

Tunisie : Consultation de 2008 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie.

Dans le contexte des consultations de 2008 au titre de l'article IV avec la Tunisie, les documents suivants ont été publiés et sont inclus dans ce dossier :

- Le rapport des services pour les consultations de 2008 au titre de l'article IV préparé par une équipe des services du FMI, à la suite des discussions conclues le **9 juin 2008** avec les représentants de la Tunisie sur l'évolution et les politiques économiques. **Le rapport des services a été achevé le 21 juillet 2008 à l'aide des informations disponibles au moment de ces discussions.** Les vues exprimées dans le rapport sont celles de l'équipe des services et ne reflètent pas nécessairement celles du Conseil d'administration du FMI.
- Une note d'information au public qui résume les **vues du Conseil d'administration telles qu'exprimées lors de son examen, le 6 août 2008**, du rapport des services qui a conclu les consultations au titre de l'article IV.
- Une déclaration des autorités tunisiennes par l'administrateur pour la Tunisie.

La politique de publication des rapports des services et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles.

En vue d'aider le FMI à évaluer sa politique de publication, les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires qui peuvent être envoyés par courrier électronique à Publicationpolicy@imf.org.

Ces documents peuvent être obtenus sur demande à l'adresse suivante
Fonds monétaire international • Service des publications
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Adresse électronique : publications@imf.org Internet: <http://www.imf.org>
Prix : 18 \$ l'exemplaire

**Fonds monétaire international
Washington, D.C.**

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

TUNISIE

Rapport des services du FMI sur les consultations de 2008 au titre de l'article IV

Préparé par le Département Moyen-Orient et Asie centrale

Approuvé par Amor Tahari et Anthony Boote

21 juillet 2008

- Les entretiens se sont déroulés du 27 mai au 9 juin 2008, à Tunis. La mission se composait de M. Senhadji (chef de mission), Mme Simard et Messrs. Loko et Saadi Sedik (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale (MCD)). Mr. Rouai (du bureau de l'Administrateur) s'est joint à la mission.
- La mission a rencontré M. Baccar, Gouverneur de la Banque centrale, M. Kechiche, Ministre des Finances, M. Jouini, Ministre du développement et de la coopération internationale, d'autres ministres et hauts fonctionnaires, et des représentants du secteur privé et du monde syndical.
- La Tunisie poursuit un dialogue étroit avec le FMI tout en gardant la pleine maîtrise de son programme économique. La consultation précédente s'est achevée le 3 août 2007. Le rapport des services du FMI et la NIP peuvent être consultés à l'adresse <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=21302.0>
- Le régime de change *de facto* sera reclassé d'un flottement dirigé à un *rattachement classique à un groupe de monnaies*.
- La Tunisie a accepté les obligations de l'article VIII, sections 2, 3 et 4 en 1993. Elle a adhéré à la NSDD en juin 2001. Les délais de diffusion et la couverture des données macroéconomiques sont dans l'ensemble adéquats aux fins de la surveillance.
- Il est prévu que les autorités continuent de publier tous les documents relatifs aux consultations de l'article IV. Au titre des activités de sensibilisation, un séminaire a été organisé sur les méthodologies d'estimation du taux de change réel d'équilibre et un communiqué de presse a été diffusé à la fin de la mission.

Table des matières	Page
Synthèse	3
I. Contexte général	5
II. Évolutions récente de la situation économique	5
III. Entretiens sur les politiques économiques	7
A. Perspectives.....	7
B. Politiques macroéconomiques.....	10
C. Problématique du secteur financier	12
D. Autres questions.....	14
IV. Évaluation par les services du FMI	15
 Encadrés	
1. Impact de la crise financière mondiale en Tunisie.....	9
2. Évaluation du niveau du taux de change.....	13
 Graphiques	
1. Viabilité de la dette extérieure: Tests de limites.....	23
2. Viabilité de la dette publique: Tests de limites.....	25
 Tableaux	
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2005–13	16
2. Balance des paiements, 2005–13	17
3. Opérations financières de l'administration centrale, 2005–13	18
4. Situation monétaire (système financier), 2004–08	20
5. Scénario de croissance à moyen terme, 2005–13	21
6. Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2003–13.....	22
7. Cadre de viabilité de la dette publique, 2003–13.....	24
 Appendice	
Note d'information au public.....	26

SYNTHÈSE

Contexte

Les politiques économiques mises en œuvre par les autorités et leur approche pragmatique des réformes structurelles continuent de porter leurs fruits, comme le manifestent la forte croissance économique et l'amélioration des indicateurs sociaux. Cependant, d'importants défis demeurent. Le chômage est encore relativement élevé, en particulier chez les jeunes, et un nombre croissant de diplômés universitaires est à la recherche d'un emploi. Dans l'immédiat, le défi principal consiste à limiter les effets de la hausse des cours mondiaux des produits alimentaires et énergétiques, du ralentissement de la croissance mondiale et des resserrements sur les marchés internationaux du crédit. La croissance s'est accélérée, passant à 6,3 % en 2007, et demeurera vraisemblablement supérieure à 5 % cette année. Cependant l'inflation s'inscrit en hausse et le total des subventions (directes et indirectes) aux produits alimentaires et énergétiques pour 2008 est projeté à 7,3 % du PIB. Les entretiens ont porté sur la maîtrise de l'inflation, le maintien de la viabilité des finances publiques et la promotion de la croissance.

Vues des autorités

- Malgré l'augmentation sensible des subventions aux produits énergétiques et alimentaires, les autorités entendent maintenir le déficit budgétaire dans les limites de l'objectif de 3 % du PIB grâce à la vigueur des recettes, notamment celles liées au secteur des hydrocarbures. Les autorités demeurent déterminées à poursuivre l'assainissement des finances publiques, entre autres, en rationalisant les subventions à moyen terme. Les considérations de stabilité sociale détermineront la cadence des réformes.
- Depuis le milieu de 2007 la politique monétaire est devenue restrictive afin de juguler l'inflation, et d'autres instruments de politique monétaire sont en train d'être mis au point afin de mieux maîtriser la surliquidité. Cependant la Banque centrale de Tunisie (BCT) s'est abstenue de relever son taux d'intérêt directeur de crainte d'affaiblir la croissance.
- La qualité des bilans des banques continue de s'améliorer et les autorités reconnaissent que la poursuite du renforcement du secteur bancaire reste hautement prioritaire.

Recommandations des services du FMI

Les services du FMI s'associent globalement à l'orientation des politiques macroéconomiques des autorités et les engagent à poursuivre les réformes nécessaires afin de préserver la stabilité macroéconomique, de renforcer la capacité d'adaptation de l'économie et de promouvoir la croissance et l'emploi. De manière plus précise :

- Le régime actuel de subventions doit être remplacé à moyen terme par un dispositif de protection sociale plus ciblé afin de maintenir la viabilité budgétaire, réduire la

vulnérabilité du pays aux chocs, et créer l'espace budgétaire nécessaire à l'accroissement des dépenses sociales et d'infrastructure.

- La BCT doit se tenir prête à relever son taux d'intérêt directeur au cas où les pressions inflationnistes s'intensifieraient, la stabilité macroéconomique étant indispensable à une croissance forte et soutenue. Il n'y a aucun indice net de désalignement significatif du taux de change et les politiques des autorités sont compatibles avec la stabilité extérieure.
- La mission encourage les autorités à continuer d'améliorer l'efficacité et la capacité d'adaptation du secteur bancaire eu égard à l'ouverture progressive du compte de capital.

I. CONTEXTE GÉNÉRAL

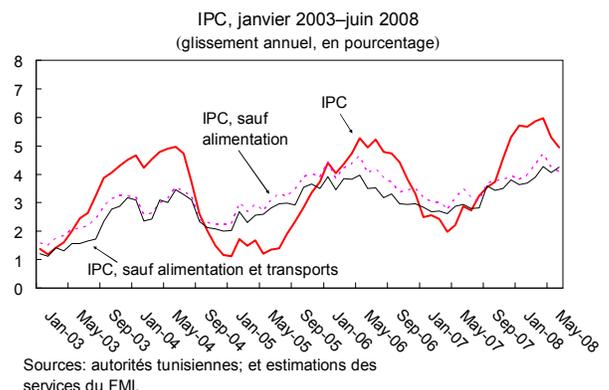
1. **Des politiques économiques saines appuyées par une stratégie de réformes orientée vers le secteur extérieur ont permis à la Tunisie d'enregistrer une croissance forte et d'améliorer ses indicateurs sociaux.** La croissance annuelle du PIB réel a atteint 5 % en moyenne au cours de la décennie écoulée, le PIB réel par habitant s'est accru de 45 % entre 1997 et 2007, l'inflation moyenne se situait à 3 %, et la position extérieure de même que la position budgétaire se sont renforcées.

2. **Cependant des défis importants subsistent.** La préoccupation principale des autorités, objectif-clé de leur stratégie à moyen terme, est de trouver le moyen de réduire le taux encore relativement élevé du chômage — 14,1 % de la population active en 2007 et nettement plus chez les jeunes — tout en créant suffisamment d'emplois pour les diplômés universitaires, dont le nombre croît rapidement. Dans l'immediat, le défi est de limiter les retombées macroéconomiques du renchérissement mondial des produits énergétiques et alimentaires et des perturbations financières mondiales. Dans ce contexte, les entretiens des consultations de 2008 ont porté sur les risques éventuels pour les perspectives à court terme et les politiques nécessaires pour réduire les vulnérabilités de la Tunisie et assurer une croissance élevée et soutenue.

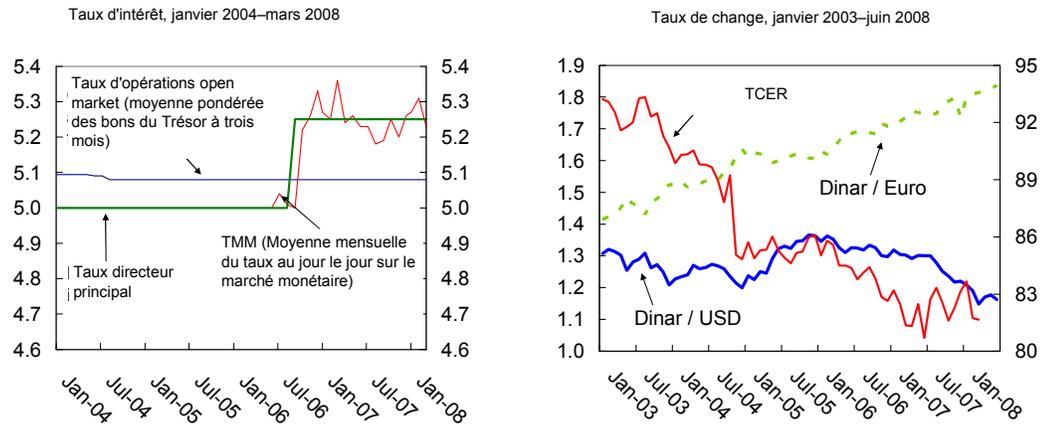
II. ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES RÉCENTES

3. **La Tunisie a jusqu'à présent relativement bien résisté à l'environnement international difficile :**

- **La croissance du PIB réel s'est accélérée, passant de 5,5 % en 2006 à 6,3 % en 2007,** soutenue par les bonnes performances des secteurs de l'agriculture, de l'énergie, des industries de transformation et des services. S'agissant de la demande, le dynamisme des exportations et de l'investissement a alimenté l'accélération de la croissance. La croissance économique est retombée à 5,8 % au premier trimestre de 2008 mais demeure supérieure à la tendance. Le ralentissement est dû principalement à la baisse de la production d'hydrocarbures causée par des difficultés techniques temporaires et au ralentissement économique de l'Union européenne.
- **L'inflation est en hausse,** surtout à cause du renchérissement des produits pétroliers et alimentaires au plan international et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de la liquidité dans le système bancaire, du fait de l'accroissement de l'investissement direct étranger (IDE). En glissement

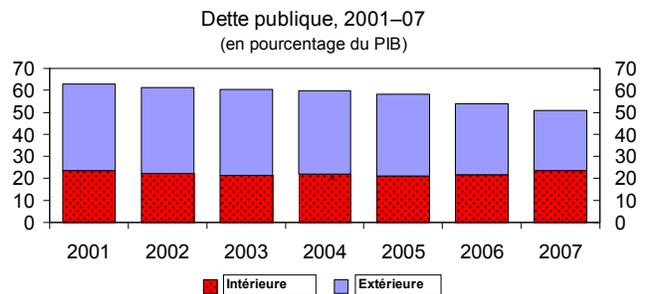


annuel l'inflation a atteint 6 % en avril 2008 avant de retomber à 4,9 % en juin. La BCT a réagi en resserrant sa politique monétaire à partir de la seconde moitié de 2007, notamment par un relèvement du coefficient de réserves obligatoires de 3½ % à 5 % fin novembre 2007 puis à 7½ % fin avril 2008. Cependant le taux d'intérêt directeur n'a pas changé depuis mi-2006 et les taux d'intérêt réels ont diminué en 2007 et ont avoisiné zéro au cours du premier semestre de 2008. Le taux de change effectif nominal s'est déprécié de 2,8 % en 2007, ce qui a contribué quelque peu à accélérer l'inflation.



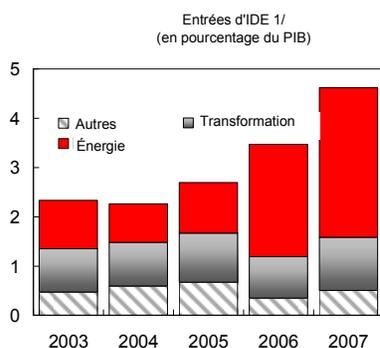
Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.

- Le déficit budgétaire a été maintenu dans les limites de l'objectif budgétaire de 3 % du PIB pour 2007.** Les recettes ont dépassé les prévisions grâce en particulier à l'accroissement des recettes pétrolières — notamment du fait de l'augmentation des bénéfices des compagnies pétrolières attribuable à la flambée des prix du pétrole et à l'augmentation de la production nationale. Les recettes additionnelles ont compensé les dépassements de dépenses imputables principalement à la hausse des subventions directes aux produits alimentaires et pétroliers (2,5 % du PIB en 2007). Les résultats favorables des recettes fiscales se sont maintenus au cours des quatre premiers mois de 2008. L'assainissement des finances publiques et le produit des privatisations ont réduit davantage le ratio de la dette publique au PIB, le ramenant à 51 % environ fin 2007.

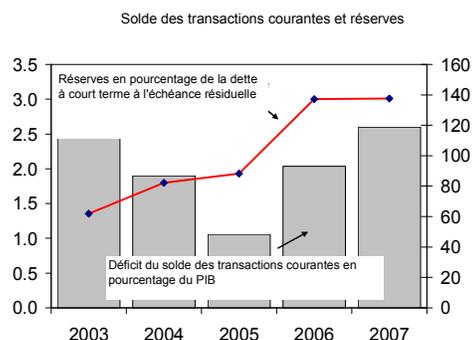


Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.

- Le déficit courant s'est creusé, de 2 % du PIB en 2006 à 2,6 % du PIB en 2007 du fait d'une détérioration des termes de l'échange.** Cette tendance s'est poursuivie au cours du premier trimestre de 2008 à cause de la hausse des prix internationaux des produits pétroliers et alimentaires et du dynamisme des importations de biens d'équipement, ainsi que d'une diminution des exportations de produits énergétiques causée par des difficultés techniques. Avec l'accroissement considérable des entrées d'IDE, les réserves internationales ont atteint plus de 8,5 milliards de dollars EU, ce qui suffit largement à couvrir les engagements à court terme.



Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.
1/ À l'exclusion de 2,25 milliards de dollars EU de recettes tirées de la privatisation partielle de Tunisie Télécom en 2006.



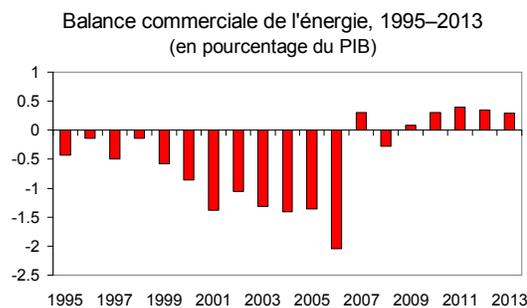
Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.

III. ENTRETIENS SUR LES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

4. Les entretiens ont porté sur a) les risques qui pèsent sur les perspectives du fait du ralentissement de l'économie mondiale et des prix record des produits de base ; b) le dosage approprié des politiques budgétaire et monétaire pour contenir l'inflation et soutenir la croissance, y compris une évaluation de la stabilité extérieure, et c) l'accélération des réformes structurelles pour consolider la position financière et macroéconomique de la Tunisie et stimuler l'investissement privé.

A. Perspectives

5. **Les perspectives à court terme sont encourageantes en dépit d'une conjoncture internationale difficile.** Les bouleversements financiers mondiaux n'ont eu jusqu'ici qu'un impact limité sur l'économie tunisienne mais pourraient encore l'affecter, surtout par le biais du commerce extérieur (encadré 1). En 2008, la croissance du PIB réel devrait ralentir légèrement à 5,5 %, selon les projections ; l'inflation se maintiendra autour de 5 % sous



Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.

l'hypothèse d'un ralentissement de la flambée des prix et de la poursuite d'une politique monétaire restrictive. Les prix élevés des produits alimentaires et le dynamisme des investissements devraient creuser le déficit du solde extérieur courant qui atteindrait 3,5 % du PIB. Le déficit budgétaire devrait se maintenir à 3 % du PIB selon les projections grâce au dynamisme des recettes, notamment celles liées au secteur des hydrocarbures.

6. L'augmentation de la production d'hydrocarbures a atténué l'impact de la flambée des prix internationaux de l'énergie sur l'économie tunisienne. La détérioration tendancielle de la balance commerciale des produits énergétiques a été inversée l'année dernière du fait de la hausse des prix de l'énergie et de la réaction positive de l'offre. Il est probable que le modeste excédent de la balance commerciale énergétique se maintienne durant les cinq prochaines années car les prix de l'énergie sont supposés rester élevés à moyen terme. Cette tendance pourrait toutefois s'inverser et la balance commerciale pourrait à nouveau devenir négative dans un avenir relativement proche étant donné les réserves limitées d'hydrocarbures de la Tunisie et sa consommation croissante d'énergie.

7. Les risques principaux qui pèsent sur les perspectives tiennent essentiellement à l'environnement international et à l'évolution du secteur des hydrocarbures. D'une part, l'activité économique pourrait connaître un ralentissement plus prononcé si la croissance dans l'UE marquait davantage le pas ou si les problèmes techniques qui ont entravé la production nationale d'hydrocarbures durant le premier trimestre 2008 ne sont pas rapidement résolus. En outre le renchérissement des produits énergétiques et alimentaires et la liquidité croissante issue des entrées plus importantes de capitaux — notamment d'IDE — pourraient compliquer la conduite de la politique monétaire et alimenter les tensions inflationnistes. D'autre part, les grands projets financés par l'IDE, principalement dans l'immobilier, pourraient stimuler davantage la croissance, bien que les montants qui seront effectivement investis demeurent très incertains car ces projets seront exécutés en plusieurs phases et leur achèvement dépendra de leur rentabilité. Deux de ces projets, originaires des pays du Golfe, ont déjà démarré et pourraient attirer jusqu'à 20 milliards de dollars EU d'investissements au cours des vingt prochaines années.

8. Les perspectives à moyen terme demeurent favorables, la croissance, soutenue par le dynamisme de l'IDE, étant projetée à plus de 6 %. Des politiques monétaire et budgétaire prudentes devraient ramener l'inflation à sa fourchette historique de 2 à 3 % et maintenir la baisse tendancielle du ratio dette/PIB.

Projections à moyen terme 2008–13

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB réel (variation annuelle en %)	5,5	5,8	6,1	6,2	6,3	6,4
Inflation IPC (moyenne sur la période)	5,1	4,5	3,5	3,2	2,9	2,7
Solde des transactions courantes (en % du PIB)	-3,5	-3,3	-3,1	-2,9	-2,7	-2,5
Solde budgétaire (en % du PIB)	-3,0	-2,9	-2,8	-2,7	-2,6	-2,5
Dette publique (en % du PIB)	47,0	46,0	44,3	42,5	41,7	40,8

Sources: autorités tunisiennes; et estimations et projections des services du FMI.

Encadré 1. Impact de la crise financière mondiale en Tunisie

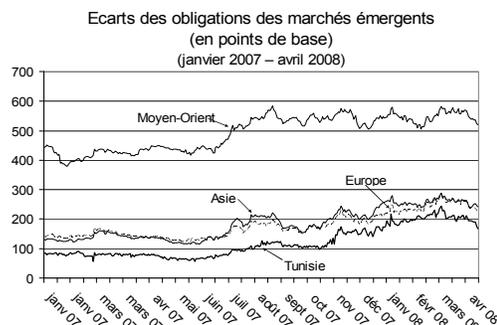
Jusqu'à présent les turbulences du marché financier mondial n'ont eu qu'un impact limité sur la Tunisie, car le pays se trouve dans une situation macroéconomique relativement solide et n'est pas directement exposé au marché *subprime* des États-Unis. Toutefois, un accroissement de l'écart de taux des titres souverains pourrait avoir une incidence indirecte, encore que la Tunisie n'ait aucun besoin pressant d'emprunts extérieurs.

La situation macroéconomique et financière de la Tunisie s'est considérablement renforcée au cours de la décennie passée mais des vulnérabilités demeurent:

Vulnérabilités du secteur public. Grâce à la consolidation des finances publiques et au produit des privatisations, la dette publique est en constante diminution. Elle reste cependant relativement élevée par rapport à celle des autres pays émergents. Cela étant, la part de la dette publique exposée aux risques de taux de change et de refinancement s'est considérablement réduite durant ces dernières années grâce à une gestion efficiente de la dette. Les prêts garantis par le gouvernement, estimés à environ 11 % du PIB fin 2007, n'ont donné lieu jusqu'à présent à aucune dépense budgétaire importante. Les tests de résistance (tableaux 6 et 7, graphiques 1 et 2) mettent en lumière les risques de change et d'une baisse de la croissance économique.

Vulnérabilités du secteur extérieur. La dette extérieure a diminué mais elle reste relativement élevée, puisqu'elle se situait à environ 55 % du PIB à la fin 2007. Plusieurs facteurs sont de nature à contenir les risques : a) près de 80% du stock de la dette extérieure est à long terme, dont 70 % envers des créanciers multilatéraux et bilatéraux, d'où des risques de refinancement limités; b) près de 75 % de la dette a été contractée à taux d'intérêt fixes, d'où un risque limité de taux d'intérêt; et c) le stock des réserves couvre amplement l'ensemble des engagements à court terme en 2007.

Vulnérabilités du secteur financier. Les risques du secteur financier, bien qu'ils ne soient pas de nature systémique dans l'environnement actuel où le compte de capital demeure relativement fermé, pourraient s'amplifier au fur et à mesure que la Tunisie s'intègre dans l'économie mondiale. Si les créances improductives ont fortement diminué au cours des dernières années grâce notamment au renforcement des dispositifs de réglementation et de supervision et à la bonne croissance économique, elles demeurent encore élevées. Il s'ensuit une faible rentabilité, et le niveau des fonds propres, s'il dépasse le minimum réglementaire, est inférieur à la moyenne des autres pays émergents.



Principaux indicateurs de la vulnérabilité
(en pourcentage du PIB)

	Tunisie		Economies émergentes (2007)	
	2001	2007	moyenne	médiane
<i>Secteur public</i>				
Dette brute du secteur public	62,7	50,9	42,0	38,2
exposée : au risque de change	39,2	29,7	17,3	13,6
au risque de refinancement	10,9	6,1	8,1	4,3
Solde budgétaire global	-3,0	-3,0	-1,5	-1,3
<i>Secteur extérieur</i>				
Dette extérieure totale brute	66,5	54,9	45,6	36,9
Réserves brutes en % :				
de la dette à court terme	55,0	137,7	456,7	152,1
Solde des transactions courantes	-5,1	-2,6	-3,5	-3,8
<i>Secteur financier</i>				
Ratio de fonds propres, en %	10,6	11,0	14,5	13,8
Cr. improductives, % total des prêts 1/	21,0	17,3	5,9	3,1
Provisions (en % des cr. improd.)	49,2	53,8	...	...
Rendement moyen des actifs, en %	1,1	0,8	1,7	1,6

Source: services du FMI.

1/ Il convient d'interpréter avec prudence les comparaisons de créances improductives entre pays car les méthodes de calcul peuvent varier d'un pays à l'autre. Dans le cas de la Tunisie, les normes internationales sont strictement respectées. Selon les autorités tunisiennes, le ratio des créances improductives s'élève à 10,1 % après exclusion des prêts hypothécaires et des crédits garantis par des dépôts en numéraire ou par l'État.

B. Politiques macroéconomiques

9. **Les entretiens ont porté sur la combinaison appropriée de politiques économiques qui permettrait d'encourager la croissance tout en maîtrisant l'inflation, préservant la viabilité budgétaire et assurant la stabilité extérieure** dans un environnement de hausse des cours internationaux des produits pétroliers et alimentaires et de surliquidité.

Politique budgétaire

10. **Les autorités entendent contenir le déficit budgétaire dans la limite de 3 % du PIB ciblée par la loi de finances 2008**, sans réduction de l'investissement public. Malgré l'augmentation considérable des prix des produits pétroliers sur le marché intérieur, (107,4 % d'augmentation depuis 2003), la hausse des prix internationaux de l'énergie et de l'alimentation a substantiellement accru les subventions — le montant des subventions directes et indirectes aux produits pétroliers et alimentaires est estimé à 7,3 % du PIB pour 2008, les subventions indirectes représentant 4,1 % du PIB (en supposant un prix moyen du pétrole de 116,5 dollars EU le baril). Les autorités s'attendent à ce que ces dernières soient compensées par des augmentations des recettes fiscales et non fiscales en raison de trois facteurs principaux: a) l'accroissement de la production d'hydrocarbures; b) la robustesse de l'activité économique; et c) l'efficacité accrue de l'administration des impôts.

11. **Les autorités ont réaffirmé leur intention de poursuivre l'assainissement des finances publiques et de réduire davantage la dette publique.** Elles sont conscientes que les réserves de pétrole pourraient s'avérer insuffisantes pour maintenir le niveau des subventions à long terme, eu égard en particulier à la nécessité de dégager la marge de manœuvre budgétaire nécessaire pour faire face aux pressions démographiques croissantes. Le gouvernement entend rationaliser davantage les dépenses courantes, notamment en éliminant graduellement les subventions aux produits pétroliers d'ici 2011 comme envisagé dans le XI^{ème} Plan. En ce qui concerne les subventions alimentaires, les autorités ont pris des mesures pour mieux maîtriser les dépenses et stimuler la production agricole. Elles prévoient aussi la restructuration à moyen terme de ces subventions. Elles ont cependant rappelé que les considérations de stabilité sociale détermineront le rythme des réformes.

12. **Les réformes destinées à renforcer l'efficacité des administrations des impôts et des douanes se poursuivent.** En particulier, un nouveau code des douanes a été promulgué, le service des grands contribuables a été mis en place, et la modernisation du système informatique de l'administration des impôts progresse avec le développement des déclarations électroniques.

Politique monétaire et régime de change

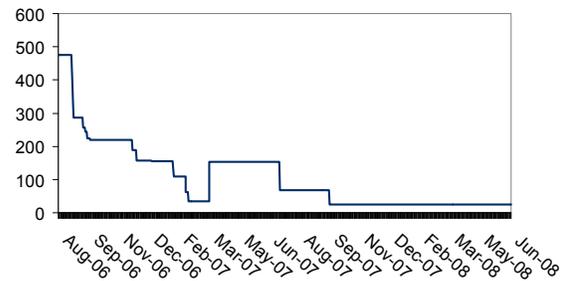
13. **Les autorités ont conscience qu'il importe de maîtriser l'inflation.** La BCT a contenu jusqu'ici l'inflation principalement au moyen d'opérations d'open market, d'adjudications de liquidité et du coefficient de réserves obligatoires. Elle étudie la

possibilité de rémunérer les réserves obligatoires afin d'atténuer le coût que doivent supporter les banques. Pour l'instant la BCT a préféré ne pas relever son taux d'intérêt directeur de crainte d'affaiblir la croissance et l'emploi.

14. La BCT est en train de mettre au point d'autres instruments de politique monétaire afin de remédier à la surliquidité persistante. Du fait des opérations

continuelles d'absorption de liquidité menées par la BCT, son stock de titres du Trésor diminue depuis le milieu de 2006, ce qui limiterait sa capacité à gérer la liquidité. De fait, depuis septembre 2007, la BCT recourt principalement aux adjudications de dépôts et au coefficient de réserves obligatoires pour maîtriser la liquidité. Eu égard à la surliquidité croissante, la BCT envisage d'élargir sa gamme d'instruments de gestion de la liquidité, notamment par l'émission de certificats de dette de la BCT et la mise en œuvre de mécanismes de swaps de devises.

Stock d'instruments d'opérations d'open market de la BCT
août 2006–juin 2008
(en milliards de dinars)



Sources: autorités tunisiennes.

15. La transition vers le ciblage de l'inflation progresse. La BCT renforce ses ressources humaines et développe ses moyens analytiques. Elle recourt de plus en plus aux instruments monétaires indirects dans le cadre actuel de ciblage de la monnaie au sens large et du taux de change rattaché *de facto*. Bien que ce dernier limite l'efficacité de la politique monétaire, la BCT en conserve largement le contrôle du fait de la fermeture relative du compte de capital. La BCT réduit progressivement ses interventions sur le marché des changes, conformément à son objectif à moyen terme de passer à un régime de change flottant. Ses interventions ont diminué de plus de moitié, passant de 17,3 % du volume total des transactions sur le marché au comptant en 2003 à 7 % au cours des cinq premiers mois de 2008, et la plupart de ces interventions visent à gérer la liquidité. Les opérations de la BCT sur le marché des changes sont largement stérilisées et représentent essentiellement ses transactions pour le compte de l'État. La BCT prévoit aussi d'éliminer à terme sa pratique actuelle d'affichage quotidien du taux de change. En ce qui concerne l'indexation des bilans des banques au taux d'intérêt du marché monétaire, les autorités conviennent qu'elle entrave le développement du marché monétaire, restreint la flexibilité de la politique monétaire et transfère le risque de taux d'intérêt aux consommateurs et aux investisseurs, qui sont les moins aptes à le gérer.

16. Le taux de change est dans l'ensemble conforme aux fondamentaux et les politiques des autorités sont compatibles avec la stabilité extérieure. La dépréciation du taux de change effectif réel (TCER) depuis quelques années a été alimentée par des chocs négatifs persistants sur les termes de l'échange et par une plus grande ouverture des échanges, en particulier dans le contexte de l'accord d'association avec l'UE (encadré 2).

C. Questions du secteur financier

17. **Un système bancaire solide est nécessaire pour renforcer la capacité de l'économie à absorber les chocs et assurer une croissance élevée et soutenue.** Les autorités jugent donc hautement prioritaire la poursuite des efforts visant à renforcer davantage le secteur bancaire. Les résultats des banques se sont considérablement améliorés en 2007 : l'activité et la rentabilité bancaires ont augmenté; le ratio des créances classées sur le total des prêts a diminué, largement du fait de la gestion dynamique de ces créances et le taux de provisionnement s'est amélioré

Indicateurs de solidité bancaire

	2003	2004	2005	2006	2007 ^{1/}
Ratio de fonds propres	9,3	11,6	12,4	11,3	11,0
Banques privées	8,4	12,4	13,5	12,1	11,5
Banques publiques	10,8	10,1	10,0	9,3	10,0
Créances improductives (% des actifs bruts)	24,0	23,7	20,9	19,0	17,3
Banques privées	21,6	20,4	20,0	19,7	17,3
Banques publiques	26,7	27,4	22,1	19,7	17,3
Provisions (% des créances improductives)	43,1	45,8	47,4	49,2	53,8
Banques privées	39,9	43,5	45,9	48,4	51,0
Banques publiques	46,2	47,6	49,1	50,2	56,9
Rendement des actifs	0,6	0,4	0,5	0,7	0,9
Rendement des fonds propres	7,6	5,1	6,5	7,7	9,0

Source : Autorités tunisiennes.

1/ Préliminaire.

18. **Le ratio encore relativement élevé des créances classées entrave la croissance** en augmentant les coûts de financement des investissements et en retardant la pleine intégration du système financier aux marchés financiers internationaux. Les autorités ne doutent pas d'atteindre leur double objectif pour 2009 de réduire le ratio des créances **classées** à 15 % et de relever le taux de provisionnement de ces créances à 70 %. En ce qui concerne les risques potentiels liés aux grands projets financés par des investisseurs étrangers, les autorités ont fait savoir que la mise en œuvre de ces projets ne comporte que peu de risques pour la solidité du système bancaire car 90 % environ du financement proviendra de l'étranger. Une fois achevés cependant, ces projets seront vendus à des investisseurs résidents et étrangers qui auront sans doute besoin au moins en partie d'un financement local. Les autorités vont suivre de près l'évolution du secteur bancaire et elles ont déjà resserré la réglementation prudentielle applicable à l'achat de biens immobiliers. Elles font observer en particulier que les prêts à longue échéance accordés en vue de l'acquisition de biens immobiliers liés à ces projets devront être garantis par des actifs de même durée.

Encadré 2. Évaluation du niveau du taux de change

Les résultats obtenus utilisant les méthodologies du Groupe Consultatif sur les Taux de Change suggèrent que dans l'ensemble le niveau actuel du taux de change réel est globalement conforme aux fondamentaux.¹

- La méthode de l'équilibre macroéconomique (EM) donne une surévaluation relativement faible du TCER de l'ordre de 3 % environ.
- La méthode de la viabilité extérieure (VE) donne une sous-évaluation de 11,7 %.
- La Tunisie n'est pas incluse dans l'échantillon du CGER pour la méthode du *taux de change réel d'équilibre* (TCERE).

Les estimations EM et VE accusent d'importantes carences. En particulier, l'évaluation par la méthode EM repose sur une estimation de panel, ce qui ne permet pas de faire suffisamment la part des facteurs spécifiques au pays, tandis que la méthode de la viabilité extérieure exige une estimation « appropriée » de la position d'actifs extérieurs nets à stabiliser.

Dès lors, les résultats ci-dessus obtenus à partir de la méthode CGER sont complétés par une analyse plus poussée basée sur une relation de TCER d'équilibre spécifique à la Tunisie. Il en ressort qu'il existe une relation de cointégration entre le TCER, l'écart de productivité du travail par rapport aux partenaires commerciaux (*prod*), les termes de l'échange (*tt*) et l'indicateur d'ouverture commerciale (*open*):

$$tcer = 7,55 + 1,13 prod + 0,46 tt - 1,15 open$$

(-15,2) (-5,8) (-4,9) (7,8)

Les coefficients estimés ont le signe attendu et sont significatifs (statistiques t entre parenthèses). Les résultats font apparaître un très faible écart (0,5 %) entre le TCER et son niveau d'équilibre. Par conséquent la dépréciation du TCER au cours des cinq dernières années pourrait s'interpréter comme un phénomène d'équilibre, lié à la persistance des chocs négatifs sur les termes de l'échange et à l'ouverture accrue des échanges.

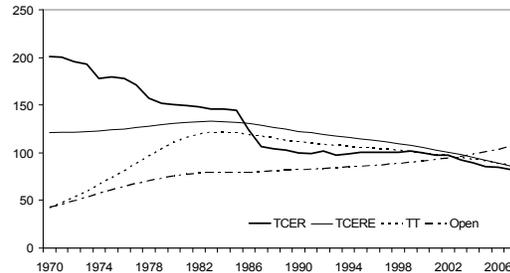
Les indicateurs de compétitivité ne montrent pas non plus de signe de désalignement notable. Le TCER basé sur les coûts unitaires de main d'œuvre s'est récemment apprécié, principalement du fait du niveau relativement élevés des coûts unitaires de la main d'œuvre en Tunisie. En outre, l'économie se caractérise par la baisse des parts de marché à l'exportation, et des déficits structurels de la balance commerciale et du solde des transactions courantes — de 9,2 % et de 2,9 % du PIB en moyenne, respectivement, pour la période 2000–07.

Evaluation du taux de change
au moyen d'estimations de panel CGER
(en pourcentage)

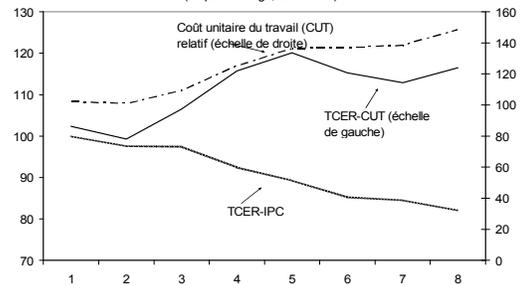
	Solde courant sous-jacent ¹	Norme du solde courant	Désalignement du TCER
Méthode de l'EM	-2,6	-1,6	2,7
Méthode de la VE	-2,6	-7,6	-11,7

^{1/} Corrigé des variations de taux de change
Surévaluation (+); sous-évaluation (-)

TCER et TCER d'équilibre
1970–2007, 2000=100



Taux de change effectifs réels, 2000–07
(en pourcentage, 2000=100)



¹ La méthodologie du Groupe Consultatif sur les Taux de Change peut être consultée à cette adresse: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=3957.

19. **La réforme du secteur bancaire se poursuit** avec la privatisation récente d'une autre banque — la Banque Tuniso-koweïtienne — l'amélioration de la qualité des services et les préparatifs pour le passage à Bâle II. En outre, un certain nombre de mesures ont été prises pour accorder davantage de flexibilité aux banques et élargir leur gamme d'activités. En particulier, l'obligation faite aux banques de niveler leurs dépôts en devises auprès de la BCT devrait être abolie au cours des prochains mois. Il est prévu de déléguer aux banques la cotation et l'exécution des transactions sur les instruments de couverture des risques de change et de taux d'intérêt, ainsi que le rallongement de leurs échéances. Les établissements de crédit cotés en bourse ne sont plus soumis à un plafond sur leurs emprunts extérieurs. Cependant le secteur bancaire tunisien — avec une vingtaine de banques pour un marché relativement étroit — demeure fragmenté et la petite taille des banques entrave l'exploitation des économies d'échelle importantes dans ce secteur.

D. Autres questions

20. **L'économie tunisienne continue à approfondir son intégration mondiale et régionale.** La Tunisie poursuit la libéralisation de commerce extérieur, en particulier dans le cadre de l'accord d'association avec l'UE qui a culminé avec le libre-échange des produits industriels en 2008. Des négociations portant sur les produits agricoles et les services sont en cours. La Tunisie procède aussi à une rationalisation plus poussée des tarifs douaniers au titre du régime de la nation la plus favorisée, le taux moyen ayant été ramené de 28,8 % en 2007 à 25,3 % en 2008. Le commerce intra-régional — dont le volume demeure néanmoins encore faible — bénéficie de l'accord d'Agadir, entré en vigueur en mars 2007 pour libéraliser les échanges entre les pays membres (Égypte, Jordanie, Maroc et Tunisie). La Tunisie s'emploie en outre activement à promouvoir l'intégration régionale ; elle a organisé en novembre 2007 la troisième conférence annuelle consacrée à ce sujet, axée sur le rôle du secteur privé dans l'intégration régionale.

21. **La libéralisation du compte de capital se poursuit progressivement.** Parmi les mesures les plus récentes, les contraintes à l'investissement à l'étranger et à la participation des résidents au capital de sociétés non résidentes basées en Tunisie ont été allégées. En outre, les non résidents qui investissent dans les zones industrielles et touristiques n'ont plus besoin d'une autorisation de change.

22. **La Tunisie a récemment accompli d'importants progrès dans l'amélioration du climat des affaires.** La nouvelle loi relative à l'initiative économique, promulguée en décembre 2007, vise à favoriser la création d'entreprises en simplifiant les procédures administratives, en facilitant le financement et en réduisant la charge fiscale. De plus, les formalités de douane sont en train d'être considérablement simplifiées, le délai total de dédouanement des marchandises passant de neuf jours en 2006 à six jours environ. Le but est de réduire les délais à trois jours en 2009. Enfin de récents progrès de l'administration de l'impôt ont amélioré la qualité des services aux contribuables.

23. **La mise en application du rapport sur l'observation des normes et codes (RONC) sur le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme progresse.** La Tunisie poursuit ses efforts pour renforcer son dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme conformément aux recommandations du rapport du Groupe d'action financière (GAFI), en portant une attention particulière à la formation dans le secteur financier. Une évaluation ultérieure aura lieu au cours de plénière du GAFI au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (MENAGAFI) en avril 2009.

IV. ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

24. **L'économie de la Tunisie continue de manifester une remarquable capacité d'adaptation mais d'importants défis restent à relever.** L'accélération de la croissance en 2007 est impressionnante et pourrait, si elle se maintenait, diminuer sensiblement le taux de chômage, qui demeure relativement élevé, en particulier parmi les jeunes. Les perspectives demeurent favorables. Le dynamisme de l'IDE devrait soutenir la croissance mais il conviendra de suivre de près les risques potentiels que pourraient représenter les passifs éventuels de l'État ou le risque de crédit pour les banques. Cela concerne tout spécialement les grands projets immobiliers. Cependant à court terme les risques dépendent principalement de la conjoncture internationale et dans l'immédiat le défi principal est de limiter l'impact de la hausse des prix internationaux des produits pétroliers et alimentaires sans compromettre la position macroéconomique à moyen terme de la Tunisie.

25. **La mission appuie la l'engagement des autorités à maintenir le déficit budgétaire dans la limite de 3 % du PIB fixée par la loi de finances de 2008,** ce qui exigera probablement des ajustements additionnels des prix des produits pétroliers sur le marché intérieur et une maîtrise stricte des dépenses courantes, notamment de la masse salariale. Une coordination plus étroite avec la banque centrale serait souhaitable pour permettre une réponse rapide de la politique monétaire en cas de besoin.

26. **La viabilité budgétaire à moyen terme passe par la réforme du système de subventions en vigueur.** Le niveau des subventions n'est pas soutenable étant donné les réserves limitées d'hydrocarbures de la Tunisie et le renchérissement persistant des produits énergétiques et alimentaires. Les services du FMI encourage les autorités à poursuivre leurs politiques de conservation de l'énergie et de promotion de la production agricole, mais le régime actuel de subventions doit être remplacé à moyen terme par un dispositif de protection sociale plus ciblé afin de maintenir la viabilité budgétaire, réduire la vulnérabilité du pays aux chocs, et créer l'espace budgétaire nécessaire pour des dépenses sociales et d'infrastructure supplémentaires.

27. **L'orientation restrictive de la politique monétaire de la BCT a été globalement appropriée jusqu'ici, et l'inflation commence à diminuer.** Cependant, si les tensions inflationnistes s'accroissaient, la BCT devrait relever son taux directeur — instrument qui a

récemment démontré son efficacité — d'autant plus que la croissance reste forte. La mission soutient les efforts récemment déployés par la BCT pour étudier les diverses options de gestion de surliquidité structurelle du système financier tunisien, y compris la possibilité pour la banque centrale d'émettre des certificats de dette.

28. **Les services du FMI encouragent les autorités à continuer de mettre en place les fondements d'un dispositif de ciblage de l'inflation**, notamment en éliminant l'indexation du bilan des banques sur le taux d'intérêt du marché monétaire, en augmentant la flexibilité du taux de change, en développant les marchés monétaire et des changes, et en veillant à ce que le secteur bancaire soit en mesure de gérer des risques de change et de taux d'intérêt plus élevés. Il importe que la BCT intensifie son travail de perfectionnement des instruments de prévision afin de mieux anticiper les tensions inflationnistes et agir à temps.

29. **Le taux de change est globalement conforme aux fondamentaux et la politique de change des autorités est compatible avec la stabilité extérieure.** La politique de change doit rester ancrée sur l'objectif à moyen terme de mise en place d'un taux de change flottant. Étant donné les tensions inflationnistes mondiales actuelles, une flexibilité accrue du taux de change pourrait contribuer à réduire l'inflation importée.

30. **Le bilan des banques s'est renforcé davantage grâce aux politiques volontaristes des autorités et au dynamisme de l'économie.** Réaliser ou même dépasser le double objectif des autorités — réduire le taux des créances classées à 15 % et relever leur taux de provisionnement à 70 % — renforcerait davantage la robustesse du système bancaire à absorber les chocs, en particulier compte tenu de l'ouverture progressive du compte de capital. En ce qui concerne la structure du secteur bancaire, la poursuite de la consolidation pourrait réduire les coûts et améliorer la productivité grâce aux économies d'échelle. Les services du FMI appuient l'objectif des autorités de mettre en place le dispositif de Bâle II d'ici la fin de 2009 et de respecter pleinement les normes internationales de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme à moyen terme.

31. **La crise financière actuelle dans les pays développés fournit des enseignements utiles au regard de la consolidation du système bancaire.** Il importe notamment d'adapter en permanence les dispositifs de réglementation et de supervision à l'évolution du secteur financier, de recueillir des données en temps réel à l'appui d'une bonne supervision, et de veiller à adopter des stratégies préventives pour faire face à toute défaillance systémique.

32. **Les services du FMI s'associent à la démarche pragmatique de la Tunisie en matière d'intégration commerciale et financière.** La mise en place cette année du libre-échange bilatéral de biens industriels avec l'Union européenne constitue une étape importante. Il convient aussi de saluer la participation active de la Tunisie aux efforts d'intégration régionale soutenus par le FMI. Il est nécessaire de simplifier et réduire

davantage les taux tarifaires de la nation la plus favorisée afin d'éviter la diversion des échanges et d'améliorer la diversification géographique du commerce. La mission appuie l'approche graduelle choisie par les autorités pour la convertibilité totale du dinar.

33. **Le climat des affaires continue de s'améliorer.** La poursuite de la libéralisation du secteur des services et la réforme en cours des administrations des impôts et des douanes devraient encourager encore davantage l'investissement domestique et étranger.

34. Il est proposé que la prochaine consultation au titre de l'article IV se déroule selon le cycle traditionnel de 12 mois.

Tableau 1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2005–13

	2005	2006	Est.	Projections					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Production et revenus (variation en pourcentage)									
PIB nominal	7.0	9.4	8.9	9.8	8.2	9.4	9.5	8.9	8.4
PIB réel	4.0	5.5	6.3	5.5	5.8	6.1	6.2	6.3	6.4
Déflateur du PIB	2.9	3.7	2.4	4.1	2.3	3.1	3.1	2.4	1.9
Indice des prix à la consommation (IPC), moyenne	2.0	4.5	3.1	5.1	4.5	3.5	3.2	2.9	2.7
Épargne nationale brute (en pourcentage du PIB)	20.8	22.1	22.4	21.6	21.8	22.0	22.4	22.7	23.1
Investissement brut (en pourcentage du PIB)	22.0	24.1	25.1	25.1	25.1	25.2	25.3	25.4	25.6
Secteur extérieur (variation en pourcentage)									
Exportations de biens, f.à.b. (en \$EU)	8.3	9.7	30.4	29.9	13.7	11.7	13.4	14.3	15.3
Importations de biens, f.à.b. (en \$EU)	2.9	12.7	28.0	29.1	12.8	10.7	12.3	13.2	14.0
Exportations de biens, f.à.b. (volume)	1.5	6.3	19.9	16.4	12.8	11.0	12.1	13.4	14.5
Importations de biens, f.à.b. (volume)	-6.0	5.1	10.9	10.2	8.4	9.3	9.8	10.2	10.6
Balance commerciale (en pourcentage du PIB)	-6.8	-8.2	-8.4	-9.4	-9.2	-9.0	-8.8	-8.6	-8.3
Solde courant, dons exclus (en pourcentage du PIB)	-1.1	-2.0	-2.6	-3.5	-3.3	-3.1	-2.9	-2.7	-2.5
Investissement direct étranger (en pourcentage du PIB)	2.6	10.4	4.2	4.6	4.8	5.0	5.1	5.2	5.2
Termes de l'échange (détérioration -)	-2.5	-3.7	-5.4	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (dépréciation -) 1/	-4.6	-0.8	-2.9	...	...	...	...	...	...
Administration centrale (pourcentage du PIB, sauf indications contraires) 2/									
Recettes totales, dons et recettes des privatisations exclus	23.6	23.8	24.2	24.6	24.5	24.5	24.5	24.3	24.3
Dépenses totales et prêts nets	26.9	26.6	27.2	27.6	27.5	27.3	27.2	27.0	26.8
Solde de l'administration centrale, dons et recettes des privatisations exclus	-3.2	-2.9	-3.0	-3.0	-2.9	-2.8	-2.7	-2.6	-2.5
Solde de l'administration centrale, dons inclus, recettes des privatisations exclus	-3.0	-2.7	-2.9	-2.7	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4
Dette publique totale (extérieure et intérieure)	58.3	53.9	50.9	47.0	46.0	44.3	42.5	41.7	40.8
Dette publique en devises (pourcentage de la dette totale)	63.9	59.8	58.3	57.0	57.5	57.3	54.8	51.6	47.9
Monnaie et crédit (variation en pourcentage)									
Crédit à l'économie	6.3	6.6	9.6	8.5	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large (M3) 3/	11.0	11.4	12.5	10.5	...	...	...	...	...
Vitesse de circulation (PIB/M3, institutions de dépôts)	1.8	1.8	1.8	1.8	...	...	...	...	...
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1.6	1.6	1.5	1.5	...	...	...	...	...
Taux d'intérêt (taux du marché monétaire, en pourcentage, f.d.p.) 4/	5.00	5.33	5.10	5.25	...	...	...	...	...
Réserves officielles									
Réserves officielles brutes (milliards de \$ EU, f.d.p.)	4.4	6.8	7.9	8.9	10.2	11.8	13.4	15.4	17.5
En mois d'importations de biens et services, c.a.f.	3.7	5.0	4.6	4.1	4.2	4.4	4.4	4.5	4.5
Dette extérieure totale									
Dette extérieure (milliards de \$EU)	18.1	18.5	20.2	20.8	21.8	23.0	23.9	25.0	25.9
Dette extérieure (en pourcentage du PIB)	65.4	58.3	54.9	51.8	51.2	49.9	47.5	45.6	43.6
Ratio du service de la dette (pourcentage des exportations de biens et services, non compris le revenu des facteurs)	14.8	18.8	13.0	9.9	9.3	9.2	9.7	8.8	8.3
Indicateurs du marché financier									
Indice boursier 5/	1,615	2,331	2,614	3,041	...	...	...	...	...
Pour mémoire :									
PIB aux prix courants (millions de DT)	37,664	41,211	44,861	49,277	53,303	58,323	63,891	69,551	75,412
PIB aux prix courants (milliards de \$ EU)	27.6	31.8	36.7	40.2	42.5	46.2	50.4	54.8	59.5
PIB par habitant (\$ EU)	2,754	3,137	3,594	3,878	4,055	4,342	4,677	5,024	5,386
Taux de chômage (pourcentage)	14.2	14.3	14.1	14.0	13.8	13.6	13.4	13.3	13.2
Population (millions)	10.0	10.1	10.2	10.4	10.5	10.6	10.8	10.9	11.0
Taux de change : dinar/\$ EU (moyenne)	1.30	1.33	1.28	...	...	...	...	...	...

Sources : autorités tunisiennes; estimations et projections des services du FMI.

1/ Système des avis d'information.

2/ À l'exclusion des comptes de la sécurité sociale.

3/ Système financier (institutions de dépôts et banques de développement).

4/ Le taux pour 2008 est à la date du 2 juillet.

5/ TUNINDEX. (1000 = 4/1/1998). Les données de 2008 sont du 3 juillet 2008.

Tableau 2. Balance des paiements, 2005–13
(en millions de dollars EU, sauf indication contraire)

	2005	2006	Est.		Proj.				
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde des transactions courantes	-334	-622	-925	-1,382	-1,417	-1,444	-1,467	-1,473	-1,485
Balance commerciale	-1,968	-2,527	-2,956	-3,690	-3,971	-4,182	-4,432	-4,713	-4,961
Exportations	10,488	11,507	15,011	19,499	22,175	24,768	28,084	32,092	36,992
Énergie	1,354	1,516	2,449	3,884	4,492	4,751	5,065	5,357	5,682
Hors énergie	9,134	9,991	12,562	15,616	17,683	20,016	23,019	26,735	31,311
Importations	-12,456	-14,034	-17,966	-23,189	-26,146	-28,950	-32,515	-36,805	-41,953
Énergie	-1,748	-2,148	-2,343	-3,993	-4,457	-4,611	-4,862	-5,167	-5,506
Hors énergie	-10,708	-11,886	-15,624	-19,197	-21,690	-24,339	-27,653	-31,639	-36,448
dont : non alimentaires	-9,862	-10,893	-14,030	-17,191	-19,603	-22,184	-25,389	-29,284	-34,029
Services et transferts (net)	1,634	1,905	2,031	2,308	2,554	2,738	2,964	3,241	3,476
Hors revenus des facteurs	1,854	1,955	2,194	2,507	2,711	2,943	3,248	3,631	4,052
dont : tourisme	2,012	2,123	2,402	2,629	2,842	3,024	3,276	3,606	3,969
Services, y compris revenus des facteurs et transferts (net)	-220	-50	-164	-199	-156	-204	-284	-390	-576
dont : envois de fonds des travailleurs émigrés	1,393	1,510	1,716	1,853	1,984	2,111	2,266	2,442	2,639
paiements d'intérêts sur dette extérieure	-676	-698	-679	-746	-753	-789	-825	-842	-878
Comptes de capital et d'opérations financières	1,271	2,706	1,620	2,613	2,711	3,067	2,951	3,366	3,532
Dons exclus	1,142	2,556	1,475	2,517	2,614	2,979	2,873	3,287	3,453
Compte de capital	127	145	140	90	91	82	73	73	73
Compte d'opérations financières	1,144	2,561	1,480	2,523	2,620	2,985	2,878	3,293	3,459
Investissement direct étranger (net)	725	3,305	1,560	1,852	2,053	2,300	2,548	2,864	3,087
Prêts à moyen et à long terme (net)	192	-789	-209	-344	133	147	-273	-170	-292
Décaissements	1,638	1,458	1,683	1,392	2,007	2,236	2,330	2,508	2,605
Amortissement	-1,446	-2,247	-1,893	-1,736	-1,874	-2,089	-2,602	-2,678	-2,897
Capitaux à court terme	227	44	129	1,016	435	538	603	599	664
Erreurs et omissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde global	937	2,084	696	1,232	1,294	1,623	1,484	1,893	2,047
Variations des réserves brutes 1/	-409	-2,364	-1,148	-922	-1,316	-1,668	-1,550	-1,971	-2,138
Pour mémoire :									
Solde des transactions courantes/PIB (en %)	-1.1	-2.0	-2.6	-3.5	-3.3	-3.1	-2.9	-2.7	-2.5
Réserves (en milliards de \$EU)	4.4	6.8	7.9	8.9	10.2	11.8	13.4	15.4	17.5
Réserves en mois d'importations de biens	4.0	5.5	5.0	4.3	4.4	4.7	4.7	4.7	4.7
Réserves en mois d'importations de biens et services	3.7	5.0	4.6	4.1	4.2	4.4	4.4	4.5	4.5
Réserves/dette extérieure totale à court terme (%) 2/	141.2	202.2	199.2	187.6	201.4	213.6	218.6	228.6	236.6
Hors dépôts des non-résidents	262.5	398.7	427.0	412.9	435.2	469.8	492.2	511.6	527.8
Réserves/dette à court terme (sur la base de l'échéance résiduelle) (en %)	88.3	137.1	137.7	133.9	142.3	145.3	152.1	159.8	236.6
Hors dépôts des non-résidents	145.4	184.6	223.5	226.1	242.7	257.4	251.9	270.5	281.6
Dette extérieure à moyen et à long terme (milliards de \$EU)	14.9	15.2	16.2	16.1	16.8	17.5	17.8	18.2	18.5
Dette extérieure à moyen et à long terme /PIB (en %)	54.1	47.8	44.0	40.0	39.4	37.8	35.3	33.3	31.1
Dette extérieure à court terme (milliards de \$EU)	3.1	3.4	4.0	4.7	5.1	5.5	6.1	6.7	7.4
Dette extérieure à court terme/PIB (en %)	11.3	10.6	10.8	11.8	11.9	12.0	12.2	12.3	12.4
Ratio du service de la dette (en % des exportations de biens et services, FMI compris)	14.8	18.8	13.0	9.9	9.3	9.2	9.7	8.8	8.3
Croissance réelle des exportations de biens (en %)	1.5	6.3	19.9	16.4	12.8	11.0	12.1	13.4	14.5
Hors énergie	1.3	8.7	16.2	19.9	13.5	11.6	12.8	14.3	15.4
Croissance réelle des importations de biens (en %)	-6.0	5.1	10.9	10.2	8.4	9.3	9.8	10.2	10.6
Hors énergie	-5.9	5.6	12.7	10.9	8.9	9.8	10.3	10.6	11.0

Sources : autorités tunisiennes; estimations et projections des services du FMI.

1/ Différent du solde global à cause des effets de valorisation.

2/ Court terme = 1 an ou moins.

Tableau 3. Opérations financières de l'administration centrale, 2005–13 1/

	2005	Prél.	LdF	Prél.	LdF	Projections					
		2006	2007	2007	2008	2008	2009	2010	2011	2012	2013
(en millions de dinars)											
Total recettes et dons et privatisations	9,146	12,838	10,303	10,949	11,634	12,334	13,292	14,498	15,884	17,148	18,527
Total recettes	8,906	9,789	10,153	10,862	11,414	12,114	13,072	14,278	15,664	16,928	18,307
Recettes fiscales	7,904	8,470	8,862	9,518	10,028	10,378	11,224	12,256	13,449	14,586	15,806
Impôts directs	2,886	3,107	3,427	3,708	4,028	4,328	4,682	5,122	5,612	6,039	6,548
Taxes commerciales	506	490	415	514	460	510	569	640	723	820	934
TVA	2,301	2,466	2,704	2,660	2,937	2,937	3,201	3,513	3,910	4,301	4,679
Intérieur	1,189	1,252	1,390	1,346	1,467	1,467	1,592	1,742	1,908	2,078	2,253
Importations	1,112	1,214	1,314	1,314	1,470	1,470	1,608	1,771	2,001	2,224	2,427
Impôts indirects	1,212	1,255	1,285	1,362	1,423	1,423	1,494	1,579	1,667	1,748	1,819
Intérieur	741	759	815	824	849	849	918	1,005	1,101	1,198	1,299
Importations	471	496	470	538	574	574	576	574	567	549	519
Autres taxes	999	1,153	1,031	1,274	1,180	1,180	1,279	1,401	1,538	1,678	1,826
Intérieur	928	1,066	981	1,176	1,114	1,114	1,205	1,318	1,444	1,572	1,705
Importations	72	87	51	98	66	66	74	83	94	106	121
Recettes non fiscales	996	1,314	1,289	1,339	1,383	1,733	1,848	2,022	2,215	2,342	2,501
Revenus du capital	6	6	2	5	3	3	0	0	0	0	0
Total des dépenses et prêts nets	10,119	10,968	11,512	12,197	12,882	13,582	14,633	15,940	17,392	18,761	20,204
Total des dépenses	10,103	10,856	11,502	11,843	12,853	13,553	14,604	15,911	17,363	18,732	20,175
Dépenses courantes	7,693	8,317	8,804	9,166	9,856	10,506	11,201	12,129	13,156	14,152	15,210
Traitements et salaires	4,560	4,901	5,378	5,297	5,744	5,794	6,268	6,858	7,513	8,178	8,868
Biens et services	713	744	719	789	777	877	1,109	1,213	1,393	1,516	1,644
Paiement des intérêts	1,062	1,130	1,120	1,182	1,240	1,240	1,268	1,341	1,415	1,500	1,616
Intérieurs	473	499	520	582	615	615	648	679	719	801	914
Extérieurs	589	631	600	600	625	625	620	662	695	700	702
Transferts et subventions	1,359	1,542	1,527	1,898	1,938	2,438	2,556	2,716	2,836	2,957	3,082
Subventions alimentaires	244	307	315	670	700	1,000	1,050	1,125	1,150	1,200	1,250
Subventions pétrolières	414	500	450	450	400	600	600	600	600	575	550
Autres	701	736	762	778	838	838	906	991	1,086	1,182	1,282
Autres dépenses (non allouées)	0	0	60	0	157	157	0	0	0	0	0
Dépenses en capital	2,409	2,539	2,698	2,677	2,997	3,047	3,403	3,782	4,207	4,579	4,965
Investissements directs	1,259	1,412	1,448	1,413	1,545	1,545	1,949	2,191	2,401	2,613	2,834
Transferts de capital et participations	1,150	1,127	1,120	1,264	1,294	1,344	1,453	1,590	1,806	1,966	2,132
Autres dépenses (non allouées)	0	0	131	0	158	158	0	0	0	0	0
Prêts nets	16	112	10	354	29	29	29	29	29	29	29
Déficit de l'administration centrale (-), dons et privatisations et exclus	-1,213	-1,179	-1,359	-1,336	-1,468	-1,468	-1,560	-1,662	-1,728	-1,833	-1,897
Dons	70	48	100	38	120	120	120	120	120	120	120
Produit des privatisations 2/	170	3,000	50	50	100	100	100	100	100	100	100
Déficit de l'administration centrale (-), dons et privatisations inclus	-973	1,870	-1,209	-1,248	-1,248	-1,248	-1,340	-1,442	-1,508	-1,613	-1,677
Financement	973	-1,870	1,209	1,248	1,248	1,248	1,340	1,442	1,508	1,613	1,677
Extérieur	284	-1,222	-292	-268	-178	-178	451	419	-147	-136	-350
Intérieur	689	-647	1,501	1,516	1,426	1,426	889	1,023	1,654	1,749	2,027
Pour mémoire :											
Solde de l'administration centrale dons inclus, privatisations exclues)	-1,143	-1,131	-1,259	-1,298	-1,348	-1,348	-1,440	-1,542	-1,608	-1,713	-1,777
Solde primaire de l'administration centrale (dons et privatisations exclus)	89	2,999	-89	-66	-8	-8	-72	-101	-93	-112	-60
Solde primaire de l'administration centrale (dons et privatisations exclus)	-151	-49	-239	-154	-228	-228	-292	-321	-313	-332	-280
Dette des administrations publiques 3/ Dont : intérieure	21,948	22,222	24,126	22,839	24,653	23,143	24,510	25,836	27,178	28,972	30,794
extérieure	7,923	8,936	10,844	9,529	11,446	9,946	10,427	11,042	12,287	14,026	16,043
	14025	13286	13282	13310	13208	13198	14083	14794	14891	14946	14751
PIB nominal	37,664	41,211	44,245	44,861	48,564	49,277	53,303	58,323	63,891	69,551	75,412
PIB non agricole nominal	33,574	36,778	40,166	40,166	43,589	44,265	47,955	52,605	57,813	63,110	68,598
Prix du pétrole (\$/baril)	53	64	70	71	86	117	125	124	124	124	124
Importations	16,161	18,679	23,021	23,021	25,880	29,040	32,415	36,426	41,160	46,692	53,194

Tableau 3. Opérations financières de l'administration centrale, 2005–13 1/ (fin)

	2005	Est.	LdF	Est.	LdF	Projections					
		2006	2007	2007	2008	2008	2009	2010	2011	2012	2013
(en pourcentage du PIB)											
Total recettes et dons et privatisations	24.3	31.2	23.3	24.4	24.0	25.0	24.9	24.9	24.9	24.7	24.6
Total recettes	23.6	23.8	22.9	24.2	23.5	24.6	24.5	24.5	24.5	24.3	24.3
Recettes fiscales	21.0	20.6	20.0	21.2	20.6	21.1	21.1	21.0	21.1	21.0	21.0
Impôts directs	7.7	7.5	7.7	8.3	8.3	8.8	8.8	8.8	8.8	8.7	8.7
Taxes commerciales	1.3	1.2	0.9	1.1	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
<i>Taxes commerciales (% des importations)</i>	3.1	2.6	1.8	2.2	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
TVA	6.1	6.0	6.1	5.9	6.0	6.0	6.0	6.0	6.1	6.2	6.2
Intérieur	3.2	3.0	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Importations	3.0	2.9	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.2
<i>Importations (% des importations)</i>	6.9	6.5	5.7	5.7	5.7	5.1	5.0	4.9	4.9	4.8	4.6
Impôts indirects	3.2	3.0	2.9	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4
Intérieur	2.0	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Importations	1.3	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
<i>Importations (% des importations)</i>	2.9	2.7	2.0	2.3	2.2	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0
Autres taxes	2.7	2.8	2.3	2.8	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Intérieur	2.5	2.6	2.2	2.6	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Importations	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
<i>Importations (% des importations)</i>	0.4	0.5	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Recettes non fiscales	2.6	3.2	2.9	3.0	2.8	3.5	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3
Revenus du capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total dépenses et prêts nets	26.9	26.6	26.0	27.2	26.5	27.6	27.5	27.3	27.2	27.0	26.8
Total dépenses	26.8	26.3	26.0	26.4	26.5	27.5	27.4	27.3	27.2	26.9	26.8
Dépenses courantes	20.4	20.2	19.9	20.4	20.3	21.3	21.0	20.8	20.6	20.3	20.2
Traitements et salaires	12.1	11.9	12.2	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
Biens et services	1.9	1.8	1.6	1.8	1.6	1.8	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2
Paievements des intérêts	2.8	2.7	2.5	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1
Intérieurs	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
Extérieurs	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
Transferts et subventions	3.6	3.7	3.5	4.2	4.0	4.9	4.8	4.7	4.4	4.3	4.1
Subventions alimentaires	0.6	0.7	0.7	1.5	1.4	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7
Subventions pétrolières	1.1	1.2	1.0	1.0	0.8	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
Autres	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Autres dépenses (non allouées)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses de capital	6.4	6.2	6.1	6.0	6.2	6.2	6.4	6.5	6.6	6.6	6.6
Investissements directs	3.3	3.4	3.3	3.2	3.2	3.1	3.7	3.8	3.8	3.8	3.8
Transferts de capital et participations	3.1	2.7	2.5	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8
Autres dépenses (non allouées)	0.0	0.0	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prêts nets	0.0	0.3	0.0	0.8	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Déficit de l'administration centrale (-), dons et privatisations exclus	-3.2	-2.9	-3.1	-3.0	-3.0	-3.0	-2.9	-2.8	-2.7	-2.6	-2.5
Dons	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Produit des privatisations 2/	0.5	7.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Déficit de l'administration centrale (-), dons et privatisations inclus	-2.6	4.5	-2.7	-2.8	-2.6	-2.5	-2.5	-2.5	-2.4	-2.3	-2.2
Financement	2.6	-4.5	2.7	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.2
Extérieur	0.8	-3.0	-0.7	-0.6	-0.4	-0.4	0.8	0.7	-0.2	-0.2	-0.5
Intérieur	1.8	-1.6	3.4	3.4	2.9	2.9	1.7	1.8	2.6	2.5	2.7
Pour mémoire :											
Solde de l'administration centrale, (dons inclus, privatisations exclues)	-3.0	-2.7	-2.8	-2.9	-2.8	-2.7	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4
Solde primaire de l'administration centrale	0.2	7.3	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1
Solde primaire de l'admin.centrale (dons et privatisations exclus)	-0.4	-0.1	-0.54	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
Dette de l'administration générale 3/	58.3	53.9	54.5	50.9	50.8	47.0	46.0	44.3	42.5	41.7	40.8
<i>Dont</i> intérieure	21.0	21.7	24.5	21.2	23.6	20.2	19.6	18.9	19.2	20.2	21.3
extérieure	37.2	32.2	30.0	29.7	27.2	26.8	26.4	25.4	23.3	21.5	19.6

Sources : autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

1/ Inclut les fonds spéciaux, les fonds de concours. N'inclut pas les caisses de sécurité sociale (CSS).

2/ Les recettes de la privatisation de Tunisie Telecom (TT) s'élevaient environ à 3 milliards de DT en 2006.

3/ La dette brute inclut la dette détenue par les caisses de sécurité sociale (CSS) et exclut la dette des entreprises publiques.

Tableau 4. Situation monétaire (système financier), 2004–08

	2004	2005	2006	Est. 2007	Projections 2008
(en millions de dinars)					
Avoirs extérieurs (net)	3,126	4,112	6,876	7,807	9,057
Avoirs extérieurs	5,802	7,341	10,230	11,715	12,818
BCT	4,843	6,060	8,837	9,719	10,897
Engagements extérieurs	-2,675	-3,229	-3,354	-3,908	-3,762
Avoirs intérieurs nets	18,340	19,708	19,670	22,046	23,931
Crédit intérieur	26,366	28,149	30,745	33,777	36,643
Crédit à l'État (net)	3,283	3,611	4,589	5,096	5,524
Crédit net de la Banque centrale	-597	-636	-243	-256	-256
Banques commerciales	2,180	2,275	2,609	2,817	3,245
Crédit à l'économie	23,083	24,538	26,157	28,681	31,118
Autres postes (net)	-8,026	-8,441	-11,075	-11,731	-12,712
Monnaie et quasi monnaie (M2)	19,846	22,129	24,834	28,197	30,904
Monnaie (M1)	7,686	8,742	9,871	11,083	12,147
Circulation fiduciaire	2,968	3,478	3,873	4,099	4,492
Dépôts à vue	4,718	5,263	5,998	6,984	7,655
Quasi monnaie	12,161	13,388	14,963	17,115	18,758
Dépôts à long terme (M3-M2)	1,620	1,691	1,712	1,656	2,083
Monnaie au sens large (M3) 1/	21,467	23,821	26,546	29,853	32,988
(taux de variation annuelle en pourcentage)					
Actifs extérieurs (net)	37.2	31.5	67.2	13.5	16.0
Crédit intérieur	6.9	6.8	9.2	9.9	8.5
Crédit à l'État (net)	19.0	10.0	27.1	11.1	8.4
Crédit à l'économie	5.3	6.3	6.6	9.6	8.5
Monnaie et quasi monnaie (M2)	11.1	11.5	12.2	13.5	9.6
Monnaie au sens large (M3)	10.3	11.0	11.4	12.5	10.5
(variations en pourcentage du stock initial de M3)					
Actifs extérieurs (net)	4.4	4.6	11.6	3.5	4.2
Crédit intérieur	8.7	8.3	10.9	11.4	9.6
Crédit à l'État (net)	2.7	1.5	4.1	1.9	1.4
Crédit à l'économie	6.0	6.8	6.8	9.5	8.2
Autres postes (net)	-2.7	-1.9	-11.1	-2.5	-3.3
Pour mémoire :					
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1.64	1.58	1.55	1.50	1.50
Multiplicateur (M3/M0)	5.65	5.14	4.87	4.75	4.39
PIB	35,192	37,664	41,211	44,861	49,277
Croissance du PIB nominal	9.4	7.0	9.4	8.9	9.8

Sources : autorités tunisiennes; estimations et projections des services du FMI.

1/ M2 plus dépôts à long terme.

Tableau 5. Scénario de croissance à moyen terme, 2005–13

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(en pourcentage)								
Croissance du PIB réel	4.0	5.5	6.3	5.5	5.8	6.1	6.2	6.3	6.4
Agriculture 1/	-7.0	3.5	3.3	0.0	2.1	3.3	3.0	3.0	3.0
Hors agriculture	5.6	5.8	6.7	6.2	6.2	6.4	6.6	6.7	6.7
Taux de chômage	14.2	14.3	14.1	14.0	13.8	13.6	13.4	13.3	13.2
Inflation	2.0	4.5	3.1	5.1	4.5	3.5	3.2	2.9	2.7
Croissance réelle des exportations 2/	4.9	4.5	14.1	0.8	10.4	9.3	10.3	11.5	12.7
	(en pourcentage du PIB)								
Épargne nationale brute	20.8	22.1	22.4	21.6	21.8	22.0	22.4	22.7	23.1
Ensemble des administrations publiques 3/	3.3	3.2	3.0	3.5	3.8	3.9	4.1	4.2	4.3
Reste de l'économie	17.5	18.9	19.5	18.1	18.1	18.1	18.2	18.5	18.8
Investissement brut	22.0	24.1	25.1	25.1	25.1	25.2	25.3	25.4	25.6
Ensemble des administrations publiques 3/	6.4	6.2	6.0	6.2	6.4	6.5	6.6	6.6	6.6
Reste de l'économie	15.6	17.9	19.1	18.8	18.7	18.6	18.6	18.7	18.9
Écart épargne-investissement	-1.1	-2.0	-2.6	-3.5	-3.3	-3.1	-2.9	-2.7	-2.5
Ensemble des administrations publiques 3/	-3.1	-3.0	-3.0	-2.7	-2.7	-2.6	-2.5	-2.4	-2.3
Reste de l'économie	2.0	1.0	0.4	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2
Postes pour mémoire:									
Solde de l'ensemble des administrations pub	-3.1	-3.0	-3.0	-2.7	-2.7	-2.6	-2.5	-2.4	-2.3
Solde des transactions courantes	-1.1	-2.0	-2.6	-3.5	-3.3	-3.1	-2.9	-2.7	-2.5
Formation brute de capital fixe	22.3	23.5	24.4	23.8	23.9	23.9	24.0	24.1	24.3

Sources: autorités tunisiennes; et estimations des services du FMI.

1/ Fondée sur la croissance moyenne de la production agricole à partir de 2001.

2/ Bien et services, hors revenus des facteurs.

3/ Y compris sécurité sociale, non compris les recettes des privatisations.

Tableau 6. Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2003–13

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections						Solde courant hors intérêts stabilisant la dette 6/ -7.3
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Scénario de référence: dette extérieure	66.8	66.5	65.4	58.3	54.9	51.8	51.2	49.9	47.5	45.6	43.6	
Variation de la dette extérieure	-0.7	-0.3	-1.1	-7.1	-3.5	-3.1	-0.5	-1.4	-2.4	-1.9	-2.0	
Flux créateurs d'endettement identifiés (4+8+9)	-10.0	-6.5	2.6	-17.2	-9.7	-4.0	-4.4	-4.8	-5.0	-5.4	-5.4	
Déficit courant, hors intérêts	0.6	-0.3	-1.2	-0.2	0.7	1.6	1.6	1.4	1.3	1.1	1.0	
Déficit de la balance des biens et services	3.4	2.5	0.4	1.8	2.1	2.9	3.0	2.7	2.4	2.0	1.5	
Exportations	40.7	44.9	52.0	49.4	53.8	62.2	66.2	67.7	69.8	72.9	76.8	
Importations	44.1	47.4	52.4	51.2	55.9	65.1	69.1	70.4	72.2	74.9	78.3	
Entrées nettes de capitaux non créateurs d'endettement (négatif)	-2.1	-2.2	-2.7	-10.6	-4.3	-4.7	-4.9	-5.0	-5.1	-5.3	-5.2	
Dynamique automatique de la dette 1/	-8.5	-4.0	6.6	-6.3	-6.0	-0.9	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	
Contribution du taux d'intérêt nominal	2.2	2.2	2.4	2.2	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5	
Contribution de la croissance du PIB réel	-3.2	-3.7	-2.8	-3.1	-3.2	-2.8	-2.8	-2.9	-2.9	-2.8	-2.7	
Contribution des variations des prix et des taux de change 2/	-7.5	-2.5	6.9	-5.4	-4.7	...	...	...	...	...	...
Résiduel, variations des avoirs extérieurs bruts comprises (2-3) 3/	9.3	6.2	-3.8	10.1	6.2	0.9	3.9	3.4	2.7	3.4	3.4	
Ratio dette extérieure/exportations (en %)	164.1	148.3	125.8	118.1	102.0	83.2	77.4	73.7	68.0	62.5	56.7	
Besoin brut de financement extérieur (en milliards de dollars EU) 4/	4.7	5.3	5.1	6.0	6.2	7.1	8.0	8.6	9.6	10.3	11.1	
En pourcentage du PIB	17.8	18.2	18.5	18.9	16.8	17.7	18.8	18.6	19.1	18.8	18.7	
Scénario avec principales variables à leurs moyennes historiques 5/						51.8	50.8	50.4	49.6	49.3	49.0	-5.3
Principales hypothèses macroéconomiques du scénario de référence												
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.6	6.0	4.0	5.5	6.3	5.5	5.8	6.1	6.2	6.3	6.4	
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	12.5	3.9	-9.4	9.0	8.8	3.6	0.1	2.2	2.7	2.3	2.1	
Taux d'intérêt extérieur nominal (en pourcentage)	3.8	3.6	3.5	3.9	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	
Croissance des exportations (valeur en dollars EU, en %)	14.7	21.5	9.1	9.2	26.0	26.4	12.7	10.9	12.6	13.6	14.4	
Croissance des importations (valeur en dollars EU, en %)	14.4	18.4	4.1	12.3	26.2	27.5	12.4	10.4	12.0	12.8	13.6	
Solde des transactions courantes, hors intérêts	-0.6	0.3	1.2	0.2	-0.7	-1.6	-1.6	-1.4	-1.3	-1.1	-1.0	
Entrées de capitaux non créateurs d'endettement	2.1	2.2	2.7	10.6	4.3	4.7	4.9	5.0	5.1	5.3	5.2	

1/ Calculée comme $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$ multiplié par le stock de dette de la période précédente, avec r = taux d'intérêt effectif nominal sur la dette extérieure; r = variation du déflateur du PIB exprimé en dollars EU, g = taux de croissance du PIB réel, e = appréciation nominale (augmentation de la valeur en dollars EU de la monnaie locale) et a = part de la dette libellée en monnaie nationale dans le total de la dette extérieure.

2/ La contribution des variations des prix et des taux de change est définie comme $[-r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$ multiplié par le stock de dette de la période précédente. r augmente lorsque la monnaie nationale s'apprécie ($e > 0$) et que l'inflation augmente (sur la base du déflateur du PIB).

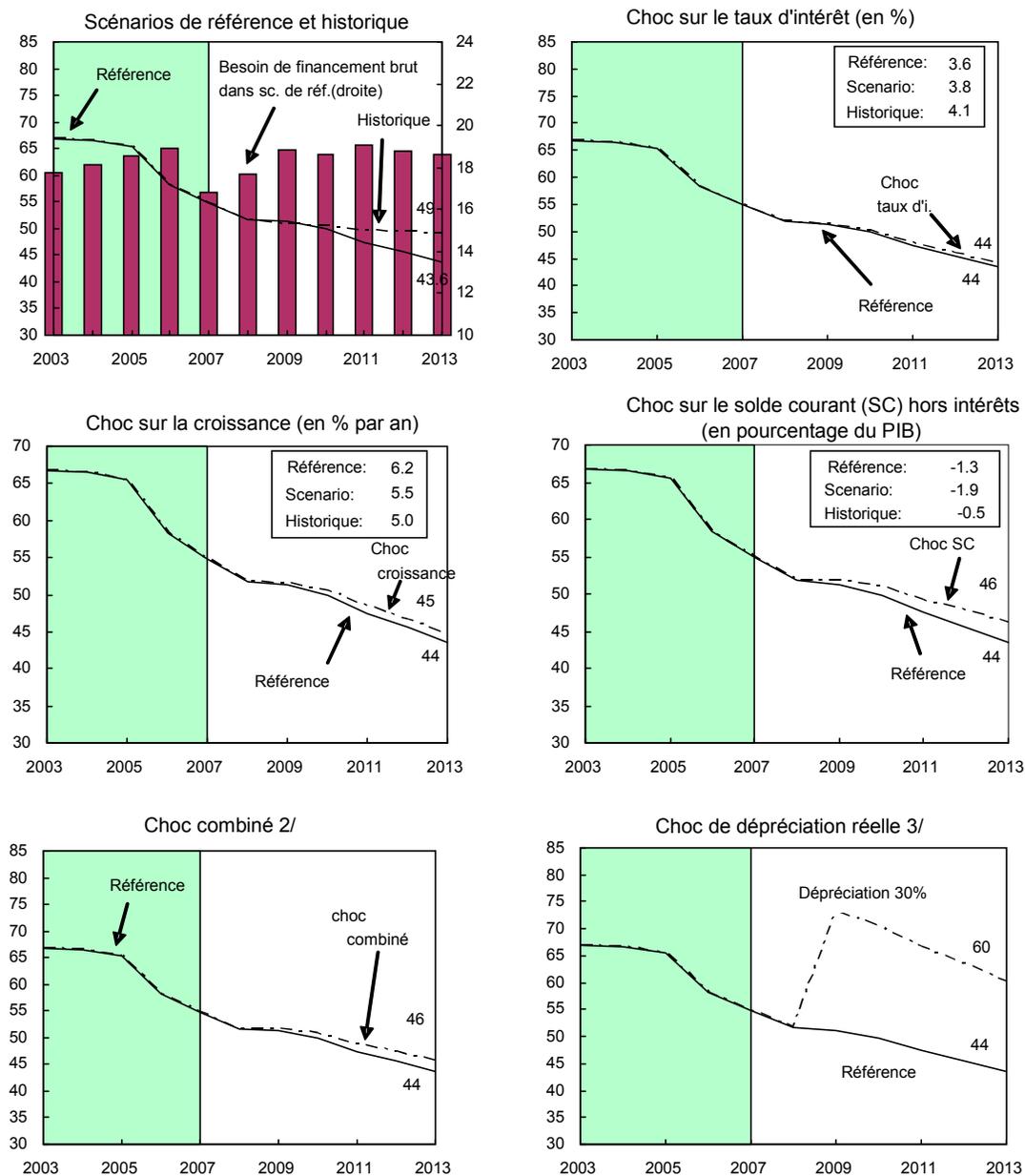
3/ Aux fins des projections, la ligne inclut l'impact des variations des prix et des taux de change.

4/ Défini comme le déficit courant, plus l'amortissement de la dette à moyen et à long terme, plus la dette à court terme en fin de période précédente.

5/ Les principales variables sont la croissance du PIB réel; le taux d'intérêt nominal; la croissance du déflateur en dollar EU; et, en pourcentage du PIB, le solde des transactions courantes hors intérêts et les entrées de capitaux non créateurs d'endettement en pourcentage du PIB.

6/ Solde constant de longue durée qui stabilise le ratio de la dette en supposant que les principales variables (croissance réelle du PIB, taux d'intérêt nominal, croissance du déflateur en dollar EU, et entrées de capitaux non créateurs d'endettement en pourcentage du PIB) demeurent à leurs niveaux de la dernière année des projections.

Graphique 1. Viabilité de la dette extérieure: tests paramétrés 1/
(dette extérieure en pourcentage du PIB)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

- 1/ Les zones ombrées représentent les données effectives. Tous les chocs sont des chocs permanents d'un demi écart-type. Les chiffres des encadrés représentent des projections moyennes pour les variables de référence et du scénario présenté, respectivement. La moyenne historique de la variable sur dix ans est aussi indiquée.
- 2/ Chocs permanents de 1/4 d'écart type appliqués au taux d'intérêt réel, au taux de croissance et au solde extérieur courant.
- 3/ Dépréciation ponctuelle réelle de 30 % en 2009.

Tableau 7. Cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2003–13

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections						Solde primaire stabilisant la dette 9/
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Scénario de référence: dette extérieure 1/	60.5	59.4	58.3	53.9	50.9	47.0	46.0	44.3	42.5	41.7	40.8	1.4
<i>dont</i> : libellée en devises	38.9	37.5	37.2	32.2	29.7	26.8	26.4	25.4	23.3	21.5	19.6	
Variation de la dette du secteur public	-1.0	-1.1	-1.2	-4.4	-3.0	-3.9	-1.0	-1.7	-1.8	-0.9	-0.8	
Flux créateurs d'endettement identifiés (4+7+12)	-4.8	-3.3	3.8	-11.0	-3.3	-2.0	-1.0	-1.5	1.6	1.7	1.6	
Déficit primaire	0.3	-0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	
Recettes et dons	29.8	29.8	29.4	29.7	30.4	31.1	31.0	31.0	31.0	30.8	30.7	
Dépense primaire (hors intérêts)	30.1	29.5	29.7	29.9	30.8	31.3	31.3	31.3	31.3	31.1	30.9	
Dynamique automatique de la dette 2/	-5.1	-2.7	3.9	-4.0	-3.6	-2.0	-1.2	-1.7	-1.6	-1.3	-1.1	
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/de croissance 3/	-1.5	-2.4	-1.1	-2.3	-1.8	-2.0	-1.2	-1.7	-1.6	-1.3	-1.1	
<i>dont</i> : contribution du taux d'intérêt réel	1.7	1.0	1.1	0.7	1.4	0.5	1.3	0.9	0.9	1.2	1.3	
Contribution de la croissance réelle du PIB	-3.2	-3.3	-2.2	-2.9	-3.1	-2.5	-2.5	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4	
Contribution de la dépréciation du taux de change 4/	-3.6	-0.3	5.0	-1.7	-1.8	...	...	...	...	...	...
Autres flux identifiés créateurs d'endettement	0.0	-0.4	-0.5	-7.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	3.0	2.7	2.5	
Recettes de privatisation (néгатif)	0.0	-0.4	-0.5	-7.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	
Comptabilisation de passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6	1.4	1.3	
Autres (précisez, par exemple recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6	1.4	1.3	
Résiduel, y compris variations des actifs (2-3) 5/	3.8	2.3	-4.9	6.7	0.3	-1.9	0.1	-0.2	-3.4	-2.6	-2.4	
Ratio dette/recettes du secteur public 1/	203.4	199.2	198.0	181.6	167.5	150.9	148.1	143.0	137.2	135.2	132.9	
Besoin brut de financement 6/	5.8	6.0	6.1	7.2	6.2	4.9	4.8	4.6	5.3	5.1	4.8	
En milliards de dollars EU	1.5	1.7	1.8	2.2	2.2	1.9	2.0	2.1	2.7	2.8	2.9	
Scénario avec principales variables à leurs moyennes historiques 7/						47.0	45.6	44.0	42.3	41.3	40.3	1.6
Scénario sans changement de politique (solde primaire constant) en 2008–13						47.0	44.3	42.7	41.0	40.1	39.3	1.5
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires du scénario de référence												
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.6	6.0	4.0	5.5	6.3	5.5	5.8	6.1	6.2	6.3	6.4	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette publique (en pourcentage) 8/	4.9	5.1	5.1	5.1	5.3	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	
Taux d'intérêt réel moyen (taux nominal moins variation du déflateur du PIB, en pourcentage)	3.1	1.9	2.1	1.5	2.9	1.3	3.2	2.3	2.4	3.2	3.6	
Appréciation nominale (augmentation de la valeur en dollars EU de la monnaie nationale, en pourcentage)	10.4	0.7	-12.0	5.1	6.3	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1.9	3.2	2.9	3.7	2.4	4.1	2.3	3.1	3.1	2.4	1.9	
Croissance de la dépense primaire réelle (en appliquant déflateur du PIB, en %)	5.5	4.0	4.7	6.3	9.3	7.3	5.9	5.9	6.2	5.7	5.8	
Déficit primaire	0.3	-0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	

1/ Dette brute des administrations publiques, y-compris dette détenue par les caisses de sécurité sociale.

2/ Calculée comme $[(r - \pi(1+g) - g + \alpha\epsilon(1+r)] / (1+g+\pi+g\pi)$ multiplié par le ratio de la dette de la période précédente, où r = taux d'intérêt; π = taux de croissance du déflateur du PIB; g = taux de croissance du PIB réel; α = part de la dette libellée en devises; et ϵ = dépréciation du taux de change nominal (mesurée par l'augmentation de la valeur du dollar en monnaie nationale).3/ La contribution du taux d'intérêt réel est calculée à partir du dénominateur de la note 2/ comme $r - \pi(1+g)$ et la contribution de la croissance réelle comme $-g$.4/ La contribution du taux de change est calculée à partir du numérateur de la note 2/ comme $\alpha\epsilon(1+r)$.

5/ Pour les projections, cette ligne inclut les variations des taux de change.

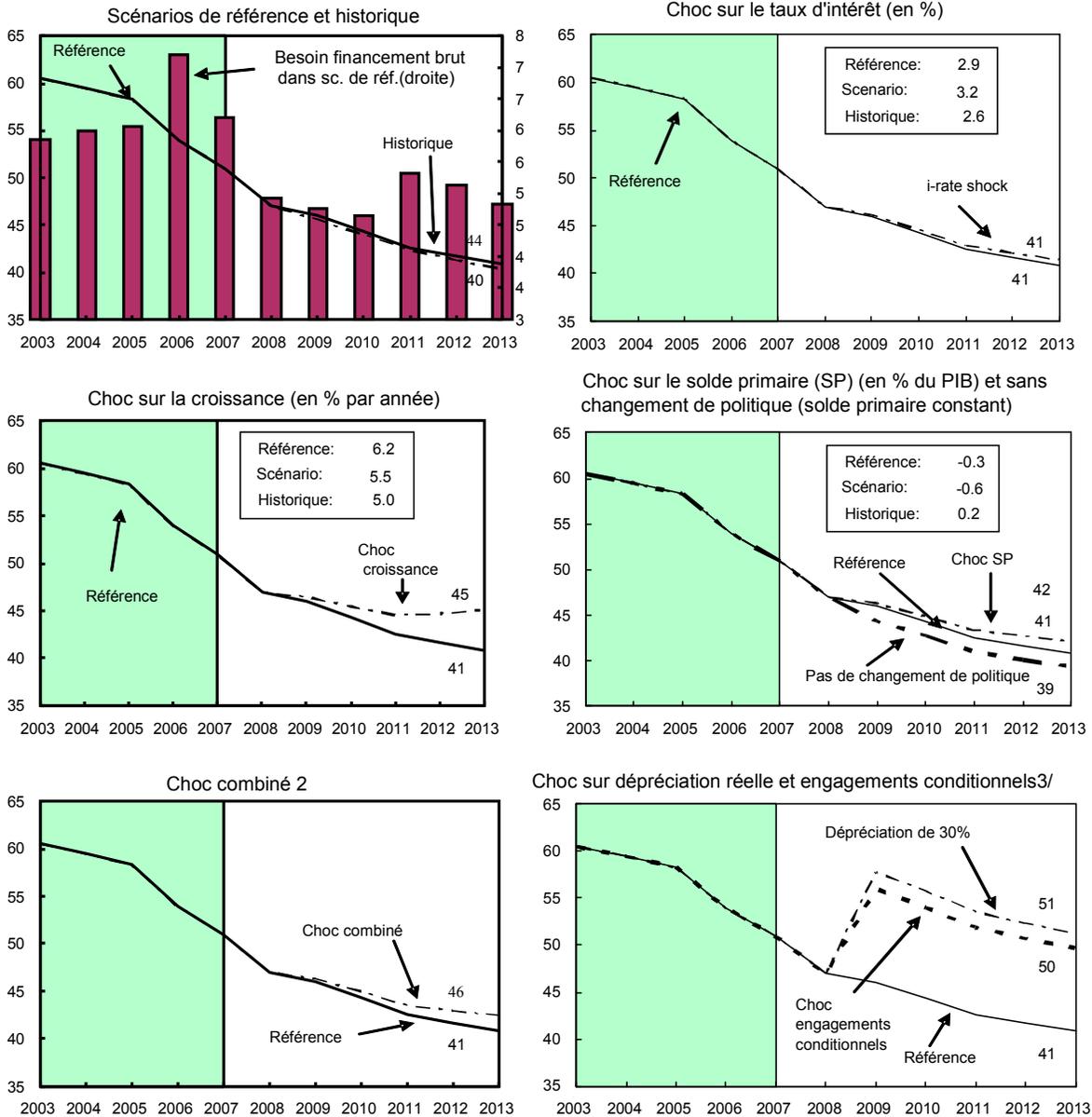
6/ Défini comme le déficit du secteur public, plus l'amortissement de la dette à moyen et à long terme du secteur public, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.

7/ Les principales variables sont la croissance du PIB réel; le taux d'intérêt réel; et le solde primaire en pourcentage du PIB.

8/ Calculé comme la dépense d'intérêt nominal divisée par le stock de dette de la période précédente.

9/ On suppose que les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel, et autres flux identifiés créateurs d'endettement) demeurent à leur niveau de la dernière année de projection.

Graphique 2. Viabilité de la dette publique: tests paramétrés 1/
(dette publique en pourcentage du PIB)



Sources: International Monetary Fund; country desk data; and IMF staff estimates.

1/ Les zones ombrées représentent les données effectives. Tous les chocs sont des chocs permanents de un demi écart-type. Les chiffres des encadrés représentent des projections moyennes pour les variables de référence et du scénario présenté, respectivement. La moyenne historique de la variable sur dix ans est aussi indiquée.

2/ Chocs permanents de 1/4 d'écart type appliqués au taux d'intérêt réel, au taux de croissance et au solde primaire.

3/ Le choc d'une dépréciation ponctuelle de 30 % et de passifs conditionnels de 10 % du PIB se produit en 2009, la dépréciation réelle étant définie comme la dépréciation nominale (mesurée par la chute, exprimée en pourcentage, de la valeur en dollars EU de la monnaie nationale) moins l'inflation intérieure (sur la base du déflateur du PIB).



Note d'information au public (NIP) n° 08/136
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 15 octobre 2008

Fonds monétaire international
Washington, D. C. 20431 USA

Le FMI conclut les consultations de 2008 au titre de l'article IV avec la Tunisie

Le 6 août 2008, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'article IV avec la Tunisie.¹

Informations générales

Les politiques économiques mises en œuvre par les autorités et leur approche pragmatique des réformes structurelles continuent de porter leurs fruits, comme le manifestent la vigueur de la croissance et l'amélioration des indicateurs sociaux. La croissance du PIB réel a atteint 5 % par an en moyenne tandis que la position macroéconomique et financière s'est substantiellement renforcée au cours de la dernière décennie.

La Tunisie a jusqu'à présent relativement bien résisté à l'environnement international difficile. La croissance du PIB réel s'est accélérée, passant de 5,5 % en 2006 à 6,3 % en 2007 — un record pour la décennie passée — soutenue par les bonnes performances des secteurs de l'agriculture, de l'énergie, des industries de transformation et des services. S'agissant de la demande, le dynamisme des exportations et de l'investissement a alimenté l'accélération de la croissance. L'inflation a repris, surtout en raison de la hausse des prix internationaux des produits pétroliers et alimentaires et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de la liquidité dans le système bancaire, elle-même attribuable à l'accroissement de l'investissement direct étranger (IDE). En glissement annuel l'inflation a

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des renseignements économiques et financiers, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui est soumis à l'examen du Conseil d'administration. À l'issue de cet examen, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays.

atteint 6 % en avril 2008 avant de retomber à 4,9 % en juin 2008. La Banque centrale de Tunisie (BCT) a réagi en resserrant sa politique monétaire à partir de la seconde moitié de 2007.

Le déficit budgétaire a été maintenu dans les limites de l'objectif de 3 % du PIB du budget de 2007. Les recettes ont dépassé les prévisions grâce en particulier à l'accroissement des recettes pétrolières — notamment du fait de l'augmentation des bénéfices des compagnies pétrolières attribuable à la flambée des prix du pétrole et à l'augmentation de la production nationale. Les recettes supplémentaires ont compensé les dépassements de dépenses imputables principalement à la hausse des subventions directes aux produits alimentaires et pétroliers. La poursuite de l'assainissement des finances publiques et le produit des privatisations ont permis de réduire davantage le ratio de la dette publique au PIB, le ramenant à 51 % environ fin 2007.

Le déficit courant s'est creusé du fait de la détérioration des termes de l'échange, mais avec l'accroissement considérable des entrées d'IDE, les réserves internationales ont atteint plus de 8,5 milliards de dollars EU, ce qui suffit largement à couvrir les engagements à court terme.

Les résultats bancaires se sont améliorés de façon appréciable en 2007, notamment l'activité et la rentabilité des banques ainsi que leurs indicateurs prudentiels. Le ratio des créances classées au total des prêts est tombé de 24 % en 2003 à 17,3 % en 2007, grâce en grande partie à la gestion dynamique de ces créances, tandis que leur taux de provisionnement est passé de 43,1 % à 53,8 %.

Les perspectives à court terme sont encourageantes en dépit des défis posés par l'environnement international. En 2008, la croissance du PIB réel devrait ralentir légèrement, à 5,5 % selon les projections. L'inflation se maintiendra proche de 5 % sous l'hypothèse d'un ralentissement de la flambée des prix internationaux et de la poursuite d'une politique monétaire restrictive. Les prix élevés des produits alimentaires et énergétiques devraient creuser le déficit courant à 3,5 % du PIB. Le déficit budgétaire devrait se maintenir à 3 % du PIB selon les projections, grâce au dynamisme des recettes, notamment celles du secteur des hydrocarbures. Les perspectives à moyen terme demeurent favorables, la croissance, soutenue par le dynamisme de l'IDE, étant projetée à plus de 6 %. Les risques qui pèsent sur ces perspectives tiennent essentiellement à l'environnement international.

Évaluation par le Conseil d'administration

Les administrateurs félicitent les autorités pour la robustesse et la performance vigoureuse et soutenue de l'économie tunisienne, fondée sur des politiques économiques prudentes et adaptées et sur des réformes structurelles favorisant l'économie de marché. Les perspectives restent favorables, avec le dynamisme de l'IDE soutenant la croissance ; bien qu'il y ait des risques de dégradation liés principalement aux perturbations économiques mondiales. Les administrateurs considèrent que dans l'immédiat les pouvoirs publics se

doivent de limiter les répercussions de la hausse des prix internationaux sans compromettre la position macroéconomique du pays. A moyen terme, la création d'emplois et la croissance du revenu seront déterminantes pour l'amélioration du niveau de vie en Tunisie.

Les administrateurs félicitent les autorités pour leur engagement à poursuivre une politique budgétaire prudente, essentielle pour réduire la dette publique. Ils souscrivent à la décision prise par les autorités de contenir le déficit budgétaire dans les limites fixées pour 2008, notamment en maîtrisant rigoureusement les dépenses courantes et en opérant si nécessaire des ajustements supplémentaires aux prix intérieurs du pétrole. Ils reconnaissent que, dans le cadre du système de subventions actuel, la bonne tenue des recettes budgétaires, en particulier du secteur des hydrocarbures, a permis jusqu'à présent de répercuter graduellement les hausses des prix internationaux des produits pétroliers et alimentaires sur les prix intérieurs. Toutefois, les administrateurs soulignent que le régime de subventions en vigueur n'est pas viable à moyen terme. Ils suggèrent de le remplacer par un régime plus ciblé sur les groupes les plus vulnérables de la population et qui assure la viabilité des finances publiques à moyen terme, réduit la vulnérabilité du pays aux chocs et augmente la marge de manœuvre budgétaire nécessaire pour financer des dépenses supplémentaires dans le domaine social et dans les infrastructures. Dès lors, les administrateurs soutiennent l'intention des autorités, dans le cadre du onzième Plan, d'éliminer graduellement les subventions aux produits pétroliers d'ici 2011 et d'améliorer la maîtrise des subventions alimentaires.

Les administrateurs appuient la politique monétaire restrictive de la BCT. Ils recommandent de relever le taux d'intérêt directeur si les pressions inflationnistes s'intensifient étant donné que la croissance est encore très dynamique. Les administrateurs soutiennent les initiatives de la BCT dans le domaine de la gestion de l'excédent persistant de liquidités et de la poursuite de la mise en place des fondements d'un dispositif de ciblage de l'inflation pour la politique monétaire.

Les administrateurs sont d'avis que le taux de change du dinar tunisien est dans l'ensemble conforme aux fondamentaux et que la politique de change des autorités est compatible avec la stabilité extérieure. Certains administrateurs ont souligné le bienfait d'accélérer la transition vers l'objectif louable des autorités d'un taux de change flottant et du dispositif de ciblage de l'inflation pour la politique monétaire.

Les administrateurs notent avec satisfaction la poursuite du renforcement de la situation du secteur bancaire, démontrée par une profitabilité accrue, une diminution du ratio de créances classées et une amélioration de leur taux de provisionnement. La poursuite de la consolidation du secteur bancaire devrait demeurer hautement prioritaire, en particulier compte tenu de la libéralisation graduelle du compte de capital. Ils notent avec satisfaction aussi les retombées positives potentielles des gros projets d'investissements financés par l'IDE sur la croissance et l'emploi, mais conseillent la prudence contre des risques éventuels, en particulier pour les projets immobiliers, sous la forme de risque de crédit pour le secteur bancaire et d'engagements conditionnels pour l'État. Les administrateurs soutiennent l'objectif des autorités de mettre en place le dispositif de Bâle II d'ici la fin de 2009 et de respecter pleinement les normes internationales de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme à moyen terme.

Les administrateurs notent avec satisfaction les initiatives des autorités pour approfondir l'intégration mondiale et régionale de l'économie tunisienne. Ils félicitent les autorités pour leur pragmatisme en matière d'intégration commerciale et financière, et notent qu'une étape importante a été franchie récemment avec la mise en place du libre-échange bilatéral de biens industriels avec l'Union européenne. Ils espèrent davantage de simplification et de réduction des taux tarifaires de la nation la plus favorisée.

Les administrateurs félicitent les autorités pour l'amélioration continue du climat des affaires et soutiennent la poursuite de la libéralisation du secteur des services et de la réforme des administrations fiscale et douanière afin d'encourager l'investissement intérieur et étranger.

Les notes d'information au public (NIP) s'inscrivent dans le cadre des efforts que déploie le FMI pour promouvoir la transparence de ses prises de position et de son analyse de l'évolution et des politiques économiques. Les NIP sont diffusées avec le consentement des pays concernés, à l'issue de l'examen par le Conseil d'administration des rapports sur les consultations au titre de l'article IV avec les pays, de la surveillance de l'évolution économique à l'échelle régionale, du suivi post-programme et des évaluations *ex post* de la situation des pays membres où le FMI a appuyé des programmes sur une longue durée. Les NIP sont aussi diffusées à l'issue de l'examen des questions de politique générale par le Conseil d'administration, sauf si le Conseil en décide autrement.

Tableau 1. Tunisie : Principaux indicateurs économiques, 2003–08
 (Quote-part : 286,5 millions DTS)
 (Population : 10.2 million; 2007)
 (PIB par habitant : 3.594 dollars ; 2007)
 (Taux de pauvreté : 3,8 % ; 2005)
 (Principales exportations : textiles, produits électroniques et mécaniques, énergie, tourisme ; 2007)

	2003	2004	2005	2006	2007 Prél.	2008 Proj.
Production et prix	(variation annuelle en pourcentage)					
PIB réel (prix du marché)	5,6	6,0	4,0	5,5	6,3	5,5
Prix à la consommation (fin de période)	4,5	1,2	3,7	3,3	5,3	4,7
Prix à la consommation (moyenne de la période)	2,7	3,6	2,0	4,5	3,1	5,1
Investissements et épargne	(en pourcentage du PIB)					
Formation brute du capital	25,0	24,5	22,0	24,1	25,1	25,1
<i>dont</i> : hors administrations publiques 1/	17,8	17,5	15,6	17,9	19,1	18,8
Épargne nationale brute	22,1	22,5	20,8	22,1	22,4	21,6
<i>dont</i> : hors administrations publiques 1/	18,0	18,0	17,5	18,9	19,5	18,1
Finances publiques 2/	(en pourcentage du PIB)					
Recettes, hors dons et privatisation	23,7	23,8	23,6	23,8	24,2	24,6
Dépenses et prêts nets	27,1	26,6	26,9	26,6	27,2	27,6
Solde budgétaire, hors dons et recettes de privatisation	-3,4	-2,8	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0
Solde primaire, hors dons et recettes de privatisation	-0,6	0,0	-0,4	-0,1	-0,3	-0,5
Total dette publique	60,5	59,4	58,3	53,9	50,9	47,0
Secteur monétaire	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)					
Crédit à l'économie	4,6	5,3	6,3	6,6	9,6	8,5
Monnaie centrale	5,5	12,2	21,9	17,6	15,3	19,7
Monnaie au sens large	6,3	10,3	11,0	11,4	12,5	10,5
Vélocité de la monnaie au sens large	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5
Taux des bons du Trésor à 3 mois (moyenne période, en %) 3/	5,5	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
Secteur extérieur	(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)					
Exportations de biens (en \$EU, variation en pourcentage)	17,1	20,7	8,3	9,7	30,4	29,9
Importations de biens (en \$EU, variation en pourcentage)	14,7	17,6	2,9	12,7	28,0	29,1
Balance commerciale des marchandises	-9,1	-8,6	-6,8	-8,2	-8,4	-9,4
Solde des transactions courantes, transferts officiels exclus	-2,9	-1,9	-1,1	-2,0	-2,6	-3,5
Solde des transactions courantes, transferts officiels inclus	-2,7	-1,6	-0,7	-1,5	-2,2	-3,3
Investissement direct étranger 4/	2,1	2,1	2,6	3,1	4,2	4,6
Total dette extérieure	66,8	66,5	65,4	58,3	54,9	51,8
Réserves brutes (en milliards de dollars EU) 5/	3,0	4,0	4,4	6,8	7,9	8,9
En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante	2,5	3,1	3,3	4,0	3,5	3,6
En % de la dette extérieure à court terme (base échéance restante)	61,8	82,2	88,3	137,1	137,7	133,9
Pour mémoire :						
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	26,6	29,3	27,6	31,8	36,7	40,2
Taux de chômage (en %)	14,3	13,9	14,2	14,3	14,1	14,0
Importations nettes de produits pétroliers (en millions de \$ EU)	328,8	399,0	393,4	632,1	-106,3	108,9
Monnaie locale pour 1 dollar EU (moyenne de la période)	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en %)	-5,0	-3,5	-4,6	-0,8	-2,9	...
Indice boursier 6/	1.250,2	1.331,8	1.615,1	2.331,1	2.614,1	3.075,4

Sources : autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

1/ Comprend les entreprises publiques.

2/ L'exercice correspond à l'année civile.

3/ En 2008, moyenne pour les quatre premiers mois.

4/ En 2006, à l'exclusion du produit de la privatisation de Tunisie Télécom, d'environ 2,2 milliards de dollars EU.

5/ En 2006 comprend le produit de la privatisation de Tunisie Télécom.

6/ TUNINDEX (1000=1/4/1998). Les données de 2008 sont au 8 août.

**Déclaration de M. Mohammad Mojarrad,
Administrateur pour la Tunisie**

6 août 2008

Nous remercions les services du FMI pour leur rapport bien ciblé et exprimons l'appréciation des autorités tunisiennes pour la poursuite de leur excellente coopération avec le FMI.

Les administrateurs se souviendront sans doute que les consultations de l'année dernière étaient centrées sur la stratégie à moyen terme des autorités pour la période 2007-2011. Les principales recommandations des services pour mener à bien cette stratégie, dans le contexte de l'intégration en cours à l'économie mondiale, consistent à poursuivre la consolidation budgétaire, à renforcer le cadre monétaire et du taux de change et à corriger les faiblesses qui subsistent dans le système financier afin d'accroître la souplesse et la résistance de l'économie.

Les consultations de 2008 au titre de l'article IV étaient axées, à juste titre, sur les risques immédiats que présente la hausse des prix des carburants et des denrées alimentaires pour les perspectives à court terme. Elles permettraient aux services et, je l'espère, au Conseil d'administration après les délibérations d'aujourd'hui, de reconnaître la capacité croissante des autorités à mieux gérer les risques émergents sans se détourner de leurs objectifs à moyen terme, à savoir : continuer à stimuler l'emploi et à relever le niveau de vie tout en préservant la stabilité financière, et confirmer la résistance de l'économie face aux chocs.

Les autorités partagent la conclusion des services du FMI, à savoir que la Tunisie a jusqu'à présent relativement bien résisté au difficile environnement international. En 2007, la croissance du PIB s'est accélérée pour atteindre 6,3 %, le déficit budgétaire a été contenu à 3 %, et des améliorations ont été enregistrées en ce qui concerne la dette et les indicateurs du secteur financier. Toutefois, à l'instar de nombreux autres pays, la Tunisie a connu une reprise de l'inflation attribuable au renchérissement des carburants et des denrées alimentaires.

En matière de politique budgétaire, les autorités seront encore guidées par l'objectif d'alignement des indicateurs de la dette publique sur les normes en vigueur dans les économies de marché émergentes. Ainsi, malgré la flambée des prix des matières premières et des carburants, les autorités ont l'intention de contenir le déficit budgétaire à 3 % tel que ciblé dans le budget de 2008.

Dans le secteur de l'énergie, les autorités appliquent depuis 2006 une stratégie globale axée sur la hausse régulière des prix intérieurs de détail des produits pétroliers (qui ont plus que doublé depuis 2003), une politique de substitution proactive pour encourager l'utilisation de sources d'énergies alternatives et renouvelables, l'introduction d'un audit énergétique obligatoire dans le secteur industriel afin de promouvoir l'efficacité, et de vastes campagnes

de sensibilisation du public soulignant l'importance de la conservation de l'énergie et le poids des subventions énergétiques sur le budget. Combinés à la hausse de la production, ces efforts sont en train de porter leurs fruits, les subventions ayant été stabilisées autour de 1 % du PIB au cours des trois dernières années et la balance commerciale énergétique étant devenue excédentaire en 2007. À moins d'une détérioration continue sur les marchés pétroliers internationaux, les autorités restent déterminées à éliminer graduellement les subventions pétrolières d'ici à 2011.

S'agissant des subventions alimentaires, les autorités ont décidé délibérément de ne pas procéder aux ajustements annuels des prix pour faciliter l'acceptation par le public des ajustements successifs des prix pétroliers et préserver la stabilité sociale. Les autorités conviennent avec les services du FMI que le niveau des subventions n'est pas soutenable et travaillent actuellement sur un programme de réformes à moyen terme pour mieux rationaliser les subventions et réduire leur poids sur le budget. Dans cette optique, elles ont déjà amélioré le contrôle et le ciblage des subventions ainsi que la mise en œuvre des politiques visant à stimuler la production agricole. Les autorités se réjouissent à l'avance de l'examen par le Conseil de l'étude du Département des finances publiques sur la réforme des subventions de l'État.

La Banque centrale de Tunisie (BCT) suit attentivement l'évolution des prix et applique une politique monétaire restrictive depuis la mi-2007. Elle considère que les deux augmentations récentes du niveau de réserves obligatoires sont en train de produire les effets escomptés. Après avoir culminé à 6 % en avril 2008, l'inflation en glissement annuel a suivi une tendance à la baisse en mai et juin (5,3 et 4,9 %, respectivement). Pour 2008, les services prévoient que l'inflation se stabilisera autour de 5 %. La BCT continuera à faire preuve de rigueur dans la conduite de la politique monétaire pour mieux maîtriser l'excédent de liquidités et contenir l'inflation ; elle n'exclut pas de relever son taux directeur si les circonstances le justifient.

La BCT souscrit à l'évaluation des services selon laquelle le taux de change du dinar est largement en phase avec ses paramètres fondamentaux et les politiques des autorités sont conformes à l'impératif de stabilité extérieure. À cet égard, les autorités se réjouissent de l'atelier organisé par les services sur les méthodologies du Groupe consultatif sur les taux de change servant à estimer le taux de change réel d'équilibre. À l'avenir, la BCT poursuivra son évolution graduelle vers le ciblage de l'inflation, le flottement du taux de change et la libéralisation du compte de capital.

Les autorités ont la conviction que leur stratégie d'amélioration de la solidité du secteur bancaire est en bonne voie. Le double objectif pour 2009 — réduire les créances improductives à 15 % de l'ensemble des prêts et porter à 70 % le ratio de provisionnement des créances improductives — et qui est globalement conforme aux recommandations du PESF actualisé, sont à la portée des autorités compte tenu des progrès considérables réalisés depuis 2003. Les autorités conviennent avec les services que le niveau des créances improductives est encore relativement élevé. Les autorités travaillent avec les banques intéressées pour établir des plans de restructuration afin d'accroître leur assise financière, et elles ont le plaisir d'annoncer que la Société générale a accepté de participer à une

restructuration profonde de sa filiale (l'Union internationale de banques) qui répondra aux besoins financiers de l'institution et lui permettra de respecter tous les ratios réglementaires.

Autres réformes et initiatives pertinentes pour les consultations de 2008 au titre de l'article IV :

- Entrée en vigueur de l'Accord d'association avec l'UE
- Adoption d'un nouveau code douanier
- Mise en place d'un service des grands contribuables
- Privatisation de la Banque tuniso-koweïtienne
- Achèvement d'une évaluation de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme par le GAFI Moyen-Orient, et publication du rapport
- Finalisation des métadonnées sur les indicateurs de solidité financière (ISF) dans le cadre de l'exercice d'établissement coordonné.