

## ANNEXE II.5 AU MANUEL DES OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

### EXEMPLE D'OPÉRATIONS ET DE PROCÉDURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

Liste des exemples

Exemple 1 — Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par voie d'appel d'offres à taux fixe

Exemple 2 — Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par voie d'appel d'offres à taux multiples

Exemple 3 — Émission de certificats de dette de la Banque Centrale de Tunisie par voie d'appel d'offres à taux multiples

#### I. EXEMPLE 1 — OPÉRATION DE CESSION TEMPORAIRE DESTINÉE À FOURNIR DES LIQUIDITÉS PAR VOIE D'APPEL D'OFFRES À TAUX FIXE

1. La Banque centrale décide de fournir des liquidités au marché au moyen d'une opération de cession temporaire suivant une procédure d'appel d'offres à taux fixe.

2. Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Contrepartie	Offre (en millions de TND)
Banque 1	30
Banque 2	40
Banque 3	70
<b>Total</b>	<b>140</b>

3. La Banque centrale décide d'allouer un total de 105 MD.

4. Le pourcentage servi est de :

$$\frac{105}{30 + 40 + 70} = 75\%$$

5. Le montant alloué aux contreparties est de :

Contrepartie	Offre (en millions de TND)	Volume alloué (en millions de TND)
Banque 1	30	22,5
Banque 2	40	30,0
Banque 3	70	52,5
<b>Total</b>	<b>140</b>	<b>105,0</b>

II. EXEMPLE 2 – OPÉRATION DE CESSION TEMPORAIRE DESTINÉE À FOURNIR DES LIQUIDITÉS PAR VOIE D’APPEL D’OFFRES À TAUX MULTIPLES

1. La Banque centrale décide de fournir des liquidités au marché au moyen d’une opération de cession temporaire suivant une procédure d’appel d’offres à taux multiples.
2. Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

	Montant (en millions de TND)				
Taux d’intérêt (en %)	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Offres totales	Offres cumulées
4,35				0	0
4,33		5	5	10	10
4,31		5	5	10	20
4,30		5	5	10	30
4,27	5	5	10	20	50
4,26	5	10	15	30	80
4,25	10	10	15	35	115
4,24	5	5	5	15	130
4,20	5		10	15	145
<b>Total</b>	30	45	70	145	

3. La Banque centrale décide d’allouer 94 MD, soit un taux d’intérêt marginal de 4.25%.
4. Toutes les offres au-dessus de 4,25% (pour un montant cumulé de 80MD) sont entièrement satisfaites. Au taux de 4,25%, le pourcentage servi est le suivant :

$$\frac{94-80}{35} = 40\%$$

5. Dans cet exemple, le montant adjugé à la Banque 1 au taux d’intérêt marginal est de :

$$0,4 \times 10 = 4$$

6. Le montant total adjugé à la Banque 1 est de :

$$5 + 5 + 4 = 14$$

7. Les résultats de l’adjudication peuvent être récapitulés comme suit :

	Montant (en millions de TND)			
Contreparties	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total
<b>Total des soumissions</b>	30,0	45,0	70,0	145
<b>Total adjugé</b>	14,0	34,0	46,0	94

8. Si l’adjudication est organisée selon une procédure à taux multiples (« à l’américaine »), des taux d’intérêt différents sont appliqués aux montants adjugés aux contreparties ; par exemple, la Banque 1 reçoit 5 MD à 4,27%, 5 MD à 4,26% et 4 MD à 4,25%.

III. EXEMPLE 3 – ÉMISSION DE CERTIFICATS DE DETTE DE LA BANQUE CENTRALE DE TUNISIE PAR VOIE D'APPELS D'OFFRES À TAUX MULTIPLES

1. La Banque centrale décide de retirer des liquidités du marché en émettant des certificats de dette selon une procédure d'appel d'offres à taux multiples.
2. Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Taux d'intérêt (en %)	Montant (en millions de TND)				Offres cumulées
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total	
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	10
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
<b>Total</b>	55	70	55	180	

3. La Banque centrale décide d'adjuger un montant nominal de 124,5 MD, soit un taux d'intérêt marginal de 3,05%.
4. Toutes les offres au-dessous de 3,05% (pour un montant cumulé de 65 MD) sont entièrement satisfaites. Au taux de 3,05%, le pourcentage servi est le suivant :

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85\%$$

5. Dans cet exemple, le montant adjugé à la Banque 1 au taux d'intérêt marginal est de :

$$0,85 \times 20 = 17$$

6. Le montant total adjugé à la Banque 1 est de :

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

7. Les résultats de l'adjudication peuvent être récapitulés comme suit :

Contreparties	Montant (en millions de TND)			
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total
<b>Total des soumissions</b>	55,0	70,0	55,0	180,0
<b>Total adjugé</b>	42,0	49,0	33,5	124,5