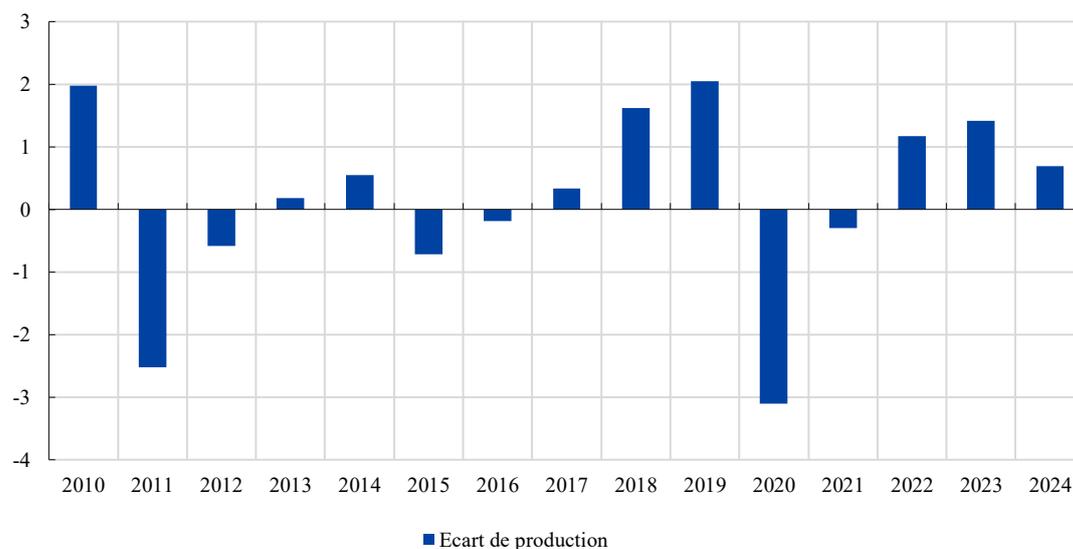
Dernières observations : mars 2025

Sources : Banque mondiale et calculs BCT

Sur le plan intérieur, la croissance économique a renoué avec la hausse en 2024 après un affaiblissement marquant et quasi-généralisé de l'activité en 2023. Le PIB, aux prix constants de 2015, s'est accru de 1,4% en 2024 après une stagnation une année auparavant. Cette relative amélioration porte la marque de la reprise de la production dans plusieurs secteurs d'activité économique. En effet, et après une forte contraction de 16,1% en 2023, la valeur ajoutée du secteur agricole a bondi de 8,3%, soutenue par la relative amélioration des conditions climatiques. Le secteur agricole a contribué à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance du PIB en 2024, contre une contribution négative de -1,5 point de pourcentage en 2023. Également, la croissance économique a été soutenue en 2024 par la hausse de la contribution des impôts nets de subventions sur les produits (0,3 pp après 0,2 pp en 2023). Par ailleurs, un ralentissement quasi-généralisé a marqué les activités de services, dont notamment les services de commerce, transport et de santé, sur fond notamment du rythme de progression encore élevé des prix de ces services.

Au niveau de la demande, le redressement de la croissance économique en 2024 a été favorisé par la hausse de la demande intérieure, après une contraction en 2023. Néanmoins, le recul des exportations de biens et services en volume, contre une hausse soutenue des importations, ont engendré une contribution négative du secteur extérieur à la croissance économique en 2024.

La reprise de la demande intérieure en 2024 a été plus importante que la croissance du PIB, ce qui a limité la capacité de la production locale à absorber la demande intérieure supplémentaire. Selon les récentes estimations, l'écart de production (output gap) s'est maintenu en territoire positif en 2024, de 0,7% après 1,4% en 2023 (Cf. **Graph 1-26**). Cette évolution traduit la persistance des pressions inflationnistes provenant de la demande durant la période sous-revue.

Graphique 1-26 : Evolution de l'écart de production (hors agriculture, en %)

Dernière observation : année 2024.

Sources : INS et Calculs BCT

1-2-1 Perspectives économiques

Selon les dernières prévisions de la BCT, la croissance économique devrait se maintenir sur une trajectoire ascendante graduelle, en 2025, soutenue par l'amélioration progressive des capacités de production et la décélération continue de l'inflation.

Par principaux secteurs d'activité, les prévisions d'une croissance du PIB en 2025, découlerait des perspectives sectorielles suivantes :

➤ Au niveau du secteur de l'*agriculture, pêche et sylviculture*, les dernières projections laissent présager une poursuite de la hausse de la production agricole durant l'année 2025 à la faveur de l'amélioration de la culture céréalière et la bonne tenue de la production d'olive à huile.

➤ La croissance de la *production industrielle* serait modérée, en raison des évolutions mitigées des principaux secteurs d'activité. Dans le détail, la production destinée à l'exportation devrait se redresser graduellement, soutenue par le renforcement progressif de la demande extérieure provenant des principaux partenaires économiques. En revanche, la production des industries non manufacturières continuerait de subir la contreperformance, notamment, du secteur d'extraction de pétrole et du gaz naturel, à cause du déclin naturel et la faiblesse des activités d'exploration et de développement.

➤ S'agissant du *secteur des services*, les perspectives demeureraient globalement positives. En effet, le rétablissement progressif du secteur touristique et des activités connexes constituerait le principal soutien à la croissance de la valeur ajoutée du secteur. Également, les activités orientées vers le marché local devraient se renforcer progressivement, profitant de la détente graduelle de l'inflation et de l'amélioration du pouvoir d'achat.

Globalement, la croissance économique évoluerait à un rythme très proche de son potentiel, contribuant ainsi à la réduction de l'écart de production en 2025. Selon les récentes prévisions, l'écart de production continuerait sa baisse graduelle, pour s'établir au voisinage de 0,2% en 2025 contre 0,7% en 2024. Ces perspectives reflètent la présence de pressions inflationnistes

exercées sur les capacités de production induites par la demande en 2025, quoique dans une moindre ampleur que par le passé.

Pour sa part, l'inflation devrait poursuivre sa décélération graduelle en 2025 soutenue par la transmission des effets des baisses antérieures des prix internationaux et de l'orientation prudente de la politique monétaire.

En effet, l'inflation poursuivrait sa détente graduelle, tout en continuant à évoluer légèrement au-dessus de 5% en 2025. Ces perspectives traduisent, principalement, l'effet baissier favorable des prix de l'huile d'olive, qui devrait atténuer les répercussions des augmentations des coûts salariaux et les pressions sur les prix internationaux et les capacités de production, dans plusieurs secteurs d'activité, à l'instar du secteur agricole et le secteur public. Par ailleurs, l'accentuation des contraintes sur le budget de l'Etat et la balance des paiements, pourrait freiner un ralentissement rapide de l'inflation. En outre, la tendance haussière des prix internationaux de certains produits devrait occasionner des pressions extérieures sur la formation des prix.

En moyenne annuelle, les prévisions de la Banque Centrale tablent sur un taux d'inflation de 5,3% en 2025, après 7% enregistré en 2024. De son côté, l'inflation sous-jacente, devrait revenir de 7% en 2024 à 5% en 2025 (Cf. **Tableau 1-3 & Graph 1-27**).

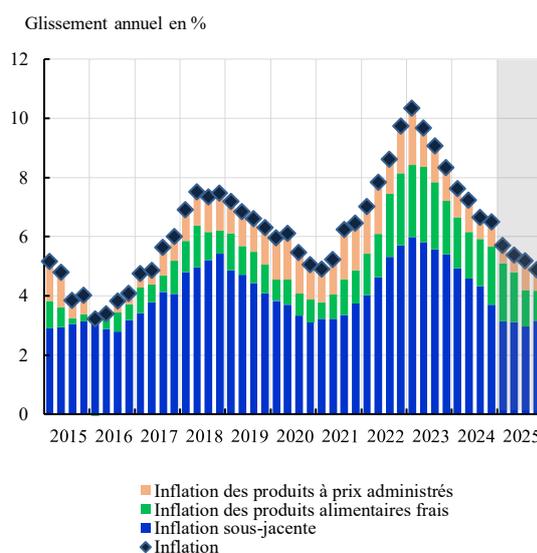
Tableau 1-3 : Prévisions de l'inflation et de ses principales composantes (moyennes annuelles, en %)**

	2023	2024	2025
Inflation	9,3	7,0	5,3
Inflation sous-jacente*	9,1	7,0	5,0
Inflation des prod. Frais	16,2	11,7	9,5
Inflation des prod. à prix administrés	5,9	4,0	3,1

(*) Inflation sous-jacente : Inflation hors produits administrés et alimentaires frais.

(**) Prévisions établies en mars 2025.

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



Sources : INS et Calculs BCT

1-2-2 Conduite de la politique monétaire

Le Conseil d'Administration de la Banque Centrale de Tunisie a décidé, lors de sa réunion du 26 mars 2025, de réduire le taux directeur de 50 points de base à 7,50%. Également, le Conseil a décidé d'abaisser à 6,50% le taux minimum de rémunération de l'épargne.

Le Conseil estime que le processus de désinflation a achevé des progrès significatifs, et qu'il est important de soutenir sa poursuite pour atteindre des niveaux soutenables. Cette décision reflète l'engagement du Conseil en faveur de la stabilité des prix, sans négliger le soutien à la croissance. Au vu des incertitudes grandissantes, le Conseil continuera de surveiller de près les

risques aussi bien internes qu'externes entourant les perspectives d'inflation et se tiendra prêt à prendre les décisions nécessaires.

Les dernières prévisions laissent présager une poursuite de l'orientation baissière graduelle de l'inflation, qui se situerait au voisinage de 5,3%, en moyenne, en 2025. Toutefois, la trajectoire future de l'inflation reste entourée de plusieurs risques haussiers. Elle serait tributaire de l'évolution des prix internationaux des produits de base et des matières premières, des coûts salariaux, de la capacité à gérer les déséquilibres des finances publiques, de la vitesse de transition énergétique et de l'évolution de la situation hydrique du pays.

Globalement, et en dépit de l'atténuation des pressions inflationnistes, la présence des risques haussiers significatifs, à court et moyen termes, pourraient altérer la stabilité des prix et entraver le processus de consolidation des capacités économiques et financières du pays. En effet, la fragilité des capacités de production, notamment dans le secteur public et le déploiement progressif des réformes économiques en particulier dans les secteurs stratégiques pourraient continuer à alimenter les risques de vulnérabilité économique et financière et menaceraient de dérive inflationniste.

Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales

2-1. Evolution des réserves

A fin décembre 2024, les avoirs en devises se sont inscrits en hausse de 948 MDT en s'établissant à 27.384 MDT contre 26.436 MDT une année auparavant.

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

Postes des réserves internationales	31/12/2023		31/12/2024	
	En MDT	En MUSD*	En MDT	En MUSD*
Avoirs bruts en devises	26.436	8.613	27.384	8.573
Avoirs et placements en DTS	38	12	130	41
Position de réserves au FMI	499	163	504	158
Avoirs en or	844	275	1.111	348
Total des réserves internationales	27.817	9.063	29.129	9.120

* Au taux de change de la période correspondante.

Cette évolution trouve son origine dans la dynamique positive des secteurs pourvoyeurs de devises, qui a entraîné un solde net positif du compte des agents économiques hormis le Trésor. A ce titre, il importe de noter qu'en particulier l'amélioration des recettes touristiques et la consolidation des revenus des travailleurs tunisiens à l'étranger ont engendré des achats nets de billets de banque étrangers de la part de la BCT de l'ordre de 5.653 MDT en 2024, ayant ainsi contribué à l'augmentation du stock des réserves.

Quant aux flux nets du Trésor, ils ont dégagé un solde négatif de l'ordre de 8.200 MDT en raison du niveau restreint des financements extérieurs qui se sont élevés à environ 3.500 MDT, dont principalement le crédit contracté auprès de l'African Export-Import Bank (500 MUSD) et du don auprès de la Commission Européenne (150 MEUR). Par ailleurs, les principaux remboursements au titre du service de la dette publique extérieure à long terme effectués au cours de l'année 2024 ont concerné le règlement des émissions obligataires Eurobond 2017 de 850 MEUR (remboursé le 19 février 2024) et JBIC 2014 de 50 Mrds JPY (régulé le 9 octobre 2024), ainsi que des remboursements de l'équivalent d'environ 500 millions de droits de tirage spéciaux (MDTS) au titre des échéances dues sur des crédits du Fonds Monétaire International (FMI) (programmes de la Facilité Elargie de Crédit et de l'Instrument de Financement Rapide).

Exprimés en Jours d'Importation (J.I.), les avoirs nets en devises ont atteint 121 J.I. à fin 2024 contre 120 J.I. au terme de 2023. La portée de cette hausse a été freinée par l'augmentation de la moyenne journalière des importations passant d'une fin d'année à l'autre de 220 MDT à 225 MDT.

2-2. Performance de la gestion des réserves

A fin décembre 2024, le taux de rendement global des avoirs en devises est ressorti à 399,3 points de base (pb), contre un rendement du Benchmark composite de 350,3 pb, soit un

écart de performance de 49 pb qui s'explique par une stratégie de placement à court terme (*short duration*), ayant permis de réduire l'effet négatif de la hausse des rendements obligataires sur les prix des titres.

Les investissements en dollar représentent la principale locomotive de la performance des avoirs en devises, grâce au niveau relativement élevé des taux d'intérêt sur le billet vert. Les investissements en dollar ont enregistré à fin décembre 2024 une performance de 521,7 pb contre 352,9 pb pour l'euro et 464,9 pour le sterling.

2-3. Analyse des risques

2-3-1 Duration

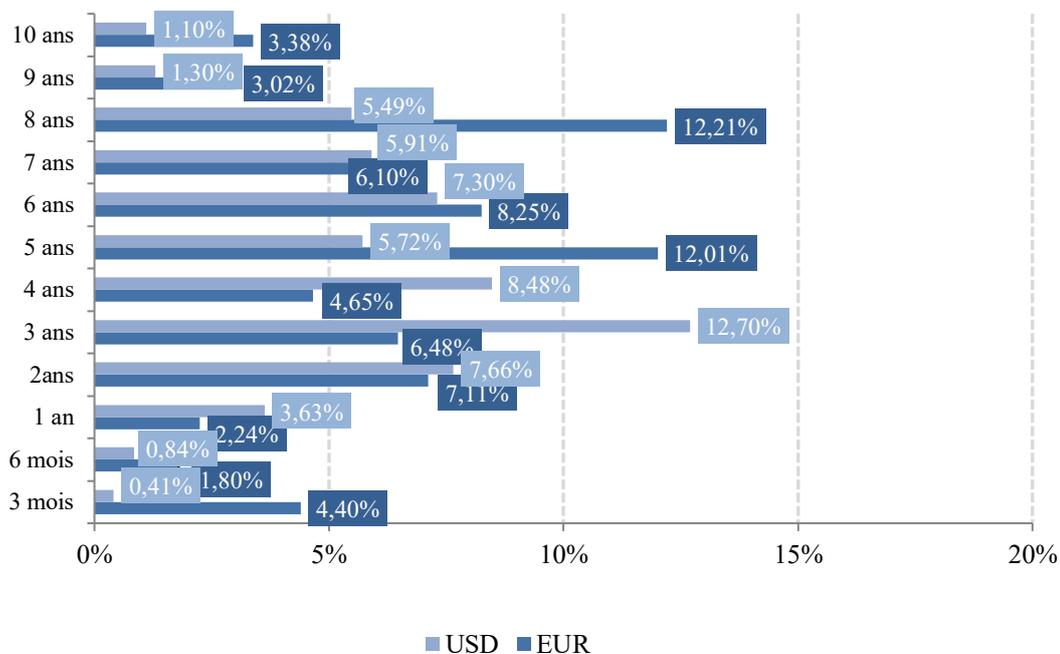
Au cours de l'année 2024, la duration moyenne globale des réserves a été maintenue à un niveau de 4,8 mois, contre une duration maximale de 15 mois selon les Directives d'Investissement et comparativement à un niveau de 4,9 mois durant l'année 2023. Le niveau faible de la duration globale traduit, d'une part, le choix du maintien d'un degré élevé de liquidité des réserves dans un contexte d'un niveau restreint de financements extérieurs, et, d'autre part, la stratégie de profiter de la poursuite de la hausse des taux d'intérêt à court terme.

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

Le Key Rate Duration (KRD) mesure la sensibilité d'un portefeuille à une fluctuation de 1% du rendement d'un point donné de la courbe des taux (exprimée en pourcentage de la valeur du portefeuille).

A fin décembre 2024, le portefeuille en EUR montre une sensibilité plus importante sur les points 5 et 8 ans de la courbe des taux, tandis que celui en USD est davantage exposé sur le segment 3-4 ans.

Graphique 2-1 : Evolution du "KRD" du portefeuille titres



Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement

L'écosystème des paiements en Tunisie a connu en 2024 une transformation structurelle, portée par l'évolution du cadre réglementaire, l'essor des paiements digitaux et la modernisation des infrastructures.

Cette dynamique s'inscrit dans le cadre de la *Stratégie Nationale de Développement des Paiements Digitaux 2022-2026*, qui vise à faire du paiement digital un levier de l'inclusion financière et une alternative efficace au cash.

3-1. Evolution de l'activité des paiements

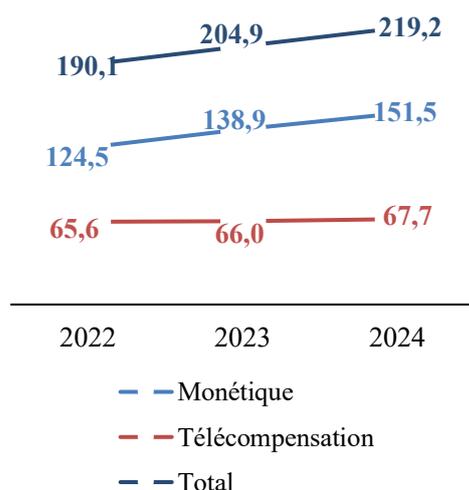
L'activité des paiements englobe les paiements de masse (les transactions effectuées par virements, prélèvements, chèques, lettres de changes, cartes et wallets) et les règlements de gros montants, dénoués au niveau du système de règlement "Elyssa-RTGS".

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

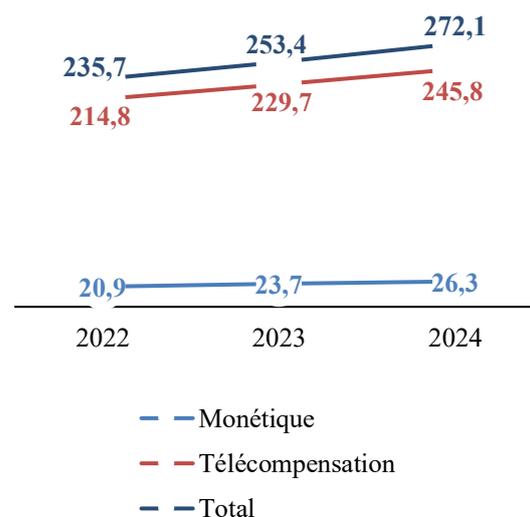
Au cours de l'année 2024, l'activité globale des paiements a poursuivi sa croissance, atteignant 219,2 millions d'opérations pour un montant total de 272,1 milliards de dinars, soit une progression respective de 7,0% en nombre et de 7,4% en montant par rapport à 2023. Ce rythme de croissance reste globalement comparable à celui observé une année auparavant, confirmant une dynamique d'évolution soutenue et régulière.

Cette évolution a été favorisée par les performances de l'activité de la monétique qui continue à se démarquer par rapport aux autres paiements de masse qui ont enregistré une légère progression en termes de nombre d'opérations, comme en témoignent les graphiques ci-après :

Graphique 3-1 : Evolution des paiements de masse en millions de transactions



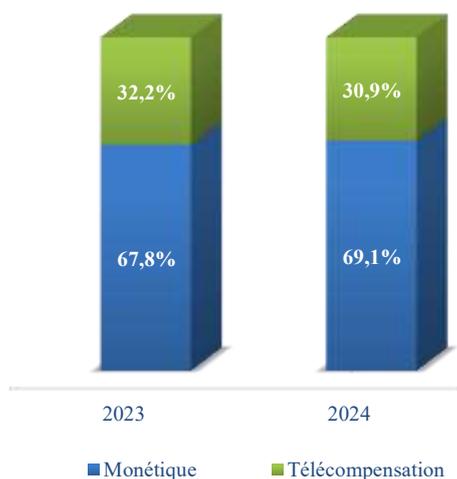
Graphique 3-2 : Evolution des paiements de masse en milliards de dinars



La répartition des paiements de masse en 2024 confirme la prépondérance de l'activité monétique qui s'impose comme le principal canal en termes de nombre d'opérations, avec une part de 69%.

En termes de montant, la télécompensation représente la part la plus importante, traduisant le recours à ces moyens pour les paiements de grande valeur.

Graphique 3-3 : Evolution annuelle de la répartition du nombre de transactions



Graphique 3-4 : Evolution annuelle de la répartition de montant de transactions



3-1-1-1 Télécompensation

L'activité de la télécompensation a continué de croître en 2024, avec une augmentation modérée du nombre d'opérations (+2,6%), nettement plus marquée que celle de 2023, atteignant ainsi 67,7 millions de transactions. Parallèlement, les montants télécompensés ont également progressé à un rythme comparable à celui de 2023, soit 7%, pour s'établir à 245,8 milliards de dinars.

Tableau 3-1 : Evolution de l'activité de la télécompensation¹

Valeurs	2023		2024		Variation en chiffre (2024 / 2023)		Variation en % (2024 / 2023)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant
Virements	33,5	50.840,2	34,6	55.936,5	1,1	5.096,2	3,2	10,0
Prélèvements	5,4	22.099,2	6,7	25.154,4	1,3	3.055,3	23,4	13,8
Chèques	25,3	123.900,1	24,6	130.673,9	-0,7	6.773,8	-2,7	5,5
Lettres de change	1,7	32.848,8	1,8	34.069,4	0,1	1.220,7	3,6	3,7
Total	65,9	229.688,3	67,7	245.834,2	1,7	16.146,0	2,6	7,0

Les virements ont poursuivi une trajectoire stable en 2024, avec une évolution en nombre de transactions quasiment similaire à celle observée entre 2022 et 2023, confirmant ainsi la régularité de leur usage au fil des années.

En revanche, les chèques et les prélèvements ont affiché des évolutions divergentes. D'une part, les prélèvements ont enregistré une hausse significative de 23,4% en nombre, totalisant 6,71 millions de transactions, ce qui reflète l'essor du recours aux paiements récurrents par ce

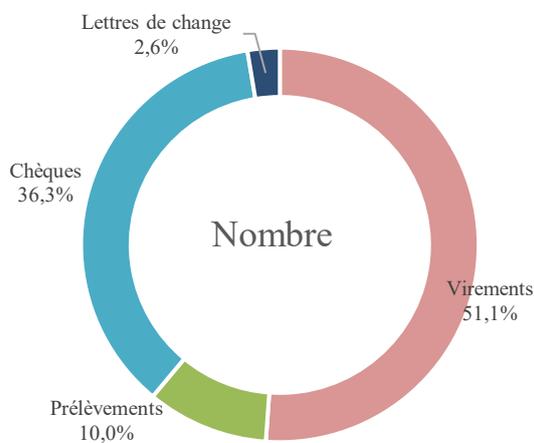
¹ La compensation manuelle a été prise en compte pour les chèques et les lettres de change.

moyen de paiement. À l'inverse, le nombre de chèques a enregistré un déclin de 2,6% par rapport à 2023.

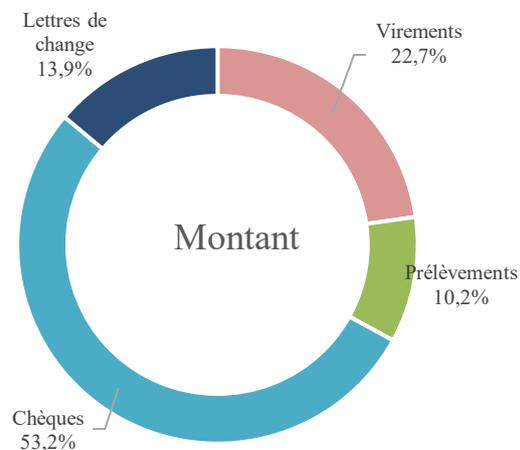
La répartition des opérations de compensation électronique, entre les différentes valeurs échangées, a conservé, en 2024, une structure similaire à celle des années précédentes. Les chèques ont continué à dominer en termes de montant, représentant 54% de ces opérations, tandis que les virements ont accaparé la part la plus importante en termes de nombre, soit 51%.

Cette dynamique globale devrait être modifiée avec la mise en production, le 2 février 2025, de la nouvelle plateforme "TuniChèque", lancée en réponse aux nouvelles dispositions légales introduites par la loi n° 2024-41 du 2 août 2024.

Graphique 3-5 : Répartition en nombre des valeurs télécompensées en 2024



Graphique 3-6 : Répartition en montant des valeurs télécompensées en 2024



La répartition par palier, en 2024, fait ressortir une prédominance des transactions inférieures à 5.000 DT pour les chèques et les virements, représentant respectivement 96,1% et 85,7% du nombre total des opérations. Pour les transactions de montant supérieur à ce palier, les chèques concentrent 83,1% du montant total contre 45,0% pour les virements comme le montre le tableau ci-après :

Tableau 3-2 : Analyse par palier des virements et des chèques

Paliers	Répartition des virements en %				Répartition des chèques en %			
	2023		2024		2023		2024	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
≤100 DT	12,4	0,5	12,3	0,4	12,2	0,2	10,8	0,1
]100 ; 1000]	48,4	16,2	47,2	14,8	48,0	4,2	47,4	3,9
]1000 ; 5000]	35,7	40,5	36,6	39,8	26,4	13,4	27,5	12,9
]5000 ; 10000]	1,6	7,8	1,8	8,1	6,4	9,6	6,8	9,4
]10000 ; 50000]	1,6	23,3	1,8	24,3	5,8	25,5	6,2	25,5
> 50000	0,3	11,7	0,3	12,6	1,2	47,1	1,3	48,2

S'agissant des rejets des valeurs télécompensées en 2024, les taux de rejet des chèques et des lettres de change ont enregistré une diminution par rapport à l'année 2023. Quant aux virements,

ils affichent une stabilité relative, tant en nombre qu'en montant. En revanche, les rejets de prélèvements ont connu une hausse plus marquée, contrastant avec la tendance de l'exercice précédent, qui avait enregistré une baisse de 13,2% en nombre et de -2,5% en montant.

Tableau 3-3 : Evolution des taux de rejets (En %)

Valeurs	2023		2024		Variation (2024 / 2023)	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Virements	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Prélèvements	37,6	6,3	44,1	6,5	6,5	0,2
Chèques	1,7	2,8	1,6	2,7	-0,1	-0,3
Lettres de change	12,3	8,8	11,7	8,3	-0,8	-0,6

3-1-1-2 Activité monétique et paiement mobile

3-1-1-2-1 Activité Monétique

L'activité monétique a poursuivi en 2024 sa croissance, bien que le rythme ait légèrement ralenti par rapport aux années précédentes. Le nombre des transactions a atteint 151,5 millions d'opérations, pour un montant global de 26,3 milliards de dinars, enregistrant des hausses respectives de 9,1% et 11,0% par rapport à 2023.

Tableau 3-4 : Evolution des indicateurs de la monétique

Désignation	2022	2023	2024	Variation en % (2023/2022)	Variation en % (2024/2023)
Cartes locales (en millions)	6,580	7,053	5,489	7,2	-21,4
Canaux d'acceptation					
GAB/DAB (en nombre)	3.039	3.207	3.305	5,5	3,1
TPE (en nombre)	32.891	35.340	39.197	7,4	10,9
Sites marchands actifs ¹	1.583	1.256	1.126	-20,7	-10,4
Transactions monétiques					
Nombre (en millions)	124,5	138,9	151,5	11,5	9,1
Montant (en MDT)	20.879,3	23.673,8	26.272,5	13,4	11,0

¹ Un site marchand est considéré actif s'il a enregistré, au moins, une transaction pendant une année glissante.

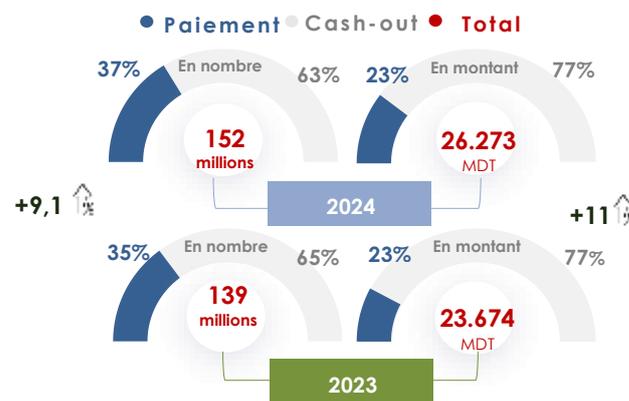
L'évolution de l'activité monétique est principalement portée par l'augmentation des paiements, qui ont progressé de 14,8% en nombre et 12,4% en montant, atteignant 56,3 millions d'opérations pour 6,0 milliards de dinars. Cette évolution a été accompagnée par l'expansion des infrastructures essentielles pour soutenir le développement des paiements électroniques marquée par une progression des GAB/DAB et TPE de 3,1% et 10,9% respectivement.

Par ailleurs, une baisse a été enregistrée tant en nombre de cartes locales en circulation suite à une opération d'assainissement des cartes non actives, qu'en nombre de sites marchands actifs suite à un processus de consolidation, témoignant d'une rationalisation visant à améliorer l'efficacité du secteur et à renforcer ses performances.

Tableau 3-5 : Evolution des transactions monétiques

Transactions monétiques	2022		2023		2024		Variation en % (2023/2022)		Variation en % (2024/2023)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Retraits	86,2	16.765,5	89,8	18.307,0	95,2	20.240,4	4,2	9,2	6,0	10,6
Paiements	38,3	4.113,9	49,1	5.366,8	56,3	6.032,1	28,0	30,5	14,8	12,4
Total	124,5	20.879,4	138,9	23.673,8	151,5	26.272,5	11,5	13,4	9,1	11,0

En termes de nombre, la part des paiements dans le total des transactions monétiques a confirmé sa tendance haussière par rapport aux retraits affichant une hausse de 2 points de pourcentage par rapport à 2023 contre une stagnation en termes de montant soit 23% du total des transactions.

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

Les paiements de proximité et ceux réalisés en ligne ont progressé en termes de nombre au même taux de 14,8%. Ils ont affiché en termes de montant des augmentations respectives de 11,6% et de 16,4% totalisant ainsi un montant de 6.032,1 millions de dinars.

Cette dynamique s'explique à la fois par la digitalisation croissante des services financiers, la montée en puissance du commerce électronique et l'action déterminante des facilitateurs de paiement récemment autorisés par la Banque Centrale de Tunisie. Agissant sous la responsabilité des banques, ces acteurs ont permis d'équiper un plus grand nombre de petits commerçants et artisans en solutions de paiement électronique, élargissant ainsi l'accès aux services de paiement digitaux et renforçant l'inclusion financière. Leur intervention a été un levier essentiel dans la consolidation de l'écosystème monétique et dans l'extension de l'usage des paiements électroniques à l'échelle nationale.

Tableau 3-6 : Statistiques des paiements de proximité contre les paiements en ligne

Paiements	2022		2023		2024		Variation en % (2023/2022)		Variation en % (2024/2023)	
	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre en millions	Montant en MDT	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Paiement de proximité (TPE)	29,2	3.482,7	34,9	4.454,2	40,1	4.969,8	19,7	27,9	14,8	11,6
Paiement en ligne	9,2	631,2	14,2	912,5	16,3	1.062,3	54,3	44,6	14,8	16,4
Total	38,4	4.113,9	49,1	5.366,8	56,4	6.032,1	28,0	30,5	14,8	12,4

3-1-1-2-2 Activité de paiement mobile

L'activité du paiement mobile en Tunisie amorcée en 2022 a continué à se développer à un rythme très soutenu en 2024, bien que le nombre de Prestataires de Services de Paiement (PSP) soit resté stable à 15, ce qui indique une certaine consolidation du marché. En effet, le nombre de portefeuilles électroniques (wallets) a considérablement augmenté, atteignant 370 mille wallets (+42%).

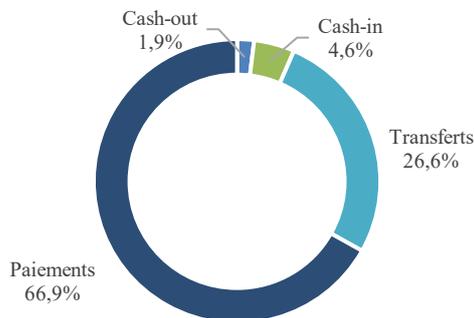
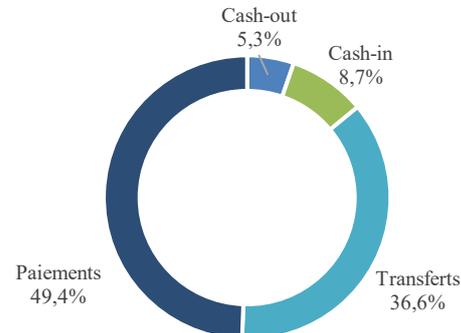
Cette augmentation des portefeuilles électroniques s'est accompagnée d'une forte activité transactionnelle, avec plus de 5,1 millions de transactions réalisées, représentant un montant global de 1.394,3 MDT.

Tableau 3-7 : Indicateurs de l'activité du paiement mobile en Tunisie en 2024

Nombre de PSP	Nombre de Wallets émis	Nombre de transactions	Montant
15	370.000	5,1 millions	1.394,3 MDT

S'agissant de la structure des transactions du paiement mobile, les opérations de paiements ont accaparé les deux tiers du nombre des transactions et 49,4% des montants échangés en 2024. Ces paiements incluent divers cas d'usage tels que le paiement commerçant, le paiement de factures, le règlement des échéances de microcrédit et la recharge téléphonique, reflétant ainsi une diversification des services accessibles via le paiement mobile. Cette diversité témoigne non seulement de l'élargissement de l'offre de services, mais également de la commodité croissante du paiement mobile qui s'impose comme un moyen de paiement simple, rapide, commode, abordable et accessible au quotidien.

Les transferts P2P (Person to Person), ont également montré une part importante dans l'activité, avec 26,6% des transactions et 36,6% des montants traités, ce qui souligne l'usage croissant des paiements instantanés pour les transactions quotidiennes.

Graphique 3-8 : Répartition en nombre des transactions de paiement mobile en 2024**Graphique 3-9** : Répartition en montant des transactions de paiement mobile en 2024

3-1-2 Système de Règlement Brut en Temps Réel "Elyssa-RTGS"

Depuis son déploiement en 2022, le système "Elyssa-RTGS" s'est affirmé comme une infrastructure stratégique pour le règlement des paiements en Tunisie.

En 2024, le système compte, outre la BCT, 35 participants répartis en 23 participants directs, 1 participant indirect, 4 participants techniques (systèmes exogènes) et 7 sous-participants, illustrant son rôle central dans l'interconnexion des acteurs du marché financier.

Cette montée en puissance se reflète dans l'évolution des indicateurs d'activité du système. En 2024, le nombre d'opérations a progressé de 4,9%, atteignant 368.595 transactions, tandis que le montant des règlements a connu une hausse significative de 21,4%, pour s'établir à 4.524,7 milliards de dinars. Cette évolution traduit son positionnement renforcé en tant que pilier de l'infrastructure de marché financier en Tunisie.

Tableau 3-8 : Evolution des opérations traitées par le système de règlement "Elyssa – RTGS" (Montants exprimés en milliards de dinars)

Paiements	2022		2023		2024		Variation en % (2023/2022)		Variation en % (2024/2023)	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Opérations de la BCT	34.982	1.570,3	37.079	1.737,4	37.407	2.208,6	6,0	10,6	0,9	27,1
Opérations d'alimentations	7.645	775,9	8.415	855,9	8.642	1.089,4	10,1	10,3	2,7	27,3
Opérations de remboursements	9.221	764,1	9.931	849,1	8.891	1.082,3	7,7	11,1	-10,5	27,5
Autres opérations de la BCT	18.116	30,3	18.733	32,4	19.874	37,0	3,4	6,9	6,1	14,2
Opérations des participants	185.792	768,6	204.585	1.004,6	219.298	1.267,5	10,1	30,7	7,2	26,2
Opérations Interbancaires	124.304	741,1	131.578	971,4	140.898	1.232,5	5,9	31,1	7,1	26,9
Opérations de gestion fiduciaire	61.488	27,5	73.007	33,2	78.400	35,0	18,7	20,4	7,4	5,4
Opérations des systèmes exogènes	72.330	234,1	75.739	270,5	78.427	310,2	4,7	15,6	3,5	14,7
Autres opérations*	27.986	572,5	33.931	714,2	33.463	738,4	21,2	24,7	-1,4	3,4
Total	321.090	3.145,5	351.334	3.726,7	368.595	4.524,7	9,4	18,5	4,9	21,4

Année 2024 : 250 jours ouvrables ; Année 2023 : 252 jours ouvrables ; Année 2022 : 257 jours ouvrables ;

* Il s'agit d'opérations techniques et opérationnelles notamment nouvellement créées avec le lancement de "Elyssa-RTGS".

L'évolution des différents agrégats de "Elyssa-RTGS" s'explique essentiellement par :

- Les opérations de la BCT qui continuent de représenter une part importante du système, notamment en termes de montant (49% du total), enregistrant une hausse notable de 27,1% par rapport à l'année 2023 pour atteindre 2.208,6 milliards de dinars en 2024, (contre 1.737,4 milliards de dinars). Cette progression est principalement liée à l'augmentation des opérations de politique monétaire.

- Les opérations des banques participantes ont enregistré une croissance de 7,2% en 2024 en termes de nombre d'opérations, représentant 59% du total des transactions traitées par le système, avec un nombre de 219.298 transactions. En termes de montant, ces opérations ont contribué à raison de 28% du montant total, s'élevant à 1.267,4 milliards de dinars, marquant une progression de 26,2% par rapport à 2023. Cette nette progression s'explique principalement par l'intensification des opérations interbancaires, qui ont enregistré une hausse notable de 26,9% en 2024, attestant de l'intensification des échanges financiers entre les banques.

- Les opérations des systèmes exogènes, qui englobent les règlements effectués par d'autres systèmes de paiement connectés à "Elyssa-RTGS" (SIBTEL, Tunisie Clearing et SMT), ont connu une augmentation modérée de 3,5% en nombre, mais une croissance plus marquée de 14,7% en montant.

- Les opérations de gestion fiduciaire, qui concernent principalement les flux liés aux espèces et à la monnaie fiduciaire, ont progressé de 7,4% en nombre et de 5,4% en montant, indiquant une activité toujours dynamique, bien que cette croissance reste plus modérée par rapport aux autres segments.

3-2. Surveillance et développement des systèmes et moyens de paiement

Dans le cadre de la mise en œuvre des initiatives stratégiques lancées en 2024 pour renforcer et moderniser l'arsenal réglementaire de l'écosystème des paiements, la BCT a adopté des mesures structurantes. Celles-ci visent à consolider la régulation du secteur des paiements, à renforcer la surveillance des acteurs et des infrastructures, à assurer la conformité aux standards internationaux et à encourager l'innovation, tout en garantissant la stabilité et la sécurité du système financier national :

- **Circulaire n° 2024-5 du 13 février 2024, régissant l'accès à l'activité de gestion des systèmes de paiement**

Cette circulaire établit les obligations des gestionnaires de systèmes de paiement et de règlement-livraison de titres, en matière de gouvernance et de gestion des risques conformément aux standards internationaux. La circulaire a pour objectifs de :

- ✓ Promouvoir des systèmes de paiement et de règlement-livraison de titres efficaces, sécurisés et résilients à l'égard des risques notamment systémiques afin de faciliter le dénouement des transactions et de préserver la stabilité financière ;
- ✓ Protéger les participants des systèmes de paiement et de règlement-livraison de titres et leurs usagers ;
- ✓ Réhausser les capacités techniques et institutionnelles des systèmes nationaux de paiement et de règlement-livraison de titres en ligne avec les standards internationaux pour faciliter leur intégration aux systèmes de paiement régionaux ;
- ✓ Asseoir les conditions d'une concurrence saine, transparente et efficace de l'activité de gestion des systèmes de paiement.

Conformément aux dispositions de cette circulaire, les gestionnaires de systèmes de paiement en activité avant son entrée en vigueur ont respecté les échéances fixées pour leur mise en conformité. Ainsi, la mise en conformité avec les exigences des articles 4 et 14 a été finalisée dans les délais impartis, soit avant la fin de l'année 2024.

Les travaux se poursuivent afin d'assurer la conformité avec les exigences de la circulaire en matière de gouvernance, notamment en ce qui concerne la structuration et le fonctionnement des organes de gouvernance des systèmes de règlement-livraison de titres, sous réserve des dispositions légales en vigueur. Parallèlement, des actions sont en cours pour se conformer aux dispositifs de la circulaire relative à la gestion des risques, couvrant notamment les risques juridiques, ainsi que les règles de participation aux systèmes de paiement, en vue du respect de l'échéance fixée à fin 2025.

- **Note aux banques, à l'Office National des Postes et aux Etablissements de Paiement n°2024-05 : Les lignes directrices régissant l'activité de facilitateur de paiement (PayFac)**

Cette note régissant l'activité de facilitateur de paiement publiée en janvier 2024 vise à favoriser l'acceptation des paiements digitaux en enrichissant le paysage des acteurs du secteur, en misant sur l'innovation des fintechs tunisiennes. Elle définit les règles et pratiques à adopter pour assurer une gestion saine, conforme aux standards internationaux, et garantissant de sorte la stabilité et l'efficacité de l'écosystème des paiements.

Les objectifs de ces lignes directrices sont essentiellement :

- ✓ Préserver les intérêts des sous-marchands ;
 - ✓ Mettre en place des plateformes renforçant la confiance du public dans le paiement digital ;
 - ✓ Garantir la sécurité des opérations de paiement et la confidentialité des données ;
 - ✓ Atténuer les risques sur les institutions financières notamment les risques de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme et le risque de réputation.
- **Circulaire n° 2024-14 du 21 novembre 2024, relative aux obligations des banques en matière de transactions par chèque**

Cette circulaire fixe les obligations et les procédures qui incombent aux banques en matière de transactions par chèques et la gestion des incidents de paiement qui y sont liés conformément aux dispositions du Code de Commerce, telle que modifiées et complétées par la loi n° 2024-41.

- **Circulaire n° 2025-03 du 31 janvier 2024, relative aux conditions d'exploitation de la plateforme électronique unique des chèques**

Cette circulaire établit les conditions nécessaires à l'utilisation de cette plateforme pour garantir l'efficacité, la sécurité et la conformité des paiements par chèque électronique. La circulaire a pour objectifs de :

- ✓ Fournir des règles claires pour assurer l'adhésion équitable des institutions autorisées et l'accès universel des utilisateurs ;
- ✓ Délimiter les responsabilités des différentes parties prenantes et les rapports entre les intervenants ;
- ✓ Définir les mécanismes de contrôle et d'assurance pour garantir un fonctionnement fiable et sécurisé de la plateforme.

3-2-1 Développement de l'écosystème et modernisation des infrastructures de paiement

Dans un contexte de transformation digitale accrue et d'essor des paiements digitaux, la BCT s'engage activement dans la modernisation de l'infrastructure des paiements du pays. L'objectif est d'améliorer l'efficacité, la sécurité et l'accessibilité des services financiers, tout en renforçant l'inclusion financière. Cet engagement s'inscrit dans une vision stratégique visant à aligner le système de paiement tunisien avec les standards internationaux et à favoriser une meilleure intégration économique régionale.

Dans ce cadre, plusieurs initiatives majeures ont été entreprises en 2024, notamment le lancement de la plateforme "TuniChèque", une réforme structurante du paiement par chèque, et

l'adhésion de la BCT à des systèmes de paiements internationaux et régionaux. Ces efforts visent à renforcer la confiance des acteurs économiques, optimiser les flux financiers et réduire les risques liés aux transactions :

- **Développement de la plateforme électronique unique des chèques : "TuniChèque"**

La publication de la loi n°2024-41 du 2 août 2024, modifiant les dispositions du Code de Commerce relatives aux transactions par chèques, a marqué le début du développement de la plateforme électronique unique des chèques "TuniChèque", un projet stratégique piloté par la BCT en collaboration avec la SIBTEL, les banques, l'ONP et une fintech tunisienne.

S'agissant de ses fonctionnalités, la plateforme "TuniChèque" permet, outre la consultation des informations liées aux comptes, la gestion des opérations de réservation des chèques. Elle a pour objectifs essentiels de :

- ✓ Centraliser et standardiser notamment les opérations de consultation et de réservation des montants des chèques, permettant une gestion plus efficace et sécurisée ;
- ✓ Renforcer la confiance des opérateurs économiques en réduisant les risques de rejet et de fraudes en garantissant une meilleure sécurité et traçabilité des opérations ;
- ✓ Soutenir l'inclusion financière, en élargissant l'accès aux services bancaires.

Au 2 février 2025, 21 banques avaient déjà adhéré à "TuniChèque", reflétant l'engagement progressif des établissements financiers dans cette initiative. Pour accompagner ce déploiement, une liste actualisée des banques adhérentes est publiée régulièrement, garantissant ainsi une transparence totale vis-à-vis des parties prenantes.

- **Intégration de la BCT au Système "PAPSS"** : Cette adhésion, concrétisée en février 2024, vise à faciliter les transactions commerciales intra-africaines, en favorisant une meilleure intégration avec les économies africaines et en stimulant les échanges et investissements régionaux.

En tant qu'institution régulatrice et acteur clé du système financier tunisien, la BCT a poursuivi en 2024 la concrétisation d'un portefeuille de projets stratégiques, visant à moderniser l'infrastructure des paiements et à renforcer son intégration à l'échelle régionale et internationale :

- **Projet d'extension de "Elyssa-RTGS" aux opérations en devises** : Ce projet ambitionne d'améliorer la gestion des transactions en devises, en optimisant la fluidité des opérations, la gestion de trésorerie et la réduction des risques associés.
- **Projet de Schéma de paiement national "White-EMV"** : La BCT agit de concert avec les parties prenantes pour enclencher le projet structurant d'élaboration de spécifications et certifications techniques afin de développer un cadre réglementaire et des solutions interopérables en marque blanche, permettant d'émettre et d'accepter des cartes de paiement domestiques indépendantes des réseaux internationaux tout en consacrant les standards de référence.
- **Projet de Migration aux nouveaux standards de "SWIFT" (ISO 20022)** : La BCT pilote la transition du système bancaire tunisien des formats "MT" vers "MX" pour les classes 1 et 2 utilisés dans les paiements, assurant ainsi une interopérabilité et un alignement aux standards internationaux.
- **Digitalisation des paiements gouvernementaux** : Dans le cadre des efforts continus visant la digitalisation des paiements gouvernementaux, certains projets sont en cours de développement en concertation avec les départements gouvernementaux concernés qui consistent à enrichir la plateforme d'agrégation de paiement des factures et des services publics "Paysmart", lancée en 2022 dans l'objectif de centraliser ces services et faciliter leur

recours aux citoyens tout en favorisant le decashing, l'inclusion financière et la transparence. Ces initiatives comprennent l'intégration de nouveaux services (vignettes, taxes et amendes, inscription universitaire, transport et autres ...), de nouveaux fournisseurs de services de paiement (FSP) ainsi que l'intégration de l'identité numérique E-houwiya permettant de renforcer les mécanismes d'authentification et d'assurer la sécurité et l'intégrité des transactions et contribuant, ainsi, à l'efficacité opérationnelle de la plateforme.

Chapitre 4 – Circulation fiduciaire

La monnaie fiduciaire – billets et pièces – demeure un instrument central dans les transactions quotidiennes de l'écosystème, notamment, dans les régions où l'accès aux services bancaires reste limité. Cette persistance de l'usage du cash se manifeste à travers les flux de retraits et de versements enregistrés par les banques et l'Office National des Postes (ONP) avec une prédominance des sorties de liquidités, souvent influencées par des facteurs saisonniers ou sectoriels, tels que les périodes estivales ou les campagnes agricoles.

A ce titre, la Banque Centrale de Tunisie œuvre à satisfaire ces besoins, tout en gardant pour objectif de ramener le cash en circulation à des niveaux compatibles avec la croissance économique.

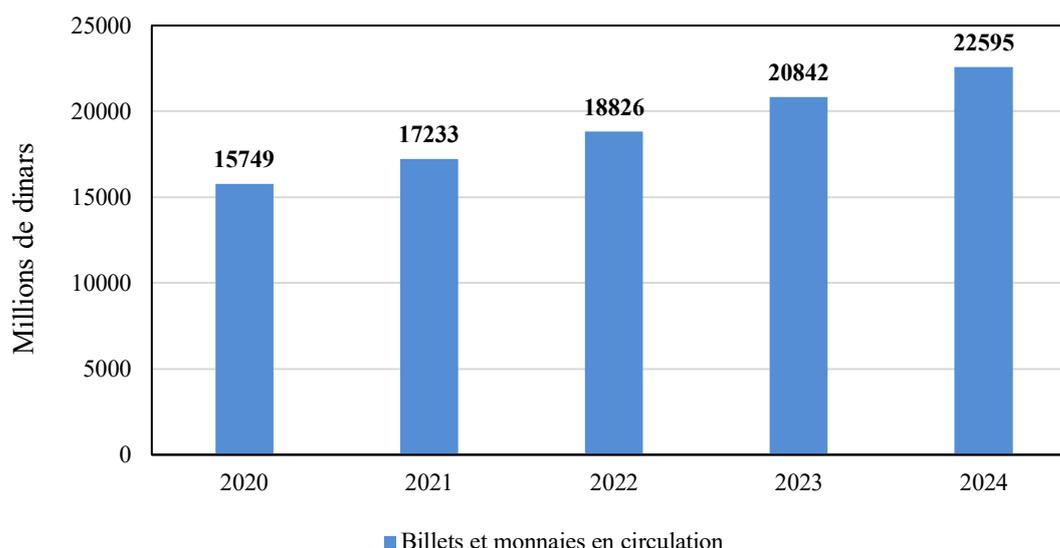
En parallèle, la BCT continue d'assurer un rôle stratégique dans la gestion des billets de banque étrangers, en veillant à maintenir un approvisionnement adéquat en devises et en optimisant la gestion des stocks afin de répondre efficacement à la demande, notamment en période de haute saison touristique ou de pèlerinage.

4-1. Billets et monnaies en circulation

En 2024, la circulation fiduciaire a poursuivi sa trajectoire ascendante, mais avec un rythme moins prononcé par rapport à l'année précédente, soit 8,4% (contre 10,7% en 2023 et 9,4% en 2022).

A fin 2024, le nombre des billets en circulation s'est établi à 1.129,3 millions de billets et celui des pièces à 2.168,8 millions, représentant une valeur totale de 22.595 MDT. Cette évolution reflète la confiance constante des agents économiques dans la monnaie fiduciaire.

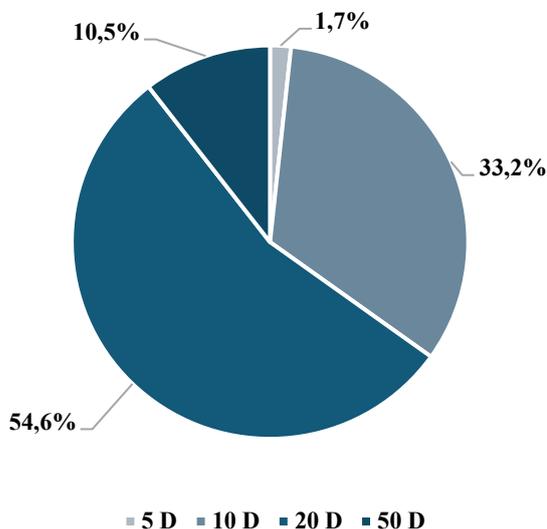
Graphique 4-1 : Evolution de la circulation fiduciaire sur la période 2020-2024



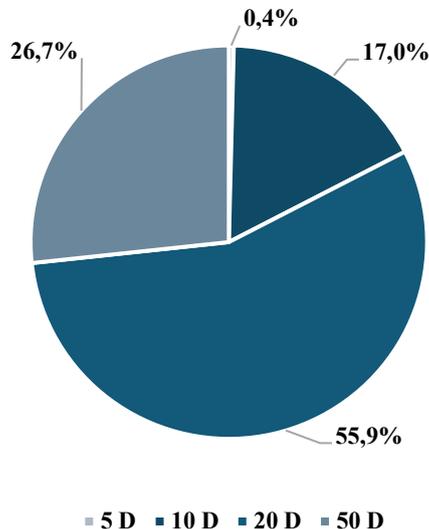
L'évolution des BMC, qui dépasse le rythme de croissance économique, a porté la part des billets et monnaies en circulation dans le Produit Intérieur Brut (PIB) à 13,7% en 2024 traduisant ainsi une préférence persistante des agents économiques pour la détention du cash.

La structure de la circulation fiduciaire en 2024 reste dominée par les billets représentant 98% du total de cette circulation contre 2% pour les pièces de monnaie.

Graphique 4-2 : Structure des billets en circulation en nombre



Graphique 4-3 : Structure des billets en circulation en valeur

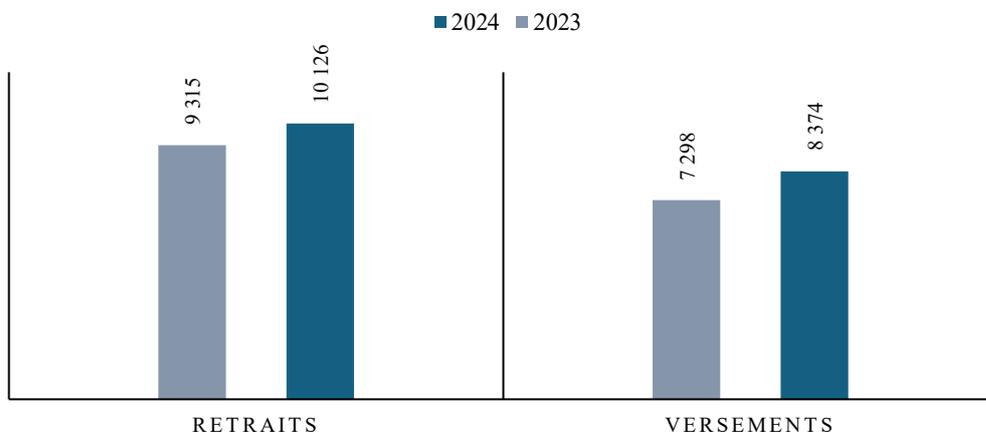


Cette structure affiche une forte concentration pour les billets de 20 dinars s'écartant de l'assortiment optimal procurant un dénouement plus fluide des transactions quotidiennes.

4-2. Retraits et versements

Les flux de retraits et de versements de billets et monnaies, effectués par les banques et l'ONP, ont suivi en 2024, une tendance haussière. Les retraits se sont élevés à 10.126 MDT contre 8.374 MDT pour les versements, traduisant une prédominance des sorties de liquidités sur les entrées. Néanmoins, cette situation ne doit pas occulter l'évolution plus dynamique des versements (+14,7% contre +8,7% pour les retraits), bien que le volume des retraits demeure structurellement plus élevé.

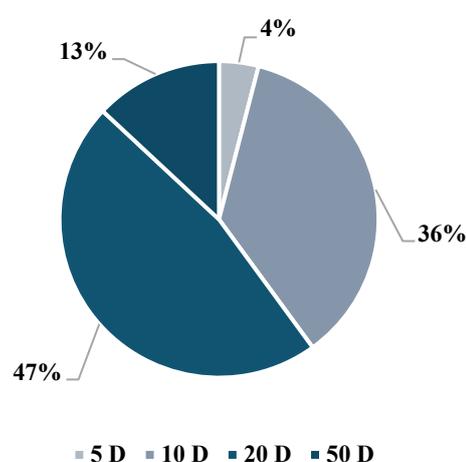
Graphique 4-4 : Retraits et versements en valeur en 2024 par rapport à 2023



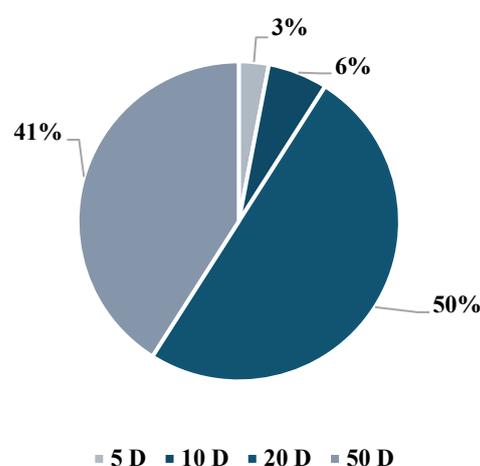
L'examen des flux de retraits et de versements de billets et pièces de monnaie en 2024, selon leur structure, leur répartition géographique, leur évolution saisonnière ainsi que les profils des acteurs concernés, fait ressortir les constats suivants :

- ✓ En ce qui concerne la structure des flux de retraits et de versements, elle a été principalement dominée par la coupure de 20 dinars, représentant respectivement 47,1% et 50,2% du nombre de billets en circulation, suivie par celle de 10 dinars, avec des parts de 36,3% pour les retraits et 41,1% pour les versements. Cette répartition reflète une nette préférence des agents économiques pour les coupures intermédiaires particulièrement adaptées aux transactions courantes.

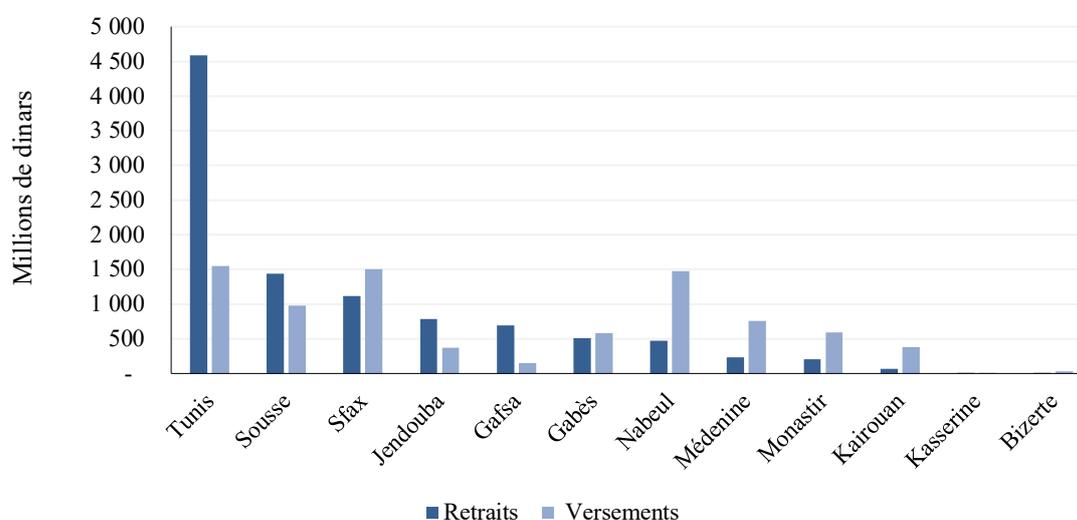
Graphique 4-5 : Structure des retraits de billets en nombre



Graphique 4-6 : Structure des versements de billets en nombre



- ✓ S'agissant des pièces de monnaie, tant les retraits que les versements ont affiché une régression. Pour les retraits, ils se sont situés à 20 MDT, soit 25,5 millions de pièces, en net recul par rapport à 2023 ; de 42,6 % en valeur et de 28,8% en nombre. Les versements, pour leur part, se sont limités à 8 MDT, correspondant à 6,3 millions de pièces accusant un repli de 4,9% en valeur et de 16,2% en volume. Cette évolution pourrait traduire une rotation plus faible des pièces dans l'économie, surtout celles de faibles valeurs faciales.
- ✓ Sur le plan de la répartition géographique, la succursale de Tunis demeure le principal pourvoyeur de cash, reflet de la concentration de l'activité économique au niveau du Grand Tunis caractérisé par une forte densité de grandes surfaces, d'agences bancaires et de distributeurs automatiques de billets (DAB). Le Grand-Tunis est suivi par la région de Sousse, dont l'activité économique repose principalement sur l'industrie légère (textile et agroalimentaire) et le tourisme, puis celle de Sfax, soutenue par une agriculture dynamique, notamment oléicole, et un tissu industriel et commercial structuré. Viennent ensuite la région Gafsa, dont l'activité minière liée au phosphate génère des flux financiers significatifs, et celle de Jendouba, où l'agriculture céréalière du Nord-Ouest contribue à la demande globale en liquidité.

Graphique 4-7 : Retraits et versements en valeur par région en 2024

- ✓ Quant à l'évolution du comportement saisonnier, les mouvements de liquidités demeurent fortement influencés par les fêtes religieuses, la saison estivale et les campagnes agricoles, notamment celles des céréales et des olives.
- ✓ Pour les acteurs de la circulation, il s'agit principalement de trois établissements financiers qui ont accaparé la majeure partie des retraits nets, illustrant une forte concentration du recours au cash parmi les acteurs du système financier.

4-3. Entretien de la monnaie fiduciaire et approvisionnement des succursales

Afin de répondre à la demande croissante en liquidités, la Banque Centrale de Tunisie a traité en 2024 le reliquat du stock non traité de 2023 ainsi que la totalité des versements enregistrés durant l'année 2024, soit au total 586,5 millions de billets pour une valeur de 10.066 millions de dinars. Parmi ce stock, 77% de billets valides ont été récupérés pour servir aux paiements de l'écosystème. Le reste, étant non conforme aux normes de remise en circulation, a été destiné à la destruction par broyage.

Quant à l'approvisionnement en liquidités des régions de l'intérieur, la Banque Centrale de Tunisie a effectué, en 2024, 75 envois de fonds vers ses succursales de l'intérieur et 43 opérations de remise directe à la Succursale de Tunis, totalisant 3.282 millions de dinars en billets et 10,8 millions de dinars en pièces.

4-4. Emission des billets et monnaies

4-4-1 Emission des billets

En 2024, le volume des billets émis s'est établi à 106 millions, pour une valeur de 3.043 MDT, contribuant pour 30% dans le flux total des retraits de billets en montant, et ce, en complément de l'encaisse constitué à partir du triage des versements, marquant ainsi un recul de 23,2% en nombre et de 12,6% en valeur par rapport à 2023. Cette baisse traduit un retour progressif à un niveau d'émission plus modéré, après le pic exceptionnel de 2023 lié à une forte demande en cash.

Tableau 4-1 : Evolution de l'émission de billets

Valeurs	2020	2021	2022	2023	2024
En millions de billets	241	210	131	138	106
En millions de dinars	3.343	3.300	2.348	3.480	3.043

4-4-2 Emission de pièces de monnaie

L'émission de pièces de monnaie a également poursuivi sa tendance baissière en 2024, atteignant 19 millions de pièces pour une valeur de 13 MDT, soit une diminution de 17,4% en nombre et de 50% en valeur par rapport à 2023.

Tableau 4-2 : Evolution de l'émission de pièces de monnaie

Valeurs	2020	2021	2022	2023	2024
En millions de pièces	42	34	40	23	19
En millions de dinars	15	12	40	26	13

4-5. Gestion des billets de banque étrangers¹

En 2024, les entrées de devises en Tunisie ont connu une nette consolidation, soutenue principalement par la relance du secteur touristique et l'implication renforcée de la diaspora tunisienne. En effet, les recettes touristiques se sont améliorées grâce notamment à une hausse de 9,5% du nombre des entrées des non-résidents passant de 9,4 millions en 2023 à 10,3 millions en 2024.

Les achats de billets de banque étrangers par la BCT se sont élevés à 5.652,6 MDT, dont 986,7 MDT réalisés auprès des résidents. L'euro et le dollar ont constitué, à eux deux, plus de 79% du total de ces achats en progression de 13,5% par rapport à 2023. Quant aux ventes de billets de banque étrangers aux intermédiaires agréés, elles ont atteint 894,4 MDT, en hausse de 37% par rapport à 2023, dominées par le dollar, l'euro et le riyal saoudien. Les titulaires des comptes de non-résidents ont bénéficié de 74% de ces ventes, contre 26% pour les résidents, principalement pour des allocations touristiques et des allocations pour voyages d'affaire. En raison de sa position centrale dans la gestion des billets de banque étrangers, la succursale de Tunis s'est accaparée 38% des achats et 78% des ventes de devises en 2024. Les succursales de Sousse, Médenine et Nabeul ont contribué ensemble à hauteur de 43,6% dans ces achats, en lien avec la concentration de l'activité touristique dans ces régions.

Par ailleurs, dans le cadre de ses opérations avec l'étranger, la BCT a procédé à l'emploi de ses achats en billets de banque étrangers par la vente sur les marchés de change internationaux et par l'alimentation de ses comptes auprès de ses correspondants étrangers. En effet, 105 envois ont été effectués en 2024 pour un montant total de 4.919,3 MDT.

¹ Données en MDT et au Taux de référence comptable (TRC) du 31/12/2023.

Chapitre 5 – Supervision bancaire

Au cours de l'année 2024, le nombre de banques et établissements financiers agréés en Tunisie est passé à 47 (contre 46 en 2023) par suite de l'octroi de l'agrément définitif au sixième établissement de paiement.

Le réseau d'agences bancaires s'est consolidé en 2024 pour atteindre 2.064 agences, soit une agence pour 5.759 habitants contre une agence pour 5.795 habitants une année auparavant.

Tableau 5-1 : Principaux indicateurs relatifs aux banques et aux établissements financiers

Désignation	2022	2023	2024*
Structure et taille			
Nombre	45	46	47
- Banques résidentes	22	22	22
- Banques non-résidentes	7	7	7
- Etablissements de leasing	8	8	8
- Sociétés de factoring	2	2	2
- Banques d'affaires	2	2	2
- Etablissements de paiement	4	5	6
Total des actifs (en MDT)	163.910	172.449	186.780
Part des banques résidentes (en %)	92,7	93,2	93,4
Total des actifs/PIB aux prix courants (en %)	117,4	113,0	112,4
Crédits à la clientèle (en MDT)	109.055	111.027	114.202
Dépôts de la clientèle (en MDT)	100.108	107.133	117.966
Indicateurs de bancarisation			
- Réseau d'agences bancaires	2.023	2.045	2.064
- Nombre d'habitants par agence bancaire	5.835	5.795	5.759

* Données provisoires.

5-1. Banques résidentes

5-1-1 Activité

5-1-1-1 Evolution des ressources

Les dépôts ont enregistré en 2024 une accélération de leur rythme de progression (soit +10,3% contre +7,4% à fin 2023) pour se situer à 114.524 MDT au terme de 2024 dépassant ainsi l'encours des crédits. Cette hausse a concerné particulièrement les dépôts en dinars (+10,9%) et à moindre ampleur ceux en devises (+7,2%).

La progression des dépôts en dinars est attribuable principalement à :

- Une croissance soutenue des dépôts d'épargne ; soit de 10,6% (ou 3.552 MDT) pour se situer à 37.003 MDT. Cette évolution est en rapport avec le taux élevé de rémunération de l'épargne (+7% depuis janvier 2023).
- Une relance des dépôts à vue à un taux de 10,9% (contre une hausse de +5,3% une année auparavant).

- Une progression continue de l'encours des dépôts à terme de 12,9% (contre +8,2% à fin 2023).

Tableau 5-2 : Ressources d'exploitation mobilisées (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variations			
				2023/2022		2024/2023	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Total des dépôts de la clientèle	96.660	103.850	114.524	7.190	7,4	10.674	10,3
Dépôts en dinars	81.079	87.049	96.512	5.970	7,4	9.463	10,9
Dépôts à vue et autres sommes dues	26.791	28.224	31.309	1.433	5,3	3.085	10,9
Dépôts d'épargne	30.279	33.451	37.003	3.172	10,5	3.552	10,6
Dépôts à terme	18.236	19.726	22.263	1.490	8,2	2.537	12,9
Certificats de dépôts	5.773	5.648	5.937	-125	-2,2	289	5,1
Dépôts en devises	15.581	16.801	18.012	1.220	7,8	1.211	7,2
Ressources d'emprunts	20.909	19.263	20.092	-1.646	-7,9	829	4,3
Ressources bancaires	2.907	3.385	3.753	478	16,4	368	10,9
Auprès de la BCT	9.465	7.270	8.161	-2.195	-23,2	891	12,3
Ressources spéciales	4.770	4.742	4.632	-28	-0,6	-110	-2,3
Emprunts obligataires	2.508	2.536	2.130	28	1,1	-406	-16,0
Autres emprunts	1.259	1.330	1.416	71	5,6	86	6,5
Total des ressources d'exploitation	117.569	123.113	134.616	5.544	4,7	11.503	9,3

* Données provisoires.

La structure des dépôts en 2024 demeure quasiment inchangée et dominée par les dépôts à vue suivis par les dépôts d'épargne.

Graphique 5-1 : Evolution de la structure des dépôts (En %)



* Données provisoires.

Les ressources d'emprunts ont enregistré une hausse de 4,3% expliquée principalement par la reprise des emprunts auprès de la BCT (+12,3% contre -23,2% à fin 2023) pour s'établir à 8.161 MDT à fin 2024.

5-1-1-2 Evolution des emplois

A fin 2024, l'encours des crédits a progressé de 2,6% contre 1,7% en 2023. Cette évolution s'explique principalement par l'accélération du rythme de croissance des crédits aux entreprises publiques de 13,2% (contre +8,5% en 2023) pour atteindre 14.432 MDT dont 45,2% au profit de l'Office des Céréales.

En particulier, le taux de croissance du portefeuille-titres a connu une hausse plus soutenue (+28% contre +12% en 2023) qui résulte principalement de l'accélération du rythme d'accroissement de l'encours des bons du Trésor (+35,3% en 2024 contre +14% en 2023) pour s'établir à 26.123 MDT au terme de l'année 2024.

Tableau 5-3 : Emplois (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variations			
				2023/2022		2024/2023	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Total des crédits de la clientèle	103.694	105.495	108.268	1.801	1,7	2.773	2,6
Portefeuille-titres	23.686	26.518	33.948	2.832	12,0	7.430	28,0
Titres de propriété	4.141	4.262	4.631	121	2,9	369	8,7
Part dans les OPCVM	78	87	105	9	11,5	18	20,7
Titres de créances	19.467	22.169	29.212	2.702	13,9	7.043	31,8
Bons du Trésor et autres titres de l'Etat	16.934	19.313	26.123	2.379	14,0	6.810	35,3
Obligations	380	461	514	81	21,3	53	11,5
Fonds gérés	2.153	2.395	2.575	242	11,2	180	7,5
Total des emplois	127.380	132.013	142.216	4.633	3,6	10.203	7,7

* Données provisoires.

Les coûts des crédits, toutes catégories confondues, sont restés quasiment inchangés en 2024 et ce, en rapport avec le maintien du taux directeur à 8% tout au long de 2023 et 2024.

Tableau 5-4 : Evolution des taux effectifs moyens par catégorie de crédit *

Désignation	2022	2023	2024*	Variations (en %)	
				2023/2022	2024/2023
TMM moyen	6,78	8,00	7,98	1,22	-0,02
TEM/ Crédit habitat	9,81	10,73	10,86	0,92	0,13
TEM/ Découverts	11,00	11,7	12,33	0,7	0,63
TEM/Crédit à long terme	9,50	10,43	10,66	0,93	0,23
TEM/Crédits à moyen terme	9,79	10,67	10,54	0,88	-0,13
TEM/Crédit à la consommation	11,06	11,83	11,96	0,77	0,13
TEM/ Crédit à court terme	9,46	10,19	10,45	0,73	0,26

* Il s'agit des taux du deuxième semestre de l'année.

5-1-2 Résultats d'exploitation

Le Produit Net Bancaire (PNB) du secteur a enregistré une augmentation de 5,7% à fin 2024 (contre 8,7% à fin 2023) pour s'établir à 8.035 MDT. Cette évolution résulte de l'accroissement :

- des revenus du portefeuille-titres d'investissement de 31,2% en provenance essentiellement des intérêts sur les bons du Trésor,
- des commissions nettes de 4,8%.

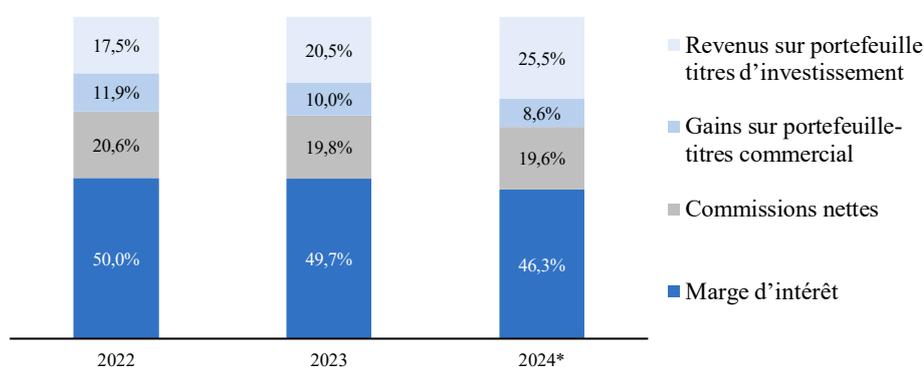
En revanche, la marge d'intérêts a enregistré une baisse de 1,6% (contre une hausse de +8% à fin 2023) en rapport avec la faible croissance des crédits et les gains nets sur portefeuille-titres commercial qui affichent toujours une baisse de 8,8% (contre -8,4% en 2023) tirée principalement par la baisse des gains sur opérations de change.

Tableau 5-5 : Résultats d'exploitation (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variations			
				2023/2022		2024/2023	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Marge d'intérêt	3.497	3.778	3.718	281	8,0	-60	-1,6
Commissions nettes	1.441	1.502	1.574	61	4,2	72	4,8
Gains sur portefeuille-titres commercial	831	761	694	-70	-8,4	-67	-8,8
Revenus sur portefeuille-titres d'investissement	1.224	1.562	2.049	338	27,6	487	31,2
Produit Net Bancaire	6.993	7.603	8.035	610	8,7	432	5,7
Charges opératoires	3.142	3.416	3.710	274	8,7	294	8,6
<i>dont : masse salariale</i>	<i>2.148</i>	<i>2.338</i>	<i>2.548</i>	<i>190</i>	<i>8,8</i>	<i>210</i>	<i>9,0</i>
Dotations nettes aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances, hors bilan et passif	1.630	1.520	1.448	-110	-6,7	-72	-4,7
Résultat net	1.207	1.451	1.624	244	20,2	173	11,9

* Données provisoires.

Conséquemment à ces évolutions, la structure du PNB a été marquée notamment par la poursuite de la consolidation de la part des revenus sur portefeuille-titres d'investissement (+5 pp) pour dépasser 25% contre une baisse de la part de la marge d'intérêts (-3,4 pp) pour revenir à 46,3%.

Graphique 5-2 : Evolution de la structure du PNB

* Données provisoires.

Sous l'effet de la stabilité du taux directeur, le rendement moyen des crédits et le coût moyen des dépôts ont quasiment stagné à leurs niveaux de 2023 ; soit 9,2% et 5,3% respectivement. Par conséquent, la marge nette d'intermédiation est restée quasiment au même niveau de 2023 ; soit 3,9%.

Le coefficient d'exploitation s'est détérioré de 1,3 point de pourcentage pour s'établir à 46,2% en lien avec l'augmentation des charges opératoires (+8,6%) à un rythme plus soutenu que celui du PNB (+5,7%).

L'année 2024 s'est soldée par un résultat net sectoriel de 1,6 milliard de dinars ; soit une augmentation de 11,9%.

5-2. Etablissements de leasing

5-2-1 Activité

Les mises en force du secteur du leasing ont connu un accroissement de 10,4% en 2024 (contre +13,7% en 2023). Conséquemment, l'encours du crédit-bail du secteur a enregistré une progression de 316 MDT ou 7,4% pour atteindre 4.587 MDT au terme de 2024.

L'activité du leasing a été financée à hauteur de 43,1% par des emprunts bancaires, 20,7% d'emprunts obligataires et 8,1% sous forme de ressources spéciales.

Tableau 5-6 : Evolution de l'encours du crédit-bail et des ressources d'emprunt

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variation 2024/2023	
				En MDT	En %
Encours du crédit-bail	4.031	4.271	4.587	316	7,4
Mises en force	1.903	2.163	2.387	224	10,4
Ressources d'emprunt	2.946	3.134	3.379	245	7,8
<i>dont : Ressources bancaires (en %)</i>	51,5	53,6	58,5		4,9**
<i>Ressources obligataires (en %)</i>	25,5	27,3	28,0		0,7**
<i>Ressources spéciales (en %)</i>	19,5	16,4	11,0		-5,4**

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-2-2 Résultat d'exploitation

Le produit net du leasing s'est amélioré de 5,4% (contre +4,2% à fin 2023) pour s'établir à 311 MDT à fin 2024. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse de la marge d'intérêts en rapport avec l'évolution de l'activité conjuguée à l'amélioration du rendement des crédits de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 13,3%.

Le produit net du leasing a été affecté à hauteur de 39,5% pour la couverture des charges opératoires à fin 2024 (contre +38,6% à fin 2023).

Compte tenu d'une dotation nette aux provisions de 21 MDT (contre 28 MDT en 2023), le résultat net du leasing a augmenté de 2,9% (contre +24,1% en 2023) pour s'établir à 106 MDT à fin 2024.

Tableau 5-7 : Indicateurs d'exploitation

(En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variation 2024/2023	
				En MDT	En %
Marge d'intérêts	244	262	273	11	4,2
Produit Net du Leasing	283	295	311	16	5,4
Charges opératoires	101	114	123	9	7,9
Dotations nettes aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances, hors bilan et passif	58	28	21	-7	-25,0
Résultat net	83	103	106	3	2,9

* Données provisoires.

5-3. Banques non-résidentes

5-3-1 Activité

5-3-1-1 Evolution des ressources

Les ressources d'exploitation des banques non-résidentes ont baissé de 1,4% ou 18 MUS¹ en 2024. Cette évolution résulte principalement de :

- la diminution des emprunts bancaires de 7,6% tirée principalement par les emprunts auprès des banques installées à l'étranger ;
- la hausse des dépôts de la clientèle de 0,9% portée par les dépôts des clients non-résidents.

La structure des ressources d'exploitation des banques non-résidentes est constituée, en 2024, par les dépôts de la clientèle à raison de 74,8% (contre 73,1% en 2023) et les emprunts bancaires pour 25,2% (contre 26,9% en 2023).

¹ USD désigne le dollar américain.

Tableau 5-8 : Evolution des ressources des banques non-résidentes

(En millions de USD, sauf indication contraire)

Désignation	En millions de USD			Variations			
				2023/2022		2024/2023	
	2022	2023	2024*	En MUSD	En %	En MUSD	En %
Emprunts bancaires	312	355	328	43	13,8	-27	-7,6
Installées en Tunisie	114	117	111	3	2,6	-6	-5,1
Installées à l'étranger	198	238	217	40	20,2	-21	-8,8
Dépôts de la clientèle	1.003	967	976	-36	-3,6	9	0,9
Résidente	5	57	51	52	1.040,0	-6	-10,5
Non-résidente	998	910	925	-88	-8,8	15	1,6
Autres ressources	5	0	0	-5	-	0	-
Total des ressources d'exploitation	1.320	1.322	1.304	2	0,2	-18	-1,4

* Données provisoires.

5-3-1-2 Evolution des emplois d'exploitation

Les emplois d'exploitation des banques non-résidentes ont enregistré en 2024 une hausse de 0,7% résultant de la progression de l'encours des crédits de 12,6% et du portefeuille-titres de 2,7%.

Avec une part de 73%, les opérations de trésorerie dominent toujours les emplois d'exploitation des banques non-résidentes.

Tableau 5-9 : Evolution des emplois des banques non-résidentes

(En millions de USD, sauf indication contraire)

Désignation	En millions de USD			Variations			
				2023/2022		2024/2023	
	2022	2023	2024*	En MUSD	En %	En MUSD	En %
Opérations de trésorerie	1.576	1.446	1.415	-130	-8,2	-31	-2,1
<i>dont avec les banques</i>	641	738	688	97	15,1	-50	-6,8
<i>Installées en Tunisie</i>	128	113	88	-15	-11,7	-25	-22,1
<i>Installées à l'étranger</i>	513	625	600	112	21,8	-25	-4,0
<i>dont avec la BCT</i>	399	407	300	8	2,0	-107	-26,3
Crédits	336	310	349	-26	-7,7	39	12,6
à des résidents	87	72	62	-15	-17,2	-10	-13,9
à des non-résidents	249	238	287	-11	-4,4	49	20,6
Portefeuille-titres	198	183	188	-15	-7,6	5	2,7
Total emplois d'exploitation	2.110	1.939	1.952	-171	-8,1	13	0,7

* Données provisoires.

5-3-2 Résultat d'exploitation

Le produit net bancaire a enregistré une diminution de 3,4% en 2024 contre une hausse de 48,8% en 2023.

La marge d'intérêt résultant de l'activité des banques non-résidentes a enregistré une augmentation de 4,5% contre 110,9% en 2023 pour se situer à 67 MUSD à fin 2024.

Le coefficient d'exploitation a augmenté de 0,6 point de pourcentage pour se situer à 32,9% en 2024.

Tableau 5-10 : Indicateurs d'exploitation (En millions de USD, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variations			
				2023/2022		2024/2023	
				En MUSD	En %	En MUSD	En %
Marge d'intérêts	30,3	63,9	66,8	33,6	110,9	2,9	4,5
Commissions nettes	9,5	11,5	11	2,0	21,1	-0,5	-4,3
Gains sur portefeuille-titres commercial	25,0	24,5	22,9	-0,5	-2,0	-1,6	-6,5
Revenus sur portefeuille-titres d'investissement	7,4	7,5	3,1	0,1	1,4	-4,4	-
Produit net bancaire	72,2	107,4	103,8	35,2	48,8	-3,6	-3,4
Charges opératoires	29,2	34,7	34,2	5,5	18,8	-0,5	-1,4
Résultat net	16,0	39,0	32,2	23,0	143,8	-6,8	-
							17,4

* Données provisoires.

5-4. Organismes de factoring

5-4-1 Activité

L'encours des financements du secteur du factoring a diminué de 27,4% à fin 2024.

Tableau 5-11 : Indicateurs sur l'activité du factoring (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variation 2023/2022		Variation 2024/2023	
				En MDT	En %	En MDT	En %
Encours des financements	287	321	233	34	11,8	-88	-27,4

* Données provisoires.

Du côté des ressources, l'année 2024 a été marquée par l'augmentation notable de la part des certificats de dépôts dans le total des ressources d'emprunt passant de 37,2% à fin 2023 à 64,2% à fin 2024 contre un repli de la part des emprunts bancaires.

Tableau 5-12 : Evolution des ressources (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variation 2024/2023	
				En MDT	En %
Fonds propres	83	89	97	8	9,0
Ressources d'emprunt	95	136	101	-35	-25,7
Part des emprunts bancaires (en %)	15,2	50,3	24,0	-26,3**	
Part des emprunts obligataires (en %)	17,1	12,5	11,8	-0,7**	
Part des certificats de dépôts (%)	67,7	37,2	64,2	27**	

* Données provisoires.

** Variations en points de pourcentage.

5-4-2 Résultat d'exploitation

Le produit net de factoring a enregistré une amélioration de 8,3% en 2024 résultant de l'augmentation de la marge d'intérêts de 4,1%.

Compte tenu d'une augmentation des charges opératoires de 11,1%, le coefficient d'exploitation a augmenté d'un point de pourcentage pour s'établir à 38,5% à fin 2024.

Le résultat net global des sociétés de factoring s'est amélioré de 8,9% pour s'élever à 11 MDT au titre de l'exercice 2024.

Tableau 5-13 : Indicateurs d'exploitation (En MDT, sauf indication contraire)

Désignation	2022	2023	2024*	Variation 2024/2023	
				En MDT	En %
Marge d'intérêts	14	15,6	16,3	0,6	4,1
Produit Net du Factoring	22	24	26	2,0	8,3
Charges opératoires	9	9	10	1,0	11,1
Dotations nettes aux provisions	1,5	1,3	0,8	-0,5	-38,5
Résultat net	9	10,1	11,0	0,9	8,9

* Données provisoires.

Chapitre 6 – Stabilité financière

Dans un contexte caractérisé par la croissance soutenue des dépôts et le ralentissement de l'activité de crédit, la résilience du secteur bancaire a été maintenue en 2024 avec une amélioration des ratios de solvabilité et de rentabilité du secteur et une maîtrise des pressions sur la liquidité bancaire. Toutefois, la qualité des actifs du secteur bancaire s'est détériorée en 2024 avec la persistance des difficultés des opérateurs économiques, notamment, les petites et moyennes entreprises (PME).

Pour sa part, la BCT a continué à prendre toutes les mesures nécessaires pour préserver la stabilité du secteur financier dans un contexte de faible croissance économique avec la poursuite des tensions géopolitiques conjuguée à un apaisement des pressions inflationnistes. Ainsi, la BCT a poursuivi ses politiques prudentes en matière de distribution des dividendes¹ et de couverture des risques latents à travers le renforcement des règles de constitution des provisions collectives². Ces efforts visent à consolider davantage l'assise financière du secteur bancaire et à poursuivre le processus de convergence vers les standards bâlois et les normes IFRS³.

Sur un autre plan, le comité de surveillance macro-prudentielle et de gestion des crises financières a tenu sa dixième réunion le 7 novembre 2024 conformément aux dispositions de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie. Lors de cette réunion, les membres du comité ont examiné l'évolution de la conjoncture économique et de la situation du secteur financier et ont convenu de poursuivre la veille macro-prudentielle en vue de contenir les risques systémiques et de préserver la stabilité financière ainsi que de coordonner les initiatives en matière de verdissement du secteur financier.

Par ailleurs, la poursuite de la dynamique positive du marché financier en 2024 a été portée notamment par les bonnes performances financières des sociétés cotées. En effet, l'indice "TUNINDEX" a poursuivi sa tendance haussière à un rythme plus soutenu qu'en 2023. En revanche, les émissions sur le marché primaire tant publiques que privées ont enregistré un recul. L'activité des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) a, quant à elle, maintenu son élan positif.

6-1. Risques macro-financiers

A l'instar des années précédentes, les facteurs de risque macro-financiers ont connu des évolutions mitigées. En effet, les risques liés à la liquidité bancaire, à la solvabilité et à la rentabilité ont poursuivi leur atténuation. En revanche, les risques liés à la qualité des actifs se sont accrus, par rapport à 2023, en lien avec la persistance des difficultés du secteur réel, la faiblesse de la croissance et la hausse des Non Performing Loans (NPLs) des opérateurs privés et ce, en dépit de l'apaisement des pressions sur la balance courante et de la poursuite du processus désinflationniste.

6-1-1 Conditions macroéconomiques

L'année 2024 a été caractérisée par la persistance des vulnérabilités liées aux conditions macro-économiques avec une modeste reprise de la croissance et un déficit budgétaire élevé outre les difficultés de mobilisation de ressources extérieures et ce, dans un contexte international marqué

¹ Circulaire aux banques et aux établissements financiers n°2025-02 du 29 janvier 2025 relative à la distribution des dividendes au titre de l'exercice 2024.

² Circulaire aux banques et aux établissements financiers n°2025-01 du 29 janvier 2025 relative à la division, couverture des risques et suivi des engagements.

³ IFRS signifie Normes Internationales d'Information Financière.

par l'accentuation des conflits géopolitiques et les répercussions grandissantes des changements climatiques. En revanche, le déficit de la balance courante a continué à se contracter et les pressions inflationnistes se sont nettement atténuées.

En effet, l'activité économique a enregistré une croissance de 1,4% au titre de l'année 2024 après la stagnation enregistrée en 2023, tirée surtout par la dynamique positive du secteur de l'agriculture (+8,3%) et celui des services (+1,6%) alors que la valeur ajoutée du secteur de l'industrie et de celle de la construction se sont inscrites en repli (-2,5% et -1,8% respectivement).

Le taux du chômage s'est, par ailleurs, inscrit en baisse en revenant à 16,0% au terme du troisième trimestre de 2024 contre 16,4% au quatrième trimestre de 2023. Au niveau des prix à la consommation, la détente graduelle du taux d'inflation observée depuis mars 2023 s'est poursuivie pour atteindre 6,2% en décembre 2024. Toutefois, la trajectoire future de l'inflation demeure entourée de risques haussiers pouvant altérer la stabilité des prix.

S'agissant de la situation des finances publiques, le déficit budgétaire hors privatisations et dons a baissé en 2024 pour être ramené à 6% du PIB (contre -7,6% en 2023) en raison de la consolidation des revenus de 8,7% contre une augmentation de 4,6% des dépenses. Toutefois, malgré ce repli, le niveau du déficit budgétaire, toujours élevé, demeure une source de préoccupation notamment avec la faiblesse de ressources extérieures mobilisées et le recours intensif à l'endettement sur le marché intérieur.

En particulier, la mobilisation de ressources extérieures par l'Etat s'est en effet limitée à environ 3,5 milliards de dinars. Pour l'endettement intérieur, l'Etat a levé sur le marché local un montant de 14,3 milliards de dinars sous forme de bons du Trésor, des enveloppes de 5,1 milliards de dinars au titre de l'emprunt obligataire national et 570 MDT sous forme d'un prêt syndiqué en devises, ainsi que des facilités accordées par la BCT dans le cadre de la facilité prévue par la loi n°2024-10 du 7 février 2024 de 7 milliards de dinars dont 6,7 milliards mobilisés en 2024.

Au niveau du secteur extérieur, le déficit courant a affiché une contraction significative pour revenir à -2.425 MDT (ou -1,5% du PIB) au terme de l'année 2024 (contre -3.433 MDT ou -2,2% du PIB en 2023) en relation essentiellement avec l'amélioration des revenus du travail (+12,7%) et des recettes touristiques (+9,8%), pour s'élever à 9.939 MDT et 7.600 MDT, respectivement.

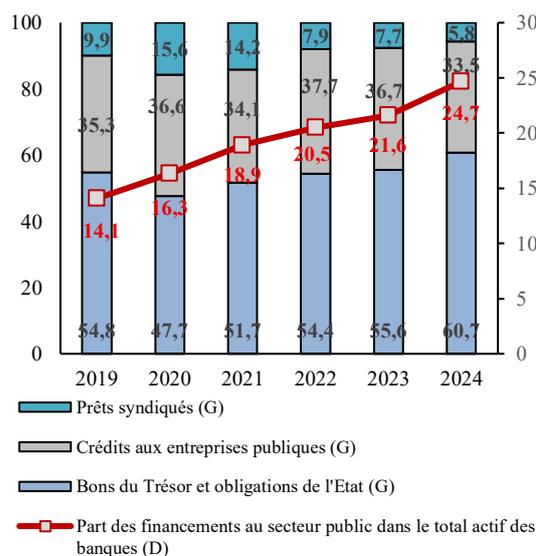
Concernant le niveau des avoirs en devises, il s'est élevé à 27.332 MDT à fin 2024 ou 121 jours d'importation (contre 26.408 MDT ou 120 jours au terme de 2023).

6-1-2 Risque du crédit

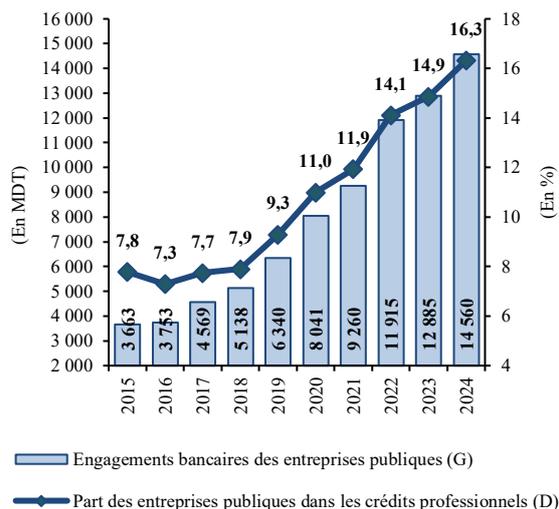
Au cours de l'année 2024, l'écart entre le rythme d'accroissement du crédit bancaire (2,8% en 2024 et en 2023) et celui de la croissance économique aux prix courants (8,9% en 2024 contre 9,4% en 2023) s'est davantage creusé. Cette situation est expliquée par la poursuite de la faiblesse de la dynamique des crédits.

Par ailleurs, l'année 2024 a connu une poursuite de l'accroissement des financements bancaires du secteur public pour représenter 24,7% du total des actifs du secteur contre 21,6% en 2023.

Graphique 6-1 : Structure de l'encours des financements bancaires du secteur public en %



Graphique 6-2 : Evolution des engagements des entreprises publiques



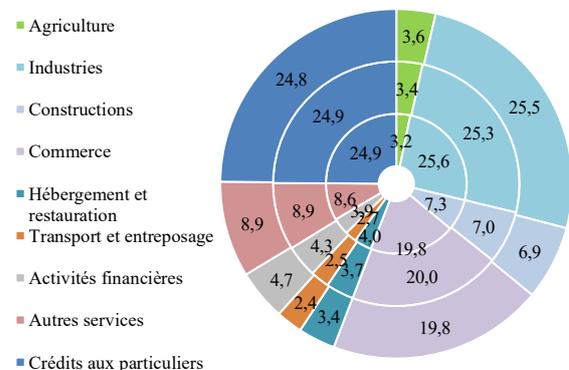
Source : BCT

Les indicateurs du risque de crédit ont été impactés par la persistance des difficultés des opérateurs économiques notamment les PME comme en témoigne la hausse de la part des créances classées dans le total des engagements à 14,1% à fin 2024 (contre 13,6% à fin 2023) et ce, en dépit de la hausse de l'encours des créances radiées, déclarées à la Centrale d'informations de la BCT, qui ont atteint 2,7 milliards de dinars en 2024 (contre 2,1 milliards de dinars en 2023).

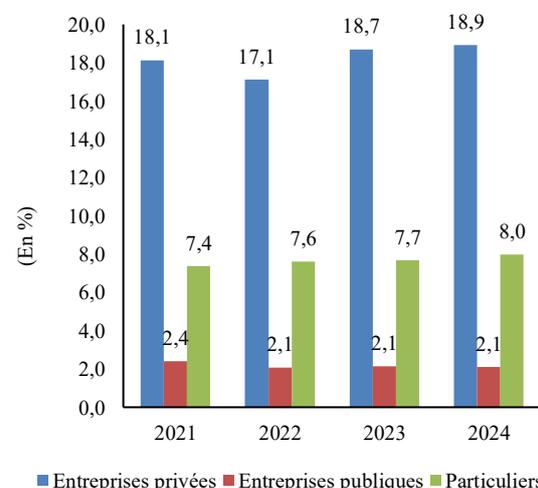
La répartition par type d'agent économique montre la poursuite de la hausse du taux des créances classées des entreprises privées pour atteindre 18,9% à fin 2024 contre 18,7% à fin 2023. Cette tendance haussière a concerné également les particuliers dont le taux de créances classées a atteint 8% contre 7,7% en 2023.

Graphique 6-3 : Répartition sectorielle des crédits en %

A-Interne 2022 / A-Central 2023 / A-Externe 2024



Graphique 6-4 : Répartition du taux des créances classées par type d'agent économique



Source : BCT

En matière de couverture des risques, l'année 2024 a connu une légère baisse du taux de couverture des créances classées par les provisions pour s'établir à 51,4% contre 53% en 2023 et ce, en rapport avec la hausse du volume des créances classées. Par ailleurs, le secteur bancaire a consolidé l'enveloppe globale des provisions collectives pour atteindre près de 2 milliards de dinars, soit un taux de couverture de 1,7% des créances courantes et ce, à la faveur de la révision de la méthodologie de calcul des provisions collectives par la BCT.

Sur un autre plan, l'indice de concentration des crédits (IHH)¹ montre un niveau semblable de diversification sectorielle du portefeuille des crédits à celui des deux dernières années, suite à une légère augmentation de l'exposition du secteur bancaire sur les secteurs de l'agriculture et de l'industrie conjuguée à une baisse limitée des parts des secteurs du commerce et de la construction dans le total des crédits à l'économie. Par ailleurs, le secteur bancaire a, davantage, diversifié son exposition sur les groupes et grandes entreprises privées, avec la baisse de la part des crédits accordés aux 5 et 10 plus grands emprunteurs privés dans le total des crédits au secteur privé, revenant, respectivement, de 8,4% et 13,5% en 2023 à 8,2% et 13,4% en 2024.

6-1-3 Résilience du secteur bancaire²

Dans un contexte économique difficile, la BCT a poursuivi sa politique prudente en matière de couverture des risques latents et de consolidation de l'assise financière du secteur bancaire à travers l'encadrement de la distribution de dividendes et le renforcement des règles de calcul des provisions collectives. Conséquemment, les ratios de solvabilité et tier 1 ont enregistré une amélioration pour atteindre respectivement 14,5% et 11,9% à fin 2024 contre 14,2% et 11,3% à fin 2023 avec une structure des fonds propres dominée par les fonds propres de base à hauteur de 81,9%.

De leur côté, les indicateurs de rentabilité du secteur bancaire ont continué leur affermissement, en 2024, avec la hausse de la rentabilité des actifs (ROA) et la rentabilité des fonds propres (ROE) pour atteindre, respectivement, 1,2% et 11,4%, en 2024. En effet, le résultat net du secteur et le produit net bancaire se sont accrus respectivement de 12% et de 6,2%. Cette amélioration de la rentabilité provient, essentiellement, d'une hausse de 18,1% des revenus du portefeuille titres et de 4,8% des commissions en dépit d'une baisse de 1,6% de la marge d'intérêts.

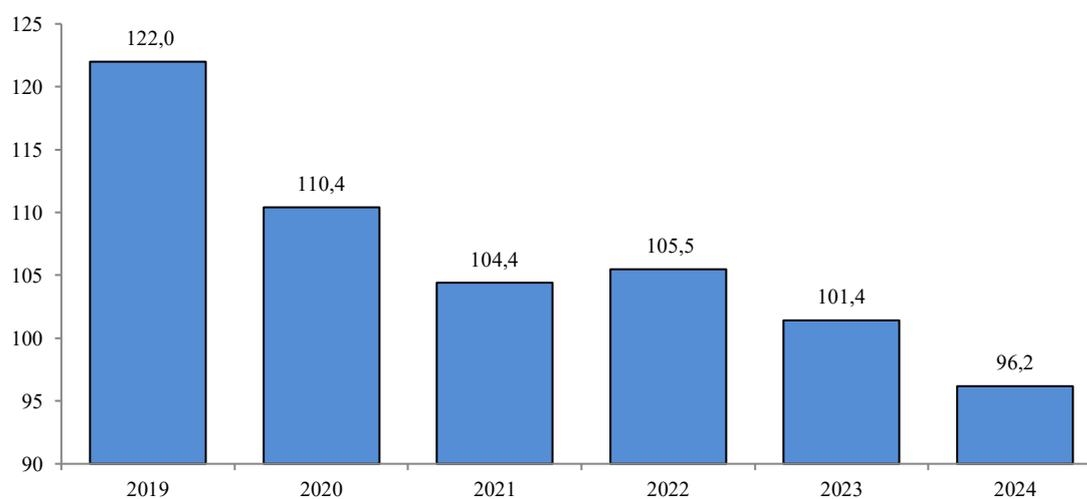
6-1-4 Liquidité

Le secteur bancaire a poursuivi ses efforts en matière de collecte des dépôts au cours de l'année 2024 avec une croissance à hauteur de 10,3% contre 7,4% en 2023. Cette dynamique a concerné aussi bien les dépôts en dinars qu'en devises progressant respectivement de 10,9% et 7,2%. Ainsi, les pressions sur la liquidité bancaire se sont davantage apaisées en 2024 avec l'amélioration du ratio de liquidité (LCR) pour se situer à 225% contre 188% à fin 2023 et le repli de la part du refinancement dans le total des ressources des banques à 4,6% à fin 2024 contre 4,8% en 2023.

Aussi, le ratio de transformation "crédits/dépôts" (LTD) a poursuivi sa tendance baissière pour revenir à 96,2%, à fin 2024, contre 101,4% au terme de 2023 en rapport avec le ralentissement de l'activité de crédit et une évolution soutenue des dépôts.

¹ IHH: Indice de Herfindahl-Hirschman.

² Chiffres provisoires.

Graphique 6-5 : Evolution du ratio Crédits/Dépôts (en %)

Source : BCT

6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective

A l'instar de l'année 2023, l'activité boursière a été résiliente dans l'ensemble en 2024. Par ailleurs, quatre sociétés ont été radiées de la cote de la bourse, à savoir "SERVICOM", "MIP", "ELECTROSTAR" et "Gif-Filter", ce qui a ramené le nombre des sociétés cotées à 74 unités à fin 2024.

Tableau 6-1 : Principaux indicateurs du marché financier (En MDT sauf indication contraire)

Désignation	2021	2022	2023	2024	1 ^{er} T 2025
Emissions de l'Etat ¹	9.721	19.037	20.039	19.427	4.186
- Bons du Trésor assimilables (BTA) et Bons du Trésor à zéro coupon (BTZc)*	1.965	2.042	10	4.582	2.127
- Bons du Trésor à court terme (BTCT)	5.950	14.020	16.230	9.745	2.059
- Emprunt national	1.806	2.975	3.799	5.100	0
Encours des valeurs du Trésor (fin de période)	22.055	28.833	35.547	41.206	42.486
- BTA et BTZc	16.972	16.870	16.138	20.175	22.277
- BTCT	3.205	7.134	10.805	7.352	6.633
- Emprunt national	1.878	4.829	8.604	13.679	13.576
Encours des valeurs du Trésor/PIB (en %)	16,9	20,8	23,7	24,8	23,2
Emissions des entreprises par APE					
Montants visés	333	348	382	275	40
- Augmentations de capital	103	63	82	0	0
- Emprunts obligataires	230	285	300	275	40
Fonds levés ²	328	535	522	365	0
- Augmentations de capital	103	55	72	0	0
- Emprunts obligataires	225	480	450	365	0
Montant des transactions sur la cote de la Bourse	1.672	1.767	1.820	1.767	505
- Titres de capital (a)	1.555	1.558	1.642	1.610	399
- Titres de créances	117	209	178	157	106
Nombre de sociétés cotées (en unités)	80	82	78	74	74
Capitalisation boursière (b)	23.262	24.029	24.462	26.467	29.195
Capitalisation boursière/PIB (en %)	17,8	17,4	16,3	15,9	15,9
TUNINDEX en points (base 1000 le 31/12/1997)	7.046,0	8.109,7	8.750,6	9.953,7	10.973,7
Taux de rotation annuel (a/b) (en %)	6,7	6,5	6,7	6,1	-
Montant des transactions sur le marché hors-cote	60	66	59	20	3
Montant des enregistrements et déclarations	854	1.517	881	1.889	664
OPCVM (hors FCPR) ³					
- Unités en activité	115	118	121	127	127
- Actifs nets	4.813	5.197	5.787	7.005	7.738

Sources : Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT), Conseil du marché financier (CMF) et Tunisie Clearing

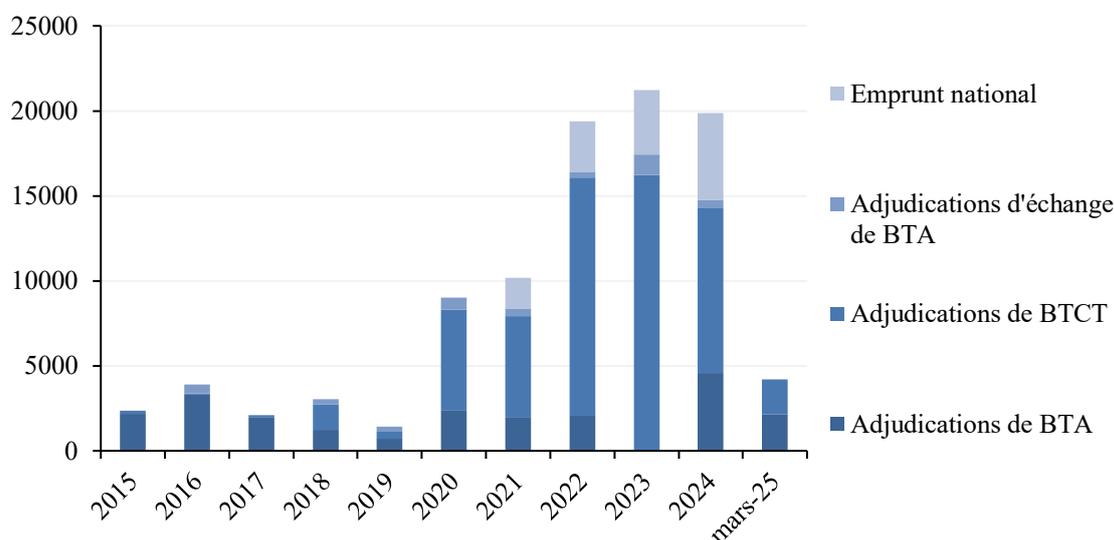
¹ Calculées sur la base des dates d'adjudication.² Calculés sur la base des dates de clôture des souscriptions.³ Fonds commun de placement à risque.

(*) Compte non tenu des adjudications d'échange de bons du Trésor.

En 2024, le volume des émissions de bons du Trésor sur le marché primaire a diminué de 11,8% pour revenir à 14.327 MDT (contre 16.240 MDT à fin 2023) tout en mentionnant la reprise des émissions des Bons du Trésor Assimilables (BTA) qui ont représenté 32% de ces émissions après une quasi-absence en 2023. Par ailleurs, le Trésor a procédé à deux adjudications d'échange de bons du Trésor portant sur une enveloppe globale de 426 MDT.

En outre, l'Etat a mobilisé 5.100 MDT sous la forme d'un emprunt obligataire national en 2024 (contre un montant de 2.870 MDT annoncé initialement).

Graphique 6-6 : Evolution des émissions du Trésor en MDT



Source : Tunisie Clearing

En ce qui concerne les émissions des entreprises par Appel Public à l'Épargne (APE), elles sont revenues à 365 MDT en 2024 (contre 522 MDT en 2023) effectuées exclusivement par les institutions financières sur le compartiment obligataire.

Sur le marché secondaire, l'indice "TUNINDEX" a affiché une performance positive de 13,7%, pour s'établir à 9.953,71 points à fin décembre 2024, marquant une accélération par rapport à sa hausse de 7,9% enregistrée en 2023. Cette évolution reflète la dynamique positive observée sur le marché boursier, comme en témoigne les rendements positifs des 12 indices sectoriels publiés et les indicateurs d'activité publiés par les sociétés cotées en 2024.

Par ailleurs, la capitalisation boursière s'est élevée à 26.467 MDT soit 15,9% du PIB à fin décembre 2024, en hausse de 8,2% ou 2.005 MDT par rapport à fin 2023 et ce, en dépit de la radiation de quatre sociétés de la cote.

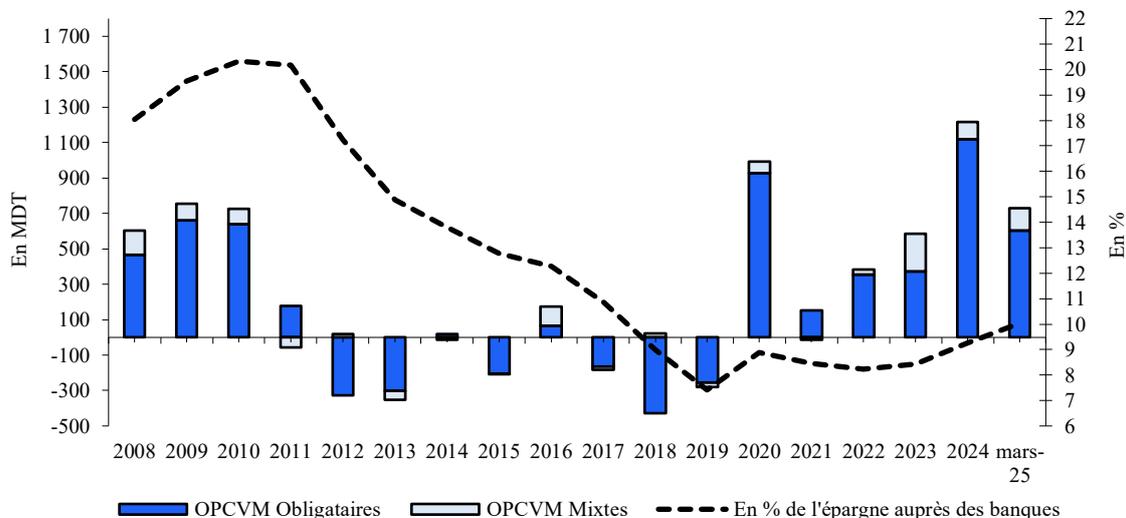
En revanche, le volume des transactions sur la cote de la Bourse a légèrement baissé totalisant 1.767 MDT en 2024 contre 1.820 MDT en 2023 (soit une baisse de 2,9%), correspondant à un volume moyen quotidien des échanges de 7 MDT en 2024 (contre 7,2 MDT en 2023).

S'agissant de l'investissement étranger en portefeuille, sa part dans la capitalisation boursière est revenue de 21,2% à fin 2023 à 19,6% au terme de l'année 2024 avec un solde net négatif des transactions réalisées par les investisseurs sur la cote de la Bourse de 96 MDT.

Pour ce qui est de l'épargne collective, le nombre des "OPCVM" actifs a augmenté à 127 unités contre 121 unités à fin 2023. Les actifs nets des "OPCVM" ont progressé de 1.217 MDT ou 21% en 2024 pour se situer à 7.005 MDT. Ces actifs demeurent concentrés sur les unités

obligataires avec un encours de 6.025 MDT, soit 86% du total des actifs nets. Quant au rendement annuel des "OPCVM", il s'est situé à 6,5% en 2024 contre 6,1% en 2023.

Graphique 6-7 : Variation des actifs nets des OPCVM et évolution de leur part dans l'épargne bancaire



Source : BCT et CM

Durant le premier trimestre de 2025, l'indice "TUNINDEX" a enregistré une hausse de 10,2% clôturant le trimestre à 10.973,67 points.

Le marché primaire a été marqué par des émissions de bons du Trésor qui ont totalisé un montant de 4.186 MDT dont 50,8% sous forme de bons du Trésor Assimilables (BTA) et par l'absence des émissions des entreprises par APE. Concernant le marché secondaire, le volume des transactions sur la cote de la Bourse s'est situé au niveau de 505 MDT durant le premier trimestre de 2025 contre 324 MDT sur la même période de 2024 (une hausse de 55,9%). Par ailleurs, les actifs nets des OPCVM ont augmenté de 733 MDT ou 10,5% par rapport à fin 2024 pour atteindre 7.738 MDT à fin mars 2025.

Situation Financière de la Banque Centrale de Tunisie

Analyse de la situation financière et des résultats

A la clôture de l'exercice 2024, le total du bilan de la Banque Centrale de Tunisie s'est élevé à 54.427,7 MDT contre 48.455,6 MDT en 2023, soit une hausse annuelle de 5.972,1 MDT ou de 12,3%.

Au niveau de l'Actif, la hausse s'explique, principalement, par l'accroissement aussi bien des facilités accordées à l'Etat (+6.200 MDT), que des avoirs en devises (+947,3 MDT) et des concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire (+895 MDT), alors que les titres achetés dans le cadre des opérations fermes se sont inscrits en baisse de 2.559,8 MDT.

Au niveau du Passif, la hausse a découlé essentiellement de l'évolution des billets et monnaies en circulation, (+1.752,5 MDT soit +8,4%), du compte central du gouvernement (+1.449,3 MDT), des engagements en devise envers les Intermédiaires Agréés Tunisiens (I.A.T) (+893,1 MDT) et des comptes courants des banques et des établissements financiers (+823,9 MDT).

Au niveau des capitaux propres, le total avant résultat de l'exercice est passé de 1.152 MDT à fin 2023 à 1.568,7 MDT à fin 2024. Cette hausse est attribuable essentiellement au renforcement de la réserve spéciale de la Banque d'un montant de 411 MDT lors de la répartition du résultat de l'exercice 2023, qui se décompose comme suit :

- 205 MDT dans le cadre de la constitution progressive des réserves permettant de faire face aux impacts liés à la migration prévue vers les normes "IFRS" ;
- 66 MDT dans le cadre de la constitution de réserve relative à la partie non libérée des participations de la Banque Centrale de Tunisie.
- 140 MDT dans le cadre de la constitution des réserves de résilience.

De son côté, le **résultat de l'exercice** s'est situé à 1.363,3 MDT contre un niveau record de 1.472,8 MDT une année auparavant, soit une baisse de 109,5 MDT ou de 7,4%.

Tableau 1 : Bilan agrégé (En MDT)

Actif	2024	2023	Passif et capitaux propres	2024	2023
Avoirs en devises	27.383,8	26.436,5	Billets et monnaies en circulation	22.594,7	20.842,2
Refinancement bancaire	13.975,3	15.640,1	Comptes du Gouvernement	3.443,8	2.467,8
Facilités accordées à l'Etat	7.600,0	1.400,0	Engagements en devises	13.904,0	13.421,0
Autres actifs	5.468,6	4.979,0	Autres passifs	11.553,2	9.099,9
			Total passif	51.495,7	45.830,9
			Capitaux propres avant résultat de l'exercice	1.568,7	1.152,0
			Résultat de l'exercice	1.363,3	1.472,8
Total actif	54.427,7	48.455,6	Total passif et capitaux propres	54.427,7	48.455,6

1- Principales évolutions de la situation patrimoniale

Au niveau des postes de l'actif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

➤ Avoirs en devises

Les avoirs en devises ont enregistré une augmentation de 947,3 MDT, s'établissant à 27.383,8 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 26.436,5 MDT un an auparavant, soit une hausse de 3,6%.

Cette augmentation découle principalement de la poursuite des performances des secteurs générateurs de devises notamment la consolidation des recettes touristiques et des transferts de fonds des travailleurs tunisiens à l'étranger au cours de l'année 2024. Dans ce contexte, la Banque Centrale a réalisé des achats nets de devises d'une valeur de 5.653 MDT (contre 5.500 MDT en 2023).

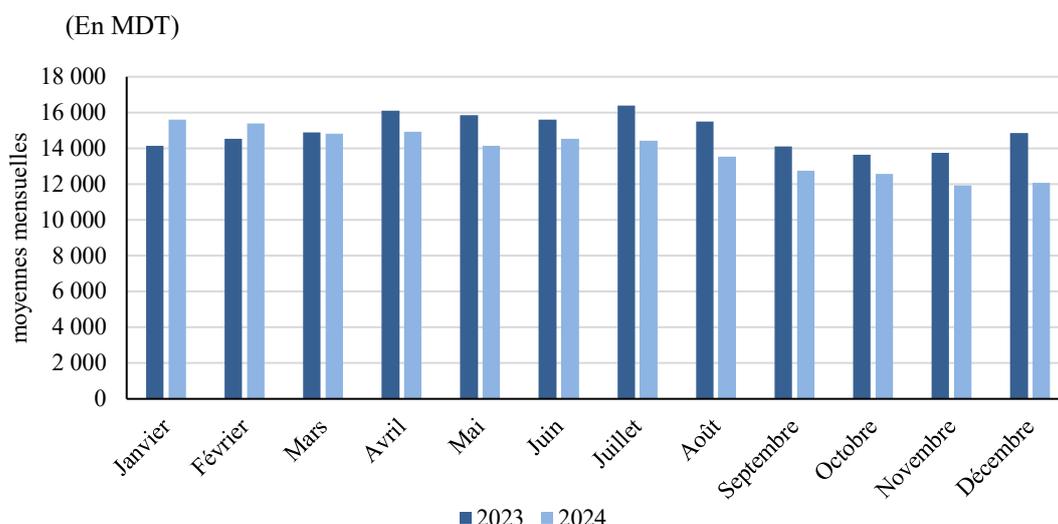
Tableau 2 : Structure des avoirs en devises (En MDT, sauf indication contraire)

	2024		2023	
	Montant	Part	Montant	Part
Portefeuille titres	14.670,0	54%	11.479,1	43%
Avoirs en dépôts	7.752,0	28%	11.058,8	42%
Avoirs à vue	3.532,9	13%	2.386,9	9%
Autres ¹	1.428,9	5%	1.511,7	6%
Total	27.383,8	100%	26.436,5	100%

➤ Refinancement bancaire

Sur le plan du refinancement du secteur bancaire, le volume des concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire a enregistré une hausse de 895 MDT ou de 12,3% en s'élevant à 8.150 MDT à la fin de l'exercice 2024 (contre 7.255 MDT un an plus tôt).

¹ Y compris les avoirs en BBE, les fonds confiés pour mandat de gestion externe, les avoirs en chèques étrangers, les CED débiteurs et les provisions.

Graphique 1 : Volume global de refinancement

Cette évolution trouve son origine principalement dans l'introduction d'un nouvel instrument de refinancement à plus long terme d'une durée de six mois, qui porte sur un encours de 1.705 MDT à la clôture de l'exercice 2024. Toutefois, cette hausse a été atténuée par le fléchissement de l'opération principale de refinancement à 7 jours qui a représenté 57,7% de l'encours total de ces interventions à la fin de 2024, avec un montant global de 4.700 MDT, en baisse de 19%, soit 1.100 MDT, par rapport à 2023.

D'un autre côté, l'encours de l'opération de refinancement à un mois a également diminué, revenant de 644 MDT à la fin de 2023 à 361 MDT à la fin de 2024, soit une baisse de 283 MDT. En termes de moyennes annuelles, cet encours s'est contracté revenant de 810,1 MDT à 566,5 MDT d'une année à une autre.

Quant à l'encours des titres achetés dans le cadre des opérations fermes, constitués de bons du Trésor à court terme et de bons du Trésor négociables, il est revenu de 8.385,1 MDT à la fin de 2023 à 5.825,3 MDT à fin 2024, soit une baisse de 2.559,8 MDT ou -30,5%.

Il est à noter que onze lignes de bons du Trésor sont arrivées à échéance en 2024 pour un montant total de 8.385,1 MDT.

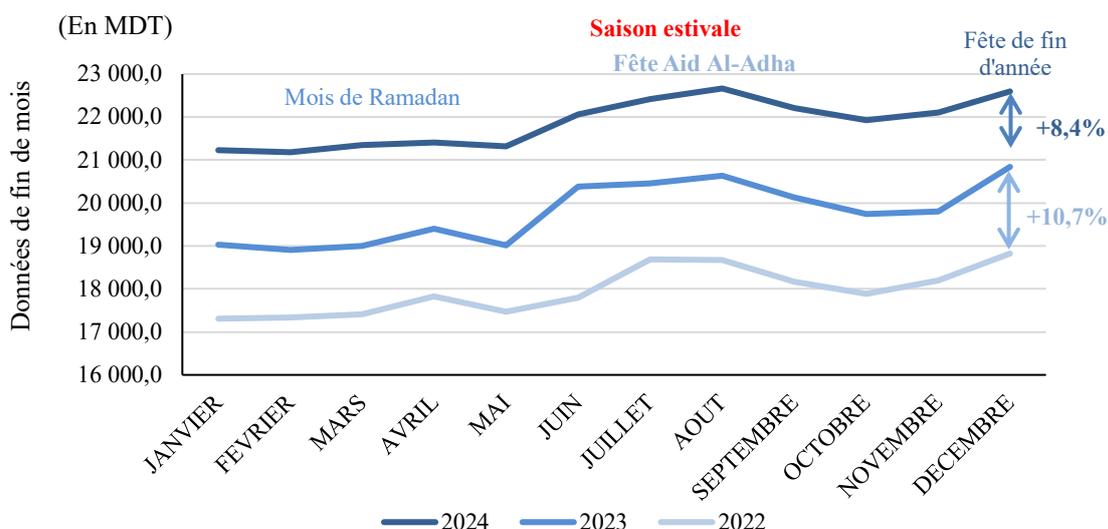
Au niveau des postes du passif, les principaux éléments de variation à noter sont les suivants :

➤ **Circulation fiduciaire**

Le niveau des billets et monnaies en circulation a continué sa tendance haussière observée depuis plusieurs années en enregistrant une augmentation annuelle de 1.752,5 MDT ou de 8,4%, pour atteindre 22.594,7 MDT en 2024 (contre 20.842,2 MDT en 2023), avec une part des billets de 97,8%.

Il convient de souligner que le taux annuel d'accroissement de la circulation fiduciaire a baissé, d'une année à une autre, revenant de 10,7%, pour la période entre fin 2022 et fin 2023, à 8,4% pour la période entre fin 2023 et fin 2024.

Graphique 2 : Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire



➤ Comptes du Gouvernement

La rubrique "Compte Central du Gouvernement" a fortement augmenté passant de 433,1 MDT à fin 2023 à 1.882,4 MDT un an plus tard, soit une progression de 334,6%.

Il convient de souligner qu'une facilité d'un montant de 6.700 MDT a été accordée au profit de la trésorerie générale dans le but de financer le déficit budgétaire de l'année 2024.

Il est à signaler également qu'en date du 18 décembre 2024, le Trésor a procédé au remboursement d'un montant de 500 MDT au titre de la troisième échéance de la facilité de 2.810 MDT accordée en 2020 par la BCT.

Il convient de noter, en outre, que le compte central du gouvernement a connu de fortes fluctuations en 2024. En effet, son solde a varié entre un minimum de 242,3 MDT (le 12 février 2024), et 4.658,1 MDT (le 15 février 2024), à la suite du déblocage de la première tranche de 3.500 MDT des facilités accordées par la BCT au Trésor au titre de l'année 2024.

2- Principales évolutions des postes de l'état de résultat

A la clôture de l'exercice 2024, le résultat d'exploitation de la Banque Centrale de Tunisie s'est établi à 1.363,3 MDT contre 1.472,8 MDT un an auparavant, soit une baisse de 109,5 MDT ou de 7,4%.

Graphique 3 : Evolution des produits, des charges et du résultat

➤ Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Les produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire, qui demeurent le poste le plus important de l'état de résultat de la Banque Centrale en représentant 52,3% du total des produits, ont enregistré une augmentation de 30,3 MDT ou de 2,4% pour atteindre 1.277,9 MDT à fin 2024 contre 1.247,6 MDT un an auparavant.

Cette hausse est due principalement à l'augmentation des intérêts sur les titres achetés ferme de 192,8 MDT. En effet, le montant de ces intérêts est passé de 533,7 MDT à fin 2023 à 726,5 MDT à fin 2024.

En outre, les intérêts sur les facilités de prêts à 24 heures ont enregistré une hausse de 44,1 MDT ou de 99,3% passant de 44,4 MDT à fin 2023 à 88,5 MDT à fin 2024.

De leur côté, les intérêts sur intervention sous forme de prise en pension de bons du Trésor pour une durée de six mois ont affiché une hausse de 19,8 MDT durant l'exercice 2024.

Inversement, les intérêts sur interventions sur le marché monétaire sous forme d'achats sur appels d'offres ont affiché une baisse significative de 204,4 MDT, revenant de 559,4 MDT à fin 2023 à 395 MDT, un an plus tard.

Parallèlement, les intérêts sur intervention sur le marché monétaire sous forme d'opération de refinancement à un mois se sont repliés de 19,7 MDT pour s'établir à 46,7 MDT contre 66,4 MDT d'une fin d'année à l'autre.

En outre, les produits liés aux reports sur les opérations de swaps de change ont également diminué de 1 MDT, s'établissant à 1,4 MDT à la fin de l'année 2024, contre 2,4 MDT un an plus tôt.

Le total des produits des interventions sur le marché monétaire est détaillé comme suit :

Tableau 3 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

(En MDT, sauf indication contraire)

	2024	2023	Variation en %
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	395,0	599,4	-34,1
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le MM	-	0,8	-100,0
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	88,5	44,4	99,3
Produits sur titres achetés ferme	726,5	533,7	36,1
Reports sur opérations de swaps de change	1,4	2,4	-41,7
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'opération de refinancement à 1 mois	46,7	66,5	-29,8
Intérêts sur interventions sous forme de prise en pension de bons du Trésor pour une durée de 6 mois	19,8	-	100
Autres produits	-	0,4	-100
TOTAL	1.277,9	1.247,6	2,4

➤ **Intérêts sur placements à terme en devises**

Les intérêts sur les placements à terme en devises (placements bancaires et en titres), ont connu une diminution de 2,2 MDT, par rapport à l'année précédente, affichant un niveau de 489 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 491,2 MDT à la fin de l'exercice précédent. Ceci s'explique principalement par le fléchissement des intérêts perçus sur les dépôts en devises, de 46,2 MDT, revenant de 400,6 MDT à fin 2023 à 354,4 MDT à fin 2024. En revanche, les intérêts sur les titres en devises ont augmenté durant l'année 2024, passant de 77,7 millions de dinars au terme de 2023 à 115,9 millions de dinars à la fin de l'exercice 2024, soit une augmentation de 38,2 millions de dinars, ou de +49,2%. Il est à noter que les intérêts perçus sur les fonds en devises confiés pour gestion externe ont connu une amélioration de 5,8 MDT passant de 12,9 MDT à fin 2023 à 18,7 MDT au 31 décembre 2024.

Tableau 4 : Intérêts sur placements à terme en devises

(En MDT, sauf indication contraire)

	2024	2023	Variation en %
Intérêts sur titres en devises	115,9	77,7	49,2
Intérêts sur dépôts en devises	354,4	400,6	-11,5
Intérêts sur fonds en devises confiés pour gestion externe	18,7	12,9	45,0
TOTAL	489,0	491,2	-0,4

➤ Produits des opérations avec les organismes internationaux

Les produits des opérations avec les organismes internationaux ont enregistré une légère baisse (-0,8 MDT), revenant de 23 MDT à la clôture de l'exercice 2023 à 22,2 MDT un an plus tard. Cette baisse est attribuable essentiellement au recul des intérêts sur les avoirs en DTS de 1,1 MDT, pour être ramenés à 4,5 MDT au terme de 2024 (contre 5,7 MDT à fin 2023).

➤ Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts sur opérations en devises ont augmenté de 104,4 MDT, passant de 465,7 MDT à fin 2023 à 570,1 MDT un an plus tard. Cette hausse s'explique par une augmentation de 63,2 MDT des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises, d'une part, et par la progression de 40,2 MDT des intérêts sur les dépôts en devises, d'autre part.

➤ Autres charges sur opérations en devises

Ce poste a enregistré une hausse de 17,2 MDT, due principalement aux pertes enregistrées sur les opérations de change courantes, qui se sont élevées à 38,8 MDT.

De leur côté les dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe ainsi que l'étalement de la prime sur les titres en devises ont baissé respectivement de 8,1 MDT et de 6,6 MDT, pour revenir de 16,5 MDT à 8,4 MDT et de 10,1 MDT à 3,5 MDT.

Également, les moins-values sur cession de titres de placements ont enregistré un recul de 5,7 MDT, revenant de 7,6 MDT à fin 2023 à 1,9 MDT à fin 2024.

➤ Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation se sont inscrites en hausse annuelle de 15,5 MDT en passant de 170,1 MDT à fin 2023, à 185,6 MDT à fin 2024.

Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes

Bilan au 31 Décembre 2024

(Exprimé en dinar tunisien)

Actif	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Encaisse-or	1	1 110 679 901	843 502 496
Souscriptions aux organismes internationaux	2	2 371 793	2 371 793
Position de réserve au FMI	3	504 295 328	498 870 400
Avoirs et placements en DTS	4	130 102 413	37 695 727
Avoirs en devises	5	27 383 765 871	26 436 489 230
Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire	6	8 150 000 000	7 255 000 000
Titres achetés dans le cadre des opérations d'open market	7	5 825 251 603	8 385 071 509
Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds Monétaires	8	2 385 030 664	2 359 991 298
Facilités accordées à l'Etat	9	7 600 000 000	1 400 000 000
Portefeuille-titres de participation	10	265 423 293	252 479 654
Immobilisations	11	171 953 217	179 162 086
Débiteurs divers	12	62 348 791	55 568 461
Comptes d'ordre et à régulariser	13	836 508 893	749 409 421
Total de l'Actif		<u>54 427 731 767</u>	<u>48 455 612 075</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Bilan au 31 Décembre 2024

(Exprimé en dinar tunisien)

Passif et Capitaux Propres	Notes	31/12/2024	31/12/2023
<u>Passif</u>			
Billets et monnaies en circulation	14	22 594 681 599	20 842 216 162
Comptes courants des banques et des établissements financiers		1 561 429 746	737 488 911
Compte central du Gouvernement	15	1 882 367 671	433 137 171
Comptes spéciaux du Gouvernement	16	2 112 560 636	2 034 617 017
Allocations de droits de tirage spéciaux	17	1 135 524 122	1 119 828 877
Comptes courants en dinars des organismes étrangers	18	1 758 347 126	1 740 588 137
Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire	19	871 000 000	392 000 000
Engagements en devises envers les I.A.T	20	10 273 629 536	9 380 526 017
Comptes étrangers en devises	21	52 190 043	28 665 670
Autres engagements en devises	22	3 578 240 000	4 011 790 000
Valeurs en cours de recouvrement	23	4 733 663	5 323 935
Ecarts de conversion et de réévaluation	24	4 540 748 516	3 994 257 780
Créditeurs divers	25	160 733 996	198 735 735
Comptes d'ordre et à régulariser	26	969 533 065	911 684 929
<u>Total du Passif</u>		<u>51 495 719 719</u>	<u>45 830 860 341</u>
<u>Capitaux Propres</u>	27		
Capital		6 000 000	6 000 000
Réserves		1 562 532 220	1 145 989 627
Autres capitaux propres		133 278	-
<u>Total des Capitaux Propres avant Résultat de l'exercice</u>		<u>1 568 665 498</u>	<u>1 151 989 627</u>
Résultat de l'exercice		1 363 346 550	1 472 762 107
<u>Total des Capitaux Propres avant affectation</u>		<u>2 932 012 048</u>	<u>2 624 751 734</u>
<u>Total du Passif et des Capitaux Propres</u>		<u>54 427 731 767</u>	<u>48 455 612 075</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat des Engagements Hors Bilan au 31 Décembre 2024

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2024	31/12/2023
<u>Engagements et garanties donnés</u>	28	20 418 765 058	24 919 500 699
Engagements donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs		17 943 470 168	22 736 895 345
Emprunts obligataires		8 884 077 318	13 534 118 944
Autres emprunts extérieurs		9 059 392 850	9 202 776 401
Engagements donnés sur allocations DTS		2 175 294 890	2 145 227 904
Engagements donnés sur opérations de refinancement		-	37 377 450
Devises à livrer sur opérations de swaps de change		-	37 377 450
Engagements donnés sur opérations de facilités		300 000 000	-
Engagements et garanties reçus		8 265 259 597	7 328 764 958
Engagements reçus sur opérations de refinancement		-	37 480 943
Dinars à recevoir sur opérations de swaps de change		-	37 095 300
Reports sur opérations de swaps de change		-	385 643
Garanties reçues en couverture des opérations de refinancement		8 238 821 706	7 268 411 879
Créances courantes		5 158 810 692	3 958 237 043
Bons du Trésor assimilables		3 080 011 014	3 310 174 836
Autres engagements reçus		26 437 891	22 872 136
Cautions provisoires reçues		1 212 875	1 326 169
Cautions définitives reçues		25 225 016	21 545 966
Autres engagements		1 477 730	1 463 526
Billets de banque confisqués et consignés à la BCT		1 477 730	1 463 526

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Etat de Résultat au 31 Décembre 2024

(Exprimé en dinar tunisien)

	Notes	31/12/2024	31/12/2023
<u>Produits</u>			
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	29	1 277 862 535	1 247 556 440
Intérêts sur placements à terme en devises	30	489 035 136	491 203 399
Autres produits sur opérations en devises	31	529 803 108	447 718 055
Produits sur opérations avec les organismes internationaux	32	22 217 399	23 000 304
Intérêts perçus sur les comptes des banques et des établissements financiers		724 772	873 774
Produits divers	33	111 437 544	91 618 988
Reprise de provisions pour risques et charges		8 485 958	10 334 959
Reprise de provisions pour dépréciation des titres de participation		2 486 269	-
<u>Total des produits</u>		<u>2 442 052 721</u>	<u>2 312 305 919</u>
<u>Charges</u>			
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	34	53 778 562	10 992 077
Intérêts payés sur opérations en devises	35	570 150 408	465 743 412
Autres charges sur opérations en devises	36	61 800 703	44 646 184
Charges sur opérations avec les organismes internationaux	37	130 213 740	120 420 093
Charges diverses		594 588	597 916
Charges de personnel	38	152 687 486	137 724 108
Charges générales d'exploitation	39	32 926 469	32 369 660
Charges de fabrication des billets et monnaies	40	9 316 000	3 899 264
Dotations aux amortissements des immobilisations		22 657 950	14 568 485
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de participation		-	26 023
Dotations aux provisions pour risques et charges	41	44 580 265	8 556 590
<u>Total des charges</u>		<u>1 078 706 171</u>	<u>839 543 812</u>
<u>Résultat de l'exercice</u>		<u>1 363 346 550</u>	<u>1 472 762 107</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des Etats Financiers

Notes aux états financiers de la BCT arrêtés au 31 Décembre 2024

I- Cadre juridique et référentiel comptable

Les états financiers de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) sont élaborés en conformité avec les dispositions de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie, d'une part, et le Système Comptable Tunisien, tout en tenant compte des spécificités de l'activité de la BCT, d'autre part.

Les états financiers de la BCT comprennent :

- le bilan,
- l'état des engagements hors bilan,
- l'état de résultat, et
- les notes aux états financiers.

II- Principes comptables et règles d'évaluation

1- Encaisse-or

Les avoirs en or de la BCT sont constitués de lingots et de pièces commémoratives. Les avoirs sous forme de lingots sont réévalués le dernier jour ouvrable de chaque mois au cours du marché en utilisant le fixing de Londres du matin. La plus-value latente résultant de cette réévaluation est constatée au passif du bilan dans un compte d'écarts de réévaluation. Elle ne peut en aucun cas être constatée dans les résultats de la Banque. La moins-value latente est constatée au débit du compte précité.

A la clôture de l'exercice comptable, le solde débiteur éventuel du compte sus-indiqué est constaté comme charge de l'exercice.

Les avoirs en or sous forme de pièces commémoratives sont évalués au cours officiel établi à 0,6498475 dinar pour un gramme d'or fin ; cours en application depuis le 19 août 1986, en vertu du décret n° 86-785 du 18 août 1986.

2- Actifs et passifs en devises

Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dinar, à la date d'arrêté, aux «*taux de référence comptable*» qui représentent les cours moyens ($[\text{cours achat} + \text{cours vente}]/2$) fixés par la BCT le jour même de l'arrêté.

Les pertes et les gains latents, résultant des réévaluations quotidiennes, sont comptabilisés dans le compte «*écarts de conversion*». Seules les pertes latentes nettes sont constatées, en fin d'exercice, dans le résultat.

Les «*taux de référence comptable*» des principales devises se présentent, en fin d'exercice, comme suit :

	2024	2023
Euro	3,32350000	3,39795000
Dollar des Etats Unis	3,19415000	3,06920000
Livre Sterling	4,00820000	3,91385000
Franc Suisse	3,53535500	3,64756500
Dollar canadien	2,22190000	2,31885000
Dirham des Emirats Arabes Unis	0,86962500	0,83567500
Riyal Saoudien	0,85019500	0,81844000
Yen Japonais	0,02045660	0,02171765
Droits de Tirage Spéciaux	4,16284800	4,10530900

3- Prise en compte des produits et des charges

3.1 La constatation des produits et des charges obéit à la convention de la périodicité et à celle de rattachement des charges aux produits. Ainsi, lorsque des produits sont comptabilisés au cours d'un exercice, toutes les charges ayant concouru à la réalisation de ces produits sont déterminées et rattachées à ce même exercice.

3.2 Les produits et les charges découlant des opérations en monnaies étrangères sont convertis en dinar aux taux de change en vigueur le jour de leur réalisation.

3.3 A la clôture de l'exercice, le solde du compte « *écarts de conversion* » est traité, selon le cas, comme suit :

- **Si le solde est débiteur** : le montant total du solde est comptabilisé comme charge de l'exercice ;
- **Si le solde est créditeur** : le montant total du solde, représentatif de gains non réalisés, demeure constaté dans le compte « *écarts de conversion* ».

3.4 Sont constatées en résultat, comme gains ou pertes de change réalisés, les différences qui se dégagent entre les taux de change en vigueur le jour des transactions et les taux de référence comptable fixés le dernier jour ouvrable du mois précédant celui où ont eu lieu lesdites transactions.

4- Immobilisations

La comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, s'effectue par l'application de la règle du « coût historique ».

A l'exception des terrains et des œuvres d'art, les immobilisations sont amortissables d'une manière linéaire sur la durée de vie estimée de l'immobilisation et ce, par l'application des taux usuels pour chaque catégorie de bien immobilisé. Pour certains équipements spécifiques à la BCT tels que les équipements de la caisse, la durée de vie et le taux d'amortissement appliqués sont déterminés par référence à l'expérience de leurs utilisateurs.

Les immobilisations corporelles sont composées, notamment, des terrains, des constructions, des équipements techniques, du matériel informatique, des équipements de la caisse, du matériel de transport et des équipements de bureau.

Les immobilisations incorporelles sont constituées essentiellement des logiciels informatiques.

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants :

Immobilisations	Durées
• Logiciels	3 ans
• Constructions	Entre 10 et 20 ans
• Matériels et mobiliers de bureau	Entre 3 et 10 ans
• Matériels de transport	Entre 5 et 7 ans
• Matériels informatiques	3 ans
• Matériels de reprographie	3 ans
• Equipements de caisse	Entre 5 et 10 ans
• Agencements et Aménagements	Entre 3 et 20 ans
• Installations techniques	Entre 3 et 10 ans
• Matériels et équipements techniques	Entre 3 et 10 ans

5- Titres en devises

Les titres acquis dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés, dès leur acquisition, en fonction de l'intention de leur détention, dans l'une des catégories suivantes : titres de transaction, titres de placement ou titres d'investissement.

Le portefeuille-titres de transaction : est composé de titres acquis avec l'intention, dès l'origine, de les revendre à brève échéance c'est à dire dans un délai ne dépassant pas trois mois et dont le marché de négociation est jugé liquide. Ils sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, le cas échéant, coupons courus inclus. Les plus ou moins-values découlant de l'évaluation à chaque date d'arrêté des comptes au prix de marché sont comptabilisées en résultat.

Le portefeuille-titres d'investissement : Les titres d'investissement sont des titres acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leurs échéances. Ils sont inscrits au bilan selon les règles suivantes :

- ✓ Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition,
- ✓ Les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres,
- ✓ Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées,
- ✓ Les moins-values latentes ne sont constatées que s'il existe un risque probable de défaillance de l'émetteur ou lorsqu'il existe une forte probabilité que la Banque ne conserve pas les titres jusqu'à l'échéance.

Le portefeuille-titres de placement : est composé des titres acquis avec l'intention de les détenir durant une période supérieure à trois mois à l'exception des titres que la Banque a l'intention de conserver jusqu'à l'échéance et qui satisfont à la définition des titres d'investissement. Leur comptabilisation suit les règles suivantes :

- ✓ Ils sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition,
- ✓ Les différences dégagées entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée de vie résiduelle des titres,

-
- ✓ Les moins-values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché de ces titres, font l'objet de provisions pour dépréciation de titres. Cependant, les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

6- Titres en dinar

Les titres en dinar achetés dans le cadre des opérations d'open market, sont évalués au prix du marché à la date de clôture du bilan. Les moins-values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et le prix de marché des titres donnent lieu à la constatation d'une provision pour dépréciation de titres. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

7- Portefeuille-titres de participation

Le portefeuille-titres de participation de la BCT est composé des actions qu'elle a souscrites dans le cadre de l'article 36 de ses statuts et qui représentent les parts lui revenant dans le capital de certains organismes et entreprises non-résidents ainsi que des entreprises résidentes ayant pour objet la gestion de services bancaires communs. Ces actions sont comptabilisées au prix de leur acquisition .

Les titres non entièrement libérés sont comptabilisés à leur valeur totale (soit le prix d'acquisition ou de souscription), y compris le reliquat restant à libérer. Toutefois, ces titres figurent au bilan pour la partie nette, la partie non libérée est mentionnée dans les notes aux états financiers.

Les actions attribuées gratuitement et n'ayant pas donné lieu à un flux financier, ne sont pas comptabilisées.

A la date d'arrêté, il est procédé à l'évaluation du portefeuille à la valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values latentes ne sont pas constatées.

8- Opérations avec le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe

8-1 Opérations avec le FMI

8-1-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMI, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor en vertu des dispositions de l'article 2 de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque Centrale de Tunisie d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la contrevaletur en dinars du montant de la souscription exprimé en Droits de Tirage Spéciaux.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte n°1 du FMI. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte n°1 du FMI, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

Quant à la partie de la quote-part souscrite en devises, elle apparait également sous la rubrique de l'actif « Position de réserve au FMI », en sus de la rubrique « Avance à l'Etat » comme ci-dessus indiqué, et ce, pour mettre en exergue cette rubrique en tant que composante des réserves internationales. A cet effet, un compte de contrepartie, logeant le même montant, est prévu au passif du bilan parmi les comptes d'ordre.

Comptabilisée en dinar tunisien, la position de réserve fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le FMI le 30 avril de chaque année. La plus-value latente qui en résulte est constatée au passif du bilan dans un compte d'écarts de réévaluation et ce, en application des dispositions de l'alinéa 5 de l'article 78 de la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la BCT.

8-1-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées auprès du FMI sont enregistrées sur les livres de la BCT au bilan ou en hors bilan selon que ces facilités sont destinées à la BCT comme aide à la balance des paiements ou au Gouvernement Tunisien comme appui budgétaire.

• Les facilités accordées à la BCT

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés au passif du bilan de la BCT dans le compte n°1 du FMI pour leur contrevaieur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

La plus-value latente qui en résulte est constatée, dans le même compte d'écart de réévaluation qui enregistre la plus-value latente découlant de la réévaluation de la position de réserve au FMI.

• Les facilités accordées au Gouvernement Tunisien

Les engagements afférents à ces facilités sont constatés en hors bilan dans un compte titres au nom du FMI pour leur contrevaieur en dinars tunisiens et ce, par l'application du cours DTS/TND fixé par le FMI le 30 avril de chaque année.

L'encours de ces engagements est réévalué annuellement par l'application du nouveau cours ci-dessus mentionné.

Cette réévaluation n'impacte ni le bilan, ni le compte du résultat de la BCT.

8-1-3 Les allocations de droits de tirages spéciaux

Les engagements afférents aux allocations de droits de tirage spéciaux du FMI accordées à la Tunisie, sont enregistrés sur les livres de la BCT comme suit :

- au niveau du passif, si l'allocation est accordée à la BCT ;
- en hors bilan, si l'allocation est concédée au Gouvernement Tunisien.

8-1-4 Constatation des intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI

Tous les intérêts, commissions et rémunérations afférents aux opérations et transactions avec le FMI sont enregistrés, selon le cas, comme charge ou produit et impactent, de ce fait, le résultat d'exploitation de la BCT et ce, en application des dispositions de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque Centrale de Tunisie d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part. Les intérêts, les commissions et les rémunérations relatifs aux facilités de crédit destinées à l'appui budgétaire de l'Etat et des allocations de droits de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien font l'objet de récupération auprès du Trésor et n'impactent pas, de ce fait, le résultat d'exploitation de la BCT.

8-2 Opérations avec le FMA

8-2-1 Les souscriptions

Les souscriptions afférentes à la quote-part régulièrement approuvée par l'Etat Tunisien au capital du FMA, tant pour la partie payable en devises que pour la partie payable en dinar tunisien, sont effectuées par la BCT, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, au moyen d'une avance au Trésor. Ainsi, ces souscriptions apparaissent à l'actif du bilan de la BCT en tant qu'avance à l'Etat. Son montant est égal à la contrevaletur en dinars du montant de la souscription exprimé en Dinars Arabes de Compte (DAC)¹.

Du côté du passif, la partie de la quote-part souscrite en dinars est constatée au crédit du compte du FMA ouvert en dinars sur les livres de la BCT. Elle fait l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change du DAC par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours DTS fixés par le FMI à la fin du mois de décembre de chaque année.

En cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS, cette opération de réajustement se traduit par une augmentation du solde créditeur du compte en dinars du FMA, du côté du passif, et par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

En outre, et afin de refléter la valeur réelle de l'avance à l'Etat au titre de la souscription au capital du FMA comme le prévoient les dispositions de l'article 2 de la loi n°77-71 susvisée, la partie souscrite en devises est réévaluée au cours DTS/TND fixé par le FMI à la fin du mois de décembre. Cette opération de réajustement se traduit par une augmentation de l'Avance à l'Etat, du côté de l'actif, et la constatation d'une plus-value latente dans un compte de réévaluation, du côté du passif, et ce, en cas de dépréciation du dinar par rapport au DTS. Des opérations de sens inverses sont enregistrées en cas d'appréciation du dinar.

8-2-2 Les facilités de crédit

Les facilités de crédit contractées par la BCT auprès du FMA sont enregistrées sur les livres de la Banque au passif de son bilan.

En ce qui concerne les facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, seuls les flux financiers découlant des tirages, des règlements des intérêts et des commissions, et des remboursements des échéances en principal, sont constatés sur les livres de la BCT. Aucun engagement à ce titre n'est constaté par la BCT, ni au bilan, ni en hors bilan.

8-2-3 Constatation des intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA

A l'exception des facilités de crédit contractées par le Gouvernement Tunisien, tous les intérêts et commissions afférents aux opérations et transactions avec le FMA sont enregistrés comme charge et impactent, de ce fait, le résultat de la BCT et ce, en application des dispositions de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque Centrale de Tunisie d'une part et le Fonds Monétaire International et le Fonds Monétaire Arabe d'autre part.

9- Comptabilisation des emprunts extérieurs pour le compte de l'Etat ou des intermédiaires agréés tunisiens et des allocations de droit de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien

Sont enregistrés en hors bilan :

¹ DAC = 3 DTS.

- les emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers internationaux,
- les emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale et gérés par la BCT pour le compte de l'Etat tout en signant des engagements envers la partie étrangère (banque ou institution financière étrangère) pour le règlement des échéances y afférentes,
- les tranches des crédits contractés auprès du FMI, destinés à l'appui budgétaire à l'Etat,
- les allocations de droits de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien, et
- les emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens.

Les engagements de la BCT dans ce cadre traduisent son obligation de mettre à disposition les devises nécessaires pour le règlement des échéances en principal, intérêts et commissions au titre des emprunts sus-indiqués.

10- Circulation fiduciaire

La Banque Centrale exerce, pour le compte de l'Etat, le privilège exclusif d'émettre en Tunisie des billets de banque et des pièces de monnaie.

Le montant des billets et monnaies en circulation, figurant au passif du bilan de la BCT, est obtenu par différence entre le montant des billets et monnaies émis et le montant des billets et monnaies qui se trouvent dans les caisses de la BCT.

11- Facilités accordées à l'Etat

Les facilités accordées à l'Etat, à titre exceptionnel, dans le but de financer une partie du déficit budgétaire sont comptabilisées et évaluées à la valeur nominale.

12- Fiscalité

La Banque Centrale est soumise au régime fiscal de l'Etat, des collectivités locales et des établissements publics à caractère administratif, conformément aux dispositions de l'article 72 de ses statuts. Elle est ainsi exonérée de l'impôt sur les sociétés.

13- Parties liées

Sont considérées comme parties liées :

- le Gouverneur,
- le Vice-Gouverneur,
- le Secrétaire Général, et
- les membres du Conseil d'Administration.

Les membres du Conseil d'Administration, autres que le Gouverneur et le Vice-Gouverneur, perçoivent des jetons de présence imputés sur le budget de la Banque et dont le montant est fixé par décret gouvernemental sur proposition du Gouverneur.

Le traitement et les avantages du Gouverneur, du Vice-Gouverneur et du Secrétaire Général sont fixés par le Conseil d'Administration. Ils sont à la charge de la Banque.

14- Evénements postérieurs à la date de clôture

Sont considérés comme événements postérieurs à la date de clôture les événements survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, et dont l'incidence sur la situation financière ou sur le résultat de l'exercice clôturé ou sur l'exercice en cours, est jugée significative, dans la mesure où leur omission serait de nature à affecter la fiabilité et la pertinence des états financiers. Ces événements sont traités comme suit :

▪ Les événements liés à des conditions existant à la date de clôture de l'exercice et qui concernent des éléments complémentaires d'appréciation de la valeur des éléments de l'actif et du passif de la Banque et entraînent une modification des comptes concernés au niveau des états financiers après la clôture de l'exercice.

▪ Les événements non liés à des conditions existant à la date de clôture de l'exercice et qui se rapportent à des éléments complémentaires d'appréciation de la valeur des éléments de l'actif et du passif de la Banque tels qu'ils existaient à la date de clôture, n'engendrent aucun ajustement des comptes de la Banque. Cependant, une mention est portée au niveau des notes aux états financiers.

III- Explications détaillées des postes des Etats Financiers

Note 1 : Encaisse-Or

Ce poste renferme les avoirs en or de la Banque qui s'élèvent à 6,8 tonnes d'or fin au 31 décembre 2024, se répartissant comme suit :

	2024		2023	
	En grammes	En dinars	En grammes	En dinars
Encaisse-or	6 833 551	1 110 679 901	6 833 551	843 502 496
Lingots	4 135 982	1 108 926 894	4 135 982	841 749 489
* Dans les caisses de la Banque	2 729 950	731 945 860	2 729 950	555 595 736
* En dépôt chez la Banque d'Angleterre	1 406 032	376 981 034	-	-
* Placés à terme	-	-	1 406 032	286 153 753
Pièces commémoratives	2 697 569	1 753 007	2 697 569	1 753 007

Les avoirs en lingots d'or sont évalués au cours du marché à la fin du mois de décembre, en utilisant le fixing de Londres du matin. L'augmentation de 267,2 MDT de ces avoirs est expliquée par l'effet conjugué de la hausse du cours de l'once d'or fin et de l'évolution du cours de change du dollar américain par rapport au dinar.

En effet, le cours de l'once a grimpé de USD 2.062,4 (ou 66,31 USD le gramme d'or fin) à fin décembre 2023 à USD 2.610,9 (ou 83,94 USD le gramme d'or fin) un an plus tard. Parallèlement, le cours du dollar par rapport au dinar est passé de 3,0692 à fin décembre 2023 à 3,19415 à la clôture de l'exercice 2024.

Vu leurs caractéristiques spécifiques, les pièces commémoratives ne font pas l'objet de réévaluation au prix du marché et demeurent valorisées au cours officiel de 0,6498475 dinar pour 1 gramme d'or fin.

Note 2 : Souscriptions aux organismes internationaux

Le montant enregistré au sein de cette rubrique, représente le total des sommes réglées par la BCT au profit de certains organismes financiers internationaux, au titre des quotes-parts souscrites en or ou en devises par la Tunisie au capital desdits organismes et ce, en vertu de lois promulguées en la matière, autorisant la Banque Centrale de Tunisie à enregistrer lesdites quotes-parts à l'actif de son bilan.

La date de la dernière opération effectuée dans ce cadre, remonte à l'année 1969 ; l'Etat a, depuis, pris en charge toutes les opérations de souscriptions, aussi bien en monnaie locale qu'en devises.

Il s'agit des organismes ci-après :

(En dinars)		
	2024*	2023*
Souscriptions aux organismes internationaux	<u>2 371 793</u>	<u>2 371 793</u>
Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement	215 408	215 408
Association Internationale de Développement	87 202	87 202
Société Financière Internationale	76 808	76 808
Banque Africaine de Développement	1 992 375	1 992 375

* Il s'agit de la contre-valeur en TND, aux cours de change historiques, des montants souscrits en or ou en devises.

Note 3 : Position de réserve au FMI

Le montant enregistré sous cette rubrique (504,3 MDT)¹, représente la contre-valeur en dinars de la partie souscrite en devises (121,8 millions de DTS) de la quote-part de la Tunisie au capital du FMI. Elle représente la différence entre le montant total de la quote-part de la Tunisie (545,2 millions de DTS) et les avoirs en dinar du FMI, logés dans son compte n°1 ouvert sur les livres de la BCT, à l'exclusion des avoirs provenant du recours aux crédits du FMI.

Au même titre que les avoirs en devises, la position de réserve au FMI fait partie des réserves internationales de la Tunisie.

La position de réserve au FMI s'analyse comme suit :

	2024		2023	
	En DTS	En dinars	En DTS	En dinars
<u>Position de réserve au FMI</u>	<u>121 779 253</u>	<u>504 295 328</u>	<u>121 779 253</u>	<u>498 870 400</u>
Quota FMI	545 200 000	2 257 706 515	545 200 000	2 233 419 360
Solde global du compte n° 1 du FMI	(423 420 747)	(1 753 411 187)	(423 420 747)	(1 734 548 960)

Note 4 : Avoirs et Placements en DTS

Ce poste regroupe :

- le solde du compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI. A fin décembre 2024, ce solde s'élevait à 28,9 millions de DTS, soit l'équivalent, à cette même date, de 120,3 millions de dinars².
- le montant en DTS représentant la contribution de la BCT au fonds fiduciaire FFRPC³ administré par le FMI, pour une maturité de dix ans échéant en mars 2031. Le montant de cette contribution s'élève à 2,4 millions de DTS, soit l'équivalent de 9,8 millions de dinars.

¹ 1 TND = 0,241484 DTS selon la cotation du FMI en vigueur depuis le 30 avril 2024.

² 1 DTS = 4,162848 TND au 31/12/2024.

³ Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
<u>Avoirs et placements en droits de tirage spéciaux</u>	<u>130 102 413</u>	<u>37 695 727</u>	<u>92 406 686</u>
Avoirs en droits de tirage spéciaux	120 271 410	28 000 609	92 270 801
Placements en DTS	9 831 003	9 695 118	135 885

Les opérations enregistrées sur le compte en DTS ouvert au nom de la BCT sur les livres du FMI sont détaillées comme suit :

(En DTS)

	2024	2023
<u>Avoirs en DTS</u>	<u>28 891 617</u>	<u>6 820 585</u>
<i>Solde initial</i>	<i>6 820 585</i>	<i>36 339 014</i>
Remboursement échéances en principal (crédits FMA)	(51 284 559)	(76 108 122)
Règlement échéances en intérêts (crédits FMI et FMA)	(55 317 985)	(80 316 439)
Rémunérations perçues	5 443 586	5 435 179
Commissions payées	(31 770 010)	(28 529 047)
Acquisition de DTS	155 000 000	150 000 000

Note 5 : Avoirs en devises

Les avoirs en devises se décomposent comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
<u>Avoirs en devises</u>	<u>27 383 765 871</u>	<u>26 436 489 230</u>	<u>947 276 641</u>
Avoirs en billets de banque étrangers	665 055 977	823 945 806	-158 889 829
Avoirs à vue	3 532 908 092	2 371 476 681	1 161 431 411
Avoirs en chèques étrangers	180 816	223 213	-42 397
Avoirs en dépôts	7 751 865 721	11 058 766 883	-3 306 901 162
Titres	14 669 860 889	11 479 107 491	3 190 753 398
<i>(Provisions)</i>	<i>(2 317 983)</i>	<i>(3 094 894)</i>	<i>(776 911)</i>
Fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	756 858 758	706 435 280	50 423 478
<i>(Provisions)</i>	<i>(8 421 690)</i>	<i>(16 508 036)</i>	<i>(8 086 346)</i>
Comptes étrangers en devises débiteurs	17 775 291	16 136 806	1 638 485

Les avoirs en devises ont affiché une augmentation de 947,3 MDT, ou 3,6%, s'établissant à 27.383,8 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 26.436,5 MDT un an auparavant.

La croissance enregistrée résulte principalement de la poursuite des performances des secteurs générateurs de devises, ayant permis un solde net excédentaire pour les agents économiques, à l'exception du Trésor. Il convient de souligner que l'amélioration des recettes touristiques et le

renforcement des transferts des travailleurs à l'étranger ont permis à la Banque Centrale de Tunisie d'acquérir des devises sous forme de billets de banques étrangers pour un montant de 5.653 MDT.

Quant aux principales ressources extérieures qui ont été mobilisées par le Trésor au cours de l'année 2024, elles se présentent comme suit :

- USD 498,7 millions (1.592,8 MDT) relatifs à un prêt accordé par l'AFRICAN EXPORT-IMPORT BANK le 31 décembre 2024 ;
- EUR 150 millions (506,9 MDT) relatifs à un don débloqué par la commission Européenne le 01 mars 2024 ;

Par ailleurs, les principaux remboursements effectués au cours de l'année 2024 au titre du service de la dette extérieure publique ont notamment concerné le règlement du principal et des intérêts des émissions obligataires :

- EUR 897,8 millions (3.029,1 MDT) remboursés le 19/02/2024 au titre de l'emprunt obligataire émis en 2017 ;
- JPY 50,4 milliards (1.049,1 MDT) remboursés le 09/10/2024 au titre de l'emprunt obligataire JBIC émis en 2014 ;

D'autre part, la BCT a procédé en date du 13/05/2024 au remboursement de USD 100 millions au titre du dépôt de Banque d'Algérie.

Il est à souligner qu'au cours de l'année 2024, des remboursements de l'équivalent de 2.146,3 MDT ont été effectués au titre des échéances dues sur les crédits du FMI (programmes de la Facilité Elargie de Crédit et de l'Instrument de Financement Rapide).

Structure des Avoirs en fin d'année

	USD		EUR		GBP		JPY		AUTRES	
	En millions	Part en %	En millions*	Part en %						
31-12-2023	3 684	42,7	3 940	50,6	284	4,2	11 112	0,9	412	1,6
31-12-2024	4 681	54,6	3 244	39,4	261	3,8	7 941	0,6	455	1,6
Variation (en millions)	997		-696		-23		-3.171		43	

* TND

• Les avoirs en billets de banque étrangers

Les avoirs en billets de banque étrangers sont ventilés par devise comme suit :

	2024		2023	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Avoirs en Billets de Banque Etrangers		665 055 977		823 945 806
EUR	82 440 223	273 990 080	123 566 448	419 872 611
USD	39 738 721	126 931 435	55 476 074	170 267 166
SAR	145 499 232	123 702 720	140 162 170	114 714 326
CHF	8 892 330	31 437 543	8 739 630	31 878 368
Autres		108 994 199		87 213 335

• Le portefeuille titres

✓ Ventilation par catégorie de titres

Le portefeuille-titres est ventilé comme suit :

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Titres de transaction	1 336	2 633	-1 297
Titres de placement	11 565	1 215	10 350
Titres d'investissement	1 769	7 631	-5 862
Total	14 670	11 479	3 191

✓ Ventilation selon la durée résiduelle des titres

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
< 1 an	12 522	9 541	2 981
≥ 1 an et ≤ 5 ans	1 697	1 298	399
> 5 ans	451	640	-189
Total	14 670	11 479	3 191

✓ Ventilation selon la catégorie d'émetteurs

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Souverains	4 494	3 202	1 292
Agences souveraines	2 525	2 169	356
Agences régionales	770	762	8
Autorités régionales	889	288	601
Banques supranationales	1 249	776	473
Autres *	4 743	4 282	461
Total	14 670	11 479	3 191

* Il s'agit d'autres banques.

✓ **Ventilation par risque de crédit (Bloomberg composite credit rating)**➤ *Au 31 Décembre 2024*

(En millions de dinars)

	Souverains	Agences souveraines	Agences régionales	Autorités régionales	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction	165	99	-	-	95	977	1 336
F1+	165	99	-	-	95	977	1 336
Titres de placement	2787	2426	770	851	967	3764	11 565
AAA	124	51	292	277	808	1916	3 468
AA+	650	-	478	-	-	494	1 622
AA	32	-	-	221	159	-	412
A-	133	2375	-	353	-	832	3 693
A+	-	-	-	-	-	522	522
A-	412	-	-	-	-	-	412
BBB	1436	-	-	-	-	-	1 436
Titres d'investissement	1542	-	-	38	187	2	1 769
AAA	35	-	-	-	187	-	222
AA+	239	-	-	-	-	2	241
AA-	857	-	-	38	-	-	895
CCC-	411	-	-	-	-	-	411
Total	4 494	2 525	770	889	1 249	4 743	14 670

➤ *Au 31 Décembre 2023*

(En millions de dinars)

	Agences régionales	Autorités régionales	Souverains	Agences souveraines	Banques supra-nationales	Autres	Total
Titres de transaction	244	123	153	956	76	1 081	2 633
F1+	244	123	153	956	76	1081	2 633
Titres de placement	-	61	404	39	115	596	1 215
AAA	-	-	-	-	115	178	293
AA+	-	-	334	-	-	285	619
AA-	-	61	1	39	-	68	169
A+	-	-	-	-	-	58	58
A	-	-	-	-	-	7	7
BBB	-	-	69	-	-	-	69
Titres d'investissement	518	104	2 645	1 174	585	2 605	7 631
AAA	-	-	-	70	450	995	1 515
AA+	518	-	300	-	-	763	1 581
AA	-	-	-	-	135	264	399
AA-	-	104	928	1104	-	410	2 546
A+	-	-	-	-	-	132	132
A	-	-	-	-	-	41	41
BBB	-	-	971	-	-	-	971
CCC-	-	-	446	-	-	-	446
Total	762	288	3 202	2 169	776	4 282	11 479

• Les dépôts

✓ Ventilation selon la contrepartie

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Banques commerciales	5 403	8 303	-2 900
Supranationales	2 061	2441	-380
Banques Centrales	288	315	-27
Total	7 752	11 059	-3 307

✓ Ventilation des risques par localisation géographique

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Europe	4 183	4 013	170
Japon	435	910	-475
Pays arabes	654	1 221	-567
USA	16	14	2
Hong Kong	403	447	-44
Autres*	2 061	4 454	-2 393
Total	7 752	11 059	-3 307

* Canada et Supranationales (BRI et FMA).

✓ Ventilation des dépôts bancaires par risque de crédit

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Notations			
Aaa et assimilé	1 322	2 061	-739
Aa1	286	-	286
Aa2	1 506	-	1 506
Aa3	991	2 916	-1 925
A1	1 574	1 796	-222
A2	694	1 249	-555
A3	100	1 079	-979
Baa1	1 278	507	771
Baa2	-	1 449	-1 449
NR	1	2	-1
Total	7 752	11 059	-3 307

✓ Ventilation des dépôts bancaires par devise

	2024		2023	
	En devises	En millions de dinars	En devises	En millions de dinars
EUR	692	2 301	1 551	5270
USD	1 623	5 185	1 620	4973
GBP	25	102	169	660
CNY	340	149	331	143
CAD	3	6	6	13
Autres	-	9	-	-
Total		7 752		11 059

Note 6 : Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire

Cette rubrique enregistre l'encours de l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire dans le cadre de la conduite de la politique monétaire. Cet encours a enregistré une hausse de 895 MDT ou de 12,3% en s'établissant à 8.150 MDT à la fin de l'exercice 2024, contre 7.255 MDT un an plus tôt.

Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des facilités de prêt marginal à 24 heures, dont le montant s'est accru de 70,7%, passant de 811 MDT en 2023 à 1.384 MDT à fin de 2024, ainsi qu'à l'introduction d'un nouvel instrument de refinancement à plus long terme d'une durée de six mois, qui présente un encours de 1.705 MDT à la clôture de l'exercice 2024.

L'opération principale de refinancement, qui représente 57,7% de l'encours total des concours aux banques, a quant à elle, enregistré une diminution de 19%, pour s'établir à 4.700 MDT au 31 décembre 2024, contre 5.800 MDT l'année précédente. De même, l'encours de l'opération de refinancement à plus long terme, à un mois, a également diminué de 283 MDT ou 43,9%, revenant de 644 MDT à fin 2023 à 361 MDT à fin 2024.

(En dinars)

			2024	2023
<u>Concours aux banques liés aux opérations de politique monétaire</u>	<u>Taux %</u>	<u>Echéance</u>	<u>8 150 000 000</u>	<u>7 255 000 000</u>
Opération principale de refinancement	8,03	07/01/2025	4 700 000 000	5 800 000 000
Intervention ponctuelle sous forme de facilités de prêts à 24 H	9	02/01/2025	1 384 000 000	811 000 000
Intervention sur le marché monétaire sous forme de refinancement à 1 mois	8,13	21/01/2025	361 000 000	644 000 000
Intervention sous forme de prise en pension de Bons du Trésor pour une durée de 6 mois	8,28*	10/06/2025*	1 705 000 000	-

* Taux et échéance de la dernière opération.

Note 7 : Titres achetés dans le cadre des opérations d'Open Market

Cette rubrique comprend le portefeuille des titres achetés ferme dans le cadre des opérations d'Open Market. Au 31 décembre 2024, ce portefeuille se compose de bons du Trésor assimilables et de bons du Trésor à court terme.

Ce poste de bilan a enregistré au cours de 2024 l'arrivée à échéance de onze bons de trésor à court terme pour un montant global de 8.385,1 MDT. Par ailleurs, la BCT a procédé en 2024 à des opérations d'achats fermes de bons du Trésor dans le cadre de l'Open Market, ce qui a ramené le solde de cette rubrique à 5.825,3 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 8.385,1 MDT en 2023, soit un repli de 2.559,8 MDT.

Il est à noter qu'à la clôture de l'exercice 2024, ce portefeuille a été valorisé en se basant sur la courbe des taux des titres publics négociables.

A fin 2024, le portefeuille des bons du Trésor achetés ferme par la BCT, est constitué des lignes suivantes :

(En dinars)

	2024	2023
Titres achetés dans le cadre des opérations d'achat ferme	5 825 251 603	8 385 071 509
BTA achetés ferme	501 723 397	-
BTA 6,5% (juin 2025)	114 003 172	-
BTA 8% (novembre 2025)	139 081 931	-
BTA 9,7% (octobre 2027)	11 758 899	-
BTA 9,8% (octobre 2028)	6 207 620	-
BTA 8% (janvier 2029)	12 410 926	-
BTA 7,4% (février 2030)	27 331 241	-
BTA 9,9% (octobre 2031)	48 874 134	-
BTA 9,9% (décembre 2023)	142 055 474	-
BTC	5 323 528 206	8 385 071 509
BTC (10/01/2024)	-	647 789 717
BTC (24/01/2024)	-	489 495 029
BTC (29/03/2024)	-	861 999 243
BTC (17/06/2024)	-	957 916 086
BTC (24/06/2024)	-	880 824 631
BTC (16/07/2024)	-	916 760 210
BTC (23/08/2024)	-	641 732 147
BTC (16/10/2024)	-	366 620 245
BTC (22/10/2024)	-	825 084 189
BTC (06/11/2024)	-	641 732 147
BTC (13/12/2024)	-	1 155 117 865
BTC (08/01/2025)	643 565 668	-
BTC (22/01/2025)	458 380 105	-
BTC (28/03/2025)	825 084 189	-
BTC (18/06/2025)	957 916 085	-
BTC (23/06/2025)	880 089 802	-
BTC (15/07/2025)	916 760 210	-
BTC (22/08/2025)	641 732 147	-

Note 8 : Avance à l'Etat relative aux souscriptions aux Fonds Monétaires

Cette rubrique loge, comme avance au Trésor, la contrevaletur en dinars des montants réglés au titre des souscriptions afférentes aux quotes-parts de la Tunisie dans le capital du Fonds Monétaire International et du Fonds Monétaire Arabe et ce, en application des dispositions de la loi n°77-71 du 7 décembre 1977, fixant les relations entre la Banque Centrale de Tunisie et ces deux institutions financières.

Le Fonds Monétaire International : le montant total de la souscription de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 545,2 millions de DTS, dont 423,4 millions souscrits en dinars et crédités dans le compte n°1 du FMI, et 121,8 millions souscrits en devises convertibles. Il y a lieu de rappeler que la dernière révision générale des quotes-parts remonte à l'année 2016.

Le Fonds Monétaire Arabe : la quote-part de la Tunisie au capital de cette institution s'élève à 19,275 millions de dinars arabes de compte, dont :

- 7 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part souscrite en numéraire (6,9 millions souscrits en devises convertibles et 0,1 million souscrit en monnaie locale et crédité dans le compte en dinars du Fonds Monétaire Arabe ouvert sur les livres de la Banque Centrale),
- 5,85 millions de dinars arabes de compte représentent la part attribuée à la Tunisie en application de la décision n° 3/2005 du Conseil des Gouverneurs du Fonds, approuvant la libération, par incorporation des réserves, de la partie restante du capital et la distribution de nouvelles parts aux pays membres, proportionnellement à leurs quotes-parts initiales et ;
- 6,425 millions de dinars arabes de compte représentent la quote-part de la Tunisie dans la souscription à l'augmentation du capital du Fonds en application de la décision n° 3/2013 du Conseil des Gouverneurs du Fonds. La moitié de ce montant, est libérée par incorporation des réserves et l'autre est libérable en numéraire sur 5 ans à partir du 1er avril 2014. La dernière tranche y afférente a été versée en avril 2018 pour un montant de 642.500 dinars arabes.

Il est à noter que le dinar arabe de compte est égal à 3 DTS.

Les souscriptions en dinars au capital de ces deux institutions, enregistrées au crédit de leurs comptes respectifs ouverts sur les livres de la BCT, font l'objet d'un réajustement annuel pour tenir compte de l'évolution du taux de change des DTS par rapport au dinar tunisien et ce, par référence aux cours fixés par le Fonds Monétaire International.

Note 9 : Facilités accordées à l'Etat

Cette rubrique loge l'encours des facilités accordées à l'Etat, à titre exceptionnel, dans le but de financer une partie du déficit budgétaire. Ces facilités ont été accordées conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi des finances de l'année 2020 et de la loi 2024-10 du 07 février 2024.

Au 31 décembre 2024, ces facilités se présentent comme suit :

(En millions de dinars)

	2024	2023	Variations
Facilités accordés à l'Etat	7 600 000 000	1 400 000 000	6 200 000 000
Facilités accordées à l'Etat 2020	900 000 000	1 400 000 000	-500 000 000
Facilités accordées à l'Etat 2024	6 700 000 000	-	6 700 000 000

Note 10 : Portefeuille-titres de participation

Le montant enregistré dans ce poste représente la partie libérée de la participation de la Banque Centrale de Tunisie dans le capital des institutions suivantes :

Institutions	31/12/2024 en devises	31/12/2023 en devises	31/12/2024* en TND	31/12/2023 en TND	Taux de participation (%)
Société SWIFT	5 330 EUR	5 330 EUR	17 714	18 111	0,007
Banque Africaine d'Import-Export	71 630 610 USD	71 630 610 USD	228 798 913	219 848 668	2,530
Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur	10 000 000 USD	10 000 000 USD	31 941 500	30 692 000	7,704
<i>(Provision)</i>			<i>(4 535 754)</i>	<i>(7 022 023)</i>	
Programme de Financement du Commerce Interarabe	2 065 000 USD	2 065 000 USD	6 595 920	6 337 898	0,276
SIBTEL	105 000 TND	105 000 TND	105 000	105 000	3
Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	2 500 000 TND	2 500 000 TND	2 500 000	2 500 000	50
TOTAL			265 423 293	252 479 654	

* Selon les taux de change en vigueur au 31 décembre 2024 :

1 EUR = 3,3235 TND.

1 USD = 3,19415 TND.

La hausse de 12,9 MDT enregistrée au niveau de cette rubrique, est imputable principalement à l'évolution des taux de change du dollar américain et de l'euro par rapport à l'année 2023 et à la reprise d'une partie de la provision relative à la participation de la BCT au capital de la Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur.

Il convient de signaler que la partie non encore libérée de la participation de la BCT au capital de la Banque Africaine d'Import-Export s'élève au 31 décembre 2024 à 107,5 MUSD, soit l'équivalent de 343,4 MDT.

Note 11 : Immobilisations

Le tableau ci-après fait apparaître le détail de la rubrique « Immobilisations » à fin décembre 2024 :

Rubrique	Valeurs brutes			Amortissements				VCN 31/12/2024	
	31/12/2023	Entrées 2024	Sorties 2024	31/12/2024	31/12/2023	Dotations 2024	Sorties 2024		31/12/2024
Logiciels	19 358 805	6 138 488	-	25 497 293	13 756 385	4 181 556	-	17 937 941	7 559 352
Autres immobilisations incorporelles	44 318	-	-	44 318	-	-	-	-	44 318
Logiciels : avances et acomptes	122 450	1 670 876	145 395	1 647 931	-	-	-	-	1 647 931
Immobilisations Incorporelles	19 525 573	7 809 364	145 395	27 189 542	13 756 385	4 181 556	-	17 937 941	9 251 601
Terrains	88 944 066	-	-	88 944 066	-	-	-	-	88 944 066
Constructions	55 078 148	-	-	55 078 148	52 675 177	481 138	-	53 156 315	1 921 833
Matériel et mobilier de bureau	2 476 006	100 182	-	2 576 188	1 668 833	142 592	-	1 811 425	764 763
Matériel de transport	5 862 481	-	-	5 862 481	3 702 456	576 874	-	4 279 330	1 583 151
Matériel informatique	20 852 757	1 112 616	-	21 965 373	17 983 135	2 545 624	-	20 528 759	1 436 614
Matériel de reprographie	641 271	-	-	641 271	641 271	-	-	641 271	-
Equipements de caisse	68 967 439	1 262 137	6 845 152	63 384 424	25 943 354	9 268 653	6 845 152	28 366 855	35 017 569
Agencements et aménagements	12 163 479	8 049 810	-	20 213 289	5 301 086	1 452 317	-	6 753 403	13 459 886
Installations techniques	46 007 916	2 569 661	-	48 577 577	28 546 030	3 936 961	-	32 482 991	16 094 586
Matériels et équipements techniques	1 510 292	46 351	-	1 556 643	1 196 126	72 235	-	1 268 361	288 282
Œuvres d'art et pièces antiques	669 093	5 266	-	674 359	-	-	-	-	674 359
Immobilisations corporelles en cours	7 877 418	3 005 400	8 366 311	2 516 507	-	-	-	-	2 516 507
Dont :									
Construction en cours	53 846	-	35 144	18 702	-	-	-	-	18 702
Installations techniques en cours	1 788 616	39 315	1 396 609	431 322	-	-	-	-	431 322
Agencement et aménagement en cours	6 034 956	2 966 085	6 934 558	2 066 483	-	-	-	-	2 066 483
Immobilisations Corporelles	311 050 366	16 151 423	15 211 463	311 990 326	137 657 468	18 476 394	6 845 152	149 288 710	162 701 616
Total	330 575 939	23 960 787	15 356 858	339 179 868	151 413 853	22 657 950	6 845 152	167 226 651	171 953 217

Note 12 : Débiteurs divers

Ce poste abrite, principalement, l'encours des crédits accordés au personnel de la Banque et financés sur la réserve pour fonds social, ainsi que les divers avances et acomptes octroyés au personnel et aux fournisseurs de la Banque.

Note 13 : Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)

Ce poste renferme, essentiellement, les produits à recevoir ainsi que les autres divers comptes débiteurs. Ce poste a enregistré une hausse, d'une année à l'autre à hauteur de 87,1 MDT, résultant principalement de l'accroissement des produits à recevoir de 86,7 MDT dont notamment ceux liés aux opérations de politique monétaire pour un montant de 62,5 MDT.

En outre, la rubrique or destiné à la vente aux artisans bijoutiers a enregistré une hausse de 0,3 MDT d'une fin d'année à une autre.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (Actif)	836 508 893	749 409 421	87 099 472
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	420 978 815	334 249 725	86 729 090
Dont :			
<i>Intérêts courus et non échus sur titres du marché monétaire</i>	<i>260 675 403</i>	<i>218 277 114</i>	<i>42 398 289</i>
<i>Intérêts courus et non échus sur titres en devises</i>	<i>53 337 673</i>	<i>19 427 748</i>	<i>33 909 925</i>
Or destiné à la vente aux artisans bijoutiers	347 249	18 140	329 109
Devises en cours de recouvrement et à régulariser	7 306 260	7 719 557	-413 297
Autres divers comptes débiteurs	407 876 569	407 421 999	454 570

Note 14 : Billets et monnaies en circulation

Le niveau des billets et monnaies en circulation a continué sa tendance haussière observée depuis plusieurs années en enregistrant une augmentation annuelle de 1.752,5 MDT ou de 8,4%, pour s'établir à 22.594,7 MDT contre 20.842,2 MDT en 2023, avec une part des billets de 97,8%.

Il convient de souligner que le taux annuel d'accroissement de la circulation fiduciaire a baissé d'une année à une autre, revenant de 10,7%, pour la période entre fin 2022 et fin 2023, à 8,4% pour la période entre fin 2023 et fin 2024.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Billets et monnaies en circulation	22 594 681 599	20 842 216 162	1 752 465 437
Billets	22 089 344 305	20 348 900 440	1 740 443 865
Monnaies	505 337 294	493 315 722	12 021 572

Les billets et monnaies en circulation sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2024	2023
<u>Billets en circulation</u>	<u>22 089 344 305</u>	<u>20 348 900 440</u>
50 dinars	5 903 381 300	3 994 629 400
20 dinars	12 340 720 860	12 395 767 840
10 dinars	3 748 425 030	3 886 380 820
5 dinars	96 817 115	72 122 380
<u>Monnaies en circulation</u>	<u>505 337 294</u>	<u>493 315 722</u>
5 dinars	143 404 340	139 759 655
2 dinars	62 873 444	58 727 840
1 dinar	164 846 931	164 074 994
500 millimes	64 319 684	61 703 978
200 millimes	12 973 794	12 728 816
100 millimes	33 331 645	32 906 244
50 millimes	10 254 382	10 123 500
20 millimes	8 502 652	8 464 187
10 millimes	2 494 499	2 490 589
5 millimes	2 202 510	2 202 507
2 millimes	73 102	73 101
1 millime	60 311	60 311

Note 15 : Compte Central du Gouvernement

Cette rubrique renferme les soldes créditeurs des comptes en devises ou en dinars constituant des ressources disponibles pour le Trésor qu'il peut mobiliser dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Il en est ainsi, notamment, du compte courant du Trésor Tunisien (247,1 MDT), du prêt de l'AFREXIMBANK (1.592,8 MDT) et d'autres comptes logeant les fonds provenant des crédits extérieurs destinés à l'appui budgétaire (42,4 MDT).

Le solde de cette rubrique a sensiblement augmenté, d'une fin d'année à l'autre, passant de 433,1 MDT à fin 2023 à 1.882,4 MDT un an plus tard. Cet accroissement est principalement attribuable au prêt accordé par l'AFREXIMBANK le 31 décembre 2024 d'un montant de 1.592,8 MDT.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
<u>Compte Central du Gouvernement</u>	<u>1 882 367</u>	<u>433 137 171</u>	<u>1 449 230</u>
Compte Courant du Trésor Tunisien	247 113 181	431 771 958	-184 658 777
Compte prêt AFREXIMBANK de USD 500 millions	1 592 810	-	1 592 810
Autres	42 443 933	1 365 213	41 078 720

Note 16 : Comptes spéciaux du Gouvernement

Il s'agit des comptes dont les fonds, en devises ou en dinars, ne peuvent être mobilisés par le Trésor dans le cadre de la gestion quotidienne de sa trésorerie. Ce poste contient, essentiellement,

le solde des comptes spéciaux du Gouvernement Tunisien en devises qui enregistrent les tirages sur les crédits et les dons extérieurs octroyés à l'Etat ou à des établissements publics avec la garantie de l'Etat et destinés à des projets bien déterminés (1.517,1 MDT), le solde des comptes de prêts libellés en dinars (367 MDT), le solde des comptes divers (196,3 MDT), ainsi que les soldes des autres comptes relatifs aux divers fonds tenus par la Banque Centrale pour le compte de l'Etat tels que le Fonds de Promotion et de Décentralisation Industrielle (FOPRODI) et le Fonds National de Promotion de l'Artisanat et des Petits Métiers (FONAPRA).

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Comptes spéciaux du Gouvernement	<u>2 112 560 636</u>	<u>2 034 617 017</u>	<u>77 943 619</u>
Comptes spéciaux du Gouvernement Tunisien en devises	1 517 080 535	1 471 594 163	45 486 372
Gouvernement Tunisien - comptes de prêts	367 013 062	374 986 564	-7 973 502
FOPRODI	585 949	1 654 376	-1 068 427
FONAPRA	24 962 327	17 302 912	7 659 415
Gouvernement Tunisien - comptes de dons	6 638 660	6 511 711	126 949
Gouvernement Tunisien - comptes divers	196 280 103	162 567 291	33 712 812
<i>dont :</i>			
<i>Mécanismes conjoncturels de soutien aux entreprises</i>	<i>28 162 962</i>	<i>27 493 267</i>	<i>669 695</i>
<i>Compte central du programme premier logement</i>	<i>3 117 776</i>	<i>968 721</i>	<i>2 149 055</i>
<i>Compte ligne de dotation pour la relance des PME</i>	<i>121 229 846</i>	<i>97 717 941</i>	<i>23 511 905</i>
<i>Compte de prise en charge par l'Etat de la différence entre le taux d'intérêt des crédits d'investissement et le TMM au profit des PME</i>	<i>10 783 182</i>	<i>14 934 915</i>	<i>-4 151 733</i>
<i>Compte ligne de dotation destinée au refinancement des crédits de rééchelonnement accordés par les banques au profit des PME affectées par les répercussions de la propagation du Coronavirus</i>	<i>31 028 373</i>	<i>20 269 358</i>	<i>10 759 015</i>

Les comptes spéciaux en devises sont ventilés comme suit :

	2024		2023	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Comptes spéciaux en devises		<u>1 517 080 535</u>		<u>1 471 594 163</u>
EUR	408 433 607	1 357 429 092	419 371 159	1 425 002 230
USD	33 128 892	105 818 650	3 434 464	10 541 058
JPY	2 102 034 084	43 000 470	1 153 279 594	25 046 523
Autres		10 832 323		11 004 352

Par ailleurs, les flux des ressources et des emplois des Fonds « FOPRODI » et « FONAPRA » constatés durant l'exercice, se présentent comme suit :

(En dinars)

	FOPRODI		FONAPRA	
	2024	2023	2024	2023
Solde Initial	1 654 376	83 162	17 302 912	25 566 342
Ressources	25 723 706	13 338 260	25 659 415	32 636 570
<i>Dotations budgétaires</i>	22 371 000	10 000 000	9 000 000	15 750 000
<i>Recouvrements</i>	3 352 706	3 338 260	16 659 415	16 886 570
Emplois	26 792 133	11 767 046	18 000 000	40 900 000
Solde Final	585 949	1 654 376	24 962 327	17 302 912

Note 17 : Allocations de droits de tirage spéciaux

Ce poste englobe la contrepartie des montants cumulés des DTS alloués à la Tunisie et qui ont été concédés à la BCT, dans le cadre des opérations d'allocations de DTS aux États membres, réalisées par le FMI. S'élevant à 272,8 millions de DTS à fin décembre 2024, ces allocations devraient être restituées au Fonds en cas d'annulation des DTS. Elles constituent, ainsi, un engagement à durée indéterminée envers le FMI.

(En milliers de DTS)

	2024	2023
<u>Allocations de droits de tirage spéciaux</u>	<u>272 776</u>	<u>272 776</u>
Allocation / janvier 1970	5 880	5 880
Allocation / janvier 1971	3 745	3 745
Allocation / janvier 1972	5 088	5 088
Allocation / janvier 1979	6 552	6 552
Allocation / janvier 1980	6 552	6 552
Allocation / janvier 1981	6 426	6 426
Allocation / août 2009	212 385	212 385
Allocation / septembre 2009	26 148	26 148

La variation à la hausse de 15,7 MDT enregistrée à la clôture de l'exercice 2024 est exclusivement expliquée par l'évolution du cours de change du DTS par rapport au dinar.

Note 18 : Comptes courants en dinars des organismes étrangers

Ce poste englobe les soldes des comptes ouverts en dinars au nom des organismes étrangers tels que le Fonds Monétaire International, la Banque Mondiale, la Banque Africaine de Développement et le Fonds Monétaire Arabe. Il est à noter que les comptes du FMI tenus sur les livres de la Banque Centrale de Tunisie constituent la principale composante de ce poste et sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2024	2023
Comptes du FMI	<u>1 754 522 300</u>	<u>1 735 879 801</u>
FMI-Compte n° 1	1 753 411 187	1 734 548 960
Quote-part au FMI souscrite en dinars	1 753 411 187	1 734 548 960
FMI-Compte n° 2	1 111 113	1 330 841

Il est à signaler que le compte titres du FMI tenu sur les livres de la BCT et dont le solde à fin décembre 2024 s'élève à 3.144,1 MDT contre 5.020,1 MDT à la clôture de l'exercice écoulé, figure dans l'état des engagements hors bilan au niveau de la sous-rubrique « Autres emprunts extérieurs ». Il loge la contrevaletur en dinars des parties des crédits du FMI accordés dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit ainsi qu'au titre de l'Instrument de financement rapide (IFR).

Note 19 : Engagements envers les banques liés aux opérations de politique monétaire

Ce poste enregistre les opérations d'intervention de la BCT sur le marché monétaire sous forme de ponction de liquidités. L'encours au titre de ces interventions s'est élevé à 871 MDT au 31 décembre 2024 contre 392 MDT un an plus tôt soit un rebond de 479 MDT.

Il s'agit, précisément, d'un encours de ponctions de liquidités sous forme de facilités de dépôts à 24 heures.

Note 20 : Engagements en devises envers les I.A.T

Ce poste abrite les avoirs en devises à vue des intermédiaires agréés tunisiens (920,2 MDT), d'une part, et l'encours des emprunts de la Banque Centrale sur le marché monétaire en devises (9.353,4 MDT), d'autre part.

Ces engagements sont ventilés comme suit :

	2024		2023	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Engagements en devises envers les IAT		<u>10 273 629 536</u>		<u>9 380 526 017</u>
EUR	1 806 527 662	6 003 994 685	1 387 342 470	4 714 120 346
USD	1 162 448 633	3 713 035 303	1 341 755 330	4 118 115 460
CHF	30 786 680	108 841 843	26 441 807	96 448 211
GBP	45 668 742	183 049 451	53 295 923	208 592 249
SAR	54 022 403	45 929 577	74 432 717	60 918 713
AED	47 589 495	41 385 014	26 476 507	22 125 755
CAD	28 944 089	64 310 872	29 791 995	69 083 166
Autres	-	113 082 791	-	91 122 117

Note 21 : Comptes étrangers en devises

Ce poste enregistre les soldes créditeurs des comptes ouverts en devises ou en dinar tunisien convertible, au nom de banques ou d'institutions non-résidentes.

Il est détaillé comme suit :

	2024		2023	
	En devises	En dinars	En devises	En dinars
Comptes étrangers en devises		<u>52 190 043</u>		<u>28 665 670</u>
EUR	6 792 604	22 575 220	3 906 943	13 275 597
USD	7 711 536	24 631 804	3 327 853	10 213 848
Dinar convertible		4 004 981		3 704 972
Autres		978 038		1 471 253

Note 22 : Autres engagements en devises

Le montant figurant sous cette rubrique, représente la contrevaletur en dinars des montants des engagements à terme en devises de la Banque Centrale de Tunisie au titre d'emprunts ou de dépôts extérieurs auprès de la BCT.

Note 23 : Valeurs en cours de recouvrement

Le montant enregistré dans ce poste représente la situation nette créditrice des comptes de recouvrement des valeurs dont, notamment, les chèques et les effets au profit du Trésor, ainsi que les virements ordonnés par les services de la Banque et transitant par le système de télécompensation.

Note 24 : Ecart de conversion et de réévaluation

Ce poste enregistre :

- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation des comptes en devises à hauteur de 3.225,2 MDT dont 2.952,1 MDT provenant de l'exercice 2023,
- la plus-value nette cumulée au titre de la réévaluation au cours du marché des avoirs en lingots d'or pour 1.102,3 MDT dont 835,1 MDT provenant de l'exercice 2023,
- la plus-value nette cumulée au titre du réajustement des opérations avec le FMI et le FMA à hauteur de 213,2 MDT, dont 207,1 MDT provenant de l'exercice 2023.

Note 25 : Crédateurs divers

Ce poste englobe, essentiellement, les comptes de dépôts de fonds des agents de la Banque, les provisions constituées au titre des indemnités de départ à la retraite et pour congés à payer, les retenues d'impôts à la source au profit de l'Etat, les montants des contributions au titre de la couverture sociale en attente de paiement, les montants des saisies arrêts et autres comptes au nom d'instances nationales.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Créditeurs divers	160 733 996	198 735 735	-38 001 739
Comptes de dépôts de fonds (comptes du personnel, compte de l'Amicale,...)	48 436 713	44 222 586	4 214 127
Provision pour indemnité de départ à la retraite	19 421 648	18 766 619	655 029
Provision pour congés à payer	13 390 965	11 759 767	1 631 198
Retenues d'impôts à la source, TVA collectée et autres impôts et taxes au profit de l'Etat	3 544 257	3 213 623	330 634
Montants des contributions au titre de la couverture sociale, en attente de paiement	2 250 456	2 765 245	-514 789
Autres créditeurs divers	73 689 957	118 007 895	-44 317 938
<i>dont :</i>			
- Saisies arrêts	37 832 487	43 355 926	-5 523 439
- Instance Supérieure Indépendante pour les Elections	24 051 773	30 725 943	-6 674 170
- Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires	2 968 630	7 354 305	-4 385 675

Note 26 : Comptes d'ordre et à régulariser (Passif)

Ce poste renferme, essentiellement, la contrepartie de la position de réserve au FMI, les provisions pour risques et charges et les charges de personnel à payer.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Comptes d'ordre et à régulariser (PASSIF)	969 533 065	911 684 929	57 848 136
Contrepartie de la position de réserve au FMI	504 295 328	498 870 400	5 424 928
Charges de personnel à payer	26 619 095	21 809 598	4 809 497
Charges à payer et produits divers perçus d'avance	74 767 561	58 180 644	16 586 917
Dépenses à régler à caractère spécifique et exceptionnel	3 041 153	3 666 836	-625 683
Devises en attente d'affectation	20 875 319	27 460 253	-6 584 934
Provision pour risques et charges	334 001 123	297 906 816	36 094 307
Autres comptes d'ordre et à régulariser	5 933 486	3 790 382	2 143 104

Note 27 : Capitaux propres

Les capitaux propres avant affectation du résultat de l'exercice 2024 ont atteint 2.932 MDT à fin décembre 2024, contre 2.624,8 MDT en 2023; soit une hausse de 307,2 MDT. Ils sont détaillés comme suit :

	(En dinars)	
	2024	2023
Capital	6 000 000	6 000 000
Réserves :	1 562 532 220	1 145 989 627
<i>Réserve légale</i>	3 000 000	3 000 000
<i>Réserve spéciale</i>	1 496 794 668	1 085 794 668
<i>Réserve pour fonds social</i>	62 737 552	57 194 959
Autres capitaux propres	133 278	-
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	1 568 665 498	1 151 989 627
Résultat de l'exercice	1 363 346 550	1 472 762 107
Total des capitaux propres avant affectation	<u>2 932 012 048</u>	<u>2 624 751 734</u>

Les mouvements des capitaux propres, enregistrés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, se présentent comme suit :

(En dinars)						
Désignation	Solde au 31/12/2023	Affectation du résultat	Réserve pour fonds social	Autres capitaux propres	Résultat de l'exercice	Solde au 31/12/2024
Capital	6 000 000	-	-	-	-	6 000 000
Réserve légale	3 000 000	-	-	-	-	3 000 000
Réserve spéciale	1 085 794 668	411 000 000	-	-	-	1 496 794 668
Réserve pour fonds social	57 194 959	5 000 000	542 593	-	-	62 737 552
Autres capitaux propres	-	-	-	133 278	-	133 278
Résultat de l'exercice	1 472 762 107	-1 472 762 107	-	-	1 363 346 550	1 363 346 550
Total capitaux propres	2 624 751 734	-1 056 762 107	542 593	133 278	1 363 346 550	2 932 012 048

Les ressources et emplois du Fonds social, arrêtés à fin décembre 2024, se présentent comme suit :

(En dinars)					
Désignation	Solde au 31/12/2023	Ressources		Emplois	Solde au 31/12/2024
		Dotations	Rembour-sements	Prêts	
Ressources	<u>57 194 959</u>	<u>5 000 000</u>	<u>542 593</u>	-	<u>62 737 552</u>
Dotations	47 038 126	5 000 000	-	-	52 038 126
Intérêts sur prêts à long terme	5 025 817	-	225 970	-	5 251 787
Intérêts sur prêts à moyen terme	5 131 016	-	316 623	-	5 447 639
Emplois	<u>(46 749 317)</u>	-	<u>13 344 619</u>	<u>(19 322 253)</u>	<u>(52 726 951)</u>
Prêts immobiliers	(22 611 559)	-	2 330 832	(5 078 014)	(25 358 741)
Prêts à moyen terme	(10 401 205)	-	2 794 113	(4 365 629)	(11 972 721)
Prêts à court terme	(13 736 553)	-	8 219 674	(9 878 610)	(15 395 489)
Ressources disponibles	<u>10 445 642</u>	<u>5 000 000</u>	<u>13 887 212</u>	<u>(19 322 253)</u>	<u>10 010 601</u>

Note 28 : Engagements hors bilan

L'état des engagements hors bilan comporte :

- ❖ **Les engagements et garanties donnés**
- ✓ **Les engagements donnés dans le cadre d'emprunts extérieurs**
- **Emprunts obligataires et autres emprunts extérieurs**

Sont enregistrés en hors bilan :

- les emprunts obligataires émis par la Banque Centrale de Tunisie pour le compte du Gouvernement Tunisien sur les marchés financiers internationaux,
- les emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale et gérés par la BCT pour le compte de l'Etat.
- les allocations de droits de tirage spéciaux concédées au Gouvernement Tunisien, et
- les emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens.

Sous cette rubrique, figurent également les engagements de la BCT envers le FMI pour les parties des crédits du Fonds, destinées à l'appui du budget de l'Etat. Il s'agit du crédit accordé dans le cadre du mécanisme de la facilité élargie de crédit, ainsi que le crédit au titre de l'Instrument de financement rapide (IFR).

Il est à signaler, dans ce cadre, que l'encours des emprunts obligataires est passé de 13.534,1 MDT en décembre 2023 à 8.884,1 MDT un an plus tard, soit une baisse de 4.650 MDT, expliquée par :

- Le remboursement de l'emprunt obligataire émis en 2017 en principal et intérêts pour un montant de EUR 897,8 millions le 19 février 2024 ;
- Le remboursement du placement privé de JPY 50 milliards le 09 octobre 2024 ;

Cette baisse a été atténuée par l'effet de l'encaissement de l'emprunt AFREXIMBANK de USD 500 millions à fin décembre 2024.

(En dinars)

Désignation	2024	2023	Variations
Emprunts obligataires	8 884 077 318	13 534 118 944	-4 650 041 626
Autres emprunts extérieurs	9 059 392 850	9 202 776 401	-143 383 551
Emprunts extérieurs de l'Etat contractés dans le cadre de la coopération économique bilatérale	5 568 003 362	3 934 905 759	1 633 097 603
Emprunts extérieurs contractés par la BCT et rétrocédés aux intermédiaires agréés tunisiens	347 298 705	247 730 144	99 568 561
Crédits FMI destinés à l'appui du budget de l'Etat	3 144 090 783	5 020 140 498	-1 876 049 715

✓ **Les engagements donnés sur allocations DTS**

Il s'agit des engagements envers le FMI nés de l'encaissement par le Gouvernement Tunisien de l'allocation spéciale exceptionnelle de droits de tirage spéciaux revenant à la Tunisie, décidée par le Conseil des Gouverneurs du Fonds Monétaire International en date du 02 août 2021.

✓ **Les engagements donnés sur opérations de facilités**

Il s'agit des montants non encore débloqués des facilités accordées à l'Etat dans le cadre de la convention signée en date du 8 février 2024 portant fixation des modalités de tirage de facilités

par la Banque Centrale de Tunisie au profit de la trésorerie générale de Tunisie et de leur remboursement.

❖ **Les engagements et garanties reçus**

✓ **Les garanties reçues en couverture des opérations de refinancement**

Il s'agit des garanties reçues en contrepartie des opérations de refinancement aux banques, autres que celles effectuées au moyen des swaps de change. Elles totalisent 8.238,8 MDT à fin décembre 2024 et se répartissent en créances courantes et en bons du Trésor s'élevant respectivement à 5.158,8 MDT et 3.080 MDT.

✓ **Les autres engagements reçus**

Il s'agit des cautions provisoires et définitives reçues, principalement, de la part des soumissionnaires dans le cadre des marchés lancés par la BCT et des cautions reçues dans le cadre de l'activité des bureaux de change. A fin décembre 2024, le montant de ces cautions s'élève à 26,4 MDT contre 22,9 MDT en 2023, soit une augmentation de 3,5 MDT.

❖ **Autres engagements**

Il s'agit du montant des billets de banque confisqués par les autorités judiciaires et les services de la Douane et confiés à la BCT pour conservation. A fin décembre 2024, le montant de ces billets de banque s'élève à 1,48 MDT contre 1,46 MDT en 2023.

Note 29 : Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Les produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire, dont le poids dans le total des produits de la Banque s'élève à 52,3%, se sont hissés de 30,3 MDT ou de 2,4% pour atteindre 1.277,9 MDT le 31 décembre 2024 contre 1.247,6 MDT un an auparavant.

Cette progression est due principalement à l'augmentation des produits sur titres achetés ferme, qui ont enregistré une hausse de 192,8 MDT ou de 36,1%, passant de 533,7 MDT en 2023 à 726,5 MDT en 2024.

En outre, les produits dégagés sur les facilités de prêt à 24h ont augmenté de 44,1 MDT, en passant de 44,4 MDT à 88,5 MDT, d'une fin d'année à une autre.

A leur tour, les intérêts sur les interventions sous forme des opérations de refinancement à plus long terme pour une durée de six mois, instrument nouvellement introduit, ont atteint 19,8 MDT.

Par ailleurs, les intérêts sur achats sur appels d'offres ont connu une baisse de 204,4 MDT ou de 34,1% à fin décembre 2024 pour s'établir à 395 MDT contre 599,4 MDT un an auparavant.

De leur côté, les intérêts sur opérations de refinancement à un mois ainsi que les produits au titre des reports sur opérations de swaps de change ont reculé de 19,7 MDT et de 1 MDT respectivement, en revenant de 66,4 MDT à 46,7 MDT et de 2,4 MDT à 1,4 MDT, d'une fin d'année à une autre.

Les intérêts sur intervention ponctuelle ont également enregistré une baisse de 0,8 MDT d'une fin d'année à une autre.

Les produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Produits des opérations d'intervention sur le marché monétaire	1 277 862 535	1 247 556 440	30 306 095
Intérêts sur interventions sur le MM sous forme d'achats sur appels d'offres	394 974 020	599 421 560	-204 447 540
Produits sur titres achetés ferme	726 507 289	533 678 893	192 828 396
Intérêts sur facilités de prêts à 24 heures	88 520 500	44 381 125	44 139 375
Reports sur opérations de swaps de change	1 380 813	2 375 334	-994 521
Intérêts sur intervention sur le M.M sous-forme d'opération de refinancement à un mois	46 712 701	66 461 001	-19 748 300
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le M.M sous forme d'opération de refinancement à sixw mois	19 767 212	-	19 767 212
Intérêts sur intervention ponctuelle sur le M.M	-	811 111	-811 111
Autres produits	-	427 416	-427 416
<i>dont : Intérêts de pénalisation</i>	-	3 000	-3 000
<i>Reprise de provision sur titres achetés ferme</i>	-	424 416	-424 416

Note 30 : Intérêts sur placements à terme en devises

Cette rubrique renferme principalement les intérêts perçus sur les dépôts en devises qui ont baissé de 46,2 MDT pour atteindre 354,4 MDT à fin décembre 2024 contre 400,6 MDT un an plus tôt.

Par ailleurs, une hausse des intérêts sur les titres en devises a été observée au cours de l'année écoulée passant de 77,7 MDT en 2023 à 115,9 MDT à la clôture de l'exercice 2024, soit une augmentation de 38,2 MDT ou 49%.

Il est à signaler que le niveau des intérêts perçus sur les fonds en devises confiés pour gestion externe a connu une hausse de 5,8 MDT passant de 12,9 MDT à fin 2023 à 18,7 MDT au 31 décembre 2024. Les intérêts sur placements à terme en devises sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Intérêts sur placements à terme en devises	489 035 136	491 203 399	-2 168 263
<i>Intérêts sur titres en devises</i>	<i>115 900 210</i>	<i>77 722 178</i>	<i>38 178 032</i>
EUR	28 382 533	32 824 276	-4 441 743
USD	83 362 394	41 267 114	42 095 280
GBP	4 020 310	3 487 256	533 054
JPY	134 973	143 532	-8 559
<i>Intérêts sur dépôts en devises</i>	<i>354 443 427</i>	<i>400 614 259</i>	<i>-46 170 832</i>
USD	157 854 377	244 711 552	-86 857 175
GBP	14 156 295	18 030 800	-3 874 505
EUR	178 639 795	134 256 929	44 382 866
Autres	3 792 960	3 614 978	177 982
<i>Intérêts sur fonds en devises confiés pour gestion externe</i>	<i>18 691 499</i>	<i>12 866 962</i>	<i>5 824 537</i>
USD	18 691 499	12 866 962	5 824 537

Note 31 : Autres produits sur opérations en devises

Cette rubrique a enregistré un accroissement de 82,1 MDT expliqué principalement par la hausse de l'étalement de la décote sur les titres en devises de 67,9 MDT, passant de 228,6 MDT à 296,5 MDT d'une année à une autre, des intérêts sur les avoirs en devises à vue de 36,5 MDT qui ont atteint 122 MDT en 2024 contre 85,5 MDT un an auparavant, et des gains sur titres de transaction, qui ont, de leur côté, augmenté de 14,2 MDT, pour s'établir à 61,2 MDT à fin 2024 contre 47 MDT en 2023.

Elle est décomposée comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Autres produits sur opérations en devises	529 803 108	447 718 055	82 085 053
Commissions perçues sur opérations de change	13 677 982	10 952 040	2 725 942
Intérêts sur avoirs en devises à vue	121 974 834	85 488 714	36 486 120
Gains sur différences de change	-	9 399 801	-9 399 801
Commissions sur billets étrangers de non-résidents	3 832 009	4 292 591	-460 582
Etalement de la décote sur titres en devises	296 467 061	228 644 296	67 822 765
Commissions sur cessions par les banques de billets de banque étrangers	5 192 798	9 750 253	-4 557 455
Reprise de provisions sur fonds en devises confiés pour gestion externe	16 508 036	34 804 281	-18 296 245
Plus-value réalisée sur fonds en devises confiés pour gestion externe	7 353 381	2 866 444	4 486 937
Reprise de provisions sur titres en devises	2 865 328	14 077 774	-11 212 446
Gains sur titres de transactions	61 201 303	47 004 207	14 197 096
Autres produits :	730 376	437 654	292 722
<i>Dont : - Plus-values sur cession de titres de placement</i>	<i>429 670</i>	<i>216 830</i>	<i>212 840</i>

Note 32 : Produits sur opérations avec les organismes internationaux

Il s'agit des produits constatés à l'occasion des opérations effectuées avec le FMI. Ils ont enregistré une régression de 0,8 MDT, d'une fin d'année à l'autre, en passant de 23 MDT à la clôture de l'exercice 2023 à 22,2 MDT une année plus tard.

Cette baisse est due principalement à la régression des intérêts sur avoirs en DTS au FMI de 1,2 MDT passant de 5,7 MDT à 4,5 MDT.

Ils sont détaillés comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Produits des opérations avec les organismes internationaux	22 217 399	23 000 304	-782 905
Rémunération / position de réserve au FMI	17 643 532	17 259 144	384 388
Intérêts sur avoirs en DTS au FMI	4 573 867	5 741 160	-1 167 293

Note 33 : Produits divers

Ce poste a enregistré une progression de 19,8 MDT expliquée principalement par l'accroissement des revenus des titres de participation qui ont grimpé de 6,5 MDT à fin 2023 à 20,4 MDT à fin

2024, provenant exclusivement des dividendes de la Banque Africaine d'Import-Export de 20,2 MDT.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Produits divers	111 437 544	91 618 988	19 818 556
Revenus des titres de participation	20 382 878	6 492 389	13 890 489
Récupérations de charges	87 225 575	78 259 579	8 965 996
Produits des services SGMT	1 033 560	996 436	37 124
Reprise sur dépenses budgétisées non utilisées	2 115 133	4 970 698	-2 855 565
Récupérations au titre des pensions complémentaires de retraite des agents détachés	75 855	44 669	31 186
Commissions sur vente de l'or aux artisans bijoutiers	15 000	52 000	-37 000
Produits nets sur cession d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents	24 950	23 111	1 839
Autres produits	564 593	780 106	-215 513

Note 34 : Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire

Les charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire se sont établies à 53,8 MDT à fin 2024 contre 11 MDT un an plus tôt, soit une hausse de 42,8 MDT, expliquée principalement par la hausse des intérêts payés sur les facilités de dépôts à 24 heures, qui ont grimpé de 42,8 MDT en passant de 11 MDT à 53,8 MDT d'une fin d'année à l'autre.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Charges des opérations d'intervention sur le marché monétaire	53 778 562	10 992 077	42 786 485
Charges sur titres achetés ferme	1 293	-	1 293
Intérêts sur facilités de dépôts à 24 heures	53 768 555	10 979 070	42 789 485
Autres charges	8 714	13 007	-4 293

Note 35 : Intérêts payés sur opérations en devises

Les intérêts payés sur les opérations en devises ont nettement augmenté de 104,4 MDT en passant de 465,7 MDT à la clôture de l'exercice 2023 à 570,1 MDT un an plus tard, expliquée par le rebond des intérêts payés dans le cadre de l'intervention sur le marché monétaire en devises de 63,2 MDT d'une part, et par la hausse des intérêts sur les dépôts en devises de 40,2 MDT, d'autre part.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Intérêts payés sur opérations en devises	570 150 408	465 743 412	104 406 996
Intérêts sur intervention sur le marché monétaire en devises	386 153 523	322 964 557	63 188 966
Charges d'intérêts sur devises placées à terme	1 068 065	-	1 068 065
Intérêts débiteurs sur devises à vue	25 469	28 782	-3 313
Intérêts sur dépôts en devises	182 903 351	142 750 073	40 153 278

Note 36 : Autres charges sur opérations en devises

Ce poste a enregistré une hausse de 17,2 MDT due, essentiellement, à la perte de change nette enregistrée sur les opérations courantes de 38,8 MDT.

De leur côté les dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe ainsi que l'étalement de la prime sur les titres en devises ont baissé respectivement de 8,1 MDT et de 6,6 MDT, en revenant de 16,5 MDT à 8,4 MDT et de 10,1 MDT à 3,5 MDT.

Également, les moins-values sur cession de titres de placements ont enregistré un recul de 5,7 MDT, passant de 7,6 MDT à fin 2023 à 1,9 MDT à fin 2024.

Il est détaillé comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Autres charges sur opérations en devises	61 800 703	44 646 184	17 154 519
Etalement de la prime sur titres en devises	3 484 168	10 065 177	-6 581 009
Pertes de change sur opérations courantes	38 859 393	-	38 859 393
Dotations aux provisions pour dépréciation des fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	8 421 690	16 508 036	-8 086 346
Moins-value / fonds en devises confiés pour mandat de gestion externe	3 261 445	6 503 485	-3 242 040
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement	2 088 418	1 135 147	953 271
Honoraires / services de mandat de gestion externe des réserves	948 374	914 946	33 428
Charges de gestion des titres en devises	1 254 547	1 118 805	135 742
Moins-value / cession de titres de placement	1 911 902	7 601 781	-5 689 879
Frais de tenue de compte en devises	312 877	278 906	33 971
Pertes sur titres de transactions en devises	1 019 724	-	1 019 724
Autres charges en devises	238 165	519 901	-281 736

Note 37 : Charges sur opérations avec les organismes internationaux

Cette rubrique renferme principalement les commissions versées sur les allocations en DTS qui se sont établies à 130,2 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 120,4 MDT un an auparavant. Cette hausse est due à l'accroissement des taux d'intérêts sur les DTS.

Il est à préciser qu'une partie de ces commissions, d'une valeur de 86,4 MDT, a fait l'objet de récupération auprès du Trésor en 2024.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Charges des opérations avec les organismes internationaux	130 213 740	120 420 093	9 793 647
Commissions FMI sur allocations de DTS	130 193 296	120 376 307	9 816 989
Autres charges	20 444	43 786	-23 342

Note 38 : Charges de personnel

Les charges de personnel se sont établies à 152,7 MDT à fin décembre 2024 contre 137,7 MDT à fin décembre 2023, soit une hausse de 15 MDT, expliquée principalement par l'augmentation des charges sociales de 12,6 MDT.

Elles sont détaillées comme suit :

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Charges de personnel	152 687 486	137 724 108	14 963 378
Traitements, compléments de traitement et charges connexes	46 685 593	42 234 947	4 450 646
Primes	26 550 524	29 323 216	-2 772 692
Charges sociales	77 155 120	64 583 002	12 572 118
Dotation aux provisions pour indemnités de départ à la retraite	655 029	-	655 029
Charges de formation du personnel	995 307	951 732	43 575
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	645 913	631 211	14 702

Note 39 : Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation ont clôturé l'année 2024 à 32,9 MDT contre 32,4 MDT atteints en 2023, enregistrant ainsi une augmentation de 0,5 MDT. Elles se décomposent comme suit:

(En dinars)

	2024	2023	Variations
Charges générales d'exploitation	32 926 469	32 369 660	556 809
Achats	3 929 680	4 260 322	-330 642
Achats consommés : matières consommables et fournitures	3 887 211	4 244 332	-357 121
Achats petits matériels et outillages	42 469	15 990	26 479
Services extérieurs	24 802 733	17 784 573	7 018 160
Entretiens, réparations et contrats de maintenance	7 676 575	6 795 547	881 028
Frais postaux et de télécommunication	4 109 375	4 198 663	-89 288
Primes d'assurances	2 969 462	2 784 619	184 843
Frais d'annonces, publications et relations publiques	321 683	270 288	51 395
Frais de transport et de dédouanement des billets de banque étrangers	2 660 000	2 967 206	-307 206
Autres charges	7 065 638	768 250	6 297 388
Charges diverses ordinaires	4 171 860	10 301 831	-6 129 971
Impôts, taxes et versements assimilés autres que sur rémunérations	22 196	22 934	-738

Note 40 : Charges de fabrication des billets et monnaies

Les charges de fabrication des billets et monnaies ont totalisé 9,3 MDT à la clôture de l'exercice 2024 contre 3,9 MDT au titre de l'exercice écoulé, soit une hausse de 5,4 MDT.

Note 41 : Dotations aux provisions pour risques et charges

Eu égard à son exposition aux divers risques et en vertu du principe de prudence, la BCT a constitué, au titre de l'exercice 2024, des provisions supplémentaires pour risques et charges pour un montant global de 44,6 MDT contre 8,6 MDT un an auparavant, comme ci-dessous détaillé.

(En dinars)

	2024	2023	Variations
<u>Dotations pour risques et charges</u>	<u>44 580 265</u>	<u>8 556 590</u>	<u>36 023 675</u>
Dotations aux provisions en couverture du risque opérationnel	37 570 034	-	37 570 034
Dotations aux provisions pour dossiers en litige	14 310	178 642	-164 332
Autres dotations	6 995 921	8 377 948	-1 382 027

Il est à signaler que la BCT procède annuellement au calcul et à la constatation, si nécessaire, d'une dotation aux provisions en couverture du risque opérationnel destinée à couvrir le risque de perte résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au personnel et aux systèmes de la Banque, ou à des risques externes, et ce, en retenant comme indicateur un taux de 15% du produit financier net moyen des trois derniers exercices.

Note 42 : Evènements postérieurs à la date de clôture

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture et la date d'arrêt des présents états financiers.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2024

***Monsieur le Président
du Conseil d'Administration
de la Banque Centrale de Tunisie***

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Banque Centrale de Tunisie, qui comprennent le bilan et l'état des engagements hors bilan au 31 décembre 2024, ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un total net du bilan de 54 427 732 Mille Dinars, des capitaux propres positifs de 2 932 012 Mille Dinars, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 1 363 347 Mille Dinars.

A notre avis, les états financiers ci-joints sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Banque Centrale de Tunisie au 31 décembre 2024, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicable en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Banque Centrale de Tunisie conformément aux règles de la déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités du Conseil d'administration et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le Conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et compte tenu des spécificités de l'activité de la Banque Centrale, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au Conseil d'administration qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'administration a l'intention de liquider la Banque Centrale de Tunisie ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Banque Centrale de Tunisie.

Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- *Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;*
- *Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;*

- *Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;*
- *Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Banque Centrale de Tunisie à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Banque Centrale de Tunisie à cesser son exploitation ;*
- *Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.*

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Tunis, le 26 Mars 2025

Les commissaires aux comptes

Société FMBZ KPMG Tunisie

Mohamed Imed LOUKIL



FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG
5 Rue de Hiyal Les Berges du Lac II-1059-Tunis
MF 8100037/A - TEL: 21698881222

Société Cabinet C.M.C

Hichem AMOURI



Répartition du Résultat de l'Exercice 2024

Conformément aux dispositions de l'article 78 de la loi n°2016-35 du 25 avril 2016 portant statuts de la Banque Centrale de Tunisie, le Conseil d'administration de la Banque a approuvé, lors de sa réunion tenue le 26 mars 2025, la répartition du résultat de l'exercice 2024 comme suit (montants en dinars) :

Résultat de l'exercice	1 363 346 550
Réserve spéciale	196 000 000
Réserve pour construction	60 000 000
Réserve pour fonds social	5 000 000
Part revenant à l'Etat	1 102 346 550

Le montant de 196 MDT, qui a été doté à la réserve spéciale afin de renforcer les fonds propres de la Banque, se décompose comme suit :

- 66 MDT dans le cadre de la constitution de réserve relative à la partie non libérée des participations de la Banque Centrale de Tunisie.
- 130 MDT dans le cadre du renforcement de la réserve de résilience.

Table des matières

Liste des abréviations

Le mot du Gouverneur

GOVERNANCE ET STRATEGIE

Conseil d'Administration	7
Organisation et ressources humaines	9
Coopération internationale	15
Plan Stratégique 2023-2025 : Consolidation des Projets Stratégiques et Enjeux de la Revue Stratégique	17
Initiatives de la BCT pour la promotion de l'innovation financière en Tunisie	21
Audit interne, management des risques et conformité	23

I- SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

Chapitre 1 – Environnement économique international **29**

1-1. Conjoncture économique internationale **29**

1-1-1 Activité économique	30
1-1-2 Commerce mondial	33
1-1-3 Investissements internationaux	33
1-1-4 Inflation	34
1-1-5 Finances publiques	35
1-1-6 Politiques monétaires	36
1-2. Marchés des capitaux 37	
1-2-1 Marchés boursiers	37
1-2-2 Marchés obligataires	38
1-3. Marchés internationaux des changes et de l'or 39	
1-4. Prix des produits de base 41	
1-4-1 Produits alimentaires	42
1-4-2 Matières premières industrielles	44
1-4-3 Pétrole brut	46

Chapitre 2 – Environnement économique et financier national **49**

2-1. Vue d'ensemble **49**

2-2. Analyse sectorielle de la croissance économique **52**

2-3. Demande globale **54**

2-3-1 Demande intérieure	55
2-3-2 Demande extérieure	56

2-4. Structure et financement des investissements **57**

2-4-1 Structure des investissements	57
2-4-2 Financement des investissements	58

2-5. Marché du travail et salaires **58**

2-6. Finances publiques **61**

2-6-1 Ressources du budget de l'Etat	61
2-6-1-1 Ressources propres et dons	62

2-6-1-2 Ressources de trésorerie	63
2-6-1-2-1 Les ressources d'emprunts	63
2-6-1-2-2 Autres ressources de trésorerie	64
2-6-2 Dépenses du budget de l'Etat	64
2-6-2-1 Service de la dette publique	65
2-6-3 Financement du déficit budgétaire et évolution de l'encours de la dette publique	66
2-7. Endettement total	67
2-7-1 Endettement intérieur	68
2-7-2 Endettement extérieur	70
2-7-3 Principaux indicateurs de financement	71
Chapitre 3 – Paiements extérieurs	73
3-1. Balance des paiements	73
3-1-1 Balance des transactions courantes	75
3-1-1-1 Balance des biens et services	75
3-1-1-1-1 Balance commerciale	75
3-1-1-1-2 Balance des services	78
3-1-1-2 Balance des revenus primaire et secondaire	82
3-1-2 Compte de capital	85
3-1-3 Compte financier	85
3-2. Position extérieure globale	93
3-2-1 Investissements étrangers	93
3-2-2 Autres investissements	94
3-2-3 Avoirs de réserve	95
3-3. Evolution des indicateurs de compétitivité	97
3-3-1 Evolution de la part de marché des exportations	97
3-3-2 Evolution du taux de change du Dinar	99
Chapitre 4 – Monnaie et financement de l'économie	101
4-1. Monnaie et sources de création monétaire	101
4-1-1 Agrégats monétaires	102
4-1-2 Sources de création monétaire	104
4-2. Financement de l'économie	106
4-2-1 Evolution des concours à l'économie	106
4-2-2 Evolution de l'encours des crédits aux professionnels	107
4-2-2-1 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels	107
4-2-2-2 Répartition de l'encours des crédits aux professionnels par secteur d'activité	108
4-2-2-2-1 Financement de l'agriculture et pêche	109
4-2-2-2-2 Financement de l'industrie	110
4-2-2-2-3 Financement du secteur des services	110
4-2-2-3 Créances impayées ou en contentieux	111
4-2-3 Financement des particuliers	112
II- MISSIONS DE LA BANQUE	
Chapitre 1 – Politique monétaire	117
1-1. Politique monétaire	117
1-1-1 Gestion de la liquidité	118
1-1-2 Politique de collatéral	122

1-1-2-1 Evolution du gisement des collatéraux éligibles aux opérations principales de refinancement	122
1-1-2-2 Evolution du gisement des collatéraux éligibles aux opérations de refinancement à plus long terme (ORPLT)	123
1-1-3 Activité du marché interbancaire	124
1-1-4 Activité du marché des titres de créances négociables (TCN)	127
1-1-5 Evolution des taux d'intérêt, des flux des dépôts et des crédits et transmission des actions de la politique monétaire	129
1-2. L'inflation et ses principaux déterminants	131
1-2-1 Perspectives économiques	136
1-2-2 Conduite de la politique monétaire	137
Chapitre 2 – Gestion des réserves internationales	139
2-1. Evolution des réserves	139
2-2. Performance de la gestion des réserves	139
2-3. Analyse des risques	140
2-3-1 Duration	140
2-3-2 Key Rate Durations (KRD) du portefeuille titres	140
Chapitre 3 – Systèmes et moyens de paiement	141
3-1. Evolution de l'activité des paiements	141
3-1-1 Evolution de l'activité de paiements de masse	141
3-1-1-1 Télécompensation	142
3-1-1-2 Activité monétique et paiement mobile	144
3-1-1-2-1 Activité Monétique	144
3-1-1-2-2 Activité de paiement Mobile	146
3-1-2 Système de règlement brut en temps réel « Elyssa-RTGS »	147
3-2. Surveillance et développement des systèmes et moyens de paiement	148
3-2-1 Développement de l'écosystème et modernisation des infrastructures de paiement	149
Chapitre 4 – Circulation fiduciaire	153
4-1. Billets et monnaies en circulation	153
4-2. Retraits et versements	154
4-3. Entretien de la monnaie fiduciaire et approvisionnement des succursales	156
4-4. Emission des billets et monnaies	156
4-4-1. Emission des billets	156
4-4-2. Emission de pièces de monnaie	157
4-5. Gestion des billets de banque étrangers	157
Chapitre 5 – Supervision bancaire	159
5-1. Banques résidentes	159
5-1-1 Activité	159
5-1-1-1 Evolution des ressources	159
5-1-1-2 Evolution des emplois	161
5-1-2 Résultats d'exploitation	162
5-2. Etablissements de leasing	163
5-2-1 Activité	163
5-2-2 Résultat d'exploitation	164
5-3. Banques non-résidentes	164
5-3-1 Activité	164

5-3-1-1 Evolution des ressources	164
5-3-1-2 Evolution des emplois d'exploitation	165
5-3-2 Résultat d'exploitation	165
5-4. Organismes de factoring	166
5-4-1 Activité	166
5-4-2 Résultat d'exploitation	167
Chapitre 6 – Stabilité financière	169
6-1. Risques macro-financiers	169
6-1-1 Conditions macroéconomiques	169
6-1-2 Risque du crédit	170
6-1-3 Résilience du secteur bancaire	172
6-1-4 Liquidité	172
6-2. Risques liés à l'activité du marché financier et de l'épargne collective	173
SITUATION FINANCIERE DE LA BANQUE CENTRALE DE TUNISIE	
Analyse de la situation financière et des résultats	179
1. Principales évolutions de la situation patrimoniale	180
2. Principales évolutions des postes de l'état de résultat	182
Etats financiers et rapport des commissaires aux comptes	187
Table des matières	