البنك المركزي التونسي
Banque Centrale de Tunisie

Périodique de Conjoncture N°153 – Octobre 2026

Environnement international

- Révision à la hausse, par le FMI, des prévisions de la croissance économique mondiale pour l'année 2026 et maintien à un niveau stable celles de l'année 2027.
- Stabilisation des taux de chômage dans la plupart des pays avancés.
- Hausse des prix internationaux des produits de base, en septembre 2026.
- Accélération de l'inflation dans la majorité des pays avancés au cours de la période récente.
- Durcissement des politiques monétaires des principales Banques Centrales.
- Evolution mitigée des indices boursiers et appréciation du dollar en septembre 2026.

Conjoncture nationale

- Ralentissement de l'activité économique et légère baisse du taux de chômage au cours du T2 2026.
- Bonne tenue de la campagne agricole 2026-2027, selon les premières estimations, soutenue par des conditions climatiques propices, malgré le recul de la récolte d'huile d'olive, imputable au caractère cyclique de la production.
- Evolutions mitigées des industries manufacturières exportatrices et des industries extractives durant les neuf premiers mois de l'année 2026.
- Malgré le recul des arrivées touristiques et des nuitées durant les neuf premiers mois de 2026, les recettes touristiques en devises ont poursuivi leur progression.
- Hausse de l'inflation à fin septembre 2026.
- Atténuation des besoins des banques en liquidité au cours du troisième trimestre 2026.
- Repli de l'indice boursier et reprise des émissions privées sur le marché primaire.
- Elargissement du déficit courant et un besoin de financement considérable dégagé par le compte financier au cours des neuf premiers mois de 2026.
- Stabilité du dinar vis-à-vis de l'euro et baisse contre le dollar américain à fin septembre 2026, et hausse des transactions devises contre dinar au comptant sur le marché interbancaire.

Ce document est téléchargeable à partir du site Internet
de la Banque Centrale de Tunisie, chapitre Publications,
à l'adresse http : //www.bct.gov.tn

1. Environnement International

Dans son dernier rapport sur les perspectives économiques mondiales, publié en octobre 2026, le Fonds Monétaire International (FMI) a relevé de 0,1 point de pourcentage sa prévision de la **croissance économique mondiale** pour l'année 2026, et ce, par rapport à ses prévisions de juillet dernier, pour la porter à 3,1% contre 3,5% enregistrée en 2025. Cette révision traduit une activité plus résiliente que prévu au premier semestre de l'année en cours, portée par le cycle technologique mondial, soutenu par l'investissement dans l'intelligence artificielle. Celui-ci a compensé en partie les effets de la guerre au Moyen-Orient.

Cette révision à la hausse concerne les pays avancés (2,1% en 2026 contre 1,7% prévus en juillet), tandis que la croissance dans les pays en développement devrait ralentir (3,7% contre 3,8%). Pour l'année 2027, le FMI a maintenu ses prévisions de la croissance mondiale à 3,4%.

Il convient de préciser que les prévisions du scénario de référence reposent sur un prix moyen du pétrole de 95,7 dollars le baril en 2026 et de 87,4 dollars en 2027, ainsi que sur une réouverture du détroit d'Ormuz à partir de mars 2027, avec un retour aux conditions d'avant-guerre vers octobre 2027.

Dans ce contexte, les **pays avancés** devraient connaître une accélération de leur activité économique de 0,4 point de pourcentage en 2026 par rapport aux prévisions de juillet dernier, pour s'établir à 2,1% avant de revenir à 1,8% en 2027, contre 2% réalisés en 2025. Toutefois, les perspectives restent contrastées au sein du groupe, puisque les exportateurs nets d'énergie bénéficient des effets favorables sur les termes de l'échange, tandis que les importateurs nets d'énergie subissent un frein plus prononcé lié à la hausse des prix de l'énergie, à moins que leurs économies ne soient stimulées par l'activité liée à la technologie.

S'agissant des **Etats-Unis**, la croissance a été maintenue inchangée à 2,3% en 2026 et relevée de 0,1 point de pourcentage en 2027 pour atteindre 2,3%, soit le même taux que celui enregistré en 2025. Cette croissance est soutenue par une consommation privée robuste, la politique budgétaire, des conditions financières favorables ainsi que par la poursuite des investissements dans les technologies et les gains de productivité associés. Par ailleurs, l'impact de la guerre reste limité, compte tenu du statut du pays en tant qu'exportateur net d'énergie.

En ce qui concerne la **Zone Euro**, le FMI a révisé à la hausse de 0,2 point de pourcentage sa prévision de croissance pour 2026, la portant à 1,1% contre 0,9% prévue initialement et 1,2% enregistrée en 2025. Cette hausse reflète le rebond du deuxième trimestre, porté par l'Irlande et l'Espagne. Pour l'année 2027, la prévision de croissance demeure inchangée à 1,2%.

Quant au **Japon**, le PIB devrait croître de 0,7% en 2026 contre des prévisions initiales de 0,6%, et ce, en rapport avec l'accroissement du PIB à un rythme supérieur aux attentes au deuxième trimestre, ainsi que les mesures budgétaires de soutien amortissant, en partie, la hausse des prix de l'énergie. Cependant, la croissance devrait rester stable à 0,7% en 2027, à mesure que le choc énergétique s'estompe et que la politique monétaire se normalise progressivement.

Pour les **pays émergents et en développement**, le FMI a revu à la baisse de 0,1 point de pourcentage sa prévision de croissance pour 2026, la ramenant à 3,7% contre 3,8% prévue en juillet et 4,5% enregistrée en 2025. Il en est de même pour l'année 2027, où les perspectives ont été révisées à la baisse pour s'établir à 4,4% contre 4,5% prévue initialement. Néanmoins, ces révisions traduisent des évolutions divergentes entre les pays de ce groupe.

En particulier, le FMI a révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour la **Chine** en 2026 et 2027 de 0,1 point de pourcentage, pour les ramener à 4,5% et 4%, respectivement, contre 5% en 2025.

Tableau 1.1 : Evolution de la croissance économique (En %)

Régions	Année 2025	Actualisations du mois de juillet 2026		Actualisations du mois d'octobre 2026	
		2026	2027	2026	2027
Monde	**3,5**	**3,0**	**3,4**	**3,1**	**3,4**
Pays développés	**2,0**	**1,7**	**1,8**	**2,1**	**1,8**
Etats-Unis	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3
Zone Euro	1,2	0,9	1,2	1,1	1,2
Japon	1,2	0,6	0,7	0,7	0,7
Pays émergents	**4,5**	**3,8**	**4,5**	**3,7**	**4,4**
Chine	5,0	4,6	4,1	4,5	4,0
Inde	7,8	6,4	6,7	7,0	7,0
Brésil	2,3	2,4	2,2	2,2	1,9
Russie	1,0	1,1	1,1	0,9	0,9
Afrique du sud	1,1	1,1	1,3	1,0	1,3

Source : Perspectives économiques mondiales du FMI (juillet et octobre 2026)

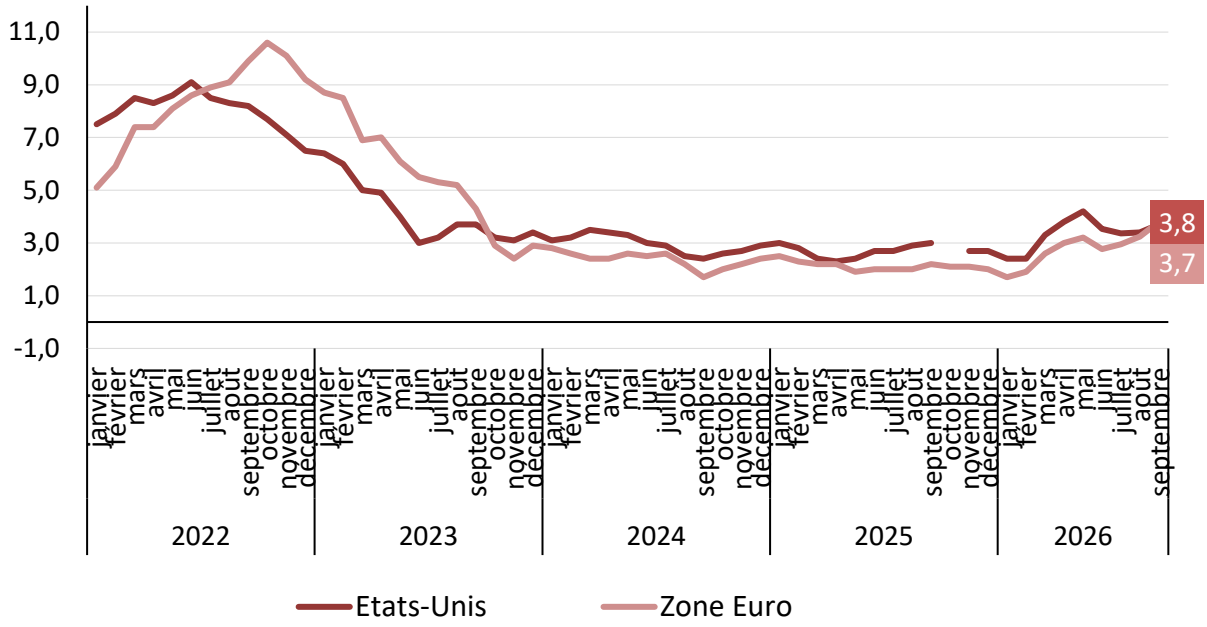
S'agissant de **la situation de l'emploi**, le taux de chômage s'est stabilisé dans la plupart des pays avancés, à l'exception des Etats-Unis où le taux de chômage a augmenté à 4,2% en septembre 2026 contre 4,1% le mois précédent. En effet, au Japon, le taux de chômage s'est maintenu inchangé à 2,6% en septembre et pour le deuxième mois consécutif. Il en est de même dans la Zone Euro, où ce taux est resté stable à 6,4% en août 2026 et ce, pour le septième mois consécutif.

Quant à l'**indice des prix internationaux des produits de base** calculé par la Banque Mondiale, il s'est inscrit en hausse en glissement annuel, au cours du mois de septembre 2026 (+47,8%). Cette augmentation trouve son origine, principalement, dans l'accroissement des prix de l'énergie (+70%), des métaux (+30,4%) et des produits alimentaires (+15,8%), tandis que les prix des engrais chimiques se sont contractés (-1,7%).

En particulier, le **cours moyen du baril de Brent** a augmenté de 71,8%, au cours du même mois et en glissement annuel, pour atteindre 116,8 dollars contre 68 dollars en septembre 2025. À noter également que le prix moyen du Brent s'est inscrit en hausse de 28,5% en septembre et par rapport au mois précédent, sous l'effet de l'aggravation des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Les perturbations persistantes de la production pétrolière, les risques pesant sur les exportations via le détroit d'Ormuz et la baisse des stocks mondiaux ont renforcé les craintes d'un déficit d'approvisionnement, entraînant une forte hausse de la prime de risque intégrée aux prix du pétrole.

Pour ce qui est de **l'évolution des prix à la consommation**, les taux d'inflation ont connu une accélération dans la plupart des pays industrialisés, au cours de la période récente. En effet, aux Etats-Unis, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,7% en septembre 2026 contre 3,4% le mois précédent en relation, notamment avec la flambée des prix des produits de base. Il en est de même pour la Zone Euro où l'inflation a grimpé à 3,8% contre 3,2% un mois plus tôt. Cependant, au Japon, ce taux s'est maintenu à 2% en août 2026, pour le deuxième mois consécutif.

Graphique 1.1 : Evolution de l'inflation
(En glissement annuel et en %)



S'agissant **des politiques monétaires**, et suite à l'incertitude engendrée par les tensions géopolitiques entraînant des pressions sur l'inflation, **la Banque Centrale Européenne (BCE)** a décidé, lors de sa réunion du 10 septembre 2026, d'augmenter de 25 points de base ses principaux taux directeurs. Ainsi, les taux d'intérêt de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal ont été portés à 2,50%, 2,65% et 2,90%, respectivement.

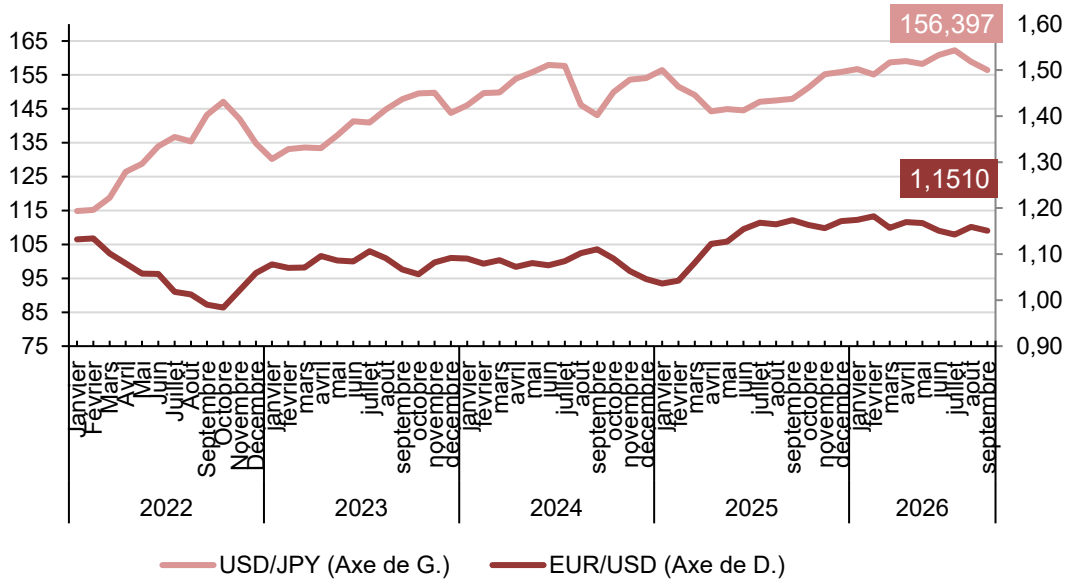
Pour sa part, **la Réserve Fédérale Américaine (FED)** a décidé, lors de sa réunion tenue le 16 septembre 2026, d'augmenter son taux d'intérêt directeur de 0,25 point de pourcentage, pour le porter dans une fourchette comprise entre 3,75% et 4%.

Concernant l'évolution des **marchés financiers internationaux**, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions mitigées en septembre 2026 et par rapport au mois précédent. En effet, l'indice américain Dow Jones et l'indice français CAC 40 ont clôturé le mois en baisse de 4,3% et 4,4%, respectivement. Cependant, l'indice américain Nasdaq et l'indice japonais Nikkei ont clôturé le mois en hausse de 1,9% et 0,7%, respectivement.

Les performances contrastées des principaux indices boursiers en septembre 2026 reflètent notamment les répercussions des tensions géopolitiques et du renchérissement de l'énergie. Alors que les indices davantage exposés aux secteurs industriels (Dow Jones et CAC 40) ont reculé, le Nasdaq et le Nikkei ont bénéficié de la résilience des valeurs technologiques et exportatrices.

Sur les **marchés des changes internationaux**, le dollar s'est apprécié, au cours du mois de septembre 2026 et par rapport au mois précédent, face aux principales monnaies et particulièrement à l'euro (2,5%) passant à 1,1327 dollar pour un euro contre 1,1618 dollar un mois plus tôt.

Graphique 1.2 : Evolution des taux de change
(Moyennes mensuelles)



2. Conjoncture Nationale

Activité économique : Ralentissement de l'activité économique au cours du deuxième trimestre de l'année 2026 et légère baisse du taux de chômage.

La croissance économique a connu au cours du deuxième trimestre de l'année 2026 et en glissement annuel, un ralentissement de son rythme d'évolution, pour s'établir à +2,3% contre +2,6% au trimestre précédent et +3,4% un an auparavant. Cette décélération a touché la majorité des secteurs d'activité.

En effet, la valeur ajoutée du secteur de l'agriculture et de la pêche a progressé de +5,5%, contre +11,3% un an plus tôt. Parallèlement, la croissance du secteur industriel s'est limitée à +0,3% contre +2,8%, traduisant un affaiblissement de la dynamique de l'activité aussi bien dans les industries manufacturières (+0,9% contre +4,0%) que dans les industries non manufacturières (-1,7% contre -1,0%).

Au niveau des industries manufacturières, la valeur ajoutée du secteur des industries mécaniques et électriques a affiché un ralentissement de son rythme de croissance, s'établissant à +1,6% contre +7,7% à la même période de l'année précédente, tandis que les industries agroalimentaires ont maintenu une évolution relativement stable, avec une croissance de +2,1%. En revanche, les industries chimiques se sont contractées de -7,0% contre +12,6%, sous l'effet notamment du repli de la production nationale de phosphate. De leur côté, les industries du textile, de l'habillement et du cuir ont poursuivi leur tendance baissière, affectées par la persistance des difficultés structurelles auxquelles le secteur demeure confronté, leur valeur ajoutée a ainsi diminué de -0,9% contre -1,0%.

S'agissant des industries non manufacturières, le secteur des hydrocarbures a continué d'évoluer en territoire négatif (-1,1% contre -7,4%), en lien avec la baisse de la production nationale de pétrole (-4%) et de gaz naturel (-1%) à fin juillet 2026. Par ailleurs, la valeur ajoutée du secteur des mines s'est fortement repliée (-9,6% au deuxième trimestre 2026 contre +44,4% un an auparavant). Ce recul s'explique par la diminution de la production nationale de phosphate, qui s'est établie à 1,9 million de tonnes au cours des sept premiers mois de 2026, contre 2,1 millions de tonnes une année auparavant.

Concernant les services marchands, le secteur a poursuivi sa progression au cours du deuxième trimestre 2026, bien qu'à un rythme moins prononcé qu'un an plus tôt (+1,9% contre +2,2%). Cette évolution est principalement imputable à la hausse de la valeur ajoutée des activités de l'information et de la communication (+3,5% contre +1,3% un an auparavant) ainsi que du secteur de l'hébergement, de la restauration et des cafés (+4,6% contre +6,1%).

S'agissant de **la situation de l'emploi**, le taux de chômage a enregistré une légère baisse, au cours du deuxième trimestre de l'année 2026, pour revenir à 14,9% contre 15,0% le trimestre précédent (et 15,3% au T2 2025). Ce recul résulte de la diminution du nombre total de chômeurs, qui s'élève à 622,4 mille personnes contre 641,7 mille coïncident avec une baisse de la population active (4.191 mille contre 4.114 mille). Néanmoins, le taux de chômage chez les diplômés de l'enseignement supérieur a augmenté passant de 24,2% à 26,6% d'un trimestre à l'autre.

2.1. Agriculture et pêche

La campagne agricole 2026-2027 s'annonce sous des perspectives moins favorables que la précédente. Elle bénéficie néanmoins de conditions climatiques globalement propices qui ont contribué à une nette amélioration des ressources hydrauliques. En effet, le taux de remplissage des barrages a dépassé 50% au début du mois de

septembre 2026, contre des niveaux sensiblement plus faibles une année auparavant. Cette évolution devrait favoriser le bon déroulement de la saison agricole et améliorer les rendements des grandes cultures. Dans ce contexte, les superficies céréalières programmées pour la nouvelle campagne devraient atteindre 1,095 million d'hectares, réparties entre 585 mille hectares de blé dur, 434 mille d'orge et 76 mille de blé tendre et de triticale. Pour rappel, les dernières estimations relatives à la campagne céréalière 2025-2026 font état d'une production comprise entre 17 et 18 millions de quintaux, contre près de 20 millions initialement prévus et 19,8 millions enregistrés lors de la campagne précédente. En outre, les quantités de céréales collectées pour la saison 2025-2026 ont atteint près de11 millions de quintaux, dont 73 % de blé dur, ce qui devrait permettre de couvrir les besoins du marché national jusqu'au mois de janvier 2027.

Pour le secteur de l'arboriculture, les premières prévisions pour la campagne oléicole 2026-2027 font état d'un repli de la production d'huile d'olive de près de 40%, pour s'établir autour de 300 mille tonnes contre 500 mille lors de la campagne précédente, en raison du caractère cyclique de la production oléicole. Toutefois, les exportations d'huile d'olive entre novembre 2025 et septembre 2026, ont poursuivi leur forte dynamique avec 399 mille tonnes exportées pour une valeur de 5.016 MD, marquant une hausse de +48,6% en volume et +39,4% en valeur par rapport à la saison 2024-2025.

S'agissant de la récolte des dattes, les premières estimations pour la campagne 2026-2027 tablent sur une production en baisse de 10% à 15% par rapport à la campagne écoulée, dont la récolte avait atteint un niveau record de 404 mille tonnes.

2.2. Activité Industrielle

Les échanges commerciaux des principales branches exportatrices du secteur industriel ont enregistré des évolutions mitigées au cours des neuf premiers mois de l'année 2026. En effet, les exportations des industries mécaniques et électriques ont poursuivi leur tendance haussière, soit +9,9% contre +6,4% un an auparavant. Parallèlement, le secteur agroalimentaire a connu une nette reprise de ses exportations, avec une croissance de +20,3% contre -14,6% à la même période de l'année précédente, grâce à la forte progression de la production d'huile d'olive. Toutefois, les exportations des industries du textile, de l'habillement et du cuir ont continué leur régression (-4,7% contre -1,3%), au cours de la même période. Cette évolution reflète les difficultés persistantes auxquelles le secteur demeure confronté sur les marchés extérieurs, dans un contexte de concurrence internationale accrue.

Il est à signaler que les exportations du secteur des mines, phosphates et dérivés se sont contractées à fin septembre 2026 (-16,5% contre +8% à fin septembre 2025) en rapport avec la baisse de 13,6% de la production nationale de phosphate à fin août 2026, revenant à 2,1 millions de tonnes contre 2,4 millions un an plus tôt.

S'agissant **des intrants de production**, les importations des matières premières et demi-produits ont enregistré une hausse au cours de la même période (+9,6% contre +8,1%). En revanche, les importations de biens d'équipement ont connu un ralentissement (+6,3%, contre +16,2% à fin septembre 2025).

Pour ce qui est de la balance énergétique, elle a été caractérisée, à fin septembre 2026, par le creusement de son déficit qui est passé de -8.106,4 MDT à -10.480 MDT. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte progression des importations énergétiques (+32% contre -11,8% un an auparavant), malgré la reprise des exportations (+43,1% contre -34,2%).

En dépit de l'aggravation du déficit énergétique, le taux de couverture des importations d'énergie par les exportations s'est légèrement amélioré, passant de 19,6% à 21,3% entre les deux périodes.

2.3. Tourisme

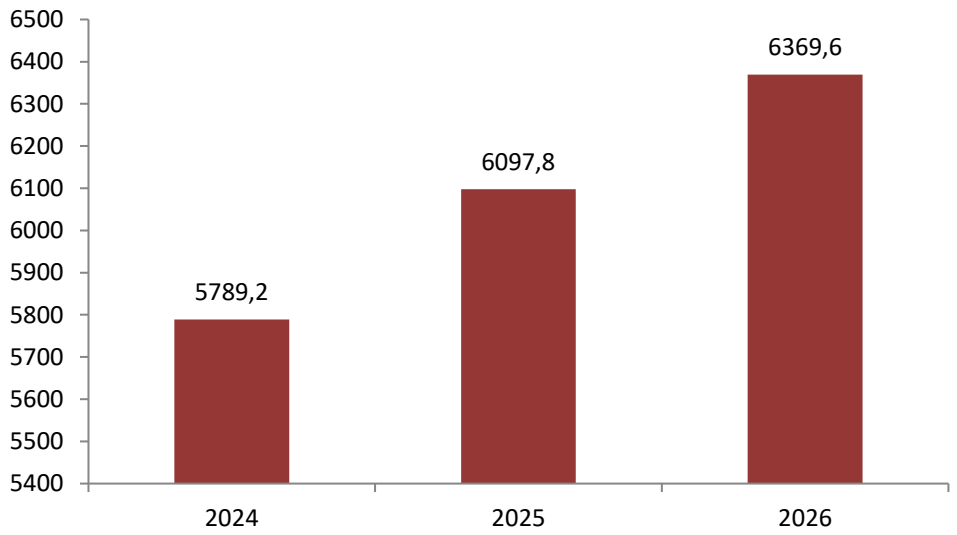
Au cours des neuf premiers mois de l'année 2026, **l'activité touristique** a affiché une évolution contrastée, marquée par un repli de la plupart de ses indicateurs, à l'exception des recettes touristiques qui ont poursuivi leur tendance haussière. Ainsi, les entrées de non-résidents étrangers ont diminué de 4,5% à fin septembre 2026, contre une hausse de 9,0% un an auparavant, pour revenir à environ 6,9 millions de visiteurs. Cette évolution est principalement attribuable à la baisse des arrivées des touristes maghrébins (-8,8% contre +9,3% une année auparavant), notamment des Algériens (-6,8% contre +4,1%) et des Libyens (-12,2% contre +18,3%). Cependant, les flux de visiteurs européens ont continué de progresser, bien qu'à un rythme moins soutenu (+2,7% contre +8,2%), sous l'effet notamment de la hausse des arrivées des touristes français (+3,7% contre +6,9%) et britanniques (+10,7% contre +42,3%).

De même, les **nuitées touristiques globales** ont connu, au cours de la même période, une baisse de -4,2% (contre +5,6%), pour revenir à 22,1 millions d'unités.

Cependant, **les recettes touristiques** se sont inscrites en hausse, à fin septembre 2026, de 4,5% contre +5,3%, atteignant environ 6.367 MDT. Hors effet de change, la hausse a été de 4,9% contre 6,4% en 2025.

Graphique 2.1 :

Evolution des recettes touristiques en devises au cours de l'année (En MDT)



2.4. Transport aérien

Le trafic aérien de passagers s'est inscrit, durant les neuf premiers mois de l'année 2026, en hausse quoique à un rythme moins important qu'une année auparavant, soit +2,2% contre +4,6%, pour atteindre environ 10,5 millions de passagers. Cette augmentation a concerné uniquement les lignes internationales (+2,7%) contre une baisse au niveau des lignes intérieures (-20,3%).

Par aéroport, le transport de passagers s'est amélioré, notamment dans les aéroports de Tunis-Carthage (+1,5%), de Djerba-Zarzis (+2,0%) et de Monastir Habib Bourguiba (+6,1%).

2.5. Evolution des prix

L'indice général des prix à la consommation familiale a enregistré un accroissement de 0,8%, en variation mensuelle, durant le mois de septembre 2026 contre +0,5% le mois précédent, et ce, suite à la reprise des prix des produits manufacturés (+0,3% en septembre 2026 contre -0,9% en août 2026). En revanche, les prix des services et ceux des produits alimentaires ont connu, durant la même période, un ralentissement de +0,3% et +2,1% respectivement, contre +0,6% et +2,4%.

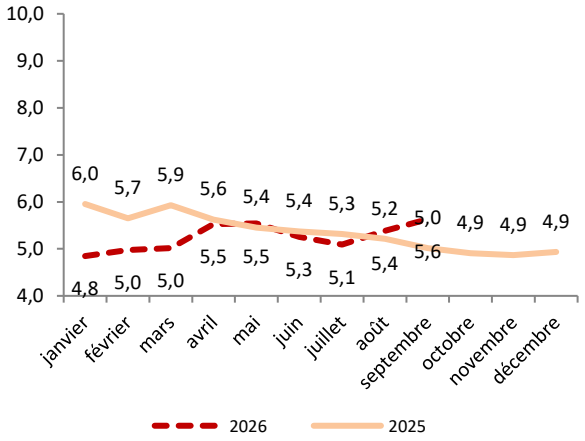
En glissement annuel, le taux d'inflation a atteint 5,6% en septembre 2026, enregistrant ainsi son niveau le plus élevé depuis avril 2025, contre +5,0% un an auparavant. Cette accélération est due principalement à la hausse du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires, dont l'augmentation a atteint +8,4%, contre +5,7% en septembre 2025. En revanche, les prix des services et des produits manufacturés ont affiché un ralentissement, avec des taux d'accroissement respectifs de +4,2% et +4,8%, contre +4,5% et +4,9% une année auparavant.

À fin septembre 2026, l'inflation moyenne s'est établie à +5,3% contre +5,5% à fin septembre 2025. Cette détente s'explique par la décélération du rythme d'évolution des prix des produits manufacturés (+4,7% contre +5,3% à fin septembre 2025) et des prix des services (+4,2% contre +4,8%). Cependant, les prix des produits alimentaires se sont inscrits en hausse, passant de +6,6% à +7,3% d'une année à l'autre.

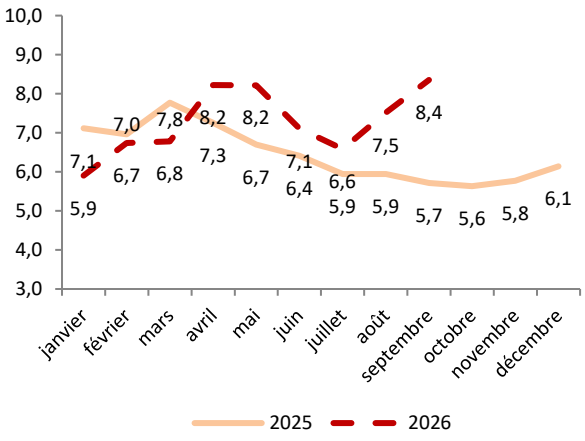
Par régime de fixation des prix, la décélération de l'inflation observée à fin septembre 2026 a concerné à la fois les produits à prix libres (+6,4% contre +6,5% un an auparavant), notamment les produits non alimentaires (+5,5% contre +6,1%), et les produits à prix administrés (+1,1% contre +2,0%).

Pour ce qui est de **l'inflation sous-jacente**, les prix hors produits frais et encadrés ont enregistré une hausse, en septembre 2026 et en glissement annuel, pour atteindre +5,1% contre +4,3% au cours du même mois de l'année précédente.

Graphique 2.2 : Evolution du taux d'inflation (Variations en glissement annuel et en % de l'indice général des prix à la consommation)



Graphique 2.3 : Evolution du taux d'inflation des prix des produits alimentaires et boissons (Variations en glissement annuel et en % des prix des produits alimentaires et boissons)



Source : INS

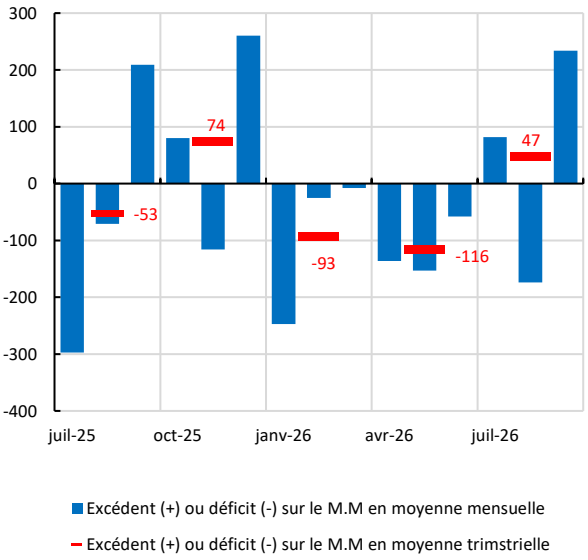
3. Situation du système financier

Atténuation des besoins des banques en liquidité au cours du troisième trimestre 2026

3.1. Liquidité bancaire et les opérations de politique monétaire

Au cours du troisième trimestre de 2026 les besoins des banques en liquidité ont enregistré une baisse significative de 949 MDT, pour s'établir en moyenne à 9.896 MDT, contre 10.845 MDT au trimestre précédent. Cette situation s'est accompagnée d'une contraction des interventions de la Banque centrale sur le marché monétaire, dont le montant moyen s'est établi à 9.943 MDT. Dans ce contexte, le marché monétaire a dégagé un excédent moyen de liquidité de 47 MDT au T3- 2026 **(Cf. Graph 1 et 2)**.

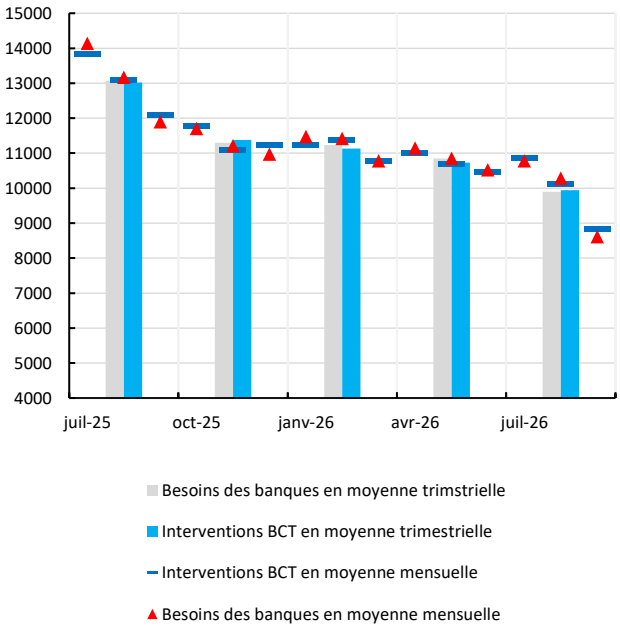
Graphique 3.1 : Evolution de l'excédent (+) / déficit (-) moyen de liquidité sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations: septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graphique 3.2 : Evolution moyenne des interventions de la BCT sur le marché monétaire et des besoins des banques en liquidité (en MDT)



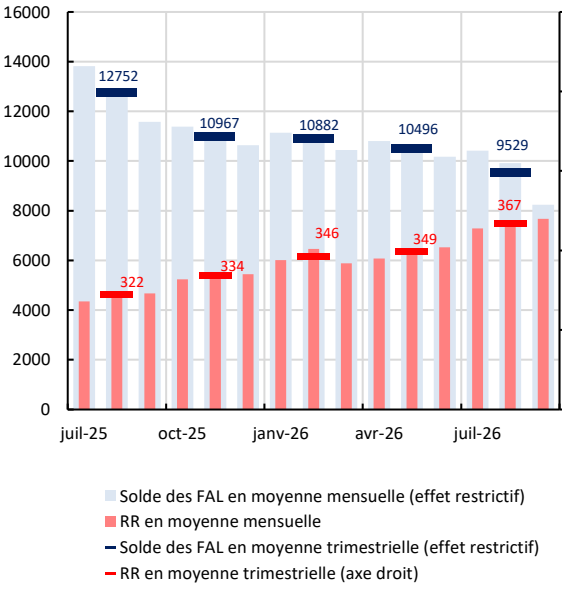
Dernières observations: septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

3.1.1. Evolution des besoins des banques en liquidité

L'atténuation des tensions sur la liquidité bancaire au cours du trimestre sous revue s'explique principalement par la diminution significative du solde moyen restrictif des facteurs autonomes (9.529 MDT au T3-2026 contre 10.496 MDT au T2-2026). En revanche, les réserves requises (RR) ont légèrement augmenté de 17 MDT, portant le besoin moyen des banques en monnaie centrale à 367 MDT au cours du T3-2026 **(Cf. Graph 3)**.

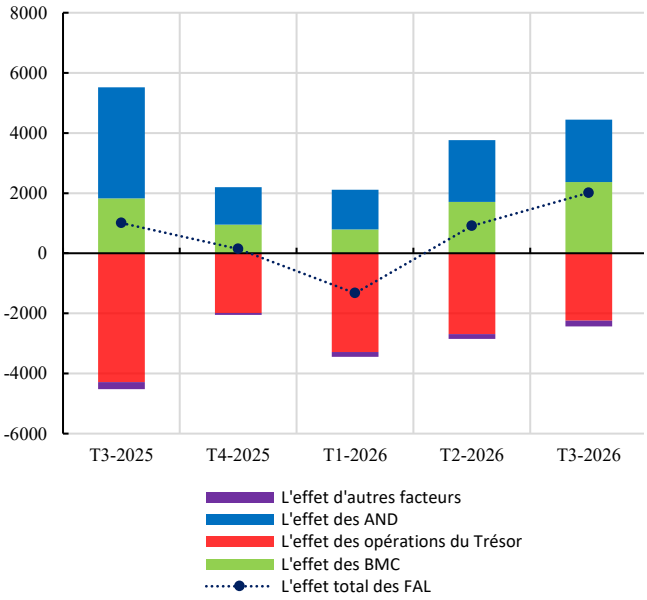
Graph 3 : Décomposition des besoins des banques en liquidité (en MDT)



Dernières observations: septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graph 4 : Evolution de l'effet des Facteurs Autonomes (FAL) sur la liquidité bancaire (en MDT)



Dernières observations: T3-2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

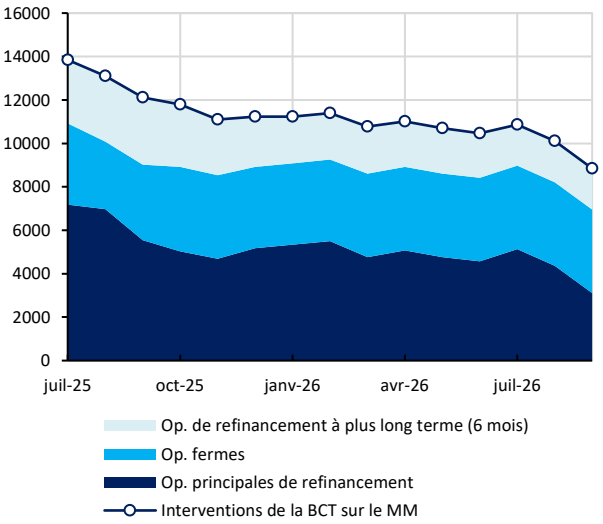
La contraction du solde des FAL enregistrée au cours du trimestre sous revue s'explique par l'effet expansif conjugué des **Billets et Monnaies en Circulation (BMC)** et des **Avoirs Nets en Devises (AND)** exercé sur la liquidité bancaire. D'une part, le retour du cash aux comptes courants bancaires ont atteint près de 2.368 MDT, contribuant ainsi à l'amélioration des conditions de liquidité du système bancaire. Près de 62% de ces flux ont été enregistrés au mois de septembre, reflétant le reflux saisonnier habituel des BMC à l'issue de la période estivale. D'autre part, les opérations de ventes nettes de devises contre dinars effectuées entre les banques et la Banque centrale ont généré un apport additionnel en liquidité d'environ 641 MDT au secteur bancaire.

En revanche, les opérations au niveau du **Compte Courant du Trésor (CCT)** ont exercé un effet restrictif sur la liquidité, principalement à travers le recours accru aux émissions des bons de Trésor assimilables (BTA) qui ont atteint une valeur de 2.045 MDT au T3-2026 contre 1.336 MDT au trimestre précédent.

3.1.2. Interventions de la Banque Centrale et situation du marché monétaire

La baisse des besoins en liquidité des banques au troisième trimestre 2026 s'est traduite par une réduction des interventions de la Banque centrale sur le marché monétaire, dont le montant moyen est revenu à 9.943 MDT, contre 10.729 MDT au T2-2026. Cette évolution résulte essentiellement du repli des opérations principales de refinancement (-604 MDT), s'établissant à un encours moyen de l'ordre de 4.201 MDT et de la baisse des opérations de refinancement à six mois (-182 MDT), ramenant leur allocation moyenne à 1.896 MDT. En revanche, l'encours moyen des opérations fermes est demeuré stable à 3.846 MDT.

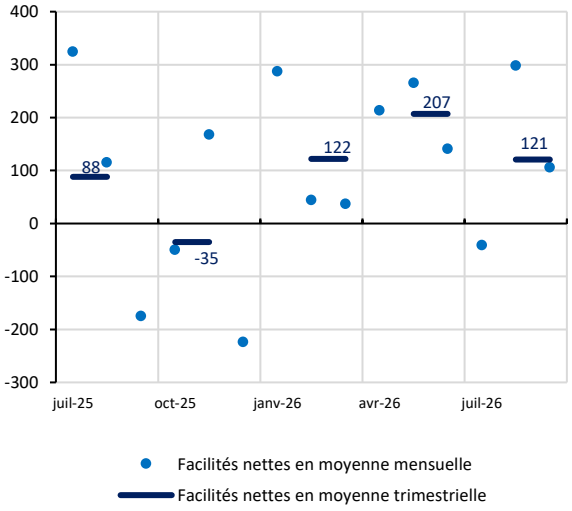
Graph 5 : Evolution mensuelle moyenne des interventions de la BCT sur le marché monétaire (en MDT)



Dernières observations: septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graph 6 : Evolution mensuelle des facilités nettes (en MDT)



Dernières observations: septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

Le solde net des facilités permanentes s'est établi en moyenne à 121 MDT au T3-2026 contre 207 MDT au trimestre précédent. Cette évolution s'explique par le recul du recours aux facilités de prêt marginal, dans un contexte marqué par l'apparition d'un excédent de liquidité sur le marché monétaire **(Cf. Graph 6)**.

Par conséquent, le volume global moyen de refinancement s'est contracté de -872 MDT pendant le troisième trimestre de 2026 pour ressortir à 10.064 MDT contre 10.936 MDT le trimestre précédent.

Tableau 3.1 : Evolution moyenne des principaux indicateurs du marché monétaire (données moyennes en MDT)

	Avril 2026	Mai 2026	Juin 2026	T2 2026	Juillet 2026	Août 2026	Sept. 2026	T3 2026
Op. principales de refinancement	5.073	4.768	4.573	**4.805**	5.126	4.371	3.107	**4.201**
Opérations fermes	3.846	3.846	3.846	**3.846**	3.846	3.846	3.846	**3.846**
Opérations de refinancement à plus LT (6 M)	2.093	2.093	2.047	**2.078**	1.896	1.896	1.896	**1.896**
Interventions de la BCT	11.012	10.707	10.466	**10.729**	10.868	10.113	8.849	**9.943**
Solde des Fact. Autonomes (effet restrictif)	10.803	10.509	10.172	**10.496**	10.422	9.920	8.245	**9.529**
Réserves Requises	345	351	352	**350**	364	367	370	**367**
Besoins des banques	11.148	10.860	10.524	**10.845**	10.786	10.287	8.615	**9.896**
Excédent (+) ou déficit (-) sur le M.M[1]	-136	-153	-58	**-116**	82	-174	234	**47**
Facilités de Dépôt	-504	-494	-500	**-499**	-484	-518	-527	**-510**
Facilités de prêt marginal	717	759	641	**706**	443	816	633	**631**
Réserves Excédentaires	77	112	83	**91**	41	124	340	**168**
Volume global de refinance-ment	11.225	10.972	10.607	**10.936**	10.827	10.411	8.955	**10.064**
TMM (en %)	6,99	6,99	6,99	**6,99**	6.99	7.00	7.00	**7.00**

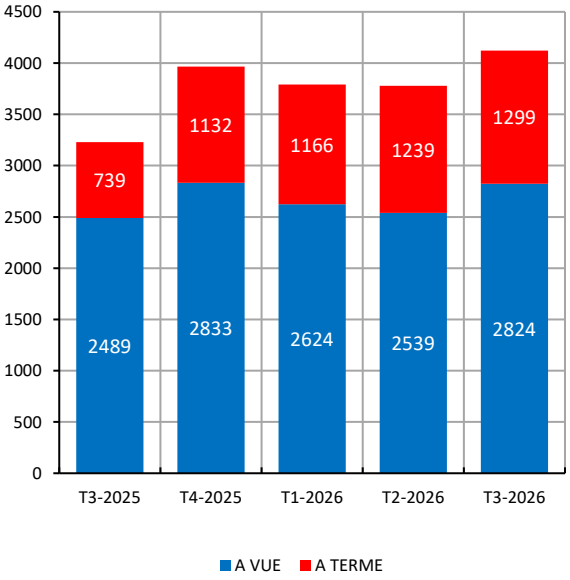
[1] Excédent (+) ou Déficit (-) sur le Marché Monétaire = Les interventions de la Banque centrale nettes des Besoins des banques en liquidité.

3.1.3. Activité du marché interbancaire

Au T3-2026, le marché interbancaire a enregistré une intensification de son activité par rapport au trimestre précèdent. En effet, le volume moyen des transactions s'est accru de 345 MDT pour atteindre 4.123 MDT, en lien avec l'amélioration de la liquidité des banques. Cette dynamique a résulté principalement de la hausse des opérations à vue (+285 MDT) et, dans une moindre mesure, des opérations à terme (+60 MDT). Il convient de noter que les transactions à vue restent largement prédominantes, représentant près de 68% du volume moyen des échanges de liquidité sur le marché en blanc **(Cf. Graph 7).**

Après une période de stabilité à 6,99% entre février et juillet 2026, le taux mensuel moyen du marché monétaire (TMM) a connu une légère hausse d'un point de base au mois d'août 2026 pour s'établir à 7,00% au T3-2026 **(Cf. Graph 8)**.

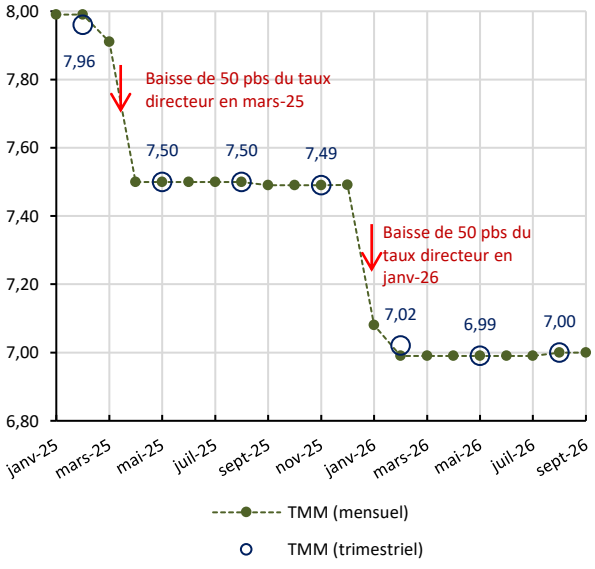
Graph 7 : Evolution des transactions sur le marché interbancaire (données en moyennes trimestrielles en MDT)



Dernières observations: T3-2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

Graph 8 : Evolution du TMM (données mensuelles en %)



Dernières observations : septembre 2026

Source: Banque Centrale de Tunisie

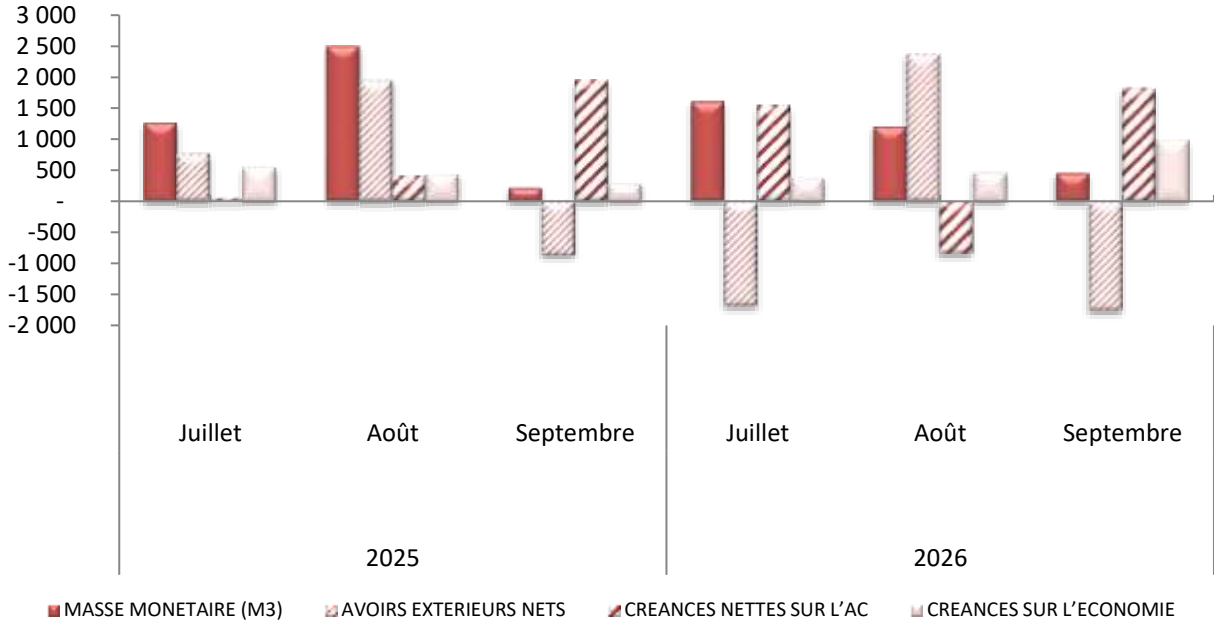
3.2. Evolution des agrégats de monnaie et de leurs contreparties

La **masse monétaire M3** a progressé, au terme des neuf premiers mois de l'année 2026, à un rythme inférieur à celui enregistré durant la même période en 2025 (+6% ou 8.746 MDT contre +7% ou 9.321 MDT). Cette variation à la hausse résulte des évolutions contrastées de ses principales contreparties, notamment, l'accroissement des **créances sur l'économie** (+4,5% contre +2,3%), le ralentissement des **créances nettes sur l'administration centrale** (+10,9% contre à +15,5%) et l'accentuation du repli des **avoirs extérieurs nets** (-18% contre à -12,7%).

3.2.1. Evolution des agrégats de monnaie

S'agissant des agrégats de monnaie, l'évolution de la **masse monétaire M3,** à fin septembre 2026, s'explique, principalement, par la légère décélération de la **masse monétaire au sens de M1** (+7,1% contre +7,3%) et par le ralentissement des **placements monétaires**[1] (+5,1% contre +6,7%) et des **titres monétaires**[2] (+4,6% contre +7,9%).

Graphique 3.9 : Variations mensuelles des principaux agrégats monétaires (en MDT)



En particulier, le fléchissement de l'évolution de la **masse monétaire au sens de M1** trouve son origine, surtout, dans celui du rythme d'évolution des **billets et monnaies en circulation (BMC)** (+10,5% ou +2.815 MDT contre +13,3% ou +3.011 MDT une année auparavant). A cet égard, il convient de signaler qu'un retour progressif des BMC vers le système bancaire s'est amorcé vers la fin de la saison estivale se traduisant par une baisse de 525 MDT enregistrée en septembre 2026. Leur encours s'est ainsi établi à 29.692 MDT à la fin du mois en question, après avoir atteint un pic de 30.220 MDT le 28 août 2026, sous l'effet, principalement, des dépenses exceptionnelles des ménages durant la saison estivale et à l'occasion des fêtes religieuses. Parallèlement, l'encours des **dépôts à vue auprès des AID** a enregistré une progression plus soutenue (+5,5% ou +1.909 MDT contre+3,9% ou +1.259 MDT).

Quant aux **placements monétaires (M2-M1),** ils ont montré, au cours des neuf premiers mois de 2026, une hausse moins prononcée de +5,1% ou +3.664 MDT (contre +6,7% ou +4.422 MDT au terme du mois de septembre 2025). Cette évolution provient, essentiellement, de la décélération de la majorité de ses principales composantes, en particulier, les dépôts d'**épargne bancaire** (+5% ou +1.854 MDT contre +5,6% ou +1.938 MDT), les **dépôts à terme et autres produits financiers** (+4,9% ou +937 MDT contre +8,5% ou +1.562 MDT) ainsi que ceux d'**épargne postale** (+4,9% ou +579 contre +8,8% ou +923 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.

De leur part, les **titres monétaires (M3 – M2)** ont accusé, durant la période sous revue, une hausse moins soutenue que celle observée une année auparavant (+4,6% ou +487 MDT contre +7,9% ou 743 MDT) suite, particulièrement, à l'importante contraction des **bons de caisse** (-7,9% ou -296 MDT contre +3,6% ou +125 MDT à fin septembre 2025). Toutefois, l'impact de cette baisse a été partiellement atténué par la hausse de l'encours des **certificats de dépôts** (+14,4% ou +885 MDT contre +5,5% ou +315 MDT) en relation, notamment, avec le renouvellement des souscriptions à ces titres.

3.2.2. Evolution des contreparties

Du côté des contreparties des agrégats de monnaie, les **avoirs extérieurs nets** ont poursuivi leur tendance baissière (-1.671 MDT contre -1.217 MDT une année auparavant) pour s'établir à 7.613 MDT à fin septembre 2026. Ce résultat trouve son origine, notamment, dans le repli à un rythme moins prononcé du niveau des avoirs extérieurs (-759 MDT contre -2.090 MDT) dont l'effet favorable a été plus qu'estompé par la hausse des engagements extérieurs (+912 MDT contre -873 MDT).

Les actifs de réserve officiels ont enregistré, au terme de la période sous étude, une baisse de 5% (contre -9,3% un an auparavant) clôturant le mois de septembre 2026 au niveau de 26.097 MDT. Par conséquence, les avoirs nets en devises se sont établis durant l'intervalle considéré au niveau de 23.979 MDT, soit l'équivalent de 91 jours d'importation (contre 25.115 MDT et 106 jours, respectivement, à fin décembre 2025).

Tableau 3.2 : Evolution des agrégats de monnaie et de leurs contreparties*(Chiffres de fin de période en MDT)

Désignation	SEPTEMBRE 2026 *	Variations en % sauf indication contraire	
		Sept.2025 / Déc.2024	Sept.2026 / Déc.2025
Masse Monétaire (M3)	155.698	7,0	6,0
Masse Monétaire (M2)	144.691	6,9	6,1
Monnaie (M1)	68.912	7,3	7,1
Placements Monétaires (M2-M1)	75.779	6,7	5,1
Titres Monétaires (M3-M2)	11.007	7,9	4,6
Ressources à caractère non monétaire **	10.719	-505	10,0
Actions et autres titres de participation	23.618	-0,8	-1,5
Autres postes nets	17.550	7,6	17,2
Total Ressources = Total Contreparties	**207.584**	**5,4**	**5,6**
Avoirs extérieurs nets **	7.613	-1.217	-1.671
Créances Intérieures	199.971	6,4	6,7
Créances nettes sur l'AC **	71.925	8.233	7.098
*Dont : Bons du Trésor et Emprunt National***	35.698	5.412	2.532
*Compte Courant du Trésor **	1.562	446	325
Créances sur l'économie	128.046	2,3	4,5
Dont : Crédits à l'économie	119.777	2,1	4,0

** Données provisoires.*
*** Pour ces agrégats, les variations sont exprimées en MDT.*

Affichant un niveau de 71.925 MDT à fin septembre 2026, les **créances nettes sur l'Administration Centrale** se sont accrues à une ampleur moins importante que celle observée en septembre 2025 (+7.098 MDT contre +8.233 MDT). Cette évolution a été marquée, d'une part, par l'accroissement des facilités accordées à l'Etat pour appui budgétaire (+6.300 MDT contre +4.050 MDT) et à moindre importance de l'encours des bons du Trésor en portefeuille des banques (+3.942 MDT contre +5.420 MDT). D'autre part, la reprise de l'encours des bons du Trésor détenu par la BCT dans le cadre des opérations d'achats et de ventes fermes (+100 MDT contre -1.940 MDT) a partiellement atténué l'effet restrictif exercé par la hausse du compte courant du Trésor (+325 MDT contre +445 MDT) qui a limité la portée de la hausse de ces créances.

Il est à souligner, dans ce contexte, que les émissions de bons du Trésor se sont élevées, durant les neuf premiers mois de l'année 2026, à 7.774 MDT contre des remboursements à ce titre pour un montant de 3.710 MDT, soit des souscriptions nettes de 4.063 MDT (contre 12.503 MDT, 8.518 MDT et 3.985 MDT, respectivement, à fin septembre 2025).

A noter, également, l'affermissement de l'encours **des créances sur l'économie** à fin septembre 2026 (+4,5% ou +5.543 MDT contre +2,3% ou +2.767 MDT à la même période de l'année précédente) portant la marque, principalement, de la hausse des comptes courants débiteurs (+2.017 MDT contre +1.347 MDT) et à moindre degré des créances immobilisées (+2.332 MDT contre +2.639 MDT). En revanche, l'encours du portefeuille-escompte auprès des banques a enregistré un repli de 140 MDT (contre -1.740 MDT).

Par bénéficiaire, la hausse des crédits[1], au titre des neuf premiers mois de l'année 2026, a concerné principalement le secteur des services (+2.961 MDT) suivi par le secteur de l'industrie (+555 MDT) et de l'agriculture et pêche (+32 MDT). Les crédits consentis aux particuliers ont augmenté de +584 MDT à fin septembre 2026.

[1] Selon les statistiques de la centrale des risques et le fichier des crédits aux particuliers et compte non tenu des avals et cautions.

4. Marché Financier

Repli de l'indice boursier et reprise des émissions privées sur le marché primaire

L'activité du marché financier a été marquée, au cours du troisième trimestre de l'année 2026, par les développements suivants :

- Baisse de l'indice de référence TUNINDEX de 7,4% après une tendance haussière quasi continue depuis le début de l'année et une performance positive de 29,3% lors du trimestre précédent étant signalé que les deux séances de bourse du 28 et 29 juillet 2026 ont connu le déclenchement du mécanisme d'interruption temporaire de la cotation « coupe-circuit » par suite du franchissement à la baisse du seuil de 3% par l'indice TUNINDEX conformément aux dispositions de l'article 3.7 du Règlement de parquet.
- Publication par les sociétés cotées de leurs indicateurs d'activité relatifs au premier semestre 2026[1] qui font ressortir un revenu global en hausse de 4,2% par rapport à la même période de l'année 2025 pour atteindre 12,7 milliards de dinars. Le PNB cumulé des banques cotées s'est accru de 4,9% pour s'établir à 3,8 milliards de dinars. Le revenu net des sociétés de leasing cotées et les primes des compagnies d'assurance cotées ont, pour leur part, progressé de 5,8% et 9,8% respectivement pour atteindre 300 MDT et 1.082 MDT.
- Clôture de l'offre publique d'achat obligatoire (OPA) visant les actions de la Société Tunisienne de Verreries (SOTUVER), initiée par la société « B.A GLASS B.V. » qui détient, de concert avec le groupe « Al Bayahi », 82,6 % du capital de ladite société, au prix de 13,4 dinars par action, sans aucun apport de titres de la part des actionnaires minoritaires.
- Maintien par les agences de notation « Fitch Ratings » et « Moody's Ratings » des notes souveraines de la Tunisie respectivement à « B- » et « Caa1 », assorties de perspectives stables.

4.1. Le Marché Primaire

Le troisième trimestre de l'année 2026 a été marqué par une hausse des émissions sur le marché primaire des titres de l'Etat et une reprise des émissions des entreprises par appel public à l'épargne (APE).

Tableau 4.1 : Emissions de L'Etat (En MDT)

Désignation	3ème Trimestre 2025	2ème Trimestre 2026	3ème Trimestre 2026
Bons du Trésor Assimilables (BTA)	3.015	1.386	2.102
Bons du Trésor à court terme (BTCT)	534	568	339
Total	**3.549**	**1.954**	**2.441**

En effet, les émissions de bons du Trésor ont enregistré une hausse de 24,9% au cours du troisième trimestre de 2026 pour atteindre 2.441 MDT. Cette hausse a concerné les émissions des bons du Trésor Assimilables (BTA) qui ont atteint 2.102 MDT (+51,7%) face à un recul des Bons du Trésor à court terme (BTCT) revenus à 339 MDT (-40,3%).

[1] Hormis 4 sociétés : AETECH, ALKIMIA, TUNISAIR et UADH.

Tableau 4.2 : Emissions des entreprises par APE (en MDT)

Désignation	3ème Trimestre 2025	2ème Trimestre 2026	3ème Trimestre 2026
Titres de capital	0	0	0
Titres de créance	110	10	100
Total des Fonds levés	**110**	**10**	**100**

Par ailleurs, les émissions privées par APE sur le marché primaire ont atteint 100 MDT au cours du troisième trimestre de 2026 après une quasi-absence durant le trimestre précèdent. Cette levée de fonds a porté sur deux émissions obligataires réalisées par deux sociétés de leasing « Hannibal Lease » (40 MDT) et « TLF » (60 MDT).

4.2. Le marché secondaire

L'indice de référence Tunindex a enregistré une baisse de 7,4% sur le troisième trimestre de l'année 2026 reculant à 18.386,35 points.

En dépit de cette baisse, 11 des 12 indices sectoriels publiés ont enregistré des rendements positifs sur les 9 premiers mois de 2026 à des taux variants entre 5,7% (Indice des bâtiments et matériaux de construction) et 50,9% (Indice des Assurances). En revanche, l'indice des Produits ménagers et de soin personnel a affiché un repli de 9,7%.

Tableau 4.3 : Evolution des indicateurs boursiers

Désignation	SEPTEMBRE 2025	JUIN 2026	SEPTEMBRE 2026
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	12.404,27	19.863,75	18.386,35
Capitalisation boursière (en MDT)	32.002	48.778	45.499
Capitalisation boursière / PIB (en %)	17,5	28,4	26,5
PER moyen	10,3	14,7	13,7
Nombre des sociétés cotées (en unités)	75	75	75
Taux de la participation étrangère (en %)	19,3	18,4	17,9

En outre, la capitalisation boursière a reculé par rapport au deuxième trimestre de 2026 pour se situer à 45.499 MDT à fin septembre 2026 soit 26,5% du PIB.

Parallèlement, le taux de la participation étrangère dans la capitalisation boursière a poursuivi sa baisse pour se situer à 17,9% à fin septembre 2026. Pour leur part, les transactions réalisées pour le compte des étrangers sur la cote de la Bourse durant le troisième trimestre de 2026 ont généré un solde net positif de 4,3 MDT avec 13,5 MDT pour les acquisitions et 9,2 MDT pour les cessions.

Tableau 4.4 : Evolution du volume des transactions (en MDT)

Désignation	3ème Trimestre 2025	2ème Trimestre 2026	3ème Trimestre 2026
Volume global des transactions	**1.239**	**1.937**	**1.216**
Cote de la Bourse	731	1.472	987
Hors cote	67	1	0
Opérations d'enregistrement et déclarations	441	464	729

Le volume des transactions réalisées sur la cote de la Bourse a enregistré une baisse de 32,9% par rapport au deuxième trimestre 2026 pour atteindre 987 MDT durant le troisième trimestre de 2026. Les transactions de bloc ont totalisé 167 MDT soit 17% du volume des échanges sur la cote. En conséquence, la moyenne quotidienne du volume des échanges sur la cote a reculé à 15,4 MDT au cours de ce trimestre contre 24,9 MDT au cours du trimestre précédent.

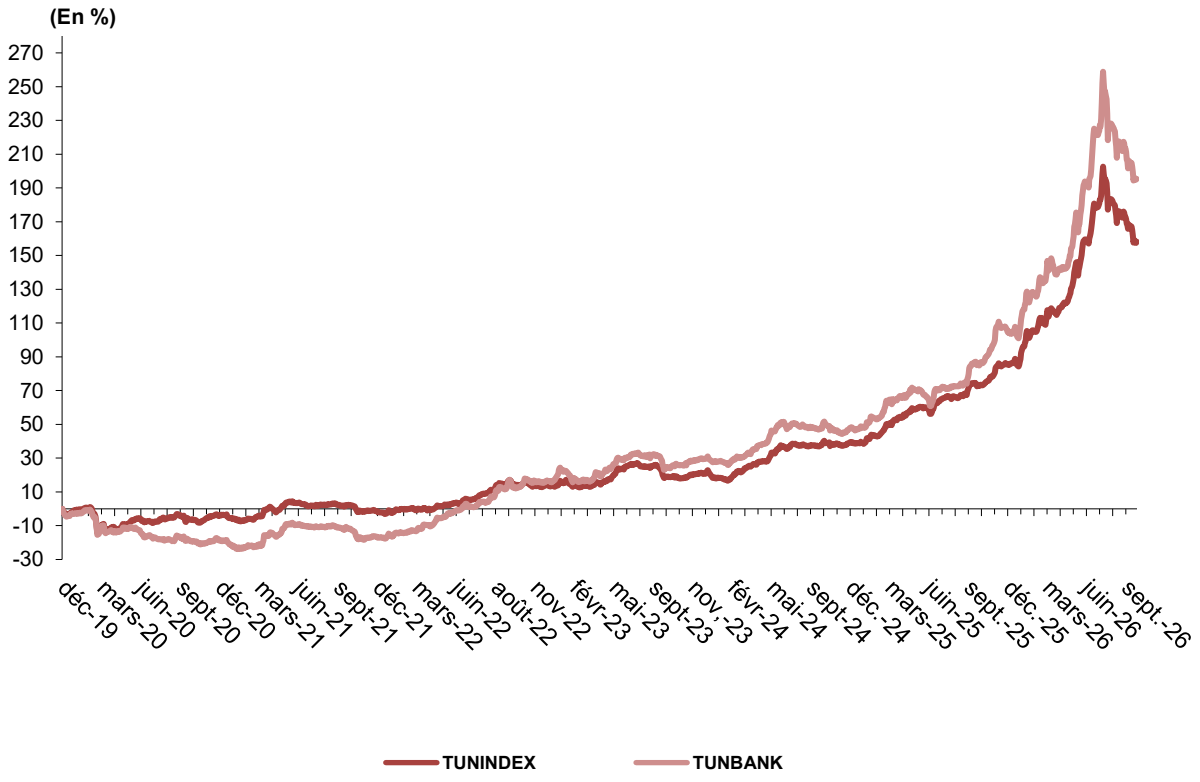
Tableau 4.5 : Activité des OPCVM

Désignation	SEPTEMBRE 2025	JUIN 2026	SEPTEMBRE 2026
Nombre en activité (en unités)	128	127	128
Actifs nets (En MDT)	9.177	11.206	11.962
- OPCVM obligataires	8.000	9.363	10.204
- OPCVM mixtes, actions et monétaires	1.177	1.843	1.757

Le nombre des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) s'est stabilisé au niveau de 128 unités au terme du troisième trimestre de 2026.

Pour leur part, les actifs nets ont enregistré une hausse de 756 MDT ou 6,7% par rapport au trimestre précédent pour atteindre 11.962 MDT. Ces actifs restent principalement concentrés au niveau des unités obligataires à hauteur de 85% du total actif. Par ailleurs, le rendement des OPCVM s'est élevé à 6,9% depuis le début de l'année 2026 contre 5,9% au titre de la même période de l'année précédente.

Graphique 4.1 : Evolution quotidienne des indices TUNINDEX et TUNBANK



5. Paiements Extérieurs

Elargissement du déficit courant et un besoin de financement considérable dégagé par le compte financier au cours des neuf premiers mois de 2026

Au cours des neuf premiers mois de 2026, l'évolution du secteur extérieur de la Tunisie s'est inscrite dans une conjoncture internationale difficile, caractérisée par la persistance de fortes incertitudes économiques, une intensification des tensions géopolitiques et commerciales, des perturbations récurrentes des chaînes d'approvisionnement et une recomposition des échanges mondiaux. Ces évolutions ont pesé sur les perspectives de croissance mondiale et accentué la volatilité des marchés internationaux, notamment ceux des produits énergétiques et des matières premières. Dans ce contexte, les échanges extérieurs tunisiens ont subi les effets conjugués de l'alourdissement de la facture énergétique et de la modération de la demande en produits manufacturés émanant des principaux partenaires commerciaux, notamment européens.

Toutefois, la bonne tenue de certaines filières exportatrices, en particulier le secteur oléicole, conjuguée à la résilience des recettes touristiques et des transferts des Tunisiens résidant à l'étranger, a contribué à soutenir les entrées en devises et à atténuer les pressions sur les équilibres extérieurs.

Ainsi, **le déficit de la balance courante s'est creusé, au cours des neuf premiers mois de 2026, pour s'établir à -5,7 milliards de dinars, soit -3,1% du PIB** (contre -3 milliards et -1,7%, respectivement, une année auparavant). Cette évolution est, principalement, attribuable à l'élargissement du déficit commercial (FOB-CAF) (+25,5%) pour se situer à -21 milliards de dinars. De leur côté, les recettes touristiques et les revenus du travail se sont consolidés de 4,5% et 9,8%, respectivement. Par ailleurs, **le compte financier a dégagé un besoin de financement de -5.092 MDT au cours des neuf premiers mois de 2026** (contre -2.278 MDT une année auparavant). Ce résultat est, essentiellement, attribuable à la détérioration de la balance "des investissements de portefeuille et des autres investissements", dégageant un solde débiteur de -1.213 MDT (contre un solde créditeur de +2.866 MDT une année auparavant). De son côté, le solde débiteur de la balance des investissements direct a accusé un léger creusement pour s'établir à -2.512 MDT (contre -2.433 MDT une année auparavant). Quant au déficit de la balance générale des paiements (variation des avoirs de réserve), il s'est nettement contracté pour revenir à -1.367 MDT (contre -2.711 MDT une année auparavant).

Ces évolutions ont contribué au repli **des avoirs nets en devises dont l'encours s'est établi à 23.679 MDT, soit l'équivalent de 91 jours d'importation, au terme des neuf premiers mois de 2026** (contre 25.115 MDT et 106 jours, respectivement, à la fin de 2025).

Tableau 5.1 : Evolution des principaux soldes de la balance des paiements (En MDT)

Désignation	2024	2025	9 Premiers Mois	
			2025	2026*
1- Paiements Courants	**-2.576**	**-4.038**	**-2.980**	**-5.705**
En % du PIB	***-1,6***	***-2,4***	***-1,7***	***-3,1***
- Biens et services	-7.701	-10.734	-8.153	-11.976
* Biens	-30.421	-34.530	-25.929	-29.845
* Services	+22.720	+23.796	+17.776	+17.869
- Revenus (primaire et revenu secondaire)	+5.125	+6.696	+5.173	+6.271
2- Compte de capital	**+991**	**+843**	**+702**	**+613**
3- Compte financier	**-241**	**-1.965**	**-2.278**	**-5.092**
- Investissements directs	-2.243	-3.336	-2.433	-2.512
- Investissements de portefeuille	+4.005	+3.105	+2.989	+2.354
- Autres investissements	-3.315	+35	-123	-3.567
- Avoirs de réserve	+1.312	-1.769	-2.711	-1.367
4- Opérations d'ajustement (flux nets)	**+1.344**	**+1.230**	**-**	**-**

** Chiffres provisoires.*

5.1. Compte des transactions courantes

Le déficit de la balance des transactions courantes, au cours des neuf premiers mois de 2026, s'est davantage creusé pour se situer à -5.705 MDT, soit -3,1% du PIB (contre -2.980 MDT et -1,7%, respectivement, une année auparavant). Cette évolution s'explique principalement par l'élargissement du déficit de la balance des biens et services (-11.976 MDT contre -8.153 MDT une année auparavant) sous l'effet combiné du creusement du déficit de la balance des biens (FOB/FOB) (-29.845 MDT contre -25.929 MDT) et la quasi-stagnation de l'excédent de la balance des services (+17.869 MDT contre +17.776 MDT). Quant à l'excédent de la balance des revenus (primaire et secondaire), il a affiché une nette consolidation (+6.271 MDT contre +5.173 MDT une année auparavant).

5.1.1. Balance Commerciale

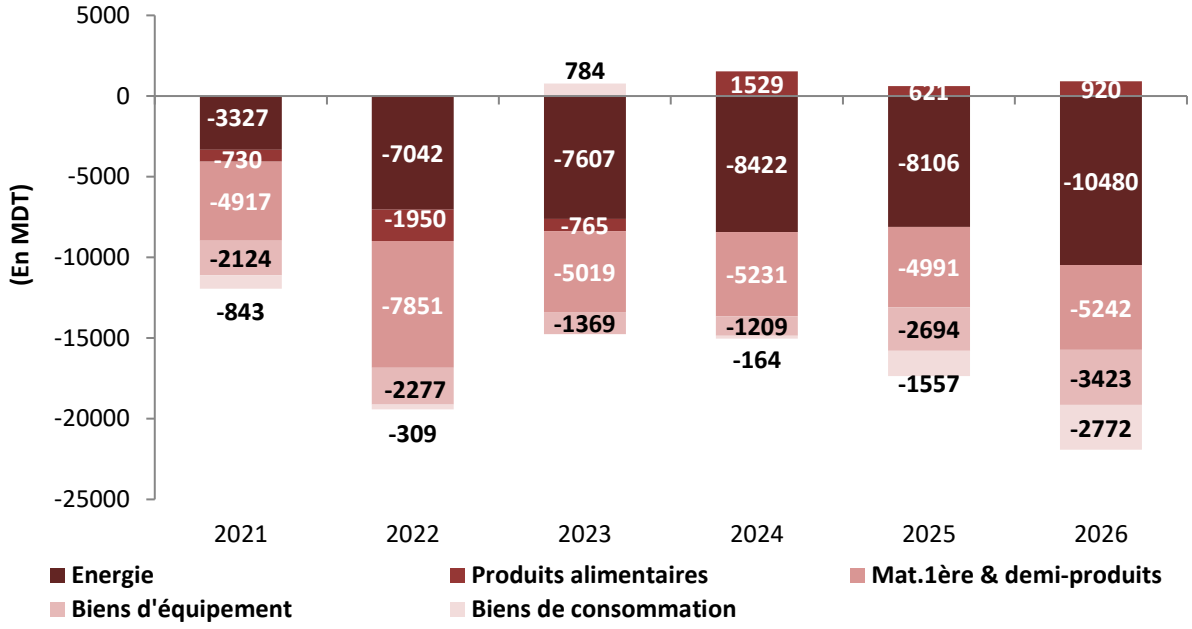
La balance commerciale a poursuivi sa détérioration, au cours des neuf premiers mois de 2026, dégageant un **déficit (FOB/CAF)** qui s'est élargi de 4.270 MDT ou 25,5% pour atteindre 20.997 MDT. Cette situation résulte d'une hausse plus soutenue des importations que celle des exportations, soit +13,1% et +8,6% respectivement entrainant ainsi une contraction de 2,9 points de pourcentage du taux de couverture pour revenir à 70,6%.

Tableau 5.2 : Evolution de la balance commerciale globale (en MDT)

Secteur	9 Premiers Mois				
	Valeur (MDT)			Var. en %	
	2024	2025	2026	25/24	26/25
Exportations	**46.404,6**	**46.419,8**	**50.400,0**	**0,0**	**8,6**
Régime général	*14.517,1*	*12.744,9*	*14.395,2*	*-12,2*	*12,9*
Régime offshore	*31.887,4*	*33.674,9*	*36.004,8*	*5,6*	*6,9*
Importations	**59.902,0**	**63.146,7**	**71.397,0**	**5,4**	**13,1**
Régime général	*41.347,6*	*43.292,4*	*49.938,8*	*4,7*	*15,4*
Régime offshore	*18.554,4*	*19.854,3*	*21.458,2*	*7,0*	*8,1*
Solde	**-13.497,4**	**-16.726,9**	**-20.997,0**		
Taux de couverture en %	**77,5**	**73,5**	**70,6**		

L'évolution de **la balance commerciale** a porté la marque de l'affirmation de l'excédent de la **balance alimentaire** passant, d'une période à l'autre, de 621 MDT à 920 MDT sous l'effet, notamment, de l'accroissement des ventes d'huile d'olive de 37,4%. Quant au **déficit énergétique**, il s'est élargi de 2.374 MDT pour atteindre 10.480 MDT en lien avec la hausse des prix internationaux des produits énergétiques[1].

Graphique 5.1 : Evolution du solde commercial par groupes de produits



L'analyse des échanges commerciaux **par régime** fait ressortir un élargissement du déficit commercial sous **le régime général** de 16,4% pour se situer à -35.544 MDT. Cette évolution s'explique par l'accélération des importations (+15,4% contre +4,7% une année auparavant). Quant aux exportations sous ce régime, elles se sont accrues de 12,9%. Au niveau du régime offshore, les échanges ont enregistré une hausse des exportations

[1]+32,7% hausse du prix moyen du baril de Brent au 30 septembre 2026, soit 94$ le baril contre 71$ une année auparavant.

(+6,9%) et des importations (+8,1%). L'excédent commercial sous ce régime a augmenté de 726 MDT s'établissant à 14.547 MDT.

Tableau 5.3 : Evolution des exportations par secteurs d'activités (en MDT)

Secteur	9 Premiers Mois				
	Valeur (MDT)			Var. en %	
	2024	2025	2026	25/24	26/25
Agriculture et industries agroalimentaires	7.055,1	6.027,6	7.248,3	-14,6	20,3
Energie et lubrifiants	3.005,3	1.977,6	2.829,9	-34,2	43,1
Mines, Phosphate & dérivés	1.589,5	1.716,2	1.433,1	8,0	-16,5
Textiles, habillements & cuirs	8.386,7	8.279,4	7.894,1	-1,3	-4,7
Industries mécaniques et électriques	21.316,7	22.677,9	24.926,9	6,4	9,9
Autres industries manufacturières	5.051,2	5.741,1	6.067,6	13,7	5,7
Total des exportations	**46.404,6**	**46.419,8**	**50.400,0**	**0,0**	**8,6**

S'agissant de la **répartition sectorielle des exportations**, les ventes des secteurs des industries manufacturières se sont légèrement accélérées (+6% contre +5,6% une année auparavant), évolution ayant, principalement, concerné le secteur des industries mécaniques et électriques (+9,9% contre +6,4%), alors que les expéditions des autres industries manufacturières ont accusé un ralentissement (+5,7% contre +13,7% une année auparavant). De leur côté, les exportations du secteur du textile, habillement et cuir ont poursuivi leur baisse (-4,7%).

Parallèlement, les exportations du secteur de l'agriculture et des industries agroalimentaires se sont accrues (+20,3%) en relation, notamment, avec l'accroissement des expéditions d'huile d'olive de 37,4% (+41% les quantités, -3,3% les prix en €) pour atteindre à 4.006 MDT.

D'un autre côté, les exportations des secteurs des industries extractives ont connu une reprise (+15,4% contre -19,6% une année auparavant) touchant, notamment, celles du secteur de l'énergie qui ont progressé de 43,1% en relation avec la hausse des prix internationaux des produits énergétiques. En revanche, les ventes du secteur des mines, phosphates et dérivés, qui n'ont pas pu profiter d'une hausse des prix internationaux des engrais, ont accusé une baisse de 16,5%[1].

Tableau 5.4 : Evolution des importations par groupes de produits

Secteur	9 Premiers Mois				
	Valeur (MDT)			Variations en %	
	2024	2025	2026	25/24	26/25
Alimentation	5.034,4	4.854,7	5.647,8	-3,6	16,3
Energie	11.427,4	10.084,0	13.309,9	-11,8	32,0
Matières premières et demi-produits	19.922,3	21.540,8	23.606,1	8,1	9,6
Biens d'équipement	9.931,7	11.537,0	12.262,1	16,2	6,3
Biens de consommation	13.586,2	15.130,2	16.571,0	11,4	9,5
Total des importations	**59.902,0**	**63.146,7**	**71.397,0**	**5,4**	**13,1**

[1] +17,5 : hausse des prix internationaux des engrais.

Au niveau des importations, celles des produits alimentaires se sont inscrites en hausse (+16,3%) sous l'effet de l'accroissement des importations des produits non céréaliers[1] (+19,2%) à l'instar du sucre et du maïs (792 MDT et 873 MDT respectivement contre 179 MDT et 612 MDT une année auparavant). Parallèlement, les approvisionnements des produits céréaliers ont augmenté de 8,7% (+15,6% des quantités).

S'agissant des approvisionnements en produits énergétiques, ils ont connu un accroissement de 32% en lien avec la progression des importations de pétrole brut (+113,4%), des produits raffinés (+33,9%) et celles de gaz naturel (+9,5%). Parallèlement, les achats des matières premières et demi-produits se sont accrus de 9,6%.

Quant aux importations des biens de consommation et celles des biens d'équipement, elles ont accusé un ralentissement (+9,5% et +6,3% respectivement contre +11,4% et +16,2% une année auparavant). L'augmentation des achats des biens de consommation a concerné principalement, les voitures de tourisme (+34,7%) et les produits pharmaceutiques (+6,7%).

5.1.2. La Balance des services

L'excédent de la balance des services a enregistré une légère amélioration, au cours des neuf premiers mois de 2026, pour se situer à 17.869 MDT (contre 17.776 MDT une année auparavant), sachant que les recettes au titre des services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers ont quasi-stagné (+0,8%) pour s'établir à 11.828 MDT.

Hormis les services de fabrication, l'excédent des services s'est maintenu pratiquement au même niveau enregistré une année auparavant pour se situer à 6.041 MDT au cours des neuf premiers mois de 2026. Cette évolution s'explique principalement par l'effet conjugué du creusement du déficit des transports, en lien avec l'accroissement des dépenses à ce titre (+9,8%) notamment celles liées au fret, et de la consolidation de la balance des voyages tirant profit de la progression des recettes touristiques (+4,5%) qui ont atteint 6.370 MDT (+4,9% sans effet de change). Par ailleurs, les entrées des non-résidents ont affiché une baisse (-3,2%) par rapport à leur niveau enregistré une année auparavant, pour revenir à 8,1 millions de visiteurs au terme du mois de septembre 2026 (Européens : +2,7% et maghrébins : -8,8%).

5.1.3. La Balance des revenus (primaire et secondaire)

La balance des revenus primaire et secondaire a affiché un excédent qui s'est nettement consolidé, pour atteindre 6.271 MDT au cours des neuf premiers mois de 2026 (contre 5.173 MDT une année auparavant). Cette évolution est principalement imputable à :

- **L'accroissement des revenus du travail de 9,8%** pour s'élever à 9.267 MDT, dont 6.893 MDT sous forme de flux financiers (+5%).
- **La régression des dépenses au titre des revenus des investissements (-6,8%)** pour revenir à 4.401 MDT sous l'effet du repli des paiements des intérêts de la dette

[1] Hors blé et orge.

extérieure à long terme (-13,1%) et de la légère baisse des dépenses au titre des revenus des investissements directs et de portefeuille (-1,2%).

5.2. Compte de capital

Le compte de capital a dégagé un excédent qui s'est replié au cours des neuf premiers mois de 2026, pour revenir à 613 MDT, contre 702 MDT une année auparavant.

5.3. Compte financier

Le compte financier s'est soldé, au cours des neuf premiers mois de 2026, par un besoin de financement de -5.092 MDT (contre -2.278 MDT une année auparavant). Cette évolution s'explique par :

- **La détérioration de la balance des investissements de portefeuille et des autres investissements, qui a dégagé un solde débiteur de -1.213 MDT** (contre un solde créditeur de +2.866 MDT une année auparavant) suite à l'effet conjugué du niveau réduit des mobilisations d'emprunts extérieurs à LT et de la régression des dépenses au titre du remboursement du principal de la dette extérieure à LT (-12,4%) pour revenir à 7.884 MDT[1]. Parmi les principales opérations financières effectuées au cours des neuf premiers mois de 2026, l'on peut citer:
  - ✓ La mobilisation de 155 millions de dollars (457 MDT), au cours du mois de juillet, au titre de la première tranche du prêt élargi accordé par le Fonds monétaire arabe, d'une enveloppe globale de 312 millions de dollars, dans le cadre du renforcement de la stabilité économique et financière du pays.
  - ✓ La mobilisation de 500 millions de dollars (1.465 MDT), au cours du mois d'août, au titre du prêt accordé par la Banque africaine d'import-export (Afreximbank).
  - ✓ Le remboursement du principal de l'emprunt obligataire émis sur le marché financier international en 2019, pour un montant de 700 millions d'euros (2.365 MDT), au cours du mois de juillet.
- **Le léger creusement du solde débiteur de la balance des investissements directs au cours des neuf premiers mois de 2026, qui s'est situé à -2.512 MDT** (contre -2.433 MDT une année auparavant). Il est à noter que les flux reçus sous forme d'investissements directs étrangers ont enregistré une hausse de 11,7%, au cours des huit premiers mois de 20262, pour atteindre 2.352 MDT, évolution ayant concerné, principalement, les flux des IDE bénéficiant au secteur des industries manufacturières (+28,5%) et celui de l'énergie (+4,1%).
- **La nette contraction du déficit de la balance générale des paiements (la variation des avoirs de réserve) qui s'est situé à -1.367 MDT au cours des neuf premiers mois de 2026** (contre -2.711 MDT une année auparavant).

[1] Contre 9.002 MDT une année auparavant, dont une enveloppe de 3.183 MDT (1 milliard de dollar américain) au titre du remboursement du principal de l'emprunt obligataire émis sur le Marché Financier International en 2015 (janvier 2025).

[2] Derniers chiffres disponibles.

6. Evolution du taux de change du dinar et de l'activité du marché des changes

Stabilité du dinar vis-à-vis de l'euro et baisse contre le dollar américain à fin septembre 2026, et hausse des transactions devises contre dinar au comptant sur le marché interbancaire.

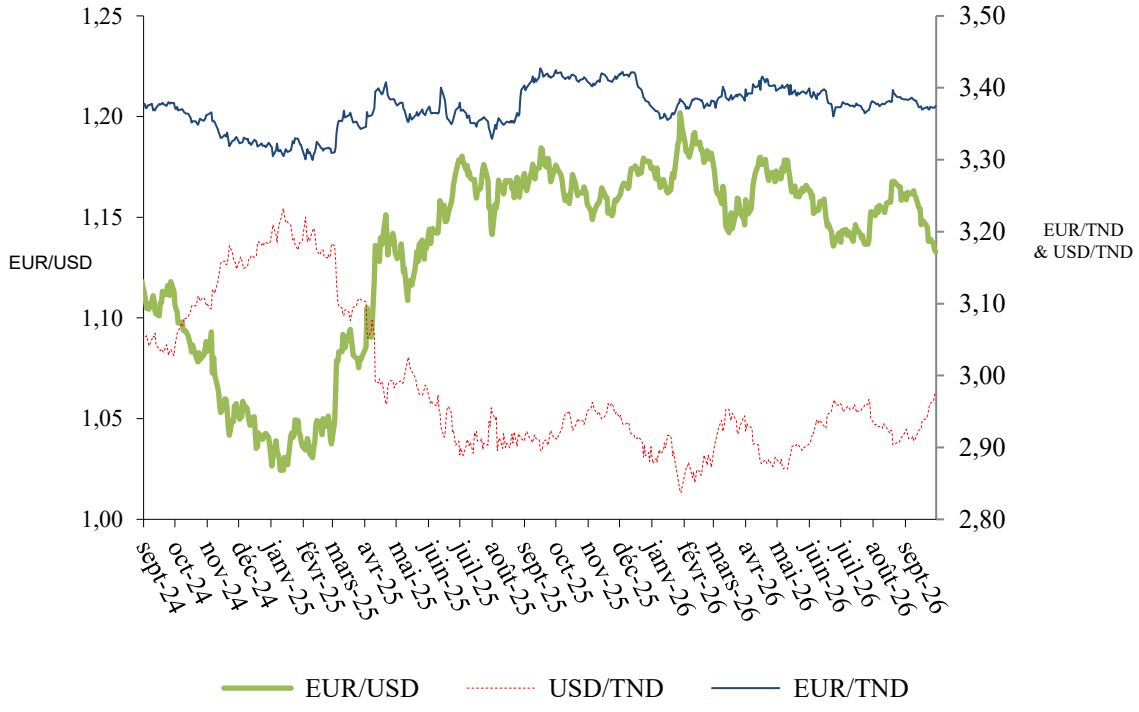
6.1. Evolution du taux de change du dinar

À la fin du mois de septembre 2026, et comparativement à ses niveaux à fin 2025, le dinar tunisien est resté quasiment-stable face à l'euro et s'est apprécié de 4,3% contre le dirham marocain. En revanche, il s'est replié face au dollar américain et au yen japonais de 2,6% et 1.6% respectivement.

Sur le marché international, la monnaie unique s'est dépréciée, au cours de la période considérée, de 3,4% face au dollar américain.

En moyenne, durant les neufs premiers mois de 2026 et comparativement à la même période de l'année précédente, le dinar a gagné du terrain face au dollar américain, le dirham marocain et au yen japonais de 3,6%, 2,3% et 10,7% respectivement. Par rapport à l'euro, la monnaie locale s'est repliée de 0,7%.

Graphique 6.1 : Evolution des parités EUR/TND, USD/TND ET EUR/USD



6.2. Transactions devises contre dinar

À fin septembre 2026, le volume des transactions devises-dinar effectuées sur le marché de change au comptant a atteint 19.200 MDT contre 18.690 MDT au cours de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 2.7%. Cette variation s'explique principalement par l'augmentation des transactions interbancaires passant de 10.906 MDT à fin septembre 2025 à 12.870 MDT à fin septembre 2026 contre une baisse des opérations avec la BCT de 18,7%, pour s'établir à 6.330 MDT, à fin septembre 2026, contre 7.784 MDT un an auparavant.

Tableau 6.1 : Evolution des transactions de change au comptant devises contre dinar (En MDT)

Désignation	9 mois 2025	9 mois 2026	Variations (en %)
Opérations avec la BCT	7.784	6.330	-18,7
Marché interbancaire	10.906	12.870	18,0
Total	**18.690**	**19.200**	2,7

Principaux Indicateurs Economiques
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	A FIN SEPTEMBRE			Variations en %	
	2024	2025	2026	2025/2024	2026/2025
Croissance économique (en GA et aux prix de l'année 2015) (1)	1,4	3,4	2,3		
Chômage (en %) [1]	16,0	15,3	14,9		
Balance commerciale					
- Exportations	46.404,6	46.419,8	50.400,0	0,03	8,6
- Importations	59.902,0	63.146,7	71.397,0	5,6	13,1
- Déficit commercial	-13.497,4	-16.727,0	-20.997,0	23,9	25,5
- Déficit énergétique	-8.422,1	-8.106,4	-10.480,0	-3,7	29,3
- Taux de couverture global (%)	77,5	73,5	70,6	-4,0 points	-2,9 points
Indice des prix à la consommation					
- En termes de glissement annuel (%)	6,7	5,0	5,6		
- En termes de moyennes mensuelles (%)	0,8	0,6	0,8		
Tourisme					
- Entrées de non-résidents (1000 personnes)	6.650	7.246	6.923	9,0	-4,5
- Recettes touristiques (en MDT)	5.789	6.098	6.370	5,3	4,5

[1] *Au terme de deuxième trimestre de chaque année*

Source : BCT, INS et ONTT

Principaux indicateurs monétaires et de finances extérieures (1)
(En MDT sauf indication contraire)

Désignation	SEPTEMBRE		Variations en %	
	2025	2026	SEPT.2025/DEC.2024	SEPT.2026/DEC.2025
Principaux agrégats monétaires (2)				
Masse Monétaire (M3)	142.260	155.698	7,0	6,0
Avoirs extérieurs nets (3)	8.351	7.613	-1.217	-1.671
Créances intérieures	183.154	199.971	6,4	6,7
Créances nettes sur l'Administration Centrale (3)	61.207	71.925	8.233	7.098
Dont : - Bons du Trésor et Emp. National (3)	31.515	35.698	5.412	2.532
- Compte courant du Trésor (3)	693	1.562	446	325
Créances sur l'économie	121.948	128.046	2,3	4,5
Indicateurs de paiements extérieurs (2)				
Recettes touristiques (4)	6.098	6.370	5,3	4,5
Revenus du travail (Flux financiers) (4)	6.563	6.893	9,3	5,0
Service de la dette (4)	10.631	9.300	-3,1	-12,5
Solde courant (3) (4)	-2.980	-5.705	-1.348	-2.725
Avoirs de réserve (3) (4)	-2.711	-1.367	-2.106	1.344

(1) *Chiffres de fin de période pour les statistiques monétaires et cumulés depuis le début de l'année pour les paiements extérieurs.*
(2) *Données provisoires au cours des neuf premiers mois de 2026.*
(3) *Les variations sont exprimées en millions de dinars.*
(4) *Variations par rapport à la même période de l'année précédente.*

Taux de change
(en dinar)(1)

Désignation	SEPTEMBRE		Variations en %	
	2025	2026	2025/2024	2026/2025
1 Dollar des Etats-Unis	2.9118	2.9775	4.0%	-2.2%
1 Euro	3.4215	3.3749	-1.2%	1.4%
1000 Yens Japonais	19.7068	18.8841	7.5%	4.4%
1 Livre Sterling	3.9146	3.9333	3.7%	-0.5%
10 Dirhams Marocains	3.2047	3.0597	-2.5%	4.7%

(1) *Cours moyens du marché interbancaire en fin de période.*