



TUNISIE

QUATRIÈME REVUE DE L'ACCORD DE CONFIRMATION ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION, COMMUNIQUÉ DE PRESSE ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA TUNISIE

Novembre 2014

Dans le cadre de la quatrième revue de l'accord de confirmation et demande de modification de critères de réalisation, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Le **rapport des services du FMI** préparé par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 29 août 2014. Le rapport a été préparé à la suite des entretiens qui ont pris fin le 24 juin 2014 avec les autorités tunisiennes sur l'évolution de la situation économique et les politiques qui sous-tendent l'accord de confirmation conclu avec le FMI. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 15 août 2014
- Une **déclaration des services du FMI** du 29 août 2014 qui met à jour les informations à partir des évolutions récentes.
- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration de la présidence du Conseil d'administration.
- Une **déclaration de l'Administrateur** pour la Tunisie.

Les documents énumérés ci-après ont été ou seront publiés séparément.

Lettre d'intention adressée par les autorités tunisiennes au FMI*
Mémoire de politiques économiques et financières des autorités tunisiennes*
Protocole d'accord technique*

*Figure aussi dans le rapport des services du FMI

La politique de publication concernant les rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations délicates.

Ces documents peuvent être obtenus sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

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



TUNISIE

QUATRIÈME REVUE DE L'ACCORD DE CONFIRMATION ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Contexte. Le 7 juin 2013, le Conseil d'administration du FMI a approuvé un accord de confirmation de 24 mois d'un montant équivalant à 400 % de la quote-part (1,146 milliard de DTS, soit environ 1,75 milliard de dollars). À ce jour, 573 millions de DTS, soit 877 millions de dollars, ont été décaissés. Le programme vise trois grands objectifs : i) assurer la stabilité macroéconomique à court terme; ii) jeter les bases d'une croissance plus forte et plus inclusive; et iii) protéger les populations les plus vulnérables.

Rappel. Les progrès enregistrés dans la transition politique se traduisent cette année par un accroissement du soutien des bailleurs de fonds, y compris des partenaires régionaux. Sur le plan économique, la croissance reste modeste, l'inflation globale a augmenté et l'accroissement des déséquilibres extérieurs continue de peser sur les réserves internationales.

La mise en œuvre du programme a été satisfaisante. Tous les critères de réalisation quantitatifs ont été respectés. S'agissant du programme de réformes structurelles, les autorités ont rattrapé certains retards importants dans des domaines tels que la réforme des banques publiques, la mise en place d'un programme de soutien aux ménages et la modernisation de l'administration fiscale.

Stratégie du programme. Il est nécessaire de poursuivre et d'intensifier les efforts qui soutiennent une politique budgétaire prudente, une politique monétaire plus rigoureuse et une plus grande souplesse du taux de change afin de maîtriser les considérables déficits extérieurs et budgétaires, ancrer les anticipations inflationnistes et renforcer la confiance des investisseurs qui demeurent attentistes. D'importantes initiatives ont été prises pour renforcer le système financier, notamment avec l'élaboration de plans de restructuration des banques publiques, mais leur mise en œuvre sera fondamentale. Il est essentiel de faire progresser le programme des réformes structurelles — notamment pour améliorer le climat des affaires — afin de créer un environnement plus propice à une croissance inclusive tirée par le secteur privé.

Les risques qui pèsent sur l'exécution du programme sont importants. Les principaux risques concernent les tensions sécuritaires nationales et régionales, les revers dans la transition politique et l'affaiblissement de l'activité économique des principaux partenaires commerciaux. L'application des politiques du programme continuera de se heurter à un environnement social délicat et à l'opposition des intérêts particuliers.

L'achèvement de la quatrième revue mettra à disposition 143,25 millions de DTS (soit environ 220 millions de dollars).

Approuvé par
Daniela Gressani et
Taline Koranchelian

L'équipe était composée de Amine Mati (chef de mission), Lorraine Ocampos, Carolin Geginat et Hamid Reza Tabarraei (tous du Département Moyen-Orient et Asie Centrale); Jean Frédéric Noah Ndela (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), Nolvía Saca Saca (Département des marchés monétaires et de capitaux), Giorgia Albertin (Représentante résidente) et Laurent Gonnet (Expert financier principal de la Banque mondiale). La mission s'est déroulée en même temps qu'une mission d'assistance technique du Département des finances publiques sur la politique et l'administration fiscales. M. Ben Hassine (Bureau de l'Administrateur) a participé aux entretiens. Durant la période du 10 au 24 juin 2014, les services du FMI ont rencontré le Gouverneur de la Banque centrale, le Ministre de l'Économie et des finances, le Ministre de l'Énergie, de l'industrie et des mines, le Ministre des Affaires sociales, le Ministre du Tourisme, le Ministre chargé des Affaires économiques auprès du Premier Ministre et d'autres hauts responsables, ainsi que des représentants des syndicats, du patronat, du secteur bancaire, du corps diplomatique, des bailleurs de fonds, des partis politiques, de la société civile, du monde universitaire, des médias et du Parlement.

La mission a compté sur l'excellent concours d'Hélène Thompson, de Kadia Kebet, de Cecilia Pineda, de Rafik Selim, de Greg Auclair et de Kia Penso.

TABLE DES MATIÈRES

RAPPEL	4
CONTEXTE	5
A. Évolution récente de la situation économique	5
B. Résultats du programme	9
C. Perspectives et risques	10
DISCUSSIONS DE POLITIQUES	11
A. Objectifs de stabilisation à court terme	12
B. Jeter les bases d'une croissance plus forte et plus inclusive	19
C. Protéger les plus vulnérables	26
CONCEPTION ET MODALITÉS DU PROGRAMME	27
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	28

ENCADRÉS

1. Détérioration récente du compte courant et solde énergétique	8
2. Masse salariale et nécessité d'une réforme salariale de la fonction publique	15
3. Causes de la montée et du repli du taux de chômage en Tunisie	25

GRAPHIQUES

1. Évolution économique récente	31
2. Indicateurs extérieurs et financiers	32

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2010–15	33
2. Balance des paiements, 2010–15	34
3. Besoins de financement extérieur, 2010–15	35
4a. Opérations financières de l'administration centrale, (en millions de dinars) 2012–15	36
4b. Opérations financières de l'administration centrale, (en pourcentage du PIB) 2012–15	37
5. Situation monétaire (système financier), 2010–15	38
6. Bilan de la banque centrale, 2010–15	39
7. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2008–mars 2014	40
8. Calendrier des achats proposés dans le cadre de l'accord de confirmation, 2013–15	41
9. Scénario illustratif de croissance à moyen terme, 2010–19	42
10. Indicateurs du crédit du FMI, 2012–19	43

ANNEXE

Analyse de viabilité de la dette publique et extérieure	44
---	----

APPENDICE

I. Lettre d'intention	50
Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières	53
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique	72

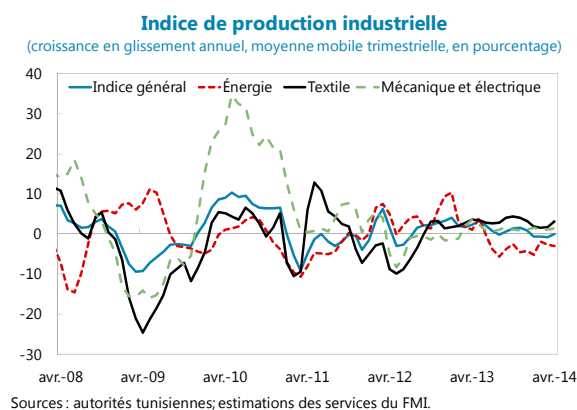
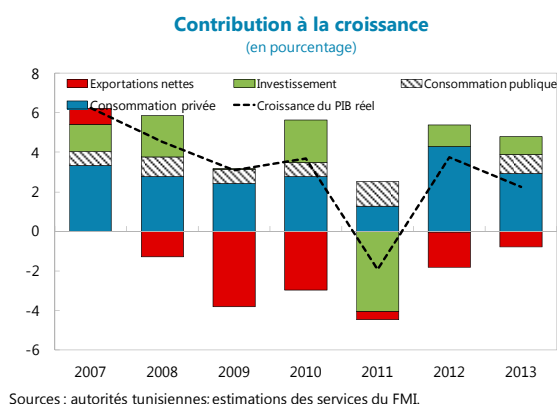
RAPPEL

- 1. Au terme des trois années d'incertitude qui ont suivi la révolution, la Tunisie s'apprête à parachever sa transition politique.** L'adoption d'une nouvelle constitution et d'une loi électorale a permis d'établir des échéances précises pour les prochaines élections législatives et présidentielles, prévues pour le dernier trimestre 2014. Les progrès enregistrés dans la transition politique se traduisent cette année par un accroissement du soutien des bailleurs de fonds, y compris des partenaires régionaux. Une conférence intitulée «Investir en Tunisie», organisée conjointement avec les autorités françaises, aura lieu en septembre prochain dans le but de mettre en valeur les acquis de la Tunisie et de mobiliser les investisseurs étrangers. Les nouveaux engagements de financements pour 2015 ne devraient cependant devenir fermes qu'une fois le nouveau gouvernement formé après les élections.
- 2. Les autorités s'emploient activement à promouvoir un consensus entre toutes les parties prenantes pour le soutien au programme de réformes appuyé par le FMI.** Durant ces derniers mois, les autorités se sont efforcées de sensibiliser l'opinion publique à l'égard de la conjoncture économique difficile que connaît le pays, et notamment de l'état de ses finances publiques. Afin de mobiliser le soutien nécessaire de la part des divers acteurs, le gouvernement a déclaré publiquement que tous devraient consentir des sacrifices économiques et il a engagé un débat avec les principaux représentants de la société tunisienne — y compris les représentants de tous les partis politiques — sur les politiques et réformes économiques difficiles qui devront être mises en œuvre durant les mois à venir.
- 3. La mise en œuvre du programme a été satisfaisante en dépit d'une conjoncture économique délicate.** Tous les critères de réalisation quantitatifs ont été respectés, avec toutefois une légère détérioration dans la composition des dépenses. S'agissant des réformes structurelles, les autorités ont rattrapé certains retards importants, notamment dans la réforme des banques publiques, la mise en place d'un programme de soutien aux ménages et la modernisation de l'administration fiscale. Ces résultats ont été enregistrés dans un contexte de mécontentement public à l'égard de la situation économique, de fortes tensions sociales, et de risques sécuritaires.
- 4. La quatrième revue s'est principalement centrée sur la stabilisation macroéconomique et les réformes du secteur bancaire.** L'accroissement des déséquilibres extérieurs a continué de peser sur les réserves internationales. Les efforts récemment consentis pour maîtriser ces déséquilibres doivent être poursuivis et intensifiés par une politique budgétaire prudente, un resserrement de la politique monétaire et un assouplissement du taux de change. D'importantes initiatives ont été prises pour créer un environnement propice à une croissance tirée par le secteur privé, notamment avec l'élaboration de plans de restructuration des banques publiques conformes aux meilleures pratiques internationales, mais la mise en œuvre sera cruciale. Il sera essentiel d'avancer sur le programme de réformes du climat des affaires qui a accusé des retards et d'améliorer la composition des dépenses publiques afin de compléter ces initiatives et de promouvoir une croissance plus forte et plus inclusive.

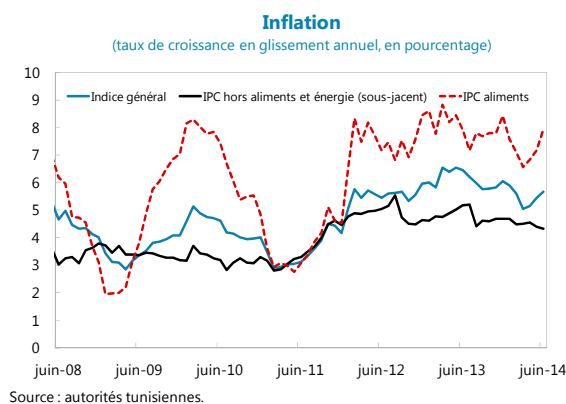
CONTEXTE

A. Évolution récente de la situation économique

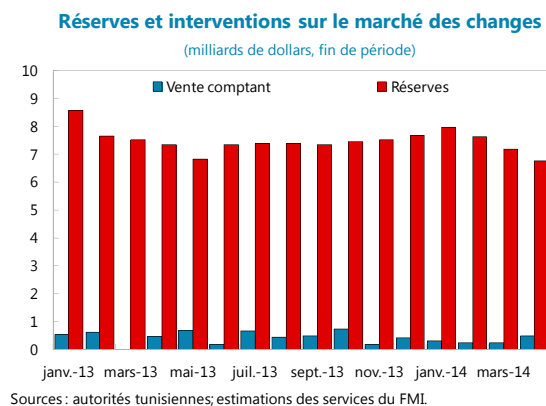
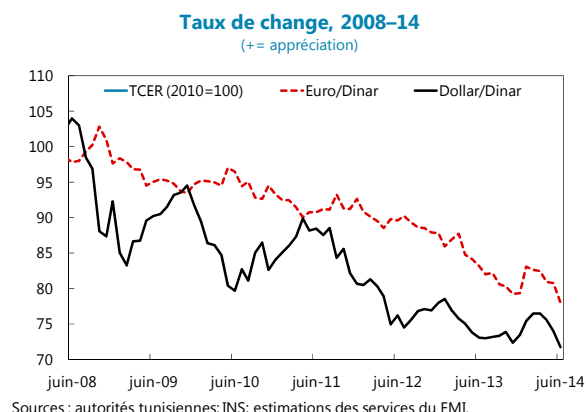
5. **La reprise économique reste modeste.** Pour 2013, la croissance a été revue à la baisse à 2,3 % suite aux corrections apportées aux données agricoles. Un rebond de la production des secteurs chimique et minier et de l'agriculture a compensé les contre-performances dans le secteur du tourisme, contribuant ainsi à un taux de croissance de 2,2 % en glissement annuel au premier trimestre 2014, conformément à ce qui était attendu.



6. **Après avoir chuté à 5 % en mars 2014, l'inflation globale est remontée à 5,7 % en juin 2014.** Cette augmentation, conforme à ce qui était prévu, s'explique par le renchérissement des produits alimentaires et des boissons et par l'impact de la montée des prix administrés de produits énergétiques. Cependant, l'inflation sous-jacente poursuit sa tendance baissière et se maintenait à 4,3 % en juin, tandis que l'IPP est proche de 3 %.

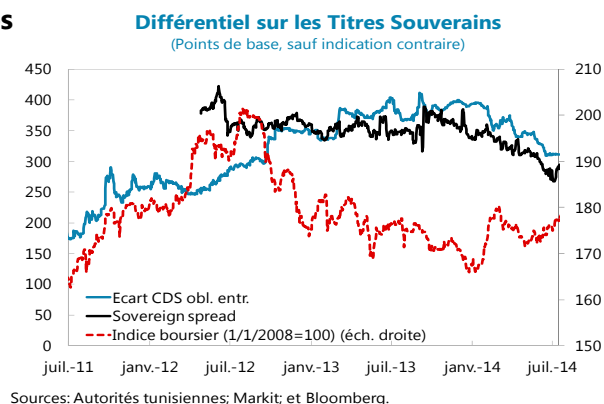


7. Les déséquilibres extérieurs se sont accentués et les réserves se sont récemment stabilisées. Durant les premiers mois de l'année le déficit courant a continué de se détériorer en raison de l'aggravation du déficit énergétique (voir encadré 1), lui-même principalement imputable à des phénomènes exogènes (niveau plus faible de transit de gaz entre l'Algérie et l'Italie) et à des facteurs passagers (chute de la production pétrolière en dessous de son potentiel). Le déficit courant devrait donc atteindre 5,5 % du PIB à fin juin. Durant le premier semestre le compte financier a été



plus faible que prévu, le prêt de la Banque mondiale à l'appui des politiques de développement (environ 250 millions de dollars) ne devant être décaissé qu'au troisième trimestre 2014. Les entrées provenant des IDE, du tourisme et des envois de fonds ont été faibles mais conformes aux estimations. Cependant, depuis la mi-mars le taux de change par rapport au dollar s'est déprécié de 8,6 %. Les réserves officielles brutes se sont stabilisées à 3,2 mois d'importations de biens et services à fin juin.

8. Les indicateurs du marché financier sont restés globalement stables. Après l'adoption de la nouvelle constitution en janvier 2014, les différentiels sur les titres souverains se sont réduits, bien que les autorités continuent de les considérer comme trop élevés pour émettre des euro-obligations sans garantie. L'indice boursier s'est également stabilisé.

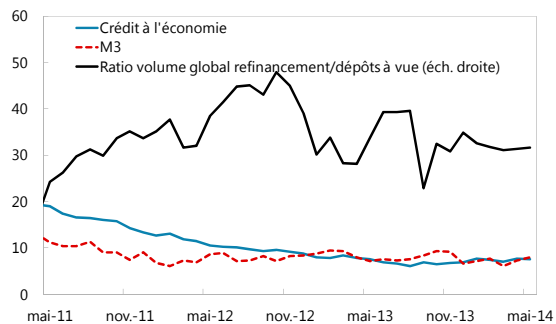


9. Il s'est récemment produit un resserrement de la politique monétaire. Anticipant des tensions sur les prix liées au relèvement des salaires minimum (augmentation moyenne de 6 % concernant 600 000 retraités et 300 000 employés du secteur privé mais non le secteur public), à une dépréciation du taux de change et aux augmentations des prix administrés des produits énergétiques, en juin la BCT a de nouveau augmenté son taux directeur de 25 points de base, soit une augmentation cumulée de 75 points de base depuis le début de l'année, pour atteindre 4,75 %, encore que le taux demeure négatif en termes réels (-1 %). Une faible croissance des dépôts a permis la maîtrise des agrégats monétaires, la monnaie au sens large ayant augmenté de 8 % en glissement annuel à mai 2014. Le crédit au secteur privé a enregistré une croissance modeste de 7,6 % en glissement annuel, l'augmentation du refinancement auprès de la

BCT — qui a atteint un montant record de 4,7 milliards de dinars à fin juin (hors OMO) — ayant principalement servi aux banques à refinancer les crédits existants ou à financer des découverts.

Croissance de M3 et du crédit à l'économie, 2011–14

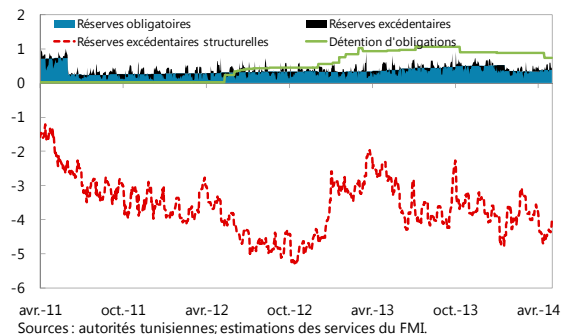
(croissance en glissement annuel, en pourcentage)



Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

Déficit de liquidité structurel du système bancaire

(milliards de dinars)



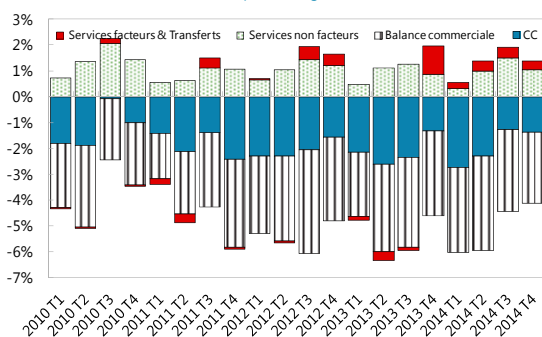
Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

Encadré 1. Tunisie : Détérioration récente du compte courant et du solde énergétique

Le déficit courant s'est considérablement creusé depuis 2010, principalement en raison du déficit commercial. Après s'être maintenu en moyenne à 2,8 % du PIB entre 1995 et 2009, il a triplé pour atteindre 8,4 % du PIB en 2013, les améliorations constatées ces deux dernières années sur les transferts et services nets n'ayant pas suffi à inverser la détérioration de la balance commerciale. Cette détérioration s'explique par un changement dans la taille et la composition de la balance commerciale. Tandis que par le passé le déficit tenait principalement aux besoins en importations de matières premières et biens d'équipement, l'énergie a augmenté sa part et représente aujourd'hui plus d'un tiers du déficit commercial. Cette situation est exacerbée par le ralentissement de la croissance des exportations, lui-même imputable au repli de la demande de la zone euro (principal partenaire commercial de la Tunisie) et aux chocs négatifs de l'offre dans les phosphates et l'agriculture.

Décomposition des déficits courants

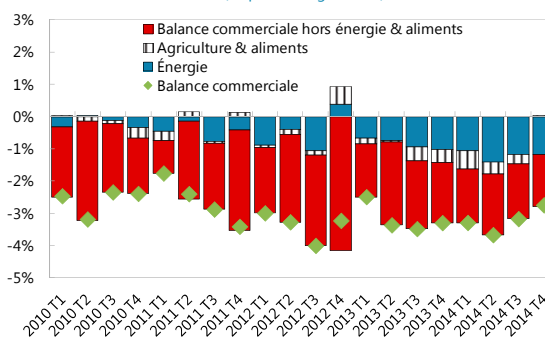
(en pourcentage du PIB)



Sources : autorités tunisiennes; calculs des services du FMI.

Décomposition des déficits commerciaux

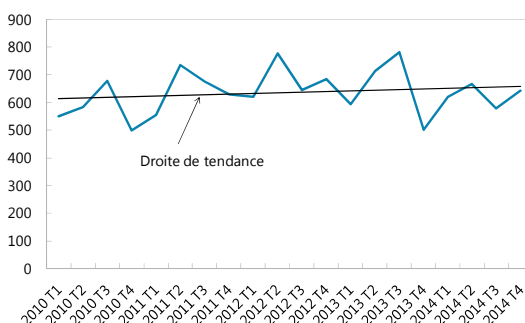
(en pourcentage du PIB)



Le récent accroissement du déficit commercial énergétique s'explique par la dynamique conjoncturelle mais les tendances énergétiques sous-jacentes signalent des déséquilibres grandissants à long terme. Le creusement du déficit commercial énergétique résulte d'une chute de la production de pétrole, due en partie à la réduction du nombre de permis d'exploration et d'exploitation, qui a eu pour effet de ramener les exportations en dessous de leur tendance et d'augmenter les importations au-dessus de la tendance, ce dernier phénomène étant aggravé par la réduction du volume de transit du gazoduc Algérie-Italie (d'où une moindre disponibilité de gaz meilleur marché). Hormis la dynamique conjoncturelle, il ressort des tendances à long terme que la consommation de pétrole dépassera les niveaux de production. Comme le note la stratégie du gouvernement, il est urgent de juguler la détérioration du déficit commercial énergétique en augmentant la production pétrolière à long terme, en réduisant la consommation énergétique et en augmentant les rendements énergétiques. Ce travail pourrait être complété par des politiques inversant le ralentissement des secteurs à vocation exportatrice (par ex. phosphates et tourisme) et à redresser la balance commerciale en rééquilibrant la demande de biens nationaux et étrangers. À cet égard, toute initiative visant à rapprocher les prix énergétiques intérieurs des niveaux internationaux, à assouplir davantage le taux de change, à promouvoir une plus grande ouverture des échanges et à renforcer le climat de l'investissement permettra de contribuer à l'ajustement.

Exportations d'énergie

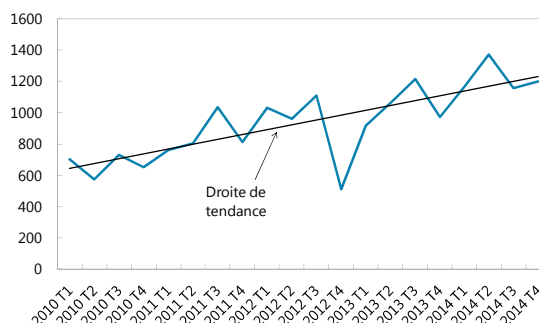
(en millions de dollars)



Sources : autorités tunisiennes; calculs des services du FMI.

Exportations d'énergie

(en millions de dollars)



10. **Le secteur bancaire demeure vulnérable.** À la date de mars 2014, le ratio de solvabilité globale du système bancaire n'avait connu qu'une légère amélioration pour se situer à 9,4 %, contre 8,9 % à fin 2013, mais 11,8 % en 2012, du fait d'une réglementation plus stricte sur la valorisation des garanties mise en place en décembre 2013 et qui a augmenté le ratio de provisionnement à 60 % (contre 46 % 2012). Six établissements bancaires — quatre publics et deux privés, représentant 42 % des actifs bancaires — sont toujours en dessous du niveau réglementaire de solvabilité de 9 %. La qualité des actifs reste faible et les créances improductives continuent de représenter 15 % du total des crédits (21 % dans le cas des banques publiques) à fin mars 2014, se concentrant principalement dans le tourisme et l'industrie. Le produit net est orienté à la hausse, principalement en raison des commissions financières, mais celles-ci pourraient être mises à rude épreuve en raison d'une faible demande de crédit et d'une augmentation des coûts de financement.

11. **Les résultats budgétaires du premier trimestre 2014 ont été meilleurs que prévus.** Le déficit budgétaire global a été réduit de 0,5 % du PIB grâce à l'augmentation des recettes fiscales provenant des compagnies pétrolières et à une mobilisation de la TVA plus forte que prévue. Les dépenses totales ont été conformes aux prévisions, le léger dépassement des salaires ayant été compensé par le niveau plus faible des subventions énergétiques à verser en avril. L'exécution du budget de dépenses en capital demeure conforme aux projections (7 % du montant budgétisé à fin mars).

B. Résultats du programme

12. Tous les critères de réalisation à fin mars et fin juin ont été respectés, bien que la composition inadéquate des dépenses publiques demeure une préoccupation. :

- **Solde primaire.** Le critère de réalisation à fin mars relatif au solde primaire base caisse a été dépassé d'une grande marge, avec un niveau plus faible que prévu de paiements en instance lié aux engagements de dépenses en capital à fin mars réglés au deuxième trimestre 2014. De ce fait, le critère de réalisation à fin juin a également été observé à titre cumulé.
- **Réserves.** Les RIN à fin mars et fin juin ont dépassé l'objectif ajusté du programme pour se situer à 5,2 milliards et 4,3 milliards de dollars, respectivement. Un niveau plus élevé que prévu de flux de capitaux à court terme a permis de compenser un niveau plus faible que prévu d'entrées à long terme (en raison de retards dans les décaissements des bailleurs de fonds multilatéraux) et de flux d'IDE, ce qui a contribué à maintenir les réserves à un niveau conforme aux projections du programme.

Tunisie : Financement de l'administration centrale, 1er semestre 2014
(millions de dinars)

	T1		S1	
	Prog.	Prél./réel	Prog.	Réel/est
A. Déficit administration centrale (-) (dons compris)	-219	223	-1 108	-416
B. En instance et autres écarts statistiques ^{1/}	2 032	1 768	2 465	2 462
C. Déficit administration centrale (-) (dons compris, base caisse)	-2 251	-1 545	-3 573	-2 878
C. Financement	2 251	1 545	3 573	2 878
Extérieur	1 091	965	2 197	1 205
Tirages	1 296	1 156	2 716	1 725
Amortissement	205	191	519	519
Intérieur	1 160	580	1 317	1 673
Tirages	861	988	1 088	2 213
Amortissement	-338	-361	-1 126	-1 072
Dépôts de l'État (+ = tirages / - = accumulation)	638	-47	1 355	532
Recapitalisation banques publiques	0	0	0	0
Produit des privatisations	0	0	60	0
D. Dons	32	1	54	64
E. Paiements d'intérêts	510	442	820	787
F. Solde primaire (hors dons, base caisse) (F = C - D + E)	-1 773	-1 104	-2 806	-2 155

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI

^{1/} Comprend les dépenses engagées jusqu'à fin décembre 2013 et à régler durant la période complémentaire de 2014, ainsi que les dépenses engagées de l'exercice en cours à régler durant les trimestres à venir.

- **Objectif monétaire.** Les critères de réalisation relatif aux AIN à fin mars et fin juin ont été amplement respectés, principalement grâce un niveau plus faible que prévu de crédit net à l'État.
- **Objectifs indicatifs.** L'objectif de dépenses sociales à fin mars et fin juin a été tenu en raison d'un niveau plus élevé que prévu de transferts monétaires et d'allocations familiales, et de l'effet d'une augmentation du nombre de bénéficiaires et des allocations pour enfants scolarisés. Le plafond des dépenses primaires courantes a été respecté, la diminution des dépenses de subventions et de biens et services ayant compensé le dépassement de salaires constaté au premier trimestre 2014.

13. **Sept des neuf repères structurels attendus pour fin juillet — y compris trois reportés de la fin mars — ont été tenus** (lettre d'intention, ¶13). Le repère structurel à fin juin visant l'adoption du plan de modernisation de l'administration fiscale a été observé en août avec un léger retard, et le repère structurel à fin juillet concernant l'adoption de plans de restructuration bancaire le sera en août (mesure préalable pour achever la quatrième revue). Le repère structurel relatif à la mise en place d'un dispositif de prêteur de dernier ressort a été reporté au début 2015, après l'adoption de nouvelles normes de liquidité et d'un nouveau dispositif de résolution bancaire; dans l'intervalle un nouveau dispositif exceptionnel a été créé (¶124 et MPEF ¶111). L'audit de la BNA, initialement prévu pour la fin juillet, ne sera achevé qu'en septembre compte tenu des retards de démarrage en juin (MPEF, ¶117).

C. Perspectives et risques

14. **Les projections macroéconomiques continuent de signaler une croissance modérée, un repli de l'inflation et une certaine amélioration de la position extérieure.**

- La **croissance** devrait atteindre 2,8 % cette année — prévision inchangée par rapport aux estimations d'avril —, car un niveau plus élevé de production agricole et de services devrait compenser une saison touristique plus modeste que prévu et par ailleurs les industries électromécaniques devraient connaître une certaine stagnation. Compte tenu des profils saisonniers observés jusqu'à présent dans l'année et de la modeste reprise affichée par les partenaires commerciaux de la Tunisie, la croissance économique pour 2015 a été revue à la baisse à 4 % (au lieu de 4,2 %). Cependant, à supposer que la stabilité s'améliore après les élections et que le marché européen, dont l'importance est vitale pour le pays, se redresse, l'investissement devrait reprendre (également sous l'effet des récentes améliorations du dispositif de marchés publics) et contribuer à la croissance en 2015. Cependant, après 2015, la croissance devrait continuer d'être tributaire de l'accélération du programme de réformes structurelles.
- **Inflation.** L'inflation moyenne devrait se situer à 5,7 % pour l'année, compte tenu du comportement observé au premier semestre, d'une dépréciation de la monnaie et d'une augmentation des prix énergétiques administrés et du salaire minimum. Grâce à une politique

monétaire prudente et à une solide campagne agricole, l'inflation devrait connaître un repli à la fin de 2014 et se situer en moyenne à 5 % en 2015.

- **Position extérieure.** Une politique monétaire plus rigoureuse, une promotion plus active des exportations tunisiennes (par exemple, dans le secteur du phosphate) et une plus grande flexibilité du taux de change contribueront à maîtriser le déficit courant à 7,6 % du PIB en 2014. À moyen terme, le resserrement des politiques macroéconomiques, l'amélioration des perspectives chez les partenaires commerciaux de la Tunisie et une reprise du tourisme et des phosphates contribueront à améliorer la situation extérieure. Vu les incertitudes qui entourent le financement vers la fin de 2015, les autorités ont entrepris de reconstituer la marge de réserves brutes en 2014, et celles-ci devraient couvrir près de quatre mois d'importations d'ici la fin de l'année.

Tunisie : Principaux indicateurs économiques, 2010–15

	2010	2011	2012	Prél.	Proj.	2015
				2013	2014	
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	2,6	-1,9	3,7	2,3	2,8	4,0
Indice des prix à la consommation (IPC), (moyenne période, pourcentage)	4,4	3,5	5,6	6,1	5,7	5,0
Solde des transactions courantes (pourcentage du PIB)	-4,8	-7,4	-8,2	-8,4	-7,6	-6,6
Réserves officielles brutes (milliards dollars, fin de période)	9,5	7,5	8,7	7,7	9,1	10,0
Réserves officielles brutes (mois d'importations de l'année à venir)	4,4	3,4	4,0	3,4	3,9	4,2

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

15. **Les risques relatifs aux perspectives demeurent élevés.** L'intensification des tensions sociales — y compris grèves et manifestations — pourrait ralentir davantage la production et retarder la mise en œuvre, si cruciale, des réformes. Les tensions sécuritaires se sont atténuées mais les risques demeurent élevés, en partie à cause d'incidents terroristes sporadiques ou de turbulences régionales (en particulier en Libye). Bien que le calendrier politique ait gagné en clarté depuis la dernière revue, les tensions politiques dans la perspective des élections prévues pour la fin de l'année pourraient peser sur la capacité du gouvernement de technocrates à exécuter les politiques économiques et, partant, retarder encore plus la mise en œuvre des réformes importantes. Sur le plan mondial, les risques sont tirés vers le bas. Si la situation financière mondiale ne devrait avoir que des retombées négligeables sur l'économie tunisienne compte tenu des contrôles de capitaux, une période prolongée de croissance plus faible dans les pays avancés et émergents — notamment en Europe et chez les autres partenaires commerciaux — ou un renchérissement des matières premières (y compris le pétrole) pourrait toutefois peser davantage sur la croissance et sur la situation budgétaire et extérieure.

DISCUSSIONS DE POLITIQUES

Les discussions se sont centrées sur le maintien de la stabilité macroéconomique et sur la mise en œuvre des réformes structurelles. Une attention particulière a été portée sur : i) la nécessité de maintenir le programme budgétaire de 2014 sur la bonne voie, tout en protégeant les couches de population les plus vulnérables; (ii) le resserrement de la politique monétaire et une trajectoire de taux

de change qui soit conforme à la constitution d'une marge de manœuvre extérieure; et iii) les réformes de secteur bancaire, et notamment à la conception de plans de restructuration bancaire qui soient conformes aux pratiques optimales internationales et dûment budgétisés.

A. Objectifs de stabilisation à court terme

Politique budgétaire

16. **Les autorités restent déterminées à atteindre l'objectif budgétaire du programme pour la fin de l'exercice, avec toutefois une légère détérioration dans la qualité de la composition budgétaire** (MPEF, ¶15). La loi de finances complémentaires 2014 adoptée par le Parlement le 8 août 2014 prévoit un solde budgétaire global conforme aux objectifs du programme, et une amélioration du solde budgétaire structurel (hors coûts ponctuels de recapitalisation bancaire) à 4,7 % du PIB (contre 4,9 % prévus dans le programme). Cette

amélioration résulte, d'une part, des mesures de politique fiscale qui vont au-delà de ce qui avait été convenu lors de la troisième revue et de la plus value de recettes enregistrée au premier trimestre 2014 et, d'autre part, des efforts consentis pour réduire les subventions énergétiques non ciblées (élimination de toutes les subventions énergétiques en faveur des cimenteries, augmentation cumulée de 20 % des tarifs de l'électricité pour les entreprises et les ménages depuis le début de l'année, et relèvement des prix des carburants de 6 % en juillet 2014, voir MPEF, 5¶) en offrant par ailleurs des programmes pour soutenir les populations les plus vulnérables (voir Section C). Cependant, l'augmentation des dépenses courantes, imputable aux coûts ponctuels des élections, à l'augmentation du personnel de sécurité et aux paiements de salaire concédés par les précédents gouvernements, aux subventions alimentaires et aux transferts et avances ponctuels aux caisses de retraite, n'a été compensée qu'en partie par de nouvelles mesures destinées à geler les promotions et les recrutements et par une réduction des dépenses en biens et services. Cela a abouti à une détérioration de la composition du budget, le plafond indicatif de fin d'exercice applicable aux dépenses courantes primaires ayant augmenté de 0,3 % du PIB pour pouvoir couvrir les nouvelles dépenses.

Tunisie : Principaux indicateurs budgétaires, 2012–14
(en pourcentage du PIB)

	2012	2013	2014	
	Réel	Prél.	Prog. 04-25-14	Proj.
Recettes	23,1	23,6	23,1	23,5
dont: fiscales	21,0	21,4	21,8	22,3
Dépenses et prêts nets	28,8	29,8	29,9	30,3
dont : salaires et traitements	12,2	12,5	12,5	12,6
Transferts et subventions	7,0	7,8	7,0	7,2
Dépenses en capital	6,6	4,9	5,2	5,2
Prêts nets	-0,5	0,0	1,4	1,6
dont : recap. banques publiques + coûts d'expl. SGA	0,1	0,0	1,4	1,4
Déficit de l'administration centrale (-) (hors dons)	-5,7	-6,2	-6,8	-6,7
En instance	-0,7	-1,7	1,8	1,8
Déficit de l'administration centrale (-) (hors dons, base caisse)	-5,0	-4,5	-8,6	-8,5
Solde budgétaires structurel	-5,3	-4,5	-4,9	-4,7
Dette des administrations publiques	44,5	44,8	50,9	51,7

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI

Tunisie : Mesures compensatoires pour 2014 incluses dans la LFC

	Mar-14			Jun-14			Compris dans LFC
	Millions Dn	Pourcentage du PIB	Compris dans LFC	État avancement	Millions Dn	Pourcentage du PIB	
Recettes	260	0.3					
Politique fiscale	100	0.1			130	0.2	
Boissons alcoolisées: augmentation des accises de 8'	20	0.0					
Tabac: augmentation des accises de 10%	50	0.1		exécuté			
Impôts sur les véhicules 1/	30	0.0	√		15	0.0	√
Impôts sur le tourisme					75	0.1	√
Droits de timbre					30	0.0	√
Autres mesures y compris imposition exceptionnelle sur les revenus					10	0.0	√
Administration fiscale	160	0.2					
Tunisie Telecom: contrôle fiscal renforcé	110	0.1		exécuté			
Recouvrement arriérés fiscaux en instance de décision	50	0.1	√				-
Dépenses courantes	40	0.0			7	0.0	
Réduction des subventions énergétiques 2/	40	0.0		exécuté	7	0.0	
Total	300	0.4			137	0.2	

1/ En mars: au moment de la revente de véhicules importés par des Tunisiens non résidents.

2/ En mars: en avançant à mai 2014 l'augmentation prévue des tarifs d'électricité.

Tunisie : Augmentation des dépenses et mesures compensatoires, juin 2014

	Millions Dn	Pourcentage du PIB
Augmentations de dépenses	648	0,78
Masse salariale	218	0,26
Forces de sécurité	104	0,13
Accords salariaux passés	114	0,14
Caisse de retraite	250	0,30
Cotisations de l'entreprise de transports	100	0,12
Avances à la CNRPS	150	0,18
Subventions alimentaires	90	0,11
Coûts des élections	60	0,07
Coûts d'exploitation additionnels de la SGA 1/	30	0,04
Mesures compensatoires	331	0,40
Masse salariale: gel promotions et embauches	114	0,14
Réduction biens et services	60	0,07
Subventions énergétiques: épargne gain d'appréciation monnaie T1 et autres	107	0,13
Mesures additionnelles	50,0	0,06

1/ En sus des 120 millions Dn ou 0,14% du PIB déjà inclus, ce qui porte le total des coûts d'exploitation de la SGA à 150 millions Dn ou 0,18 % du PIB.

17. **Les services du FMI saluent l'amélioration du solde budgétaire sous-jacent, mais soulignent qu'il est préférable d'épargner entièrement la plus value de recettes et de resserrer la position budgétaire.** Cela est nécessaire pour maîtriser les déséquilibres extérieurs grandissants et pour limiter l'effet d'éviction sur le crédit au secteur privé. Les autorités ont toutefois fait valoir qu'atteindre la cible budgétaire programmée dans un contexte de fortes tensions sociales devait rester le principal objectif, en prévoyant par ailleurs la possibilité de mener d'autres mesures limitées à l'épargne de tout surcroît futur de recettes et à la maîtrise des dépenses pour les maintenir aux niveaux budgétisés. En cas de manque à gagner ou d'augmentation des dépenses, les autorités continueront de préserver les dépenses sociales et les dépenses d'investissement et appliqueront des mesures de contingence visant essentiellement à réduire les dépenses courantes non essentielles.

18. **Un financement budgétaire extérieur complémentaire et la «campagne d'emprunt obligataire national» lancée par les autorités permettront de compenser le déficit attendu d'une émission sukuk plus faible que prévu.** L'appui plus important que prévu des bailleurs de fonds — y compris la garantie des États-Unis pour une émission obligataire internationale de 500 millions de dollars à 7 ans à un rendement de 2,45 % (35 points de base de plus que les bons du Trésor américain à échéance équivalente et sursouscrit 4,5 fois) et l'appui bilatéral inattendu de l'Algérie (250 millions de dollars, dont 150 millions d'appui budgétaire direct sous forme de dons ou de prêts hautement concessionnels) — contribuera à compenser le niveau plus faible d'émission de sukuk (la BIsD devrait garantir 120 millions de dollars, soit 380 millions de moins qu'initialement programmé). En

outre, l'émission de titres dans le cadre de la «campagne d'emprunt obligataire national» a été sursouscrite et a réussi à mobiliser 955 millions de dinars, soit près du double du montant envisagé, dont 40 % achetés par des banques nationales. Pour éviter tout autre effet d'éviction sur le crédit au secteur privé, et compte tenu des financements escomptés, aucune autre émission obligataire nationale n'est prévue pour le reste de l'année. Les financements extérieurs et intérieurs ont pour effet d'accroître la dette du secteur public en 2014 à 51,7 % du PIB, mais la dynamique de la dette demeure viable face à la plupart des chocs envisagés (voir AVD en annexe).

Tunisie : Financement extérieur officiel
(en millions de dollars)

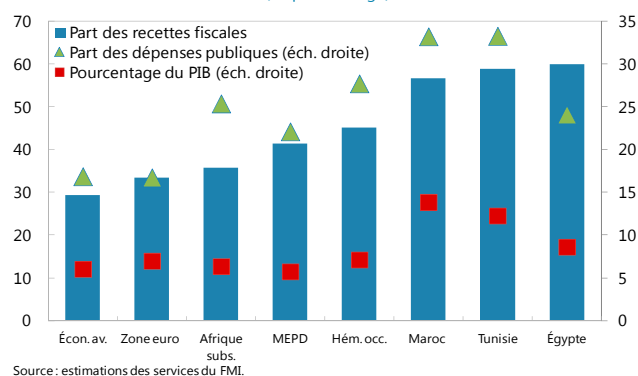
	2014					
	Prog.	Est. rév.	T1-Réel	T2-Est.	T3-Est.	T4-Est.
Total	4,165.5	4,046.1	739.2	343.8	1,532.1	1,431.0
Bilatéral	200.0	300.0	200.0	0.0	100.0	0.0
Algérie		100.0			100.0	
Turquie	200.0	200.0	200.0			
IFI	2,449.3	2,455.0	509.3	221.7	829.0	895.1
FMA (Fonds monétaire arabe)	43.4	43.5				43.5
FMI (appui budgétaire)	1,393.9	1,398.7	509.3	221.7	446.1	221.7
Groupe de la Banque mondiale	750.0	750.0			250.0	500.0
UE	262.0	262.8			132.9	129.9
Autres	1,516.3	1,291.1	30.0	122.1	603.1	535.9
Marché international (garantie des États-Unis)	300.0	500.0			500.0	
Marché international (garantie éventuelle du Japon)	300.0	300.0				300.0
Aide projet sans ventilation par donateur	356.8	311.8	21.8	99.8	88.4	101.8
Sukuk et autre financement extérieur	500.0	120.0				120.0
Autres (y compris transferts de prêts aux entr. pub.)	59.5	59.3	8.1	22.4	14.7	14.1
Pour mémoire:						
Dons	127.3	176.9	0.0	38.1	88.1	50.7
UE	127.3	126.9		38.1	38.1	50.7
Algérie		50.0			50.0	

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

Encadré 2. Tunisie : Masse salariale et nécessité d'une réforme salariale de la fonction publique

La masse salariale tunisienne présente un niveau élevé et en croissance. Elle a augmenté de 10,7 % du PIB en 2010 à 12,5 % du PIB en 2013, niveau supérieur à celui de la plupart des pays comparables. Cette masse salariale en augmentation — en raison des quelques 70 000 nouveaux recrutements dans le secteur public entre 2010 et 2012, notamment dans les catégories peu qualifiées, et de l'augmentation moyenne des salaires de 13 % — absorbe aujourd'hui près de 60 % des recettes fiscales et plus de 30 % des dépenses totales, ratios nettement supérieurs à ceux de la plupart des pays dans le monde.

Dépenses salariales de l'administration centrale, 2012
(en pourcentage)



Trois facteurs caractérisent l'emploi et la structure salariale dans la fonction publique :

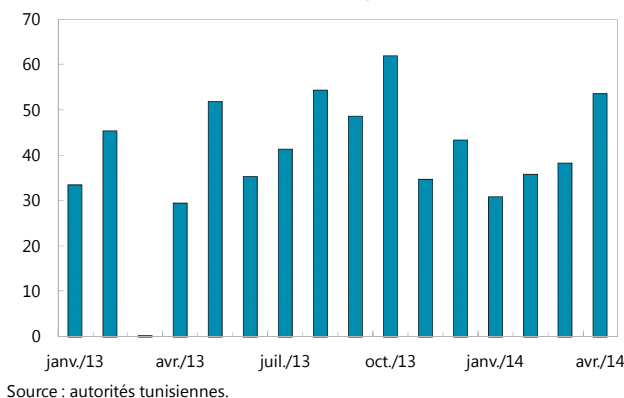
- **Des effectifs pléthoriques.** Avec 795 000 employés du secteur public (dont 180 000 dans les entreprises publiques), le ratio emplois public sur le total de la force de travail employée en Tunisie est de l'ordre de 24 %, soit trois fois plus qu'au Maroc ou dans des pays tels que le Chili, le Mexique et le Brésil.
- **Des salaires relativement élevés au bas de l'échelle salariale.** Le salaire annuel moyen des agents de la fonction publique se situe aux alentours de 7.800 dollars, soit 75 % de plus que le PIB par habitant et un niveau nettement supérieur à celui de la moyenne en Égypte ou en Jordanie (mais niveau nettement inférieur à celui du Maroc où cet indicateur est multiplié par cinq). Le salaire mensuel moyen des catégories inférieures — qui correspond à un tiers de la population active du secteur public — est de l'ordre de 470 dollars, soit le double du salaire minimum (excepté pour une petite partie des travailleurs du BTP). Cette prime salariale fait que le secteur public attire davantage que le secteur privé après avoir fait la part des prestations en matière d'éducation et autres avantages, notamment pour les nouveaux arrivés sur le marché du travail.
- **Une faible différenciation salariale.** La différenciation entre les diverses catégories de salaire (ratio de compression) a diminué de 3,4 en 2010 à 2,6 en 2012. Ce chiffre est nettement inférieur au niveau (entre 4 et 10) jugé adéquat pour offrir les incitations souhaitées sur le plan du travail. Cette détérioration s'explique principalement par la forte augmentation salariale accordée aux catégories les plus faibles (34 %), tandis que le salaire des catégories supérieures (à l'exclusion des primes de productivité) est resté inchangé en termes nominaux, à un niveau moyen de 1.200 dollars.

Il est essentiel de s'attaquer au niveau élevé de la masse salariale et aux carences du barème des salaires afin d'assurer la viabilité des finances publiques et d'accroître la productivité du secteur public. L'évaluation de la structure des salaires du secteur public et des modalités d'application d'une réforme salariale à moyen terme devrait contribuer à alléger le poids considérable de la masse salariale sur les finances publiques et permettre de dégager une plus grande marge de manœuvre pour les dépenses sociales et les dépenses d'investissement, tout en augmentant la productivité du secteur public. La réforme du système salarial du secteur public devrait couvrir les principaux éléments suivants : i) réduire les employés redondants au moyen d'un système d'incitations au départ volontaire et de la mise en place d'un dispositif de protection au moyen du micro emploi et du renforcement des capacités; ii) corriger le manque de main-d'œuvre dans les domaines hautement qualifiés; iii) améliorer la compétitivité de la rémunération de la fonction publique, notamment aux niveaux supérieurs. Avec l'appui de la Banque mondiale, les autorités ont commencé à évaluer la structure salariale du secteur public et le système d'embauche comme base d'une vaste réforme de la fonction publique.

Politique de change

19. **Les services du FMI saluent la détermination des autorités à continuer de reconstituer une marge de manœuvre extérieure.** Les ventes de devises de la BCT ont été ramenées à 290 millions de dollars en juin (environ 34 % de toutes les devises vendues, et contre 400 millions de dollars les mois précédents), ce qui a contribué à une dépréciation du taux de change de 3 % par rapport au dollar et à l'euro en juin et à une stabilisation des réserves brutes à 7,1 milliards de dollars. Les autorités ont fait valoir que les ventes de devises avaient pour seule vocation de lisser les fluctuations excessives en présence d'une demande forte et irrégulière des entreprises énergétiques (environ 340 millions de dollars par mois en moyenne), et que la récente dépréciation du dinar (8,6 % par rapport au dollar depuis la mi-mars) montre que celui-ci suit les mouvements du marché. Les services du FMI conviennent que les fortes fluctuations doivent être lissées, mais ils ont encouragé les autorités à continuer de réduire les ventes de devises ou à en acheter durant les périodes d'offre excédentaire, de manière à pouvoir constituer des réserves, d'autant que le financement pour la fin 2015 demeure incertain. Les services du FMI et les autorités s'accordent à reconnaître que la flexibilité du taux de change est nécessaire pour maîtriser le déficit courant, reconstituer les marges de manœuvre et aligner le dinar sur les fondamentaux. Ils reconnaissent en outre que le dinar est actuellement surévalué d'environ 5–10 % en termes réels.

Pourcentage de ventes de la BCT sur le marché des changes
(en pourcentage)



Évaluation du taux de change à partir des estimations de panel du CGER
(en pourcentage)

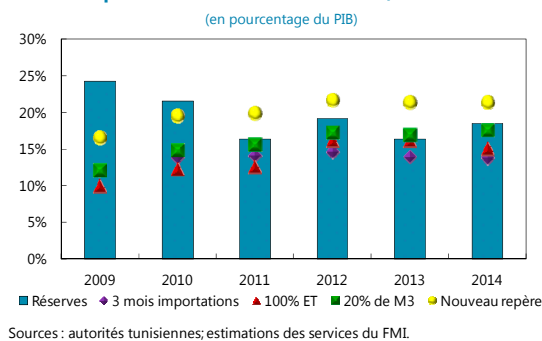
	Underlying CA balance 1/	CA norm	REER misalignment
Approche de l'EM 2/	-4.8	-1.8	9.8
Approche du TCER	...	...	3.4
Approche de la VE	-4.8	-2.6	7.4

Surévaluation (+); sous-évaluation (-)

1/ En 2019 corrigé de l'ajustement du programme.

2/ A partir d'une élasticité du CC/PIB par rapport au TCER de -0,30.

Couverture des réserves à partir de repères différents : repères nouveaux et traditionnels, 2009–14
(en pourcentage du PIB)



20. **Le fonctionnement du marché des changes doit être renforcé davantage.** La mise en place de la plateforme électronique et l'entrée en vigueur de l'accord de teneurs de marché permettent d'obtenir des informations plus exactes sur les cotations et les flux interbancaires. Ces conditions permettent d'avancer vers un mécanisme d'adjudications hebdomadaires de devises (repère structurel à fin décembre 2014), qui bénéficiera d'une assistance technique du FMI. La mission a également encouragé les autorités à amender

rapidement la réglementation pour permettre aux banques (qui ont des positions longues en devises) d'opérer des swaps de devises avec la BCT, ce qui contribuera à atténuer de manière temporaire les déséquilibres sur le marché monétaire et le marché des changes.

21. **Les services du FMI rappellent que les politiques macroéconomiques — notamment dans le domaine des changes et des finances publiques — sont plus appropriées que les mesures ad hoc de restriction des importations pour maîtriser l'élargissement du déficit commercial.** Les services du FMI ont signalé qu'une surtaxe aux importations a des effets perturbateurs et qu'elle ne doit être envisagée que comme dernier recours et à titre provisoire (conformément aux pratiques de l'OMC et en indiquant clairement l'intention de retirer progressivement la mesure). Les autorités ont convenu sur ce point, en ajoutant toutefois que les surtaxes pourraient être la seule solution restant à leur disposition si l'ajustement prend plus de temps que prévu. Les services du FMI ont encouragé les autorités à redoubler d'efforts pour définir des solutions durables afin de gérer les déséquilibres énergétiques persistants. Ils ont en outre souligné qu'une stratégie pour résolument redynamiser les secteurs à vocation exportatrice, tels que le phosphate et le tourisme, sera décisive pour améliorer le solde commercial.

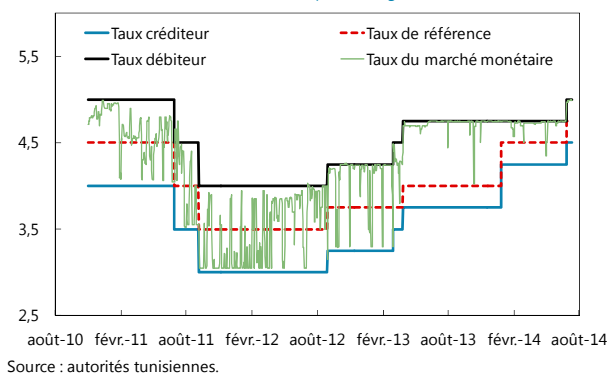
Politique monétaire

22. **Un resserrement de la politique monétaire se justifie au regard des tensions inflationnistes prévisibles.** Les services du FMI saluent le relèvement du taux directeur pour faire face aux tensions qui pourraient se matérialiser du fait de l'augmentation des prix énergétiques administrés, d'une dépréciation du taux de change et d'une augmentation du salaire minimum. Toutefois, ils ont encouragé les autorités à ne pas atténuer l'important signal transmis par l'augmentation du taux directeur en laissant le taux du marché monétaire s'écarter continuellement du taux directeur, en raison d'une gestion inefficace des liquidités interbancaires et de la préférence manifestée par les autorités de le maintenir dans la tranche supérieure du couloir. Les autorités ont convenu qu'il faudrait relever davantage le taux directeur durant les mois à venir si l'inflation sous-jacente augmentait plus vite que prévu ou si les tensions de dépréciation s'intensifiaient.

Les services du FMI les ont encouragé à envisager de relever de nouveau le taux directeur, non seulement pour maintenir l'inflation sur une tendance descendante, mais aussi pour parvenir à des taux réels positifs, ce qui contribuera à juguler les tensions de dépréciation sur la monnaie. Cela aurait en outre pour effet de réduire la dépendance à l'égard du refinancement auprès de la BCT en augmentant les coûts de financement et la capacité des banques à mobiliser les dépôts.

23. **La BCT enregistre d'importants progrès dans le renforcement du système de garantie, ce qui est de nature à dynamiser le marché interbancaire et à protéger le bilan de la banque**

Taux du marché monétaire et taux directeur de la BCT, 2010-14 (en pourcentage)



centrale. La décote sur les créances admises au refinancement de la BCT a été relevée de 10 % en décembre 2013 à 25 % en juin 2014 (repère structurel). Jusqu'à présent cela a eu un effet limité sur la liquidité car les banques avaient anticipé cette initiative en ajustant leur bilan pour être en mesure de répondre à leurs besoins de financement au vu des tendances historiques. Le dispositif de garantie sera davantage renforcé en décembre 2014 lorsque la quotité minimale des titres d'État sera relevée à 40 % (contre 20 %). D'autres mesures sont toutefois nécessaires, et notamment le renforcement du dispositif de garantie des prêts à la faveur d'outils de notation ou de techniques de score prospectives, et d'une valorisation des titres d'État aux prix du marché et non aux coûts historiques.

24. **L'adoption d'un «dispositif exceptionnel» contribuera à gérer les risques de liquidité pouvant découler d'un système de garantie plus rigoureux, en attendant la mise en place d'un dispositif de prêteur de dernier ressort (PDR).** En juillet 2014, les autorités ont adopté un nouveau «dispositif exceptionnel» pour permettre (à la discrétion de la BCT) aux banques illiquides mais solvables d'avoir accès aux liquidités de la banque centrale avec des garanties de moindre qualité, mais à un taux pénalisant (200 points de base au-dessus du taux du marché monétaire) et en se soumettant à une supervision plus rigoureuse. Un mécanisme de PDR à part entière sera achevé d'ici la fin mars 2015 et il s'appuiera sur le dispositif exceptionnel. Parmi les conditions préalables à sa mise en place, on citera l'adoption de nouvelles normes de liquidité, une définition claire des banques solvables, une définition plus exhaustive des critères d'admissibilité de contrepartie et la mise en place d'un nouveau cadre de résolution bancaire (MPEF, ¶11).

25. **Les services du FMI ont exprimé des préoccupations à l'égard de la forte réglementation du taux débiteur car elle entrave le bon fonctionnement de la politique monétaire.** Les autorités ont expliqué que le processus de consultation avec divers ministères sur l'évaluation du système existant de plafonnement — préparé avec le concours de la Banque mondiale — se poursuit encore. Les services ont rappelé qu'il fallait éviter de retarder davantage la suppression du plafonnement du crédit aux entreprises et modifier le plafond du crédit à la consommation (ou le supprimer purement et simplement, s'il y a par ailleurs une supervision adéquate des risques) de manière à renforcer les circuits de transmission de la politique monétaire (voir CR/14/50). Les autorités ont fait noter que toute modification sera tributaire du processus législatif, et que celui-ci pourrait être long.

26. **La révision en cours de la loi organique sur la Banque centrale sera de nature à renforcer le cadre de la politique monétaire.** Les nouvelles dispositions à l'état de projet accordent à la BCT une plus grande indépendance (sur le plan institutionnel, fonctionnel, financier et sur celui des ressources financières), une mission plus claire et une nouvelle structure de gouvernance. C'est ainsi qu'un nouveau projet de loi a été présenté au Conseil d'administration de la BCT (repère structurel à fin juin) et devrait être approuvé par le gouvernement en septembre 2014.

B. Jeter les bases d'une croissance plus forte et plus inclusive

Réduire les vulnérabilités du secteur financier

27. **Les autorités ont entrepris d'accélérer le processus visant à corriger le déficit de fonds propres du système bancaire.** Des sept banques sous-capitalisées à la fin décembre 2013 (44 % des actifs bancaires), trois établissements privés (9 % des actifs bancaires) avaient été pleinement capitalisés à fin juillet avec des apports des actionnaires existants et de nouveaux actionnaires privés, et les autres banques — dont trois sont détenues en majorité par l'État (34 % des actifs bancaires) — atteindront le niveau minimum réglementaire de 10 % d'ici la fin décembre 2014 (repère structurel). Le déficit de fonds propres des banques publiques est actuellement estimé à 1,2 % du PIB, et sera financé par des obligations non négociables. Des plans d'action dotés d'échéances bien définies ont été élaborés à partir de la stratégie bancaire adoptée en avril et prévoient les importants jalons suivants :

- **Restructuration bancaire.** Les plans de restructuration des deux banques publiques qui ont fait l'objet d'audits (STB et BH) ont été parachevés et seront adoptés par le gouvernement en août (repère structurel à fin juillet et mesure préalable pour la conclusion de la quatrième revue); la démarche suivie par les autorités est conforme aux pratiques optimales internationales (annexe I du MPEF). Ces plans doivent ensuite être adoptés par le conseil d'administration des banques concernés d'ici la fin septembre. Les services du FMI ont encouragé les autorités à consulter sans tarder les actionnaires privés existants (environ 46–49 % du capital des principales banques publiques) au sujet de l'ampleur de leurs participations à la recapitalisation de ces établissements, ou autrement de diluer leurs parts. Le nouvel auditeur de la banque publique restante (BNA) — recruté selon une procédure accélérée — a commencé ses travaux en juin et n'aura achevé l'audit de BNA qu'en septembre (initialement repère structurel à fin juillet). Les plans de restructuration devraient être terminés d'ici la fin novembre 2014 (nouveau repère structurel), et la banque devrait être entièrement recapitalisée d'ici la fin de l'année.
- **Gouvernance des banques publiques.** La restructuration opérationnelle des établissements doit être accélérée immédiatement pour veiller à rétablir durablement leur solvabilité et leur rentabilité. Conformément au décret approuvé en décembre 2013, les services du FMI et les autorités ont convenu que les établissements devaient être gérés dans des conditions pleinement commerciales et que les membres de la direction et du conseil d'administration devaient remplir des critères d'aptitude. Dans cette perspective, il est prévu de recruter des administrateurs «indépendants» et d'adopter une structure salariale axée davantage sur les résultats d'ici la fin septembre.
- **Retrait de l'État.** À ce stade il n'existe aucun plan de retrait de l'État du capital des trois principales banques publiques. Cependant, les autorités entendent étudier des options pour réduire la présence de l'État dans le secteur bancaire, en se centrant d'abord sur les neuf banques (environ 10 % des actifs bancaires) dans lesquelles l'État détient une participation minoritaire. La cession de ces participations pourrait contribuer à financer tout coût de recapitalisation additionnel.

28. **Il est nécessaire de mettre en place une société de gestion des actifs (SGA) pour corriger les déficiences de qualité des actifs et assurer la restructuration réussie du système bancaire.** Les autorités ont tenté d'accélérer la mise en place d'une SGA en inscrivant ses clauses principales dans la loi de finances complémentaire, mais l'Assemblée Nationale Constituante a décidé que la question devrait être examinée dans le cadre d'une loi distincte en août. En outre, les autorités ont étendu la portée de la loi sur la SGA au-delà des actifs compromis du secteur touristique pour veiller à avoir en place un dispositif législatif au cas où le mécanisme s'appliquerait à d'autres prêts. Les services du FMI ont souligné que les actifs qui se prêtent le mieux à une gestion centralisée présentent les caractéristiques suivantes : i) importants en volume, y compris les prêts consortiaux et les crédits aux emprunteurs présentant des engagements multiples auprès de banques du système; ii) les débiteurs sont des entreprises; et iii) les garanties sont constituées de biens immobiliers (commerciaux). Les autorités ont convenu que ces attributs correspondent le mieux au secteur du tourisme, pour lequel une étude stratégique approfondie a déjà été réalisée, et elles envisagent initialement de limiter le fonctionnement de la SGA au secteur touristique. Les services du FMI ont encouragé les autorités à procéder à une évaluation rigoureuse des conséquences budgétaires avant d'étendre l'expérience de la SGA à d'autres secteurs. La réussite de la SGA dépendra fortement de sa structure de gouvernance, laquelle devra couvrir les aspects internes (protection légale des employés, audit interne) et externes (contrôle et supervision, indépendance opérationnelle et responsabilisation au regard du public, audit externe et information). Il est prévu de créer la SGA d'ici octobre 2014 (nouveau repère structurel).

29. **Une bonne restructuration bancaire passe par un cadre de résolution efficace.** Les autorités — avec le concours de l'assistance technique de la Banque mondiale et du FMI — ont élaboré une nouvelle loi bancaire qui définit clairement les organismes responsables des résolutions et liquidations bancaires et les outils et pouvoirs appropriés de la BCT en matière de résolution. Les services du FMI ont salué l'élaboration de cette nouvelle loi et de ce nouveau dispositif (repère structurel à fin juin 2014), et ils ont encouragé les autorités à faire en sorte que les textes soient rapidement déposés et adoptés par le gouvernement. Les services du FMI ont également encouragé les autorités à renforcer les droits des créanciers en préconisant l'adoption rapide de la loi sur les procédures collectives qui reste en souffrance à l'Assemblée Nationale depuis un an. Des dispositifs de sécurité et de gestion des crises sont en cours d'élaboration dans le cadre du travail lié au nouveau système de garantie des dépôts et de PDR, lequel devrait être mis en place une fois que le cadre de résolution bancaire aura été institué.

30. **Les services du FMI s'associent aux efforts engagés pour mettre à niveau le cadre de réglementation et de supervision** (MPEF, ¶19). Les autorités ont adopté un plan triennal avec le concours de l'assistance technique du FMI dans le but de mettre en place un dispositif de supervision basé sur les risques, s'appuyant sur les réformes déjà en cours. Les services du FMI ont salué les progrès réalisés dans le cadre de ce plan d'action en vue de parvenir à un système uniforme de communication des résultats bancaires. Cela aboutira à un système exhaustif d'information et de notation qui couvrira toutes les données comptables, financières et institutionnelles (repère structurel à fin décembre 2014). Les services du FMI et les autorités ont convenu qu'il fallait accroître rapidement les ressources humaines à la direction de la supervision,

notamment pour les inspections sur place (nouveau repère structurel à fin novembre), renforcer la coordination entre les différents services chargés de la supervision bancaire et établir des critères clairs et formels basés sur les risques pour leur travail. Les plans destinés à aligner les normes réglementaires sur les normes internationales avancent également, bien que les règles de classement des créances pourraient être renforcées davantage (par exemple, pour couvrir les entreprises publiques). Les services du FMI ont encouragé les autorités à déployer le nouveau ratio de liquidité d'ici septembre 2014, et ils ont convenu avec elles que des sanctions devraient être appliquées dans l'intervalle en cas de non respect du ratio existant.

Réformes budgétaires propices à la croissance

31. **Les autorités ont entrepris de renforcer la capacité d'exécution des projets d'investissement** (MPEF, ¶126). La nouvelle loi sur les marchés publics appliquée en juin devrait moderniser et rationaliser le processus de soumission et, partant, accélérer la mise en œuvre des investissements publics dans les régions. La décentralisation de l'exécution des projets et les nouvelles procédures destinées à remédier aux problèmes fonciers, notamment au niveau régional, y contribueront également. Une évaluation complète de l'exécution des projets au niveau régional est sur le point d'être achevée, et les services du FMI ont encouragé les autorités à en adopter rapidement les recommandations pour veiller à ce que les effets puissent se matérialiser sur le terrain. Les services du FMI se sont également associés à la réforme en cours de la loi organique du budget — préparée avec le concours de l'UE, et devant être adoptée dans le courant de 2014 — qui contribuera à supprimer les procédures lourdes et redondantes qui retardent l'exécution globale du budget. Cependant, sans préjuger de ces réformes et compte tenu du taux d'exécution du budget, comparable à celui de l'année dernière (20 % des montants budgétisés à la fin mai), les services du FMI et les autorités estiment qu'il faudra plusieurs mois avant de pouvoir observer un changement notable dans le rythme d'exécution des projets.

32. **Une vaste réforme fiscale fondée sur un système plus transparent, plus efficient et plus équitable s'impose.** En premier lieu, toutes les nouvelles mesures fiscales permanentes adoptées durant les deux dernières années — y compris la réduction de moitié de l'écart d'imposition entre les secteurs *onshore* et *offshore* et la modification/simplification du système d'imposition forfaitaire — seront incluses dans le nouveau code des impôts (repère structurel à fin septembre 2014). Les autorités ont reconnu que de nombreuses mesures prévues dans la loi de finances complémentaire sont de nature temporaire et ne s'inscrivent pas dans le cadre de la réforme durable qu'elles entendent mettre en œuvre. Le processus participatif engagé en 2013 aboutira à la présentation d'une stratégie globale de réforme fiscale à l'occasion des assises fiscales nationales qui se tiendront en septembre. Un plan d'action bien défini et assorti d'échéances claires — et dont l'objectif est d'assurer l'équité et la mobilisation de recettes — sera adopté en Conseil des Ministres d'ici la fin octobre (nouveau repère structurel). Parmi les principales priorités on citera les suivantes : i) simplifier le système d'imposition forfaitaire; ii) réformer la TVA (réduction du nombre de taux, élargissement de l'assiette, peu ou pas de retenue à la source); et iii) simplifier et améliorer le ciblage des accises tout en améliorant le rendement en termes de recettes. Les services du FMI ont rappelé qu'il était important de prévoir un calendrier pour la pleine convergence des taux

d'imposition *onshore* et *offshore*, qui doit être lié par ailleurs à des améliorations sur le plan de l'administration fiscale.

33. **La réforme de l'administration des recettes sera guidée par l'exécution du plan de modernisation récemment approuvé.** La principale priorité du plan (repère structurel à fin juin) consiste à transférer toutes les fonctions fiscales au sein de l'administration fiscale, y compris gestion, contrôle, recouvrement des arriérés et interprétation de la législation fiscale. À cette fin, il faudra en premier lieu fusionner la plupart des fonctions relevant de la Direction des grandes entreprises, en appliquant par ailleurs les nouvelles procédures d'audit basées sur les risques. Les services du FMI ont en outre salué l'octroi de pouvoirs renforcés aux autorités fiscales par la modification des dispositions sur le secret bancaire, mais ils ont recommandé que ces initiatives soient accompagnées de sauvegardes adéquates pour la protection des contribuables. Les services du FMI ont par ailleurs encouragé les autorités à diffuser largement le plan de réformes au sein du ministère pour veiller à ce que l'administration se les approprie pleinement et éviter les résistances inutiles.

34. **La réforme des entreprises publiques a été entamée, mais les mesures adoptées jusqu'à présent se sont essentiellement limitées à l'évaluation de la situation financière.** Le rapport d'audit sur les entreprises énergétiques — présenté au Conseil des Ministres en août — met en évidence un système complexe de subventions croisées. Celles-ci seront réduites à partir de 2015, en rendant toutes les entreprises publiques énergétiques responsables de leur propre facture d'importations. Afin de réduire davantage les pertes et les coûts d'emprunt, les services du FMI et les autorités ont convenu que les crédits budgétisés devaient être transférés de manière régulière et sans retard aux entreprises publiques d'alimentation et d'énergie, et que les procédures de contrôle ex-post ne devaient être réalisées qu'une fois les comptes financiers bouclés à la fin de l'exercice. Les autorités ont commencé à assurer un suivi plus régulier de la situation des plus grandes entreprises publiques en produisant les principaux ratios financiers et la position financière globale des 28 entreprises publiques (repère structurel à fin juin), en remontant jusqu'en 2013. Suite à cette évaluation, des plans de restructuration sont en cours d'élaboration pour les entreprises les plus vulnérables, telle que TUNISAIR (MPEF, ¶24). Les services du FMI invitent les autorités à agir rapidement sur les changements de structure de gouvernance afin de donner une plus grande indépendance et responsabilité aux conseils d'administration et aux directions des entreprises publiques. Les autorités doivent également s'attaquer à la fragmentation qui existe dans la structure et la supervision financière des entreprises publiques et des établissements autonomes (EPNA/EPS/EPA) et au manque d'information consolidée sur l'appui financier de l'État à ces établissements.

35. **La gestion des finances publiques s'améliore** (MPEF, ¶25). Le travail de rapprochement pour combler l'écart entre les informations budgétaires au-dessus et en dessous de la ligne est encourageant; il comprend un suivi régulier des dépenses, depuis l'engagement budgétaire jusqu'à l'ordonnancement et au paiement effectif. Cependant, le rapprochement se limite aux flux et les balances du Trésor ne font toujours pas l'objet d'un rapprochement systématique. La pratique de la période complémentaire et la procédure liée aux projets financés sur ressources extérieures

continuent de retarder la clôture des comptes annuels et ouvre la possibilité de classer les données à l'exercice n ou à l'exercice n-1. À court terme, il est prioritaire de boucler les comptes dans un délai d'un mois à compter de la clôture de l'exercice, et les services du FMI recommandent que soit abolie la pratique de la période complémentaire à moyen terme. Il convient de saluer la création d'un Conseil national des normes des comptes publics et celui-ci devrait devenir opérationnel sans tarder afin d'aider les autorités à évoluer vers les normes internationales, y compris par l'adoption d'une comptabilité en partie double. Par souci d'une plus grande transparence et d'une préparation budgétaire exhaustive, les services du FMI ont encouragé les autorités à achever rapidement la mise en place d'une classification fonctionnelle (prévue pour septembre). L'adoption de la nouvelle loi organique aidera également dans ce sens, en reconnaissant une plus grande souplesse dans la gestion des crédits budgétaires.

36. **Le système de retraites publiques exige des réformes urgentes** (MPEF, ¶35). La situation financière de la Caisse nationale de retraite et de prévoyance (CNRPS) s'est sensiblement détériorée durant ces dernières années et ses soldes de trésorerie sont épuisés. Pour assurer le versement des pensions de retraite cette année, l'État va transférer environ 0,3 % du PIB à la CNRPS, dont 0,1 % pour couvrir les arriérés de l'entreprise publique de transports. Les services du FMI engagent les autorités à adopter dans la loi de finances de 2015 la recommandation de la CNRPS visant à relever l'âge de départ à la retraite à 62 ans (et 65 ans à titre facultatif) afin d'éviter d'avoir à couvrir un déficit annuel d'environ 0,5 % du PIB. Des réformes plus substantielles vont être nécessaires, avec notamment des changements dans les paramètres de cotisation et de prestation, afin de gérer les principales carences du système de répartition (par exemple, vieillissement de la population, départ en retraite à un âge moins avancé et paramètres généreux de calcul des prestations de retraite).

Réformes structurelles propices à la croissance

37. **Le processus d'adoption d'importantes réformes destinées à renforcer le climat des affaires accuse du retard.** Les services du FMI ont rappelé qu'il était nécessaire d'avancer rapidement et résolument pour expliquer au parlement et aux diverses parties prenantes l'intérêt qu'il y a à adopter les lois — sur la concurrence, les partenariats public-privé, les procédures collectives et le code des investissements — qui sont vitales pour réduire de poids d'une réglementation et d'une intervention excessives de l'État tout en encourageant le développement du secteur privé et la concurrence. Les autorités demeurent déterminées à faire rapidement adopter ces lois par le parlement, mais elles signalent que cette approbation s'inscrit dans un long processus législatif qui exige également l'obtention d'un consensus. En outre, s'agissant du code des investissements, la version dont est actuellement saisi le parlement est jugée par trop onéreuse car elle tente de répondre aux besoins de trop d'interlocuteurs et confie d'importantes décisions à des décrets à venir. Les autorités ont entrepris de la remplacer par des mesures rationalisées à « effets rapides » qui réduiront les restrictions aux investissements et de garantir les droits des investisseurs. Compte tenu des diverses négociations en cours sur des accords commerciaux régionaux, un plus grand accès aux marchés ne sera plus une priorité du code des investissements, cette question devant plutôt relever des négociations de chacun de des accords. Les services du FMI ont encouragé les autorités à élaborer et exécuter rapidement les nouvelles mesures de « facilitation des

investissements», et à s'abstenir d'adopter des incitations fiscales qui pourraient avoir un effet perturbateur et ne contribueraient pas à créer une égalité des chances à l'intention des investisseurs.

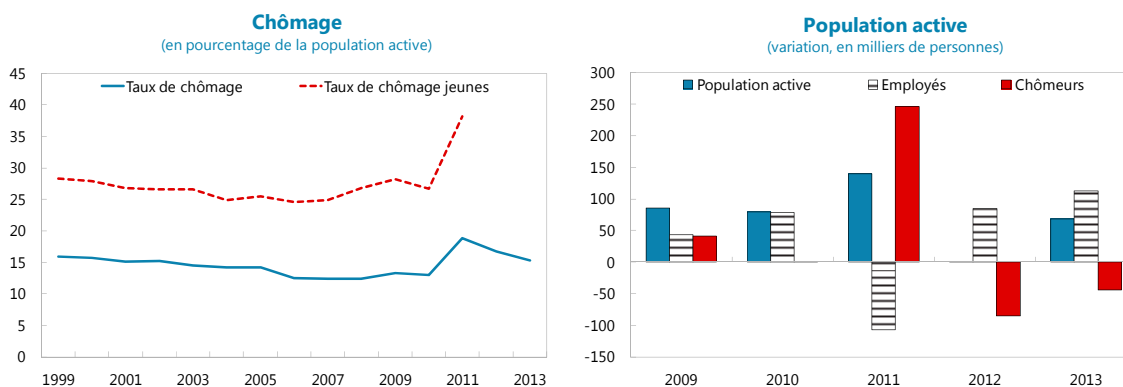
38. **Les réformes du marché du travail marquent le pas, les principales mesures devant être engagées une fois un consensus vraisemblablement atteint après les élections.** Les commissions de travail tripartites, rassemblant des représentants du gouvernement, du patronat et des syndicats, ont renoué avec le dialogue envisagé dans le «Pacte social» signé en janvier 2013 et qui traçait les grandes lignes d'un cadre de réformes. Les échanges sur la stratégie nationale de l'emploi, y compris sur les moyens de corriger les asymétries structurelles de compétences et de réduire les rigidités du marché du travail, qui sont encore au stade initial, et de nouvelles mesures ne devraient être annoncées qu'après les élections. Cependant, bien que les grandes réformes structurelles ne soient pas encore envisageables, le chômage reste élevé (encadré 3) et un certain nombre d'initiatives de création d'emplois ont été lancées ou sont en cours de préparation, notamment en faveur des jeunes. On citera à cet égard des exemples d'«entreprises virtuelles» pour donner aux diplômés universitaires au chômage un cadre leur permettant de développer leurs compétences tout en cherchant un emploi formel, une réforme de la formation professionnelle, des incitations aux diplômés universitaires pour qu'ils créent des entreprises dans des régions défavorisées et des programmes visant à accroître le financement des PME (y compris avec le concours de la Banque mondiale).

39. **L'évaluation du système statistique engagée avec le concours d'EUROSTAT doit être parachevée** (MPEF, ¶33). Les services du FMI ont encouragé les autorités à adopter sans tarder un plan national de réformes pour corriger les faiblesses du système statistique, et notamment pour renforcer la coordination entre les diverses instances statistiques, améliorer la qualité des données et étoffer la formation. Les services du FMI se réjouissent de l'importance attachée au renforcement des comptes nationaux, et des progrès réalisés vers l'adoption de la méthodologie du Manuel de statistiques monétaires et financières (MSMF). Les services du FMI saluent l'intention des autorités d'adopter un code de conduite pour tous les organismes statistiques, et ils rappellent combien il est important de veiller à ce que la nouvelle législation garantisse l'indépendance de l'Institut national de la statistique.

Encadré 3. Causes de la montée et du repli du taux de chômage en Tunisie

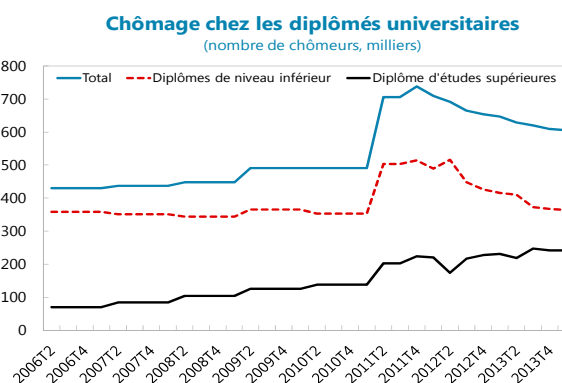
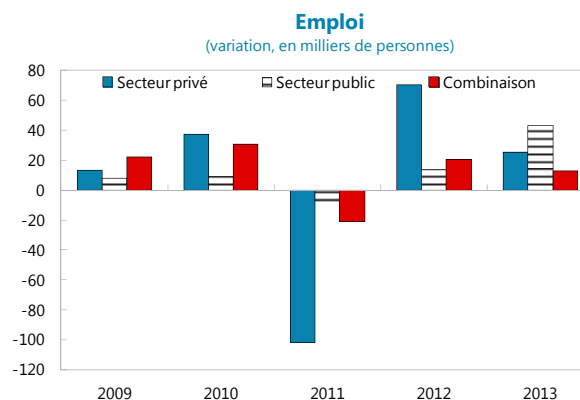
Le taux de chômage a sensiblement augmenté en Tunisie après la révolution, passant de 13 % en 2010 à 18,9 % en 2011, tandis que chez les jeunes il a grimpé de 27 % à 38 % durant la même période. Les pertes d'emploi se sont surtout produites dans l'agriculture, le tourisme et le secteur minier en raison de grèves prolongées, d'un repli du tourisme provoqué par les craintes sécuritaires et de la fermeture d'entreprises liées au précédent régime. À cela s'ajoute le fait que, durant cette période, le nombre de nouveaux chômeurs inscrits a été le double des travailleurs ayant perdu leur emploi, ce qui s'explique par l'existence d'un dispositif temporaire d'allocations chômage mensuelles et par l'augmentation ponctuelle de l'âge maximum des candidats aux concours de la fonction publique.

Les récentes améliorations du taux de chômage en Tunisie s'expliquent principalement par une



inversion du nombre de chômeurs déclarés. À fin 2013, le taux de chômage s'est amélioré à 15,3 %, niveau qui reste cependant parmi les plus élevés de la région (l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient enregistrent un taux de chômage moyen de 12,2 % et 10,9 %, respectivement). étant donné que les allocations chômage étaient subordonnées au revenu familial, les réductions du nombre de chômeurs inscrits ont contribué au moins de deux tiers à la réduction du taux de chômage ces deux dernières années. Le tiers restant s'explique par la création de nouveaux emplois, dont 36 % relevaient du secteur public dans des services tels que l'éducation, la santé, l'administration et dans le secteur minier. Dans le secteur privé, les emplois ont surtout été créés dans les secteurs alimentaires, chimiques et électromécaniques.

Les chercheurs d'emploi non diplômés sont les principaux bénéficiaires du regain de croissance de l'emploi. Durant la révolution, les pertes d'emploi ont été particulièrement prononcées chez les non diplômés,



Encadré 3. Causes de la montée et du repli du taux de chômage en Tunisie (suite et fin)

groupe qui actuellement profite le plus du regain de croissance de l'emploi. S'agissant des diplômés universitaires, les diplômés en sciences ont connu l'augmentation du chômage la plus persistante. Ils ne représentaient que 16 % de tous les chômeurs diplômés universitaires en 2006, mais ils constituent aujourd'hui 30 % du total. C'est également le groupe principal qui n'a pas profité de la création d'emplois des deux dernières années. Le chômage des diplômés universitaires tunisiens est près du double de celui des diplômés dans des pays comparables tels que la Jordanie, l'Égypte ou le Maroc.

Les futures augmentations de salaire minimum doivent être étudiées de manière approfondie de manière à ne pas aggraver le chômage. Les récentes augmentations de 6–10 % ne devraient pas avoir de retombées négatives sur l'emploi à court terme. Cependant tout accroissement futur devrait être examiné en tenant compte de la tendance baissière de la productivité de la main-d'œuvre observée ces dix dernières années. En outre, il ressort des données disponibles que le salaire minimum des jeunes n'est pas respecté et que ceux-ci reçoivent le salaire minimum courant, qui est relativement élevé compte tenu de leur moindre productivité. Les augmentations du salaire minimum courant pourraient donc accroître davantage le chômage des jeunes.

C. Protéger les plus vulnérables

40. **Les programmes destinés à soutenir les couches de population les plus vulnérables durant la mise en œuvre des réformes continuent d'être importants.** Les services du FMI saluent les mesures adoptées pour protéger les populations pauvres, dont le nouveau programme de logements sociaux, l'adoption d'un tarif social additionnel en faveur des ménages qui consomment moins de 100 kwh d'électricité, étant entendu que par ailleurs les subventions à l'électricité sont en train d'être réduites. Les services du FMI sont encouragés par la mise en place d'un programme d'appui aux ménages (repère structurel à fin juin 2014) qui a pour effet d'augmenter de 10 % les transferts en faveur des ménages vulnérables, d'étendre de 220.000 en 2013 à 235.000 en juillet 2014 (et 250.000 d'ici la fin de l'année) le nombre de familles bénéficiaires du programme existant de transferts monétaires, d'accorder un transfert temporaire de 80 dinars à environ 285.000 familles en juin/juillet lors de l'augmentation des prix des carburants (et durant le Ramadan), et de fournir une allocation supplémentaire de 10 dinars par mois et par enfant aux familles vulnérables ayant des enfants d'âge scolaire (jusqu'à trois enfants par famille) (MPEF, ¶34). Outre ces mesures intérimaires, les autorités poursuivent leurs travaux sur l'identifiant social unique, qui est d'ores et déjà disponible pour 7,5 millions de Tunisiens, et qui pourrait servir à établir le nouveau registre des ménages vulnérables. Les services du FMI ont encouragé les autorités à commencer d'améliorer leur système de ciblage en utilisant le registre actuel et les résultats de l'évaluation du dispositif de transferts monétaires, sans attendre que l'identifiant social unique soit universellement disponible.

CONCEPTION ET MODALITÉS DU PROGRAMME

41. **Les modalités du programme restent dans l'ensemble inchangées et les nouveaux repères concernent principalement le secteur financier.** Tous les critères de réalisation à fin mars et fin juin ont été observés. Les services du FMI proposent une modification des critères de réalisation à fin septembre compte tenu des résultats à fin juin et des nouvelles projections de BDP. Ils proposent en outre de fixer de nouveaux critères de réalisation pour la fin décembre 2014 et de nouveaux objectifs indicatifs pour fin mars 2015, conformément au MPEF (tableau 1). S'agissant des repères structurels (MPEF, tableau 2b), l'adoption par le gouvernement de plans de restructuration de la STB et de la BH conformes aux pratiques exemplaires internationales est une mesure préalable à l'achèvement de la quatrième revue, l'audit de la BNA a été reporté à septembre 2014, cinq nouveaux repères ont été adoptés pour ancrer les objectifs du programme dans le secteur bancaire, et un nouveau repère a été défini pour la politique fiscale. Le repère structurel à fin septembre sur le code des investissements sera examiné lors de la prochaine revue car les autorités entendent proposer des «mesures rationalisées» en guise de rechange. Bien qu'elles ne préconisent pas une prolongation du programme à ce stade, cette option pourra être envisagée d'ici la fin de l'année si les réformes se matérialisent plus tard que prévu, l'ajustement budgétaire ne se produit pas comme prévu, ou si la reconstitution des réserves extérieures prend plus de temps que prévu.

42. **Le programme est entièrement financé, mais il reste à définir le financement disponible après l'achèvement du programme en juin 2015.** Les partenaires bilatéraux et multilatéraux ont fourni des assurances de financement pour les 12 mois à venir; certains décaissements sont étroitement liés à des progrès dans l'exécution des réformes prévues dans le programme appuyé par le FMI. S'agissant du FMI, toutes les ressources dont le décaissement est prévu en 2014 continueront d'être utilisées comme appui budgétaire. L'émission obligataire de 1,1 milliard de dollars couvrira les besoins de financement résiduels pour le reste de 2014. Néanmoins, s'il apparaît très tôt que le financement attendu ne sera pas reçu durant les six mois à venir, les autorités consulteront le FMI sur d'autres modes de financement ou de nouveaux ajustements des politiques. S'agissant de la partie de 2015 non couverte par un programme appuyé par le FMI, si les nouveaux engagements bilatéraux ou multilatéraux pour 2015 ne se matérialisent pas après les élections il conviendra de recourir davantage aux émissions obligataires ou d'ajuster davantage les politiques mises en œuvre.

43. **La Tunisie dispose des capacités de rembourser le FMI mais les risques liés au programme restent considérables.** La Tunisie a de solides antécédents de paiement au FMI. Les indicateurs standard d'engagement auprès du FMI resteront faibles, l'encours du crédit du FMI atteignant un maximum de 3,6 % du PIB en 2015 (environ 17,9 % des réserves internationales brutes). Cependant, les risques (¶15) — notamment reports d'échéances politiques, aggravation des tensions sécuritaires et sociales, retards dans les financements officiels, fortes contraintes structurelles, dont faible climat des investissements, ou détérioration de la conjoncture économique internationale — pourraient compromettre les objectifs du programme et éroder la capacité de remboursement. Cela étant, la solide détermination du gouvernement à mener le programme de réformes contribue à réduire les risques pesant sur l'exécution du programme.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

44. **Les importants progrès réalisés dans la transition politique ouvrent la possibilité de faire avancer les réformes et de mobiliser les investisseurs, mais la conjoncture macroéconomique reste délicate.** L'aggravation des déséquilibres extérieurs pèse à la fois sur le taux de change et sur les réserves. Les tensions sociales restent élevées et les incidents sécuritaires représentent une menace persistante pour le climat des affaires et l'activité économique. Les bénéfices d'une forte croissance continueront de nécessiter la mise en œuvre résolue des réformes.

45. **Le rééquilibrage budgétaire reste déterminant pour la réussite du programme et doit s'accompagner d'une meilleure composition du budget.** Les services du FMI saluent les efforts consentis par le gouvernement pour identifier de nouvelles mesures capables de juguler les tensions nées des dépenses et, permettant ainsi d'atteindre l'objectif de déficit budgétaire pour la fin de l'année. Toutefois, ils regrettent que l'augmentation des dépenses courantes de fin d'année n'ait pas été compensée par une réduction permanente de dépenses courantes non essentielles, et encouragent les autorités à maîtriser la masse salariale pour la maintenir au niveau prévu par le programme et à accélérer l'exécution du budget d'investissement, lequel devrait être préservé durant l'ajustement budgétaire. Un resserrement budgétaire — incluant l'épargne des plus values de recettes — sera essentiel pour maîtriser les déséquilibres extérieurs et réduire l'effet d'éviction sur le secteur privé.

46. **Il convient de féliciter les autorités des efforts consentis pour tenir leurs engagements en matière de réforme des subventions.** Les tarifs de l'électricité ont été relevés au même titre que les prix des carburants, et toutes les subventions à l'électricité accordées aux entreprises énergétiques ont été supprimées. Ces mesures constituent des étapes importantes prises dans une conjoncture difficile pour réduire les subventions énergétiques aux effets régressifs, et pour dégager une marge budgétaire en faveur des dépenses prioritaires. Par ailleurs, les récentes initiatives adoptées, pour renforcer le dispositif de protection sociale en lien avec la réforme des subventions, y compris la mise en œuvre de nouveaux programmes sociaux et l'adoption de la stratégie de ciblage des ménages plusieurs fois retardée, sont à saluer..

47. **La mise en œuvre d'une réforme globale des recettes est essentielle à l'établissement d'un système fiscal plus efficient, plus transparent et plus équitable.** Les services du FMI saluent l'adoption de nouvelles mesures destinées à combattre la fraude fiscale et du plan de modernisation de l'administration fiscale, qui devrait être mise en œuvre rapidement afin de rendre perceptibles les effets rapides en matière d'efficience, d'équité et de simplification. Il convient de saluer le renforcement des pouvoirs des autorités fiscales, grâce à la modification des lois sur le secret bancaire, mais il convient de les concilier avec la protection des droits des contribuables. Les services du FMI saluent les travaux en cours sur le code des impôts et encouragent les autorités à adopter la nouvelle stratégie de réformes fiscales qui prévoit des mesures permanentes d'élargissement de l'assiette, dont certaines devraient être proposées dans le budget de 2015.

48. **Le renforcement de la gestion des finances publiques et la réforme des entreprises publiques sont importants pour améliorer la gouvernance, accroître la crédibilité de la politique budgétaire et renforcer la fourniture de services publics.** La mise en œuvre des procédures rationalisées de passation de marchés et de la décentralisation de l'exécution des projets, conjointement aux procédures budgétaires révisées qui seront consacrées dans la nouvelle loi organique budgétaire, contribuera également à l'expansion de l'investissement. Les services du FMI encouragent les autorités à avancer rapidement dans l'exécution de ces réformes car elles sont à la base de la promotion de l'investissement et de la croissance économique. En outre, ils soutiennent le suivi renforcé des entreprises publiques et encouragent les autorités à avancer rapidement dans la conception de plans de restructuration pour les entreprises en difficultés.

49. **Il est nécessaire de mener une politique monétaire rigoureuse pour ancrer les anticipations inflationnistes.** Les services du FMI saluent le récent relèvement du taux directeur et la disposition des autorités à l'accroître davantage si les tensions inflationnistes se matérialisent. Les services du FMI encouragent les autorités à évoluer vers un taux d'intérêt réel positif, le meilleur moyen de maîtriser l'inflation et d'atténuer les tensions sur le taux de change. Les services du FMI félicitent les autorités des efforts consentis pour renforcer le dispositif de garantie et les encouragent à mener rapidement à terme le processus de consultation ministériel de manière à avancer rapidement vers la révision de la législation qui plafonne les taux d'intérêt, laquelle nuit à l'efficacité du mécanisme de transmission de la politique monétaire. L'établissement d'un dispositif de PDR sera également de nature à renforcer le cadre monétaire.

50. **La BCT devrait se concentrer sur la reconstitution de ses réserve de devises étrangères, y compris à travers une flexibilité accrue du taux de change.** Les services du FMI saluent la récente réduction des ventes de devises de la BCT et la dépréciation du taux de change nécessaire pour corriger les importants déséquilibres extérieurs. Les services du FMI appuient la politique des autorités visant à lisser les fluctuations excessives de taux de change, et ils les encouragent à intensifier les achats en période d'offre excédentaire de devises (ou lorsque les tensions sur le taux de change sont plus faibles). Le passage à un système d'adjudications hebdomadaires contribuera à promouvoir une plus grande souplesse du taux de change.

51. **Des initiatives importantes ont été prises pour réduire les vulnérabilités du secteur financier.** Les services du FMI saluent l'adoption par les autorités de plans de restructuration bancaire, et ils les encouragent à faire en sorte que les conseils d'administration de ces établissements les mettent rapidement en œuvre, y compris les plans relatifs à la recapitalisation et aux exigences de gouvernance. Les services du FMI saluent les efforts consentis par les autorités pour accélérer la mise en place d'une Société de gestion des actifs, qui devrait d'abord s'attaquer aux actifs compromis du secteur touristique. Cette initiative, au même titre que l'exécution d'une nouvelle loi sur les procédures collectives, est essentielle pour gérer le problème des actifs bancaires de faible qualité. Les services du FMI regrettent le retard enregistré dans le lancement de l'audit sur la grande banque publique restante et ils encouragent sa finalisation rapide afin que l'établissement soit rapidement restructuré. Le renforcement du dispositif de résolution bancaire ainsi que les

efforts continus pour mettre à niveau le cadre de réglementation et de supervision, est essentiel pour préserver la stabilité bancaire.

52. **Les réformes structurelles demeurent vitales pour améliorer le climat des affaires et générer une croissance plus inclusive.** Les services du FMI regrettent les retards enregistrés dans le déroulement du travail législatif — tels que la loi sur la concurrence, le code des investissements et la loi sur les partenariats public-privé — qui revêt une importance cruciale pour promouvoir le développement du secteur privé et accorder une égalité des chances aux investisseurs. Les services du FMI encouragent les autorités à s’abstenir d’adopter de nouvelles incitations fiscales en faveur de l’investissement et à réduire davantage l’écart de taux d’imposition des secteurs *onshore* et *offshore* en prenant des mesures additionnelles vers une convergence progressive de ces taux et en simplifiant les procédures réglementaires.

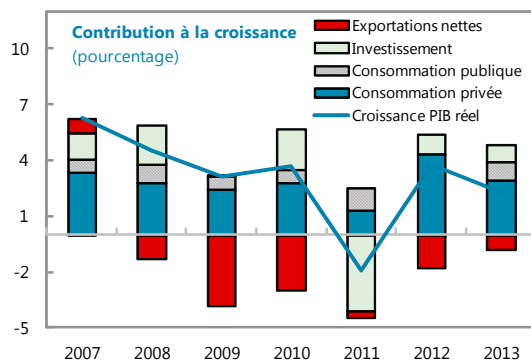
53. **La réforme du système de retraites du secteur public est une priorité au regard de ses déficits grandissants.** Bien que la mise en œuvre des réformes clés pourrait prendre du temps, les services du FMI encouragent les autorités à prendre des mesures rapides pour réduire le déficit annuel du système de retraites et pour favoriser sa viabilité financière.

54. **L’engagement soutenu des autorités à mettre en œuvre les réformes durant la phase de transition politique demeure crucial.** L’exécution des politiques du programme continuera de se heurter à un environnement social difficile et aux intérêts particuliers. Les services du FMI saluent les efforts résolus du gouvernement pour communiquer sur ses politiques et expliquer les raisons qui justifient les difficiles réformes économiques nécessaires pour générer des effets durables pour l’économie tunisienne.

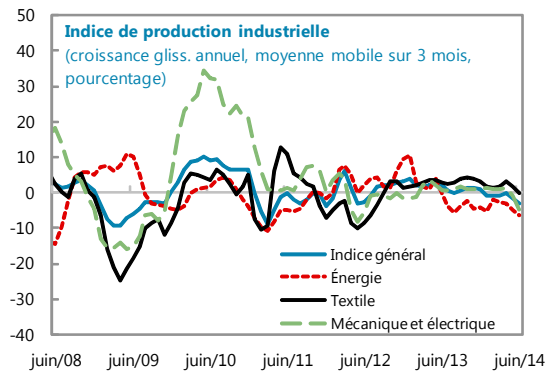
55. **Au vu des résultats enregistrés par la Tunisie dans le cadre de l’accord de confirmation et des engagements de politique économique pris par le gouvernement, les services du FMI appuient la demande formulée par les autorités pour que soit conclue la quatrième revue et mis à disposition un décaissement de 143,25 millions de DTS.** Les services du FMI appuient la modification des critères quantitatifs de réalisation à fin septembre et recommandent la définition de nouveaux critères de réalisation à fin décembre, conformément à ce qui est proposé dans le MPEF ci-joint.

Graphique 1. Tunisie : Évolution économique récente

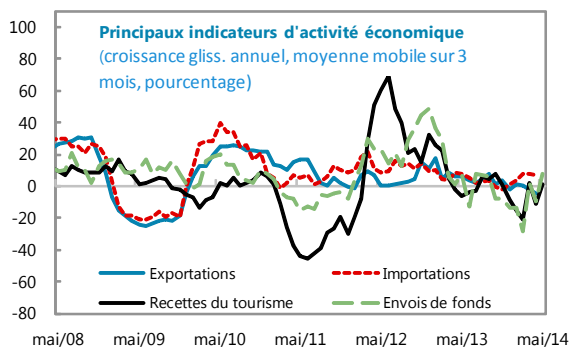
La croissance continue d'être modérée, impulsée surtout par la consommation privée, tandis que l'investissement se remet de la forte chute de 2011.



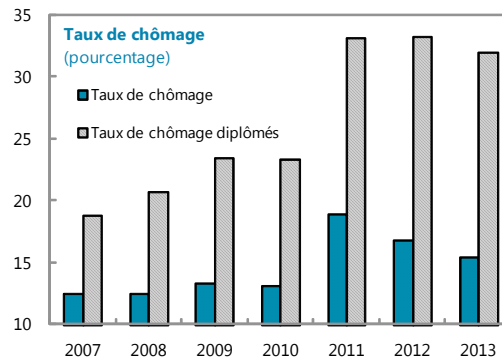
La production industrielle s'est redressée au 1er T 2014, impulsée surtout par la production textile mais la production énergétique reste faible.



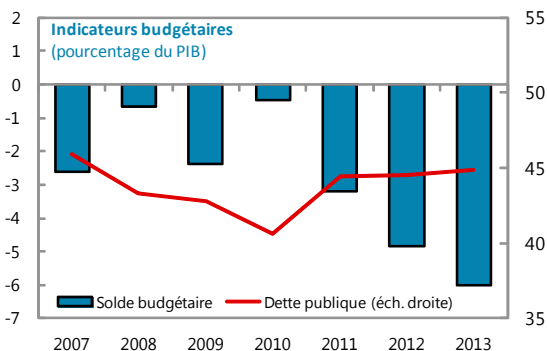
Le tourisme et les envois de fonds se redressent lentement mais les exportations sont en repli.



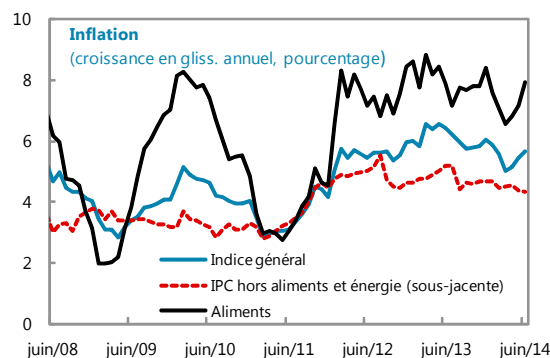
Le chômage a entamé un repli en raison de l'embauche dans le secteur public, mais il reste élevé, surtout chez les diplômés universitaires.



En 2013, l'orientation budgétaire a été assouplie pour lutter contre la faiblesse persistante de l'économie et le niveau élevé du chômage, et la dette publique s'est stabilisée aux alentours de 45% du PIB.



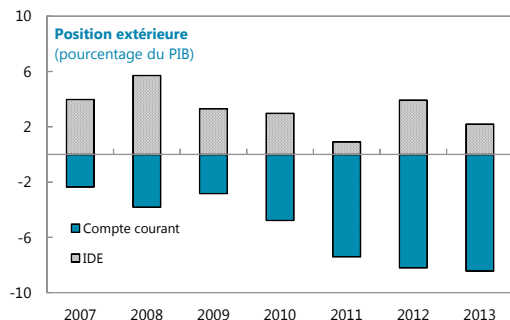
L'inflation est en hausse en raison du renchérissement des aliments, tandis que l'inflation sous-jacente est en repli.



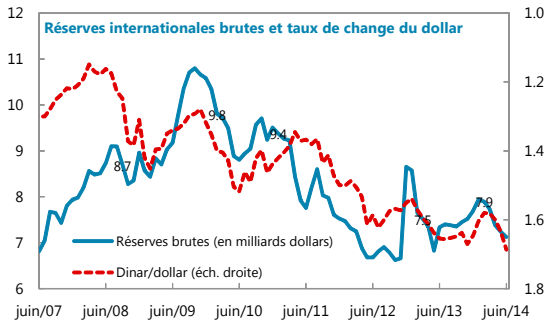
Sources : autorités tunisiennes.

Graphique 2. Tunisie : Indicateurs extérieurs et financiers

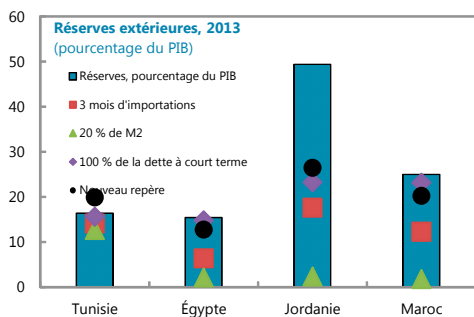
Le déficit courant demeure élevé et les flux d'IDE faibles.



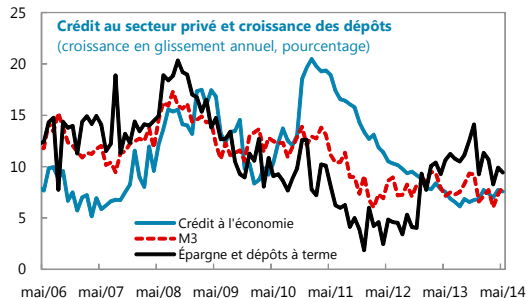
Une moindre intervention sur le marché des changes a permis de stabiliser les réserves internationales et le taux de change s'est déprécié.



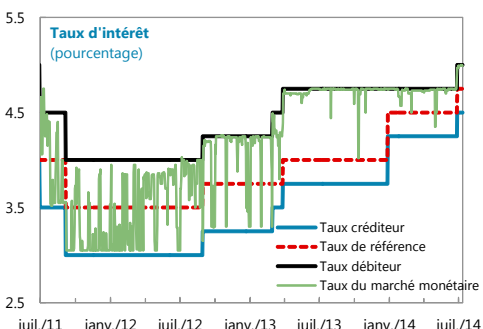
Les réserves restent inférieures au nouveau repère.



Le crédit à l'économie continue d'être morose et les dépôts sont en repli.



Le taux directeur de la banque centrale a été de nouveau relevé de 25 points de base en juin à 4,75%.



Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

Les écarts de taux souverains se sont rétrécis et l'indice boursier s'est redressé quoique plombé par les valeurs bancaires.

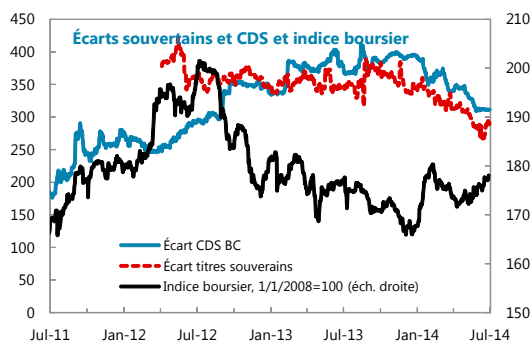


Tableau 1. Tunisie : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2010–15

	2010	2011	2013		2014			2015	
			2012	Prog.	Prél.	Prog.	Prog.	Proj.	Proj.
				24/05/13	24/05/13	25/04/14			
Production et revenu (variation en pourcentage)									
PIB réel	2.6	-1.9	3.7	4.0	2.3	4.5	2.8	2.8	4.0
Déflateur du PIB	4.3	4.6	5.3	5.6	5.7	4.4	5.1	5.7	4.8
Indice des prix à la consommation (IPC), moyenne	4.4	3.5	5.6	6.0	6.1	4.7	5.5	5.7	5.0
Indice des prix à la consommation (IPC), fin de période	4.0	4.2	5.9	5.3	6.0	5.0	5.3	5.5	4.5
Épargne nationale brute (en pourcentage du PIB)	20.9	16.2	16.1	17.3	13.6	19.0	14.2	12.9	14.5
Investissements bruts (en pourcentage du PIB)	25.7	23.6	24.3	24.7	22.0	25.0	21.5	20.6	21.1
Administration centrale (% du PIB, sauf indication contraire) 1/									
Total recettes (excluant dons)	23.4	24.5	23.1	23.8	23.6	24.0	23.1	23.5	23.5
Total dépenses et prêts nets	24.0	28.0	28.8	31.1	29.8	30.3	29.9	30.3	28.0
Solde administration centrales (excluant dons)	-0.6	-3.5	-5.7	-7.3	-6.2	-6.4	-6.8	-6.7	-4.5
Solde administrations centrales (dons excl., base caisse)	1.6	-2.8	-5.0	-7.3	-4.5	-6.4	-8.6	-8.5	-4.5
Solde budgétaire structurel 2/	-1.1	-3.0	-5.3	-5.0	-4.5	-3.8	-4.9	-4.7	-4.0
Dettes des administrations publiques (extérieure et intérieure)	40.7	44.5	44.5	45.3	44.8	49.5	50.9	51.7	54.4
Dettes publiques en devises (% du total de la dette)	60.7	58.0	62.8	65.7	64.3	68.5	70.1	69.1	69.1
Total dette extérieure									
Dettes extérieure (milliards de dollars)	21.4	22.1	24.3	25.0	25.4	27.6	28.2	28.2	30.7
Dettes extérieure (en % du PIB)	48.5	48.0	53.8	52.0	54.0	55.5	57.3	57.3	61.2
Ratio du service de la dette (% des exportations de BSNF)	10.5	11.9	12.0	9.5	9.5	9.2	9.3	9.2	6.8
Monnaie et crédit (variation en pourcentage)									
Crédit à l'économie	19.6	13.4	8.8	10.8	6.8	11.7	8.5	6.7	8.3
Monnaie au sens large (M3 du système financier)	12.1	9.1	8.4	12.6	6.6	12.0	9.6	10.2	10.0
Vitesse de circulation (PIB/M2)	1.54	1.45	1.46	1.36	1.48	1.32	1.46	1.46	1.44
Secteur extérieur (variation en pourcentage)									
Exportations de biens, f.à.b. (en \$)	14.0	8.5	-4.6	6.5	0.3	5.6	1.7	2.0	4.5
Importations de biens f.à.b. (en \$)	15.9	7.7	2.1	5.1	-0.5	3.7	1.4	3.2	2.5
Exportations de biens, f.à.b. (volume)	6.6	-0.4	1.3	5.7	3.2	5.2	2.1	2.1	5.2
Importations de biens, f.à.b. (volume)	-1.9	3.7	8.5	5.8	5.1	6.1	1.6	2.3	4.6
Balance commerciale (en % du PIB)	-10.4	-10.4	-13.5	-12.6	-12.6	-11.9	-12.1	-12.9	-12.2
Compte courant (en % du PIB)	-4.8	-7.4	-8.2	-7.5	-8.4	-6.0	-7.2	-7.6	-6.6
Investissements directs étrangers (en % du PIB)	3.0	0.9	3.9	2.1	2.2	2.5	2.2	2.1	2.7
Termes de l'échange (détérioration -)	-9.6	4.9	0.0	1.4	2.6	2.5	-1.0	-0.4	1.2
Réserves officielles									
Réserves officielles brutes (milliards de dollars, fin de période)	9.5	7.5	8.7	9.0	7.7	10.8	9.0	9.1	10.0
En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante, c.a.f.	4.4	3.4	4.0	3.8	3.4	4.2	3.9	3.9	4.2
Pour mémoire :									
PIB aux prix courants (millions de dinars)	63,059	64,690	70,658	78,334	76,350	85,465	82,728	82,966	90,435
PIB aux prix courants (milliards de dollars)	44.1	46.0	45.2	48.9	47.0	50.6	49.2	49.186	50.2
Population (millions)	10.5	10.7	10.8	10.9	10.9	11.1	11.1	11.0	11.1
PIB par habitant (dollars)	4,177	4,305	4,198	4,483	4,317	4,576	4,449	4,472	4,522
Taux de chômage (en %)	13.0	18.9	16.7	...	15.3	...	15.3	15.3	15.0
Taux de change : dinar/dollar (moyenne)	1.43	1.41	1.56	...	1.62	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (variation en %, dépréciation -) 3/	-0.52	-1.77	-1.82	...	-1.28	...	...	...	...
Taux d'intérêt (taux du marché monétaire, en %, fin de période)	4.1	3.5	3.3	...	4.8	...	4.7	...	...
Marché boursier TUNINDEX (31/12/1997=1000)	5,113	4,722	4,580	...	4,381	...	...	...	...

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

1/Exclut les comptes de sécurité sociale.

2/ Exclut les coûts de recapitalisation bancaire et les paiements ponctuels d'arriérés au titre des subventions énergétiques.

3/Système des avis d'information.

Tableau 2. Tunisie : Balance des paiements, 2010–15
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2010	2011	2012	Prél. 2013	Projections					2015
					2014				Année	
					T1	T2	T3	T4		
Compte courant	-2,105	-3,401	-3,706	-3,961	-1,417	-1,144	-568	-632	-3,760	-3,302
Balance commerciale	-4,575	-4,799	-6,105	-5,937	-1,704	-1,840	-1,550	-1,239	-6,333	-6,135
Exportations	16,431	17,824	16,997	17,050	4,278	4,663	4,060	4,397	17,397	18,189
Énergie	2,315	2,592	2,849	2,591	621	666	580	618	2,485	2,502
Non Énergie	14,116	15,231	14,147	14,459	3,656	3,997	3,480	3,780	14,913	15,686
Importations	-21,006	-22,623	-23,102	-22,987	-5,981	-6,503	-5,610	-5,636	-23,730	-24,324
Énergie	-2,653	-3,409	-4,100	-4,172	-1,169	-1,370	-1,154	-1,211	-4,905	-4,860
Non Énergie	-18,353	-19,214	-19,001	-18,815	-4,812	-5,132	-4,456	-4,424	-18,825	-19,464
Dont: non alimentation	-16,810	-17,339	-17,513	-16,633	-4,190	-4,437	-3,871	-3,958	-16,561	-17,411
Services et transferts (net)	2,470	1,398	2,399	1,976	287	696	982	607	2,573	2,833
Non compris les services des facteurs	2,460	1,552	1,946	1,750	162	503	737	498	1,900	2,170
Dont: tourisme	2,461	1,680	2,031	1,988	340	506	775	489	2,110	2,350
Services des facteurs et transferts (net)	10	-154	453	226	125	193	245	109	672	663
Dont: envois de fonds	2,063	1,990	2,235	2,267	523	559	817	511	2,410	2,450
Paiement des intérêts sur la dette extérieure	-632	-653	-618	-571	-117	-169	-138	-142	-565	-538
Compte de capital et financier	1,343	1,309	4,866	2,859	1,106	72	645	1,856	3,679	3,898
Excluant dons	1,252	1,142	4,412	2,605	1,093	21	546	1,794	3,455	3,688
Compte de capital	82	154	442	247	12	48	98	60	218	204
Compte financier	1,260	1,155	4,424	2,612	1,094	24	547	1,796	3,461	3,694
Investissements directs étrangers (net)	1,309	417	1,772	1,029	191	202	273	358	1,024	1,376
Prêts à moyen et long terme (net)	145	652	1,623	830	116	-117	988	758	1,745	1,764
Décaissement	1,845	2,707	3,682	2,351	337	243	1,204	1,476	3,259	2,833
Amortissement	-1,700	-2,055	-2,059	-1,521	-220	-360	-216	-718	-1,514	-1,069
Capital à court terme	-193	85	1,232	929	810	-48	-694	798	866	718
Erreurs et omissions 1/	-316	108	-31	-13	-158	247	-5	8	92	81
Solde global	-1,078	-1,984	1,130	-1,115	-468	-825	72	1,232	11	677
Passifs de réserves (crédits du FMI)	0	0	0	150	509	222	446	222	1399	224
Variations des réserves brutes	1078	1984	-1130	965	-41	603	-518	-1454	-1410	-901
<i>Pour mémoire :</i>										
Solde compte courant/PIB (%)	-4.8	-7.4	-8.2	-8.4	-2.7	-2.3	-1.2	-1.5	-7.6	-6.6
Réserves (en milliards de dollars)	9.5	7.5	8.7	7.7	7.7	7.1	7.6	9.1	9.1	10.0
Réserves en mois d'importations de biens 2/	4.8	3.7	4.3	3.7	3.7	3.5	3.8	4.2	4.2	4.6
Réserves en mois d'importations de biens et de services 2/	4.4	3.4	4.0	3.4	3.5	3.2	3.5	3.9	3.9	4.2
Réserves/total dette extérieure à court terme (%) 3/	191.3	147.2	139.7	121.6	140.5	126.0	127.6	156.3	157.7	164.4
Dépôts non-résidents exclus	402.5	308.8	265.3	252.3	291.5	261.6	264.8	324.3	600.4	625.8
Réserves/dette à court terme (sur échéance restante)	142.7	106.9	104.7	98.3	120.9	100.9	111.9	105.9	126.4	141.0
Services de la dette extérieure (en % export. biens et services non facteurs), dépôts non résidents excl.	234.5	172.4	162.2	169.1	218.1	172.3	204.9	163.1	309.1	383.7
Dette extérieure à moyen long terme (milliards de dollars)	16.4	16.9	18.1	19.1	19.8	19.9	21.4	22.4	22.4	24.7
Dette extérieure à moyen long terme/PIB (%)	37.2	36.9	40.1	40.6	37.3	40.1	44.4	47.8	45.6	49.1
Dette extérieure à court terme (milliards de dollars)	5.0	5.1	6.2	6.3	5.5	5.7	6.0	5.8	5.8	6.1
Dette extérieure à court terme/PIB (%)	11.3	11.1	13.7	13.5	10.4	11.4	12.4	12.4	11.7	12.1
Ratio service de la dette (en % exp. B&S, FMI compris)	10.5	11.9	12.0	13.4	6.3	8.8	6.2	15.0	8.2	6.4
Croissance réelle des exportations de biens (%)	6.6	-0.4	1.3	3.2	1.0	-4.2	-4.4	-4.3	2.1	5.2
Non Énergie	9.0	2.3	0.9	2.7	-15.0	-4.3	-4.4	-0.1	2.9	5.2
Croissance réelle importations de biens (%)	-1.9	3.7	8.5	5.1	9.7	3.4	3.6	3.6	2.3	4.6
Non Énergie	-2.1	4.4	7.3	5.2	4.0	3.4	-12.1	7.1	0.6	4.8

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

1/ Différent de zéro dans l'année courante et les années futures à cause des effets de valorisation des actions.

2/ Réserves de fin d'année par rapport aux importations de l'année suivante.

3/On entend par court terme un an ou moins.

Tableau 3. Tunisie : Besoins de financement extérieur, 2010–15
(en millions de dollars)

	2010	2011	2012	Prel.	Projections					2015
				2013	2014				Année	
					T1	T2	T3	T4		
Total besoins de financement	9 226	10 551	10 270	10 728	6 405	7 022	7 521	6 867	10 216	9 819
Déficit du compte courant - transferts de capitaux	2 022	3 247	3 264	3 714	1 404	1 096	470	571	3 542	3 099
Déficit du compte courant	2 105	3 401	3 706	3 961	1 417	1 144	568	632	3 760	3 302
Compte de capital	82	154	442	247	12	48	98	60	218	204
Amortissements	6 887	7 412	6 975	7 001	4 842	6 173	7 046	6 304	6 766	6 801
Administrations publiques	1 017	1 419	1 233	1 023	120	197	114	186	994	617
Banques	48	45	59	35	7	12	7	11	37	32
Sociétés 1/	5 822	5 948	5 683	5 943	4 715	5 965	6 925	6 106	5 735	6 153
Dette à court terme	5 187	5 357	4 916	5 480	4 621	5 813	6 830	5 960	5 251	5 732
Dette à long terme	635	591	767	463	93	151	94	146	483	420
Erreurs nettes et omissions	316	-108	31	13	158	-247	5	-8	-92	-81
Total sources de financement	9 226	10 551	10 270	10 578	5 896	6 798	7 078	6 645	8 817	9 594,8
IDE (net)	1 309	417	1 772	1 029	191	202	273	358	1 024	1 376
Décaissements (dette)	6 791	8 555	10 037	8 905	6 192	6 138	7 335	6 888	9 416	9 315
Administrations publiques	798	1 778	3 180	1 551	212	122	1 086	1 209	2 666	2 278
Banques	74	66	36	57	9	9	8	16	42	39
Sociétés 1/	5 919	6 711	6 821	7 297	5 971	6 008	6 241	5 663	6 707	6 998
Dette à court terme	4 946	5 848	6 355	6 554	5 855	5 895	6 132	5 450	6 156	6 482
Dette à long terme	973	863	466	743	116	112	109	213	551	516
Autres flux de port. nets (y compris tirages dans AEN banques comm.)	48	-406	-409	-320	-446	-145	-13	853	-213	-196
Tirages dans les réserves brutes	1 078	1 984	-1 130	965	-41	603	-518	-1 454	-1 410	-901
Déficit de financement	0	0	0	150	509	224	443	222	1 399	224
Crédits du FMI 2/	0	0	0	150	509	224	443	222	1 399	224
Achats	0	0	0	150	509	224	443	222	1 399	224
Rachats	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pour mémoire :										
Réserves internationales brutes (en millions de dollars)	9 509	7 525	8 655	7 689	7 730	7 127	7 645	9 100	9 100	10 000
En % de la dette à court terme à l'échéance restante	142,7	106,9	104,7	98,3	120,9	100,9	111,9	105,9	126,4	141,0
Taux de refinancement de l'État (en %)	78	125	258	152	177	62	949	649	268	369
Taux de refinancement des banques (en %)	153	146	61	161	124	74	116	146	114	123
Taux de refinancement des sociétés (en %)	102	113	120	123	127	101	90	93	117	114

Sources : autorités tunisiennes; projections des services du FMI.

1/ Inclut les entreprises publiques et privées.

2/ Dans le cadre du calendrier proposé d'achats pendant l'accord de confirmation

Tableau 4a. Tunisie : Opérations financières de l'administration centrale, 2012–15 1/
(En millions de dinars)

	2012	2013	2014							2015	
			Budget	Prog. 25-04-14	T1 25-04-14	T1 Réel	T2 Est.	T3 Proj.	T4 Proj.		Proj. rév. annuelles	Proj.
Total recettes et dons	16 939	18 150	19 271	19 325	4 653	5 041	4 755	4 805	5 228	19 829	21 576
Recettes	16 310	18 039	18 973	19 111	4 621	5 040	4 692	4 657	5 142	19 531	21 263
Recettes fiscales	14 864	16 333	17 897	18 035	4 406	4 730	4 316	4 442	5 002	18 490	19 942
Recettes non fiscales	1 446	1 657	1 072	1 072	214	309	375	214	139	1 037	1 311
Revenu du capital	0	49	4	4	1	1	1	1	1	4	10
Dons	629	110	298	214	32	1	63	149	86	298	313
Total dépenses et prêts nets	20 344	22 746	24 825	24 720	4 873	4 818	5 394	6 648	8 268	25 128	25 292
Total dépenses	20 694	22 747	24 325	23 600	4 853	4 849	5 372	6 380	7 226	23 828	24 692
Dépenses courantes	16 003	19 023	19 624	19 280	4 520	4 500	4 371	5 183	5 454	19 508	19 356
Traitements et salaires	8 624	9 572	10 515	10 361	2 755	2 894	2 420	2 539	2 613	10 465	11 195
Biens et services	1 167	1 200	1 480	1 480	444	400	385	385	250	1 420	1 357
Paiements d'intérêts	1 272	1 411	1 475	1 475	510	442	345	353	335	1 475	1 474
Transferts et subventions	4 940	5 959	5 858	5 812	811	764	1 222	1 869	2 103	5 959	5 139
CGC (produits alimentaires)	1 242	1 450	1 407	1 407	264	265	225	524	484	1 497	1 484
Subventions énergétiques	2 111	2 854	2 500	2 460	100	0	543	740	1 070	2 353	1 394
Autres	1 587	1 655	2 129	1 945	447	499	455	605	550	2 109	2 261
Autres dépenses (non allouées)	0	880	296	152	0	0	0	38	152	190	190
<i>dont: remboursement des arriérés 2/</i>	0	880		0		...	...	...	...	...	0
<i>dont: élections et autres institutions politiques</i>			60	60						120	
Dépenses d'investissement	4 692	3 725	4 701	4 320	332	349	1 001	1 197	1 773	4 320	5 336
Prêts nets	-351	-1	0	1 120	20	-32	22	268	1 042	1 300	600
<i>dont: recap. banques publiques + coûts expl. SGA</i>	41	0	500	1 120	0	0	0	115	1 035	1 150	500
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl.)	-4 033	-4 707	-5 852	-5 609	-252	222	-702	-1 991	-3 126	-5 597	-4 028
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl.)	-3 404	-4 596	-5 553	-5 395	-219	223	-639	-1 843	-3 040	-5 299	-3 715
En instance	-505	-1 263	0	1 465	2 032	1 768	694	0	-997	1 465	0
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl., base caisse)	-3 529	-3 443	-5 852	-7 074	-2 284	-1 546	-1 396	-1 991	-2 129	-7 062	-4 028
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl., base caisse)	-2 899	-3 333	-5 553	-6 860	-2 251	-1 545	-1 332	-1 843	-2 043	-6 764	-3 715
Financement	2 899	3 333	5 553	6 860	2 251	1 545	1 332	1 843	2 043	6 764	3 715
Extérieur	2 524	-605	4 288	5 955	1 091	965	240	2 391	2 179	5 775	2 990
Tirages	4 450	1 057	5 338	7 005	1 296	1 156	569	2 600	2 500	6 825	4 100
Amortissement	1 926	1 662	1 050	1 050	205	191	328	209	321	1 050	1 110
Intérieur	-18	3 471	850	505	1 160	580	1 092	-638	-346	689	525
Tirages	1 582	1 843	2 500	1 541	861	988	1 225	0	0	2 213	2 065
Amortissement	925	1 333	2 150	2 150	338	361	712	539	539	2 150	2 136
Dépôts de l'État (+ = tirage / - = accumulation)	-675	2 961	0	114	638	-47	579	-399	-507	-374	96
Recapitalisation des banques	0	0	500	1 000	0	0	0	300	700	1 000	500
Produit de la privatisation 3/	394	479	1 000	400	0	0	0	90	210	300	200
<i>Pour mémoire :</i>											
Solde primaire de l'administration centrale (hors dons, base caiss)	-2 256	-2 032	-3 304	-5 599	-1 773	-1 104	-1 051	-1 638	-1 794	-5 587	-2 554
Solde budgétaire corrigé des variations cycliques	-3 774	-4 337		-5 137 ...						-5 059	-3 587
Solde budgétaire structurel	-3 733	-3 457		-4 017 ...						-3 909	-3 587
Dette des administrations publiques 4/	31 446	34 238		42 123						42 903	49 230
PIB nominal	70 658	76 350	83 281	82 728		20 946	20 946	20 946	20 946	82 966	90 435

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

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

2/ Arriérés au titre des paiements des subventions énergétiques accumulés en 2012.

3/ Inclut également la vente des actifs confisqués.

4/ Dette brute : exclut la dette des entreprises publiques.

Tableau 4b. Tunisie : Opérations financières de l'administration centrale, 2012–15 1/
(en pourcentage du PIB)

	2012	2013	2014		2015	
			Budget	Proj. rév.		
		Prél.	Prog. 25-04-14		Proj.	
Total recettes et dons	24,0	23,8	23,1	23,4	23,9	23,9
Recettes	23,1	23,6	22,8	23,1	23,5	23,5
Recettes fiscales	21,0	21,4	21,5	21,8	22,3	22,1
Recettes non fiscales	2,0	2,2	1,3	1,3	1,2	1,4
Dons	0,9	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3
Total dépenses et prêts nets	28,8	29,8	29,8	29,9	30,3	28,0
Total dépenses	29,3	29,8	29,2	28,5	28,7	27,3
Dépenses courantes	22,6	24,9	23,6	23,3	23,5	21,4
Traitements et salaires	12,2	12,5	12,6	12,5	12,6	12,4
Biens et services	1,7	1,6	1,8	1,8	1,7	1,5
Paiements d'intérêts	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,6
Transferts et subventions	7,0	7,8	7,0	7,0	7,2	5,7
Autres dépenses (non allouées)	0,0	1,2	0,4	0,2	0,2	0,2
<i>dont: remboursement des arriérés 2/</i>	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>dont : élections et autres institutions politiques</i>			0,1	0,1	0,1	
Dépenses d'investissement	6,6	4,9	5,6	5,2	5,2	5,9
Prêts nets	-0,5	0,0	0,6	1,4	1,6	0,7
<i>dont: recap. banques publiques + coûts expl. SGA</i>	0,1	0,0	0,6	1,4	1,4	0,6
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl.)	-5,7	-6,2	-7,0	-6,8	-6,7	-4,5
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl.)	-4,8	-6,0	-6,7	-6,5	-6,4	-4,1
En instance	-0,7	-1,7	0,0	1,8	1,8	0,0
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl., base caisse)	-5,0	-4,5	-7,0	-8,6	-8,5	-4,5
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl., base caisse)	-4,1	-4,4	-6,7	-8,3	-8,2	-4,1
Financement	4,1	4,4	6,7	8,3	8,2	4,1
Extérieur	3,6	-0,8	5,1	7,2	7,0	3,3
Intérieur	0,0	4,5	1,0	0,6	0,8	0,6
Produit de la privatisation 4/	0,6	0,6	1,2	0,5	0,4	0,2
<i>Pour mémoire :</i>						
Solde de l'administration centrale (dons excl., base caisse)	-3,2	-2,7		-6,8	-6,7	-2,8
Solde budgétaire structurel	-5,3	-4,5		-4,9	-4,7	-4,0
Dette des administrations publiques 5/	44,5	44,8		50,9	51,7	54,4

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

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

2/ Arriérés au titre des subventions énergétiques accumulés en 2012.

3/ Mesures budgétaires supplémentaires (principalement réduction des dépenses courantes, mais aussi mesures relatives aux recettes) qui seraient nécessaires pour maintenir le solde structurel à des niveaux soutenables.

4/ Inclut également la vente des actifs confisqués.

5/ Dette brute : exclut la dette des entreprises publiques.

Tableau 5. Tunisie : Situation monétaire (système financier), 2010–15
(en millions de dinars)

	2010	2011	2012	Prél. 2013	Prél./réel 1T 14	Proj. 2T 14	Proj. 3T 14	Proj. 2014	Proj. 2015
	(en millions de dinars)								
Avoirs extérieurs nets (AEN)	9 078	5 749	7 054	3 865	2 343	1 238	1 408	4 273	5 739
Avoirs extérieurs	16 023	12 893	15 410	15 027	14 530	14 556	15 899	18 870	21 880
Banque centrale	13 705	11 315	13 455	12 701	12 265	12 062	13 331	16 315	19 130
Passifs extérieurs	-6 946	-7 143	-8 357	-11 162	-12 187	-13 318	-14 491	-14 597	-16 141
Banque centrale	-623	-782	-1 134	-3 004	-3 650	-3 918	-4 813	-5 639	-6 499
Avoirs intérieurs nets (AIN)	34 190	41 454	44 114	50 684	53 199	55 328	57 621	55 840	60 385
Crédit intérieur	46 370	53 577	58 022	65 660	68 518	70 905	73 615	72 589	78 972
Crédit à l'État (net)	3 227	4 659	4 791	8 794	10 512	11 555	11 747	11 938	13 317
Crédit net de la banque centrale	-3 250	-3 355	-3 461	-175	574	1 392	1 369	1 253	1 743
Banques commerciales	2 937	3 568	3 686	4 111	4 748	5 523	5 739	5 286	5 757
Autres	4 189	5 086	5 265	5 568	5 900	5 350	5 350	6 109	6 527
Crédit à l'économie	43 144	48 918	53 231	56 866	58 006	59 350	61 867	60 651	65 655
Autres postes (net)	-12 181	-12 123	-13 908	-14 976	-15 319	-15 577	-15 994	-16 748	-18 587
Monnaie plus quasi-monnaie (M2)	40 854	44 652	48 327	51 686	52 697	53 488	55 906	56 958	62 653
Monnaie (M1)	15 862	19 007	20 007	20 877	21 391	21 517	24 110	23 006	25 307
Monnaie	5 518	6 814	6 559	7 236	7 219	7 262	8 137	7 974	8 771
Dépôts à vue	10 344	12 192	13 448	13 641	14 172	14 255	15 973	15 033	16 536
Quasi-monnaie	24 992	25 646	28 320	30 809	31 306	31 490	35 285	33 951	37 346
Dépôts à long terme (M3-M2)	2 414	2 551	2 841	2 863	2 845	3 078	3 122	3 155	3 471
Monnaie au sens large (M3)	43 267	47 203	51 168	54 549	55 542	56 566	59 029	60 113	66 124
	(taux de variation annuel en pourcentage)								
Avoirs extérieurs nets	-5,7	-36,7	22,7	-45,2	-61,3	-74,0	-68,8	10,6	34,3
Avoirs intérieurs nets	18,1	21,2	6,4	14,9	14,8	16,5	16,8	10,2	8,1
Crédit intérieur	16,8	15,5	8,3	13,2	13,7	15,0	15,0	10,6	8,8
Crédit à l'État (net)	-11,4	44,4	2,8	83,5	74,2	71,6	46,7	35,7	11,6
Crédit à l'économie	19,6	13,4	8,8	6,8	7,0	8,1	10,4	6,7	8,3
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	11,9	9,3	8,2	7,0	6,3	8,4	9,6	10,2	10,0
Monnaie au sens large (M3)	12,1	9,1	8,4	6,6	6,1	8,3	9,6	10,2	10,0
	(taux de croissance annuel, en pourcentage de la monnaie au sens large)								
Avoirs extérieurs nets	-1,4	-7,7	2,8	-6,2	-7,1	-6,7	-5,8	0,7	2,4
Avoirs intérieurs nets	13,6	16,8	5,6	12,8	13,1	15,0	15,4	9,5	7,6
Crédit intérieur	17,3	16,7	9,4	14,9	15,8	17,7	17,8	12,7	10,6
Crédit à l'État (net)	-1,1	3,3	0,3	7,8	8,5	9,2	6,9	5,8	2,3
Crédit à l'économie	18,4	13,3	9,1	7,1	7,2	8,5	10,9	6,9	8,3
Autres postes (net)	-3,7	0,1	-3,8	-2,1	-2,7	-2,7	-2,4	-3,2	-3,1
<i>Pour mémoire :</i>									
PIB (en millions de dinars)	63 059	64 690	70 658	76 350	...	...	...	82 966	90 435
Croissance du PIB nominal (en %)	7,1	2,6	9,2	8,1	...	...	...	8,7	9,0
Monnaie centrale (millions de dinars)	8 415	9 406	10 989	11 078	11 072	11 137	12 479	12 142	13 356
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1,54	1,45	1,46	1,48	...	...	...	1,46	1,44
Multiplicateur (M2/M0)	4,86	4,75	4,40	4,67	...	...	...	4,69	4,69

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

Tableau 6. Tunisie : Bilan de la banque centrale, 2010-15
(en millions de dinars)

	2010	2011	2012	1Q 13	2Q 13	3Q 13	2013	1Q 14	2Q 14	3Q 14	2014	2015
Avoirs extérieurs nets	13 082	10 533	12 321	10 969	10 182	10 211	9 696	8 615	8 142	8 518	10 676	12 631
Actifs	13 705	11 315	13 455	12 035	12 176	12 155	12 701	12 265	12 062	13 331	16 315	19 130
Passifs	623	782	1 134	1 066	1 994	1 945	3 004	3 650	3 918	4 813	5 639	6 499
Avoirs intérieurs nets	-4 707	-1 189	-1 332	-1 757	-267	67	1 382	2 457	2 995	3 961	1 466	725
Crédit intérieur (net)	-2 673	222	248	-92	1 572	1 809	3 493	4 467	5 573	6 557	3 915	3 359
Crédit net à l'État 1/	-3 250	-3 355	-3 461	-2 207	-1 639	-735	-175	574	835	812	1 253	1 743
Crédit aux banques	578	3 577	3 709	2 115	3 212	2 545	3 668	3 893	4 738	5 746	2 662	1 616
Autres postes net	-2 035	-1 412	-1 579	-1 665	-1 839	-1 742	-2 111	-2 011	-2 578	-2 597	-2 449	-2 634
Monnaie centrale 2/	8 415	9 406	10 989	9 212	9 915	10 278	11 078	11 072	11 137	12 479	12 142	13 356

Sources : Banque centrale de Tunisie; estimations des services du FMI.

1/ Comprend la souscription au FMI/FMA.

2/ Exclut les dépôts des autres institutions financières, particuliers et entreprises non financières.

Tableau 7. Tunisie : Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2008–mars 2014
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 Prél.	Mars 2014 Prél.
Fonds propres réglem./actifs pondérés par les risques	11.7	12.2	11.6	11.9	11.8	8,9	9,4
Fonds propres de base/actifs pondérés par les risques	10.6	10.7	10.2	10,0	9,4	7,3	7,7
Fonds propres/actifs	8.1	8.5	8.4	8,5	7,8	6,0	6,2
Qualité des actifs							
Répartition sectorielle des prêts/total des prêts							
Industrie	31.3	30,0	30,5	28,6	27,9	27,8	27,1
Agriculture	3.6	3.4	2.9	2,9	2,8	2,8	2,8
Commerce	17.3	17,4	15,0	16,0	15,4	15,3	15,4
BTP	4.5	4.9	5.9	5,6	5,4	5,5	5,5
Tourisme	9.1	8.2	7.3	7,3	6,9	6,5	6,5
Ménages	20.1	21,6	22,1	23,4	25,4	26,3	26,3
Autres	14.3	14,4	16,3	16,3	16,2	15,7	16,5
Prêts en devises/total des prêts	3.9	4.5	5.3	5,1	4,8	4,8	4,8
Crédit au secteur privé/total des prêts	71.6	70,4	70,6	67,4	67,7	73,2	72,4
Prêts non productifs/total des prêts	15.5	13.2	13.0	13,3	14,9	15,2	15,1
Provisions spéciales pour les prêts non productifs	-	-	-	48,5	45,9	59,9	60,4
Prêts improductifs nets de prov./fonds propres de base	71.1	57,9	60,3	66,3	86,3	84,3	79,6
Provisions spécifiques/total des prêts	8.8	7.7	7.6	7,6	8,0	10,1	10,1
Provisions générales/total des prêts	-	-	-	0,4	0,5	0,5	-
Rentabilité							
Rendement des actifs	1.0	1.0	0.9	0,6	0,6	0,7	-
Rentabilité des fonds propres	11.2	11,7	10,2	6,6	8,0	8,1	-
Écart moyen du taux d'intérêt (entre prêts et dépôts)	3.60	3.49	3.53	3,0	3,0	3,1	2,9
Rendement des intérêts sur le crédit	7.01	6.35	6.24	5,7	5,4	5,9	6,1
Coût des risques en pourcentage du crédit	1.4	1.2	1.7	1,2	1,1	1,3	-
Marge d'intérêt nette/produit net bancaire	58.6	58,8	58,6	57,2	58,1	57,9	58,2
Frais d'exploitation/produit net bancaire	45.4	47,2	46,5	51,1	50,3	47,3	47,2
Frais d'exploitation/total des actifs	1.6	1.6	1.6	1,7	1,6	1,6	1,6
Frais en personnel/frais hors intérêts	60.4	61,4	59,1	62,6	61,3	59,1	58,7
Revenu commercial et autre revenu hors intérêts/PNB	21.7	22,1	21,8	22,5	20,9	21,8	20,8
Liquidité							
Actifs liquides/total des actifs	31.6	32,1	29,8	26,5	28,2	28,4	27,7
Actifs liquides/passifs à court terme	124.0	119,1	104,1	89,4	89,2	92,6	90,6
Dépôts/prêts	98.9	100,9	94,6	87,4	89,5	89,6	89,7
Dépôts des entreprises publiques/total des dépôts	13.8	14,8	13,8	12,6	13,2	13,0	13,2
Sensibilité au risque du marché							
Position de change ouverte nette/fonds propres de	1.40	1.53	1.35	1.94	2,3	3,4	2,0

Source : Banque centrale de Tunisie.

Tableau 8. Tunisie : Calendrier des achats proposés dans le cadre de l'accord de confirmation, 2013–15

Revue	Date de disponibilité	Action	Achats		Total décaissements
			Millions DTS	% quote-part 1/	Millions dollars 2/
	7 juin 2013	Approbation de l'accord de confirmation par le Conseil	98,800	34,485	150,155
Première revue	15 septembre 2013	Observation des critères de réalisation de fin juin 2013, achèvement de la 1 ^{re} revue	98,600	34,415	152,569
Deuxième revue	15 décembre 2013	Observation des critères de réalisation de fin septembre 2013, achèvement de la 2 ^e revue	230,520	80,461	356,697
Troisième revue	15 mars 2013	Observation des critères de réalisation de fin décembre 2013, achèvement de la 3 ^e revue	145,080	50,639	224,491
Quatrième revue	15 juin 2014	Observation des critères de réalisation de fin mars 2014, achèvement de la 4 ^e revue	143,250	50,000	221,659
Cinquième revue	15 septembre 2014	Observation des critères de réalisation de fin juin 2014, achèvement de la 5 ^e revue	143,250	50,000	221,659
Sixième revue	15 décembre 2014	Observation des critères de réalisation de fin septembre 2014, achèvement de la 6 ^e revue	143,250	50,000	221,659
Septième revue	15 mars 2015	Observation des critères de réalisation de fin décembre 2014, achèvement de la 7 ^e revue	71,625	25,000	112,077
Huitième revue	15 mai 2015	Observation des critères de réalisation de fin mars 2015, achèvement de la 8 ^e revue	71,625	25,000	112,077
Total			1146,000	400,000	1 773,042

Source : projections des services du FML.

1/ La quote-part est de 286,5 millions de DTS.

2/ Montant indicatif reposant sur le taux de change annuel moyen.

Tableau 9. Tunisie : Scénario illustratif de croissance à moyen terme, 2010–19

	2010	2011	Prel.	Est.	Proj.					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(Variation en pourcentage)										
Croissance PIB réel	2,6	-1,9	3,7	2,3	2,8	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5
Consommation totale	4,2	4,0	5,1	4,6	2,7	1,8	1,1	1,0	2,9	3,6
Consommation privée (résiduelle)	4,2	4,0	4,7	4,2	2,6	2,1	1,0	0,7	3,1	3,9
Consommation publique	4,5	4,1	6,8	6,2	3,3	0,6	1,3	2,0	2,5	2,6
Investissement	7,5	-16,5	4,1	-8,1	-1,0	4,7	4,7	5,3	7,3	5,3
Formation brute de capital fixe	4,1	-12,6	7,1	-3,8	1,5	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Variation des stocks	216,0	-100,3	-29,4	-42,7	-30,0	0,0	0,0	10,0	50,0	10,0
Exportations de biens et SNF 1/	5,5	-7,7	7,2	2,7	3,9	8,4	9,0	10,4	7,3	7,1
Importations de biens et SNF 1/	-2,1	3,5	8,3	4,9	2,1	4,5	3,2	4,8	6,1	6,1
Inflation (moyenne annuelle)	4,4	3,5	5,6	6,1	5,7	5,0	4,2	4,0	4,0	4,0
(En pourcentage du PIB)										
Épargne nationale brute	20,9	16,2	16,1	13,6	12,9	14,5	16,2	18,9	21,4	22,9
Administrations publiques consolidées 2/	6,2	4,1	2,0	-1,0	-1,0	2,0	3,4	4,7	5,6	6,6
Reste de l'économie	14,8	12,0	14,1	14,6	13,9	12,6	12,8	14,2	15,8	16,2
Investissement brut	25,7	23,6	24,3	22,0	20,6	21,1	21,7	23,5	24,7	26,0
Administrations publiques consolidées	6,6	7,2	6,7	4,9	5,2	5,9	7,2	7,5	7,7	8,1
Reste de l'économie	19,1	16,4	17,6	17,1	15,3	15,2	14,5	15,9	17,0	17,8
Consommation totale	80,2	84,7	86,0	88,1	88,2	86,5	84,1	81,3	80,3	79,6
Consommation privée	64,1	67,2	68,1	69,6	69,4	68,3	66,4	64,0	63,2	62,9
Consommation publique	16,8	18,1	18,6	19,2	19,5	18,9	18,4	18,0	17,7	17,3
Écart épargne-investissement	-4,8	-7,4	-8,2	-8,4	-7,6	-6,6	-5,5	-4,6	-3,4	-3,1
Administrations publiques consolidées	-0,4	-3,0	-4,7	-5,9	-6,2	-4,0	-3,8	-2,8	-2,1	-1,5
Reste de l'économie	-4,3	-4,4	-3,5	-2,6	-1,4	-2,6	-1,7	-1,8	-1,2	-1,6
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB nominal aux prix courants (millions de dinars)	63 059	64 690	70 658	76 350	82 966	90 435	97 907	106 405	115 419	125 437
Dette générale en % du PIB	40,7	44,5	44,5	44,8	51,7	54,4	55,6	55,8	54,8	53,9
Dette extérieure en % du PIB	48,5	48,0	53,8	54,0	57,3	61,2	62,6	62,1	61,5	61,0
Solde de l'administration centrale en % du PIB /3	-0,6	-3,5	-5,7	-6,2	-6,7	-4,5	-4,2	-3,3	-2,6	-2,1
Solde compte courant en % du PIB	-4,8	-7,4	-8,2	-8,4	-7,6	-6,6	-5,5	-4,6	-3,4	-3,1

Sources : autorités tunisiennes; estimations des services du FMI.

1/ Biens et services non facteurs.

2/ Inclut la sécurité sociale, exclut les recettes de privatisation.

3/ Dons et privatisation exclus.

Tableau 10. Tunisie : Indicateurs du crédit du FMI, 2012–19

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Crédit du FMI existant et prospectif								
Décaissement	0	99	904	143	0	0	0	0
Encours	0	99	1 003	1 146	1 121	876	355	27
Obligations	0	3	6	16	43	261	529	331
Rachat	0	0	0	0	25	245	521	328
Frais	0,02	2,72	5,80	16,24	17,99	15,72	7,81	2,41
Encours du crédit du FMI existant et prospectif								
En % de la quote-part	0,0	34,5	350,0	400,0	391,4	305,9	123,9	9,4
En % du PIB	0,0	0,3	3,2	3,6	3,4	2,6	1,0	0,1
En % des exportations de biens et de services	0,0	0,7	6,9	7,6	7,0	5,1	2,0	0,1
En % des réserves brutes	0,0	2,0	17,1	17,9	15,9	11,5	4,2	0,3
Obligations envers le FMI des accords existants et prospectifs avec le FMI								
En % de la quote-part	0,0	0,9	2,0	5,7	14,9	91,0	184,7	115,4
En % du PIB	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,8	1,5	0,9
En % des exportations de biens et de services	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	1,5	3,0	1,8
En % des réserves brutes	0,0	0,1	0,1	0,3	0,6	3,4	6,2	3,6

Source : estimations des services du FMI.

Annexe. Analyse de viabilité de la dette publique et extérieure

Dette publique

La politique budgétaire expansionniste menée après la révolution, couplée avec une baisse de l'activité économique, a augmenté la dette publique. Après avoir baissé d'une moyenne de 60 % du PIB dans les années 90 à 40,7 % du PIB en 2010, le ratio dette/PIB s'est accru à 44,5 % en 2011 et est resté pratiquement inchangé jusqu'en 2013, bien que l'on s'attende à ce qu'il augmente d'environ 7 points de PIB pour se situer à 51,7 % du PIB d'ici la fin 2014. Malgré cette augmentation et en dépit des déficits élevés depuis la révolution, le niveau d'endettement reste relativement acceptable et inférieur à celui de pays similaires dans la région.

Dans le scénario de référence, la dette publique devrait croître à 56 % du PIB avant de diminuer à moyen terme. La hausse des coûts de recapitalisation bancaire, l'élargissement du déficit et une dynamique de croissance plus faible qu'initialement prévue contribueront à accroître le ratio dette/PIB à environ 56 % d'ici 2017. Le repli du ratio dette/PIB a été quelque peu retardé et ne devrait commencer qu'en 2018, pour avoisiner 54 % fin 2019, soit 13 points de pourcentage de plus qu'en 2010. Cette dynamique de la dette s'explique par le rééquilibrage budgétaire envisagé par les autorités (un déficit global ramené à 2,0 % du PIB d'ici 2019) et par des taux de croissance réelle qui commencent à s'accélérer en 2015.

La dynamique de la dette publique reste vulnérable aux chocs défavorables et pourrait se dégrader sensiblement par rapport au scénario de référence. Dans un scénario défavorable sans rééquilibrage budgétaire à moyen terme, la dette publique serait sur une tendance haussière et avoisinerait 62 % du PIB d'ici 2019. La dynamique de la dette publique se détériorerait initialement dans tous les tests paramétrés, puis se stabiliserait entre 56 et 68 % du PIB en 2019. Sous l'effet d'un choc ponctuel de 10 % du PIB sur les passifs conditionnels, la dette publique atteindrait environ 66 % du PIB en 2016, puis baisserait légèrement à environ 63 % du PIB en 2019¹. Sous l'effet d'un choc permanent sur la croissance réelle, la dette publique resterait orientée à la hausse, atteignant environ 67 % du PIB à fin 2019. Enfin, étant donné qu'environ 69 % de la dette publique est libellée en devises, une dépréciation ponctuelle de 30 % augmenterait le ratio dette publique/PIB à environ 71 %; le ratio baisserait ensuite à 68 % d'ici 2019. Par ailleurs, la dynamique de la dette publique serait relativement résiliente à un choc sur les taux d'intérêt, et resterait voisine de 56 % à moyen terme.

¹ Le choc ponctuel de 10 % du PIB sur les passifs conditionnels correspond à une hausse des coûts de recapitalisation bancaire de 3 % du PIB et à la réalisation de passifs conditionnels de l'État liés aux entreprises publiques (environ 7 % du PIB). Les entreprises publiques représentent environ 70 % des passifs conditionnels existants de l'État.

Dettes extérieures

Après une décennie de baisse constante, la dette extérieure (en pourcentage du PIB) a augmenté modérément sous l'effet de l'expansion budgétaire qui a suivi la révolution et d'un élargissement du déficit des transactions courantes. En dépit de cette augmentation, la dette extérieure restera viable selon le scénario de référence et face à la plupart des chocs, mais elle est vulnérable à un choc majeur sur le taux de change.

La dette extérieure de la Tunisie est relativement faible et est restée stable ces dernières années. La dette extérieure a nettement baissé ces dernières années, de plus de 65 % du PIB en 2002 à 48 % du PIB à la fin de 2011, grâce à un ajustement budgétaire vigoureux et à des déficits courants modérés. Les autorités ont suivi une politique d'emprunt prudente : elles se sont abstenues de faire appel aux marchés internationaux de capitaux et ont opté pour des ressources concessionnelles des banques multilatérales et de développement².

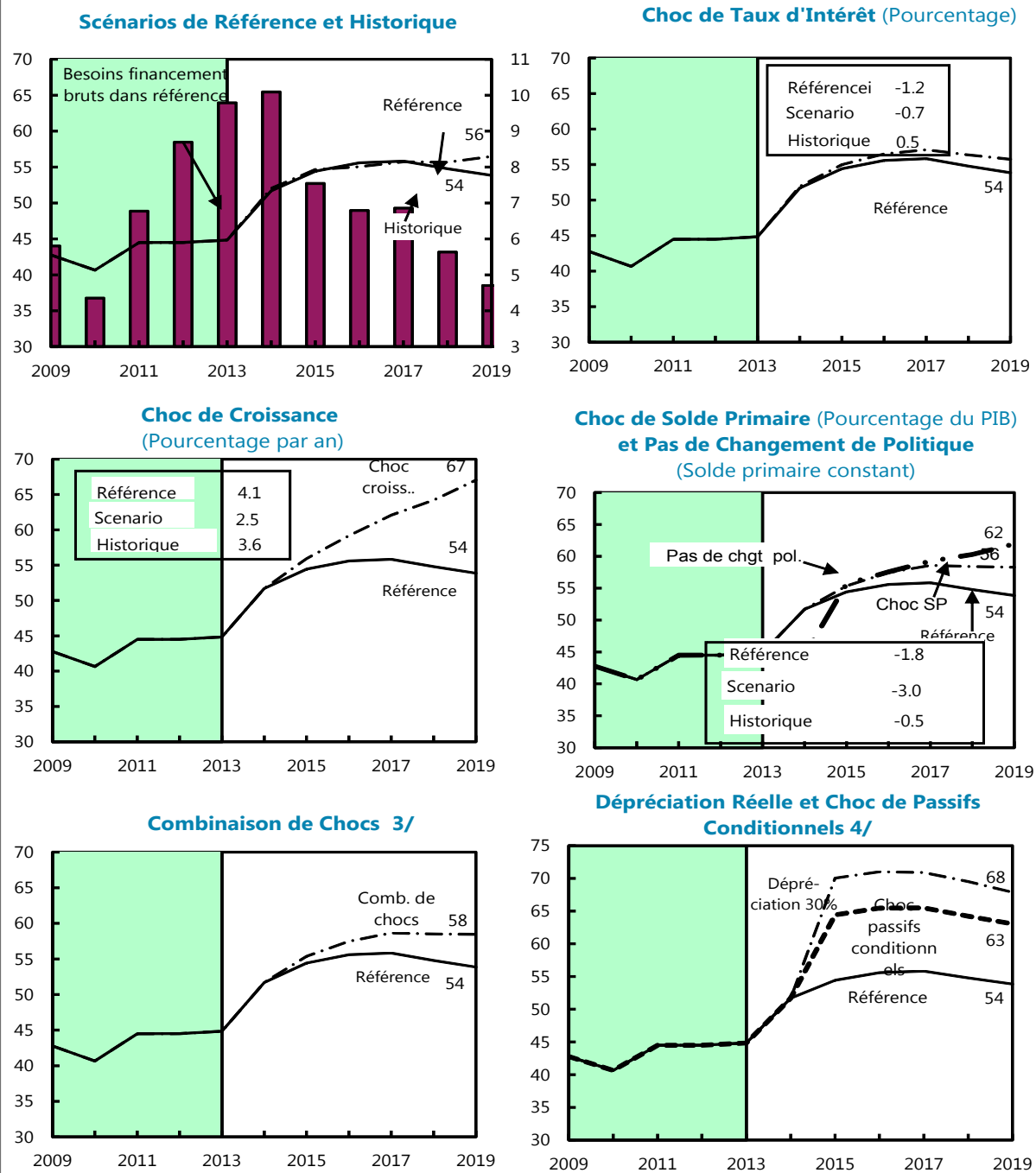
Selon les projections de référence, la dette extérieure devrait augmenter pour atteindre 62,6 % du PIB en 2016, avant de baisser sous l'effet d'une dynamique favorable du compte courant. En conséquence, les risques qui pèsent sur la viabilité de la dette extérieure de la Tunisie semblent maîtrisés pour la période à venir. L'analyse suppose que les autorités tunisiennes procéderont à un rééquilibrage budgétaire important à moyen terme et continueront de mener une politique d'emprunt extérieur prudente. Après être resté stable en 2013 à cause d'un financement extérieur largement insuffisant, le ratio dette extérieure/PIB devrait augmenter en 2014 pour atteindre 57,3 %, puis culminer à 62,6 % en 2016 avant de baisser légèrement à environ 61 % d'ici à la fin de 2019.

Le ratio de la dette extérieure résiste bien à la plupart des chocs extérieurs défavorables, hormis à une forte dépréciation du taux de change. Le niveau relativement faible de la dette tunisienne, ainsi que ses caractéristiques (faible taux d'intérêt moyen et échéances relativement longues) la rendent résistante à la plupart des chocs, à l'exception d'une forte dépréciation du taux de change réel. La dette extérieure reste inférieure à 68 % du PIB pendant la période de projection dans tous les scénarios, sauf un, et dans tous les tests paramétrés. Par exemple, un choc négatif permanent sur la croissance ou le compte courant ferait augmenter le ratio d'endettement à 67-68 % du PIB, tandis qu'une hausse du taux d'intérêt moyen n'aurait pratiquement aucun impact³. Cependant, une nette dépréciation réelle (ponctuelle de 30 %) du taux de change par rapport au scénario de référence ferait accroître le ratio d'endettement à plus de 90 % du PIB, lequel descendrait ensuite à 88 % d'ici 2019.

² Avant les émissions obligataires internationales de 2012 assorties de garanties américaines et japonaises, la dernière émission obligataire internationale avait eu lieu en 2007. La première obligation internationale qui arrive à échéance est exigible en 2017.

³ L'ampleur de chaque choc est de 1/2 écart type, à l'exception du taux de croissance, qui est réduit de 3/4 écart type.

Annexe. Graphique 1. Tunisie : Viabilité de la Dette Publique : Tests Paramétrés 1/ 2/
(Dette publique en pourcentage du PIB)



Sources : Données pays FMI; estimations de services du FMI.

1/ Les zones grisées représentent les données réelles. Les chocs individuels sont des chocs permanents d'un demi-écart type et un choc sur la croissance d'un demi-écart type. Les graphiques présentés ici représentent les projections moyennes pour la variables respectives dans la référence et le scénario présentés. La moyenne historique sur 10 ans pour la période est aussi présentée.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur une période de 10 ans et l'information est utilisée pour projeter la dynamique de la dette pour les 5 années à venir.

3/ Des chocs permanents d'un quart d'écart type sont appliqués au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde primaire.

4/ Une dépréciation réelle de 30% et un choc de 10% du PIB sur les passifs conditionnels se produisent en 2013, la dépréciation réelle étant définie comme la dépréciation nominale (mesurée par la baisse en % de la valeur en dollars de la monnaie locale) moins l'inflation intérieure (basée sur le déflateur du PIB).

Annexe.Tableau 1. Tunisie: Cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2009-2019
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Réal					Projections						Solde primaire stabilisateur de la dette 9/		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019			
1 Dette du secteur public 1/	42.8	40.7	44.5	44.5	44.8	51.7	54.4	55.6	55.8	54.8	53.9	-1.3		
dont libellée en devises	25.0	24.7	25.8	27.9	28.8	35.7	39.3	40.7	40.0	39.0	38.5			
2 Variation de la dette du secteur public	-0.5	-2.1	3.8	0.0	0.3	6.9	2.7	1.2	0.2	-1.1	-0.9			
3 Flux créateurs de dette identifiés (4+7+12)	-0.2	-0.2	2.5	3.0	3.0	4.6	2.2	1.4	0.1	-0.6	-1.3			
4 Déficit primaire	-0.8	-0.9	1.6	3.4	4.0	2.9	1.7	2.2	1.4	0.7	0.2			
5 Recettes et dons	29.6	30.2	31.5	30.7	30.5	30.6	30.6	30.6	31.1	31.4	31.7			
6 Dépenses primaires (hors intérêts)	28.7	29.3	33.1	34.0	34.5	33.5	32.2	32.8	32.5	32.1	31.9			
7 Dynamique automatique de la dette 2/	-0.5	1.2	1.9	0.7	-0.4	-0.8	-0.4	-0.7	-1.2	-1.2	-1.4			
8 Contribution du différentiel du taux d'intérêt/de croissance 3/	-0.7	-1.0	0.8	-2.0	-1.5	-1.8	-2.6	-2.6	-3.1	-3.0	-3.1			
9 Dont : contribution du taux d'intérêt réel	0.6	0.0	0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9			
10 Dont : contribution de la croissance du PIB réel	-1.3	-1.0	0.8	-1.5	-0.9	-1.2	-1.9	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3			
11 Contribution de la dépréciation du taux de change 4/	0.1	2.2	1.1	2.7	1.1	1.0	2.2	1.9	1.9	1.8	1.7			
12 Autres flux créateurs de dette identifiés	1.1	-0.4	-1.0	-1.1	-0.6	2.4	1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1			
13 Recettes de privatisation (négatif)	1.1	-0.4	-1.0	-1.1	-0.6	1.2	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1			
14 Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
15 Autres (précisez, par exemple, recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0			
16 Résiduel, y compris variations des actifs (2-3)	-0.3	-2.0	1.3	-3.0	-2.7	2.3	0.5	-0.2	0.2	-0.4	0.4			
Ratio dette du secteur public aux recettes 1/	144.6	134.6	141.1	145.1	147.2	169.0	178.1	181.7	179.3	174.3	169.7			
Besoins bruts de financement 5/	5.8	4.4	6.8	8.7	9.8	10.1	7.5	6.8	6.9	5.6	4.7			
en milliards de dollars	2.5	1.9	3.1	3.9	4.6	5.0	3.8	3.5	3.7	3.1	2.7			
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires						Moyenne historique 10 ans	Écart type 10 ans					Moyenne Projetée		
Croissance PIB réel (en %)	3.1	2.6	-1.9	3.7	2.3	3.6	2.4	2.8	4.0	4.5	4.5	4.5	4.1	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette publique (en %) 6/	4.9	4.6	4.6	4.4	4.5	4.8	0.4	4.3	3.4	3.0	2.6	2.6	3.2	
Taux d'intérêt moyen (taux nominal moins variation du déflateur du PIB, en %)	1.6	0.2	0.0	-0.9	-1.2	0.5	1.3	-1.4	-1.4	-0.6	-1.4	-1.2	-1.2	
Augmentation de la valeur en dollars de la monnaie locale (en %)	-0.6	-8.4	-4.1	-9.9	-3.9	-3.4	6.2	-3.7	-6.3	-5.0	-4.7	-4.6	-4.8	
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en %)	3.3	4.3	4.6	5.3	5.7	4.3	1.1	5.7	4.8	3.6	4.0	3.8	4.4	
Croissance des dépenses primaires réelles (déflatée par le déflateur du PIB, en %)	4.1	4.5	11.0	6.6	3.6	6.3	2.5	-0.2	0.0	6.3	3.7	3.2	3.8	
Déficit primaire	-0.8	-0.9	1.6	3.4	4.0	0.5	1.9	2.9	1.7	2.2	1.4	0.7	0.2	
A. Scénarios de rechange													Solde primaire stabilisateur de la dette 9/	
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2014-2019 7/								52.1	54.7	55.1	55.7	55.7	56.5	-0.1
A2. Pas de changement de politique (solde primaire constant) en 2014-19								51.7	55.7	57.6	59.2	60.3	61.9	-1.3
B. Tests paramétrés														
B1. Le taux d'intérêt réel du scénario de référence plus un écart type								51.9	55.0	56.5	57.1	56.4	55.8	-1.0
B2. Croissance du PIB réel du scénario de référence moins un demi-écart type								51.7	55.9	59.2	62.1	64.2	67.0	-0.5
B3. Solde primaire du scénario de référence moins un demi-écart type								51.7	55.4	57.4	58.6	58.4	58.3	-1.4
B4. Combinaison de B1-B3 à l'aide de chocs d'un quart d'écart type								51.7	55.4	57.5	58.6	58.5	58.5	-0.9
B5. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2015 8/								51.7	70.0	71.0	70.9	69.5	67.9	-1.6
B6. Augmentation de 10 % du PIB dans d'autres flux créateurs de dettes en 2015								51.7	64.4	65.5	65.5	64.2	63.0	-1.5

Sources: Données pays du FMI; estimations des services sur FMI.

1/ La dette brute des administrations publiques inclut le fonds de pension public.

2/ Calculé comme $[(r - p(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+p+gp)]$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, avec r = taux d'intérêt; p = taux de croissance du déflateur du PIB; g = taux de croissance du PIB réel; a = part des devises et e = dépréciation du taux de change nominal (mesuré par l'augmentation de la valeur de la monnaie locale en dollars).

3/ La contribution du taux d'intérêt réel est calculée à partir du numérateur de la note en bas de page 2, à savoir $r - \pi(1+g)$ 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 en bas de page 2/ comme $(1+r)$.

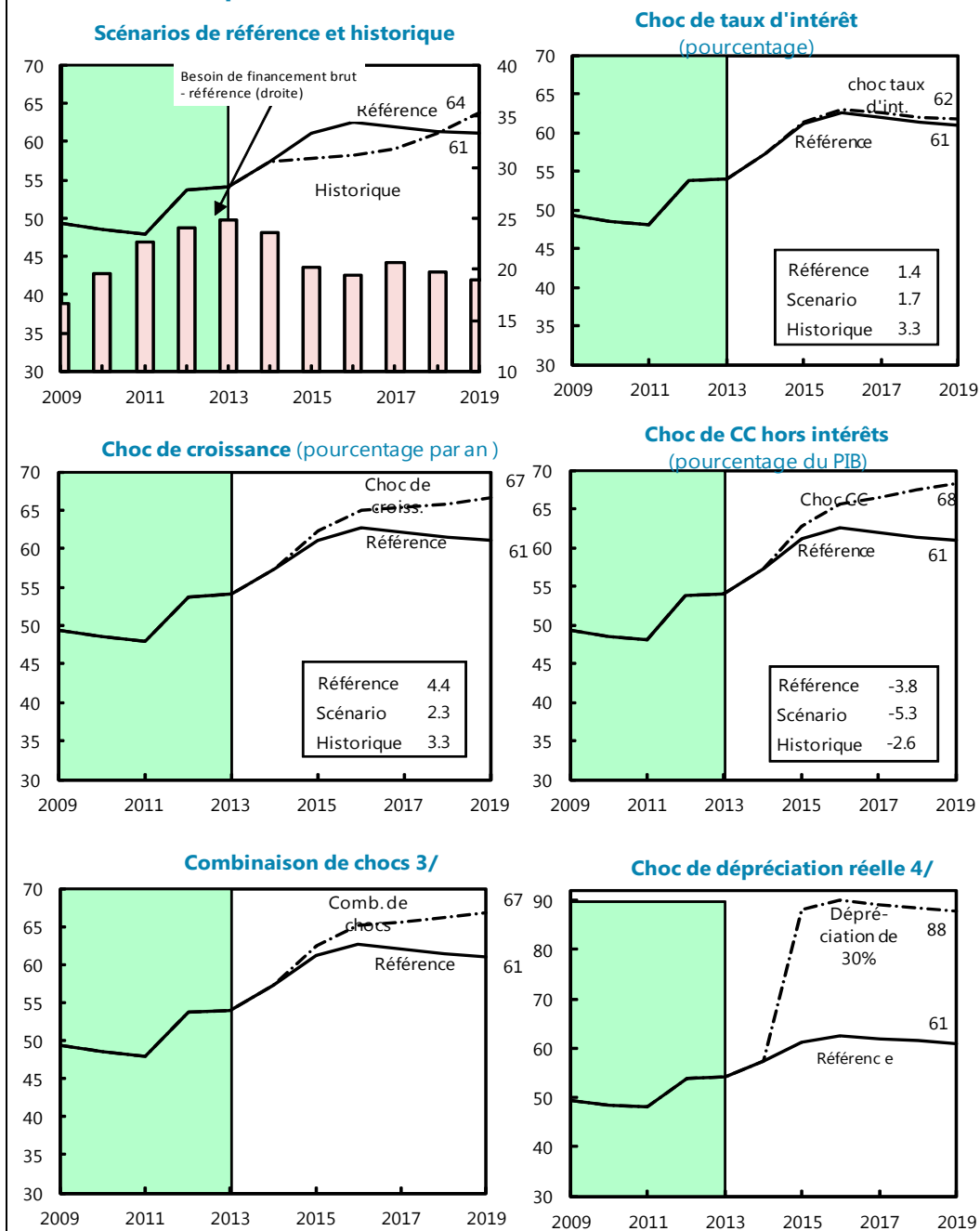
5/ Défini comme le déficit du secteur public, plus amortissement de la dette du secteur public à moyen et long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.

6/ Calculé comme les dépenses d'intérêt nominal divisées par l'encours de la dette de la période précédente.

7/ Les variables clés incluent la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt réel et le solde primaire en pourcentage du PIB.

8/ On entend par dépréciation réelle la dépréciation nominale (mesurée par la baisse en pourcentage de la valeur de la monnaie locale en dollars) moins l'inflation intérieure (basée sur le déflateur du PIB).

Annexe. Graphique 2. Tunisie : Viabilité de la dette extérieure: tests paramétrés 1/ 2/ (dette extérieure en % du PIB)



Sources : FMI, données pays; estimations des services du FMI.

1/ Les zones grisées représentent les données réelles. Les chocs individuels sont des chocs permanents de 1/2 écart type (à l'exception de la croissance : 3/4 écart type.) Les chiffres des encadrés représentent les projections moyennes pour la variables respectives dans le scénario de référence et le scénario présentés. Une moyenne historique sur 10 ans est indiquée aussi.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur une période de 10 ans et l'information est utilisée pour projeter la dynamique de la dette sur 5 ans.

3/ Des chocs permanents de 1/4 cart type sont appliqués au taux d'intérêt réel, au taux de croissance et au solde du compte courant.

4/ Une dépréciation réelle ponctuelle de 30% se produit en 2014.

Appendice I. Lettre d'Intention

Tunis, le 14 août 2014

Mme Christine Lagarde
Directrice Générale
Fonds Monétaire International
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431
USA

Madame la Directrice Générale,

1. Les efforts de notre Gouvernement et du dialogue national ont permis l'annonce d'un calendrier clair pour les élections législatives et présidentielles qui vont couronner avant la fin de l'année 2014 la dernière phase de notre processus de transition politique vers la démocratie. Nous sommes persuadés que cette annonce contribuera à réduire l'incertitude et l'attentisme des investisseurs et renforcer le soutien de nos partenaires au développement qui se manifesterait à l'automne 2014 à l'occasion de la conférence « Investir en Tunisie ». Fortes de ce regain de confiance, les autorités tunisiennes restent résolument engagées dans la mise en œuvre du programme économique et des réformes appuyés par le FMI.
2. Toutefois, la situation économique de la Tunisie demeure encore fragile avec des déséquilibres budgétaires et extérieurs importants et un taux de croissance encore insuffisant pour réduire le chômage et répondre aux attentes pressantes de la population. Cette situation nous a poussé à mener une large campagne de sensibilisation pour expliquer à la population les contraintes financières difficiles auxquelles le pays est confronté et les réformes et sacrifices qui s'imposent pour réduire les vulnérabilités. A cet effet, nous avons consolidé le consensus autour de notre programme économique en organisant une consultation économique nationale qui a regroupé les représentants des différents partis politiques, des syndicats et de la société civile. Nous demeurons convaincus que la mise en œuvre de politiques macroéconomiques prudentes et de réformes structurelles permettront de préserver la stabilité macroéconomique et de promouvoir une croissance plus forte et inclusive.
3. La performance sous le programme appuyé par le FMI a été positive, avec certaines réalisations qui ont dépassé les objectifs malgré un contexte national et international qui reste

difficile en cette période de transition. Ainsi, la performance à fin mars et fin juin 2014 a été conforme aux prévisions établies lors de la dernière revue. Nous avons accéléré la mise en œuvre des réformes programmées et avons également pu rattraper certains retards accumulés suite à la crise politique précédant l'investiture de ce gouvernement.

- *Critères de réalisation et indicateurs quantitatifs.* Comme initialement prévu, les critères quantitatifs à fin mars et fin juin 2014 sur les Réserves Internationales Nettes (RIN), les Avoirs Intérieurs Nets (AIN) et le solde primaire de l'administration centrale (sur base caisse) ont été réalisés. Nous avons respecté le plafond zéro continu sur l'accumulation des arriérés extérieurs et l'indicateur continu sur la non-accumulation des arriérés intérieurs. L'objectif indicatif quantitatif sur les dépenses sociales et le plafond sur les dépenses courantes à fin mars et juin 2014 ont été respectés.
- *Réformes structurelles.* Six des sept repères structurels à mettre en œuvre à la fin juin 2014 ont été réalisés (tableau 2a). Notamment, un nouveau système de décote pour les créances utilisées comme collatéral dans le refinancement des banques auprès de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a été mis en vigueur, le projet de la nouvelle loi de la BCT a été présenté à son Conseil d'Administration, un nouveau cadre de résolution bancaire conforme aux pratiques internationales a été soumis au Gouvernement de la BCT, le plan de modernisation de l'administration fiscale a été finalisé, le bilan des 28 plus grandes entreprises publiques a été finalisé et le programme d'appui aux ménages pour accompagner la réforme des subventions sur les produits énergétiques a été mis en place (repère structurel initialement prévu en août 2013). En ce qui concerne le repère à fin juin non réalisé, le dispositif de prêteur de dernier ressort a été reporté à mars 2015 pour permettre un alignement avec le nouveau cadre de résolution bancaire. Dans l'intérim, un dispositif « exceptionnel et temporaire de liquidité d'urgence » a été adopté. Le repère à fin juillet (tableau 2b) pour les plans de restructuration de la BH et STB sera adopté par le gouvernement en août 2014 (Action Préalable) et conformément aux meilleures pratiques internationales. Pour ce qui est de l'audit de la BNA (repère structurel à fin juillet), le retard pris par l'auditeur a repoussé l'échéance à septembre 2014.

4. Au vu des politiques macroéconomiques appropriées déjà mises en œuvre pour atteindre les principaux objectifs du programme et la poursuite du programme de réformes structurelles (tableaux 1, 2a, et 2b), le Gouvernement sollicite la conclusion de la quatrième revue du programme appuyé par l'accord de confirmation ainsi que le décaissement de 143,250 millions de DTS. Le Gouvernement souhaiterait également modifier les critères de réalisation sur les RIN, AIN, et solde primaire à fin septembre 2014, et proposer de nouveaux critères pour décembre 2014, ainsi que des nouveaux repères indicatifs, tels que décrits dans le Memorandum de Politiques Economiques et Financières (tableau 1) et le Protocole d'Accord Technique ci-joints.

5. La présente lettre d'intention s'appuie sur la précédente lettre d'intention (LI) et le Memorandum des Politiques Economiques et Financières (MPEF) approuvés le 25 avril 2014.

Le MPEF joint en annexe développe les principaux éléments du programme du Gouvernement et des politiques prévues par la Banque Centrale de Tunisie que nous comptons mettre en place au cours de l'année 2014. Nous demeurons déterminés à appliquer notre programme avec rigueur tout en étant conscients des difficultés liées au contexte national, régional, et international.

6. Nous sommes convaincus que les politiques décrites dans le MPEF en annexe sont appropriées pour la réalisation des objectifs de notre programme économique, qui vise à assurer la stabilisation macroéconomique à court terme tout en jetant les bases nécessaires pour soutenir la croissance et protéger les catégories vulnérables. Nous demeurons vigilants et disposés à prendre toute mesure supplémentaire qui s'avérerait nécessaire pour atteindre de tels objectifs. Nous consulterons les services du FMI sur l'adoption de ces mesures, et préalablement à toute révision des politiques macroéconomiques contenues dans ce MPEF, et ce, conformément aux politiques de consultations du FMI. Toutes les informations et données nécessaires pour le suivi du programme seront fournies aux services du FMI.

7. Nous autorisons les services du FMI à rendre publique la présente lettre d'intention ainsi que les pièces ci-jointes (MPEF, tableaux 1, 2a, et 2b ainsi que le rapport des services du FMI qui l'accompagnera).

Salutations distinguées,

Chedly Ayari
Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie

Hakim Ben Hammouda
Ministre de l'Economie et des Finances

Mémorandum I. Memorandum de politiques économiques et financières

I. Développements Récents et Perspectives macroéconomiques

1. Une croissance timide et une inflation maîtrisée caractérisent la performance de l'économie tunisienne dans un contexte national et une conjoncture internationale difficiles.

Une révision à la baisse de la croissance économique en 2013 à 2,3% en glissement annuel (contre 2,6%) et la bonne performance des industries chimiques et des mines et une légère hausse du secteur de l'agriculture ont porté le taux de croissance lors du premier trimestre de 2014 à 2,2% en glissement annuel (en ligne avec les prévisions dans le cadre du programme). Pour 2014, le taux de croissance est projeté à 2,8% avec la bonne tenue de la saison agricole qui compense la performance plus faible qu'anticipée des industries mécaniques et électriques (IME) et une saison touristique plus modeste que prévu. L'annonce d'un calendrier clair des élections va contribuer à atténuer l'attentisme des investisseurs, mais les risques à court terme restent importants, particulièrement en cas d'un regain de tensions sécuritaires, d'une augmentation des prix des produits de base, ou d'une baisse des perspectives économiques chez les principaux partenaires européens. L'augmentation des prix des produits alimentaires et des tarifs d'électricité a accru l'inflation (en glissement annuel) de 5% en mars 2014 à 5,7% en juin 2014, mais l'inflation sous-jacente reste maîtrisée et en baisse (à 4,3% à fin juin 2014). Pour le reste de l'année, l'inflation atteindra un pic de 6% en septembre avant de ralentir à 5,5% en fin d'année, grâce à un ralentissement des prix des produits alimentaires, les actions de contrôle et de suivi des circuits de distribution et un resserrement de la politique monétaire.

2. **Le déficit des transactions courantes continue à s'aggraver.** En s'établissant à 8,4% du PIB en 2013, le déficit courant a atteint à un niveau record, et les risques d'aggravation persistent en 2014 avec un déficit courant de 2,7% du PIB au premier trimestre de 2014 et une estimation de 2,3% du PIB au second trimestre de l'année en cours. Cette contre performance s'explique par l'augmentation des importations énergétiques dues au déclin de la production pétrolière nationale, à la diminution du transfert gazier dans l'oléoduc Algérie-Italie, à l'accroissement des importations des produits alimentaires en raison de la mauvaise production agricole l'année dernière, à la faiblesse des exportations des phosphates et dérivés ainsi que de l'énergie, et à la timide reprise des recettes touristiques. Des politiques macroéconomiques plus restrictives, un taux de change plus flexible, et la promotion active de nos exportations contribueront à renverser cette tendance, et à réduire le déficit du compte courant pour l'année 2014 à 7,6% du PIB. Par contre, les réserves brutes demeurent supérieures à l'objectif du programme et s'élèvent à fin juin 2014 à US\$ 7.1 milliards (3.5 mois d'importations). Au cours des trois derniers mois, et en relation avec le déséquilibre extérieur observé, la parité du dinar vis-à-vis de l'euro et du dollar US s'est inscrite dans une tendance baissière avec une dépréciation du taux de change de 8.6% au cours de cette période, compensant ainsi l'appréciation observée lors des deux premiers mois de l'année.

II. Performance Sous le Programme et Stratégie

3. **Nous sommes pleinement déterminés à appliquer rigoureusement notre programme économique afin de préserver la stabilité macroéconomique à court terme et jeter les bases d'une croissance plus soutenue et inclusive.** Les objectifs de notre programme restent inchangés et nous nous sommes focalisés lors de cette revue sur les domaines suivants :

- **Maintenir la stabilité macroéconomique.** La mobilisation des ressources, la maîtrise des dépenses courantes, le resserrement de la politique monétaire combinés à des interventions limitées sur le marché des changes sont nécessaires pour maintenir la stabilité macroéconomique.
- **Jeter les bases d'une croissance inclusive.** Arrêter les plans de restructuration bancaire et réduire les fragilités du secteur bancaire, améliorer la structure du budget appuyée par une mise en œuvre de la réforme fiscale et une meilleure exécution de l'investissement public, ainsi qu'un programme ambitieux des réformes structurelles est nécessaire pour soutenir le développement du secteur privé qui est le principal moteur de la croissance future.
- **Protéger les populations vulnérables,** en renforçant les dispositifs de protection sociale et en procédant à une évaluation systématique des effets sociaux des réformes programmées.

A. Objectifs à court terme : rétablir les marges de manœuvre budgétaire et extérieure

Politique budgétaire

4. **En dépit d'une situation économique difficile, nous avons réalisé avec une marge importante l'objectif budgétaire que nous nous sommes fixés à fin mars et juin 2014.** Ainsi, le déficit primaire sur base caisse à fin mars 2014 a atteint 1.3 % du PIB (contre 2.1% du PIB dans le cadre du programme), en raison principalement d'une plus-value des recettes (0.5% du PIB) provenant des impôts des compagnies pétrolières programmées pour 2013 mais perçues en 2014, des recettes de TVA plus importantes, et des dividendes des compagnies publiques non-pétrolières. Par contre, le niveau programmé pour la masse salariale à fin mars a excédé le niveau prévu (0,2% du PIB) en raison des recrutements effectués à la fin de 2013 non prévus pour 2014; celui-ci sera ramené au niveau programmé au cours de l'année 2014 grâce à la réduction programmée des recrutements et une maîtrise des promotions. Le seuil sur les dépenses sociales à fin mars et juin 2014 a été réalisé suite à une expansion effective des bénéficiaires du programme des familles nécessiteuses et l'augmentation des aides scolaires. Les informations déjà disponibles au niveau du financement confirment que l'objectif budgétaire à fin juin a été réalisé avec une marge importante.

5. **Pour réduire les pressions sur la balance des paiements et faire face à nos contraintes de financement, une politique budgétaire de rigueur reste nécessaire tout en préservant les dépenses prioritaires d'investissement et de développement.** La position budgétaire sous-

jacente — telle que mesurée par le déficit budgétaire structurel — hors effets liés au cycle économique et aux opérations exceptionnelles, telles que la recapitalisation bancaire ou les remboursements des arriérés — a été révisée à 4,7 pour cent du PIB en 2014 (contre 4,9% du PIB dans le **cadre** du programme). Cette amélioration de la position budgétaire s'opère malgré les nouvelles contraintes liées à des transferts pour la Caisse Nationale de Retraite et de Prévoyance Sociale (0,3 % du PIB), des paiements additionnels pour le personnel de sécurité (0,1% du PIB), des dépenses supplémentaires pour les élections (0,1% du PIB) et des salaires additionnels provenant des accords sectoriels conclus dès 2011 avec différents syndicats et non encore appliqués (0,1% du PIB). Notamment, celle-ci s'appuie sur les économies envisagées en Janvier 2014 dans l'exécution du budget, y compris des économies dans les dépenses non allouées (0,5% du PIB) et des salaires (0,2 % du PIB), la préservation de la plus-value des recettes perçues lors du premier semestre de 2014, ainsi que la mise en œuvre de mesures déjà inscrites dans la loi de finances 2014 ou programmées dans la loi de finances rectificative adoptée en juillet 2014:

- **Réduction des subventions énergétiques.** Nous avons progressivement éliminé les subventions énergétiques accordées aux cimenteries (augmentation cumulative en six mois de 70% des tarifs d'électricité et de 94% du prix du gaz) pour un gain de 180 millions de DT (0.2 % du PIB). Nous avons aussi augmenté les tarifs d'électricité de 10 pour cent en janvier et mai 2014 pour les consommateurs industriels et de la basse tension. Les couches les plus défavorisées de la population n'ont pas été impactées par cette mesure grâce à l'instauration d'un deuxième tarif social au bénéfice des clients qui consomment moins de 100 kwh par mois. Les prix des carburants (essence et gasoil) ont aussi été relevés d'environ 6 pour cent le 1^{er} juillet 2014, ce qui nous permettra de réaliser des économies de 100 millions de dinars prévues dans la loi de finances 2014. Des économies supplémentaires (0.1% du PIB) sont prévues au niveau des subventions au vu du taux de change plus apprécié que programmé lors des six premiers mois de l'année et de réduction des subventions énergétiques au niveau des briquetteries et verreries. L'ajustement des prix a été accompagné par la mise en œuvre de programmes sociaux, un programme d'appui aux ménages et l'augmentation du salaire minimum (voir section C).
- **Une maîtrise de la masse salariale.** Notre engagement consiste à contenir la masse salariale en 2014 telle que prévue dans le cadre du programme. Le gel des augmentations salariales et des promotions cette année permettra de combler les dépenses additionnelles inscrites dans la LFC 2014. Pour réduire le poids de la masse salariale, les recrutements nouveaux—hors forces de sécurité, enseignement et santé—ont été gelés et tout recrutement non réalisé dans l'année dans laquelle il a été budgétisé ne peut être reporté à l'exercice budgétaire suivant. Afin de mieux préparer le budget de l'année 2015, le Conseil des Ministres adoptera un décret dès août 2014 pour créer une commission de suivi et de pilotage de la fonction publique et validera le rapport récemment finalisé sur la structure des salaires publics. Ce rapport inédit servira de base pour une réforme complète de la fonction publique qui inclura des propositions introduisant plus de mobilité entre le secteur public et privé, permettant ainsi une rationalisation des fonctionnaires publics et la maîtrise de la masse salariale. L'appui technique de la Banque Mondiale/UE sera sollicité pour affiner l'évaluation et les recommandations du rapport.

- **Revenus.** Au vu de nos contraintes de financement, la plus-value enregistrée au premier trimestre de 2014 sera préservée, ce qui nous permettra d'atteindre un niveau de recettes de 23,5 % du PIB (0,4% du PIB supérieur au niveau programmé). Cet objectif bénéficiera de l'adoption dans la LFC des mesures identifiées lors de la troisième revue et de nouvelles mesures fiscales exceptionnelles que nous avons prises pour réduire davantage nos contraintes de financement (tableau 3). Ces mesures accompagnent les efforts pris pour revoir les dispositions du régime forfaitaire et combattre l'évasion fiscale (voir Section B).

6. **Nous demeurons également engagés à prendre des mesures additionnelles pour corriger toute déviation par rapport à l'objectif budgétaire**, y compris via la compression des dépenses courantes (à savoir les subventions et biens et services) qui ont été, par le passé, **source** de dépassement budgétaire. Les dépenses d'investissement et sociales et (qui excluent les subventions) seront préservées, et ne seront pas restreintes en fonction de la stratégie de consolidation budgétaire.

7. **La «nouvelle campagne d'emprunt obligataire national» et un appui budgétaire extérieur complémentaire auront pour effet de compenser un financement extérieur plus faible que prévu en fin d'année.** La campagne d'emprunt obligataire national— initiée en mai 2014 avec des titres d'Etat à petites dénominations— s'est matérialisée par des souscriptions importantes du public et des banques, et a mobilisé TD 955 millions. Un appui plus important que prévu de la part des bailleurs de fonds — accord sur une garantie des États-Unis permettant une émission obligataire internationale de 500 millions de dollars (soit 200 millions de plus qu'initialement envisagé dans le cadre du programme) et l'appui bilatéral de l'Algérie (250 millions de dollars, dont 150 millions d'appui budgétaire direct) — contribueraient à **compenser** le niveau plus faible d'émission de sukuk (la Banque Islamique de Développement devrait garantir 120 millions de dollars, soit 380 millions de dollars de moins qu'initialement programmé).

Politique monétaire

8. **La croissance des agrégats monétaires reste globalement en ligne avec les objectifs du programme.** La masse monétaire (M2) s'est accrue de 8,5 % en glissement annuel lors des cinq premiers mois de 2014; due à une faible mobilisation des dépôts. Le critère sur les avoirs intérieurs nets à fin mars et juin 2014 a été respecté avec une marge importante principalement à cause d'une réduction plus importante que prévu au cours du trimestre du crédit net au gouvernement. Le refinancement bancaire auprès de la Banque Centrale a augmenté et se situe à un niveau élevé (4.8 milliards de dinars tunisiens en fin juin 2014, en moyenne, hors Opérations d'Open Market (OMO)) —principalement à cause des retraits saisonniers en espèces et en raison de la détérioration du déficit courant et leur impact restrictif sur la liquidité bancaire.

9. **Un resserrement urgent de la politique monétaire est nécessaire pour réduire les tensions inflationnistes futures.** Une inflation sous-jacente maîtrisée, un écart de production négatif (2 pour cent) et un crédit au secteur privé anémique (7,6% pour cent en glissement annuel à fin mai) a justifié jusqu'à maintenant la politique actuelle de la Banque centrale qui a normalisé le

taux du marché à environ 4,75% (25 points de base de plus que le taux directeur). Cependant, l'augmentation du salaire minimum— qui impacte 900,000 Tunisiens (y compris les retraités)— conjuguée à l'augmentation des prix de l'électricité et des carburants, à un taux d'intérêt réel négatif, et la dépréciation du taux de change observée ces derniers mois indiquent que la Tunisie va devoir faire face à des pressions inflationnistes grandissantes. A cet effet, nous avons relevé le 25 juin 2014 le taux directeur de 25 points de base (à 4,75 pour cent) pour agir sur les anticipations et contenir cette pression inflationniste, et demeurons prêts à le relever davantage si ces tensions s'intensifient plus que prévu, y compris à cause d'un déséquilibre extérieur plus important.

10. Nous poursuivons notre stratégie sur la réforme du cadre de la politique monétaire.

La BCT continue à réduire le risque sur son bilan né des opérations de refinancement et ce ; en augmentant de 10 à 25% le taux de la décote sur les créances privées admises en contrepartie à partir de juillet 2014 ainsi que la quotité minimale des titres de l'Etat de 20 à 40 pour cent (repère structurel à fin décembre 2014). Nous comptons renforcer davantage le système de garantie en améliorant le système de décote actuel par des instruments de notation. Nous avons aussi entamé une étude sur la valorisation des titres publics aux prix du marché et non à leur valeur nominale; cette étude sera finalisée d'ici septembre 2014.

11. La mise en œuvre d'un dispositif de prêteur de dernier ressort (PDR) est nécessaire pour accompagner le resserrement des conditions d'éligibilité au refinancement de la BCT.

Le PDR initialement envisagé pour fin juin 2014 (repère structurel) ne pourra être finalisé qu'en mars 2015, vu la nécessité d'établir les critères d'éligibilité, les nouvelles normes de liquidité, et la mise en place du nouveau cadre légal et institutionnel de résolution bancaire. Dans l'intérim, dès le 1^{er} juillet 2014, un nouveau « dispositif exceptionnel » a été mis en œuvre de sorte que toute institution solvable ne pouvant présenter des collatéraux de première qualité puisse bénéficier de cette facilité sur la base de collatéraux de seconde qualité mais à un taux pénalisant (200 points de base au-dessus du taux de la facilité de prêt), dans un cadre de supervision renforcé et à la condition qu'un plan de rétablissement bien précis de la position de liquidité des banques soit validé par la BCT.

12. Le canal de transmission de la politique monétaire et l'accès au financement seront renforcés par la modification du système de taux excessifs. Suite aux recommandations de l'étude d'impact — conduite avec l'assistance de la Banque mondiale — sur la modification de la législation sur le taux excessif, le Conseil d'Administration de la BCT a initié une large concertation avec les départements ministériels concernés afin de réviser si besoin dès décembre 2014 ce texte de loi. Cette révision permettra d'améliorer les canaux de transmission de la politique monétaire ainsi que l'accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises.

13. La loi organique sur la Banque Centrale est en cours de révision. Un ensemble exhaustif de nouveaux amendements confèrent à la BCT une autonomie renforcée (sur le plan institutionnel, fonctionnel, personnel et financier) et améliore la définition de son mandat (par une clarification de ses objectifs, missions et instruments), de manière équilibrée avec un renforcement de sa gouvernance et une amélioration de la transparence et de « accountability » de la BCT. Cette révision du projet de loi —qui a bénéficié de l'assistance technique du FMI— a été présentée au

conseil d'Administration de la BCT en juin 2014 (repère structurel), et sera adoptée par le Gouvernement d'ici septembre 2014.

Politique de change

14. **La détérioration du déficit du compte courant a augmenté les pressions pour une dépréciation du taux de change.** La dépréciation du dinar de 8.6% depuis mars dernier a éliminé l'appréciation du taux de change observée en début d'année en raison du déblocage de la situation politique et l'application rigoureuse de la réglementation en vigueur sur les détenteurs des comptes professionnels en devises. Ceci est intervenu malgré les interventions de la BCT (ventes de devises) qui ont été importantes (50% des offres de devises sur le marché des changes pour le mois de mai, réduites à \$290 millions en juin 2014) et qui étaient nécessaires pour assurer un déroulement régulier des règlements extérieurs liés aux importations énergétiques. Vu la détérioration du déficit du compte courant, et la nécessité de préserver nos réserves de change, nous allons poursuivre notre politique de taux de change plus flexible en :

- **Limitant davantage les interventions de la BCT sur le marché des changes.** Ainsi, nous nous engageons à fournir aucune devise au marché de change, à l'exception des interventions pour lisser les fluctuations importantes qui résulteraient de la non satisfaction de demandes importantes provenant des transactions énergétiques. Pour préserver et renforcer nos réserves de change, nous comptons intervenir en achetant des devises sur le marché, notamment lors des périodes où il n'y a pas de forte demande de devises liées aux importations énergétiques. Ces achats permettront ainsi de reconstruire nos avoirs extérieurs, réduire la surévaluation du taux de change (7 à 10 %) et le déficit structurel de liquidité des banques
- **Renforçant les opérations de swaps.** Dans le cadre d'une amélioration de l'offre en devises sur le marché, nous veillerons à réviser les conditions de fonctionnement des swaps devises/dinar pour permettre aux banques d'initier ces opérations avec la BCT.
- **Introduire des adjudications hebdomadaires de devises étrangères dès décembre 2014** (repère structurel). Pour cela, la mise en place de la plateforme électronique permettant l'interconnexion avec les banques et l'entrée en vigueur de l'accord de teneurs des marchés nous permettent désormais d'avoir des informations à temps réel sur les cotations des différents intervenants sur le marché des changes. Toutefois, l'introduction du mécanisme d'adjudication nécessite aussi la mise en place d'un système d'information efficient qui permettra à la BCT de centraliser les flux des règlements prévisionnels en devises et une vision plus claire des « cash flows ».

15. **Notre stratégie de développement restera ouverte et basée sur un commerce extérieur libre.** Nous avons adopté des mesures visant à réduire le déficit croissant de la balance commerciale à travers une promotion plus accrue de nos exportations, et un rééquilibrage de notre balance énergétique. Conformément aux règles de l'Organisation Mondiale du Commerce, nous envisagerons de n'introduire de nouvelles restrictions ou des surtaxes à l'importation qu'en dernier

ressort, après épuisement des solutions de marché qui préservent les incitations adéquates, et seulement avec des critères de retrait très clairs et préalablement annoncés.

B. Jeter les bases d'une croissance inclusive

Politiques relatives au secteur financier

16. **La situation du système bancaire tunisien reste précaire.** Bien que les indicateurs à fin mars 2014 montrent une augmentation du produit net bancaire (de 12 pour cent en glissement annuel), principalement due aux commissions financières et marges d'intérêt, le renchérissement du coût des dépôts et la faible demande pour de nouveaux crédits risquent de réduire davantage la rentabilité des banques. Notre progression graduelle vers les normes internationales—y compris une application plus rigoureuse des décotes de garanties—a contribué à une augmentation à fin décembre 2013 de près de 14 points de pourcentage dans le taux de couverture des créances classées par les provisions comparativement à fin 2012 et à une baisse du ratio de solvabilité à 9% à fin décembre 2013 et a conduit 7 banques au-dessous du seuil requis par la réglementation en vigueur (aujourd'hui et dès fin mars 2014, six banques sont en dessous de ce seuil). La qualité des actifs a continué à se détériorer légèrement, avec un taux de créances en souffrance qui est passé de 14,9% à fin 2012 à 15,2% des créances totales à fin décembre 2013 et à 15,1% à fin mars 2014 (ou 20% si on inclut les créances transférées aux sociétés de recouvrement affiliées aux banques).

17. **L'orientation stratégique adoptée par le Gouvernement Tunisien appelle à recentrer le rôle de l'Etat sur sa mission principale et rationaliser le nombre et le poids des banques à participation publique dans le secteur bancaire.** Cette orientation stratégique—présentée à l'ensemble des banques et de la société civile en avril 2014—repose sur la nécessité de garantir l'assise financière des banques publiques à caractère universel; mettre en place un nouveau cadre de gouvernance; renforcer les capacités institutionnelles, et améliorer le cadre juridique. Sur la base de cette orientation, les plans de restructuration des banques—dont les audits ont été complétés (STB, BH)—seront finalisés et adoptés par le gouvernement en août 2014 selon les meilleures pratiques internationales telles que décrites dans l'Annexe I (Action préalable). L'audit de la Banque Nationale Agricole (BNA) n'a pu commencer qu'en juin 2014 suite à la nécessité de trouver un nouvel auditeur; il ne pourra être achevé qu'en Septembre 2014 (au lieu de Juillet tel que prévu dans le programme), avec un plan de restructuration finalisé en Novembre 2014 selon les meilleures pratiques internationales (nouveau repère structurel). Dans l'immédiat, notre plan d'action pour les banques publiques repose sur :

- **Le renforcement de la gouvernance.** L'application du nouveau décret a permis plus d'autonomie vis-à-vis de l'Etat, y compris pour le recrutement et la nomination des membres « compétents » dans les conseils d'administration. Nous comptons dès Septembre 2014 changer le système de rémunération des administrateurs et s'assurer que les banques publiques n'opèrent que sur des bases commerciales avec les meilleures pratiques de gestion.
- **La recapitalisation des banques publiques.** Ce montant proviendra d'abord des actionnaires privés et les fonds publics seront utilisés uniquement après une répartition des pertes entre les

actionnaires existants (privés et publics). Les fonds publics de recapitalisation bancaire seraient versés sous forme de bons non-négociables (et non éligibles au refinancement de la Banque Centrale). Pour la BNA, son capital sera au niveau requis par la réglementation en vigueur dès la fin de l'année 2014. Le plan de restructuration de la STB et de la BH s'assurera que ces deux banques soient conformes au capital minimum de 10% d'ici décembre 2014. Ceci impliquerait un montant de 1 milliard de dinars de recapitalisation (1,2% du PIB), et tel que budgétisé.

- **Société de Gestion des Actifs (SGA).** Les consultations techniques sur le projet de loi— élaboré avec l'assistance technique de la Banque Mondiale—sont au stade final, et nous comptons soumettre le projet de loi en ligne avec les meilleures pratiques internationales en vue de son adoption à l'Assemblée Nationale Constituante (ANC) en Septembre 2014 (nouveau repère structurel), afin de s'assurer de sa création en 2014. Ce nouveau projet de loi—initialement conçu pour le secteur touristique— permettra la création d'une SGA universelle. La SGA établira des critères d'éligibilité clairs qui limiteraient les contours de son mandat (e.g., montant des engagements, prêts garantis par des collatéraux). Cette loi sera alignée sur les meilleures pratiques internationales avec : (i) l'adoption de règles de gouvernance claires et transparentes accompagnées par une autonomie financière et opérationnelle; et (ii) la mise en œuvre de pouvoirs spécifiques pour accélérer la résolution et restructuration des créances classées. Au vu de l'importance du secteur touristique et de ses difficultés financières préoccupantes (la part des créances douteuses a doublé depuis 2009, avec désormais 54% des créances en souffrance), nous envisageons de limiter initialement les opérations de la SGA aux créances touristiques. La capitalisation de cette SGA—estimée dans la LFC à 150 millions de dinars—sera conforme au « business plan » établi avec le soutien de la Banque mondiale, et sera étroitement coordonné avec le programme de recapitalisation bancaire, en particulier celui des banques publiques. Nous ne l'élargirons à d'autres secteurs qu'après une étude approfondie des coûts budgétaires potentiels. De surcroît, nous allons soumettre à l'ANC, en décembre 2014, des amendements au texte de loi sur les Sociétés de Recouvrement pour leur permettre d'être plus efficaces dans leurs actions.

18. **La conformité des banques aux normes prudentielles est essentielle.** A cet effet, trois des sept banques ne respectant pas le ratio de solvabilité ont soumis un plan de recapitalisation qui relèvera le ratio de solvabilité au niveau requis à fin décembre 2014. Pour les autres banques, toutes publiques, la conformité à la réglementation se fera d'ici décembre 2014 (nouveau repère structurel) et en ligne avec le plan de restructuration. De même, nous avons sanctionné de manière pécuniaire toutes les banques ne respectant pas le ratio de liquidité actuel, en attendant l'adoption d'un nouveau ratio de liquidité (qui inclura les opérations hors bilan) a été annoncé aux banques en mars 2014, et va être promulgué en septembre 2014. La Direction Générale de la Supervision Bancaire (DGSB) établira au cours de l'année 2014 de nouvelles procédures pour s'assurer que les banques « fragiles » soient soumises à une supervision renforcée et un suivi plus fréquent.

19. **La réforme de la supervision bancaire continue d'être une priorité absolue.** A cet effet, nous avons établi en juin 2014 avec l'assistance technique du FMI un plan sur trois ans (incluant des

prérequis) —adopté par le Gouvernement de la BCT— qui vise à fonder une supervision bancaire axée sur les risques sur base individuelle et sur base consolidée. Nos priorités à court-terme sont :

- **Renforcement des Ressources humaines de la DGSB.** Nous sommes conscients que le succès de notre plan d'action dépendra des moyens humains et financiers mis à la disposition de la DGSB. Ainsi, nous avons recruté 12 personnes en 2013, soit près du quart de l'enveloppe prévue pour 2012–2014, et envisageons de doubler ce chiffre en 2014 et modifier les critères de recrutement de la BCT pour pouvoir recruter le personnel expérimenté et qualifié (nouveau repère structurel), surtout pour renforcer l'inspection sur place. L'efficacité de la DGSB sera davantage renforcée par la formalisation des attributions et responsabilités le plus tôt possible et l'institution de règles claires de relation entre les différentes structures de la DGSB d'ici mars 2015.
- **Amélioration du reporting.** La BCT a finalisé en juin 2014 l'indicateur de positionnement des établissements de crédit (IPEC)—exploité de manière commune entre la DGSB et la Direction Générale de la Stabilité Financière et de la Prévention des Risques (DGSFPR)—et qui sera disponible 60 jours après la fin de chaque trimestre et disposera d'une notation simplifiée des risques d'ici décembre 2014 avec l'assistance technique du FMI. A ce dispositif, s'ajoutera le nouveau système de données comptables, financières, et institutionnelles des banques qui sera aussi mis en place avec l'assistance technique du FMI en décembre 2014 (repère structurel) et automatisé en juin 2015.
- **Renforcement des inspections et intégration des inspections sur place dans le processus de supervision bancaire.** Notre programme d'inspection au titre de l'année 2014 a prévu 14 missions d'inspections (contre cinq l'année dernière), et comptons mettre en place d'ici décembre 2014 des procédures formelles qui définissent le critère du plan d'inspection et la structure des équipes. La coordination entre les différents services de la DGSB—en particulier entre l'inspection sur place et sur pièces—et avec les différentes structures de la BCT (e.g., la DGSFPR) sera aussi renforcée.
- **Renforcement du contrôle interne des banques.** En application des articles 52 et 53 de la circulaire 2006-19 relative au contrôle interne, la DGSB a demandé aux établissements de crédit de lui communiquer les rapports sur le contrôle interne et sur la gestion des risques conformément à la réglementation. Sur la base des rapports communiqués au titre de 2013, la DGSB va entamer le diagnostic des systèmes de notation des établissements de crédit et demandera aux établissements de crédit dont les systèmes de notation comportent des insuffisances de nous communiquer un plan d'actions d'ici fin septembre 2014.

20. **Un dispositif de gestion de crise et de résolution bancaire conforme aux meilleures pratiques internationales est en cours de finalisation.** Un projet de loi bancaire a été préparé avec l'assistance technique de la Banque mondiale et du FMI pour renforcer la supervision et la réglementation des banques en Tunisie et pour mettre en place un cadre juridique solide pour la résolution des banques insolvables. Ce projet susmentionné a été soumis au Gouvernement de la BCT et présenté au conseil d'administration de la BCT en juin 2014 (repère structurel) et sera adopté

par le Gouvernement en septembre 2014. Les amendements proposés au projet de loi de la BCT — y compris pour la mise en place d'une facilité de prêteur de dernier ressort — renforceront le cadre de résolution bancaire. En outre, les modalités sur la structure opérationnelle et le cadre juridique approprié à la mise en place d'un fonds de garantie des dépôts sont en cours de rédaction avec l'assistance technique de la Banque mondiale.

Réformes budgétaires

21. **Une meilleure structure des dépenses publiques est nécessaire pour effectuer un rééquilibrage budgétaire axé sur la croissance à moyen terme et reconstituer la marge de manœuvre budgétaire.** En outre, notre stratégie de consolidation budgétaire à moyen terme sera accompagnée par des réformes budgétaires — politique fiscale, administration fiscale, gestion des dépenses publiques, réforme des entreprises publiques, efficacité de l'investissement public — qui restent essentielles au soutien de la croissance.

22. **L'équité, l'efficience et la transparence du régime fiscal — ainsi que la mobilisation des revenus — demeurent les principaux axes de notre politique fiscale.** Toutes les lois fiscales et les codes existants seront consolidés en un seul code des impôts dès septembre 2014 (repère structurel), permettant ainsi de renforcer la transparence du régime fiscal. Suite aux consultations organisées en 2013 et aux discussions liées au dialogue économique national de 2014, la stratégie du gouvernement sur la politique fiscale sera présentée aux assises nationales de la fiscalité qui se tiendront en septembre 2014 ; un plan d'action sera adopté par le Conseil des Ministres en octobre 2014 (nouveau repère structurel). Dans le cadre de la réforme globale de l'impôt, nous comptons poursuivre la révision de l'impôt sur les sociétés pour faire converger les taux du secteur off-shore avec ceux du secteur on-shore d'une manière graduelle au cours des prochaines années et qui sera annoncée selon un calendrier clair et avec l'amélioration de l'administration fiscale (la différence de taux entre ces deux secteurs a été réduite de moitié dans le cadre de la loi de finances 2014). Dans l'immédiat, et pour la loi de finances 2015, nos actions se focaliseront — avec l'aide de l'assistance technique des services du FMI — sur la réforme de la TVA, accises et la simplification du système forfaitaire existant.

23. **La réforme de l'administration fiscale sera gouvernée par la mise en œuvre du nouveau plan de modernisation.** Ce plan — qui a été adopté par le Ministre de l'Economie et des Finances le 7 août 2014 (repère structurel à fin juin) vise la mise en place d'une administration fiscale unifiée et le renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation. Sa mise en œuvre bénéficiera de la création d'une nouvelle structure au sein de la Direction Générale des Impôts (DGI) chargée de la modernisation avec l'assistance technique des services du FMI. Le renforcement et la restructuration de la Direction des Grandes Entreprises (DGE) se poursuivent, avec l'intégration de toutes les missions fiscales, et un contrôle fiscal qui se base sur la sélectivité (élaboration des critères et objectifs ciblés). Le contrôle fiscal sera renforcé en levant les dispositions du secret bancaire qui entravent l'exercice du droit de communication de l'administration fiscale, et la collecte et l'exploitation des renseignements aux fins de contrôle fiscal (y compris pour les forfaitaires) tout en protégeant les droits des contribuables et en s'appuyant sur les données du système d'assurance

santé et de la sécurité sociale. Nous sommes déterminés à combattre le fléau de l'évasion fiscale par une nouvelle réglementation obligeant toutes les transactions à gros montant à se faire par chèque, mettant en place un quittus fiscal pour les transactions avec l'Etat (fourniture de biens et services), et en renforçant l'unité de gestion des risques au niveau des douanes.

24. **Le suivi de la performance des entreprises publiques a été renforcé.** Le rapport définitif préparé par le Comité de Suivi des Entreprises Publiques sur la situation financière de 28 entreprises publiques — représentant 80 pour cent du chiffre d'affaires du secteur — montre une détérioration financière importante dans ce secteur entre 2010 et 2012, avec un déficit de 1,2% du PIB (dont 24 entreprises en position déficitaire). Faisant suite à cette évaluation de la situation financière, des mesures d'assainissement sont identifiées pour les entreprises les plus vulnérables (par exemple Tunisair) et examinées au cas par cas en fonction des besoins. En plus, la réflexion est également engagée pour déterminer les éléments d'un nouveau cadre réglementaire pour la gouvernance des entreprises publiques accordant plus d'indépendance et de responsabilité au conseil d'administration et à la direction générale. En ce qui concerne les entreprises bénéficiaires des subventions pour les produits énergétiques et alimentaires, le gouvernement s'est engagé à fournir régulièrement les crédits budgétaires, et à réaliser des contrôles ex-post lorsque les résultats financiers sont finalisés. Suite aux recommandations du rapport d'audit des entreprises énergétiques présenté au Conseil des Ministres en août 2014, les priorités pour les entreprises énergétiques se focaliseront sur l'amélioration du recouvrement et la gestion des dépenses, et l'élimination dans le cadre du budget 2015 des subventions croisées de la STEG et de la STIR qui importeront directement leurs besoins en produits énergétiques plutôt que par l'entremise de l'ETAP (compagnie de raffinage).

25. **L'amélioration de la gestion des dépenses publiques se poursuit.** Toutes les dépenses ordonnancées pendant la période complémentaire au titre de l'année 2013 ont été payées, et les états de suivi budgétaires que nous comptons préparer — avec l'assistance technique des services du FMI — permettront une réconciliation plus régulière entre les dépenses ordonnancées, budgétisées, et décaissées. Le projet de la nouvelle classification fonctionnelle du budget sera finalisé en Septembre 2014 permettant ainsi plus de transparence et d'exhaustivité dans la préparation du budget. Nous envisageons également revoir l'exhaustivité et la qualité de la documentation budgétaire et nous sollicitons l'assistance technique des services du FMI pour un rapport sur les risques financiers et budgétaires. Les efforts immédiats ont permis la création d'un Conseil National des Normes des Comptes Publics pour introduire une comptabilité à partie double et se focalisent sur la nouvelle nomenclature budgétaire (programmatique, budgétaire, et comptable). Par ailleurs, le projet de loi organique — élaboré avec l'assistance technique de l'Union Européenne et de la France — sera présenté au Conseil des Ministres en septembre 2014, permettant de déboucher sur une plus grande souplesse de gestion des crédits (y compris dans le contrôle a priori) et une plus grande responsabilisation des gestionnaires.

26. **Une meilleure exécution et efficacité des dépenses d'investissement est nécessaire pour générer une croissance inclusive.** L'investissement public suit le rythme observé au cours des deux dernières années avec un taux d'exécution du budget de 7% au cours du premier trimestre de

l'année. Les nouvelles procédures de passation de marché — qui sont conformes aux recommandations du programme d'assistance technique de la BM — sont rentrées en vigueur le 1^{er} juin 2014, permettant ainsi de simplifier et moderniser considérablement les procédures et accélérer l'investissement public dans les régions. Nous restons convaincus que la professionnalisation et décentralisation du pilotage des projets publics dans les régions ainsi que la mise en place de procédures pour remédier aux problèmes fonciers dans la phase préparatoire des projets permettront d'accélérer l'exécution des dépenses d'investissement. Dans ce contexte, suite à la visite aux 24 gouvernorats, le Comité de Suivi des Projets dans les Régions présentera au Gouvernement à la fin juillet 2014 ses recommandations sur les principales contraintes à la mise en œuvre des projets d'investissement dans les régions.

Réformes structurelles

27. **Notre programme de réformes structurelles continue à mettre l'accent sur l'amélioration du climat des affaires et la promotion d'un secteur privé compétitif susceptible de générer une croissance inclusive.** A cet effet, nous augmenterons nos efforts en vue, entre autres, de simplifier et clarifier la réglementation concernant les investissements, promouvoir la concurrence, et la facilitation des échanges commerciaux.

28. **Le code des investissements — élaboré avec l'assistance technique de la Banque Mondiale et à la suite de consultations avec la société civile et les bailleurs de fonds — a été retiré de l'ANC pour être modifié et davantage simplifié.** Le gouvernement a jugé que ce nouveau code — qui visait à encourager les investissements privés grâce à un cadre réglementaire plus transparent et plus efficace et une rationalisation des incitations—était trop complexe et laissait trop de discrétion aux décrets d'application. Nous restons néanmoins convaincus qu'un nouveau code d'investissement simplifié est nécessaire. Ainsi, nous comptons introduire dès septembre 2014 une liste de mesures — qui visera à compléter le code actuel — pour réduire les restrictions des investissements. Ces mesures — approuvées par le Conseil des Ministres — seront rajoutées au code existant en décembre 2014.

29. **Le passage de lois « économiques » — différé en raison du calendrier chargé de l'ANC qui se focalisait sur les échéances électorales — est une priorité de notre gouvernement.** Nous nous engageons notamment à prendre les mesures nécessaires en vue d'avancer le calendrier législatif pour passer les lois suivantes :

- **La loi sur les procédures collectives (Loi 95).** En parallèle à la réforme sur la loi bancaire, nous avons engagé une procédure pour faire adopter une nouvelle loi sur les procédures collectives (procédure sur les faillites commerciales) — préparée avec l'assistance de la Banque Mondiale. Cette loi permettra de moderniser et simplifier le processus de restructuration des sociétés et de liquidation des sociétés insolvables. Nous nous engageons à ce que cette nouvelle législation édicte des règles claires quant au statut de l'Etat en tant que créancier privilégié et quant à l'octroi aux créanciers privés du droit de vote sur les plans de redressement.

- **La loi sur la concurrence.** Le projet de loi — soumis à l'ANC en 2013 — passera en examen à l'ANC au cours de l'été 2014. La version finale de la loi sur la concurrence visera à réduire l'intervention de l'Etat dans l'économie, à alléger les réglementations excessives et à renforcer la concurrence entre entreprises.
- **La Loi sur les Partenariats-Public Privé.** Ce projet de loi — qui facilitera les concessions privées — est en cours d'examen par les commissions parlementaires, et sera adopté le plutôt possible en 2014.

30. **En parallèle aux changements des textes législatifs, la simplification des procédures administratives se poursuit.** A cet effet, nous avons rationalisé certaines des procédures administratives contraignantes pour le secteur privé dans les domaines des transports, douanes et exportations. Nous restons engagés à continuer dans cette voie forts des résultats attendus du projet de la « guillotine » réglementaire.

31. **L'intégration de l'économie tunisienne dans l'économie globale est essentielle pour générer une croissance plus inclusive.** Nous restons engagés à promouvoir nos échanges commerciaux, y compris par la réduction de barrières tarifaires et non tarifaires et le renforcement d'accords commerciaux avec les pays limitrophes et africains. Des échanges pour des négociations pour un accord de libre échange complet et approfondi (ALECA) avec l'UE ont été initiées en 2012. Pour améliorer davantage l'intégration de l'économie tunisienne dans l'économie globale, le plan d'action développé dans le cadre du programme de développement des exportations (soutenu par le PDE III de la Banque Mondiale) permettra entre autres d'améliorer la logistique du port de Radès (le port principal de la Tunisie) et de construire un nouveau port en eau profonde à Enfidha.

32. **Nous sommes engagés à réduire les entraves au bon fonctionnement du marché du travail.** Les commissions techniques (travail et relations professionnelles, protection sociale, emplois, développement régional et investissement) mises en place pour concrétiser le contrat social signé le 14 janvier 2013 avec le patronat et le syndicat ont débuté leurs travaux qui seront présentés lors du dialogue économique national. Une large concertation sera mise en place pour discuter de la nouvelle stratégie de l'emploi. Une réforme du travail en découlera, y compris par une évaluation de la flexisécurité dans les relations de travail et pour réduire l'asymétrie structurelle des compétences qui prévaut sur le marché. En ce qui concerne les programmes favorisant l'emploi, des programmes pour soutenir les SMEs (financés par la Banque Mondiale) et de microprojets financés par des prêts de la banque de solidarité et le fonds de l'emploi favoriseront l'emploi des jeunes. Des programmes de formation professionnelle pour les diplômés chômeurs et encourageant l'installation des entreprises dans des régions défavorisées (entreprises solidaires) ont aussi été initiés.

33. **L'information statistique fiable est essentielle pour le suivi-évaluation des politiques macroéconomiques et de la mise en œuvre des programmes sociaux.** Dans ce contexte, nous sommes engagés avec l'EUROSTAT dans un diagnostic complet de notre système de statistiques, et nous envisageons — avec l'appui de l'assistance technique du FMI — renforcer notre dispositif institutionnel et le système de production des comptes nationaux (en particulier côté demande

trimestrielle), statistiques monétaires et de la balance des paiements. Ce qui devra permettre d'élargir les publications régulières des résultats des enquêtes de conjoncture, d'emploi et des conditions de vie des ménages. En parallèle, une réflexion sur un cadre juridique qui garantit et protège l'indépendance de l'INS est engagée.

C. Protection des groupes les plus vulnérables

34. **La protection des populations vulnérables est notre priorité absolue lors de la mise en œuvre des réformes budgétaires et structurelles.** Aux mesures déjà inscrites dans la loi de finances 2014 (un programme de logement social, relèvement de l'abattement fiscal pour les ménages les plus pauvres, et introduction d'un tarif social additionnel pour l'électricité), s'ajoute l'accord avec les syndicats sur l'augmentation du salaire minimum (SMIG et SMAG) d'environ 6% avec effet rétroactif dès le 1^{er} mai 2014. Cette augmentation sera perçue par 900 000 individus (principalement des ouvriers dans le secteur privé, dont environ 600 000 retraités). Afin de continuer à améliorer nos systèmes de ciblage, nous avons finalisé une évaluation des programmes d'assistance scolaire montrant 25% de fuites au profit des non-pauvres et présenterons en septembre 2014 les conclusions sur l'évaluation du programme des familles nécessiteuses/cartes de soins. Nous avons accéléré nos travaux sur l'identifiant social unique qui est dès aujourd'hui disponible pour 7,5 millions de Tunisiens, et qui sera utilisé pour créer un nouveau « système de ciblage » et perfectionné au cours des prochains mois au fur et à mesure que les « erreurs d'exclusion et d'inclusion » sont corrigées. Dans l'intérim, vu l'augmentation des prix du carburant et la période du Ramadhan, nous avons mis en place le programme d'appui aux ménages (repère structurel à fin juin) suivant :

- Elargissement de 220 000 en 2013 à 250 000 en 2014 des bénéficiaires du programme existant d'assistance aux familles nécessiteuses (PNAFN) ; il bénéficie dès aujourd'hui à 235 000 familles.
- Augmentation de 10 dinars (environ 10 pour cent de hausse) des transferts destinés aux familles bénéficiaires du PNAFN pour atteindre un montant 120 Dinars par mois/ménage. Les familles qui ont des enfants d'âge scolaire recevront un transfert additionnel de 10 Dinars par mois pour chaque enfant (pour au plus trois enfants par famille).
- Provision d'une aide ponctuelle et temporaire de 80 TDN (40 TDN en juin et 40 TDN en juillet) pour les 235 000 ménages bénéficiaires du PNAFN et pour 50 000 autres ménages pauvres identifiés par les commissions régionales; et

35. **Le déficit du régime des pensions demande une action urgente.** La CNRPS (caisse nationale de retraite et prévoyance sociale) affiche un déficit annuel de 450 millions de dinars (environ 0.5 % du PIB) en 2014 et n'a aujourd'hui plus de volant de trésorerie disponible. Pour parer à ce déficit, le gouvernement a décidé d'octroyer un transfert de 250 millions de dinars dans la loi de finances complémentaire de 2014. Dans le cadre du contrat social, nous étudierons des scénarios à long terme des réformes du système de retraite et de l'assurance-maladie en vue d'assurer la viabilité du système. Ces études seront appuyées par un programme d'appui et d'assistance technique soutenu par le fonds de transition.

Annexe : Principes pour réussir la restructuration des banques publiques

Les meilleures expériences des plans de restructuration incluent **un calendrier clair et précis et les axes suivants** :

Restructuration financière

La restructuration financière a pour but de rétablir la solvabilité (actif net) en assainissant et en améliorant les bilans des banques.

- Les actionnaires privés existants et nouveaux répondant aux critères d'honorabilité et de compétence devraient être invités à contribuer à la recapitalisation au moyen d'injections de liquidité. Les actionnaires existants rétabliront le cas échéant la solvabilité de la banque et les fonds publics pourront être utilisés pour porter les fonds propres de la banque au niveau de capital minimum obligatoire après que les sources de capitaux privés auront été épuisées.
- La participation des actionnaires devra être diluée ou voir leurs pertes réparties entre actionnaires avant toute injection de fonds publics.
- Si les coûts de recapitalisation que l'État doit assumer s'avèrent supérieurs au montant budgétisé, le gouvernement doit obtenir une autorisation par la voie d'une loi de finances rectificative pour accroître la part de l'État.

Restructuration opérationnelle

La restructuration opérationnelle a pour but de créer les conditions du rétablissement durable de la solvabilité et de la rentabilité des banques.

- Afin d'assurer la bonne gouvernance, les membres représentant l'État au conseil d'administration des banques et les directeurs de banque doivent satisfaire aux critères d'honorabilité et de compétence professionnelle; enfin, un contrat programme doit être signé pour régir les relations entre le Ministère des Finances et chacune des banques publiques. Ce dernier garantira qu'il n'y ait pas d'ingérence politique dans les opérations commerciales des banques.
- Pour que l'utilisation de fonds publics aux fins de la recapitalisation et de la restructuration des banques soit soumise à des règles de gouvernance et de communication efficaces, les conditions suivantes devront être réunies :
 - a. Un haut comité où siègent le Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque centrale de Tunisie doit être mis en place pour coordonner le processus, notamment l'approbation de la stratégie globale et le suivi de son exécution;
 - b. Le comité doit nommer un(e) porte-parole chargé(e) de la stratégie de communication pour la recapitalisation et la restructuration des banques, afin que le public soit tenu informé en temps opportun et de façon cohérente.
 - c. Les intérêts de l'État dans les banques doivent être gérés par une cellule dédiée et spécialisée au sein du Ministère des Finances

Tableau 1. Tunisie : Critères de Réalisation Quantitatifs et Objectifs Indicatifs 1/2/

	Flux cumulatifs depuis le début de 2014												
	Mar 2014				Juin 2014				Sep 2014		Dec 2014		Mar 2015
	Prog. 24/1/2014	CR après ajusteurs	Estimation Révisée	Status du CR	Prog. 25/4/2014	CR Modifié après ajusteurs	Estimation Révisée	Status du CR	Prog. 25/4/2014	CR modifié	Prog. 25/4/2014	CR nouveau	IT
Critères de Réalisation (CR) quantitatifs	(Millions de dinars tunisiens)												
1. Plancher du solde primaire de l'administration centrale (Base cash hors dons)	-2,796		-1,104	Réalisé	-2,806		-2,155	Réalisé/AC	-4,007	-3,793	-5,609	-5,587	-1,233
2. Plafond des avoirs intérieurs nets de la Banque Centrale de Tunisie (stock)	3,952	4,327	2,457	Réalisé	4,086	4,840	2,995	Réalisé/AC	4,071	3,961	1,173	1,466	2,549
	(Millions de dollars E.U)												
3. Plancher des réserves internationales nettes de la Banque centrale de Tunisie (stock)	5,308	5,067	5,180	Réalisé	4,754	4,268	4,342	Réalisé/AC	5,275	5,487	7,066	6,877	6,579
Critères de Réalisation continus	(Millions de dinars tunisiens)												
4. Plafond d'accumulation de nouveaux arriérés de paiement de dette extérieure par l'administration centrale	0		0	Réalisé	0		0	Réalisé	0	0	0	0	0
Objectifs indicatifs quantitatifs	(Millions de dinars tunisiens)												
5. Plafond des dépenses courantes primaires	4,253		4,058	Réalisé	8,267		8,085	Réalisé/AC	12,796	12,915	17,815	18,033	4,638
6. Plancher des dépenses sociales 3/	229		282	Réalisé	562		624	Réalisé	900	962	1,350	1,412	310
7. Plafond d'accumulation de nouveaux arriérés intérieurs	0		0	Réalisé	0		0	Réalisé	0	0	0	0	0
Hypothèses du programme servant au calcul des facteurs d'ajustement en cas d'écarts													
Décaissement du financement public extérieur sur base cumulée (en millions de dollars) 4/	544		230		707		352		1,163	1,438	2,771	2,647	
dont : dons budgétaire, bilatéral, et multilatéral (hors FMI)	450		201		528		241		718	812	968	1,534	
Service de la dette publique (intérêts et amortissement) sur base cumulée (en millions de dollars)	213		203		506		459		708	662	958	913	
Recapitalisation bancaire (en millions de dinars tunisiens)	0		0		0		0		0	300	0	700	
Produit des privatisations (en millions de dollars)	0		0		0		0		0	0		0	
Depôts de Résidents a la BCT (en millions de dollars) 5/	1854		1,852		1,852		1,607		1,607	1,607	1,607	1,607	
Taux de change du programme (DT/\$)					1.55235		1.55235		1.55235	1.55235	1.55235	1.55235	

1/ Les critères de réalisation quantitatifs et les repères structurels sont décrits dans le Protocole d'Accord Technique.

2/ Aux fins du calcul des facteurs d'ajustement du programme, les montants libellés en devises seront convertis au taux de change du programme.

3/ dépenses de capital dans des secteurs sociaux et des programmes sociaux

4/ Les décaissements inclut les prêts projets et l'accès au marché des capitaux mais exclut les appuis budgétaire du FMI

5/ Au taux de change du programme

Tableau 2a. Tunisie : Repères Structurels pour la Période Jan-Juin 2014

Objectif	Date	Nouvelle échéance	Commentaires
Repères structurels			
I. Secteur financier			
Soumission au Gouvernement de la Banque Centrale d'un nouveau cadre de résolution bancaire conforme aux pratiques internationales	<i>Gestion des crises et stabilité du secteur financier</i>	juin -14	REALISE. Une nouvelle loi bancaire a été préparé avec l'assistance technique du FMI et de la Banque Mondiale et soumise au Conseil d'Administration de la BCT.
Présentation au Conseil d'Administration de la banque centrale du projet de la nouvelle loi sur la banque centrale qui est en ligne avec les pratiques internationales.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	juin -14	REALISE. Une nouvelle loi de la BCT en ligne avec les pratiques internationales a été préparé avec l'assistance technique du FMI et présentée au Conseil d'Administration de la BCT le 25 juin 2014.
II. Politique budgétaire			
Adoption par le Ministère de l' Economie et des Finances d'un plan de modernisation de l'administration fiscale.	<i>Elargir l'assiette fiscale</i>	mars-14	juin -14 REALISE avec retard. Une stratégie pour la modernisation de l'administration fiscale a été finalisée avec l'appui de l'assistance technique du FMI et adoptée par le Ministère des Finances en Août 2014.
Consolidation de tous les comptes publics dans un compte unique du Trésor à la Banque Centrale (excluant les comptes projets)	<i>Meilleur suivi de la gestion budgétaire</i>	mars-14	REALISE. Tous les comptes publics (excluant les comptes projets) ont été consolidés dans un compte unique du Trésor.
Finaliser l'audit de la compagnie d'électricité (STEG) et la compagnie de raffinage des produits pétroliers (STIR)	<i>Réduire les risques budgétaires</i>	mars-14	REALISE. Le premier rapport sur les opérations des deux compagnies a été soumis au Gouvernement le 30 mars 2014.
Soumission au Conseil des Ministres d'un nouveau programme d'appui aux ménages bien ciblé pour accompagner la réforme des subventions généralisées des produits énergétiques	<i>Protection des couches les plus vulnérables de la société</i>	mars-14	juin -14 REALISE. Un programme d'appui aux ménages a été mis en œuvre en juillet 2014 avec l'augmentation des prix des carburants
Préparer un bilan consolidé des années 2010-2012 pour les 20 plus grandes entreprises publiques	<i>Meilleure évaluation des risques</i>	juin -14	REALISE. Un rapport avec le bilan des 28 plus grandes entreprises a été préparé.
III. Politiques monétaire et de change			
Mise en place d'une plateforme électronique permettant l'interconnexion avec les banques et entrée en vigueur de l'Accord des teneurs de marché.	<i>Assouplissement du taux de change et augmentation de la liquidité bancaire en devises</i>	mi-mars 2014	REALISE. La plateforme est en ligne et l'Accord des teneurs de marché est entré en vigueur.
Présentation au Conseil d'Administration de la Banque Centrale de l'étude d'impact sur le dé plafonnement du taux excessif pour les entreprises, et la modification du taux excessif pour les particuliers.	<i>Stabilité du secteur financier et amélioration du mécanisme de transmission monétaire</i>	mars-14	REALISE. L'étude d'impact, faite avec l'aide de la Banque Mondiale a été présenté au Conseil d'administration de la BCT le 26 mars, 2014.
Mise en place du nouveau système de décote (25% au moins) pour les prêts utilisés comme collatéral dans les opérations de refinancement auprès de la Banque Centrale	<i>Amélioration du mécanisme de transmission monétaire</i>	mars-14	juin -14 REALISE. Une nouvelle réglementation a été mise en place le 28 Mars 2014 et communiquée aux banques. La mise en oeuvre de la décote est effective depuis le 1er juillet 2014.
Etablissement d'une facilité de prêteur de dernier ressort	<i>Meilleure gestion des crises et stabilité du secteur financier</i>	juin -14	mars-15 NON REALISE. Un système intérimaire "exceptionnel" a été adopté le 25 juin 2014. Le dispositif de prêteur de dernier ressort—en ligne avec le système de cadre de résolution bancaire—sera mis en place en mars 2015.

Tableau 2b. Tunisie : Action Préalable et Repères Structurels pour la Période Juillet–Décembre 2014

Objectif	Date	Nouvelle échéance	Commentaires	
Action préalable				
Adoption par le Gouvernement des plans de restructuration de la BH et de la STB conformément aux meilleures pratiques internationales telles que décrites dans l'annexe I du MPEF	<i>Stabilité du secteur financier</i>			
Repères structurels				
I. Secteur financier				
Finalisation de l'audit financier de la Banque Nationale Agricole (BNA)	<i>Stabilité du secteur financier</i>	juillet-14	sept.-14	En cours. La sélection d'un nouvel auditeur a nécessité le report de la finalisation de l'audit de la BNA à fin septembre 2014.
Création de la Société de Gestion des Actifs (SGA) par la publication dans le Journal Officiel de la loi sur la SGA.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	sept.-14		
Adoption par le Gouvernement du plan de restructuration de la BNA	<i>Stabilité du secteur financier</i>	nov.-14		
Doubler le nombre de superviseurs recrutés à la DGSB et modification des critères de recrutement de la BCT pour pouvoir recruter du personnel qualifié	<i>Stabilité du secteur financier</i>	nov.-14		
Respect par toutes les banques, y compris les banques publiques, du ratio de solvabilité minimum requis par la réglementation en vigueur (10%)	<i>Stabilité du secteur financier</i>	déc.-14		
Développement et mise en place d'un système de reporting et de notation des banques.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	déc.-14		En cours. Les travaux sur le nouveau système de notation et de reporting sont en cours, avec l'assistance technique du FMI.
II. Politique budgétaire				
Adoption par le Gouvernement du nouveau code des impôts	<i>Renforcer la transparence du système fiscal</i>	sept.-14		En cours. Toutes les dispositions nouvelles seront dans le nouveau code.
Suite aux assises nationales de la fiscalité, adoption par le Conseil des Ministres d'un plan de réforme fiscale—couvrant les taxes indirectes et directes.	<i>Elargir l'assiette fiscale et améliorer l'équité</i>	oct.-2014		
III. Politiques monétaire et de change				
Veiller à ce que la proportion du volume de refinancement à la BCT garantie par des titres d'État soit de 40 % au moins pour chaque banque.	<i>Amélioration du mécanisme de transmission monétaire</i>	déc.-14		Realisé. Circulaire émise en mars 2014 et sera effective le 1er janvier 2015.
Mise en œuvre d'un mécanisme d'adjudication hebdomadaire de devises.	<i>Assouplissement du taux de change</i>	déc.-14		
IV. Réformes structurelles/développement du secteur privé				
Décrets d'application du nouveau code d'investissements en ligne avec l'objectif de protéger l'accès au marché et réduire les restrictions à l'investissement et la rationalisation des incitations.	<i>Soutien à une croissance équilibrée tirée par le secteur privé</i>	sept.-14		Les décrets ne seront pas soumis au parlement car le Gouvernement a décidé de retirer le code du parlement. Des nouvelles mesures pour promouvoir l'investissement seront mises en place. Elles seront éventuellement intégrées dans un nouveau code.

Tableau 3. Tunisie : Mesures Fiscales Compensatoires—Mars/Juin 2014

	Mars-2014		Juin-2014	
	En million Dn	PIB en %	En million Dn	PIB en %
Recettes	260	0.31	130	0.16
Politique Fiscale	100	0.12	130	0.16
Boissons Alcoolisées: augmentation des Accises de 8 pour cent	20	0.02		
Tabac: Augmentation des Accises de 10 pour cent	50	0.06		
Impôts sur voitures 1/	30	0.04	15	0.02
Impôts sur le tourisme			75	0.09
Droits de timbre			30	0.04
Autres mesures d'imposition incl. imposition exceptionnelle sur les revenus			10	0.01
Administration Fiscale	160	0.19		
Tunisie Telecom: Mobilisation des recettes provenant du contrôle fiscal renforcé	110	0.13		
Assouplissement des procédures au niveau du contentieux judiciaire	50	0.06		
Dépenses Courantes	40	0.05		
Réduction des Subventions Energétiques 2/	40	0.05	7	0.01
Total	300	0.36	130	0.16

1/ En mars: Elimination d'Exonération fiscale pour voitures importées au moment de la revente des voitures des Tunisiens résidant à l'étranger.

2/ En mars: En avançant pour mai 2014 l'augmentation prévue des tarifs d'électricité.

PIECE JOINTE 2 : PROTOCOLE D'ACCORD TECHNIQUE

1. Le présent protocole établit ce qui a été convenu entre les autorités tunisiennes et les services du FMI concernant les définitions des critères de réalisation quantitatifs et repères indicatifs. Il précise en outre la teneur et la fréquence des données qui doivent être communiquées aux services du FMI aux fins de suivi du programme.

2. Les critères et repères quantitatifs sont précisés au tableau 1 du mémorandum de politique économique et financière (MEFP) joint à la lettre d'intention du xx Août 2014. Pour les besoins du programme, tous les actifs, engagements et flux libellés en devises seront évalués «aux taux de change du programme», selon la définition donnée ci-après, à l'exception des éléments qui influent sur les comptes budgétaires de l'État, qui seront mesurés aux taux de change courants. Pour les besoins du programme il a été convenu de retenir, les taux de change correspondent au taux de référence comptable de la BCT au 31 Décembre 2012 comme décrits au tableau ci-dessous. Pour le DTS, le taux de change programme est 1 DTS = 2.38852 dinars tunisiens.

COURS DES DEVICES EN DINAR TUNISIEN (TAUX DE REFERENCE COMPTABLE DE LA BCT)

31 Decembre 2012

MONNAIES	UNITES	TAUX DE CHANGE
DINAR ALGERIEN	10	0,19860
RYAL SAOUDIEN	10	4,13930
DOLLAR CANADIEN	1	1,56175
COURONNE DANOISE	100	27,44020
DOLLAR DES ETATS-UNIS	1	1,55235
LIVRE STERLING	1	2,50510
YEN JAPONAIS	1000	18,02650
DIRHAM MAROCAIN	10	1,83535
COURONNE NORVEGIENNE	100	27,73730
COURONNE SUEDOISE	10	2,37995
FRANC SUISSE	10	16,95450
DINAR KOWEITIEN	1	5,51955
DIRHAM DES E.A.U	10	4,22660
EURO	1	2,04725
DINAR LIBYEN	1	1,23740
UGUIYA MAURITANIENNE	100	0,51230
DINAR DE BAHREIN	1	4,11770
RYAL QATARI	10	4,26380

Source: Banque Centrale de Tunisie.

3. Les avoirs en or monétaire seront évalués au cours officiel de l'or établi à 0,6498 dinar pour un gramme d'or fin comme stipulé au décret no 86-785 du 18 août 1986. Le stock d'or monétaire s'élève à 6,73 tonnes (6.739.902 grammes) d'or fin au 31 décembre 2012.

4. Aux fins de la communication d'informations, le Ministère des Finances, le Ministère du Développement et de la Coopération Internationale, l'Institut National de la Statistique (INS) et la Banque Centrale de Tunisie (BCT) utiliseront les normes et formulaires jugés appropriés pour la transmission des données couvertes par le présent protocole d'accord, sauf disposition contraire convenue avec les services du FMI.

DÉFINITIONS DES CRITÈRES DE RÉALISATION ET DES REPÈRES INDICATIFS

A. Critères de réalisation et repères indicatifs

5. **Les critères de réalisation quantitatifs et repères indicatifs spécifiés au tableau 1 du MEFP sont :**

Critères de Réalisation

- Un critère de réalisation (plancher) sur les réserves internationales nettes de la Banque Centrale de Tunisie.
- Un critère de réalisation sur les avoirs intérieurs nets (plafond) de la Banque Centrale de Tunisie.
- Un critère de réalisation (plancher) sur la balance primaire du gouvernement central, excluant les dons.
- Un critère de réalisation continu sur l'accumulation des arriérés extérieurs (plafond zéro).

Repères Indicatifs

- Un repère indicatif (plafond) sur le montant des arriérés intérieurs.
- Un repère indicatif (plafond) sur le montant des dépenses courantes primaires du gouvernement central.
- Un repère indicatif (plancher) sur les dépenses de capital en secteurs et programmes sociales prioritaires.

6. **Mesure des critères.** Les critères de réalisation sur les réserves internationales nettes et sur les avoirs intérieurs nets sont mesurés sur base trimestrielle sur la base du stock. Le critère de réalisation sur le déficit du gouvernement central est mesuré sur base trimestrielle et sur base cumulative à partir de la fin de l'année précédente. Les facteurs de réajustement seront aussi

appliqués à certains de ces critères. Le critère de réalisation sur l'accumulation des arriérés extérieurs est mesuré de manière continue.

B. Définition institutionnelle

7. Le **gouvernement central** regroupe tous les ministères et agences qui relèvent de l'administration budgétaire centrale tel que suivi dans la loi organique du Budget de l'État. Les administrations régionales ainsi que les municipalités relevant de l'administration budgétaire centrale font partie du gouvernement central.

8. Les autorités s'engagent à avertir les services du Fonds de toute nouvelle entité et tout nouveau programme ou fonds budgétaire spécial ou extrabudgétaire qui pourrait être créé pendant la période d'application du programme pour exécuter des opérations de nature budgétaire. Ces fonds ou nouveaux programmes seront inclus dans la définition du gouvernement central.

C. Plancher sur les Réserves Internationales Nettes de la BCT

9. Les **réserves internationales nettes (RIN)** de la Banque Centrale de Tunisie sont, par définition, égales à la différence entre les avoirs de réserves de la BCT et les engagements en devise de la BCT envers les non-résidents¹.

10. Les **avoirs de réserve de la BCT** sont les avoirs extérieurs qui sont à la disposition immédiate et sous le contrôle de la BCT, tels que définis dans la 5ème édition du Manuel de la Balance des Paiements du FMI. Ceux-ci se composent de l'or, des avoirs en DTS, de la position de réserve au FMI, des devises convertibles, des soldes liquides détenus en dehors de la Tunisie ainsi que des titres et effets étrangers négociables achetés et escomptés.

11. Les **engagements en devises de la BCT** envers les non-résidents incluent tout engagement de vente des devises liées aux transactions des produits dérivés (tels que les swaps, futures, options), toute partie des avoirs de la BCT (e.g, or) utilisée comme collatéral, crédits en cours du FMI et du Fonds Monétaire Arabe (FMA), et des dépôts auprès de la BCT d'organisations internationales, gouvernements étrangers et établissements bancaires et non bancaires étrangers. Les dépôts en

¹ Les dépôts en devises des résidents (à l'exception du gouvernement) à la BCT sont une forme d'engagement extérieure de la BCT; pour des besoins opérationnels et comptables et en raison des considérations juridiques liées à la régulation des changes, la BCT enregistre les dépôts en devises des résidents dans la base monétaire. Afin de préserver la cohérence comptable des comptes de la BCT et respecter l'esprit de la définition standard des RIN dans le cadre des accords de confirmation avec le FMI, il est convenu (i) de retenir la définition comptable des engagements extérieurs présentée au bilan de la BCT au 31 décembre 2012 et (ii) adopter le principe d'ajuster les RIN (respectivement dans le sens opposé les avoirs intérieurs nets de la BCT) des variations des dépôts en devises des résidents à la BCT par rapport aux valeurs de l'année précédente. Il est en outre convenu que les dépôts en devises des résidents à la Banque Centrale incluent les éléments suivants de la monnaie centrale : Intervention/marche monétaire en devise, devises des intermédiaire agréées, placement en devises non cessibles, et tout autre poste des dépôts en devises des résidents créée ou inclus dans la monnaie centrale. Au 31 Décembre 2013, la valeur du stock des dépôts en devises des résidents à la BCT était de 1.852,07 millions de dollar au taux programme.

devises du gouvernement auprès de la BCT sont exclus des engagements ainsi que toute allocation DTS reçue après le 15 Mai 2013.

12. Tous les titres de créance émis en monnaie étrangère par la BCT au nom de l'État avant le 15 mai 2013 seront exclus des engagements de la BCT. Tous les titres de créance émis en monnaie étrangère par la BCT au nom de l'État **après le 15 mai 2013** seront traités comme des **engagements de la BCT** sauf si les documents d'offre (prospectus) précisent clairement que (i) la BCT agit en tant qu'agent pour exécuter l'émission de tous les instruments de dette souveraine en monnaie étrangère dans les marchés internationaux avec l'objectif de couvrir les besoins généraux du budget de la République Tunisienne; (ii) la dette est un engagement du gouvernement central; et (iii) un protocole entre la BCT et le Ministère des finances prévoit clairement que la BCT est habilitée à acquitter tous les frais et coûts liés à la mise en œuvre de cette émission de même que les intérêts et le principal de la somme émise moyennant une déduction directe du compte courant au Trésor établi dans les livres de la BCT.

13. La valeur des avoirs de réserves et des engagements de la BCT seront calculés en utilisant les taux de change du programme (voir tableau au-dessus). Au 31 Décembre 2012, la valeur du stock des réserves internationales nettes était de 7,937 milliard de dollars US, avec le stock des avoirs de réserve étant égal à 8,645 milliards de dollars US et le stock des engagements de la BCT égal à 730,399 millions de dollars US (aux taux du programme).

D. Plafond sur les Avoirs Intérieurs Nets

14. Les **avoirs intérieurs nets de la BCT** sont définis comme étant la différence entre la **base monétaire** et les **avoirs extérieurs nets de la BCT**.

15. **La base monétaire comprend** : (i) la monnaie fiduciaire (monnaie en circulation hors banques et encaisses monétaires des banques commerciales); (ii) les dépôts des banques commerciales à la BCT (y compris en devises et la facilité des dépôts) et (iii) les dépôts de tous les autres secteurs à la BCT (créances des autres établissements financiers, dépôts des entreprises et particuliers).

16. **Les avoirs extérieurs nets de la BCT** sont définis comme étant la différence entre les avoirs extérieurs bruts de la BCT, y compris les avoirs extérieurs ne faisant pas partie des avoirs de réserve, et l'ensemble des engagements extérieurs de la BCT. Les avoirs extérieurs nets sont évalués aux taux de change du programme définis au tableau ci-dessus.

E. Plancher sur la balance primaire du gouvernement central (excluant dons)

17. Aux termes du programme, la **balance budgétaire primaire de l'administration centrale (dons budgétaires non compris, base caisse)** est mesurée sur la base de financement et sera la somme négative du: i) financement extérieur net total; ii) recettes provenant de la privatisation; (iii) financement intérieur net bancaire; (iv) financement intérieur net non bancaire; plus les (v) intérêts

sur la dette intérieure et extérieure payés par le gouvernement central et moins les dons budgétaires extérieurs reçus par le gouvernement central.

18. Le **financement extérieur net total** représente des emprunts extérieurs nets de l'État, c'est-à-dire les nouveaux décaissements de prêts et obligations moins les remboursements du principal. Les prêts projets et budgétaires du gouvernement central sont inclus, y compris toute forme de dette qui aide à financer les opérations du gouvernement central.

19. Les **recettes de privatisation** sont les recettes de l'État qui proviennent de la vente de tout actif de l'État. Ceci inclut les recettes provenant de la vente des participations de l'État dans des entreprises publiques et privées, des ventes d'actifs non financiers, ventes de licences, et la vente des biens confisqués excluant les saisies des comptes bancaires. Pour l'ajustement des RIN (voir ci-dessous), seulement les recettes de privatisation en monnaie étrangères sont incluses.

20. Le **financement intérieur net bancaire du gouvernement central** est la somme de: la variation des emprunts nets du système bancaire envers le gouvernement central (en dinar tunisien et en monnaie étrangère) et la variation des dépôts du gouvernement central à la Banque Centrale de Tunisie (ceci inclut tous les comptes du gouvernement central à la BCT notamment : (i) compte courant du Trésor ; (ii) compte du Gouvernement Tunisien (comptes divers dinars) ; (iii) comptes des prêts ; (iv) comptes de dons (v) comptes FONAPRA — FOPRODI ; (vi) compte spécial gouvernement tunisien en devises ; (vii) comptes courants du trésorerie payeur américain; (viii) comptes devises en attente d'affectation (sous compte : mise à disposition) ; (ix) et tout autre compte éventuel qui serait ouvert pour le gouvernement central auprès de la BCT ou dans les banques commerciales. Suite à la consolidation des comptes du Trésor tenus à la BCT; les comptes du gouvernement à la BCT sont regroupé en deux rubriques (« Compte Central du Gouvernement » et « Comptes Spéciaux du Gouvernement ») au passif du bilan de la BCT.

21. Les **emprunts nets de l'État au système bancaire** se définissent comme étant la variation de l'encours des titres de l'État (bons et obligations du Trésor) détenus par des établissements bancaires et de tout autre emprunt du gouvernement central contracté auprès d'établissements bancaires, déduction faite des remboursements. Le stock des obligations non négociables émises au profit des banques lors de la recapitalisation des banques publiques, et dont le service est entièrement assuré par l'État, est exclu de l'encours de la dette du système bancaire sur l'État

22. Le **financement intérieur net non bancaire** inclut : la variation de l'encours des titres de l'État (bons et obligations du Trésor) détenus par des établissements non bancaires (y compris la caisse de sécurité sociale) et de tout autre emprunt du gouvernement central contracté auprès d'établissements non bancaires, déduction faite des remboursements. Le total des bons du Trésor et des autres instruments de dette publique à prendre en considération est calculé à la valeur nominale/faciale qui figure dans le bilan des institutions et ne comprend pas les intérêts courus.

F. Plafond sur l'accumulation des arriérés extérieurs

23. Les **arriérés de paiement au titre de la dette extérieure** sont définis comme étant les paiements (principal et intérêts) en retard au titre de la dette extérieure ou garantie² par le gouvernement central ou la BCT 90 jours après la date due ou à l'expiration de la période de grâce applicable.

G. Plafond indicatif sur l'accumulation des arriérés intérieurs

24. Pour les besoins du programme, les arriérés de **paiement au titre de la dette intérieure** sont définis comme étant les montants dus à des créanciers intérieurs financiers et commerciaux, qui sont en retard de 90 jours ou plus par rapport à une date d'échéance précise (ou telle que définie dans la période de grâce contractuelle éventuelle). Si aucune date d'échéance n'est précisée, les arriérés sont définis comme étant les montants dus à des créanciers intérieurs qui sont restés impayés pendant 90 jours ou plus par rapport à la date de signature du contrat ou réception de la facture.

H. Plafond indicatif sur les dépenses courantes primaires du gouvernement central (excluant les paiements d'intérêts sur la dette publique)

25. Aux termes du programme, les dépenses courantes primaires du gouvernement central sont définis comme étant la somme des dépenses du gouvernement central en: i) salaires et traitement

² La définition de la dette donnée dans les Statistiques de la dette extérieure : guide pour les statisticiens est la suivante : le montant de l'encours des engagements courants effectifs, non conditionnels, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition de valeurs sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, et qui comportent l'obligation pour le débiteur d'effectuer un ou plusieurs paiements pour rembourser le principal et/ou verser des intérêts, à un ou plusieurs moments futurs, et qui sont dus à des non-résidents par des résidents d'une économie. La dette envers des non-résidents peut prendre plusieurs formes, notamment: (i) des prêts, c'est-à-dire des avances de fonds effectuées au profit du débiteur par le créancier sur la base d'un engagement du débiteur à rembourser ces fonds à l'avenir (notamment dépôts, bons, titres obligataires, prêts commerciaux, crédits acheteurs) et des échanges temporaires d'actifs, équivalents à des prêts totalement garantis, au titre desquels le débiteur doit rembourser les fonds prêtés, et généralement payer un intérêt, en rachetant ultérieurement au vendeur les actifs donnés en garantie (par exemple, accords de pension ou accords officiels de swap); (ii) des crédits fournisseurs, c'est-à-dire des contrats par lesquels le fournisseur permet au client de payer à une date postérieure à celle à laquelle les marchandises ont été livrées ou les services rendus; et (iii) des accords de crédit-bail, c'est-à-dire des accords donnant au preneur le droit d'utiliser des biens pendant un délai généralement plus court que la durée de vie de ces biens, mais sans transfert de propriété, dont le titre est conservé par le bailleur.

du personnel; ii) biens et services; (iii) transferts et subventions; (iv) les autres dépenses courantes non-allouées.³

I. Plancher indicatif des dépenses sociales

26. Les **dépenses sociales** sont définies comme les dépenses de capital (dépenses de développement) en éducation et santé, les transferts aux familles nécessiteuses, le programme de formation emplois AMEL (et bourses universitaires), l'indemnité UTSS, l'allocation familiales, ainsi que les dépenses de développement du Ministère des Affaires de la Femme et de la Famille, de la Jeunesse et des Sports, et des Affaires Sociales; y sont exclus toutes dépenses courantes (de gestion) des secteurs et programmes ci-dessus nommés ainsi que les dépenses liées aux subventions alimentaires et aux produits énergétiques.

J. Facteurs de réajustement des critères de réalisation du programme

Hypothèses sur les facteurs de réajustement des critères de réalisation
(en millions de dollar US)

	2014				Année
	T1	T2	T3	T4	
Financement extérieur du gouvernement	739.2	343.8	1532.1	1431.0	4046.1
Prêts projets	21.8	99.8	88.4	101.8	311.8
Financement multilatéral	509.3	221.7	829.0	895.1	2455.0
FMA (Fond Monétaire Arabe)	0.0	0.0	0.0	43.5	43.5
FMI (Appui budgétaire)	509.3	221.7	446.1	221.7	1398.7
Groupe Banque Mondiale	0.0	0.0	250.0	500.0	750.0
Union Européenne	0.0	0.0	132.9	129.9	262.8
Financement bilatéral	200.0	0.0	100.0	0.0	300.0
Prêts Algerie			100.0		100.0
Prêts Turc	200.0				200.0
Marché financiers	8.1	22.4	514.7	434.1	979.3
Sukuk	0.0	0.0	0.0	120.0	120.0
Emprunt obligataire (possible garantie Japonaise)	0.0	0.0	0.0	300.0	300.0
Emprunt obligataire (possible garantie du Trésor Américain)	0.0	0.0	500.0	0.0	500.0
Autres (incl. prêts, transferts aux entreprises publiques)	8.1	22.4	14.7	14.1	59.3
Dons budgétaires	0.7	40.7	87.5	49.0	177.9
Recettes de privatisation prévus en devises	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Service de la dette extérieure du gouvernement	207.7	303.9	202.8	250.6	965.0
Principal	119.9	197.0	114.4	186.2	617.6
Intérêts	87.9	106.8	88.3	64.4	347.4
Dépôts en devise des résidents à la BCT 1/					

Sources: Autorités Tunisiennes et FMI

1/ Le niveau de référence est celui au 31 Décembre 2013 estimé à 1,852.07 million US

27. Les objectifs afférents **aux RIN** sont ajustés à la hausse (baisse) si la somme cumulée du financement extérieur net du gouvernement central (excluant prêts projets et tout accès des

³ The methodologies used to measure current expenditure categories for the central government are those used to design the table of central government financial operations presented in the macroeconomic framework.

marchés des capitaux); la somme des dons budgétaires, les recettes de privatisation reçues en devises, l'augmentation (diminution) des dépôts en devise des résidents à la BCT s'avèrent plus (moins) importantes que les niveaux inscrits dans le tableau ci-dessous. Les objectifs afférents **aux RIN** sont aussi ajustés à la hausse (baisse) si le montant total des paiements comptants au titre du service de la dette extérieure du gouvernement s'avère moins (plus) importantes que les niveaux inscrits dans le tableau ci-dessous.

28. Les objectifs afférents aux **AIN** seront ajustés à la hausse (baisse) en fonction de l'ajustement du plancher des RIN à la baisse (hausse) au cas où la somme cumulée du financement extérieur net du gouvernement central (excluant prêts projets et tout accès des marchés des capitaux); la somme des dons budgétaires, les recettes de privatisation reçues en devises, l'augmentation (diminution) des dépôts en devises des résidents à la BCT s'avèrent moins (plus) importante que les niveaux inscrits dans le tableau ci-dessus. Les objectifs afférents aux **AIN** seront aussi ajustés à la hausse (baisse) en fonction de l'ajustement du plancher des RIN à la baisse (hausse) au cas où le montant total des paiements comptants au titre du service de la dette extérieure s'avère plus (moins) important que les niveaux inscrits dans le tableau ci-dessus. Dans le cas du plafond des AIN, ce montant sera converti en dinar tunisien au taux de change programme.

29. Les plafonds fixés pour les **AIN** de la BCT seront également ajustés à la baisse/à la hausse en fonction du montant des réserves libérées/mobilisées en raison d'une diminution/augmentation éventuelle du coefficient de réserves obligatoires.

30. Le plancher fixé sur **la balance primaire du gouvernement central**, excluant les dons, sera ajusté à la hausse/baisse en fonction du montant utilisé pour recapitaliser les banques publiques. Les montants de recapitalisation sont de 500 millions de dinars en 2013 (quatrième trimestre 2013).

K. Suivi et obligations de communication des informations

31. Les résultats dans le cadre du programme seront suivis à l'aide de données fournies au FMI par les autorités tunisiennes, comme le précise le tableau ci-après, conformément aux définitions susmentionnées du programme. Les autorités transmettront dans les plus brefs délais toute révision des données aux services du FMI.

Informations à communiquer dans le cadre du programme

<i>Type de Données et Description</i>	<i>Périodicité Hebdomadaire(h) Mensuelle(m) Trimestrielle(t)</i>	<i>Délai en jours</i>
PIB: Du côté de l'offre et de la demande au prix courant, constant et de l'année précédente, incluant les indices sectorielles	<i>t</i>	45
Inflation: Incluant l'inflation sous-jacente, des prix libres et non-libres	<i>m</i>	14
Secteur Budgétaire		
Recettes Fiscales et Non fiscales de l'administration centrale éclatées par principaux type d'impôts et de recettes non fiscales	<i>m</i>	30
Dépenses totales: courantes et en capital, Transferts et les subventions.	<i>m</i>	30
Dépenses de capital: par type de financement: domestique et externes (différences entre prêts et dons). Et par principaux secteurs et projets (agriculture, social, infrastructure).	<i>m</i>	45
Dépenses courantes: par type de dépenses : salaires, biens et services, transfert.	<i>m</i>	45
Dépenses sociales	<i>t</i>	45
Dettes Externe et Intérieure		
Encours de la dette externe et intérieure: de l'administration centrale par instruments et par type de monnaie (en dinar et en devises avec son équivalent en monnaie nationale).	<i>t</i>	30

Encours des arriérés intérieurs comme défini par le protocole d'accord technique, ainsi que l'encours des engagements et paiements ordonnancés plus de 90 jours auparavant (par type de dépenses)	<i>t</i>	45
Décaissement des prêts externes: Éclatés entre prêts projets et prêts budgétaires par principaux bailleurs des fonds en identifiant les plus importants projets à financer dans la monnaie d'origine et son équivalent en dinars tunisiens convertis au taux de change en vigueur au moment de chaque transaction. Emprunts intérieurs auprès des banques et des établissements non bancaires : incluant les obligations, les bons du Trésor et les autres émissions de titres	<i>m</i>	30
Dette garantie par l'État ventilée : par instruments et par type de monnaie (en dinar et en devises avec son équivalent en monnaie nationale) Service de la dette externe et intérieure: amortissement et intérêts	<i>m</i>	60
Arriérés des paiements externes : dette extérieure contractée et garantie par l'État	<i>t</i>	30
Rééchelonnement de dette : rééchelonnement éventuel des dettes contractées et garanties par l'État, convenu avec les créanciers.	<i>t</i>	45
Encours des comptes consolidés du gouvernement central à la BCT : Encours des dépôts notifiés sera décomposé de la façon suivante : (i) Compte courant du Trésor; (ii) compte spécial gouvernement tunisien en devises et son équivalent en dinar; (iii) comptes divers dinars; (iv) comptes des prêts; (v) comptes des dons; (vi) comptes FONAPRA-FOPRODI; ; et (vii) comptes de devises en attente d'affectation (dont recettes de privatisation de Tunisie telecom).	<i>m</i>	30

Secteur Externe		
Importation des Produits Pétroliers : prix moyen à l'importation des principaux produits pétroliers	<i>m</i>	30
Commerce extérieur : -exportations et importations de biens, y compris les volumes et les prix, par secteurs, -exportations et importations de services en valeur	<i>m</i>	30
Dépôts : Stock des dépôts en devises, selon la résidence du détenteur	<i>m</i>	14
Dettes externes	<i>t</i>	30
Service de la dette extérieure (amortissement et intérêt) des agents institutionnels par instruments et par type de monnaie (en devises avec son équivalent en dinar)	<i>m</i>	30
	<i>t</i>	90
Encours global des décaissements de la dette extérieure des agents institutionnels par instruments et par type de monnaie (en devises avec son équivalent en dinar) (conformément à nos engagements de la NSDD)		
Position globale extérieure nette de la Tunisie (préliminaire)	<i>t</i>	90
Position globale brute de la dette extérieure	<i>t</i>	90
Position globale extérieure nette de la Tunisie (conformément à nos engagements de la NSDD)	<i>A</i>	180
Balance de paiements : Préparé par la BCT	<i>t</i>	30
Secteur Monétaire et Financier		
Comptes de la BCT au taux de change courant : Tableau détaillé incluant le système monétaire	<i>m</i>	30
Comptes de la BCT aux taux de change du programme : Incluant les réserves internationales nettes .	<i>m</i>	30

<p>Opérations du Marche de Change, Marché interbancaire, marché de détail et transferts télégraphiques pour les achats de la BCT sur le marché de détail : ventes et achats de la BCT sur les marchés des changes au comptant, encours des opérations de swap de change de la BCT (fournir les informations détaillées sur les montants, sens des opérations, taux de change de référence au comptant, taux d'intérêt des la devise de contrepartie), information sur toute autres opérations d'échange et ventes fermes à terme, y compris les opérations d'échanges et les ventes fermes à terme du dinar. Les conditions des nouvelles transactions éventuelles (y compris reconduction/renouvellement des conditions existantes) seront aussi fournies.</p> <p>Réserves de change de la BCT, détails sur leur composition par devises et par instruments, et sur les institutions où ces réserves sont détenues.</p>	<i>m</i>	30
<p>Ratios de solidité des banques: Indicateurs de solidité financière et des ratios de fonds propres réglementaires des différentes banques, y compris sur la qualité des actifs, profitabilité des banques. La désignation des différentes banques est facultative.</p>	<i>m</i>	30
<p>Refinancement direct des banques commerciales par la BCT: Détails par banque</p>	<i>m</i>	14
<p>Taux d'intérêts: Taux des dépôts, les taux interbancaires et les taux prêteurs</p>	<i>h</i>	14
<p>Créances douteuses: Stock des créances douteuses du secteur bancaire, et ventilation par banques commerciales.</p>	<i>t</i>	60
<p>Bilan des banques commerciales, y compris les états détaillés des profits et des pertes, conformément aux « Uniform Bank Performance Reporting » convenus avec les Services du FMI.</p>	<i>t</i>	60
<i>Autres Informations à communiquer</i>		
<p>Informations sur la Politique Budgétaire, Monétaire et Financière : Arrêtés ou circulaires nouvellement adoptés ou révisés concernant des modifications de la politique fiscale, l'administration fiscale, la réglementation des marchés des changes et la réglementation bancaire. Une copie des avis officiels de modification des tarifs de gaz et d'électricité et de toute autre surtaxe (automatique ou structurelle), ainsi que des prix des produits pétroliers et des prélèvements/surtaxes sur le gaz et le pétrole.</p>	<i>j</i>	3

Déclaration du représentant des services du FMI sur la Tunisie

29 août 2014

La présente déclaration rend compte des dernières mises à jour des données économiques et de l'évolution de la mise en œuvre de la mesure préalable depuis la publication du rapport des services du FMI le 15 août 2014. Les informations qu'elle contient ne modifient en rien les grandes lignes de l'évaluation faite par les services du FMI.

1. Les indicateurs récents restent conformes aux projections des services du FMI.

Le taux d'inflation globale à fin juillet se situait à 6 % en glissement annuel, conformément à ce qui était prévu, et l'inflation sous-jacente reste maîtrisée aux alentours de 4,5 %. À 5,3 % du PIB, le déficit courant à fin juin était légèrement en-dessous des estimations, du fait des quelques révisions apportées aux données de 2013 et d'un niveau inférieur d'importations de produits alimentaires. Par ailleurs, les réserves brutes à fin juin restent inchangées et correspondent à 3,2 mois d'importations de biens et de services.

2. L'objectif budgétaire à fin juin 2014 a été atteint avec une marge plus

importante que ce qui avait été initialement communiqué. Il ressort des informations finales sur les balances du Trésor que le déficit budgétaire primaire atteignait 1,7 % du PIB à fin juin, soit près d'un point de pourcentage de moins que prévu (et 1,7 % du PIB de moins que programmé). Ce dépassement des résultats s'explique par une sous-exécution des dépenses courantes et des dépenses en capital et par une forte mobilisation des recettes, notamment celles issues de la fiscalité indirecte.

3. La mesure préalable relative à l'adoption de plans de restructuration pour la Société Tunisienne de Banques (STB) et la Banque de l'Habitat (BH) a été observée. La réforme des banques publiques marquait le pas depuis plusieurs années et l'adoption de ces plans de restructuration — dans le droit fil des meilleures pratiques internationales — constitue un jalon remarquable sur la voie de la réduction des fragilités du secteur bancaire. La mise en œuvre de ces plans, qui seront adoptées par le conseil d'administration de chaque établissement en septembre 2014, est essentielle pour préserver la stabilité financière et renforcer l'intermédiation du secteur financier.

4. Les plans de restructuration de la STB et de la BH prévoient les étapes suivantes :

i) une procédure de recapitalisation pour assurer que les banques tiennent les normes prudentielles cette année; ii) une dilution des actionnaires privés s'ils décident de ne pas injecter de nouveaux capitaux; iii) la convergence vers les grands indicateurs de performance des banques du secteur privé à l'horizon 2016; et iv) un dispositif de gouvernance renforcé, y compris avec la mise en place d'une nouvelle direction et d'un nouveau conseil d'administration. Les plans préconisent en outre une stratégie de communication et la création d'un comité chargé du suivi de la mise en œuvre. La création d'une société publique de gestion d'actifs pour faire face aux créances compromises et l'adoption d'une nouvelle loi bancaire et d'une nouvelle loi sur les procédures collectives seront importantes pour accompagner la bonne exécution de ces plans.



Communiqué de presse N° 14/400
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
29 août 2014

Fonds monétaire international
Washington D.C 20431, USA

Le Conseil d'administration du FMI achève la quatrième revue au titre de l'accord de confirmation pour la Tunisie et approuve un décaissement de 217,5 millions de dollars

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé aujourd'hui la quatrième revue des résultats économiques enregistrés par la Tunisie dans le cadre d'un programme de 24 mois appuyé par un accord de confirmation. L'achèvement de la revue permet un décaissement immédiat de 143,25 millions de DTS (environ 217,5 millions de dollars), ce qui porte le total des décaissements à 716,25 millions de DTS (environ 1,1 milliard de dollars).

L'accord de confirmation de deux ans, d'un montant de 1,146 milliard de DTS (environ 1,74 milliards de dollars, soit 400% de la quote-part de la Tunisie au FMI) a été approuvé par le Conseil d'administration le 7 juin 2013 ([voir communiqué de presse N° 13/202](#)).

En achevant la quatrième revue, le Conseil d'administration a approuvé la demande des autorités en faveur de la modification des critères de réalisation à fin septembre 2014.

À l'issue des délibérations du Conseil d'administration sur la Tunisie, M. Naoyuki Shinohara, Directeur général adjoint et Président du Conseil par intérim, a fait la déclaration suivante:

« La Tunisie est sur le point d'achever sa transition politique avec la tenue d'élections au dernier trimestre de 2014. Les progrès de la transition permettent de rallier le soutien des partenaires au développement.

Néanmoins, la situation économique demeure difficile. La croissance est timide, le chômage reste élevé et les déséquilibres extérieurs croissants exercent des pressions sur le taux de change et sur les réserves.

L'exécution du programme est solide. Tous les critères de réalisation quantitatifs ont été respectés. En dépit de la complexe conjoncture intérieure et régionale, les réformes

structurelles ont progressé, et les autorités ont rattrapé les retards observés dans certains domaines.

Sur le plan des finances publiques, les résultats ont été solides au premier semestre, et il reste essentiel de poursuivre l'assainissement pour ancrer la stabilisation macroéconomique. Les mesures budgétaires prises pour compenser les pressions sur les dépenses sont salutaires et les récentes hausses des prix de l'énergie, associées à la mise en œuvre de nouveaux programmes de protection des plus démunis, contribueront à réduire les vulnérabilités. La réforme des subventions énergétiques et une maîtrise rigoureuse de la masse salariale amélioreront la composition du budget, qui bénéficiera également de l'augmentation des dépenses sociales et des dépenses d'investissement. Des réformes exhaustives des recettes, un renforcement de la gestion des finances publiques, et une réforme des entreprises publiques accompagneront l'assainissement des finances publiques et contribueront à promouvoir une croissance plus solidaire.

Un resserrement de la politique monétaire permettrait de résister aux tensions inflationnistes et de réduire les pressions sur le taux de change. Une plus grande flexibilité du taux de change permettrait de reconstituer des volants de réserves de change, de corriger les graves déséquilibres extérieurs et d'améliorer la compétitivité.

D'importantes mesures ont été prises pour réduire les vulnérabilités du secteur financier, notamment l'adoption historique de plans de restructuration des banques publiques, qui devraient être rapidement mis en œuvre. Les fragilités du secteur bancaire vont être encore atténuées par la mise en place d'une société de gestion d'actifs, l'adoption d'une loi sur les faillites, l'achèvement des audits des banques publiques et la modernisation du cadre réglementaire.

Une mise en œuvre accélérée des réformes structurelles est nécessaire pour améliorer le climat des investissements et promouvoir une croissance plus forte et plus solidaire. L'intensification des travaux sur le droit de la concurrence et le cadre des partenariats public-privé permettra de favoriser le développement du secteur privé. La conférence « Investir en Tunisie » qui se déroulera bientôt devrait jouer un rôle important à cet égard. »

Déclaration de Jafar Mojarrad, administrateur pour la Tunisie, ainsi que de Moez Ben Hassine et Abdelali Jbili, conseillers
29 août 2014

Les autorités tunisiennes, que je représente, remercient les services du FMI de leur travail considérable et de leur engagement, et sont reconnaissantes à la direction et au Conseil d'administration de l'institution de leur soutien permanent.

La Tunisie avance de manière décisive à la fois sur le plan de la transition politique et des réformes économiques, en dépit de nombreuses difficultés. Grâce au dialogue et au consensus national, la transition politique s'approche de sa phase finale : des élections législatives et présidentielles devraient se dérouler avant la fin de 2014. Par ailleurs, le large soutien politique à l'action des autorités a encouragé la dynamique de réforme économique visant à rétablir la stabilité macroéconomique et à renforcer les fondements d'une croissance élevée et mieux partagée. Les autorités sont convaincues que l'achèvement de la transition politique éliminera l'incertitude, qui freine l'investissement privé, et ouvrira la voie à une augmentation de l'investissement direct privé et au soutien des partenaires au développement. À cet égard, les autorités attendent avec intérêt la conférence « Investir en Tunisie » qui se déroulera en septembre 2014 pour favoriser l'investissement du secteur privé.

L'exécution du programme considérée dans cette quatrième revue a été solide, en dépit des contraintes sociales et des problèmes de sécurité. Tous les critères de réalisation quantitatifs pour fin mars et fin juin ont été remplis, de même que les objectifs indicatifs fixés pour les dépenses sociales et les dépenses courantes. Comme prévu, le rythme d'exécution des réformes structurelles s'est accéléré, et les retards antérieurs ont été rattrapés, en particulier dans la réforme bancaire. Six des sept repères structurels pour fin juin 2014 ont été remplis, et le septième (relatif au mécanisme de prêteur en dernier ressort) a été reporté à fin mars 2015 pour être aligné sur le nouveau dispositif de résolution bancaire, tandis qu'un mécanisme exceptionnel intérimaire a été mis en place (voir plus bas). Des plans de restructuration de deux banques publiques ont été adoptés comme action préalable pour la présente revue, et l'audit d'une troisième banque publique sera achevé en septembre 2014, au lieu de fin juillet, en raison de retards dus à l'auditeur.

Évolution économique récente et perspectives

À l'exception des chiffres de croissance, l'évolution macroéconomique en 2013 et les perspectives pour 2014 restent plus ou moins conformes aux estimations et projections de la troisième revue (avril 2014). La faiblesse de la demande extérieure, y compris dans le secteur du tourisme, a conduit à une croissance légèrement plus faible en 2013 (2,3 % au lieu de 2,6 %) et continue de peser sur la croissance en 2014. En dépit d'un rebond dans l'agriculture, et de bons résultats dans les secteurs de la chimie et des mines, la croissance du PIB réel devrait atteindre 2,8 % en 2014 ; ce chiffre risque d'être révisé à la baisse plutôt qu'à la hausse, en raison des médiocres perspectives économiques en Europe, des problèmes de sécurité à l'échelle régionale et d'une hausse éventuelle des cours des produits de base. Un renforcement de la confiance à la suite des élections et une augmentation du financement extérieur pourrait améliorer les perspectives, mais leurs effets se feraient sentir principalement en 2015 et au-delà.

L'inflation globale s'est accélérée au premier semestre de 2014, du fait de la hausse des prix alimentaires et des tarifs de l'électricité, ainsi que de la dépréciation de la monnaie, mais elle devrait ralentir pour le reste de l'année sous l'effet d'une politique monétaire rigoureuse et de l'augmentation de la production agricole : l'inflation mesurée par l'IPC est estimée à 5,7 % pour toute l'année, soit au-dessous du niveau observé en 2013. L'inflation hors alimentation et énergie reste maîtrisée (4,3 % en juin) et orientée à la baisse. Sur le plan extérieur, la faiblesse de la demande européenne, la baisse des exportations de phosphates et le niveau élevé des importations énergétiques, dû principalement à la baisse de la production pétrolière et à la diminution du volume de gaz transitant de l'Algérie vers l'Italie, ont alourdi le déficit des transactions courantes au premier semestre de l'année. En raison de la dépréciation de la monnaie (8,6 % depuis mi-mars) et de la politique monétaire rigoureuse, ainsi que du rebond des exportations de phosphates, le déficit des transactions courantes devrait baisser à 7,6 % du PIB en 2014, quoique dans de moindres proportions que prévu précédemment. Les réserves officielles brutes atteignent l'équivalent de 3,2 mois d'importations de biens et services fin juin 2014.

Politique budgétaire

L'ajustement budgétaire s'est accéléré en 2014 : les objectifs fixés pour fin mars et fin juin ont été atteints largement. L'augmentation des impôts recouverts auprès des sociétés pétrolières, la hausse des recettes de TVA et les dividendes des sociétés non pétrolières ont contribué à réduire le déficit budgétaire primaire en base caisse à 1,3 % du PIB au premier trimestre de 2014, contre une prévision de 2,1 % dans le programme. Le total des dépenses était conforme à l'objectif fixé dans le programme, y compris les dépenses d'équipement, et les objectifs fixés pour les dépenses sociales pour fin mars et fin juin ont été atteints.

Les autorités sont déterminées à poursuivre la consolidation budgétaire, qui sera progressif et combinera des mesures à court terme et des réformes structurelles. Le budget révisé pour 2014, qui a été approuvé par l'Assemblée nationale constituante en août, prévoit un déficit budgétaire global conforme à l'objectif du programme, et un déficit structurel de 4,7 % du PIB (contre 4,9 % dans le programme). Cet objectif sera atteint grâce à une série de mesures portant sur les recettes qui sont incluses dans le budget révisé et à la maîtrise des dépenses courantes, y compris la masse salariale. À cet égard, les autorités ont décidé de geler les promotions et les recrutements pour compenser l'augmentation récente des dépenses courantes et d'épargner le surcroît de recettes enregistré au premier semestre de l'année.

Des progrès louables ont été accomplis dans la réduction des subventions énergétiques, notamment avec l'élimination des subventions aux cimenteries et l'augmentation des tarifs d'électricité pour les clients industriels et basse tension. Par ailleurs, le 1^{er} juillet 2014, les prix de l'essence et du diesel ont été relevés de 6 %, ce qui porte le total des économies réalisées sur les subventions à environ 0,9 % du PIB cette année. La réduction des subventions énergétiques est allée de pair avec des programmes sociaux visant à protéger les groupes de la population les plus vulnérables, comme indiqué dans le MPEF (§34).

Une vaste réforme fiscale est en préparation : elle a pour objectif de promouvoir l'équité, l'efficacité et la transparence du système fiscal, en s'appuyant sur la conférence nationale de haut niveau. Tous les codes et lois existants seront consolidés en un seul code des impôts en septembre 2014 et, à la suite de vastes consultations, un plan d'action visant à mettre en

œuvre la stratégie de réforme du gouvernement sera adoptée en octobre 2014. Dans le cadre de cette stratégie, les autorités prévoient de réviser l'impôt sur le revenu des particuliers pour faire converger progressivement les secteurs offshore et onshore. Pour l'exercice à venir, les autorités continueront de réformer la TVA et les droits d'accises, ainsi que de simplifier le système d'imposition forfaitaire existant. Parallèlement, elles s'emploient à réformer l'administration de l'impôt conformément au plan adopté par le Ministère de l'économie et des finances le 7 août 2014 (MPEF, §23).

Politique monétaire et politique de change

La Banque centrale de Tunisie (BCT) a resserré à titre préventif sa politique monétaire face aux pressions liées à l'ajustement des prix de l'énergie, à la dépréciation récente du dinar et à l'augmentation des salaires minimums. Le taux directeur a été relevé de 25 points de base en juin 2014, ce qui porte l'augmentation cumulée cette année à 75 points de base. La BCT reste déterminée à continuer à resserrer sa politique, si nécessaire, et continuera de surveiller de près l'évolution de l'inflation.

La croissance du crédit au secteur privé est restée modérée, du fait d'une demande faible, bien que le refinancement auprès de la banque centrale ait été adéquat. La BCT a pris des mesures supplémentaires pour réduire le risque pesant sur son bilan en relevant de 10 à 25 % le taux de décote des prêts admissibles à son refinancement (juillet 2014) et en augmentant la part des titres publics utilisés comme garanties de 20 à 40 % (à compter de décembre 2014). En attendant la mise en place du mécanisme de prêteur en dernier ressort (mars 2015), un mécanisme exceptionnel intérimaire a été établi le 1^{er} juillet 2014 pour permettre aux banques illiquides mais solvables d'accéder aux ressources de la BCT moyennant un taux de pénalité et un contrôle bancaire intrusif.

L'assouplissement du taux de change a permis au dinar de refléter plus étroitement l'évolution du marché, comme en témoigne sa dépréciation récente, et a contribué à renforcer les réserves de change. Les autorités sont déterminées à mener une politique de change souple, tout en lissant les fluctuations excessives qui résultent de transactions de montant élevé dans le secteur de l'énergie. La mise en place d'une plate-forme électronique inter-banques, ainsi que la mise en œuvre de l'accord sur les teneurs de marché, faciliteront la mise en place d'un mécanisme d'adjudication hebdomadaire de devises d'ici la fin de l'année (repère structurel pour fin décembre 2014).

Stabilité financière

L'une des grandes priorités des autorités reste de s'attaquer à la vulnérabilité du secteur financier. Comme noté en détail dans le rapport et le MPEF, une stratégie multidimensionnelle est mise en œuvre en vue de s'attaquer à l'insuffisance des fonds propres dans sept banques qui ne respectent pas les exigences légales, d'aligner les règles prudentielles sur les normes internationales, de renforcer le contrôle bancaire, notamment en améliorant les procédures sur pièces et les inspections sur place avant d'adopter des méthodes fondées sur le risque, et de mettre à niveau les systèmes d'information et de notation. Des progrès satisfaisants ont été accomplis dans ces domaines, comme noté dans le rapport.

La recapitalisation et la restructuration des banques publiques constitueront une tâche majeure. Parmi les sept banques sous-capitalisées fin décembre 2013, trois banques privées ont été totalement capitalisées avant fin juillet, grâce à des financements d'actionnaires privés. La recapitalisation des quatre autres banques, qui sont publiques, s'effectuera dans le cadre de la stratégie bancaire adoptée en avril, qui prévoit des ressources publiques estimées à 1,2 % du PIB, déjà incluses dans les budgets de 2013 et 2014. Par ailleurs, les autorités ont fait un pas important en adoptant des plans de restructuration pour la Banque de l'Habitat et la Société Tunisienne de Banque, dont les audits indépendants ont été achevés, conformément aux meilleures pratiques internationales (action préalable pour la présente revue), tandis que la restructuration de la Banque Nationale Agricole s'effectuera après l'achèvement de son audit en septembre 2014. L'adoption des plans de restructuration par le conseil d'administration de chaque banque d'ici fin septembre constitue la prochaine étape.

Les travaux se poursuivent en vue de la mise en place d'une société de gestion d'actifs chargée de régler le problème des prêts improductifs dans le secteur du tourisme, le dispositif juridique nécessaire étant établi avec l'assistance technique de la Banque mondiale conformément aux meilleures pratiques internationales. Le projet de loi sur la société de gestion d'actifs sera soumis à l'Assemblée nationale constituante, qui devrait l'approuver en septembre 2014. Des mesures supplémentaires sont prises afin de renforcer le contrôle bancaire, d'améliorer la communication des indicateurs bancaires et de renforcer les mécanismes de gestion de crise et de résolution, comme indiqué en détail dans le MPEF (§19).

Réformes structurelles

Les autorités accordent une grande importance à l'approfondissement des réformes structurelles visant à améliorer le climat des affaires, à attirer l'investissement privé, et à renforcer l'efficacité et la compétitivité. Des initiatives de grande envergure ont été engagées dans plusieurs domaines, notamment le code de l'investissement, la loi sur la concurrence et une loi sur les partenariats public-privé, qui sont examinés par l'Assemblée nationale constituante (MPEF §29-30). Les autorités cherchent aussi à améliorer le fonctionnement du marché du travail, à réduire l'inadéquation des qualifications de la main-d'œuvre et à soutenir les petites et moyennes entreprises. Par ailleurs, comme indiqué pendant la troisième revue, le suivi des entreprises publiques est renforcé, et une stratégie de réforme de ces dernières est en préparation. Ces réformes majeures exigent de dégager un consensus et d'avoir du temps pour les préparer et les faire approuver par l'Assemblée. Si les autorités avancent résolument dans cette direction, le processus devrait s'accélérer après les élections législatives à venir.

Conclusion

En exécutant fermement son programme en dépit de circonstances très difficiles, la Tunisie a démontré une fois de plus que transition politique et réforme économique peuvent aller de pair. La patience et la persévérance des autorités, de la population et des entreprises commencent à porter leurs fruits. Les autorités sont reconnaissantes au FMI et à leurs partenaires au développement de leur soutien permanent, et se réjouissent de poursuivre cette coopération fructueuse.