

البنك المركزي التونسي

Banque Centrale
de Tunisie



Central Bank
of Tunisia

التطورات النقدية والظرفية
والآفاق على المدى المتوسط

أفريل 2016

توطئة

على اثر انعقاد اجتماعه بتاريخ 28 أفريل 2016، قرر مجلس إدارة البنك المركزي التونسي ادخال بعض التعديلات على هيكله تحليل تطورات الظرف الاقتصادي الوطني والدولي، والذي عهد البنك إلحاقه بالبيان الصحفي للاجتماعات الشهرية.

ويهدف هذا التغيير إلى تحسين نوعية تواصل البنك المركزي مع محيطه الخارجي لتوضيح الدوافع التي حدثت بالمجلس إلى اتخاذ قراراته في مجال قيادة السياسة النقدية.

ويتعلق هذا التحليل لا فقط بتطور الوضع الحالي ولكن أيضا بتوقعات تطورات الأسعار والنمو، كما تبرزها آخر التقديرات التي تقوم بها المصالح الفنية للبنك.

ويهدف هذا التغيير إلى مد الرأي العام وكافة المتعاملين الاقتصاديين برؤية استشرافية حول الوضعية الراهنة والمستقبلية للوضع الاقتصادي في مجمله. كما يهدف إلى توفير الظروف السانحة لقيادة سياسة نقدية أكثر نجاعة، تقوم على ترسيخ توقعات التضخم (ancrage des anticipations inflationnistes).

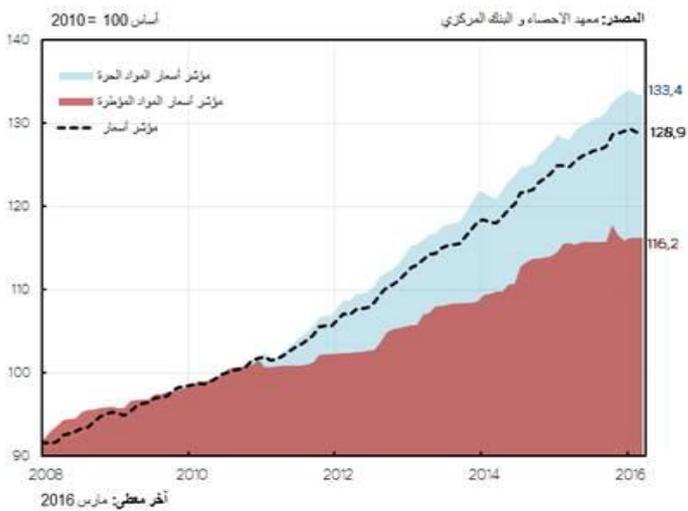
وتزامنا مع إصدار القانون الجديد الذي ينظم نشاط معهد الإصدار في الرائد الرسمي للجمهورية التونسية، نأمل أن يساهم هذا الأسلوب التحليلي الجديد ذو البعد الاستشرافي في تدعيم مصداقية البنك المركزي في ما يتعلق بقدرته على بلوغ هدفه الأساسي المتمثل في الحفاظ على استقرار الأسعار، كما كلفه بذلك المشرع. وهو الهدف الذي يعد مساهمة فاعلة من البنك المركزي لتهيئة الظروف الملائمة لنمو دائم ومستديم وغير تضخمي.

الشاذلي العياري

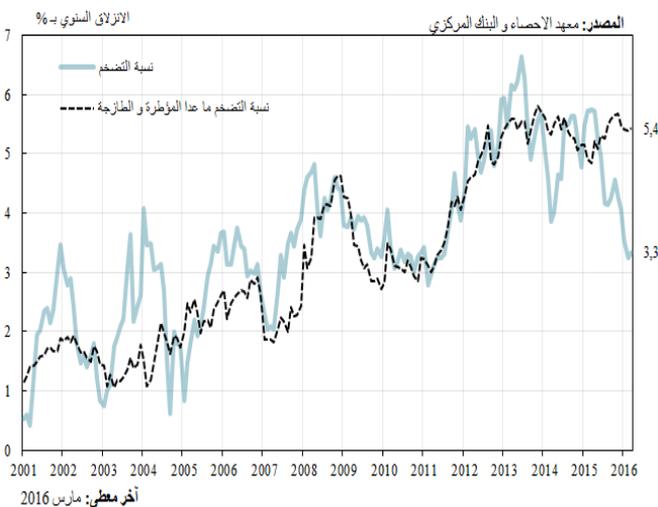
- استقرار التضخم في حدود نسبة 3.3% في مارس 2016 في ظل شبه استقرار مؤشر الأسعار عند الاستهلاك،
- من المتوقع أن تبلغ نسبة التضخم 3.5% خلال الربع الثاني من السنة (مقابل 3.4% في الربع الأول)، لتكون نسبة التضخم في حدود 3.6% لكامل السنة،
- كما يتوقع أن يبقى التضخم الأساسي " في ماعدا المواد الغذائية الطازجة والمواد المؤطرة" في مستوى مرتفع نسبيا،
- ومن المتوقع أن يتواصل النمو في الربع الأول من سنة 2016 (حوالي 0.4%)، لتكون نسبة النمو لكامل السنة في حدود 2%،
- باستثناء القروض الممنوحة لتمويل لزمة الهاتف الجوال من الجيل الرابع 4G، ارتفعت القروض الممنوحة للاقتصاد بصفة ملحوظة في شهر مارس، وهو ما يؤثر لتحسن مرتقب للنشاط الاقتصادي،
- تقلص نسبي للضغوطات على السيولة البنكية وعلى نسب الفائدة في السوق النقدية خلال شهر مارس.

تطور التضخم في مارس 2016

رسم بياني عددًا: تطور مؤشر الأسعار عند الاستهلاك



رسم بياني عددًا 2: تطور نسب التضخم والتضخم الأساسي



شهد مؤشر الأسعار عند الاستهلاك شبه استقرار في شهر مارس حيث بلغ 3.3% بحساب الانزلاق السنوي مقابل 5.7% في العام السابق. ويبرز هذا التطور الآثار المتباينة الناتجة عن تراجع أسعار الملابس خلال فترة التخفيضات الشتوية، من جهة، وارتفاع أسعار المواد الغذائية، من جهة أخرى. كما عرفت أسعار المواد الحرة ارتفاعا طفيفا (4.2% مقابل 4.1%) في حين تباطأت أسعار المواد المؤطرة (0.5% مقابل 0.6%).

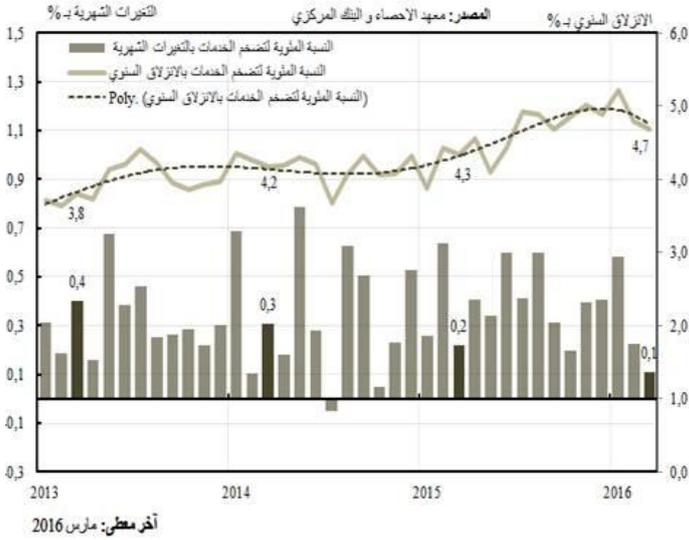
في جانب مواز، أدت الآثار القاعدية المتزايدة والمتزايدة عن تضخم المواد المؤطرة (0.5% في مارس 2016 مقابل 5.3% في مارس 2015) وانخفاض أسعار المواد الغذائية الطازجة (-0.2% في مارس 2016 مقابل 9.9% في مارس 2015) إلى الإبقاء على نسبة التضخم في مستوى منخفض نسبيا.

وبحساب معدلات الأشهر الثلاثة الأولى من سنة 2016، فقد بلغت نسبة التضخم 3.4% مقابل 5.6% خلال نفس الفترة من سنة 2015.

وقد شهد تضخم المواد الغذائية في شهر مارس 2016 ارتفاعا طفيفا، حيث ازداد بـ 1.3%، بحساب الانزلاق السنوي، مقابل 1.1% في فيفري.

ويبرز التحليل وفقا للتغيرات الشهرية أن أسعار المواد الغذائية لم تزد إلا بـ 0.1% بين شهر وآخر، نتيجة للارتفاع الطفيف لأسعار المواد الغذائية المحولة (+0.2%).

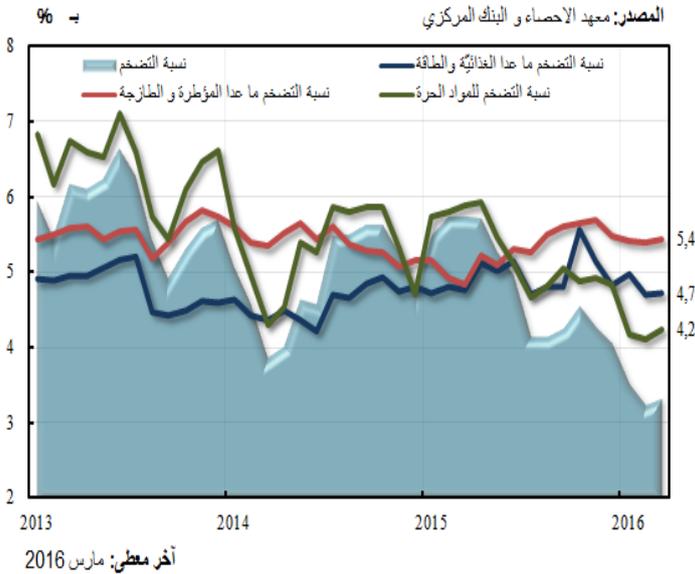
رسم بياني عدد 3: تطور نسبة تضخم الخدمات



من جهتها، تراجعت أسعار المواد المعملية بـ 0.2% في مارس 2016 مقابل 1.0% في فيفري. ويعود هذا الانخفاض بالخصوص إلى تراجع أسعار الملابس والأحذية بـ 1.2%. أما بحساب الانزلاق السنوي، فقد بلغ تضخم المواد المعملية 3.8% مقابل 3.6% في فيفري 2016.

وفي ما يتعلق بمؤشر أسعار الخدمات، فقد عرف من شهر لآخر تقدما طفيفا بـ 0.1%، متأثرا بالخصوص بارتفاع أسعار الإيجار بـ 0.3%. غير أنه، وبحساب الانزلاق السنوي، شهد تضخم الخدمات بعض التراجع حيث ازداد بـ 4.7% في مارس 2016 مقابل 4.8% في الشهر السابق. وإجمالا، يمكن اعتبار تطور أسعار الخدمات العنصر الرئيسي لاستمرارية (résistance) التضخم الجملي.

رسم بياني عدد 4: أهم مؤشرات التضخم الأساسي



أهم مؤشرات التضخم الأساسي

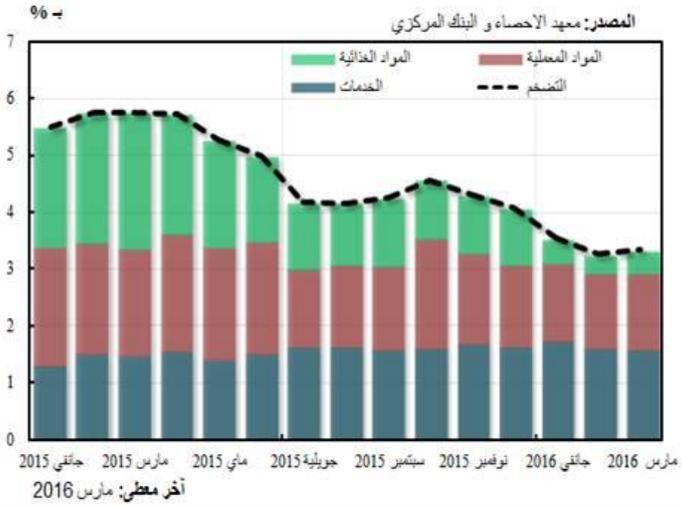
بقيت أهم مؤشرات التضخم الأساسي وهي التضخم في ما عدا المواد الغذائية الطازجة والمواد المؤطرة، في مستوى مرتفع بـ 5.4% للشهر الثالث تباعا، أي 5.4% بحساب معدلات الأشهر الثلاثة الأولى لسنة 2016، مقابل 5% في نفس الفترة من العام السابق.

كما استقر مؤشر التضخم في ما عدا المواد الغذائية والطاقة، والذي عادة ما توليه البنوك المركزية اهتماما خاصا، في حدود 4.7%.

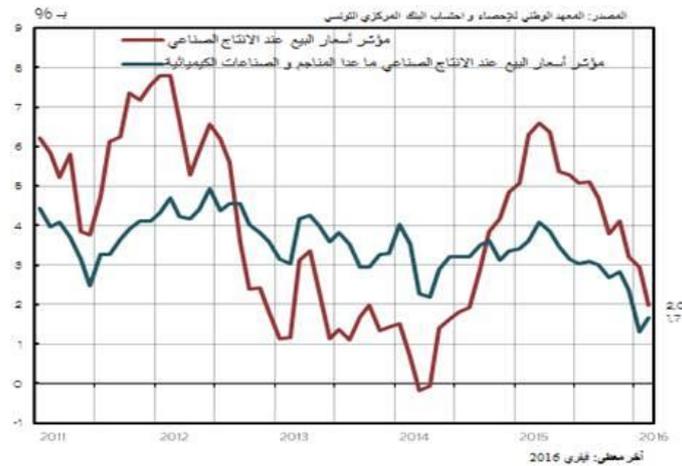
وإجمالا، يمكن الاستنتاج أن مؤشرات التضخم الأساسي تتجه نحو الاستقرار أو ربما نحو الانخفاض.

المساهمات في التضخم

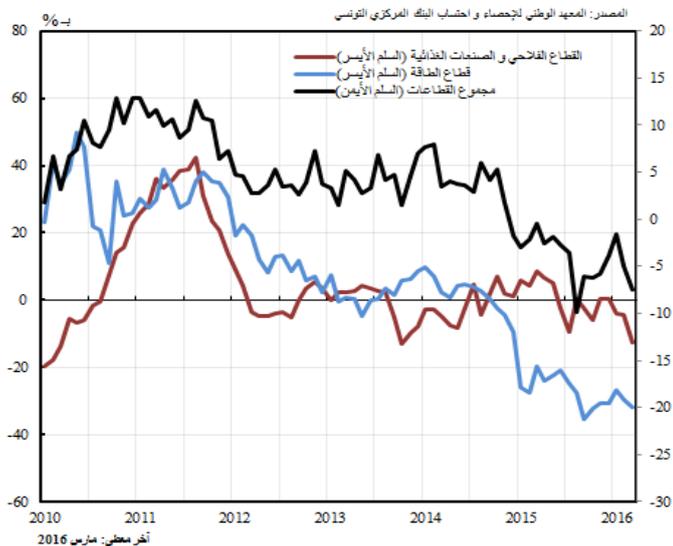
رسم بياني عدد 5: المساهمة في إجمالي التضخم



رسم بياني عدد 6: تطور أسعار البيع الصناعية



رسم بياني عدد 7: تطور أسعار التوريد



يبرز تحليل المساهمات في التضخم هيمنة المواد الحرة في تركيبة التضخم بحصة تفوق 96.6% في حين لم تمثل المواد ذات الأسعار المؤطرة سوى 3.4%.

أما بحسب قطاع النشاط، فقد مثلت حصة الخدمات 48.5% تليها المواد المعملية بـ 49.4%، ثم المواد الغذائية بـ 12.1%.

الأسعار عند الإنتاج

ارتفع مؤشر أسعار البيع عند الانتاج الصناعي بحسب الانزلاق السنوي، بنسق معتدل حيث ازداد بـ 2% في فيفري 2016 مقابل 6.3% في نفس الشهر من العام السابق. وقد مثلت "الصناعات الكيمايائية" و"المناجم" و"الطاقة" البنود التي ساهمت الأكثر في تباطؤ المؤشر حيث تطورت بـ 5.1% و-8.1% و 2% على التوالي مقابل 20.5% و 35% و 10.1% في الشهر السابق.

كما عرف مؤشر أسعار البيع عند الانتاج الصناعي باستثناء "المناجم و الصناعات الكيمايائية"، وهي المكونة الأكثر تأثيرا في مؤشر الأسعار عند الاستهلاك، بعض الفتور حيث لم تزد إلا بـ 1.7% في فيفري 2016 مقابل 3.6% في نفس الشهر من العام السابق.

ونتيجة لذلك، يبرز تطور مؤشر أسعار البيع عند الانتاج الصناعي تراجع الضغوط المتأتية من أسعار الجملة على مؤشر الأسعار عند الاستهلاك في الفترة القادمة.

الأسعار عند التوريد

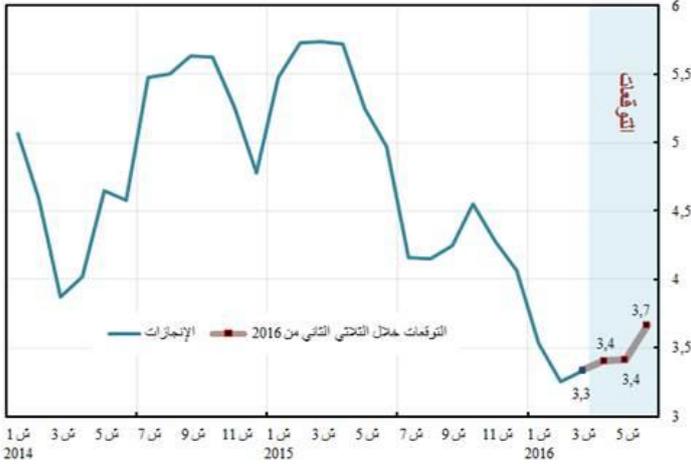
عرفت الأسعار عند التوريد خلال الربع الأول من سنة 2016 تراجعا هاما بـ 4.7% في المعدل مقابل -1.8% في نفس الفترة من سنة 2015. ويعزى هذا المسار بالخصوص إلى التراجع الهام للأسعار الفلاحية والغذائية (-7% مقابل 6.3% في 2015) وأسعار منتجات الطاقة والمحروقات (-29.4% مقابل -24.5% في 2015). وباستثناء التغذية والمناجم والطاقة، فقد شهدت الأسعار عند التوريد انخفاضا طفيفا بـ 0.2% مقابل +2.8%، مرده بالخصوص تراجع أسعار النسيج والملابس والجلود بـ 0.6% مقابل 2.1%. وباعتبار هذه المسارات، يمكن أن نستخلص تراجعا مرتقبا للضغوط المتأتية من الأسعار عند التوريد على مؤشر الأسعار عند الاستهلاك.

توقعات التضخم والتضخم الأساسي خلال الربع الثاني من

2016

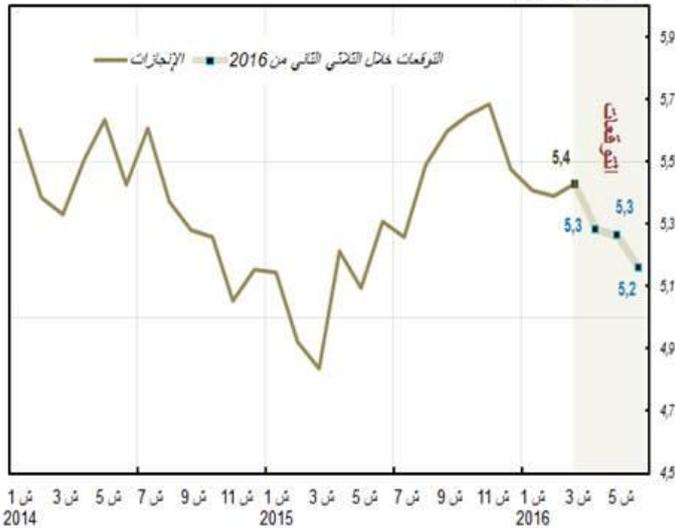
رسم بياني عدد 8: توقع تطور نسب التضخم على المدى القصير

بحساب الإنزالات السنوي %



رسم بياني عدد 9: توقع تطور نسب التضخم الأساسي على المدى القصير

بحساب الإنزالات السنوي %



تبرز توقعات التضخم أن الضغوط على الأسعار مرجحة للارتفاع خلال الأشهر القادمة في ظل الارتفاع المحتمل لأسعار المواد الغذائية الطازجة خلال شهر رمضان ومع اقتراب فصل الصيف.

وحسب تقديرات البنك المركزي لشهر أفريل 2016، فإن نسبة التضخم ستبلغ 3.7% في موفى الربع الثاني نتيجة للتطور الشهري لمؤشر الأسعار عند الاستهلاك بـ0.5% في المعدل خلال نفس الفترة مما يجعل نسبة التضخم تبلغ 3.5% في المعدل في الربع الثاني من سنة 2016 مقابل 3.4% في الربع الأول.

وترتكز التقديرات على الفرضيات التالية:

- اقتصار تعديلات أسعار المواد المؤطرة على تعديل أسعار الماء الصالح للشرب من طرف الشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه، في ماي 2016.
- ارتفاع هام في أسعار الملابس بعد نهاية موسم التخفيضات الشتوية.
- استقرار الأسعار العالمية للنفط في مستويات منخفضة نسبيا.
- تراجع طفيف لسعر صرف الدينار إزاء أهم العملات الأجنبية.

ويتوقع أن يشهد مؤشرا التضخم الأساسي بعض الانفراج خلال الأشهر الثلاثة القادمة.

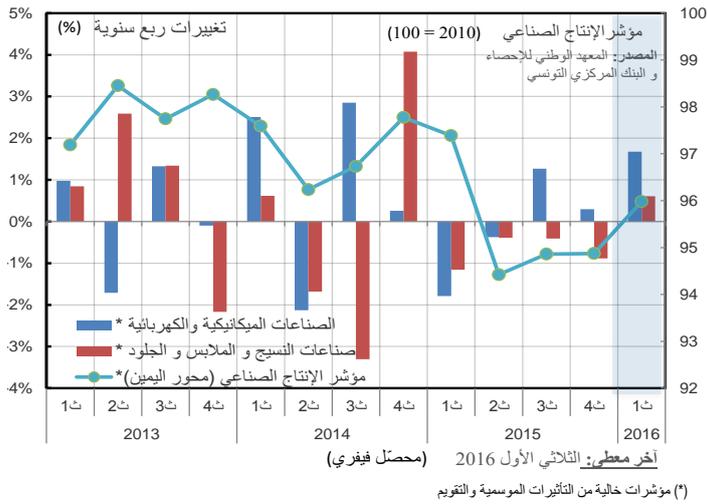
فمن جهة، سوف يعرف مؤشر التضخم ما عدا المواد الغذائية الطازجة والمواد المؤطرة بعض التراجع ليصل إلى 5.2% في جوان 2016، مقابل 5.4% في مارس 2016.

ومن جهة أخرى، سيشهد مؤشر التضخم ما عدا المواد الغذائية والطاقة تباطؤا ليلغ 4.6% في جوان مقابل 4.7% في مارس.

وبحساب المعدلات الثلاثية، يتوقع أن يتباطأ مؤشرا التضخم الأساسي ليبلغا 5.2% و 4.6% على التوالي خلال الربع الثاني من السنة الحالية مقابل 5.4% و 4.8% في الربع الأول.

توقعات النمو للربع الأول من 2016

رسم بياني عدد 10: مؤشرات الانتاج الصناعي



تبرز المؤشرات الظرفية تطورا إيجابيا للنشاط الاقتصادي في القطاع الحقيقي خلال الربع الأول من سنة 2016 وذلك على الرغم من بعض الصعوبات التي تجابهها عدة قطاعات.

فمن المتوقع أن تسهم أهم القطاعات المعملية المصدرة إيجابا في النمو الإجمالي وذلك بفضل انتعاشة النشاط الصناعي في الاتحاد الأوروبي (0.9% في الثلاثي الأول من 2016 مقابل 0.4% في الثلاثي الأخير من 2015). وفي هذا الصدد، بلغ محصل النمو الثلاثي (acquis de croissance) في موفي فيفري 2016، للإنتاج في قطاعي الصناعات الميكانيكية والالكترونية وصناعات النسيج والملابس والجلود 1,7% و 0,6%.

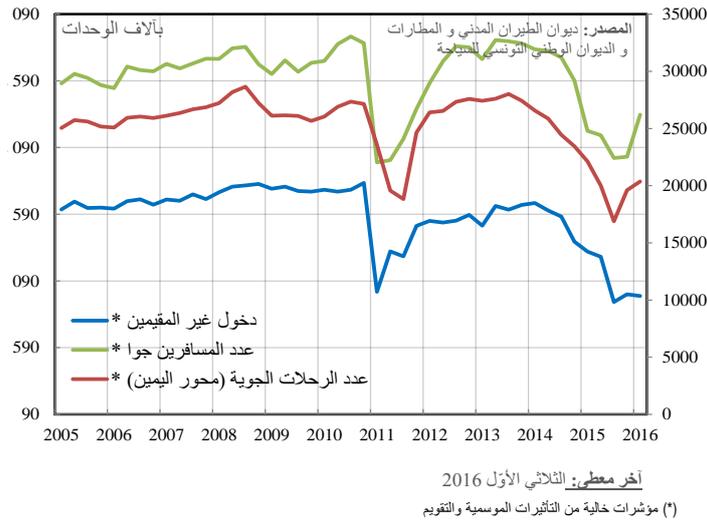
كما أنه من المتوقع أن يعرف قطاعا السياحة والنقل بعض الانتعاش مقارنة بالثلاثية السابقة دون أن تصل مستويات القيمة المضافة فيهما المستويات المسجلة قبيل الهجمات الارهابية في مارس وجوان ونوفمبر 2015. وقد شهد كل من عدد السفرات والمسافرين ارتفاعا بـ 3.8% و 15.6% على التوالي خلال الثلاثية الأولى من السنة مقارنة بالثلاثية السابقة.

وبالمقابل، يتوقع أن تآثر الاضطرابات الاجتماعية المتواصلة بالحوض المنجمي وبمواقع استخراج الغاز الطبيعي سلبا على النمو خلال الربع الأول من السنة الحالية، لا سيما وأن محصل الإنتاج لشهر فيفري على مستوى الصناعات المنجمية وصناعة استخراج الغاز الطبيعي قد تراجع بـ 18% و 8.4% على التوالي مقارنة بالثلاثية السابقة. ومن المنتظر أن يكون لهذه التطورات انعكاسات سلبية على انتاج الصناعات الكيماوية.

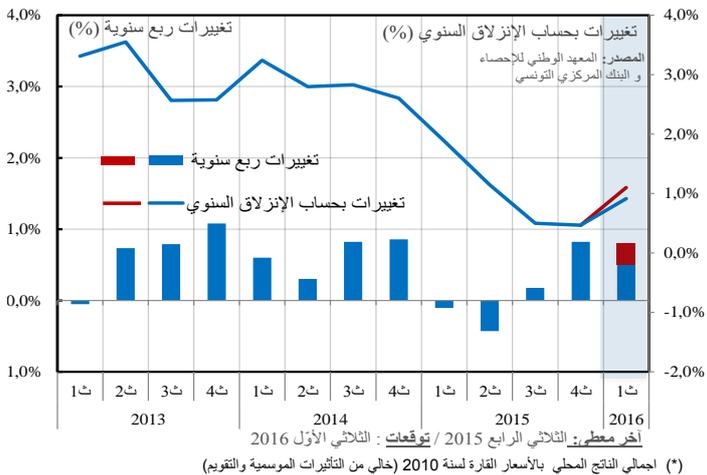
وفي نفس السياق، يتوقع أن يعرف القطاع الفلاحي بعض الصعوبات في 2016. فقد تراجع القيمة المضافة لهذا القطاع خلال الربع الأول من السنة متأثرة بتراجع انتاج زيت الزيتون بما يناهز 60% مقارنة بالموسم السابق.

ونظرا لهذه التطورات على مستوى القطاعات الانتاجية، يتوقع أن تبلغ نسبة النمو الاقتصادي بحساب التغييرات الربع سنوية ما بين 0.3% و 0.5% خلال الثلاثية الأولى من سنة 2016 (بالأسعار القارة لسنة 2010) مقابل 0.3% خلال الثلاثي السابق. أما بحساب الانزلاق السنوي، فيتوقع أن يبلغ نسق النمو ما بين 0.9% و 1.1%.

رسم بياني عدد 11: الجوّي النقل و السياحة مؤشرات

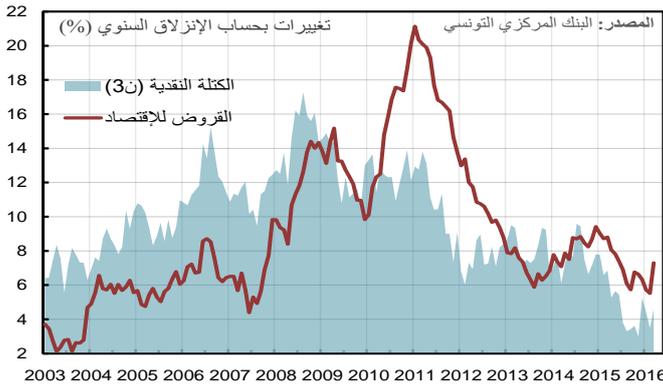


رسم بياني عدد 12: توقعات النمو خلال الثلاثي الأول من سنة 2016



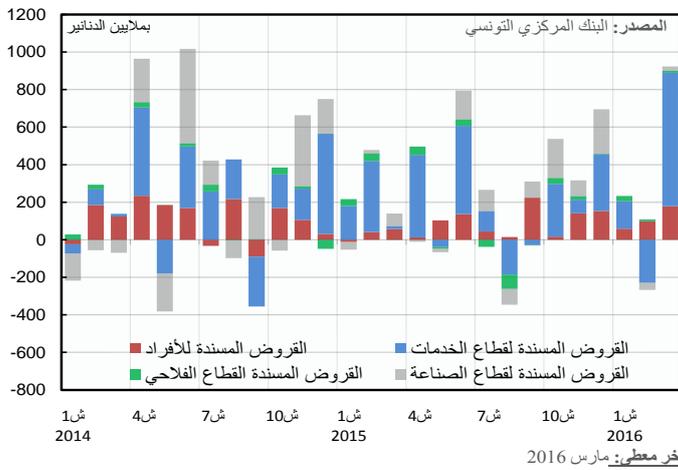
النقد والقرض

رسم بياني عدد 13: الكتلة النقدية (ن3) والقروض للاقتصاد



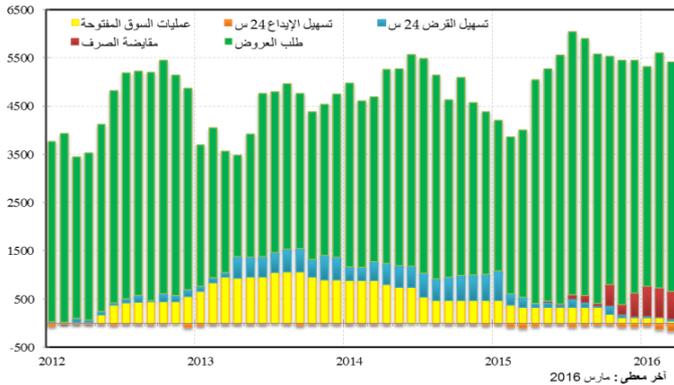
آخر معطى: مارس 2016

رسم بياني عدد 14: توزيع قائم القروض للاقتصاد حسب المستفيد

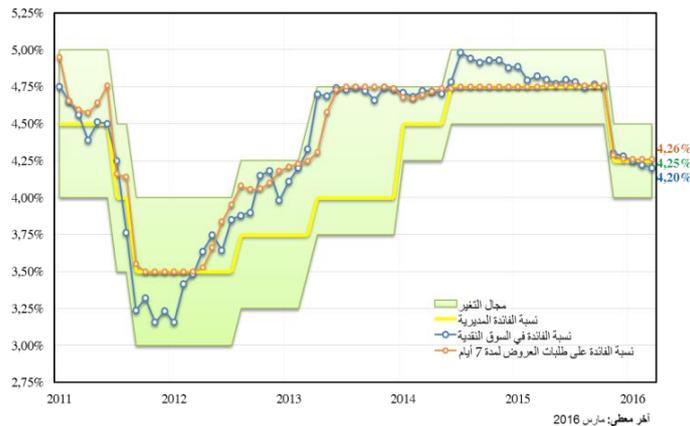


آخر معطى: مارس 2016

رسم بياني عدد 15: تدخل البنك المركزي في السوق النقدية بملايين الدينار (بحساب الشهرية)



رسم بياني عدد 16: تطور أهم نسب الفائدة بالنسبة المئوية



يبرز تطور النقد (بمعنى المكونة النقدية ن3) على المدى الطويل تباطؤا هاما في احداث النقد منذ منتصف 2011 وخاصة منذ سنة 2015. إلا أن هذا المسار يبقى متناسقا مع الديناميكية الجمالية للنشاط الاقتصادي في البلاد. ذلك أن التباطؤ المذكور مرده تباطؤ القروض للاقتصاد وتقلص النقد (destruction monétaire) الناتج عن تراجع المستحقات الصافية على الخارج نتيجة لتفاقم العجز الجاري خلال السنوات الأخيرة.

أما على المدى القصير، فبعد أن عرفت نموًا بطيئًا في مطلع سنة 2016، شهدت المكونة النقدية نسق نمو متسارع في مارس 2016 مرده التطور الهام للقروض للاقتصاد (7.3% بحساب الانزلاق السنوي مقابل 5.5% في الشهر السابق).

ويعزى التطور الهام للقروض للاقتصاد بالخصوص إلى التمويل البنكي لاقتناء لزمة الهاتف الجوال للجيل الرابع 4G من طرف شركات الاتصالات الثلاث، بمبلغ يناهز 500 مليون دينار. كما يبرز تطورا للقروض شمل معظم القطاعات ساهمت فيه مختلف البنوك.

وفي حال استمر هذا التطور خلال الأشهر القادمة، فبإمكانه أن يؤشر إلى بوادر انتعاشة اقتصادية في 2016.

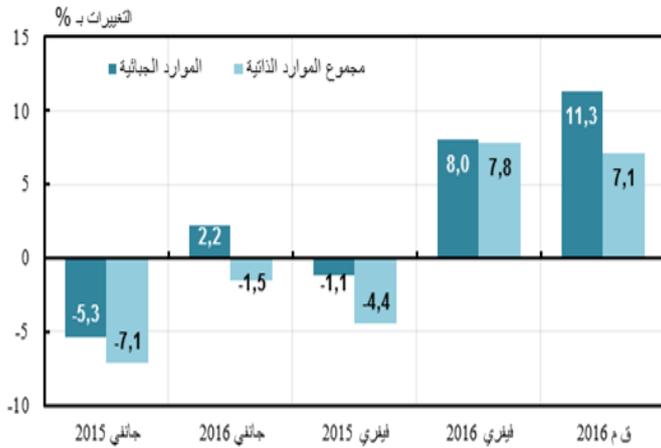
السيولة المصرفية وتطور نسب الفائدة

عرفت السيولة المصرفية بعض التحسن في مارس 2016 مرده تراجع الضغوط على العوامل الذاتية، مما أدى إلى انخفاض تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية. ونتيجة لذلك، انخفض الحجم الاجمالي لإعادة التمويل بين شهر وآخر من 5.487,8 مليون دينار إلى 5.273,6 مليون دينار في مارس 2016، منها ما يعادل 90% في شكل طلبات عروض لمدة 7 أيام.

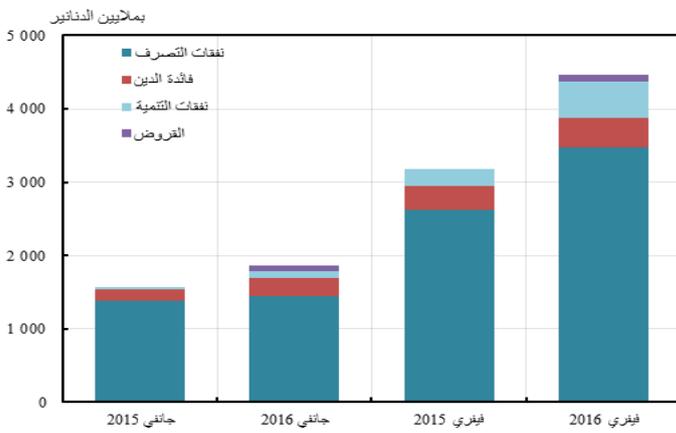
أما نسبة الفائدة في السوق فيما بين البنوك، فقد تقلبت خلال نفس الفترة بين حد أدنى بـ 4.05% ومستوى أقصى بـ 4.40% وأفرزت نسبة وسطية لكامل الشهر بـ 4.20% مقابل 4.22% في الشهر السابق.

المالية العمومية

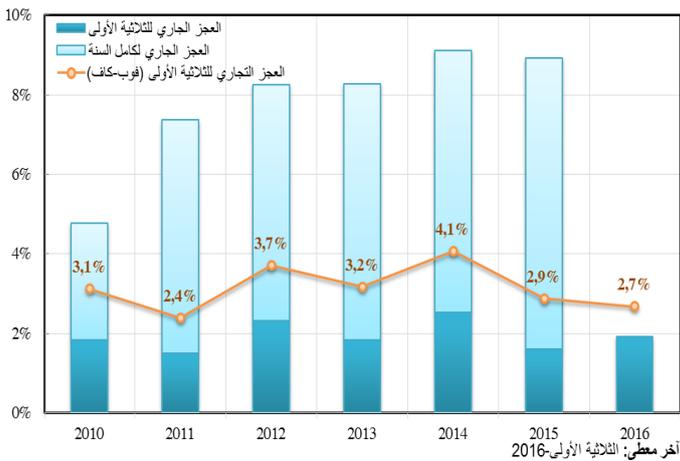
رسم بياني عدد 17: الموارد الذاتية



رسم بياني عدد 18: النفقات العمومية



رسم بياني عدد 19: تطور العجز الجاري من إجمالي الناتج المحلي (بـ %)



تبرز النتائج الوقتية لتنفيذ ميزانية الدولة تطورا هاما لمصاريف التسيير، في شهر فيفري 2016، خاصة في شكل أجور (+20% مقابل +7.6% في نفس الفترة من العام السابق). ويعود ذلك بالخصوص إلى دفع المتخلدات من الأجور (rappels des salaires) بعنوان 2015، من جهة، والارتفاع الهام الذي شهدته نفقات الاستثمار العمومي التي تضاعفت وزيادة خلال الشهرين الأولين من سنة 2016.

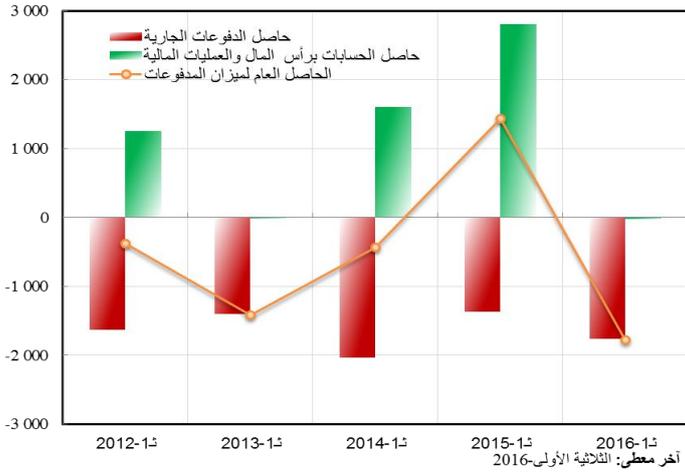
أما بخصوص الموارد الذاتية، وبالتحديد الضرائب على الدخل، فقد ارتفعت بفعل الزيادة في الأجور.

الدفعوات الخارجية وسعر الصرف

اتسم الربع الأول من سنة 2016 بتفاقم عجز الميزان الجاري (1.758 مليون دينار أو 1.9% من إجمالي الناتج الخام مقابل 1.368 مليون دينار و 1.6% على التوالي في نفس الفترة من سنة 2015) وذلك على الرغم من التراجع الهام لنفقات الطاقة. ويعزى هذا المسار بالخصوص إلى التطورات التالية:

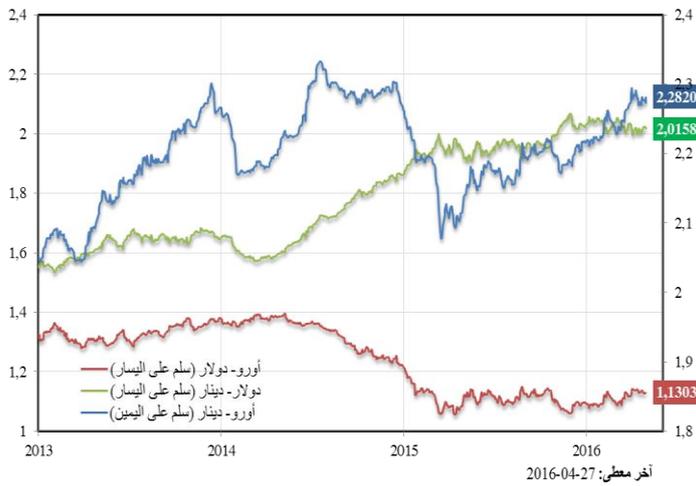
- الانخفاض الهام لمداخيل السياحة التي بلغت 282 مليون دينار خلال الربع الأول من السنة الحالية مقابل 583 مليون دينار في نفس الفترة من العام السابق، أي بتراجع قدره 51.7%.
- الانخفاض المحير لمداخيل الشغل بـ 13.7% مقارنة بالربع الأول من 2015 لتبلغ 772 مليون دينار مقابل 895 مليون دينار.
- شبه استقرار العجز التجاري (FOB-CAF) خلال الثلاثية الأولى من 2016 في مستواه لنفس الفترة من 2015 حيث بلغ 2.466,4 مليون دينار أي ما يعادل 2.7% من إجمالي الناتج المحلي الخام.

رسم بياني عدد 20: ميزان المدفوعات بملايين الدنانير



وكان لتفاقم العجز الجاري بالتزامن مع تراجع الاستثمارات الخارجية المباشرة وتردي ميزان القروض والاقتراضات أثر هام على حاصل ميزان المدفوعات أدى إلى انخفاض رصيد الاحتياطي من العملة بـ 1.821 مليون دينار خلال الربع الأول من سنة 2016 ليلبلغ 12.281 مليون دينار، أي ما يعادل 112 يوم من التوريد في موفى مارس 2016، مقابل 14.102 مليون دينار و128 يوم على التوالي في آخر ديسمبر 2015.

رسم بياني عدد 21: أسعار الصرف



وتجدر الإشارة إلى أن بقاء العجز الجاري في مستويات مرتفعة منذ سنة 2012 (بما يفوق 8% من إجمالي الناتج المحلي الخام) من شأنه أن يسبب مزيدا من الضغوط على سعر صرف الدينار إزاء أهم العملات. وقد تراجعت قيمة الدينار إزاء الأورو بـ 3.3% خلال الثلثية الأولى من 2016 فيما عرف سعره ارتفاعا طفيفا تجاه الدولار الأمريكي (+0.7%).

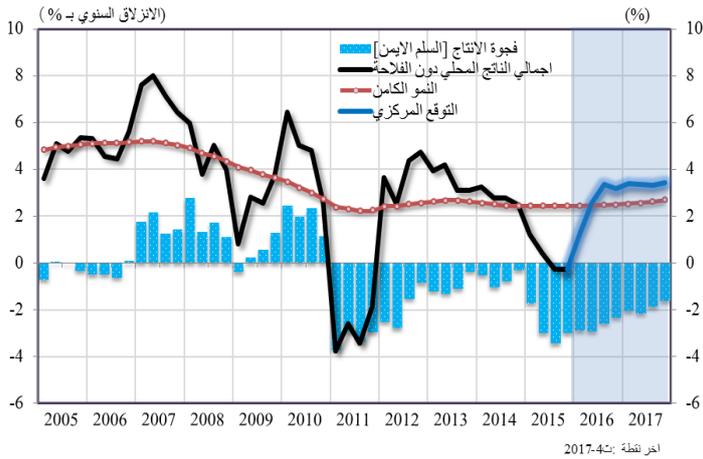
آفاق النمو الاقتصادي

أما على الصعيد الداخلي، فإن انتشارا (transmission) أفضل لآخر تخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي بـ50 نقطة قاعدية إلى الاقتصاد من شأنه أن يسهم في انتعاش الاستثمار. كما أن اختيار الأسر لتوجيه الزيادة في الدخل (الناجمة عن الترفيع في الأجور) إلى الادخار عوضا عن الاستهلاك من شأنه أن يضعف نسق النمو. كذلك، فإن تزايد الواردات الناتجة عن العراقيل المعيقة للانتاج من شأنه أن يساهم في تدهور المساهمة الصافية للصادرات في النمو المرتقب.

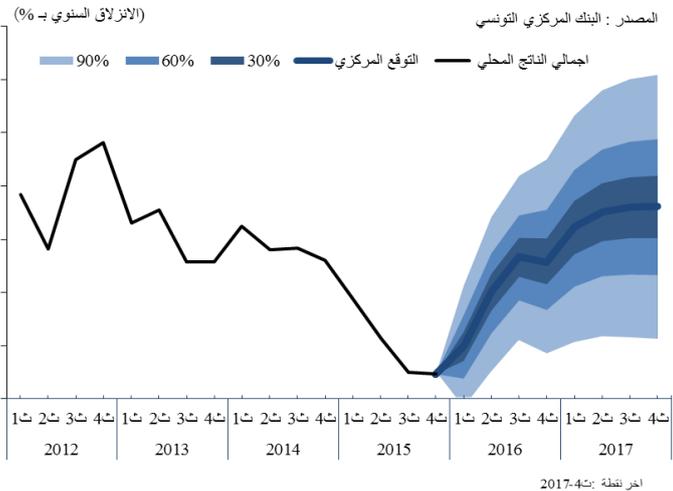
جدول 1 : توقعات النمو السنوي بالأسعار القارة لسنة 2010 (%)

التوقعات	الانجازات			
	2017	2016	2015	2014
اجمالي الناتج المحلي	3,5	2,0	1,0	2,9
اجمالي الناتج المحلي دون الفلاحة	3,4	2,6	0,3	2,8

رسم بياني عدد 22 : توقعات نمو اجمالي الناتج المحلي دون الفلاحة و مساره المحتمل



رسم بياني عدد 23 : توقعات نمو اجمالي الناتج المحلي بالأسعار القارة لسنة 2010 (رسم بياني مرويحي)



يتوقع أن يكون نسق النمو الربع سنوي لإجمالي الناتج المحلي بالأسعار القارة لسنة 2010 في مجال 0.6%-1.2% وذلك إلى آخر ثلاثية لسنة 2017. كما أنه من المتوقع أن تبلغ نسبة النمو السنوية 2% في 2016 و3.5% في 2017. وباستثناء الفلاحة يحتمل أن تصل نسبة النمو الاقتصادي إلى 2.6% في 2016 و3.4% في 2017 مقابل 0.3% فقط في 2015.

ويبرز السيناريو المركزي إلى العودة تدريجيا إلى نسق نمو ما قبل 2015. وسوف يساهم في انتعاش النمو إنتاج الصناعات التصديرية (الصناعات الميكانيكية والكهربائية وصناعات النسيج والملابس والأحذية) وذلك مع الارتفاع المرتقب للطلب من طرف الشركاء الرئيسيين، وبالخصوص منطقة الأورو. ومن المتوقع أيضا أن يكون للانتعاش التدريجي لبعض القطاعات التي عرفت اضطرابات أو حتى شبه توقف للنشاط، خلال 2015، وبالخصوص الصناعات الكيماوية والمناجم والفسفاط والطاقة، مساهمة إيجابية وفعالة في النمو. وفي جانب مواز، من المتوقع أن يبقى نسق النمو في القطاع السياحي بطيئا وستكون مساهمة هذا الأخير في النمو سالبة في 2016 وإيجابية لكن ضعيفة، في 2017. أما القطاع الفلاحي، فمن المحتمل أن تكون مساهمته في النمو سالبة، في 2016، تحت تأثير النقص المسجل في كميات الأمطار، إلا أنه سيستعيد نموه في العام الموالي.

ومن المتوقع أن يساهم النسق المتصاعد للنمو والذي سوف يفوق النمو الكامن (potentiel de croissance) في الانغلاق التدريجي لفجوة الانتاج (écart de production) في أفق 2017. وإن كانت آفاق النمو للاقتصاد التونسي مرجحة للتحسن في الفترة القادمة إلا أنها ستبقى رهينة بعض المخاطر التي يبرزها الرسم البياني في شكل مروحة (graphique en éventail ou fanchart).

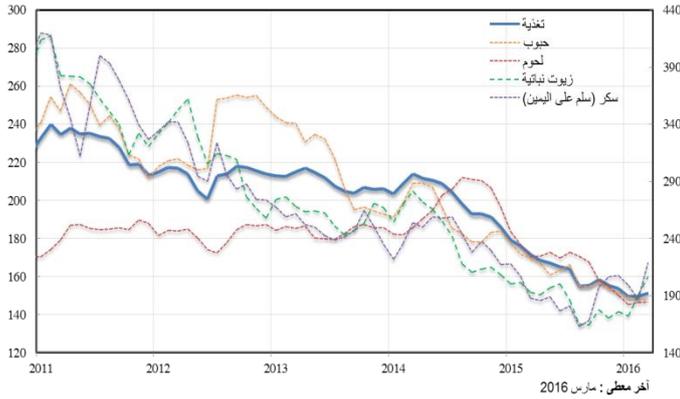
فعلى الصعيد الدولي، قد يكون لبعض المخاطر الخاصة أثر على آفاق النمو على غرار تباطؤ الطلب الخارجي وتصاعد أسعار النفط واحتداد الأزمات الجيوسياسية. وعلى سبيل الذكر لا الحصر، فإن عودة أسعار النفط للارتفاع ستعكس سلبا على توقعات النمو.

جدول 2 : توقعات التضخم (المعدل السنوي بـ %)

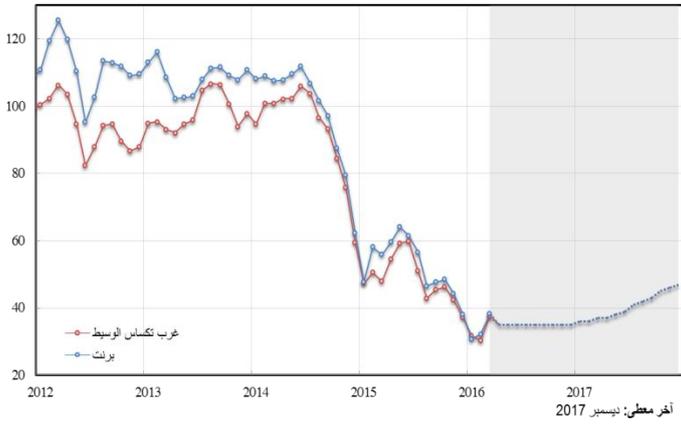
التوقعات		الانجازات		
2017	2016	2015	2014	
4,2	3,6	4,9	4,9	التضخم
4,6	5,2	5,3	5,4	التضخم الاساسي*

(*) دون اسعار المواد الغذائية الطازجة والمؤطرة.

رسم بياني 24: مؤشر الاسعار العالمية للمواد الغذائية الاساسية



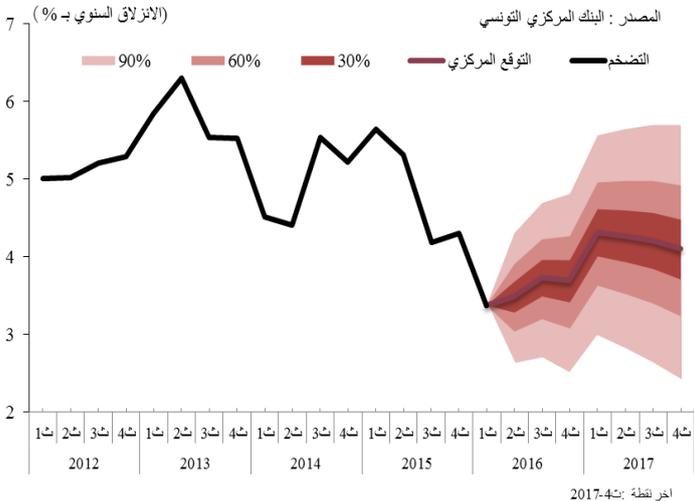
رسم بياني 25: الاسعار العالمية للطاقة بالدولار الأمريكي



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

رسم بياني عدد 26 : توقعات التضخم (رسم بياني مروجي)

المصدر : البنك المركزي التونسي



أفاق التضخم على المدى المتوسط

من المتوقع أن يعرف نسق التضخم ارتفاعا طفيفا بداية من الربع الثالث لسنة 2016، لتكون النسبة الوسطية لكامل السنة في حدود 3.6 % في 2016 و4.2% في 2017 .

وبالنظر إلى أهم المكونات، وبفضل الارتفاع المرتقب للإنتاج الداخلي وتشدّد الرقابة على مسالك التوزيع، سوف يشهد تضخم المواد الغذائية مدا تصاعديا لكن بنسق ضعيف. أما بخصوص تضخم المواد المؤطرة، وفي غياب ضغوط هامة على الأسعار العالمية للمواد الغذائية والطاقة، فإن نسق نمو أسعار المواد المؤطرة سيعرف بعض الانفراج. كما أن دخول آلية التعديل الآلي لأسعار المحروقات وفقا لتطور الأسعار العالمية من شأنه أن يسهم في إبقاء تضخم المواد المؤطرة في مستويات منخفضة في 2016.

أما فيما يخص التضخم الأساسي (ما عدا المواد الغذائية الطازجة والمواد المؤطرة)، فهو مرجح للانخفاض ولو بنسق ضعيف، ليكون في حدود 5% في 2016 لينخفض فيما بعد إلى 4.6% في أفق 2017، في غياب ضغوط هامة على الأسعار العالمية للمواد الأولية والآثار المرتقبة لانخفاض أسعار المحروقات إضافة إلى تراجع الضغوط المتأتية من الطلب.

وتبدو المخاطر التي تحوم حول التضخم متوازنة إجمالاً. فمن جهة، قد يساهم ارتفاع سعر النفط أكثر مما هو متوقع إلى جانب أثر الزيادة في الأجور في تسارع نسق ارتفاع الأسعار. ومن جهة أخرى، فإن استمرارية ضعف الطلب على الاستهلاك من شأنه أن يوجه التضخم نحو الانخفاض.

جدول 3 : عناصر الخطر المحيطة بترقعات التضخم.

الاتجاه	التفاصيل	منطقة الخطر
↓	• ضغوط ضعيفة على الاسعار العالمية للمواد الاولية بما فيها الطاقة.	الاسعار العالمية
↑	• تمرير مطرد للزيادة في اجور القطاع الخاص.	تكلفة الاجور
↑	• الزيادة في حجم الاجور في القطاع العام.	المالية العمومية
↓	• الدخول حيز التنفيذ لألية التعديل الآلي لأسعار المحروقات مع تخفيض منتظر للأسعار بداية من شهر جويلية.	
↑	• تدعم الاستهلاك الخاص بمساندة الزيادات في الاجور.	طلب الاستهلاك
↓	• مستوى ضعيف منتظر للطلب المتأتي من القطاع السياحي.	
↓	• تواصل الضغوط على ميزان المدفوعات من جراء تواصل تراجع صادرات الصناعات الاستخراجية و المواد الفلاحية.	ميزان المدفوعات وسعر الصرف
↑	• ارتفاع واردات المواد الاستهلاكية.	
↑	• ضغوط على سعر صرف الدينار.	
↓	• غياب ضغوط ذات اهمية من مصادر نقدية.	التطور النقدي