

Tunisie: Accord de confirmation — Rapport des services du FMI; communiqué de presse sur les délibérations du Conseil d'administration et déclaration de l'Administrateur pour la Tunisie.

Dans le contexte de l'accord de confirmation, les documents dont la liste suit ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Le rapport pour l'accord de confirmation, préparé par une équipe du FMI, à la suite des discussions qui ont été conclues le 15 avril 2013 avec les responsables de la Tunisie sur l'évolution et les politiques économiques du pays. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 24 mai 2013. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'équipe des services du FMI et ne correspondent pas nécessairement aux points de vue du Conseil d'administration du FMI.
- Un communiqué de presse résumant les points de vue des administrateurs tels qu'exprimés le 7 juin 2013 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui concluait la demande.
- Une déclaration de l'Administrateur pour la Tunisie.

Les documents ci-après ont été ou seront diffusés séparément.

Lettre d'intention envoyée au FMI par les autorités de Tunisie*
Mémorandum de politiques économique et financière des autorités de Tunisie*
Protocole d'accord technique
*Inclus aussi dans le rapport des services.

La politique régissant la publication des rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles pour les marchés.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Téléphone : +1 202 623 7430 • Télécopie : +1 202 623 7201
Adresse électronique : publications@imf.org • Internet : <http://www.imf.org>

Prix unitaire : 18 dollars

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



TUNISIE

DEMANDE D'ACCORD DE CONFIRMATION

24 mai 2013

RESUME ANALYTIQUE

Généralités. Après le ralentissement marqué qu'elle a accusé après la révolution, l'économie tunisienne s'est engagée sur la voie d'une reprise modérée en 2012 dans une conjoncture économique internationale difficile et sur fond de tensions économiques et sociales persistantes. Le déficit des transactions courantes — dont la détérioration tient en partie à une évolution en baisse de la demande émanant de l'Europe — a été financé par des concours financiers soutenus de la part des bailleurs de fonds, ainsi que par un accroissement des investissements directs étrangers (IDE) et de l'accès aux marchés, facteurs qui ont contribué à l'augmentation des réserves (lesquelles restent toutefois inférieures à leur niveau de 2010). La marge de manœuvre budgétaire a été réduite face à des besoins sociaux et d'investissement pressants mais la dette publique demeure à un niveau soutenable. Un secteur bancaire fragile, de vastes disparités sociales et économiques et le chômage élevé des jeunes sont les défis majeurs qui se posent. Faire face à ces défis en période de transition politique est une tâche qui reste ardue.

Programme des autorités. Les priorités du programme ont été fixées pour la première fois dans le programme économique à moyen terme post-révolution du gouvernement, qui visait à assurer la réalisation des objectifs de stabilisation à court terme tout en jetant les bases d'une croissance et d'une cohésion sociale plus fortes. Les éléments essentiels de la stratégie sont les suivants : i) accroître les marges de manœuvre budgétaire et extérieure par des politiques budgétaire, monétaire et de change appropriées; ii) établir les éléments de soutien à la croissance en remédiant aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire et en améliorant le climat des investissements par une réforme du régime fiscal et d'investissement; et iii) renforcer la protection sociale des groupes vulnérables.

Demande d'accord de confirmation. À l'appui de leur programme, les autorités tunisiennes ont demandé à bénéficier d'un accord de confirmation d'un montant de 1,15 milliard de DTS (400 % de la quote-part, soit environ 1,75 milliard de dollars EU), l'équivalent de 34 % de la quote-part étant disponible sur approbation du Conseil d'administration. Le montant et le calendrier des décaissements devraient assurer que l'accord offre des marges de manœuvre suffisantes au cas où des chocs extérieurs viennent à se produire.

Risques. Le programme est exposé à d'importants risques de détérioration de la conjoncture économique internationale, de dégradation de la situation sécuritaire, de contretemps dans la transition politique ou de retard dans les apports de financement extérieur. Des revues trimestrielles permettraient de prendre sans tarder des mesures correctives en cas de dérapages.

Établi par
le Département Moyen-Orient et Asie centrale (en consultation avec d'autres départements)

Approuvé par
Daniela Gressani et Taline Koranchelian

La mission était composée de : Amine Mati (chef de mission), Giorgia Albertin, Karsten Junius, Lorraine Ocampos (tous du Département des marchés monétaires et de capitaux, MCM); Jean Frederic Noah Ndela Ntsama (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation, SPR), Khaled Abdelkader (Département des relations extérieures, COM) et Joaquin Gutierrez Garcia (MCM). Se sont joints à la mission Abdelali Jbili et Moez Ben Hassine (Bureaux des administrateurs, OED). Du 15 janvier au 4 février et du 8 au 15 avril, les services du FMI se sont entretenus avec le Gouverneur de la Banque centrale, le Ministre des finances, le Ministre du développement et de la coopération internationale, le Ministre du commerce, le Ministre de l'industrie, le Ministre du travail, le Ministre des affaires sociales et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi qu'avec les représentants de syndicats, du secteur des entreprises et des banques, du milieu diplomatique et de la communauté des bailleurs de fonds, de partis politiques, de la société civile, du milieu universitaire, des médias et du Parlement (y compris des membres de l'opposition).

TABLE DES MATIÈRES

GENERALITES ET CONTEXTE POLITIQUE	5
ÉVOLUTION RECENTE DE LA SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE	6
PROGRAMME APPUYE PAR L'ACCORD DE CONFIRMATION	11
A. Cadre macroéconomique	12
B. Objectifs à court terme : reconstituer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure	14
C. Jeter les bases du soutien à la croissance	18
D. Protéger les groupes les plus vulnérables	27
MODALITÉS DU PROGRAMME	31
A. Accès	31
B. Capacité à rembourser le FMI et risques pour le programme	34
C. Modalités du programme	35
EVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	37
ENCADRÉS	
1. Hausse de l'inflation – Les prix des produits alimentaires s'écartent des prix internationaux	8
2. Cadre de politique monétaire : politique de garantie et prêteur de dernier ressort	17
3. Dette du secteur du tourisme et société de gestion des actifs	21
4. Réforme du Code des investissements	25
5. Subventions énergétiques : coûts et approche à suivre	29
6. Évaluation de l'adéquation des réserves	33
7. Accord de confirmation	36
GRAPHIQUES	
2. Évolution récente de l'économie	41
2. Indicateurs extérieurs et financiers	42
TABLEAUX	
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2009–15	43
2. Balance des paiements, 2009–15	44
3. Besoins de financement extérieur, 2010–15	45
4a. Opérations financières de l'administration centrale, 2009–15	46
4b. Opérations financières de l'administration centrale, 2009–15	47
4c. Relevé des opérations de l'administration centrale, 2009–15 Présentation MSFP 2001	48
5. Situation monétaire (système financier), 2009–15	49

6. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2006–12	50
7. Scénario illustratif de croissance à moyen terme, 2009–18	51
8. Calendrier des achats proposés au titre de l'accord de confirmation, 2013–15	52
9. Indicateurs du crédit du FMI, 2012–18	53

ANNEXE

Analyse de viabilité de la dette publique et extérieure	54
---	----

APPENDICE

Lettre d'Intention	60
1. Mémoire des Politiques Economiques et Financières	62
2. Protocole d'accord technique	77

GENERALITES ET CONTEXTE POLITIQUE

1. La crise économique qui a fait suite à la révolution de janvier 2011 ainsi que divers chocs externes ont accru les vulnérabilités de l'économie tunisienne. Le PIB réel s'est contracté de 2 % en 2011, les investissements directs étrangers (IDE) et le tourisme accusant un recul de plus de 30 % (en glissement annuel). Le ralentissement économique — conjugué au retour de Tunisiens de Libye — a porté le chômage à des niveaux record et affaibli un secteur financier déjà fragile. Face à une telle situation, les autorités ont mis en place un dosage de politiques budgétaire et monétaire expansionnistes — consistant notamment à accroître les salaires et les subventions, à réduire les taux directeurs et les réserves obligatoires et à assouplir les contraintes réglementaires — pour atténuer les effets de la récession sur les ménages et répondre aux exigences sociales. Un accroissement du déficit des transactions courantes, allié à la défense du taux de change, a entraîné une perte de réserves de 20 % en 2011, en dépit d'une aide budgétaire bilatérale et multilatérale importante.

2. La Tunisie a avancé dans sa transition politique. Depuis le renversement de l'ancien président, Ben Ali, la Tunisie a tenu avec succès ses premières élections démocratiques d'une Assemblée constituante nationale en octobre 2011 et a eu depuis lors deux gouvernements de coalition, dirigés tous deux par le parti islamique Ennahda, jadis interdit. La nomination d'indépendants à la tête des ministères souverains a contribué à réduire les tensions politiques qui ont suivi l'assassinat d'un membre de l'opposition bien connu en février dernier. Cette crise politique a été la principale cause des dernières baisses de la notation de la dette de la Tunisie, qui est ainsi descendue au-dessous de la catégorie «investissement». Depuis lors, un projet de nouvelle constitution a été achevé et devrait être approuvé par l'Assemblée constituante en juillet. Il semble qu'un accord ait été conclu sur un système parlementaire/présidentiel mixte, et un consensus se dégage sur la tenue d'élections avant la fin de l'année.

3. De vastes disparités sociales et économiques et le chômage élevé des jeunes demeurent des défis majeurs. La conduite par la Tunisie de politiques budgétaire et monétaire relativement prudentes et d'une politique d'ouverture commerciale ces 20 dernières années lui ont permis de réaliser une croissance du PIB réel par habitant qui est la plus forte des pays importateurs de pétrole de la région MOAN, mais sa gestion macroéconomique repose sur une large intervention de l'État et a favorisé le développement d'une industrie orientée vers l'exportation dont la valeur ajoutée est faible et qui est à forte intensité de main-d'œuvre non qualifiée. Ce modèle — caractérisé en outre par un secteur bancaire inefficace, un vaste contrôle des prix et des capitaux, le crédit dirigé, une faible gouvernance et des marchés du travail rigides — a eu pour résultat un chômage structurel élevé (en particulier parmi les jeunes, où il atteignait en moyenne 30 % en 2010), une répartition inéquitable des gains économiques entre les couches de la population et de vastes disparités régionales.

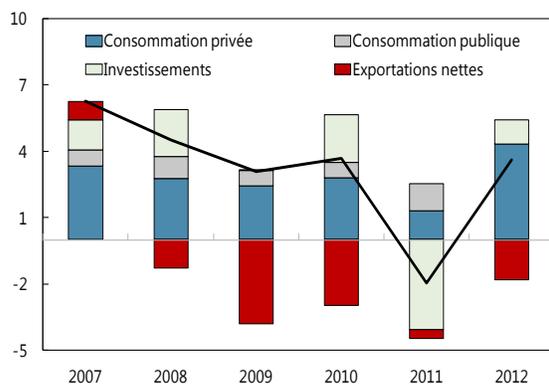
4. Des risques importants pèsent sur la mise en œuvre de réformes en pleine transition politique par la Tunisie. De vastes réformes économiques s'imposent dans l'avenir immédiat pour remédier aux rigidités structurelles de la Tunisie et promouvoir une croissance inclusive. Un grand nombre de ces réformes se heurteront à la résistance des défenseurs d'intérêts acquis; aussi faudra-t-il du temps et des efforts pour mobiliser un large soutien politique en leur faveur. Il se peut en outre que ces réformes ne procureront pas immédiatement des avantages en dépit des hautes aspirations de la population après la révolution de janvier 2011. De ce fait, le processus de réforme est soumis à la fois au risque de retard dans son application et d'aggravation des tensions sociales. Parmi les autres sources de risque figurent l'escalade des tensions intérieures causée par l'incertitude politique — par exemple, un report du processus électoral — ou par des inquiétudes au sujet de la situation sécuritaire. Une constante vigilance de la part des autorités, accompagnée d'apports d'aide continus par la communauté internationale, sera nécessaire pour assurer l'exécution du programme de réforme pendant toute la durée du processus de transition politique.

ÉVOLUTION RECENTE DE LA SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

5. Après avoir fortement ralenti en 2011, l'économie tunisienne a amorcé une reprise modérée en 2012, en dépit d'une conjoncture internationale difficile et de tensions sécuritaires et sociales persistantes au niveau national (MPEF, ¶1-6, tableaux 1-6 et graphiques 1-2).

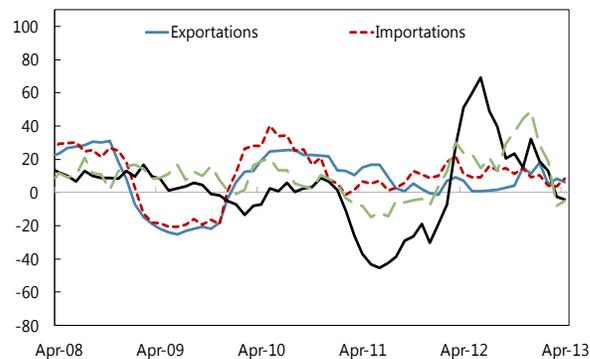
- Aidés par des effets de base au début de l'année, le tourisme et les IDE se sont redressés (augmentation de 34 % et 28 % en glissement annuel), ce qui a porté la croissance globale du PIB réel pour 2012 à 3,6 %. Le taux de chômage global s'est amélioré, tombant de 18,9 % fin 2011 à 16,7 % fin 2012, mais le chômage des jeunes et des femmes est resté aux niveaux élevés de 33 % et 24 %, en dépit de la création d'emplois dans le secteur public et des programmes d'insertion des chômeurs mis en place par le gouvernement.

Contribution à la croissance, 2007-12
(en pourcentage)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI

Principaux indicateurs d'activité économique
(croissance en glissement annuel, moyenne 3 mois, en %)



Source: Autorités tunisiennes.

- Après avoir atteint 5,9 % (en glissement annuel) à fin 2012, l'inflation globale, mesurée par l'IPC, a encore augmenté, se situant à 6,4 % à la fin d'avril 2013, essentiellement sous l'effet du renchérissement des produits alimentaires, des contraintes du système de distribution et d'un accroissement de la demande émanant des pays voisins. Cependant, l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) est restée stable ces neuf derniers mois (au-dessous de 5 % depuis septembre 2012), par suite du ralentissement de la croissance du crédit et de la conduite par la Banque centrale de Tunisie (BCT) d'une politique monétaire plus restrictive (voir ci-après).

Encadré 1. Tunisie : Hausse de l'inflation – Les prix des produits alimentaires s'écartent des prix internationaux

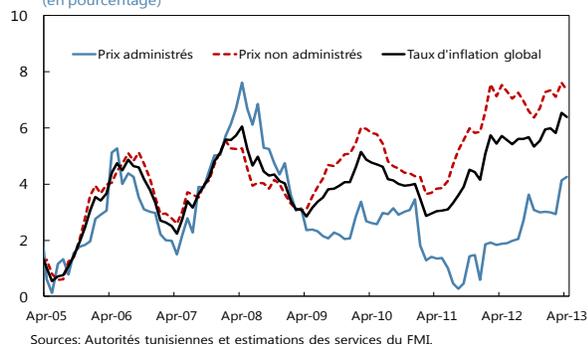
La hausse de l'inflation, qui est passée de 5,1 % en janvier 2012 à 6,4 % en avril 2013, tient principalement au renchérissement des produits alimentaires et de l'énergie. Dans le cas de l'énergie, l'augmentation est due en totalité aux récentes hausses des prix administrés des produits pétroliers et des tarifs de l'énergie, tandis que, dans le cas des produits alimentaires, elle tient à la hausse des prix non administrés. Dans l'ensemble, les prix administrés sont restés plus faibles au cours de la période (augmentation de 4,3 % en glissement annuel) que les prix non administrés (7,3 % en glissement annuel).

Des facteurs intérieurs expliquent la hausse des prix des produits alimentaires en Tunisie, lesquels se sont dissociés des prix internationaux.

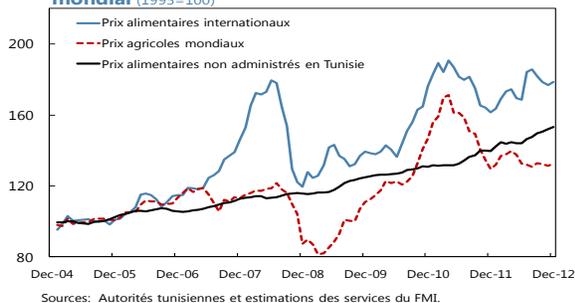
Entre fin 2004 et fin 2010, les prix tunisiens des produits agricoles et des produits alimentaires transformés ont évolué en tandem, augmentant entre 30% et 32 % au total. Leur corrélation avec les prix internationaux était élevée, les prix non administrés des produits alimentaires augmentant de 0,58 % pour chaque point de pourcentage de hausse des prix des matières premières agricoles, et de 0,36 % pour chaque point de pourcentage de hausse des prix internationaux des produits alimentaires. Il n'y a plus eu corrélation après la révolution, les prix internationaux des produits alimentaires augmentant seulement de 1 % ces deux dernières années, alors que leurs prix non administrés en Tunisie s'accroissaient de 17 %. Cette divergence est d'autant plus frappante que les prix sur les marchés mondiaux des matières premières agricoles ont baissé de 10 % pendant la période. Trois facteurs ont probablement contribué à ces évolutions asymétriques :

- Le grand nombre des réfugiés et des travailleurs migrants tunisiens qui ont fui la guerre civile en Libye a accru la demande intérieure de produits alimentaires;
- L'intensification des échanges informels avec les pays voisins où le prix des produits alimentaire est plus élevé a eu pour effet de réduire l'offre en Tunisie;
- Le mécanisme de contrôle du système de distribution des produits alimentaires s'est effondré.

Taux d'inflation
(en pourcentage)



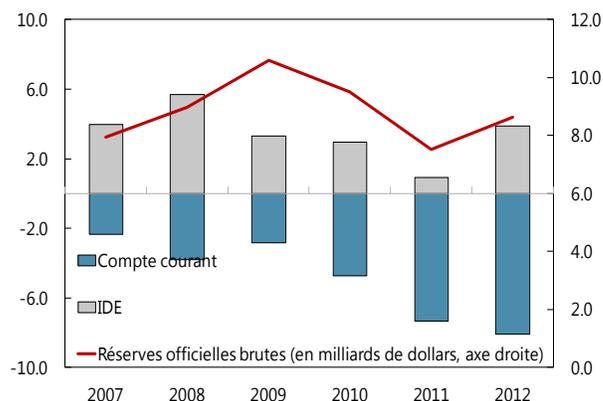
Prix des produits alimentaires et prix du marché mondial (1995=100)



- Le déficit des transactions courantes s'est creusé, atteignant environ 8,1 % du PIB en 2012, par suite d'une baisse de la demande émanant de l'Europe et d'une hausse générale des importations (sauf de produits alimentaires). Cette évolution du déficit a éclipsé le redressement des recettes provenant du tourisme et des transferts de fonds des Tunisiens travaillant à l'étranger (de 34 % et 22 % en glissement annuel, respectivement) et s'est produite en dépit d'une dépréciation du taux de change (d'environ 3 % en termes effectifs réels). L'accroissement des entrées au titre des IDE, la poursuite des prêts multilatéraux et bilatéraux et l'accès aux marchés financiers (avec la garantie du Trésor des États-Unis et de la Japan Bank for International Cooperation (JBIC)) ont porté les réserves à environ 8,6 milliards de dollars en (c'est-à-dire 3,8 mois d'importations, niveau toutefois encore inférieur de 20 % à celui de 2010).

Compte courant, IDE et réserves

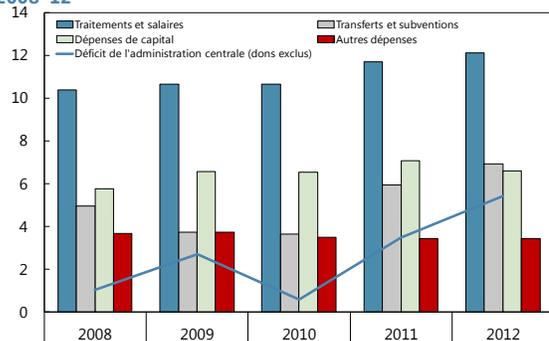
(en pourcentage du PIB)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

- Une hausse des dépenses courantes — surtout des subventions et des salaires — et un recul des recettes non fiscales caractérisent la politique budgétaire plus souple de 2012. En conséquence, le déficit budgétaire global a atteint 5,4 % du PIB — niveau de 2 points de pourcentage supérieur à celui de 2011 mais inférieur aux prévisions de la loi de finances complémentaire. Le déficit a été plus faible que prévu principalement en raison d'une augmentation des recouvrements d'impôt, d'une accumulation d'arriérés (due au retard dans le traitement des paiements aux compagnies d'énergie) et d'une sous-exécution des dépenses d'investissement, liée aux contraintes de capacité au niveau régional et au retard dans l'adoption de la loi de finances révisée. Le déficit a été en grande partie financé par des prêts bilatéraux et multilatéraux, et la dette publique, aidée par une dynamique de croissance favorable, est restée au niveau quasiment inchangé de 44 % du PIB.

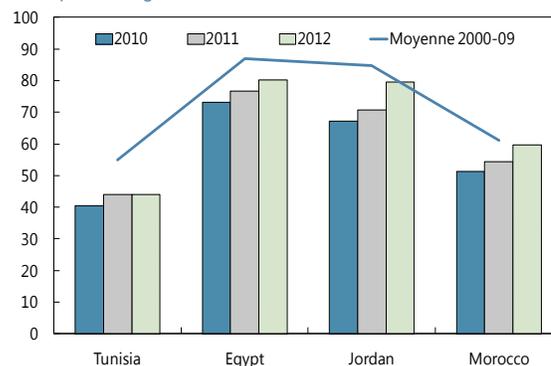
Déficit budgétaire de l'administration centrale et dépenses, 2008–12



Source: Estimations et projections des services du FMI.

Dette publique, 2010–12

(en pourcentage)

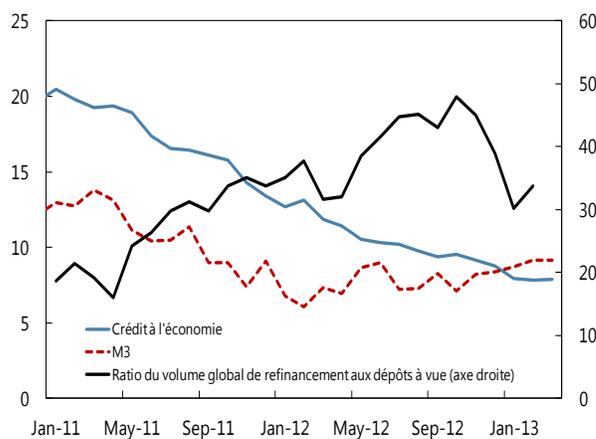


Source: Estimations des services du FMI.

- La politique monétaire de la BCT reste accommodante, allant dans le sens de la conjoncture courante, caractérisée par un gros écart de production négatif et une inflation sous-jacente relativement stable. Cependant, après avoir accru son refinancement en faveur des banques pendant la plus grande partie de 2012 (augmentation de 53 % en glissement annuel dans les 10 premiers mois de 2012), la BCT a récemment resserré la politique monétaire. Elle a ainsi réduit son refinancement direct aux banques de 36 % durant la période octobre 2012–avril 2013 et réagi à la hausse de l’inflation : i) en relevant son taux directeur de référence de 50 points de base depuis août 2012 (pour le porter à 4 %), ce qui implique un taux d’intérêt réel négatif de -2,4 %; ii) en portant le corridor de taux d’intérêt pour les facilités permanentes à 24 heures de +/-50 points de base par rapport au taux directeur à +75/-25 points de base et en laissant le taux interbancaire monter à un niveau supérieur de 70 points de base au taux directeur; et iii) en augmentant le ratio de réserves obligatoires pour le crédit à la consommation.

Croissance de M3 et crédit à l'économie, 2011-13

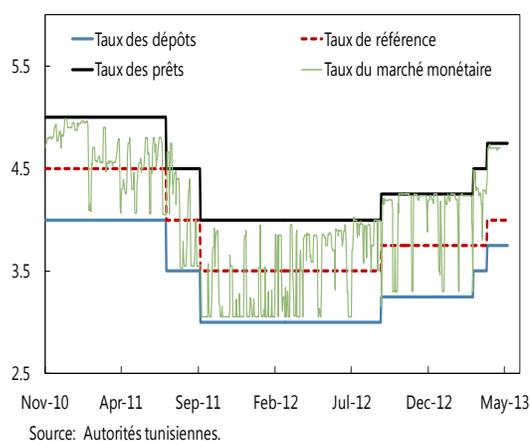
(croissance en glissement annuel, en pourcentage)



Source: Autorités tunisiennes.

Marché monétaire et taux directeurs de la BCT

(en pourcentage)



Source: Autorités tunisiennes.

- La détérioration de la qualité et de la rentabilité des prêts aggrave les vulnérabilités actuelles des banques (tableau 6). Le manque de données qui soient fiables et communiquées de façon régulière ne permet pas aux services du FMI d'évaluer pleinement la situation actuelle du système bancaire. Cependant, il ressort des premières estimations que les prêts improductifs ont vraisemblablement augmenté, atteignant 17-18 % du total des prêts à fin 2012, par suite du reclassement des créances rééchelonnées en 2011 parmi les prêts impayés (les données à fin septembre indiquent que les prêts improductifs représentaient 13,5 % du total des prêts). À 12,3 %, le ratio de fonds propres paraît solide, mais pourrait s'avérer insuffisant parce que le provisionnement moyen des banques (environ 57 %) est faible. L'accélération de la croissance des dépôts, qui ne s'est produite que récemment (4 % en glissement trimestriel au premier trimestre de 2013), réduit la nécessité de recourir au refinancement de la banque centrale et améliore les ratios de liquidité qui étaient souvent inférieurs aux normes prudentielles ces deux dernières années. Les marges d'intermédiation

du secteur bancaire sont soumises à des tensions par une concurrence accrue et une réglementation plus rigoureuse du crédit à la consommation.

PROGRAMME APPUYÉ PAR L'ACCORD DE CONFIRMATION

Les priorités du programme des autorités ont été fixées dans le programme économique à moyen terme post-révolution du gouvernement, établi en étroite coopération avec la Banque mondiale et d'autres partenaires au soutien budgétaire. À la lumière de ces priorités, il était essentiel que le programme appuyé par le FMI préserve la stabilité macroéconomique tout en étayant la croissance et la cohésion sociale. Cela a permis aux services du FMI et aux autorités de parvenir rapidement à un consensus sur les principaux objectifs du programme et sur un cadre macroéconomique et de financement à un horizon de deux ans. Les entretiens ont été centrés sur le rythme des réformes et les modalités du programme. Pour assurer une plus grande souplesse et le maintien de la prudence dans la formulation des hypothèses concernant le financement extérieur, les entretiens ont porté non plus sur un accord de précaution mais sur un accord de confirmation donnant lieu à décaissements.

6. Les buts fondamentaux du programme appuyé par le FMI sont d'assurer la réalisation des objectifs de stabilisation à court terme tout en jetant les bases nécessaires pour étayer la croissance et protéger les groupes vulnérables. Le programme comporte à la fois un dosage de mesures de politique économique solides et des réformes structurelles, conjugués à une aide financière extérieure; ensemble, ces éléments devraient réduire les vulnérabilités résultant de la conjoncture économique internationale difficile et de la transition politique en cours, et établir les bases du retour de la confiance des investisseurs. Les grands axes de la stratégie sont les suivants :

- **Accroître les marges de manœuvre budgétaire et extérieure** qui ont été érodées par la crise mondiale et l'environnement politique incertain de l'après-révolution. Parmi les mesures essentielles figurent : i) une politique budgétaire génératrice d'un espace permettant de financer des coûts exceptionnels (par exemple de recapitalisation bancaire) et des dépenses d'investissement tout évitant d'évincer le crédit au secteur privé; ii) une politique monétaire visant à maîtriser l'inflation; et iii) une plus grande flexibilité du taux de change pour préserver les réserves de manière à pouvoir faire face à des chocs exogènes importants.
- **Jeter les bases de la croissance** tout d'abord en remédiant aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire qui se sont accumulées après des années de favoritisme, de normes insuffisantes et de contrôle bancaire déficient. En second lieu, l'amorce d'un rééquilibrage budgétaire à moyen terme permettant une meilleure composition des dépenses — notamment des investissements publics soutenus — contribuera à ouvrir la voie à une croissance plus forte et plus inclusive. Enfin, un programme ambitieux de réformes structurelles permettra de reconstruire le modèle économique de la Tunisie en promouvant le développement du secteur privé, en atténuant les disparités régionales et en réduisant l'intervention omniprésente de l'État.

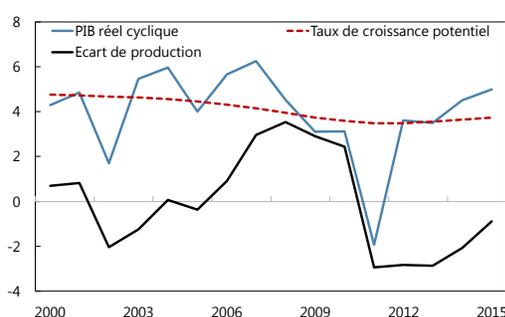
- **Protéger les groupes les plus vulnérables** en renforçant les dispositifs de protection sociale et en procédant à une évaluation systématique des effets sociaux des réformes envisagées. Outre l'amélioration de la composition des dépenses publiques, ces mesures contribueront à réduire les disparités de revenu.

A. Cadre macroéconomique

7. Les services du FMI et les autorités sont d'accord pour penser que le cadrage macroéconomique du programme devrait reposer sur l'hypothèse d'un sentier de croissance robuste et durable, d'une baisse des tensions inflationnistes, d'un recul du déficit extérieur courant et d'un accroissement des réserves. L'une des hypothèses fondamentales est le renforcement de la confiance des investisseurs et de la prévisibilité de l'environnement politique après la tenue des élections.

- *Croissance.* Pour 2013, la croissance économique est portée à 4 % par le retour de la production industrielle à son niveau d'avant la crise, en particulier dans le secteur minier, et par la poursuite de la reprise dans le secteur du tourisme. La consommation privée et publique, auxquelles bénéficient de fortes hausses des salaires et une baisse du taux de chômage, seront, avec la mise en œuvre des programmes d'investissement public, les principaux moteurs de la croissance.

Ecart de production et croissance potentielle



Source: Estimations des services du FMI.

L'accroissement des importations restera faible, une forte demande de

machines et de biens intermédiaires compensant une évolution quelque peu en baisse des importations de biens de consommation. D'ici à 2014, la croissance devrait s'accélérer dans un environnement post-électoral qui devrait considérablement réduire l'incertitude pour les investisseurs. Sous l'effet du redressement des IDE et de la demande intérieure, la croissance dépassera son niveau potentiel en 2015, permettant ainsi de combler l'écart de production en 2016 au plus tard (graphique du texte). La mise en œuvre de réformes structurelles du secteur financier et du marché du travail, ainsi que l'amélioration du climat des affaires stimuleront l'investissement privé et porteront la croissance potentielle de la production à moyen terme à un niveau légèrement supérieur à la moyenne de 4,5 % observée dans les 10 années précédant la révolution.

- *Inflation.* Pour 2013, l'inflation globale devrait rester élevée, culminant à un peu plus de 6,5 % en milieu d'année à la suite d'une hausse des prix administrés des carburants avant de se replier à 5,3 % en fin d'année. L'inflation sous-jacente (IPC, hors alimentation et énergie) restera à environ 4,5 %. Pour le moyen terme, les services du FMI et les autorités s'attendent à voir l'inflation (mesurée par l'IPC) s'acheminer peu à peu vers 4 % grâce à une politique monétaire prudente.

- Position extérieure.* Au cours de l'année prochaine, le déficit des transactions courantes tombera à environ 7,5 % du PIB et se stabilisera autour de 5 % du PIB en 2015. Une demande faible mais en légère amélioration de la zone euro et la reprise de la production minière entraîneront une croissance des exportations. À moyen terme, le déficit des transactions courantes se contractera davantage sous l'effet d'un accroissement des exportations et des entrées au titre du tourisme et des envois de fonds, ainsi que d'une baisse des prix des produits de base. En outre, les entrées de capitaux privés et d'IDE devraient s'accroître sensiblement au cours de la période d'application du programme, ce qui maintiendrait les réserves brutes à un niveau supérieur à l'équivalent de trois mois de couverture des importations. Dans le scénario des services du FMI, les ressources de l'institution maintiendront la couverture des importations pour 2013 à son niveau de 2012 et la portera à plus de quatre mois pendant la durée du programme, ce qui assurera des volants de sécurité suffisants en cas de chocs et instillera aux marchés la confiance dont le pays a besoin (voir ci-après).

Tunisie: Principaux indicateurs économiques, 2009–15

	2009	2010	2011	Prél. 2012	Est. 2013	Proj. 2014	Proj. 2015
Croissance du PIB réel (%)	3.1	2.8	-1.9	3.6	4.0	4.5	5.0
Inflation de l'IPC (moyenne pour la période, %)	3.5	4.4	3.5	5.6	6.0	4.7	4.7
Solde compte courant (% du PIB)	-2.8	-4.8	-7.3	-8.1	-7.5	-6.0	-5.1
Réserves officielles brutes (milliards \$EU, fin période)	10.6	9.5	7.5	8.6	9.0	10.8	11.9
Réserves officielles brutes (mois d'imp. année suivante)	5.2	4.4	3.4	3.8	3.8	4.2	4.5

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

8. Les risques pesant sur la croissance et la balance des paiements sont baissiers, mais ceux qui entourent l'inflation sont plus équilibrés. Une escalade des tensions sociales intérieures, un accroissement de l'incertitude politique avant les élections ou des craintes pour la sécurité intérieure ou régionale sont des facteurs qui entraveraient les investissements dans le pays ou à l'étranger. En outre, si l'exécution des engagements d'actions de la zone euro marquait le pas ou était incomplète, un tel événement jouerait lui aussi à l'encontre de la croissance et de la position extérieure. Côté positif, les autorités ont souligné que l'établissement d'un calendrier politique bien clair et l'expansion de l'investissement public, conjugués à la crédibilité associée à un programme appuyé par le FMI, pourraient rapidement restaurer la confiance des consommateurs et des investisseurs. Les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont plus équilibrés. Une autre hausse des salaires accroîtrait l'inflation globale, mais une normalisation des circuits de distribution et l'environnement politique des pays voisins pourraient réduire l'inflation plus que prévu.

B. Objectifs à court terme : reconstituer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure

Les services du FMI et les autorités sont d'accord sur la nécessité de trouver le juste équilibre à court terme entre la reprise économique et l'accroissement des marges de manœuvre budgétaire et extérieure.

Politique budgétaire

9. Des besoins importants de recapitalisation bancaire et le remboursement des arriérés requièrent un élargissement du déficit budgétaire en 2013, mais le solde budgétaire sous-jacent reste quasiment inchangé. La loi de finances pour 2013 tablait sur un léger ajustement par rapport à 2012 et une amélioration du solde budgétaire sous-jacent, situation qui ne se matérialise pas du fait que le déficit a été plus faible que prévu en 2012. Cela dit, les services du FMI sont d'avis que l'orientation budgétaire sur laquelle repose la loi de finances de 2013 reste appropriée car elle permet de faire face à des dépenses sociales et des besoins d'investissement élevés — sur fond de chômage et de disparités régionales importants — compte dûment tenu des contraintes de financement et de considérations de viabilité de la dette. À 7,3 % du PIB, le déficit global pour 2013 reste proche de l'objectif budgétaire, avec un solde budgétaire structurel d'environ 5 % du PIB et une meilleure composition des dépenses. Les services du FMI et les autorités sont d'accord pour penser que, si les recettes sont inférieures aux prévisions, les mesures compensatoires à prendre pour atteindre l'objectif budgétaire seront centrées sur les dépenses courantes non essentielles et les moyens de mobiliser des recettes tout en préservant les dépenses d'investissement et sociales (MPEF, ¶112). Pour maintenir l'orientation budgétaire de 2013, il a fallu prendre des mesures additionnelles afin de compenser les dépenses supplémentaires ponctuelles non prévues par la loi de finances 2013 :

Tunisie: Principaux indicateurs budgétaires
(en pourcentage du PIB)

	Budget rév.	Prél.	Budget	Est.
	2012		2013	
Recettes	23.6	23.1	23.3	23.8
<i>dont</i> : Recettes fiscales	20.4	21.1	21.3	21.8
Dépenses	31.5	29.0	30.4	30.8
<i>dont</i> : Transferts et subventions	6.4	6.9	7.3	7.2
Remboursement des arriérés	0.0	0.0	0.0	0.9
Dépenses d'investissement	8.8	6.6	6.7	6.4
Recapitalisation des banques publiques	0.0	0.0	0.1	0.6
Déficit de l'adm. centrale (-) (dons exclus)	-8.1	-5.4	-7.1	-7.3
Solde budgétaire structurel	...	-4.7	...	-5.0
Dette des administrations publiques	44.8	44.0	46.8	45.3

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

- **Besoins de recapitalisation et remboursement des arriérés** : les montants en question représentent 1,5 % du PIB et sont en grande partie financés à l'aide des économies faites sur les dépenses budgétaires non allouées, d'une réduction des dépenses courantes non essentielles et de l'excédent de recettes par rapport aux prévisions, attribuable à une base d'imposition plus large issue du recouvrement accru des recettes fiscales de 2012.

- Financement.** Les besoins de financement seront satisfaits surtout au moyen de prélèvements sur les dépôts (à la suite de leur forte accumulation à la fin de 2012) et de financements extérieurs, principalement par l'accès aux marchés internationaux et aux prêts multilatéraux. L'émission d'obligations intérieures sera inférieure aux prévisions pour qu'il n'y ait pas éviction du crédit au secteur privé. Les besoins de recapitalisation seront financés à l'aide d'obligations non négociables.

Tunisie: Besoins de financement, 2013
(en pourcentage du PIB)

	Budget	Est.
Déficit de l'administration centrale (dons exclus)	7.1	7.3
Amortissement sur la dette extérieure	2.0	2.0
Amortissement sur la dette intérieure	1.7	1.8
Besoins de financement	10.7	11.1
Financement	10.7	11.1
Privatisation	1.5	1.9
Financement extérieur	5.6	5.1
Dons	0.5	0.5
Prêts aux politiques de développement	1.6	1.6
Financement de projets	0.9	0.9
Obligations samurai et autre financement du marché	1.3	0.8
Sukuk	0.8	0.8
Financement intérieur	3.7	4.1
<i>Dont</i> : émission obligatoire	2.3	1.8
Obligations de recapitalisation	0.1	0.6

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

Politiques monétaire et de change

10. La maîtrise des tensions inflationnistes restera l'objectif de la politique monétaire. Les autorités s'emploient à remplir les conditions préalables à l'établissement d'un système de ciblage de l'inflation. En attendant sa mise en place, la croissance de la masse monétaire reste la cible monétaire intermédiaire de la BCT. Étant donné les faibles taux de croissance du crédit au secteur privé et l'écart de production négatif, les services du FMI et les autorités sont les uns et les autres d'avis que le taux directeur de la BCT se situe à un niveau approprié. Cependant, pour assurer que ce taux demeure un émetteur de signal efficace, les services du FMI jugent important que les interventions de la BCT sur le marché interbancaire maintiennent le taux de ce marché à un niveau aligné sur le taux directeur et non constamment proche de la limite supérieure du corridor, comme c'est le cas à présent. Les services du FMI et les autorités s'accordent à penser que la BCT devrait se tenir prête à resserrer la politique monétaire pour lutter contre un renforcement des tensions inflationnistes, en particulier si les salaires et l'inflation sous-jacente augmentent plus rapidement que prévu. La création d'un comité de politique monétaire en janvier dernier facilite l'évaluation prospective des tensions inflationnistes.

11. Un processus d'abandon progressif des injections de liquidité a été lancé et la situation financière des banques est suivie de près. Le secteur bancaire est confronté à de gros besoins de liquidités structurels depuis le début de la révolution, période où la demande de liquidités a augmenté, la qualité des actifs s'est détériorée et les retraits de dépôts bancaires ont atteint un niveau élevé. Ces derniers mois, la BCT a réduit la dépendance des banques à l'égard du refinancement direct de la banque centrale, notamment en leur procurant directement des liquidités par ses achats fermes de titres publics sur le marché secondaire, ce qui a amélioré les transactions sur le marché interbancaire. La demande de refinancement de la banque centrale a été réduite par un accroissement des dépôts des consommateurs sous l'effet du retrait des vieux billets de dinar. Elle pourrait diminuer davantage par suite de l'élimination des plafonds fixés aux taux créditeurs (MEFP, ¶15). Pour améliorer le système de liquidité, il faudra en outre :

- Etablir un cadre solide de gestion des garanties en vue de réduire au minimum les risques pour le bilan de la BCT et d'encourager les banques à procéder à une gestion plus prospective de leur liquidité** (encadré 2). Ce processus consisterait à accroître progressivement la part des emprunts garantis par des titres publics pour les porter à un minimum de 20 % pour chaque banque d'ici à la fin de 2013 et à 40 % en 2014. Parallèlement, un système de décote pour les créances bancaires admissibles au refinancement de la BCT sera institué. Une facilité de prêteur de dernier ressort, imposant des taux d'intérêt de pénalisation, sera en outre lancée pour accompagner ces réformes et assurer que les banques illiquides mais solvables ne perdent pas accès au refinancement de la BCT.
- Améliorer les prévisions de liquidité.** La BCT allongera la période de prévision, analysera les raisons de tout écart par rapport aux prévisions et renforcera la coordination avec le Ministère des finances par la mise en place d'un comité de coordination qui se réunira toutes les semaines.

12. Un assouplissement du taux de change est d'une importance cruciale pour préserver la marge de manœuvre extérieure et réduire les injections de liquidité. La modification, au début de 2012, du mode d'intervention de la BCT et la fixation d'un taux de change de référence sur la base de taux cotés sur le marché interbancaire et non d'un panier fixe de monnaies a rendu le taux de change plus flexible que par le passé. Ce nouveau mode d'intervention a aidé à réduire les pertes de réserves (2 milliards de dollars EU dans les quatre premiers mois de 2012) et donné lieu à une dépréciation de 5 % du dinar par rapport au dollar jusqu'à présent (en 2013). Cependant, le taux de change est resté stable après l'intervention de la BCT dans les jours qui ont immédiatement suivi la crise politique de février 2013 et une série de baisses de notations. La BCT a fait valoir que ces interventions (côté vente) étaient nécessaires pour lisser les fortes fluctuations de change qui se seraient produites à un moment où il y avait de gros besoins de transactions courantes. Les services du FMI ont quant à eux fait observer que le taux de change réel est légèrement surévalué d'après les dernières méthodologies du CGER (voir les graphiques du texte). Les autorités ont reconnu que le taux de change était modérément surévalué en mars 2013 mais estiment que la récente dépréciation du taux de change a aidé à corriger en partie cette surévaluation.

Évaluation du taux de change à l'aide des estimations de panel du CGER
(en pourcentage)

	Solde CC sous-jacent 1/	Norme CC	Désalignement TCER
Méthode MB 2/	-5.1	-1.0	13.4
Méthode TCRE	...	...	5.3
Méthode VE	-5.1	-3.2	6.1

Surévaluation (+); sous-évaluation (-)

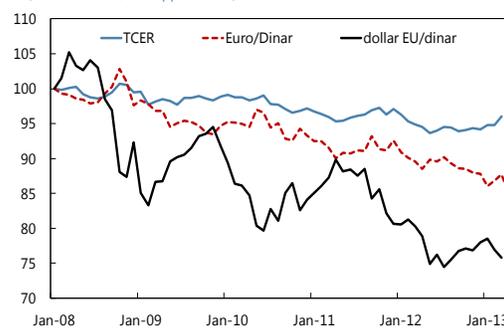
Source: Calculs des services du FMI

1/ En 2018, corrigé avec le programme d'ajustement.

2/ Basé sur l'élasticité du CC/PIB par rapport au TCER de -0,30.

Taux de change, 2008-13

(Jan. 2008=100, + = appréciation)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI

Encadré 2. Tunisie — Cadre de politique monétaire : politique de garantie et prêteur de dernier ressort

La BCT emploie un certain nombre d'instruments pour assurer une évolution des conditions du marché qui soit compatible avec son objectif opérationnel de taux d'intérêt à court terme : réserves obligatoires, corridor de taux d'intérêt (facilités permanentes de prêt et de dépôt), opérations de refinancement hebdomadaires et opérations d'open marché proprement dites (OOM). La BCT a utilisé avec succès ces instruments pour gérer les conditions de liquidité durant la crise financière mondiale et dans une conjoncture intérieure difficile. Cependant, il y a des aspects de la conception et de l'utilisation de ces instruments qui : i) font que les banques ne sont pas incitées à gérer leurs risques; ii) exposent le bilan de la BCT aux risques de crédit, de marché et de liquidité; et iii) dressent des obstacles au fonctionnement du marché monétaire.

Les opérations de refinancement sont ouvertes à toutes les banques et la BCT accepte un large éventail de garanties à des conditions égales, à leur valeur faciale (et non de marché) et sans décote. La loi sur la BCT confère à celle-ci le pouvoir général de prêter à des fins de distribution du crédit ou de politique monétaire, mais elle ne fait pas de distinction entre ces deux objectifs, ni ne mentionne explicitement l'apport de liquidités aux banques temporairement illiquides.

À la fin d'avril 2013, un montant de 2,7 milliards de dinars tunisiens avait été fourni aux banques par refinancement direct (à l'exclusion des OOM, d'un montant d'environ 930 millions de dinars), dont environ 52% étaient couverts par des prêts bancaires. La BCT admet comme collatéral éligible des titres publics et certaines catégories de créances. Elle accepte les créances productives de la plus haute catégorie, s'assurant que le montant des collatéraux éligibles est suffisamment important pour refinancer le crédit à l'économie. La BCT établit une différenciation selon les secteurs : par exemple, le crédit au tourisme est accepté, alors que le crédit hypothécaire au logement ne l'est pas, même si les hypothèques sont d'une meilleure qualité de crédit.

Il est nécessaire d'établir un cadre solide de gestion des garanties en vue de réduire au minimum les risques pour le bilan de la BCT tout en encourageant les banques à assurer une gestion prudente de leur liquidité. Il y a lieu de s'attacher essentiellement à mettre en place un système de décote pour les créances acceptées en garantie dans les opérations de refinancement de la BCT tout en exigeant de chaque banque qu'elle utilise de plus en plus des titres publics comme garantie. Par ce faire, la BCT i) protégera son bilan; ii) encouragera le secteur bancaire à mieux gérer ses risques de liquidité, de marché et de crédit; et iii) promouvra la différenciation des actifs sur la base des risques de crédit.

Un nouveau cadre de gestion des garanties devrait s'accompagner d'une facilité de prêteur de dernier ressort. La BCT ne distingue pas sa fonction de prêteur de dernier ressort (aux banques solvables mais temporairement illiquides) de ses opérations monétaires. Dans le dispositif actuel, les banques ne sont guère encouragées à restructurer leur bilan. Cependant, l'application d'une décote de plus en plus importante pour les collatéraux éligibles dans les opérations de refinancement ordinaires pourrait pousser certaines banques à chercher d'autres sources de financement. Cette facilité de prêteur de dernier ressort devrait i) être destinée aux banques solvables mais illiquides; ii) être structurée de manière à ce que les banques soient incitées à s'adresser tout d'abord à toutes les autres sources de financement; et iii) être plus onéreuse que les autres opérations de la BCT. Cependant, il faut prendre soin de s'assurer que la facilité ne pousse pas à l'insolvabilité les banques qui sont autrement solvables mais illiquides.

13. Les services du FMI et les autorités sont d'accord sur les réformes essentielles à mettre en œuvre pour renforcer le fonctionnement du marché des changes. La première de ces mesures est celle qui consiste à mettre en place une plateforme de connexion électronique entre les banques et un accord de teneur de marché, ce qui permettra de passer à un système d'adjudications hebdomadaires de devises d'ici à 2014 (MPEF, ¶16). En même temps, la BCT limite ses interventions au lissage des fluctuations excessives du taux de change.

14. Les mesures introduites en 2012 en vue de freiner la détérioration du déficit des transactions courantes sont progressivement éliminées. La crainte d'une détérioration du déficit des transactions courantes a poussé les autorités tunisiennes à appliquer des restrictions au crédit à la consommation (par exemple des réserves obligatoires de 50 % ont été imposées aux banques dont l'encours des crédits à la consommation est plus élevé qu'à la fin de septembre 2012. Les autorités ont fait valoir que ces mesures avaient l'effet recherché de ralentissement du crédit à la consommation, mais les services du FMI ne voyaient pas dans ces derniers la cause principale de la détérioration du déficit des transactions courantes (ils ne financent que 10 % des importations). Les services du FMI et les autorités s'accordent à penser que ces mesures devraient être utilisées essentiellement pour des raisons de stabilité financière car elles ont des effets de distorsion et sont probablement sans efficacité à long terme. En conséquence, les autorités ont déjà ramené à 30 % le ratio de réserves obligatoires sur l'augmentation de l'encours des crédits à la consommation et annoncé des critères bien clairs de retrait des mesures (liés au ratio de couverture des importations de biens de consommation) pour rassurer les opérateurs privés sur le caractère temporaire des mesures. Les autorités ont confirmé qu'elles n'imposeront une surtaxe à l'importation que si cela était absolument nécessaire et si un critère de retrait bien clair était établi.

C. Jeter les bases du soutien à la croissance

Le programme vise à remédier aux vulnérabilités profondément enracinées du secteur bancaire pour faire en sorte qu'il puisse jouer le rôle d'intermédiaire financier qui est le sien, à mettre en place les éléments de base d'un rééquilibrage budgétaire à l'appui de la croissance, à faciliter la restructuration de l'économie et à améliorer le climat des affaires.

Réformes du secteur financier

15. Il est essentiel de remédier aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire pour renforcer la capacité des banques à soutenir la reprise de l'économie tunisienne. Un vaste programme de réforme a été lancé pour mettre les pratiques bancaires en conformité avec les normes internationales. Parmi les mesures déjà mises en place ou annoncées (MPEF, ¶18) figurent l'institution de provisions

Tunisie: Principaux indicateurs du secteur bancaire (septembre 2012)

	Banques publiques	Banques privée
Prêts non productifs en % du total des prêts	17.8	10.6
Prêts non productifs nets des provisions en % du total des prêts	9.1	4.3
Provisions et réserves en % des prêts non productifs	53.4	62.4
Actifs liquides en % des passifs à court terme 1/	84.9	91.5
Retour sur actifs (ROA) 1/ 2/		0.8
Retour sur fonds propres (ROE) 1/ 2/		10.9

Source: Autorités tunisiennes.

1/ Données fin décembre 2012.

2/ Données pour les banques commerciales publiques et privées.

collectives, l'application de ratios de concentration du crédit plus rigoureux, le relèvement des ratios de fonds propres pour les deux prochaines années, un nouveau cadre de gouvernance pour toutes les banques (établi avec l'assistance technique de la Banque mondiale). Les services du FMI et les autorités ont convenu que les réformes devraient avoir pour but d'assurer que le système bancaire joue le rôle d'intermédiaire financier qui est le sien, notamment dans l'affectation judicieuse des crédits et dans le suivi étroit des risques de crédit, de liquidité et de solvabilité. Le programme des autorités pour les deux prochaines années est axé sur quatre piliers :

- **Remédier aux vulnérabilités des banques publiques.** Le fonctionnement de trois banques publiques de la Tunisie, dont les actifs représentent environ 40 % du total des actifs du système bancaire, a été entravé par des pratiques de prêt peu efficaces, des problèmes de gouvernance et leur exposition au secteur du tourisme, qui a été gravement touché par la révolution après janvier 2011. Conscientes des risques inhérents à cette situation, les autorités ont lancé un audit stratégique et financier des banques publiques, qui devait débiter dès juin 2013. Elles se fonderont sur le rapport d'audit préliminaire pour décider, à la mi-septembre au plus tard, du modèle à retenir pour ces banques. Les autorités sont prêtes à fournir les ressources financières nécessaires pour répondre à tout besoin de recapitalisation. Au stade actuel, le montant prévu pour les deux prochaines années correspond à la dernière estimation faite pour les banques publiques (2,6 % du PIB), sur laquelle des détails sont donnés dans le dernier rapport ESSF (SM/12/176) et qui repose sur l'hypothèse que les actionnaires privés des banques publiques (environ 49 %) ne participent pas à la recapitalisation. Le montant final de la recapitalisation sera révisé à la hausse ou à la baisse en fonction de la stratégie choisie. Les services du FMI encouragent les autorités à considérer toutes les options dans l'élaboration de la stratégie, notamment celles qui consistent à fusionner les banques, à les laisser telles qu'elles sont et à les recapitaliser, à réduire la participation de l'État ou à procéder à la résolution bancaire. Les coûts de recapitalisation pourraient en outre augmenter avec l'amélioration de la qualité des données et l'alignement des normes prudentielles sur les normes internationales. Une autre priorité est la résolution du problème des créances improductives sur le secteur du tourisme, question d'une importance particulière pour l'une des grandes banques publiques (MPEF, ¶19; encadré 3).
- **Renforcer la supervision bancaire.** La BCT a commencé à appliquer rigoureusement des sanctions aux banques qui enfreignent les normes prudentielles et accroît sensiblement les ressources financières et humaines affectées à la supervision bancaire. Ces ressources rendront possibles une inspection générale sur place d'une grande banque d'ici à la fin de l'année (la première depuis 2006) et quatre inspections des risques de crédit, ce qui, conjugué à une mise à jour du test de résistance, permettra de faire le point sur la situation financière du système bancaire, dont la plus récente description figure dans le rapport ESSF de l'année dernière. La banque centrale s'emploie en outre à assurer une plus grande conformité aux normes prudentielles de liquidité existantes, qui devraient devenir même plus rigoureuses une fois que les normes internationales seront appliquées. Une étude de l'impact sur les banques de l'alignement des ratios réglementaires de liquidité sur les

normes internationales sera établie d'ici à fin décembre (repère structurel). En outre, par une assistance technique, le FMI aidera à renforcer les inspections sur place et sur pièces.

- **Améliorer la qualité et la communication (actuellement médiocres) des données.** Un nouveau système de communication des données recouvrant tous les aspects comptables, financiers et institutionnels des banques sera conçu d'ici à août 2013. La mise en place de ce système est essentielle à un suivi bancaire suffisamment précis, régulier et rapide pour permettre aux autorités de surveillance de prendre les mesures correctives qui s'imposent. Dans le même ordre d'idées, la modernisation du registre du crédit public est amorcée et la BCT a programmé la mise en place d'un dispositif d'assurance des dépôts.
- **Mettre en place un mécanisme de résolution bancaire** avec l'assistance technique (AT) du FMI. Le système bancaire tunisien n'a pas eu de crise financière systémique. Cependant, ni la BCT, ni le Ministère des finances n'a mis en place un plan pour éventualité de crise lui permettant de faire face à une faillite bancaire. Une telle initiative serait importante, étant donné que quatre banques (dont deux sont publiques) sur 21 contrôlent 50 % des actifs du système bancaire; la faillite d'une banque pourrait influencer sur la confiance des déposants dans le système. Le programme prévoit l'inclusion d'un tel mécanisme dans la révision à venir de la loi bancaire, qui devrait s'effectuer dans moins d'un an.

Encadré 3. Tunisie : Dette du secteur du tourisme et société de gestion des actifs

Les autorités procèdent actuellement à l'élaboration d'un projet de loi portant création d'une société de gestion des actifs (SGA), qui est chargée de résoudre le problème des créances improductives sur le secteur du tourisme et de restaurer la rentabilité de ce dernier. Après l'examen de diverses options de restructuration de la dette, une approche impliquant la création d'une SGA a été préférée à celle faisant intervenir les créanciers du fait de la nécessité d'avoir une solide entité munie du pouvoir d'agir promptement pour résoudre le problème de la dette et en raison d'une préférence pour un mécanisme centralisé.

Secteur du tourisme. Il joue un rôle primordial dans l'économie de la Tunisie, contribuant à hauteur de 7 % au PIB et employant environ 400.000 personnes directement ou indirectement (à peu près 15 % de l'emploi total en Tunisie). Ces dix dernières années, ce secteur a commencé à ressentir les effets de faiblesses structurelles, le modèle « tout compris » à faible coût initial devenant plus saturé, ainsi que d'un recours excessif à l'emprunt et d'une faible gouvernance d'entreprise. Bien que les entrées au titre du tourisme se soient remises de l'incertitude entourant la période qui a immédiatement suivi la révolution, les recettes sont encore de 35 % inférieures à leur niveau de 2010, maintenant le secteur dans une situation financière précaire.

Exposition des banques. Sur 21 banques commerciales, quinze sont exposées au secteur du tourisme, dont une grande banque publique, qui est de loin le plus gros fournisseur de crédit. Les prêts au secteur du tourisme représentent un peu moins de 10 % du total du portefeuille de prêts du système bancaire, mais constituent environ 25 % de ses créances improductives. En outre, s'étant accru de 25 % pendant l'année écoulée, les créances improductives sur le secteur du tourisme comptent pour près de 40 % du portefeuille de prêts à ce secteur. Ces chiffres augmenteront encore lorsque les prêts au tourisme qui ont été rééchelonnés en 2011 seront reclassés dans la catégorie des prêts improductifs.

Raisons de la création d'une SGA. L'établissement d'une SGA aiderait à opérer le retrait des actifs bancaires improductifs et à accroître la viabilité des banques participantes ainsi que leur capacité de recentrer leur attention sur les activités de prêt et permettrait de suivre une approche structurée centralisée pour recouvrer une plus grande partie des sommes prêtées. Le cas de certains pays a montré que le succès d'une SGA repose sur de bonnes politiques de gouvernance, la transparence, l'acquisition des créances à des prix permettant une résolution rapide et la réalisation des pertes des banques lorsque le prix de transfert est inférieur à la valeur comptable nette.

Modalités de la SGA. La SGA achètera les actifs improductifs en échange d'obligations bénéficiant de la garantie de l'État, qui restera dans les limites du plafond des garanties inclus dans le budget. Le capital initial, appelé à être faible, proviendra d'injections directes de capital, qui seront nécessaires pour la constitution d'un fonds de roulement et le paiement d'intérêts sur les obligations émises. Un projet de loi sur la SGA est actuellement examiné par un comité interinstitutionnel composé, entre autres, du Ministère des finances et de la BCT. Le comité délibère sur un certain nombre d'options de conception d'ordre juridique et opérationnel, fondées sur les propositions faites par un groupe de conseillers experts placés sous la direction de la Banque mondiale, qui aide les autorités à établir le projet de loi sur la SGA et son cadre juridique, notamment à adapter l'expérience internationale à la loi tunisienne. Le comité doit en outre examiner de près la conception des obligations émises par la SGA, ainsi que le processus d'évaluation des dettes acquises et les méthodes qu'elle leur applique.

Composantes essentielles du projet de loi sur la SGA. Les experts recommandent d'étendre les pouvoirs généraux de la SGA à la résolution des problèmes du système judiciaire, notamment par l'institution de mécanismes de contrôle pour lutter contre les abus de pouvoir et l'arbitraire. En outre, la SGA devra être dotée par la loi d'un certain nombre de pouvoirs spéciaux lui permettant, entre autres, de nommer des administrateurs spéciaux, d'opérer une saisie en réalisation de garantie ou de céder ses dettes par adjudication.

Horizon temporel. Le projet de loi sur la SGA devrait être achevé en juin 2013 au plus tard. La conception et l'institution de la SGA devront tenir compte de la stratégie du gouvernement pour les banques publiques (par exemple, leurs besoins de recapitalisation) et faire l'objet d'entretiens approfondis avec l'«association des hommes d'affaires dans l'hôtellerie», qui a récemment exprimé une forte opposition à cette initiative. Il n'est pas actuellement envisagé d'étendre l'action de la SGA aux créances improductives sur d'autres secteurs.

Une meilleure composition des dépenses publiques à l'appui de la croissance

16. Il faudra améliorer la composition des dépenses publiques pour assurer le rééquilibrage budgétaire à moyen terme nécessaire et reconstituer la marge de manœuvre budgétaire tout en étayant la croissance. À moyen terme, le programme est ancré sur l'objectif des autorités, qui est de ramener le déficit de l'administration centrale à environ 2,5 % du PIB d'ici à 2018, ce qui permettrait de maintenir le ratio dette/PIB à 44 % à moyen terme tout en créant un espace budgétaire pour de gros coûts de recapitalisation bancaire pendant la période d'application du programme (jusqu'à 2,6 % du PIB sur la période 2013-14) et pour les dépenses prioritaires. La stratégie de rééquilibrage budgétaire repose en grande partie sur la réduction des subventions et la maîtrise de la masse salariale.

- **Réduction des subventions.** Les autorités ont consenti à éliminer progressivement les subventions énergétiques, qui sont très régressives et coûteuses pour le budget, tout en mettant en place des dispositifs de protection sociale bien ciblés ainsi que les mesures compensatoires nécessaires pour mieux protéger les groupes vulnérables de la population touchés par la réforme (voir section III. D). En mars 2013, les autorités ont relevé le prix de l'essence et du gasoil, ainsi que le tarif de l'électricité, de 7-8 % en moyenne. Cette mesure complète le relèvement du prix des mêmes produits opéré en septembre 2012 et devrait engendrer les économies sur subventions incluses dans la loi de finances de 2013 (soit environ 0,5 % du PIB) (MPEF, ¶12). Les services du FMI et les autorités sont d'accord sur la nécessité de maintenir les subventions aux niveaux inscrits au budget en 2013. Ces subventions seront davantage réduites en 2014-15 par le biais d'ajustements de prix additionnels et sous l'effet d'une baisse des prix internationaux des produits de base.
- **Maîtrise de la masse salariale.** La masse salariale a sensiblement augmenté ces dernières années à la suite de l'action menée par les autorités face à un chômage en hausse. Les autorités conviennent avec les services du FMI que, à 12,4 % du PIB en 2013 (soit plus de 50 % des recettes fiscales), la masse salariale et les nouveaux recrutements doivent demeurer aux niveaux inscrits au budget. À moyen terme, pour maintenir la masse salariale à un niveau soutenable, il faudra faire en sorte que les hausses de salaire ne dépassent pas l'espace budgétaire disponible et correspondent à la croissance de la productivité. Il sera par ailleurs important de procéder à la réforme de la fonction publique, en commençant par mettre en place un système d'embauche plus transparent et au mérite.

17. Les économies engendrées par la maîtrise de la masse salariale et la réforme des subventions créeront la marge de manœuvre nécessaire à un accroissement des dépenses d'investissement et d'ordre social. L'effet négatif de la réduction des subventions sur la consommation privée et la croissance sera atténué par des investissements publics à l'appui de cette dernière (lesquels ont un multiplicateur budgétaire plus élevé (voir les *Perspectives économiques régionales*, automne 2012, du Département des marchés monétaires et de capitaux, MCD) —, ainsi que par une augmentation des dépenses sociales, notamment des programmes d'éducation, de santé et d'emploi. Le gouvernement envisage de porter l'investissement public au-dessus de 7 % du PIB d'ici à 2015 (soit une croissance de 0,6 % du PIB). Il est actuellement procédé à une évaluation

de l'effet des projets d'investissement existants, en particulier dans les régions de l'intérieur, laquelle permettra de revoir les besoins et priorités actuels en la matière. L'expansion de la protection sociale, accompagnée de systèmes de transferts monétaires mieux ciblés, sera elle aussi une mesure essentielle (section III. D).

18. Les autorités ont lancé une réforme du système de mobilisation des recettes qui élargira la base d'imposition, accroîtra l'équité et rehaussera la transparence. Même si le recouvrement des impôts en Tunisie est relativement élevé en pourcentage du PIB et par comparaison avec des pays similaires, le régime fiscal est très complexe et crée de fortes distorsions, limitant ainsi le développement du secteur privé. Les autorités s'attachent actuellement à mettre en place des groupes de travail chargés d'évaluer les besoins de réforme dans divers domaines et envisagent de tenir des assises nationales au cours des semaines à venir afin de discuter des approches à suivre pour réaliser les réformes. Les principaux domaines de réforme incluraient les suivants :

- **Politique fiscale.** Les nouveaux taux de la taxe sur la consommation des boissons alcoolisées et tarifs des droits de timbre sont entrés en vigueur plus tôt dans l'année. Une réforme fiscale plus vaste est en cours d'élaboration. Pour l'immédiat, la priorité est de rationaliser les incitations/avantages fiscaux sans entraîner d'effet sur les recettes et en tenant compte des travaux de la Banque mondiale sur le nouveau Code d'investissement, ce qui devrait aider au rapprochement des régimes onshore et offshore (voir le paragraphe 120 et l'encadré 4). La réforme devra en outre s'attaquer au caractère régressif du régime actuel de l'impôt sur le revenu (qui favorise les ménages aux revenus les plus élevés ou n'impose pas les dividendes des sociétés), et à la complexité de la fiscalité indirecte (en particulier des droits d'accise).
- **Administration fiscale.** Un programme de modernisation sera mis en place pour remédier à la fragmentation du processus de recouvrement des recettes et à la complexité des procédures, qui est souvent citée par les sociétés comme un obstacle majeur à la pratique des affaires. Parmi les principales priorités à court terme figurent l'unification de la plupart des fonctions fiscales au sein d'une unité des gros contribuables et le renforcement des mécanismes d'évaluation et de contrôle des administrations fiscale et douanière (MPEF, ¶13).

19. Les autorités centrent leurs réformes de la gestion des dépenses sur l'amélioration de l'efficacité des projets d'investissement public existants. La simplification des procédures actuelles de passation des marchés publics et de contrôle, à compter de juin 2013, stimulera les investissements et étayera la croissance. Il sera en outre nécessaire d'améliorer les procédures de gestion de trésorerie, qui devraient inclure une plus grande coordination avec la banque centrale. Il faudra par ailleurs suivre de près l'accumulation d'arriérés, comme en 2012, pour éviter que des passifs soient encourus à l'avenir et pour améliorer la gestion de trésorerie (un objectif indicatif concernant la non-accumulation de nouveaux arriérés intérieurs fait partie du suivi du programme).

20. Les services du FMI et les autorités sont d'accord sur la nécessité de suivre de près les risques budgétaires posés par les passifs conditionnels potentiels des entreprises publiques et des régimes de pension. Il y a peu d'informations complètes sur tous les passifs et flux financiers des 104 entreprises publiques incluses dans le portefeuille de l'État. Ces entreprises, qui prédominent en particulier dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications et emploient environ 120.000 personnes, sont souvent caractérisées par une transparence limitée, une faible fonction de propriétaire de l'État et un mécanisme de gouvernance d'entreprise déficient, ainsi que par une prestation de services médiocres, autant de facteurs qui se conjuguent pour faire obstacle à la croissance du secteur privé. Pour commencer à identifier les principales faiblesses du secteur et à y remédier, le gouvernement s'emploie, avec l'aide de la Banque mondiale, à améliorer le cadre de gouvernance des administrations publiques et lance des audits des plus grandes entreprises, à commencer par la compagnie d'électricité et la compagnie de raffinage des produits pétroliers (repère structurel pour fin décembre 2013). Il assure en outre le suivi du stock de garanties de la dette par l'État (environ 8,5-10 % du PIB sur ces trois dernières années) et des déficits en hausse au titre des pensions, qui sont insoutenables à long terme et pourraient atteindre 2 % du PIB en 2018 (voir Section III.D; MPEF ¶13).

Encadré 4. Tunisie : Réforme du Code des investissements

Le Code des investissements — qui date de 1994 — est complexe, incomplet et opaque, et crée un climat d'incertitude pour les investisseurs. Le code s'accompagne d'un système d'incitations qui a été révisé à nombreuses reprises au fil des ans, ce qui a renforcé l'inefficacité du système à plusieurs égards. Il se caractérise par une grande complexité des procédures mais n'offre pas de garanties aux investisseurs, ni de règles d'accès au marché ou de gouvernance. L'un des objectifs hautement prioritaires du gouvernement est de remédier à ces faiblesses en réformant le «code d'incitations» pour le transformer en «code d'investissement» — qui est en cours d'élaboration avec l'aide du Groupe de la Banque mondiale et dont le but devrait être de :

- **clarifier les règles d'accès au marché** : c'est-à-dire mettre davantage l'accent sur le droit à la liberté d'investissement, le passage d'une liste positive à une liste négative et d'un système d'autorisation à un système de déclaration, la définition du rôle de l'État et la limitation des pouvoirs discrétionnaires.
- **affirmer des droits et garanties en faveur des investisseurs** : ces garanties n'existent pas dans le code actuel et sont dispersées entre divers accords bilatéraux et multilatéraux. Le nouveau code devrait affirmer dans un texte ces garanties et les renforcer conformément aux normes internationales.
- **revoir le système des incitations fiscales et financières** : le nouveau code sera aligné sur les priorités de la Tunisie, et il faudra nettement simplifier les incitations pour éviter les complexités du passé — l'accent sera mis sur les incitations qui encouragent la recherche et le développement ou motivent le personnel ayant fait des études supérieures. En outre, par souci d'efficacité, il sera préférable de laisser les dispositions fiscales hors du code d'investissement et de les inclure dans le code des impôts. Fait plus important, la réforme des incitations existantes doit s'accompagner d'une réforme de l'impôt sur les sociétés pour assurer une convergence graduelle des taux d'imposition onshore et offshore.
- **évaluer le cadre institutionnel des investissements** : les fonctions et rôles des diverses institutions seront clairement coordonnés de manière à faciliter les investissements dans un climat des affaires qui s'y prête.

Pour accélérer le processus, le gouvernement prend actuellement les mesures suivantes, qui consistent à : i) créer un conseil interministériel chargé de déterminer les principaux aspects du nouveau code ainsi que les réglementations essentielles de l'accès au marché ayant trait aux procédures d'autorisation, aux limites à fixer aux investissements étrangers, au recrutement de travailleurs étrangers et à l'acquisition de biens immobiliers; ii) coordonner étroitement avec la BCT les activités de révision et simplification des procédures concernant les garanties d'investissement (par exemple, rapatriement des dividendes et capitaux); et iii) organiser plusieurs entretiens sur le projet de code avec des organismes gouvernementaux et d'autres parties prenantes; des réunions sont prévues aussi pour les semaines à venir. Par ailleurs, i) il travaille sur le régime de l'impôt sur le revenu des sociétés et le calendrier de convergence des régimes onshore et offshore, et ii) il cherche à faire en sorte que le code d'investissement soit adopté par le Conseil des ministres d'ici à juillet 2013 pour pouvoir être soumis au Parlement à la fin de septembre 2013 au plus tard.

Réformes structurelles

21. Le programme des autorités comporte un ensemble de réformes structurelles ambitieuses visant à jeter les bases d'une croissance plus forte du secteur privé et à créer des emplois à haute valeur ajoutée. Trois principaux facteurs freinent le développement de l'économie tunisienne. Premièrement, le modèle de développement tunisien s'est caractérisé par une dichotomie entre les secteurs offshore et onshore. Cette dualité a aggravé les disparités régionales entre un secteur offshore — concentré dans les régions côtières qui ont bénéficié d'incitations fiscales et réglementaires — et un secteur onshore, situé en grande partie dans les régions intérieures moins développées qui sont isolées du reste de l'économie et soumises à des règles fiscales et une réglementation du travail excessives. Deuxièmement, le régime à taux zéro pour les compagnies offshore a attiré surtout des investissements dans des activités de montage, avec transfert de connaissances limité dans l'économie, et il en a résulté une inadéquation entre une forte demande de main-d'œuvre peu qualifiée et une offre de main-d'œuvre instruite. Troisièmement, le manque de transparence, le copinage et la complexité des procédures réglementaires ont donné lieu à la recherche de rente et à un comportement anticompetitif qui a découragé l'esprit d'entreprise et l'investissement privé. Face à ces défis, le programme des autorités (MPEF, ¶13 et ¶20) vise à :

- **Réformer le code d'investissement et le régime actuel de l'impôt sur le revenu des sociétés** (encadré 4). La réforme visera à simplifier les incitations fiscales et réglementaires pour assurer une plus grande équité. Cela implique des avantages fiscaux plus faibles pour les entreprises d'exportation, moins de pouvoir discrétionnaire pour le gouvernement (par exemple dans la délivrance de licences aux nouvelles entreprises) et un traitement plus équitable des secteurs onshore et offshore. La réforme du code d'investissement — qui est élaboré avec l'AT de la Banque mondiale — ne sera opérée avec succès que si elle s'accompagne d'une réforme du régime de l'impôt sur le revenu des sociétés donnant lieu à une convergence des taux d'imposition offshore et onshore (à présent de 0 % et 30 %, respectivement), à compter de 2014 (repère structurel). Il est actuellement procédé, avec l'AT de la Banque mondiale et du FMI, à une simulation sur les taux d'imposition appropriés pour évaluer les effets sur les recettes d'un éventuel calendrier de convergence des taux d'imposition des sociétés qui sera annoncé d'ici à la fin de 2013. Les services du FMI et les autorités sont d'accord pour penser que la réforme ne sera sans incidence sur les recettes que si des mesures compensatoires sont prises, lesquelles pourraient inclure l'imposition des dividendes des sociétés ou le relèvement de l'impôt minimum sur le chiffre d'affaires.
- **Revoir et simplifier les réglementations existantes.** Un processus de simplification des réglementations qui s'est déroulé dans le domaine de la fiscalité et des douanes a abouti à la recommandation d'éliminer 8 % des procédures identifiées et à une grande simplification de 85 autres pour cent. La même approche est actuellement appliquée, avec l'AT du Groupe de la Banque mondiale, aux formalités exigées des entreprises dans neuf autres ministères.
- **Réformer la loi existante sur la concurrence.** Il ressort des premières estimations de la Banque mondiale qu'une augmentation du niveau d'intensité de la concurrence qui se

traduirait par une baisse de 5 points de pourcentage des marges bénéficiaires du secteur manufacturier entraînerait une hausse du taux de croissance de la productivité de la main-d'œuvre de près de 6 points de pourcentage. L'une des priorités essentielles des travaux en cours sur la loi régissant la concurrence devrait être de réduire l'application discrétionnaire des réglementations aux entreprises et d'assurer que les mêmes chances soient offertes à tous les opérateurs privés.

22. L'élimination des obstacles au bon fonctionnement du marché du travail fait partie de la stratégie du gouvernement. Les rigidités du marché du travail et l'inadéquation des compétences entre l'offre et la demande de main-d'œuvre sont des défis majeurs auxquels il faut s'attaquer à moyen terme. Les services du FMI et les autorités sont d'accord sur la nécessité de lancer un large débat au sein de la société civile sur les réformes précises à opérer pour élaborer une vaste stratégie du marché du travail, mettre à profit les réformes du code d'investissement, de la loi sur la concurrence et du régime d'imposition des sociétés, et assurer une création d'emplois plus rapide. Ce dialogue a bien débuté avec la signature, en janvier 2013, du contrat social tripartite national entre l'État, les syndicats et le patronat. Le programme appuyé par le FMI pourrait être étoffé, dans la deuxième année, de mesures précises dans ce domaine une fois qu'un diagnostic complet aura été établi et que des mesures claires auront été identifiées.

23. Les autorités sont conscientes qu'il est important de renforcer les statistiques pour améliorer la prise de décision et orienter les décisions de politique économique. Elles envisagent d'améliorer les méthodes employées et, avec l'AT de la Banque mondiale, ont commencé à publier, de façon régulière et exhaustive, toutes leurs données d'enquêtes, y compris les données complètes obtenues au moyen d'enquêtes sur le budget des ménages et la population active. Le FMI soutiendra par une AT les efforts déployés par les autorités pour renforcer les statistiques de comptabilité nationale et de balance des paiements, ainsi que les statistiques monétaires.

D. Protéger les groupes les plus vulnérables

Le programme de stabilisation à court terme et les mesures visant à étayer la croissance s'accompagnent d'un programme social qui assure non seulement une meilleure composition des dépenses publiques et une réduction des disparités régionales, mais aussi une protection efficace des groupes les plus vulnérables de la population. Les autorités cherchent la voie à suivre dans ce domaine, bénéficiant à cet effet d'une assistance technique, en particulier de la Banque mondiale. Un dialogue continu avec les parties prenantes est lui aussi nécessaire.

24. Les autorités et les services du FMI sont d'accord sur l'importance que revêt un renforcement des mécanismes de protection sociale des pauvres et des groupes vulnérables. Au cours de l'année écoulée, le gouvernement a pris la décision d'améliorer le système actuel de transferts monétaires aux pauvres (PNAFN) par la création d'un registre unifié et un meilleur ciblage. Le PNAFN existant fournit des transferts monétaires et des cartes de santé gratuite à 9 % de la population (nombre de ménages estimé à 235.000), mais les dernières estimations de la Banque mondiale (fondée sur les résultats de l'enquête auprès des ménages de 2005) révèlent l'existence de « fuites » au profit des non pauvres d'environ 60 %. Malgré ces fuites, ce système reste le principal

moyen de transmission de l'aide aux pauvres, avec une augmentation de 50 % des transferts au cours de l'année passée. Un dialogue national sur la réforme des subventions et la protection sociale sera lancé pour en définir les priorités.

25. L'accent mis par les autorités sur l'amélioration du ciblage de la protection sociale est d'une importance critique à un moment où les réformes des subventions des produits énergétiques sont en cours d'élaboration (encadré). Les autorités aussi bien que les services du FMI reconnaissent que toute hausse ponctuelle future des prix de l'énergie devra aller de pair avec des mesures compensatoires en faveur des pauvres et des groupes vulnérables, même si le nouveau registre ou le système de ciblage qui l'accompagne ne sont pas encore en place. Les autorités — avec l'AT de la Banque mondiale et du FMI — procèdent actuellement à une analyse de l'effet des réformes sur le bien-être et leur impact social pour chaque produit énergétique et travaillent à l'élaboration d'une stratégie visant à venir en aide aux ménages durant la réforme des subventions (repère structurel pour août 23, voir encadré 5). Les services du FMI ont souligné qu'il importe d'avoir un plan solide de communication avec le public pour lui expliquer les avantages de la réforme des subventions énergétiques, qui est nécessaire pour créer la marge de manœuvre permettant de financer les dépenses d'investissement public (qui seraient portées à 7,1-7,5 % du PIB à moyen terme) et les dépenses sociales. Une récente enquête a montré que, dans l'éventualité d'une réforme des subventions, la plus grande partie de la population préférerait utiliser les économies engendrées par l'élimination des subventions du gasoil pour financer des programmes en faveur des pauvres, ou des programmes de soins de santé et d'éducation (voir le tableau du texte). Parallèlement et dans le cadre de la stratégie de réduction généralisée des subventions énergétiques, les autorités procèdent actuellement à la révision de la formule d'ajustement des prix des carburants, qui sera adoptée en août 2013 (repère structurel) et pourrait entrer en vigueur en 2014 ou plus tôt si les prix de détail intérieurs sont proches des niveaux internationaux.

Tunisie: Enquête sur les subventions

	Égypte	Jordanie	Liban	Tunisie
Question: Si le gouvernement devait annuler les subventions sur le prix du diesel, devrait-il ...				
	(en pourcentage)			
Distribuer ces fonds aux pauvres	32	50	32	38
Distribuer ces fonds à toutes les familles, sauf les familles aisées	3	19	11	6
Distribuer ces fonds à toutes les familles, y compris les familles aisées	2	3	1	1
Distribuer une partie de ces fonds aux pauvres et dépenser le reste pour des programmes de santé et d'éducation pour tous	57	10	56	50
Ne sait pas/ne veut pas répondre (réponse volontaire)	7	19	1	4

Source: Rapport de la banque mondiale sur la MOAN, "Inclusion and Resilience. The Way forward for Social Safety Nets in the Middle East and North Africa". Données recueillies en septembre-décembre 2012.

Encadré 5. Tunisie — Subventions énergétiques : coûts et approche à suivre

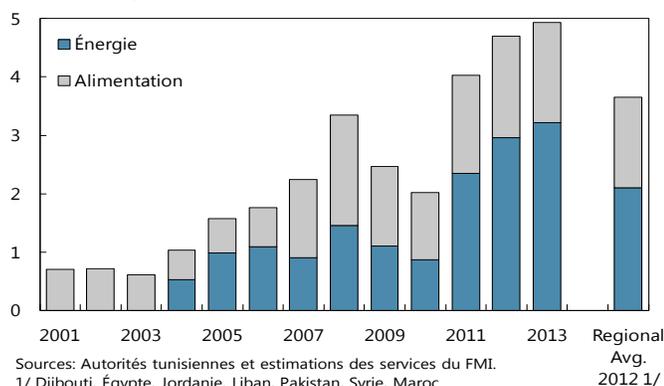
Les subventions des prix des aliments essentiels, des produits pétroliers, de l'électricité et des transports représentent environ 5 % du PIB, niveau supérieur à la moyenne pour les pays comparables de la région.

Le coût des subventions énergétiques a triplé, passant d'une moyenne de 0,9 % du PIB avant 2010 à 2,8 % en 2012, principalement sous l'effet de la répercussion partielle des prix internationaux du pétrole sur les prix de détail intérieurs. Les subventions les plus fortes sont celles qui ont été fournies pour le GPL et les combustibles lourds, tandis que l'essence et le gasoil ont fait l'objet des subventions les plus basses.

Ce sont surtout les ménages à revenu élevé qui ont bénéficié des avantages procurés par les subventions énergétiques. Ces avantages ont été 40 fois plus élevés pour les ménages aux revenus les plus élevés que pour les ménages aux revenus les plus faibles. Par exemple, le coût total des subventions des prix du gaz et de l'essence au quintile le plus riche (10 % de la population) équivaut à celui du programme de transferts monétaires en faveur de 133.000 familles pauvres. Cette fuite des subventions en faveur des non-pauvres rend le système existant non seulement onéreux mais aussi inéquitable et inefficace en tant qu'outil de protection sociale.

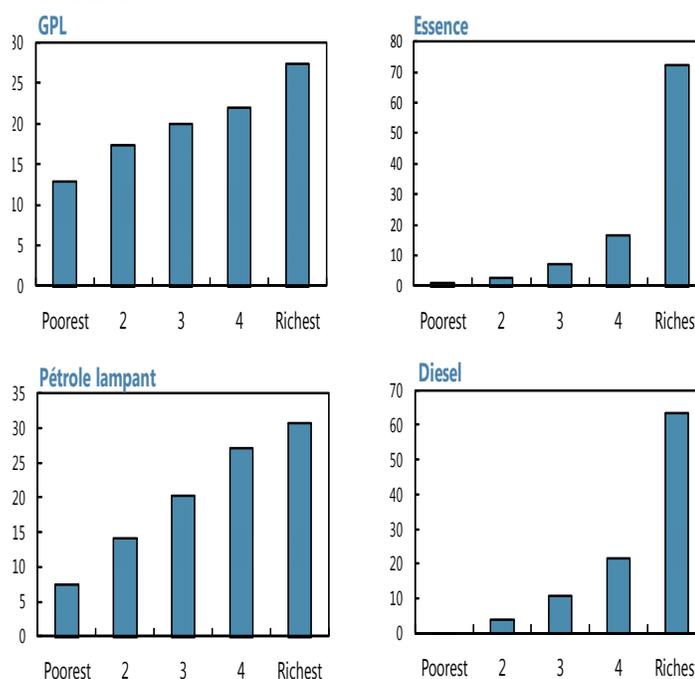
Subventions alimentaires et énergétiques

(en pourcentage du PIB)



Répartition de l'incidence des subventions dans les catégories de consommation

(produits pétroliers)



Source: Banque mondiale.

Encadré 5. Tunisie – Subventions énergétiques : coûts et approche à suivre

L'objectif à moyen terme du gouvernement est de remplacer les subventions de prix généralisées par une protection sociale bien ciblée, en commençant explicitement par les subventions énergétiques les plus régressives. Dans un premier temps, il a relevé les prix des carburants et de l'électricité d'environ 14 % entre septembre 2012 et mars 2013, ce qui a engendré des économies budgétaires annuelles équivalent à 1 % du PIB. Il envisage en outre d'établir un nouveau mécanisme de détermination automatique des prix (au moins pour les produits pétroliers et le gasoil) et de le mettre en application au début de 2014, ou lorsque les prix de détail seront proches des prix internationaux. Ces hausses devraient s'accompagner d'une stratégie de compensation en faveur des ménages (et de ciblage de ces derniers) pour certains produits, qui sera approuvée en août et peut être mise en place en 2014 en même temps que les relèvements de prix nécessaires (en attendant le nouveau registre, plus complet, qui permettra de remédier aux fuites).

Tunisie: Niveau des subventions pour les produits énergétiques, 2012

Produits	Pondération de la conso.totale de prod.énerg.(en %)	Total subventions (en MD)	Niveau de subvention ds prix au détail (en %)	Part de rémunération totale (en %)	Niveau d'augmentation de prix nécessaire pour atteindre les prix internationaux (en %)
Essence	11	215	21	6	24
gasoil (0,2%)	29	731	31	22	40
Fuel-oil lourd	5	170	62	5	147
GPL	13	464	70	14	223
Pétrole lampant	1	21	37	1	87
Électricité	n/a	1,671	27 / 50	50	n/a
Total	63	3,354	n/a	100	n/a

Source: Banque mondiale, mars 2013.

La stratégie de compensation en faveur des ménages vient à l'appui de la réforme des subventions et ouvre la voie à un système de protection sociale plus viable. La stratégie pourrait être ajustée en fonction de la progression et de l'ampleur de la réforme des subventions envisagée. Quoi qu'il en soit, la stratégie de compensation en faveur des ménages —établie avec l'AT de la Banque mondiale — devrait inclure les éléments suivants :

- le profil des bénéficiaires ciblés, ou des ménages les plus susceptibles d'être touchés par les réformes;
- le type et, dans le cas des transferts monétaires, le montant du transfert qui sera nécessaire pour atténuer les effets du relèvement des prix sur le bien-être des ménages;
- le mécanisme de ciblage à adopter. Les principales options à examiner incluent : i) des critères de catégorie, auquel cas des données administrées sont utilisées en vue d'identifier les groupes vulnérables, tels que les ménages non raccordés au réseau de distribution du gaz naturel et utilisant le GPL; ii) des critères d'auto-ciblage, auquel cas les conditions d'enregistrement des bénéficiaires et le montant du transfert empêchent les groupes à revenu élevé de s'inscrire pour recevoir une aide; iii) diverses formes de ciblage selon les ressources ou par approximation des ressources sur la base des informations contenues dans la base de données de sécurité sociale, d'aide sociale et autres bases de données; et iv) une combinaison des mécanismes précédents;
- le mode de paiement dans le cas des transferts monétaires, soit par le système existant de virement postal, soit par carte de débit ou carte à puce, moyens proposés par les autorités;
- un système de suivi et d'évaluation permettant de déterminer l'impact de chaque réforme et d'adapter toute phase ultérieure de la réforme aux besoins.
- Un mécanisme de communication proprement dit permettant de consulter et informer le public et les bénéficiaires ciblés avant et durant les réformes.

26. Les autorités envisagent d'introduire des considérations d'équité dans la conception de leurs réformes. Le processus de réforme fiscale récemment lancé cherchera à remédier à la nature régressive des impôts existants (par exemple l'impôt sur le revenu des particuliers) sans que cela ait un effet sur les recettes. Le programme des autorités comporte en outre des plans d'expansion des dépenses dans les régions plus pauvres de l'intérieur, fondés sur l'évaluation en cours de l'efficacité des programmes d'investissement dans ces régions. En ce qui concerne le régime des pensions, le Ministère des affaires sociales a lancé une étude actuarielle, avec l'appui de la Banque mondiale, pour examiner la viabilité du régime des pensions. Dans le court terme, les autorités envisagent d'évaluer différents scénarios de réforme de la sécurité sociale et leurs effets sociaux et budgétaires et de lancer ensuite un dialogue national pour passer en revue les options offertes. En ce qui concerne la réforme des subventions alimentaires, étant donné l'importance de ces subventions pour les ménages pauvres et malgré les fuites existantes (par exemple en faveur des hôtels ou de l'industrie), le gouvernement cherchera ultérieurement comment les réformer et pourrait mettre à profit les enseignements de la réforme des subventions énergétiques pour concevoir des mesures de compensation.

MODALITÉS DU PROGRAMME

A. Accès

27. Dans les 24 mois à venir, la Tunisie aura des besoins modérés en matière de balance des paiements. D'après les hypothèses de référence des services du FMI, les besoins bruts en financement de 28 milliards de dollars donneront lieu à un déficit de financement d'environ 1,7 milliard de dollars à cause de l'accroissement des importations de produits alimentaires et énergétiques et de la nécessité de renforcer les volants de réserves (au moins 100 % avec la nouvelle pondération par les risques — voir Encadré 6). Pour 2014-15, le déficit s'atténuera sous l'effet d'une reprise plus soutenue des exportations, tirées par l'amélioration de la compétitivité et la demande mondiale. En Tunisie, l'adéquation des réserves est modeste (voir Encadré 6). Les services du FMI et les autorités estiment que la couverture des réserves devrait être maintenue pendant toute la période du programme au-dessus du minimum de la couverture de trois mois d'importations, le financement du FMI étant utilisé pour accumuler des volants de réserve se rapprochant de 4,5 mois d'importations (plus de 120 %, avec le nouveau calcul pondéré par les risques).

28. Le soutien multilatéral et bilatéral devrait couvrir la plupart des besoins de financement. Des

assurances de financement ont été fournies par les partenaires bilatéraux et multilatéraux qui ont relié les décaissements futurs aux progrès du programme de réformes. Quant au FMI, un accès de 400 % de la quote-part (environ 1,75 milliard de dollars, soit 1,15 milliard de DTS) sera requis pour aider à constituer les volants de réserves. La moitié des ressources du FMI seront utilisées pour chaque année, le calendrier étant ajusté selon les besoins de la balance des paiements. Pour autant, environ la moitié du décaissement de la première année devrait avoir lieu au cours du

quatrième trimestre de 2013 pour assurer que la couverture des réserves reste supérieure au minimum à trois mois d'importations, même s'il est impossible d'avoir accès aux marchés financiers comme prévu (par exemple, l'émission de sukuk en décembre 2013 dépend encore de l'adoption du cadre législatif approprié). Les services estiment qu'un accord de confirmation de 24 mois est approprié, eu égard à la solidité du programme des autorités. Il donne suffisamment de temps pour relever les défis immédiats de stabilisation macroéconomique et pour mettre en œuvre des politiques favorables à la croissance qui catalyseraient le financement des donateurs et restaureraient la confiance des investisseurs.

Tunisie: Financement extérieur officiel
(Millions de dollars)

	Year	2013			
		T1	T2	T3	T4
Total	2239.1	100.1	309.8	109.8	1471.4
Bilatéral	200.0		200.0		0.0
IFI	800.0				800.0
BAfD	300.0				300.0
Groupe de la Banque mondiale	500.0				500.0
Autres	1,239.1	100.1	109.8	109.8	919.4
Obligations samurai et autres financements du marché	399.9				399.9
Aide aux projets sans ventilation des donateurs	439.1	100.1	109.8	109.8	119.4
Sukuk	400.0				400.0
Pour mémoire:					
Dons	248.0				248.0
Financement FMI (soutien balance des paiements)	650.1		150.1	149.8	350.2

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI

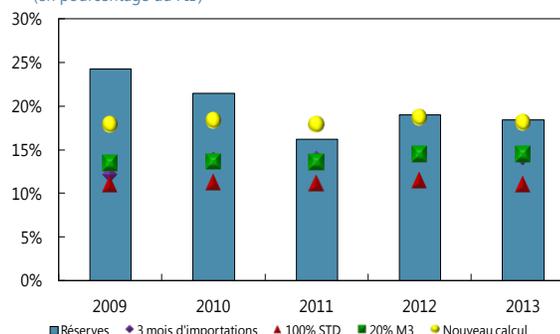
Encadré 6. Tunisie : Évaluation de l'adéquation des réserves

Une évaluation reposant sur un calcul composite des réserves indique que le niveau de réserves en 2013 serait en mesure de couvrir le «stock de passifs pondéré par le risque» de la Tunisie. Cette nette amélioration de la couverture de réserve représente essentiellement l'accumulation rendue possible par le soutien de financement du FMI, sans lequel la couverture des réserves se situerait à 82 % du stock de passifs pondéré par le risque de la Tunisie — un pourcentage inférieur au niveau minimum de 100 % recommandé. Les calculs traditionnels montrent aussi que les réserves devraient offrir une couverture complète contre certains chocs idiosyncratiques, plus particulièrement lorsque la couverture de réserves se situe : (i) à la dette à court terme à l'échéance restante qui atténue les risques de refinancement pour la dette à court terme à cause de la baisse de l'appétit des investisseurs et (ii) à trois mois d'importations de l'année suivante, ce qui pourrait alléger les contraintes pesant sur le financement des importations si les recettes d'exportations baissaient brusquement. Les risques d'une importante fuite de capitaux resteraient limités, grâce à la réglementation en place sur le compte de capital.

La non-synchronisation des recettes et des paiements du compte courant continuera de présenter des défis pour la gestion des réserves. Les facteurs saisonniers font apparaître que les recettes d'exportation compensent tout juste les paiements des importations chaque trimestre. Les envois de fonds et les recettes du tourisme, généralement inférieurs aux premier et second trimestres, atteignent des pics au troisième trimestre, ce qui entraîne généralement un tirage significatif sur les réserves au cours de la première moitié de l'année. Une souplesse accrue du taux de change qui, bien que lui permettant de jouer un rôle important d'amortisseur, pourrait atténuer les risques de la non-synchronisation des recettes et des paiements du compte courant.

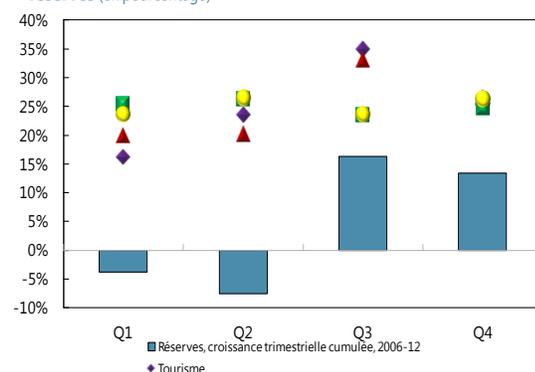
Couverture des réserves avec différents modes de calcul, nouveaux et traditionnels, 2009-13

(en pourcentage du PIB)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

Facteurs saisonniers des flux du compte courant et variations des réserves (en pourcentage)



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

¹ Le «stock de passifs pondéré par le risque» est le total d'une baisse de 10 % des exportations, d'une réduction de 30 % de la dette à court terme, d'une réduction de 15 % des autres passifs à laquelle s'ajoute 5 % de la monnaie au sens large pour la fuite des capitaux.

² Le nouveau calcul suggère qu'une couverture entre 100 et 150 du «stock de passifs pondéré par le risque» peut être considérée comme adéquate ; le niveau projeté de réserves en 2013 serait plutôt faible, couvrant 102 % du stock de passifs pondéré par le risque de la Tunisie.

29. À ce stade, les autorités estiment que les ressources du FMI seront utilisées uniquement pour soutenir la balance des paiements. Cependant, l'utilisation des ressources du FMI pour un appui budgétaire peut être envisagée pendant le programme. À cette fin, un Protocole d'accord portant sur les responsabilités respectives du Ministère des finances et de la BCT pour assurer le service des commissions et des obligations envers le FMI a été finalisé.

B. Capacité à rembourser le FMI et risques pour le programme

30. La capacité de la Tunisie à rembourser le FMI devrait être solide. L'encours du crédit du FMI atteindrait un maximum de 6,3 % du PIB et 14,5 % des réserves brutes en 2015, tandis que le service de la dette envers le FMI se maintiendrait en dessous de 2,4 % des exportations de biens et de services, non facteurs (Tableau 9). Le total de la dette publique devrait se maintenir sous la barre des 50 % du PIB, et la dette publique extérieure atteindre un pic de 34 % du PIB en 2015. Le total de la dette extérieure devrait atteindre son maximum à 55 % du PIB en 2015, puis chuter alors que la position extérieure continue de s'améliorer sous l'effet d'entrées accrues liées au tourisme et aux envois de fonds et d'un accès renouvelé aux marchés internationaux (voir Annexe 1). De plus, le ferme engagement des autorités tunisiennes vis-à-vis du programme appuyé par le FMI, de même que ses excellents antécédents de service de ses obligations extérieures donnent des assurances supplémentaires que la Tunisie s'acquittera dans les délais de ses obligations financières envers le FMI.

31. Nonobstant ces assurances, le programme présente des risques importants. Les perspectives de croissance pourraient être inférieures aux projections, notamment si l'environnement économique extérieur se détériore davantage, ce qui aurait un impact sur le tourisme et les envois de fonds, de même que sur les exportations de biens et de services dont la croissance a redémarré. Des revers dans la transition politique — tels que des retards dans l'organisation des élections — pourraient entamer la volonté politique vis-à-vis des réformes économiques et inciter davantage les investisseurs à temporiser. De nouveaux troubles sociaux ou des questions sécuritaires pourraient avoir un impact sur la confiance dans l'économie, décourager le tourisme et réduire l'accès aux marchés internationaux. Les risques pour les objectifs du programme pourraient aussi provenir d'une augmentation des prix des produits de base, ce qui pourrait intensifier les pressions qui s'exercent sur les positions budgétaire et extérieure. Les risques pourraient aussi provenir de nouvelles pertes enregistrées par les entreprises publiques. Les retards dans le financement extérieur officiel promis pour appuyer le programme de réformes de la Tunisie ou l'absence d'accès au marché seraient aussi susceptibles de creuser le déficit de financement et d'inciter à réévaluer les politiques à mettre en œuvre.

32. Le programme est conçu pour minimiser les risques de la mise en œuvre du programme et de la capacité de la Tunisie à rembourser le FMI. Les autorités sont résolues à exécuter le programme de réformes appuyé par le FMI, ainsi qu'en témoigne la forte internalisation interministérielle du programme de réformes économiques ainsi que la création d'un comité interministériel au niveau politique et technique pour suivre les progrès dans le cadre du programme appuyé par le FMI. Les autorités se sont aussi engagées à ajuster les politiques, le cas

échéant, afin de pouvoir atteindre les cibles de leur programme. Pour atténuer les risques pour la cible budgétaire, les autorités ont relevé les prix énergétiques au début de l'année et les objectifs budgétaires trimestriels permettraient de déceler rapidement les écarts et d'identifier les mesures correctrices qui s'imposeraient. Plus généralement, les revues trimestrielles (voir plus loin) permettraient d'ajuster le cadre et de prendre des mesures correctrices rapides en cas de dérapage. L'assistance technique du FMI et des autres donateurs aiderait à appuyer les autorités dans leur programme de réformes.

C. Modalités du programme

33. L'accord de confirmation couvrira 24 mois de juin 2013 à juin 2015, et les ressources du FMI seront disponibles en neuf tranches (Encadré 7). L'ampleur et le calendrier des décaissements devraient assurer que le dispositif est à même d'appuyer les politiques économiques de la Tunisie pendant la transition politique et d'offrir des marges de manœuvre supplémentaires en cas de chocs extérieurs. Le programme sera d'abord suivi par le biais de revues trimestrielles. Toutefois, selon l'évolution des risques et la performance de la première année, des revues semestrielles pourraient être envisagées au cours de la seconde année du programme. Les dates de référence pour les objectifs quantitatifs sont le dernier jour de chaque trimestre, à partir de juin 2013. Les critères de réalisation quantitatifs (Encadré 7, MFEF, tableau 1) porteront sur les objectifs budgétaires, monétaires et extérieurs. Ils sont complétés par des objectifs indicatifs destinés à suivre les arriérés intérieurs et à préserver les dépenses sociales. Les repères structurels porteront sur le maintien de la stabilité macroéconomique, le renforcement du cadre de politique monétaire, la réduction des fragilités du système bancaire et le renforcement des filets de sécurité sociale.

34. La première évaluation des sauvegardes de la BCT a relevé que l'environnement de contrôle était adéquat pour les opérations au jour le jour, mais que la surveillance, l'autonomie et la transparence avaient besoin d'être renforcées. La BCT publie ses états financiers audités, mais il conviendrait d'accroître la publication des informations. Des mesures sont requises pour atténuer les risques pour le bilan de la BCT qui pourraient être causés par une augmentation significative des opérations de prêt de liquidités. Pour développer la fonction d'audit interne, il conviendra de renforcer les capacités et la surveillance du Comité d'audit récemment créé. La BCT confirme son engagement à mettre en oeuvre les recommandations de l'évaluation des sauvegardes, dont certaines — telles que l'amélioration de son cadre de garanties — font déjà partie de son programme de réformes.

Encadré 7. Tunisie: Accord de confirmation

Accès: 1.15 milliard de DTS (400% de la quote-part, équivalant à environ 1,75 milliard de dollars).

Durée : 24 mois, à partir de juin 2013.

Calendrier : Huit revues du programme et neuf décaissements sont prévus. Les décaissements correspondront à 200 % de la quote-part chaque année. Pour la première année, 34 % de la quote-part sera mis à disposition sur approbation de l'accord par le Conseil, suivi de 34 % lors de la première revue, de 80 % lors de la seconde revue et de 51 % lors de la troisième revue.

Critères de réalisation quantitatifs

- Plafond sur le solde primaire de l'administration centrale, dons exclus
- Plafond sur les avoirs intérieurs nets de la banque centrale
- Plancher sur les réserves internationales nettes de la banque centrale

Critères de réalisation continus

- Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés de paiement au titre de la dette extérieure par l'administration centrale

Objectifs indicatifs quantitatifs

- Plancher sur les dépenses sociales
- Plafond sur l'accumulation de nouveaux arriérés intérieurs

Repères structurels

- Adoption par le Conseil des Ministres d'un rapprochement de l'impôt sur les sociétés pour 2014, *juillet 2013*.
- Adoption du Code d'investissement, *juillet 2013*.
- Annonce d'une décote sur tous les prêts utilisés comme garanties pour les opérations de refinancement à la banque centrale, *juillet 2013*.
- Veiller à ce que les proportions des volumes de refinancement à la BCT soient garanties par des titres d'État (*10 % pour la fin août ; 20 % pour la fin de l'année*).
- Adoption d'une nouvelle formule de calcul automatique des prix du combustible, *août 2013*
- Soumission au Conseil des Ministres de nouveaux programmes d'appui aux ménages bien ciblés, *août 2013*.
- Arrêter l'architecture du nouveau système de reporting couvrant les aspects comptables, financiers et institutionnels des banques.
- Adoption d'une vision stratégique du futur rôle de l'État dans les banques publiques, *mi-septembre 2013*.
- Fusion au niveau de la DGE de la gestion, du recouvrement et du contrôle des grandes entreprises, *septembre 2013*
- Mise en œuvre d'une plateforme électronique interbancaire et lancement d'un Accord de teneurs des marchés, *octobre 2013*
- Réalisation d'une inspection générale bancaire sur place et de quatre inspections des risques du crédit, *décembre 2013*
- Présentation au Conseil d'administration de la BCT d'une étude de l'impact de la modification du ratio de liquidité vers les normes internationales sur les banques, *décembre 2013*
- Finalisation de l'audit de la société d'électricité (STEG) et de la compagnie de raffinage des produits pétroliers (STIR), *décembre 2013*.

EVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

35. La situation macroéconomique de la Tunisie s'est améliorée depuis la révolution, mais les marges de manœuvre budgétaire et extérieure ont été érodées. Après une détérioration marquée en 2011, l'économie tunisienne a entamé une reprise modérée, en dépit d'un environnement international difficile et de tensions sécuritaires et sociales intérieures persistantes. L'inflation est en hausse et tient principalement à l'augmentation des prix des produits alimentaires, tandis que l'inflation sous-jacente reste stable. La chute de la demande de l'Europe a contribué à une aggravation du déficit du compte courant qui a été financé par des entrées renforcées d'IDE et des prêts multilatéraux et bilatéraux soutenus qui ont fait remonter les réserves brutes au-dessus du faible niveau de 2011. La marge de manœuvre budgétaire dégagée grâce à des politiques prudentes par le passé, ont été entamés pour répondre aux besoins sociaux et d'investissements urgents.

36. Les perspectives de la Tunisie dépendent de l'évolution de la transition politique et elles sont vulnérables aux chocs. L'économie devrait poursuivre sa reprise, en dépit des déséquilibres extérieurs et budgétaires à court terme. L'établissement d'un calendrier politique clair — qui minimise l'attitude attentiste des investisseurs — sous-tend ces perspectives positives. Pour autant, une escalade des tensions sociales intérieures, l'aggravation des incertitudes politiques et les préoccupations sécuritaires pourraient entraver les investissements intérieurs et étrangers. En outre, de nouveaux bouleversements en Europe ou une diminution de la demande mondiale plomberait davantage la croissance et la position extérieure. Les retards du financement extérieur officiel promis pour appuyer le programme de réformes de la Tunisie pourraient creuser le déficit de financement extérieur et gêner les progrès des réformes nécessaires pour doper la croissance.

37. Pour les perspectives à court terme, les défis s'accompagnent aussi de vulnérabilités imputables aux larges disparités sociales et économiques et au chômage élevé des jeunes. Le développement de la Tunisie a été exacerbé par la dualité de l'économie qui favorise un secteur offshore et dans laquelle des industries à faible valeur ajoutée emploient des travailleurs dont les compétences sont limitées. La croissance du secteur privé et la création d'emplois à haute valeur ajoutée ont été entravées par des procédures réglementaires compliquées, une supervision inadéquate, la recherche de rente et un comportement anti-compétitif, notamment dans le secteur bancaire. Ces rigidités structurelles — qui sont longues à corriger — doivent s'équilibrer avec les attentes de la population qui espère des dividendes rapides de la révolution tunisienne.

38. Le programme de réformes économiques mis au point par les autorités se propose à juste titre de relever ces défis par le biais d'objectifs de stabilisation à court terme, tout en jetant les bases d'un soutien à la croissance et d'une protection des plus vulnérables. Il est d'abord centré sur le recours à un panachage approprié de politiques budgétaire, monétaire et de change en vue de rétablir les marges de manœuvre budgétaire et extérieure et de contenir l'inflation. Deuxièmement, il jette les bases d'un appui à la croissance en remédiant aux vulnérabilités les plus cruciales du secteur bancaire — notamment les banques d'État — et en menant des réformes structurelles pour doper une croissance tirée par le secteur privé. Dans ce

contexte, il reste prioritaire de protéger les plus vénérables de l'impact du rééquilibrage des finances publiques et des réformes structurelles. L'assistance financière du FMI contribuera à appuyer la mise en œuvre du programme et à catalyser le soutien des donateurs.

39. Les services du FMI saluent l'engagement des autorités à maintenir un cap budgétaire adéquat tout en ménageant un espace pour les dépenses prioritaires et le remboursement des arriérés. L'objectif des autorités, qui consiste à faire en sorte que l'objectif de déficit pour 2013 reste proche de la cible du budget, est louable compte tenu des nouvelles dépenses qui sont apparues. Les services du FMI exhortent les autorités à agir rapidement pour créer l'espace budgétaire requis pour satisfaire les besoins de recapitalisation bancaire, ce qui est essentiel pour rétablir la confiance des investisseurs dans l'engagement des autorités à remédier aux vulnérabilités du secteur bancaire et à renforcer la capacité des banques à appuyer la reprise. En même temps, il est indispensable de maîtriser les subventions énergétiques et la masse salariale aux niveaux budgétisés. Les services saluent l'intention des autorités de préserver les dépenses sociales et d'investissement au cas où des mesures d'atténuation seraient nécessaires pour remédier aux insuffisances budgétaires. Il convient aussi de suivre de près les risques budgétaires provenant des passifs conditionnels.

40. La gestion prudente de la politique monétaire dans le contexte d'un régime de change plus souple se révélera cruciale pour les objectifs de stabilisation macroéconomique à court terme et permettra de créer des amortisseurs budgétaires. Les services du FMI sont favorables au récent resserrement de l'orientation de la politique monétaire et se félicitent du retrait progressif des injections de liquidités qui avaient été lancées. Les services sont satisfaits de la création d'un comité de politique monétaire et exhortent les autorités à continuer à améliorer le cadre existant de la politique monétaire, notamment moyennant un meilleur cadre de garantie et l'amélioration des prévisions de liquidités. Les services félicitent les autorités du passage à un dispositif de change plus souple qui contribuera à renforcer les volants de réserves et à élargir la politique monétaire. Un système d'adjudication des devises hebdomadaire permettra d'améliorer davantage le fonctionnement du marché des changes.

41. En remédiant aux vulnérabilités critiques du système bancaire, on jettera les bases d'une croissance économique plus forte. Les vulnérabilités du système bancaire, ainsi qu'en témoigne la détérioration de la qualité des actifs, doivent être réglées rapidement, notamment lorsque l'absence de données fiables et régulièrement communiquées accroît les incertitudes qui entourent la condition véritable du système bancaire. Les récentes mesures prises par les autorités sont louables et sont un pas important dans la bonne direction. Pour autant, les services soulignent l'importance d'une solution rapide et décisive aux fragilités du système bancaire, à commencer par les audits des banques publiques qui permettront aux autorités de mettre au point un modèle commercial approprié, d'évaluer les besoins de recapitalisation des banques publiques et d'améliorer la capacité des banques à appuyer l'économie. Parallèlement, la BCT devrait continuer à évaluer les risques du système bancaire, à renforcer la supervision bancaire — notamment moyennant des inspections sur place et sur pièces plus fréquentes et un meilleur système de communication des données — et à aligner ses normes prudentielles sur les normes internationales. Le projet des autorités de créer une entité de gestion des actifs (AMC) pour les prêts non productifs

du secteur du tourisme est bienvenu, mais il convient de veiller à ce que l'AMC respecte les meilleures pratiques d'évaluation, de gouvernance et de transparence.

42. La mise en œuvre d'un ambitieux programme de réformes structurelles sera nécessaire pour doper la croissance et créer des emplois à forte valeur ajoutée. La rationalisation des incitations budgétaires et réglementaires par le biais d'un nouveau code investissement, conjugué à une réforme de l'impôt sur les sociétés, contribuera à équilibrer les disparités entre les secteurs onshore et offshore et à renforcer les sources intérieures de croissance. Les réformes budgétaires structurelles — y compris une administration fiscale plus unifiée et des procédures plus simplifiées — de même qu'une diminution de la bureaucratie, sont essentielles pour renforcer le climat des affaires. Il sera aussi important de réformer le marché du travail.

43. Le renforcement du filet de sécurité sociale fait partie intégrante du programme de réforme des autorités. La réforme des subventions, de même que la maîtrise de la masse salariale, est la pierre angulaire du programme de rééquilibrage budgétaire à moyen terme destiné à créer un espace budgétaire pour les dépenses prioritaires sociales et d'investissement. Parallèlement, l'épargne créée par la réforme devrait être orientée vers la création d'un filet de sécurité sociale bien ciblé à l'intention des pauvres et des couches les plus vulnérables de la population. Pour ce faire, les services saluent le projet des autorités qui consiste à réviser les mécanismes existants de transfert de liquide et à élaborer un programme de rémunération des ménages qui puisse être mis en place pour accompagner les futures augmentations des prix de l'énergie. Les services exhortent les autorités à ne pas attendre que le nouveau registre exhaustif des personnes vulnérables (ou le parfait système de ciblage) soit en place pour compenser les plus nécessiteux pendant les différentes phases de la réduction des subventions. Il sera indispensable de dégager un consensus social et de communiquer activement pour réaliser des réformes envisagées, une plus grande équité étant la pierre angulaire du système.

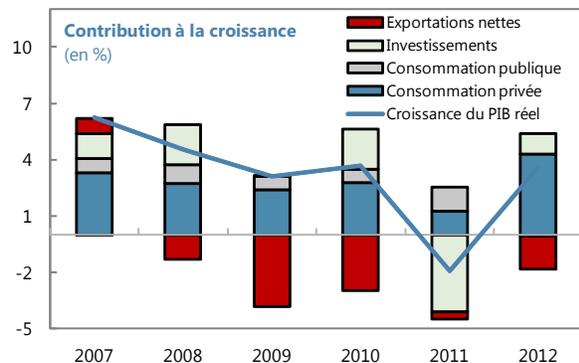
44. Les données statistiques doivent aussi être renforcées pour guider les politiques. À cet égard, l'amélioration des données sur les comptes nationaux, les statistiques monétaires et la balance des paiements est prioritaire.

45. D'importants risques subsistent dans le cadre du programme. Les mesures prévues dans le programme des autorités portent sur les plus domaines où les vulnérabilités sont les plus prononcées et leur ferme engagement vis-à-vis de ce programme de réformes devrait s'inscrire dans des perspectives raisonnables de réussite. Toutefois, une période prolongée d'incertitudes politiques, une aggravation de la situation sécuritaire et une détérioration de l'environnement économique international pourraient retarder la reprise économique, arrêter les progrès du programme de réformes et compromettre la confiance. Le niveau d'accès dans le cadre du programme devrait offrir suffisamment de marge de manœuvre financière pour atténuer l'impact immédiat d'un choc exogène sur la population. Pour réduire davantage les risques, il sera essentiel de mettre en place un programme continu et prudent de suivi et d'instaurer un dialogue permanent avec le FMI.

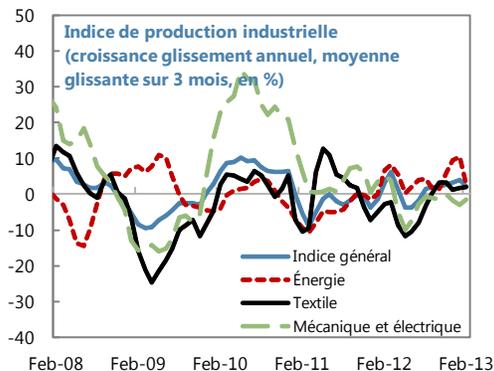
Compte tenu des besoins de balance des paiements de la Tunisie et des solides politiques proposées par les autorités, les services du FMI appuient leur demande d'un accord de confirmation de 24 mois pour un montant de 1,14600 milliard de DTS (400% de la quote-part).

Graphique 1. Tunisie: Récente évolution économique

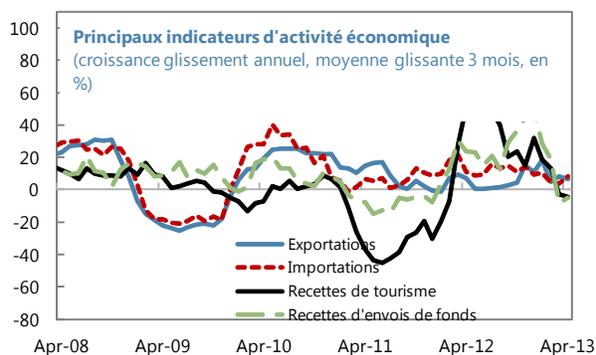
Après une grave récession en 2011, une modeste reprise a commencé au début de 2012 en dépit d'un environnement international et intérieur défavorable.



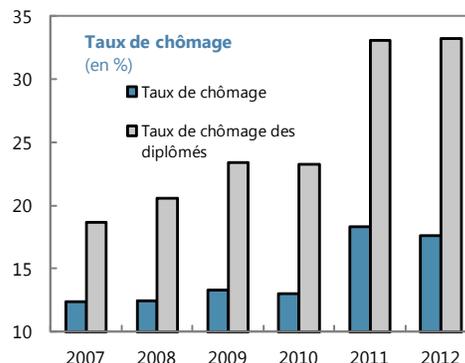
La production industrielle reprend lentement, tirée par le secteur énergétique, tandis que les secteurs mécanique et électrique ne bougent pratiquement pas.



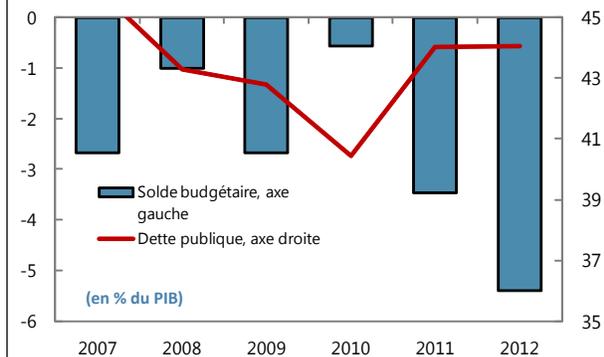
Les recettes du tourisme et les envois de fonds se sont améliorés malgré de grandes incertitudes.



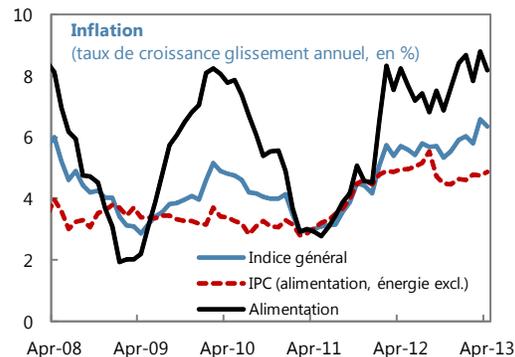
Le chômage a commencé à reculer mais reste particulièrement élevé chez les diplômés.



Pour faire face à une économie encore faible et à un chômage élevé, l'orientation budgétaire s'est relâchée mais les niveaux d'endettement restent stables.



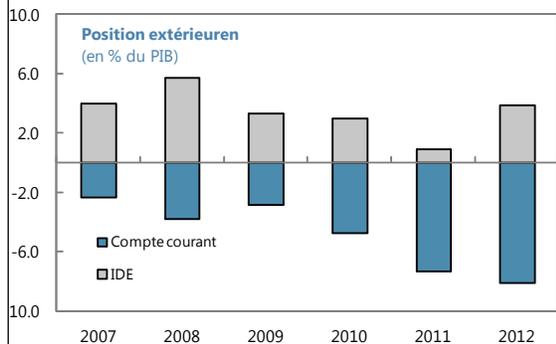
Le taux d'inflation a augmenté et reflète l'augmentation des prix des produits alimentaires.



Source: Autorités tunisiennes.

Graphique 2. Tunisie: Indicateurs extérieurs et financiers

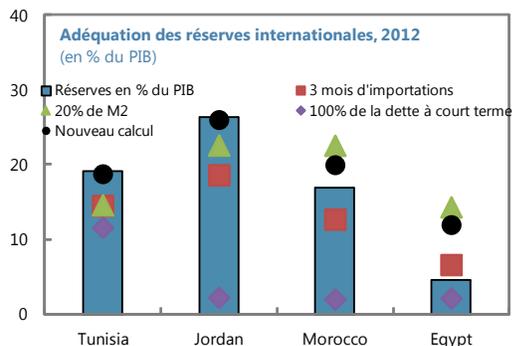
Le déficit du compte courant est élevé et les flux d'IDE n'ont pas encore complètement repris.



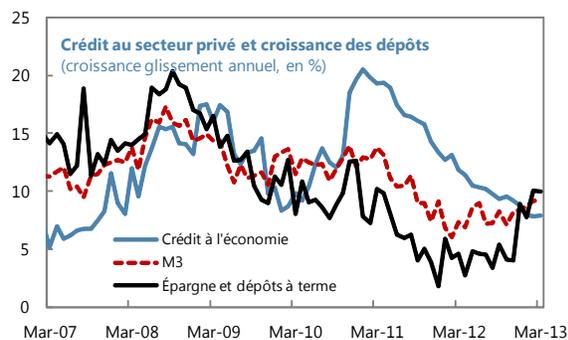
Les réserves internationales ont donc baissé tandis que le taux de change s'est modérément déprécié...



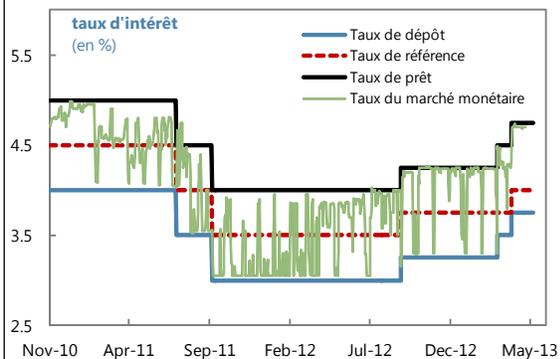
... mais, à la fin de 2012, les ratios des réserves étaient adéquats



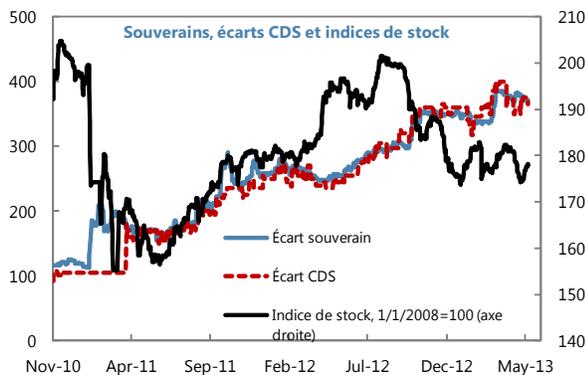
Le crédit à l'économie a baissé mais les dépôts remontent...



... tandis que les taux d'intérêt augmentent.



L'indice de stock a chuté depuis l'année dernière alors que les écarts souverains augmentent.



Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

Tableau 1. Tunisie: Principaux indicateurs économiques et financiers, 2009–15

	2009	2010	2011	Prél.		Proj.	
				2012	2013	2014	2015
Production et revenu (variation en pourcentage)							
PIB réel	3.1	2.8	-1.9	3.6	4.0	4.5	5.0
Déflateur du PIB	3.3	4.7	5.1	5.3	5.6	4.4	5.2
Indice des prix à la consommation (IPC), moyenne	3.5	4.4	3.5	5.6	6.0	4.7	4.7
Indice des prix à la consommation (IPC), fin de période	4.0	4.1	4.2	5.9	5.3	5.0	4.5
Épargne nationale brute (en % du PIB)	22.1	21.8	16.5	17.3	17.3	19.0	20.2
Investissements bruts (% du PIB)	24.9	26.6	24.1	25.4	24.7	25.0	25.3
Administration centrale (% du PIB, sauf indication contraire) 1/							
Total recettes (dons excl.)	23.1	23.3	24.2	23.1	23.8	24.0	24.0
Total dépense et prêts nets	25.8	23.9	27.7	28.5	31.1	30.3	27.7
Solde administration centrale (dons excl.)	-2.7	-0.6	-3.5	-5.4	-7.3	-6.4	-3.6
Solde budgétaire structurel 2/	-2.3	-1.1	-2.9	-4.7	-5.0	-3.8	-3.3
Dettes des administrations publiques (extérieure et intérieure)	42.8	40.4	44.0	44.0	45.3	49.5	49.1
Dettes publiques en devises (% du total de la dette)	58.4	60.7	58.0	62.7	65.7	68.5	69.8
Total dette extérieure							
Dettes extérieures (milliards de dollars)	21.5	21.4	22.1	23.3	25.0	27.6	29.2
Dettes extérieures (% du PIB)	49.4	48.3	47.8	51.6	51.1	54.5	54.8
Ratio du service de la dette (% des exportations de B&SNF)	11.9	10.5	11.9	12.0	9.5	9.2	7.2
Monnaie et crédit (variation en pourcentage)							
Crédit à l'économie	10.3	19.6	13.4	8.7	10.8	11.7	11.1
Monnaie au sens large (M3 du système financier)	13.0	12.1	9.1	8.4	12.6	12.0	13.5
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1.53	1.47	1.38	1.39	1.36	1.32	1.29
Secteur extérieur (variation en pourcentage)							
Exportations de biens, f.à.b. (en dollars)	-24.8	14.0	8.5	-5.2	6.5	5.6	10.5
Importations de biens, f.à.b. (en dollars)	-21.9	15.9	7.7	1.5	5.1	3.7	7.1
Exportations de biens, f.à.b. (volume)	-9.7	6.6	-0.4	1.0	5.7	5.2	9.9
Importations de biens, f.à.b. (volume)	1.0	-1.9	-6.2	9.4	5.8	6.1	9.0
Balance commerciale (% du PIB)	-8.5	-10.3	-10.3	-13.4	-12.6	-11.9	-10.9
Compte courant (% du PIB)	-2.8	-4.8	-7.3	-8.1	-7.5	-6.0	-5.1
Investissements directs étrangers (% du PIB)	3.3	3.0	0.9	3.9	2.1	2.5	3.0
Termes de l'échange (détérioration -)	7.7	-9.6	-5.2	1.2	1.4	2.5	1.9
Réserves officielles							
Réserves officielles brutes (milliards de dollars, fin de période)	10.6	9.5	7.5	8.6	9.0	10.8	11.9
En mois d'importations de biens et de services de l'année suivante, c.a.f.	5.2	4.4	3.4	3.8	3.8	4.2	4.5
<i>Pour mémoire :</i>							
PIB aux prix courants (millions de DT)	58,883	63,397	65,370	71,332	78,334	85,465	94,406
PIB aux prix courants (milliards de dollars)	43.6	44.3	46.4	45.4	48.9	50.6	53.3
Population (millions)	10.4	10.5	10.7	10.8	10.9	11.1	11.2
PIB par habitant (dollars)	4,177	4,199	4,350	4,212	4,483	4,576	4,757
Taux de chômage (% OIT)	13.3	13.0	18.9	16.7	...	...	...
Taux de change: dinar/dollars (moyenne)	1.35	1.43	1.41	1.57	...	...	...
Taux de change effectif réel (variation en pourcentage, dépréciation -) 3/	-1.2	-0.5	-1.7	0.0	...	...	...
Taux d'intérêt (taux marché monétaire, fin de période)	4.10	4.12	3.53	3.30	...	...	...
Bourse TUNINDEX (31/12/1997=1000)	4,292	5,113	4,722	4,580	...	...	...
Sources: Autorités tunisiennes et estimations et projections des services du FMI.							
1/ Exclut les comptes de la sécurité sociale.							
2/ Exclut les coûts de recapitalisation bancaire et les arriérés de paiements ponctuels au titre des subventions énergétiques.							
3/ Système des avis d'information.							

Tableau 2. Tunisie: Balance des paiements, 2009–15
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2009	2010	2011	Prél. 2012	Projections					2014	2015
					2013		2014				
					Q1	Q2	Q3	Q4	Year		
Compte courant	-1,234	-2,105	-3,402	-3,671	-867	-1,130	-815	-835	-3,647	-3,046	-2,717
Balance commerciale	-3,699	-4,575	-4,799	-6,069	-1,139	-1,666	-1,494	-1,851	-6,151	-6,035	-5,813
Exportations	14,419	16,431	17,824	16,895	4,682	4,790	4,233	4,281	17,985	18,987	20,989
Énergie	1,953	2,315	2,592	2,832	789	807	713	721	3,029	3,165	3,531
Non-énergie	12,465	14,116	15,231	14,063	3,893	3,983	3,520	3,560	14,956	15,823	17,458
Importations	-18,118	-21,006	-22,623	-22,964	-5,821	-6,456	-5,727	-6,132	-24,136	-25,022	-26,802
Énergie	-2,066	-2,653	-3,409	-4,076	-1,026	-1,138	-1,010	-1,081	-4,256	-4,235	-4,260
Non-énergie	-16,052	-18,353	-19,214	-18,888	-4,795	-5,318	-4,718	-5,051	-19,880	-20,788	-22,542
<i>Dont</i> : non alimentaire	-14,879	-16,810	-17,339	-17,409	-4,405	-4,885	-4,334	-4,629	-18,265	-19,299	-21,005
Services et transferts (net)	2,465	2,470	1,397	2,398	272	537	679	1,016	2,503	2,989	3,096
Non facteurs	2,525	2,460	1,552	1,935	447	517	631	455	2,050	2,557	2,801
<i>Dont</i> : tourisme	2,571	2,461	1,680	2,019	339	513	703	510	2,065	2,491	2,739
Services facteur et transferts (net)	-60	10	-154	462	-175	20	47	560	453	432	296
<i>Dont</i> : envoi de fonds des travailleurs	1,964	2,063	1,990	2,222	474	474	768	596	2,312	2,344	2,414
Païement des intérêts sur la dette extérieure	-685	-632	-654	-605	-171	-203	-148	-140	-662	-722	-732
Compte de capital et compte financier	2,465	1,343	1,309	4,822	-140	776	843	2,042	3,520	3,961	3,680
Dons exclus	2,297	1,252	1,142	4,371	-206	711	779	1,981	3,264	3,713	3,443
Compte de capital	164	82	154	439	64	63	63	60	250	242	231
Compte financier	2,300	1,260	1,155	4,383	-204	712	780	1,982	3,270	3,719	3,450
Investissements directs étrangers (net)	1,437	1,309	417	1,761	261	316	364	451	1,391	1,603	1,838
Prêts à moyen et long terme (net)	339	145	652	1,596	-420	133	48	1,677	1,438	1,847	1,107
Décaissement	2,019	1,845	2,707	3,643	258	468	262	2,011	2,999	3,439	2,351
Amortissement	-1,679	-1,700	-2,055	-2,046	-678	-335	-215	-334	-1,561	-1,592	-1,244
Capital à court terme	525	-193	86	1,226	-27	282	392	-19	627	453	689
Erreurs et omissions 1/	392	-316	108	-31	-119	-24	-13	24	-132	-25	-28
Solde global	1,623	-1,078	-1,984	1,120	-1,126	-378	14	1,231	-259	890	936
Passifs de réserve (crédits du FMI)					0	150	150	350	650	870	216
Variations des réserve brutes	-1,623	1,078	1,984	-1,120	1,126	228	-164	-1,581	-391	-1,760	-1,152
<i>Pour mémoire :</i>											
Solde du compte courant/GPIB (%)	-2.8	-4.8	-7.3	-8.1	-1.7	-2.3	-1.7	-1.8	-7.5	-6.0	-5.1
Réserves (en milliards de dollars)	10.6	9.5	7.5	8.6	7.5	7.3	7.5	9.0	9.0	10.8	11.9
Réserves en mois d'importations de biens 2/	5.7	4.8	3.7	4.1	3.5	3.4	3.4	4.1	4.1	4.6	4.8
Réserves en mois d'importations de biens et de services 2/	5.2	4.4	3.4	3.8	3.2	3.1	3.2	3.8	3.8	4.2	4.5
Réserves/total dette extérieure à court terme (%) 3/	219.0	191.3	146.0	165.0	166.9	194.7	198.2	201.7	166.9	194.7	198.2
Dépôts non-résidents exclus	470.0	402.5	303.3	342.7	346.6	648.5	659.8	671.5	346.6	648.5	659.8
Réserves/dette à court terme (base échéance restante) (%)	161.5	142.7	106.3	118.3	130.1	151.9	164.7	169.4	130.1	151.9	164.7
Dépôts non-résidents exclus	266.4	234.5	170.6	188.2	218.2	334.4	393.7	410.8	218.2	334.4	393.7
Dette extérieure à moyen et long terme (milliard de dollars)	16.7	16.4	16.9	18.1	17.4	17.7	17.9	19.6	19.6	22.1	23.1
Dette extérieure à moyen et long terme/PIB (%)	37.3	37.2	38.9	39.4	35.5	36.4	37.1	40.7	40.7	44.4	44.1
Dette extérieure à court terme (milliard de dollars)	4.8	5.0	5.2	5.2	5.2	5.3	5.3	5.4	5.4	5.5	6.0
Dette extérieure à court terme/PIB (%)	10.8	11.3	11.8	11.4	10.6	10.8	11.0	11.3	11.3	11.1	11.5
Ratio du service de la dette (% XGS, compris FMI)	11.9	10.5	11.9	12.0	14.4	8.6	6.3	8.5	9.5	9.2	7.2
Croissance réelle des exportations de biens (%)	-9.7	6.6	-0.4	1.0	-4.2	-5.0	-3.4	-7.6	5.7	5.2	9.9
Non énergie	-10.1	9.0	2.3	0.5	-2.4	-1.3	-0.5	-0.1	5.2	4.6	9.0
Croissance réelle des importations de biens (%)	1.0	-1.9	-6.2	9.4	9.7	10.0	10.7	10.3	5.8	6.1	9.0
Non énergie	3.6	-2.1	-6.6	8.2	8.5	-4.0	-1.8	-3.2	5.7	6.3	9.5

Sources: Autorités tunisiennes et estimations et projections des services du FMI.

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

2/ Réserves de fin d'année sur importations de l'année suivante.

3/ On entend par court terme, un an au moins.

Tableau 3. Tunisie: Besoins de financement extérieur, 2010–15
(In millions of U.S. dollars)

	2010	2011	Prél. 2012	Proj.					2014	2015
				2013				Année		
				T1	T2	T3	T4			
Total besoins en financement	9,226	10,596	9,258	6,924	6,508	5,998	6,119	9,970	9,611	9,193
Déficit du compte courant - Transferts de capitaux	2,022	3,248	3,232	803	1,066	753	775	3,397	2,804	2,486
Déficit du compte courant	2,105	3,402	3,671	867	1,130	815	835	3,647	3,046	2,717
Compte de capital	82	154	439	64	63	63	60	250	242	231
Amortissements	6,887	7,456	5,995	6,002	5,417	5,232	5,368	6,441	6,782	6,680
Administrations publiques	1,017	1,419	1,226	524	182	116	150	972	1,014	674
Banques	48	45	58	11	11	7	13	42	41	40
Sociétés 1/	5,822	5,992	4,711	5,467	5,224	5,109	5,205	5,428	5,727	5,965
Dette à court terme	5,187	5,402	3,949	5,324	5,082	5,017	5,031	4,880	5,190	5,436
Dette à long terme	635	591	762	143	142	91	174	547	537	529
Erreurs nettes et omissions	316	-108	31	119	24	13	-24	132	25	28
Total sources de financement	9,226	10,596	9,258	6,924	6,358	5,849	5,769	9,320	8,741	8,977
IDE (net)	1,309	417	1,761	261	316	364	451	1,391	1,603	1,838
Décaissements (dette)	6,791	8,600	8,953	5,455	5,938	5,668	7,265	8,304	9,074	8,468
Administrations publiques	798	1,778	3,144	102	314	110	1,713	2,239	2,906	1,750
Banques	74	66	35	11	11	11	11	43	38	43
Sociétés 1/	5,919	6,756	5,774	5,341	5,613	5,547	5,541	6,022	6,130	6,675
Dette à court terme	4,946	5,893	5,310	5,197	5,470	5,405	5,401	5,457	5,634	6,117
Dette à long terme	973	863	464	144	143	142	140	565	495	558
Autres flux de portefeuille, net (y compris tirage AEN banques comm.)	48	-406	-336	83	-124	-20	-365	15	-176	-177
Tirages sur les réserves brutes	1,078	1,984	-1,120	1,126	228	-164	-1,581	-391	-1,760	-1,152
Déficit de financement	0	0	0	0	150	150	350	650	870	216
Crédits du FMI 2/	0	0	0	0	150	150	350	650	870	216
Achats	0	0	0	0	150	150	350	650	870	216
Rachats	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire :</i>										
Réserves internationales brutes (en millions de dollars)	9,509	7,525	8,645	7,519	7,291	7,454	9,036	9,036	10,795	11,947
En pourcentage de la dette à court terme à l'échéance restante	142.7	106.3	118.3	130.1	151.9	164.7	169.4	130.1	151.9	164.7
Taux de refinancement de l'État (en %)	78	125	256	20	173	95	1,145	230	287	260
Taux de refinancement des banques (en %)	153	146	61	101	101	155	80	103	92	105
Taux de refinancement des sociétés (en %)	102	113	123	98	107	109	106	111	107	112

Sources: Autorités tunisiennes et projections des services du FMI.

1/ Inclut les entreprises publiques et privées.

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

Tableau 4a. Tunisie: Opérations financières de l'administration centrale, 2009-15 1/
(en millions de dinars)

	Prél.				Budget	T1	T2	T3	T4	Est.	Proj.	
	2009	2010	2011	2012							2014	2015
Total recettes et dons	13,762	14,823	16,055	17,117	18,655	4,625	4,785	4,638	4,961	19,009	20,876	23,000
Recettes	13,584	14,769	15,847	16,484	18,255	4,592	4,785	4,638	4,594	18,609	20,476	22,700
Recettes fiscales	11,685	12,699	13,668	15,038	16,650	4,230	4,425	4,245	4,200	17,100	18,829	20,882
Recettes non fiscales	1,899	2,070	2,172	1,446	1,596	360	358	391	391	1,500	1,637	1,808
Revenu du capital	0	0	8	0	9	2	2	2	3	9	10	10
Dons	178	54	207	633	400	33	0	0	367	400	400	300
Total dépenses et prêts nets	15,164	15,125	18,118	20,344	23,808	4,921	5,308	5,515	8,603	24,348	25,931	26,119
Total dépenses	14,510	15,417	18,378	20,694	23,806	4,972	5,348	5,531	8,244	24,096	24,235	26,019
Dépenses courantes	10,645	11,274	13,762	16,003	18,529	4,607	4,606	4,094	5,771	19,079	18,363	19,278
Traitements et salaires	6,269	6,755	7,648	8,624	9,747	2,545	2,301	2,332	2,538	9,717	10,273	11,059
Bien et services	1,010	1,059	1,050	1,167	1,229	394	160	200	455	1,209	1,282	1,322
Paievements des intérêts	1,180	1,152	1,190	1,272	1,360	419	396	382	223	1,420	1,467	1,564
Intérieurs	561	557	592	686	695	236	185	228	106	755	742	814
Extérieurs	619	595	598	587	665	183	211	154	117	665	725	750
Transferts et subventions	2,186	2,308	3,874	4,940	5,699	1,249	1,000	1,180	2,250	5,679	5,342	5,334
Autres dépenses (non allouées)	0	0	0	0	495	0	750	0	305	1,055	0	0
Dont: remboursements des arriérés 2/										700		
Dépenses investissement	3,866	4,144	4,616	4,692	5,276	365	742	1,436	2,473	5,016	5,871	6,741
Prêt nets	654	-293	-259	-351	102	-52	-40	-15	359	252	1,697	100
Dont: recapitalisation des banques publiques				41	100	0	0	0	500	500	1,722	0
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl.)	-1,580	-356	-2,271	-3,860	-5,553	-329	-523	-877	-4,010	-5,738	-5,456	-3,419
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl.)	-1,402	-302	-2,064	-3,227	-5,153	-296	-523	-877	-3,643	-5,338	-5,056	-3,119
En instance	-1,874	-1,362	-463	-420	0	-89	0	0	89	0	0	0
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl., base caisse)	294	1,006	-1,808	-3,440	-5,553	-240	-523	-877	-4,099	-5,738	-5,456	-3,419
Déficit d'administration centrale (-) (dons incl., base caisse)	472	1,060	-1,600	-2,807	-5,153	-207	-523	-877	-3,732	-5,338	-4,719	-3,119
Financement	-472	-1,060	1,600	2,807	5,153	207	523	877	3,732	5,338	4,719	3,119
Extérieur	-25	-230	398	2,497	2,462	-660	209	-10	2,490	2,028	3,195	1,906
Tirages	1,163	1,225	2,396	4,423	4,017	160	496	176	2,752	3,583	4,907	3,100
Amortissement	1,189	1,455	1,998	1,926	1,555	820	287	186	262	1,555	1,712	1,194
Intérieur	-447	-830	819	-83	1,491	805	-318	787	516	1,790	1,124	813
Tirages	1,036	635	1,335	1,518	1,800	347	508	164	363	1,381	1,214	2,441
Amortissement	873	1,010	421	926	1,305	421	134	56	817	1,428	1,755	1,750
Dépôts de l'État (+ = tirage / - = accumulation)	-598	-455	-95	-675	..	879	-691	679	470	1,337	-57	122
Recapitalisation obligatoire	..	..	..	..	..	0	0	0	500	500	1,722	..
Produit de la privatisation 3/	..	..	383	394	1,200	62	632	100	726	1,520	400	400
Déficit de financement	0	0	0	0	..	0	0	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire :</i>												
solde primaire de l'administration centrale (base caisse)	-222	850	-874	-1,535	-3,793	212	-128	-495	-3,509	-3,918	-3,253	-1,555
Solde primaire de l'administration centrale (dons excl., base caisse)	-400	796	-1,081	-2,168	-4,193	90	-128	-495	-3,786	-4,318	-3,989	-1,855
Solde budgétaire ajusté selon la conjoncture	-1,373	-669	-1,928	-3,390	..	..	..	..	..	-5,140	-4,975	-3,136
Solde budgétaire structurel	-1,373	-669	-1,928	-3,349	..	..	..	..	..	-3,940	-3,254	-3,136
Date de l'administration centrale 4/	25,190	25,641	28,779	31,418	36,658	17,454	23,651	29,583	35,453	35,453	42,342	46,397
PIB nominal	58,883	63,397	65,370	71,332	78,308	19,584	19,584	19,584	19,584	78,334	85,465	94,406
PIB nominal non agricole	54,004	58,743	60,019	65,488	..	18,035	18,035	18,035	18,035	72,140	78,785	87,202
Prix du pétrole (\$/baril)	61.8	79.0	104.0	105.0	..	105	103	102	101	102.6	97.6	93.3

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

1/ Inclut des fonds spéciaux, fonds de concours. N'inclut pas la Caisse de sécurité sociale (CSS).

2/ Arriérés sur les paiements de subventions énergétiques accumulés en 2012.

3/ Les recettes de privatisation pour 2013 incluent 300 millions de DT du produit de la privatisation (principalement télécom) et de la vente de biens confisqués.

4/ La dette brute inclut la dette des entreprises publiques.

Tableau 4b. Tunisie: Opérations financières de l'administration centrale, 2009-15 1/

(en pourcentage du PIB)

	2009	2010	2011	Prél.	Budget	Est.	Proj.	
				2012	2013	2014	2015	
Total recettes et dons	23.4	23.4	24.6	24.0	23.8	24.3	24.4	24.4
Recettes	23.1	23.3	24.2	23.1	23.3	23.8	24.0	24.0
Recettes fiscales	19.8	20.0	20.9	21.1	21.3	21.8	22.0	22.1
Recettes non fiscales	3.2	3.3	3.3	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
Dons	0.3	0.1	0.3	0.9	0.5	0.5	0.5	0.3
Total dépenses et prêts nets	25.8	23.9	27.7	28.5	30.5	31.1	30.3	27.7
Total dépenses	24.6	24.3	28.1	29.0	30.4	30.8	28.4	27.6
Dépenses courantes	18.1	17.8	21.1	22.4	23.7	24.4	21.5	20.4
Traitements et salaires	10.6	10.7	11.7	12.1	12.4	12.4	12.0	11.7
Biens et services	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
Paiements des intérêts	2.0	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7
Transferts et subventions	3.7	3.6	5.9	6.9	7.3	7.2	6.2	5.7
Autres dépenses (non allouées)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	1.3	0.0	0.0
<i>Dont: remboursement des arriérés 2/</i>						0.9		
Dépenses d'investissement	6.6	6.5	7.1	6.6	6.7	6.4	6.9	7.1
Prêts nets	1.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	0.3	2.0	0.1
<i>Dont: recapitalisation des banques publiques</i>					0.1	0.6	2.0	
Déficit de l'administration centrale (-) (dons excl.)	-2.7	-0.6	-3.5	-5.4	-7.1	-7.3	-6.4	-3.6
Déficit de l'administration centrale (-), (dons incl.)	-2.4	-0.5	-3.2	-4.5	-6.6	-6.8	-5.9	-3.3
En instance	-3.2	-2.1	-0.7	-0.6	..	0.0	0.0	0.0
Déficit de l'administration centrale (-), (dons excl., base caisse)	0.5	1.6	-2.8	-4.8	-7.1	-7.3	-6.4	-3.6
Déficit de l'administration centrale (-) (dons incl., base caisse)	0.8	1.7	-2.4	-3.9	-6.6	-6.8	-5.5	-3.3
Financement	-0.8	-1.7	2.4	3.9	6.6	6.8	5.5	3.3
Extérieur	0.0	-0.4	0.6	3.5	3.1	2.6	3.7	2.0
Intérieur	-0.8	-1.3	1.3	-0.1	1.9	2.3	1.3	0.9
Produit de la privatisation 3/	0.0	0.0	0.6	0.6	1.5	1.9	0.5	0.4
Déficit de financement	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire :</i>								
Solde primaire de l'administration centrale (base caisse)	-0.4	1.3	-1.3	-2.2	-4.8	-5.0	-3.8	-1.6
Solde primaire de l'administration centrale (dons excl., base caisse)	-0.7	1.3	-1.7	-3.0	-5.4	-5.5	-4.7	-2.0
Solde budgétaire ajusté selon la conjoncture	-2.3	-1.1	-2.9	-4.8	...	-6.6	-5.8	-3.3
Solde budgétaire structurel	-2.3	-1.1	-2.9	-4.7	...	-5.0	-3.8	-3.3
Dettes des administrations publiques 4/	42.8	40.4	44.0	44.0	46.8	45.3	49.5	49.1
Intérieure	17.8	15.9	18.5	16.4	17.8	15.5	15.6	14.9
Extérieure	25.0	24.5	25.5	27.6	29.0	29.7	33.9	34.3

Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

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

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

3/ Les recettes de privatisation pour 2013 incluent 300 millions de DT du produit de la privatisation (principalement télécom) et de la vente d'actifs confisqués.

4/ La dette brute exclut la dette des entreprises publiques.

Tableau 4c. Tunisie: Relevé des opérations de l'administration centrale, 2009-15 1/ Présentation MSFP 2001							
	2009	2010	2011	Prél. 2012	2013	Proj. 2014	2015
(en millions de dinars)							
Recettes (a)	13,762	14,823	16,055	17,117	19,009	20,876	23,000
Impôts	11,685	12,699	13,668	15,038	17,100	18,829	20,882
Impôt sur le revenu, les bénéfices et les plus-values	4,646	5,033	5,936	6,133	7,095	7,863	8,685
Taxes sur les biens et les services	4,996	5,313	5,330	6,080	6,971	7,544	8,431
Taxes sur le commerce et les transactions internationales	520	564	564	716	755	828	933
Autres taxes	1,524	1,789	1,839	2,110	2,279	2,594	2,832
Dons	178	54	207	633	400	400	300
Autres recettes	1,899	2,070	2,179	1,446	1,509	1,647	1,818
Dépenses (b)	14,510	15,417	18,378	20,694	24,169	24,235	26,019
Frais (b.1)	12,975	13,666	16,613	18,631	21,635	21,158	22,431
Rémunération des employés	6,269	6,755	7,648	8,624	9,717	10,273	11,059
Biens et services	1,010	1,059	1,050	1,167	1,209	1,282	1,322
Paiement des intérêts	1,180	1,152	1,190	1,272	1,420	1,467	1,564
Intérieurs	561	557	592	686	755	742	814
Extérieurs	619	595	598	587	665	725	750
Subventions	1,230	1,280	2,636	3,353	3,870	3,333	2,974
Dons et prestations d'assistance sociale	956	1,028	1,238	1,587	1,809	2,008	2,360
Transferts de capitaux	2,330	2,393	2,851	2,628	2,482	2,795	3,153
Autres dépenses non allouées	0	0	0	0	1,129	0	0
Acquisition nette d'actifs non financiers (b.2)	1,536	1,751	1,765	2,064	2,534	3,077	3,587
Solde d'exploitation brut (a-b.1)	788	1,156	-558	-1,514	-2,626	-282	568
Prêts/emprunts nets (a-b) (solde global)	-748	-595	-2,323	-3,578	-5,160	-3,359	-3,019
Acquisition nette d'actifs financiers	654	-293	-643	-745	-1,268	1,297	-300
Intérieurs	654	-293	-643	-745	-1,268	1,297	-300
Prêts (prêts nets du Trésor)	654	-293	-259	-351	252	1,697	100
Parts et autres fonds propres 2/	0	0	-383	-394	-1,520	-400	-400
Accumulation nette de passifs	-472	-1,060	1,217	2,413	3,818	4,319	2,719
Intérieurs	-447	-830	819	-83	1,790	1,124	813
Prêts	-447	-830	819	-83	1,790	1,124	813
Extérieurs	-25	-230	398	2,497	2,028	3,195	1,906
Prêts	-25	-230	398	2,497	2,028	3,195	1,906
Pour mémoire :							
Solde primaire	432	557	-1,133	-2,306	-3,740	-1,893	-1,455
Dette des administrations publiques 3/	25,190	25,641	28,779	31,418	35,453	42,342	46,397
Dont: intérieure	10,474	10,089	12,078	11,704	12,157	13,338	14,029
Intérieure	14,716	15,551	16,701	19,714	23,296	29,003	32,367
(en pourcentage du PIB)							
Recettes (a)	23.4	23.4	24.6	24.0	24.3	24.4	24.4
Taxes	19.8	20.0	20.9	21.1	21.8	22.0	22.1
Dons	0.3	0.1	0.3	0.9	0.5	0.5	0.3
Autres recettes	3.2	3.3	3.9	2.6	3.9	2.4	2.3
Dépenses (b)	24.6	24.3	28.1	29.0	30.7	28.4	27.6
Frais (b.1)	22.0	21.6	25.4	26.1	27.5	24.8	23.8
Rémunération des employés	10.6	10.7	11.7	12.1	12.4	12.0	11.7
Biens et services	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
Paiements des intérêts	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7
Subventions	2.1	2.0	4.0	4.7	4.9	3.9	3.2
Dons et prestations d'assistance sociale	1.6	1.6	1.9	2.2	2.3	2.4	2.5
Transferts de capitaux	4.0	3.8	4.4	3.7	3.1	3.3	3.3
Autres dépenses non allouées	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0
Acquisition nette d'actifs non financiers (b.2)	2.6	2.8	2.7	2.9	3.2	3.6	3.8
Solde d'exploitation brut (a-b.1)	1.3	1.8	-0.9	-2.1	-3.3	-0.3	0.6
Prêts/emprunts nets (a-b) (solde global)	-1.3	-0.9	-3.6	-5.0	-6.5	-3.9	-3.2
Acquisition nette d'actifs financiers	1.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.3	2.0	0.1
Prêts (prêts nets du Trésor)	1.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.3	2.0	0.1
Accumulation nette de passifs	-0.8	-1.7	1.9	3.4	4.9	5.1	2.9
Intérieurs	-0.8	-1.3	1.3	-0.1	2.3	1.3	0.9
Extérieurs	0.0	-0.4	0.6	3.5	2.6	3.7	2.0
Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI							
1/ Inclut les fonds spéciaux, les fonds de concours. N'inclut pas la Caisse de sécurité sociale (CSS).							
2/ Inclut les recettes de privatisation.							
3/ Dette brute : inclut la dette détenue par la Caisse de sécurité sociale (CSS); exclut la dette des entreprises publiques.							

Tableau 5. Tunisie: Situation monétaire (système financier), 2009-15

	2009	2010	2011	2012	Proj.					
					1Q 13	2Q 13	3Q 13	2013	2014	2015
(Millions de dinars)										
Avoirs extérieurs nets (AEN)	9,631	9,078	5,749	7,159	5,758	4,988	5,065	7,189	9,141	11,279
Avoirs extérieurs	16,138	16,023	12,893	15,453	14,028	13,852	14,265	16,812	20,768	23,812
Banque centrale	13,978	13,705	11,315	13,455	12,035	11,776	12,169	14,748	18,594	21,542
Passifs extérieurs	-6,508	-6,946	-7,143	-8,294	-8,271	-8,864	-9,200	-9,624	-11,627	-12,533
Banque centrale	-616	-623	-782	-1,134	-1,131	-1,426	-1,689	-2,227	-3,839	-4,398
Avoirs intérieurs nets (AIN)	28,960	34,190	41,454	44,007	46,702	48,766	50,953	50,447	55,403	61,953
Crédit intérieur	39,703	46,370	53,577	57,993	60,864	62,541	64,973	65,566	72,851	81,132
Crédit à l'État (net)	3,643	3,227	4,659	4,795	6,142	5,722	6,566	6,600	6,966	7,950
Crédit net de la banque centrale	-2,812	-3,250	-3,355	-3,461	-2,207	-2,898	-2,219	-2,124	-2,182	-2,059
Banques commerciales	3,060	2,937	3,568	3,690	3,660	3,809	3,852	3,671	3,455	3,731
Autres	4,012	4,189	5,086	5,265	5,386	5,508	5,630	5,751	6,391	6,977
Crédit à l'économie	36,061	43,144	48,918	53,198	54,722	56,820	58,407	58,966	65,885	73,182
Autres postes (net)	-10,743	-12,181	-12,123	-13,987	-14,162	-13,775	-14,020	-15,119	-17,448	-19,180
Monnaie plus quasi-monnaie (M2)	36,497	40,854	44,652	48,288	49,534	50,781	52,962	54,521	61,056	69,274
Monnaie (M1)	14,266	15,862	19,007	20,063	20,710	21,358	22,005	22,652	25,368	28,782
Monnaie	5,010	5,518	6,814	6,550	6,761	6,972	7,184	7,395	8,281	9,396
Dépôts à vue	9,256	10,344	12,192	13,513	13,949	14,385	14,821	15,257	17,086	19,386
Quasi monnaie	22,231	24,992	25,646	28,225	29,136	30,047	30,957	31,868	35,688	40,492
Dépôts à long terme (M3-M2)	2,094	2,414	2,551	2,877	2,925	2,972	3,055	3,115	3,488	3,958
Monnaie au sens large (M3)	38,591	43,267	47,203	51,165	52,459	53,753	56,018	57,635	64,544	73,232
(Taux de variation annuel en pourcentage)										
Avoirs extérieurs nets	17.8	-5.7	-36.7	24.5	14.3	-6.3	0.6	0.4	27.2	23.4
Avoirs intérieurs nets	11.5	18.1	21.2	6.2	9.0	12.7	14.0	14.6	9.8	11.8
Crédit intérieur	10.4	16.8	15.5	8.2	9.6	11.9	12.9	13.1	11.1	11.4
Crédit à l'État (net)	11.0	-11.4	44.4	2.9	11.0	9.2	18.1	37.6	5.5	14.1
Crédit à l'économie	10.3	19.6	13.4	8.7	9.4	10.6	11.4	10.8	11.7	11.1
Monnaie et quasi monnaie (M2)	13.0	11.9	9.3	8.1	9.7	10.7	12.8	12.9	12.0	13.5
Monnaie au sens large (M3)	13.0	12.1	9.1	8.4	9.5	10.6	12.7	12.6	12.0	13.5
(Taux de croissance annuelle, en pourcentage de la monnaie au sens large)										
Avoirs extérieurs (net)	4.3	-1.4	-7.7	3.0	1.5	-0.7	0.1	0.1	3.4	3.3
Avoirs intérieurs nets	8.8	13.6	16.8	5.4	8.0	11.3	12.6	12.6	8.6	10.1
Crédit intérieur	10.9	17.3	16.7	9.4	11.1	13.7	14.9	14.8	12.6	12.8
Crédit à l'État (net)	1.1	-1.1	3.3	0.3	1.3	1.0	2.0	3.5	0.6	1.5
Crédit à l'économie	10.3	19.6	13.4	8.7	9.8	11.2	12.0	11.3	12.0	11.3
Autres postes (net)	-2.2	-3.7	0.1	-3.9	-3.1	-2.4	-2.3	-2.2	-4.0	-2.7
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB (millions de dinars)	58,883	63,397	65,370	71,332	...	...	...	78,334	85,465	94,406
Croissance du PIB nominal (%)	6.5	7.7	3.1	9.1	...	...	...	9.8	9.1	10.5
Monnaie centrale (millions de dinars)	9,753	8,415	9,406	10,989	...	...	...	11,437	12,808	14,532
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1.53	1.47	1.38	1.39	...	...	...	1.36	1.32	1.29
Multiplicateur (M2/M0)	3.74	4.86	4.75	4.39	...	...	...	4.77	4.77	4.77

Sources: Autorités tunisiennes et estimations et projections des services du FMI.

Tableau 6. Tunisie: Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2006–2012
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Prél. 2012
Capital réglementaire	2922.4	3153.9	3812.2	4436.2	4945.3	5,370	5,858
Capital réglementaire aux actifs pondérés par le risque	11.8	11.6	11.7	12.2	11.6	11.9	12.3
Fonds propres de base aux actifs pondérés par le risque	11.2	10.8	10.6	10.7	10.2	10.0	10.3
Capital aux actifs	8.0	7.6	8.1	8.5	8.4	8.5	8.3
Qualité des actifs							
Répartition sectorielle des prêts au total des prêts							
Industrie	32.8	31.6	31.3	30.0	30.5	28.6	27.9
Agriculture	4.0	3.8	3.6	3.4	2.9	2.9	2.8
Commerce	16.7	14.9	17.3	17.4	15.0	16.0	15.4
Bâtiment	4.9	3.2	4.5	4.9	5.9	5.6	5.4
Tourisme	11.2	10.4	9.1	8.2	7.3	7.3	6.9
Ménages	18.1	18.8	20.1	21.6	22.1	23.4	25.4
Autres	12.3	17.2	14.3	14.4	16.3	16.3	16.2
Prêts en devises au total des prêts	2.4	2.5	3.9	4.5	5.3	5.1	4.8
Crédit au secteur privé au total des prêts	75.1	73.6	71.6	70.4	70.6	67.4	67.7
Prêts non productifs au total des prêts 1/	19.3	17.6	15.5	13.2	13.0	13.3	13.5
Provisions spécifiques aux prêts non productifs 1/	49.0	53.2	56.8	58.3	58.5	57.3	57.3
Prêts non productifs, net de provisions, aux fonds propres de base	102.1	90.4	71.1	57.9	60.3	66.3	66.8
Provisions spécifiques au total des prêts	9.5	9.4	8.8	7.7	7.6	7.6	7.7
Provisions générales au total des prêts	-	-	-	-	-	0.4	-
Rentabilité							
Retour sur actifs (ROA)	0.7	0.9	1.0	1.0	0.9	0.6	0.8
Retour sur fonds propres (ROE)	7.0	10.1	11.2	11.7	10.2	6.6	9.9
Écart moyen des taux d'intérêt (entre prêts et dépôts)	3.51	3.64	3.60	3.49	3.53	3.03	3.02
Retour intérêts sur crédit	6.87	7.07	7.01	6.35	6.24	5.67	5.36
Coût des risques en pourcentage du crédit	2.3	2.2	1.4	1.2	1.7	1.2	1.0
Marge nette d'intérêt au produit bancaire net (PBN)	57.9	58.2	58.6	58.8	58.6	57.2	58.3
Frais d'exploitation au PBN	51.0	48.3	45.4	47.2	46.5	50.7	50.0
Frais d'exploitation au total des actifs	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
Frais de personnel aux dépenses hors intérêts	62.6	59.4	60.4	61.4	59.1	62.3	60.1
Échanges et autres revenus hors intérêts au PBN	21.8	22.1	21.7	22.1	21.8	22.6	21.7
Liquidité							
Actifs liquides au total des actifs	29.8	29.9	31.6	32.1	29.8	26.5	28.2
Actifs liquides aux passifs à court terme	120.8	121.9	124.0	119.1	104.1	89.4	89.2
Dépôt aux prêts	94.4	98.6	98.9	100.9	94.6	87.4	89.7
Dépôts des entreprises d'État au total des prêts	12.8	15.6	13.8	14.8	13.8	12.6	13.1
Sensibilité aux risques du marché							
Position ouverte nette en devises aux fonds propres de base	1.02	1.05	1.40	1.53	1.35	1.94	2.3
Source: Banque centrale de Tunisie.							
1/ Pour 2012, en septembre.							

Tableau 7. Tunisie: Scénario illustratif de croissance à moyen terme, 2009–18

	2009	2010	Prél.		Proj.					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	(Variation en pourcentage)									
Croissance du PIB réel	3.1	2.8	-1.9	3.6	4.0	4.5	5.0	4.8	4.8	4.8
Agriculture	6.0	-2.0	9.2	3.9	0.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Non agriculture	2.9	4.3	-2.8	3.6	4.4	4.6	5.2	4.9	4.9	4.9
Total consommation	4.0	4.5	3.2	5.1	4.6	2.0	3.6	3.0	4.7	6.3
Consommation privée (résiduelle)	3.9	4.5	2.0	6.6	4.4	2.1	3.8	3.3	5.1	7.2
Consommation publique	4.2	4.4	7.6	2.7	5.5	1.4	2.6	2.0	3.1	2.5
Investissements	0.1	8.5	-15.5	4.9	3.9	5.4	6.8	4.9	5.8	5.9
Formation brute de capital fixe	4.6	3.1	-15.5	5.0	4.0	5.5	7.0	5.0	6.0	6.0
Variation des stocks	-43.5	169.4	-16.0	3.0	3.0	4.5	5.0	4.0	4.0	4.0
Exportations de biens et SNF 1/	-7.6	12.6	-4.4	6.7	4.9	10.0	10.7	9.0	5.7	4.2
Importations de biens et SNF 1/	-7.2	17.5	-3.2	9.2	5.6	6.0	8.8	6.2	5.9	6.5
Inflation (moyenne annuelle)	3.5	4.4	3.5	5.6	6.0	4.7	4.7	4.2	4.0	4.0
	(Pourcentage du PIB)									
Épargne nationale brute	22.1	21.8	16.5	17.3	17.3	19.0	20.2	21.3	22.0	22.0
Épargne publique consolidée 2/	4.3	6.1	4.1	2.2	-0.2	1.1	4.0	4.6	5.1	5.8
Reste de l'économie	17.8	15.7	12.4	15.1	17.5	17.9	16.2	16.8	16.9	16.3
Investissements bruts	24.9	26.6	24.1	25.4	24.7	25.0	25.3	25.4	25.5	25.2
Publics consolidés	6.6	6.6	7.1	6.6	6.4	6.9	7.2	7.2	7.5	7.6
Reste de l'économie	18.3	20.0	17.0	18.8	18.3	18.1	18.1	18.1	18.0	17.5
Total consommation	78.0	78.9	83.2	83.7	83.6	81.9	80.4	79.2	78.7	78.9
Consommation privée	61.8	62.7	65.5	66.2	65.8	64.5	63.5	62.8	62.6	63.3
Consommation publique	16.2	16.3	17.6	17.5	17.8	17.3	16.9	16.4	16.1	15.5
Écart épargne-investissements	-2.8	-4.8	-7.6	-8.1	-7.5	-6.0	-5.1	-4.0	-3.5	-3.1
Publics et consolidés	-2.3	-0.4	-3.0	-4.4	-6.7	-5.8	-3.2	-2.6	-2.4	-1.9
Reste de l'économie	-0.5	-4.3	-4.6	-3.7	-0.8	-0.2	-1.9	-1.4	-1.1	-1.2
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB nominal à prix courants (millions de TD)	58,883	63,397	65,370	71,332	78,334	85,465	94,406	102,838	112,671	124,214
Dette des administrations publiques en % du PIB	42.8	40.4	44.0	44.0	45.3	49.5	49.1	48.5	46.7	43.9
Dette extérieure de l'État en % du PIB	25.0	24.5	25.5	27.6	29.7	33.9	34.3	33.6	31.4	28.8
Solde l'administration centrale 3/	-2.7	-0.6	-3.5	-5.4	-7.3	-6.4	-3.6	-3.0	-2.8	-2.3
Solde du compte courant en % du PIB	-2.8	-4.8	-7.6	-8.1	-7.5	-6.0	-5.1	-4.0	-3.5	-3.1
Sources: Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.										
1/ Biens et SNF.										
2/ Inclut la sécurité sociale, exclut les recettes de privatisation.										
3/ Exclut les dons et la privatisation, en pourcentage du PIB.										

Tableau 8. Tunisie: Calendrier des achats proposés au titre de l'accord de confirmation, 2013-15

Revue	De disponibilité	Action	Achat		Total décaissements
			Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part 1/	Millions de dollars 2/
	7 juin 2013	Approbation de l'accord de confirmation par le Conseil	98.800	34	150.089
Première revue	15 septembre 2013	Observation des critères de réalisation de la fin de juin 2013, achèvement de la première revue	98.600	34	149.786
Deuxième revue	15 décembre 2013	Observation des critères de réalisation de la fin de septembre 2013, achèvement de la seconde revue	230.520	80	350.188
Troisième revue	15 mars 2014	Observation des critères de réalisation de la fin de décembre 2013, achèvement de la troisième revue	145.080	51	219.526
Quatrième revue	15 juin 2014	Observation des critères de réalisation de la fin de mars 2014, achèvement de la quatrième revue	143.250	50	216.757
Cinquième revue	15 septembre 2014	Observation des critères de réalisation de la fin de juin 2014, achèvement de la cinquième revue	143.250	50	216.757
Sixième revue	15 décembre 2014	Observation des critères de réalisation de la fin de septembre 2014, achèvement de la sixième revue	143.250	50	216.757
Septième revue	15 mars 2015	Observation des critères de réalisation de la fin de décembre 2014, achèvement de la septième revue	71.625	25	108.121
Huitième revue	15 mai 2015	Observation des critères de réalisation de la fin de mars 2015, achèvement de la huitième revue	71.625	25	108.121
Total			1146.000	400	1.736.102

Source: Projections des services du FMI.

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

Tableau 9. Tunisie: Indicateurs du crédit du FMI, 2012–18
(Millions de SDR)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Crédit existant et prospectif du FMI							
Décaissement	0	428	575	143	0	0	0
Stock 1/	0	428	1,003	1,146	1,109	787	278
Obligations	0	3	9	16	53	340	524
Rachat	-	-	-	-	37	322	509
Commissions	0.02	2.72	8.94	16.22	16.22	17.97	14.7
Stock de crédit existant et prospectif du FMI							
En pourcentage la quote-part	0.0	149.4	350.0	400.0	387.1	274.7	97.0
En pourcentage du PIB	0.0	1.3	3.0	3.2	3.0	2.0	0.7
En pourcentage des exportations de biens et services	0.0	2.8	6.1	6.3	5.7	3.8	1.3
En pourcentage des réserves brutes	0.0	7.2	14.1	14.5	12.8	8.3	2.6
Obligations envers FMI au titre des accords existants et prospectifs avec FMI							
En pourcentage la quote-part	0.0	0.9	3.1	5.7	18.6	118.7	182.8
En pourcentage du PIB	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.9	1.3
En pourcentage des exportations de biens et services	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	1.6	2.4
En pourcentage des réserves brutes	0.0	0.0	0.1	0.2	0.6	3.6	4.9

Source: Estimations des services du FMI.

1/ Fin de la période. Le calcul repose sur l'hypothèse d'un nouvel accord de confirmation de 400 % de la quote-part sous réserve d'une approbation de l'accord de confirmation par le Conseil.

Annexe. Analyse de viabilité de la dette publique et extérieure

Dette publique

Une politique budgétaire expansionniste après la révolution, conjuguée à une baisse de l'activité économique, a fait augmenter la dette publique. Après avoir baissé d'une moyenne de 60 % du PIB dans les années 90 à 40,4 % du PIB en 2010, le ratio de la dette au PIB a grimpé en 2011 à 44%. À la fin de 2012, une dynamique favorable de la croissance a maintenu le ratio de la dette au PIB à un niveau constant à 44 % du PIB, un niveau relativement confortable, inférieur à celui de pays similaires dans la région et obtenu en dépit d'un déficit budgétaire qui s'est creusé.

Dans le scénario de référence, la dette publique devrait augmenter de 5 points de pourcentage du PIB à court terme puis baisser progressivement à moyen terme à environ 44%. Un soutien accru aux coûts de recapitalisation de même qu'un déficit plus sérieux contribueront à la progression du ratio de la dette au PIB à 49 % d'ici à 2015, en dépit d'une dynamique favorable de la croissance. Le ratio de la dette au PIB devrait progressivement baisser par la suite et atteindre environ 44 % d'ici à la fin de 2018, un pourcentage légèrement inférieur à son niveau de 2010. Cette dynamique favorable de la dette reflète l'assainissement des finances publiques envisagé par les autorités (avec un déficit global qui baisse à 2,3 % du PIB en 2018) et des taux de croissance réelle à moyen terme plus élevés (4,6 % en moyenne entre 2013-2018).

La dynamique de la dette publique est très vulnérable aux chocs négatifs et pourrait se dégrader nettement par rapport à la référence, en restant aux environs de 50 % du PIB. Dans le cadre d'un scénario négatif dans lequel l'assainissement des finances publiques à moyen terme n'est pas mis en œuvre, la dette publique serait sur une trajectoire d'augmentation et atteindrait 60% du PIB d'ici à 2018. Qui plus est, la dynamique de la dette publique s'aggraverait dans la plupart des tests paramétrés. Avec un choc négatif permanent sur la croissance réelle (3,2% en 2013-18 en moyenne), la dette publique resterait sur sa trajectoire de croissance et atteindrait environ 55 % du PIB d'ici à la fin de 2018. La dynamique de la dette ne resterait pas non plus stable avec un déficit primaire au niveau courant ou historique. De plus, la dette publique atteindrait environ 60 % du PIB à la suite d'un choc ponctuel de 10 % du PIB sur les passifs conditionnels, et baisserait légèrement à environ 53 % du PIB d'ici à 2018.¹ Enfin, plus de 60 % de la dette publique étant libellée en devises, une dépréciation ponctuelle de 30 % accroîtrait le ratio de la dette publique au PIB à environ 63 % et baisserait ensuite à 56 % d'ici à 2018. Par ailleurs, la dynamique de la dette publique résisterait relativement bien à un choc du taux d'intérêt, et elle se maintiendrait à environ 50 % à moyen terme.

¹ Le choc ponctuel de 10 % du PIB sur les passifs conditionnels reflète les coûts supplémentaires de la recapitalisation bancaire équivalant à 3 % du PIB, de même que la réalisation des passifs conditionnels des entreprises publiques envers l'État équivalant à environ 7 % du PIB (celles-ci représentent environ 70 % des passifs conditionnels existants de l'État).

Dettes extérieures

Dettes extérieures

Après une décennie de baisse régulière, la dette extérieure (en pourcentage du PIB) a modérément progressé sous l'effet de l'expansion budgétaire suivant la révolution et d'un déficit croissant du compte courant. Nonobstant cette augmentation, la dette extérieure restera soutenable dans la référence et sous la plupart des chocs, bien qu'elle soit vulnérable à un choc important du 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, suite à un ajustement budgétaire draconien accompagné de déficits courants modérés. Les autorités ont adopté de prudentes politiques d'emprunt et se sont abstenues de faire appel aux marchés internationaux de capitaux ; elles ont préféré des ressources concessionnelles venant de banques multilatérales et de développement.²

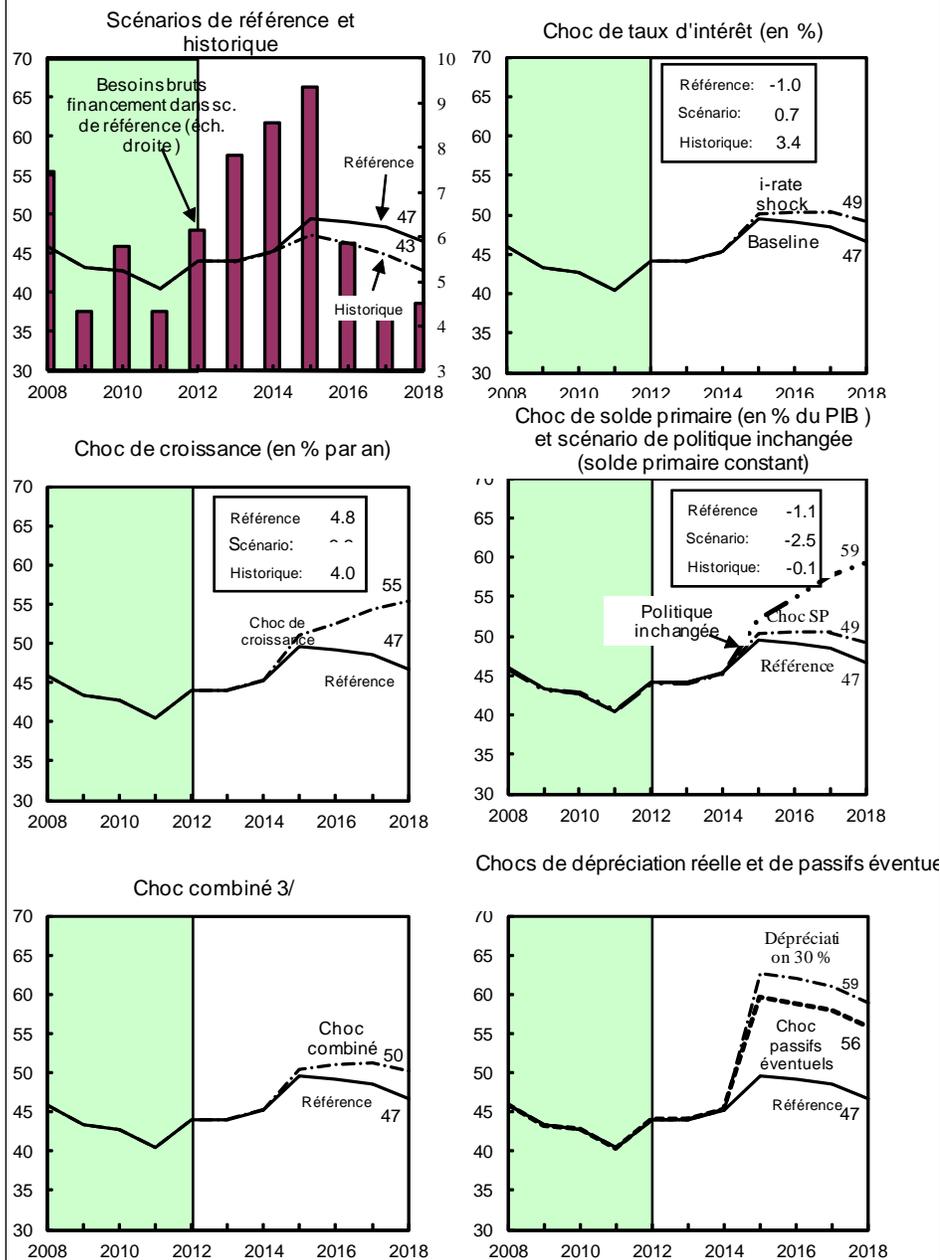
Dans les projections de référence, la dette extérieure devrait augmenter pour atteindre 55 % du PIB en 2015, avant de baisser sous l'effet d'une dynamique favorable du compte courant. C'est pourquoi les risques qui pèsent sur la viabilité de la dette extérieure de la Tunisie semblent maîtrisés pour la période à venir. L'analyse suppose que les autorités tunisiennes mettront en œuvre un rééquilibrage significatif des finances publiques à moyen terme et continueront à mener de prudentes politiques d'emprunt extérieur. Après avoir baissé en 2013 sous l'effet des recettes importantes de privatisation, le ratio de la dette extérieure au PIB devrait augmenter en 2015 avant de baisser légèrement aux environs de 49,2 % d'ici à la fin de 2018.

Le ratio de la dette extérieure résiste bien à la plupart des chocs extérieurs négatifs (à l'exception d'une importante dépréciation du taux de change). Le niveau relativement faible et le profil de la dette de la Tunisie (faible taux d'intérêt moyen et échéance relativement longue) lui permettent de bien résister à la plupart des chocs, à l'exception d'une dépréciation importante du taux de change réel. Le ratio de la dette extérieure reste inférieur à 58 % 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 ne ferait augmenter le ratio de la dette qu'à 55-58% du PIB, tandis qu'une augmentation du taux d'intérêt moyen aurait un impact beaucoup moins marqué.³ Toutefois, une dépréciation réelle prononcée (ponctuelle de 30 %) du taux de change en 2013 par rapport à la référence ferait grimper le ratio de la dette à près de 80 % du PIB.

² Avant les émissions obligataires internationales de l'année dernière avec des garanties américaines et japonaises, la dernière émission obligataire internationale remonte à 2007. Une première obligation internationale arrivée à échéance est exigible en 2017.

³ L'ampleur de chaque choc est équivalent à un demi-écart type, à l'exception du taux de croissance, qui est réduit de ¾ d'un écart type.

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



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

1/ Les zones en gris sont celles dont les chiffres sont effectifs. Les chocs individuels sont des chocs permanents d'un demi écart-type et les chocs de la croissance de trois quarts d'écart-type. Les chiffres dans les encadrés sont les projections moyennes pour les variables respectives du scénario de référence présenté. La moyenne historique sur dix ans de la variable est également indiquée.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur la période de dix ans. L'information sert à prévoir la dynamique de la dette sur les cinq années suivantes.

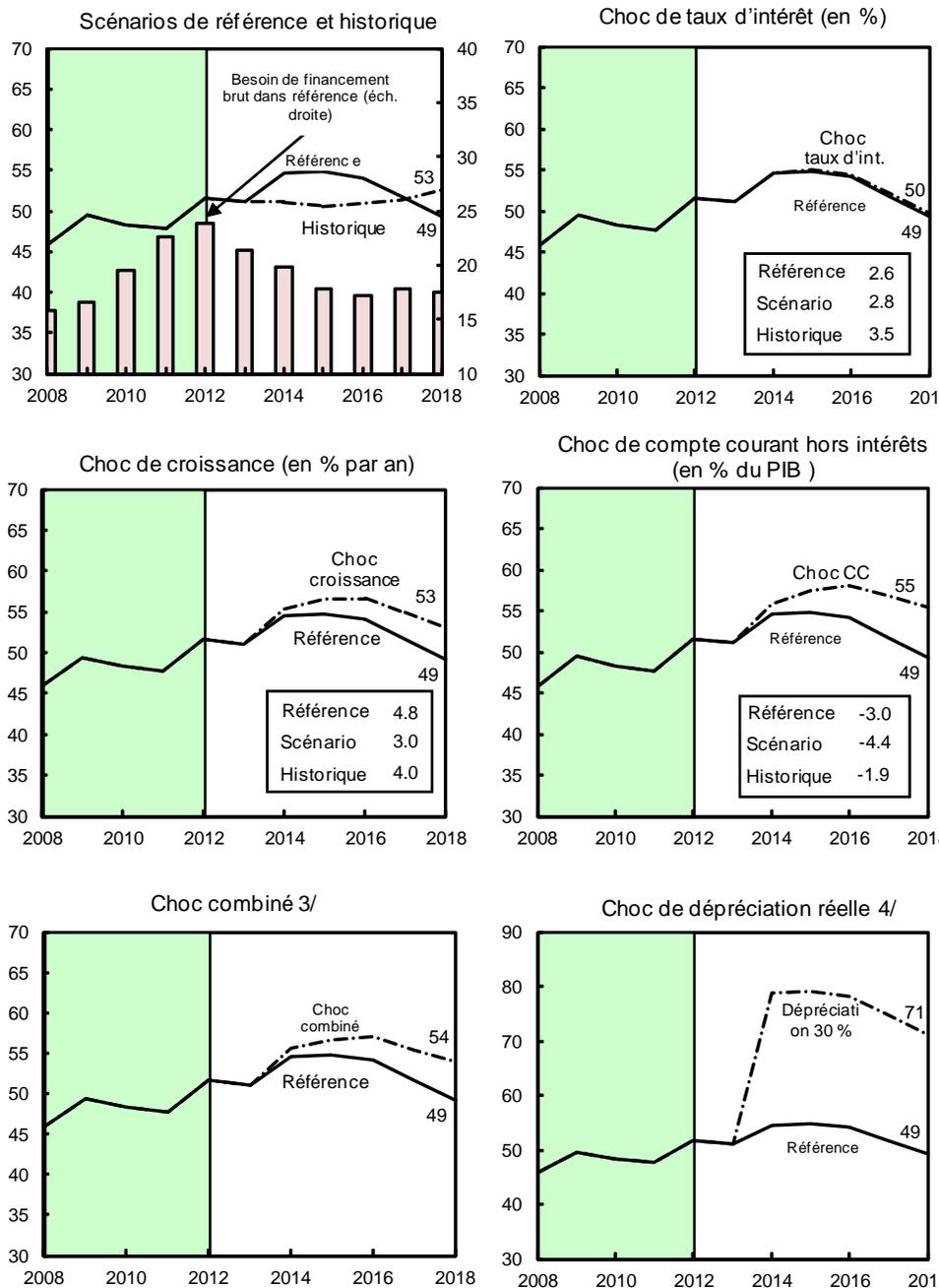
3/ On applique des chocs permanents d'un quart d'écart-type au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde primaire.

4/ Choc ponctuel d'une dépréciation en termes réels de 30 % et choc des engagements éventuels de 10 % du PIB, la dépréciation réelle étant définie comme la dépréciation nominale (mesurée par la baisse en pourcentage de la valeur de la monnaie nationale exprimée en dollars EU) moins l'inflation intérieure (basée sur le déflateur du PIB).

Tableau 1. Cadre de la viabilité de la dette du secteur public, 2008-2018
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections						Solde primaire stabilisateur de dette 10/	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		
1 Dette du secteur public 1/	43,3	42,8	40,4	44,0	44,0	45,3	49,5	49,1	48,5	46,7	43,9	-1,0	
dont libellée en devises	26,3	25,0	24,5	25,5	27,6	29,7	33,9	34,3	33,6	31,4	28,8		
2 Variation de la dette du secteur public	-2,7	-0,5	-2,3	3,6	0,0	1,2	4,3	-0,4	-0,7	-1,8	-2,8	0,0	
3 Flux identifiés de création de dette (4 + 7 + 12)	-1,1	1,3	1,5	2,7	3,5	1,6	1,1	-0,5	-0,3	-0,9	-0,8	0,0	
4 Déficit primaire	-1,4	-0,8	-0,9	1,6	3,1	4,5	2,1	1,4	0,9	0,8	0,3	1,0	
5 Recettes et dons	29,9	29,6	30,0	31,2	30,7	30,9	31,1	31,0	30,9	30,9	30,8		
6 Dépenses primaires (hors intérêts)	28,5	28,8	29,1	32,8	33,8	35,5	33,2	32,4	31,9	31,7	31,1		
7 Automaticité de la dynamique de la dette 2/	0,6	2,1	2,4	1,7	0,9	-1,6	-0,5	-1,5	-1,0	-1,5	-1,7	-1,6	
8 Contribution du différentiel taux d'intérêt/croissance 3/	-1,3	2,0	0,1	0,6	-1,9	-2,1	-2,1	-3,0	-2,4	-2,7	-2,8	-2,7	
9 dont contribution taux d'intérêt réel	0,6	3,3	1,3	-0,2	-0,4	-0,5	-0,2	-0,8	-0,3	-0,6	-0,8	-0,7	
10 dont contribution croissance réelle du PIB	-1,9	-1,3	-1,2	0,8	-1,5	-1,6	-1,9	-2,2	-2,2	-2,1	-2,0	-1,9	
11 Contribution de la dépréciation du taux de change 4/	1,9	0,2	2,3	1,1	2,8	0,5	1,5	1,5	1,4	1,2	1,1	1,0	
12 Autres flux identifiés générateurs de dette	-0,3	0,0	0,0	-0,6	-0,6	-1,3	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	0,6	0,6	
13 Recettes de privatisation (signe négatif)	-0,3	0,0	0,0	-0,6	-0,6	-1,9	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	
14 Reconnaissance d'engagements implicites ou éventuels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	
15 Autres (spécifier, p. ex. Recapitalisation bancaire)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
16 Résiduels, y compris variation des actifs (2-3)	-1,5	-1,8	-3,8	0,9	-3,5	-0,4	3,2	0,1	-0,4	-1,0	-2,0	0,0	
Ratio dette/recettes 1/	144,6	144,6	134,6	141,0	143,7	146,3	159,4	158,4	156,9	151,1	142,2		
Besoin de financement brut 5/	4,3	5,8	4,3	6,1	7,8	8,6	9,4	5,9	4,5	4,5	3,5		
en milliards de dollars 5/	1,9	2,5	1,9	2,9	3,6	4,2	4,7	3,1	2,5	2,6	2,2		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
						Moyenne historique 10 ans	Écart type 10 ans					Pour stabil. dette	Moyenne projetée
Croissance du PIB réel (%)	4,5	3,1	2,9	-1,9	3,6	4,0	2,4	4,0	4,5	5,0	4,8	4,8	4,8
Taux d'intérêt nominal moyen de la dette publique (%) 6/	5,0	4,9	4,6	4,6	4,4	4,7	0,4	4,5	4,1	3,7	3,5	3,5	3,6
Taux d'intérêt réel moyen (taux d'intérêt nominal moins la variation du déflateur)	1,6	7,6	3,3	-0,5	-0,9	3,4	2,8	-1,1	-0,3	-1,5	-0,4	-1,1	-1,6
Appréciation nominale (appréciation du dollar en monnaie locale, %)	-6,8	-0,6	-8,4	-4,1	-10,4	-2,0	7,6	-1,8	-5,2	-4,7	-4,2	-3,7	-3,7
Taux d'inflation (déflateur du PIB, %)	3,4	-2,6	1,3	5,1	5,3	1,3	2,6	5,6	4,4	5,2	3,9	4,5	5,2
Croissance des dépenses primaires réelles (déflateur du PIB, %)	12,8	10,4	7,6	10,6	6,5	9,1	2,2	9,3	-2,3	2,6	3,0	4,2	2,9
Déficit primaire	-1,4	-0,8	-0,9	1,6	3,1	0,1	1,3	4,5	2,1	1,4	0,9	0,8	0,3
A. Scenarios de rechange													
A1. Principales variables à leur moyenne historique sur 2013-2018 7/						45,3	47,4	46,4	45,0	42,9	40,5	-0,3	
A2. Politique inchangée (solde primaire constant) en 2013-2018						45,3	52,0	54,7	57,5	59,2	60,2	-1,4	
B. Tests paramétrés													
B1. Le taux d'intérêt réel est celui du scénario de référence plus un écart-type						45,3	50,1	50,4	50,4	49,1	46,9	-0,5	
B2. La croissance du PIB réel est celle du scénario de référence moins un demi écart-type						45,3	51,0	52,5	54,3	55,4	55,9	-0,5	
B3. Le solde primaire est celui du scénario de référence moins un demi écart-type						45,3	50,2	50,5	50,5	49,2	47,0	-1,1	
B4. Combinaison B1-B3 avec chocs d'un quart d'écart-type						45,3	50,5	51,0	51,2	50,2	48,2	-0,6	
B5. Dépréciation ponctuelle de 30 % en termes réels en 2014 9/						45,3	62,7	61,9	61,0	58,8	55,6	-1,4	
B6. Augmentation des autres flux générateurs de dette de 10% du PIB en 2014						45,3	59,5	58,8	58,0	55,9	52,7	-1,3	
Sources : Données du responsable pays du FMI; estimations des services du FMI													
1/ Dette brute des administrations publiques y compris caisse de retraite publique.													
2/ Calculé comme $[(r - p(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+p+gp)]$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt; p = taux de croissance du déflateur du PIB; g = taux de croissance du PIB réel; a = part de la dette libellée en devises; et e = dépréciation nominale du taux de change (mesurée à partir de l'augmentation de la valeur du dollar en monnaie locale).													
3/ La contribution du taux de change est calculée à partir du numérateur de la note 2/ comme étant $r - \pi(1+g)$ et la contribution du taux de croissance réel comme -g.													
4/ La contribution du taux de change est calculée à partir du numérateur de la note 2/ comme étant $ae(1+r)$													
5/ Défini comme étant le déficit du secteur public, plus l'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 étant la charge d'intérêt nominale divisée par le stock de la dette de la période précédente.													
7/ Les principales variables incluent la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt réel et le solde primaire en pourcentage du PIB.													
8/ L'évolution implicite des autres principales variables selon ce scénario est examinée dans le texte.													
9/ La dépréciation réelle est définie comme étant la dépréciation nominale (mesurée par la baisse en pourcentage de la valeur de la monnaie nationale exprimée en dollars) moins l'inflation intérieure (basée sur le déflateur du PIB).													
10/ On prend pour hypothèse que les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel et autres flux identifiés générateurs de dette) restent au niveau de la dernière année de projection.													

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



Sources : Fonds monétaire international, données du responsable pays et estimations des services.

1/ Les zones en grisé sont celles dont les chiffres sont effectifs. Les chocs individuels sont des chocs permanents d'un demi écart-type et les chocs de la croissance de trois quarts d'écart-type. Les chiffres dans les encadrés sont les projections moyennes pour les variables respectives du scénario de référence et du scénario médian présentés. La moyenne historique sur dix ans de la variable est également indiquée.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur la période de dix ans. L'information sert à prévoir la dynamique de la dette sur les cinq années suivantes.

3/ On applique des chocs permanents d'un quart d'écart-type au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde primaire.

4/ Dépréciation ponctuelle de 30% en 2014.

Appendice: Lettre d'Intention

Tunis, le 24 mai 2013

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

Madame la Directrice Générale,

1. Après la Révolution du 14 janvier 2011, la Tunisie s'est engagée résolument dans sa transition vers la démocratie. L'élection démocratique d'une Assemblée constituante en octobre 2011 a été suivie par la mise en place d'un nouveau gouvernement en décembre 2011. La priorité immédiate du gouvernement était de relancer l'activité économique et de créer un climat de stabilité et de confiance qui revitaliserait l'investissement et le rôle du secteur privé dans l'économie à un moment où les marges de manœuvre budgétaire et extérieure s'effritaient rapidement. Le Gouvernement, conjointement aux mesures d'urgence et conscient des défis majeurs de développement qui impactent aujourd'hui la Tunisie, a adopté un programme pour soutenir la croissance, remédier au chômage élevé et réduire les disparités régionales.
2. L'application de ce programme a contribué à la reprise économique au cours de l'année 2012, mais cette reprise reste tributaire aussi bien d'importants chocs exogènes que des impératifs de la transition démocratique. A cet égard, l'économie tunisienne subira toute dégradation supplémentaire de la situation en Europe qui pourrait aggraver le déficit des transactions courantes, réduire les apports d'investissements directs étrangers, et accroître le risque souverain. A cela viennent s'ajouter des fragilités internes inhérentes aux incertitudes qui accompagnent toute transition politique et risquent d'atténuer nos objectifs de croissance et d'emploi. Notre programme de politique macroéconomique et de réformes structurelles vise à réduire ces vulnérabilités et fragilités, maintenir la stabilité macroéconomique et promouvoir une croissance plus inclusive.
3. Nous sollicitons l'appui du Fonds Monétaire International (FMI) pour un accord de confirmation adossé à un programme de deux ans pour un montant de 1,1460 milliards de DTS (400 pour cent de quote part). Cet arrangement aidera à signaler que la Tunisie poursuit des politiques macroéconomiques appropriées, à réduire davantage notre vulnérabilité aux chocs exogènes et à rehausser la confiance des investisseurs.
4. Le mémorandum des politiques économique et financière (MPEF) joint en annexe développe les éléments principaux du programme du gouvernement et des politiques prévues par la Banque Centrale de Tunisie que nous comptons mettre en place au cours de la période 2013-15. Il décrit également les objectifs macroéconomiques, les réformes structurelles et les indicateurs relatifs à la

première année du programme. Nous sommes déterminés à appliquer notre programme avec vigueur, étant conscients des difficultés liées au contexte national, régional et international.

5. Le suivi de notre programme sera assuré par des revues trimestrielles avec des critères quantitatifs et repères structurels, tels que décrit dans le MPEF ci-joint et dans le protocole d'accord technique (PAT). Il y aura huit revues pour suivre les progrès dans le déroulement du programme et s'accorder sur d'éventuelles mesures correctives pour atteindre les objectifs fixés. Les première, seconde et troisième revues des performances de la Tunisie au titre de l'accord de confirmation devraient être conclues au plus tard le 30 septembre 2013, le 31 décembre 2013, et le 30 Mars 2014, respectivement.

6. Nous sommes convaincus que les politiques décrites dans le MPEF en annexe sont appropriées pour la réalisation des objectifs de notre programme économique, mais nous demeurons vigilants et disposés à prendre toute mesure supplémentaire qui s'avérerait nécessaire pour l'atteinte de tels objectifs. Nous consulterons les services du FMI sur l'adoption de ces mesures, et en avance de toute révision des politiques macroéconomiques contenues dans ce MPEF, 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. En conformité avec les clauses traditionnelles de ce type d'accord, nous avons entrepris l'évaluation des sauvegardes de la Banque Centrale de Tunisie. Dans ce contexte, nous avons également établi un protocole d'accord technique entre la Banque Centrale de Tunisie et le Ministère des Finances pour clarifier les responsabilités liées aux obligations financières des ressources du FMI, lesquelles en cas de financement budgétaire, seront logées à la Banque Centrale de Tunisie en attendant leur utilisation.

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

Salutations distinguées,

M. Chedly Ayari
Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie

M. Elyes Fakhfakh
Ministre des Finances

Pièce jointe 1 : Mémoire des Politiques Economiques et Financières

Évolution économique et financière récente

- 1. L'économie tunisienne a amorcé une reprise en 2012, malgré une conjoncture internationale morose et la persistance d'un contexte national difficile.** Le rebond du tourisme et de l'investissement direct étranger a contribué à une croissance globale de 3,6 % pour l'année 2012 ; une performance qui a aussi bénéficié d'importants effets de base. Cette croissance et nos programmes d'insertion des chômeurs nous ont permis de réduire le taux de chômage qui demeure toutefois élevé (16,5 % en Mars 2013), surtout pour les diplômés de l'enseignement supérieur (près de 33,2%).
- 2. L'inflation globale a récemment augmenté suite à la montée des prix des denrées alimentaires, mais les tensions inflationnistes sous-jacentes restent contenues.** L'inflation globale de l'IPC, qui est passée de 4,2% à fin 2011 à 6,4 % en Avril 2013 (en glissement annuel), s'explique essentiellement par le renchérissement des denrées alimentaires et des produits énergétiques, les contraintes temporaires du système de distribution et la hausse de la demande provenant de la Libye. Cependant, l'inflation sous-jacente (inflation hors produits énergétiques et alimentaires) est restée relativement stable, en dessous des 5%, lors des derniers mois en raison d'un resserrement de la politique monétaire et des mesures destinées à freiner l'augmentation excessive du crédit bancaire à la consommation.
- 3. Le déficit des transactions extérieures courantes s'est creusé, en dépit du redressement des recettes tirées du tourisme et des envois de fonds.** Les difficultés économiques dans la zone euro continuent de peser sur la demande extérieure de biens tunisiens (notamment celles des textiles et matières premières industrielles), tandis que les importations augmentent dans la plupart des secteurs, avec le matériel de transport et d'énergie affichant une progression de 27 % sur l'année 2012. En conséquence, le déficit des transactions courantes s'est creusé, passant de 7,4% du PIB en 2011 à environ 8,1 % en 2012, malgré la bonne tenue des recettes tirées du tourisme et des transferts de fonds des travailleurs tunisiens à l'étranger (30,4 % et 23,7 %, respectivement en 2012) et une dépréciation du taux de change (d'environ 2,4% en termes effectifs réels au cours de l'année 2012). L'accroissement des entrées d'investissements directs étrangers, des prêts bilatéraux et multilatéraux et de l'accès aux marchés financiers (avec la garantie du Trésor des États-Unis et du JBIC) nous a permis d'augmenter nos réserves de change aux environs de 8,6 milliards de dollars en 2012 (soit 3,8 mois d'importations, bien qu'en deçà du niveau de 2010).
- 4. L'exécution budgétaire pour l'année 2012—axée sur l'augmentation des dépenses d'investissement— a été moins expansionniste que prévu.** Des délais dans l'adoption de la loi de finances complémentaire, des contraintes de capacité d'exécution au niveau régional, et de passation de marché ont abouti à une sous-exécution du budget d'investissement qui a enregistré un taux d'exécution de 75% pour l'année 2012. Cette sous-exécution et l'amélioration des recettes fiscales

(principalement due à la bonne performance des impôts indirects) ont pu compenser l'augmentation plus importante que prévu des dépenses de l'État au titre des subventions (30 % en glissement annuel malgré une accumulation d'arriérés avoisinant 1% du PIB pour des subventions énergétiques) et des salaires. Ainsi, le déficit budgétaire en 2012 est estimé à 5,3 % du PIB (hors dons, privatisation et vente de biens mal acquis), soit 2 points de pourcentage du PIB inférieur aux prévisions de la loi de finances complémentaire de 2012 (ce déficit est de 5% du PIB si on inclut les ventes de biens mal acquis en tant que recettes non fiscales). Ce déficit budgétaire a été financé à la fois par l'émission d'obligations domestiques et des prêts bilatéraux et multilatéraux, portant ainsi la dette publique à 44 % du PIB (le même niveau que 2011).

5. **Le resserrement de la politique monétaire a permis de faire face à l'augmentation de l'inflation globale.** Ainsi, après avoir accru son refinancement aux banques qui a augmenté de 53 % au cours des dix premiers mois de l'année 2012, la Banque Centrale de Tunisie a diminué de 35 pour cent son refinancement aux banques et a réagi à la hausse de l'inflation en : (i) relevant son taux directeur à 4% (une augmentation de 50 points de base sur les six derniers mois), ce qui se traduit toujours par un taux d'intérêt réel négatif (-2.4 % à fin avril 2013); (ii) laissant le taux interbancaire mensuel moyen coller au taux de la facilité marginale de prêt (50 points de base jusqu'à février 2013) ; (iii) adoptant un corridor asymétrique de 100 points de base de largeur, soit 75 points de base au dessus du taux directeur pour la facilité de prêt et 25 points en dessous du taux directeur pour la facilité de dépôts ; et (iv) en instituant un ratio de réserves obligatoires de 50% sur toute augmentation de l'encours des crédits à la consommation arrêté afin septembre 2012 (ratio ramené à 30% à partir d'avril 2013). Le remplacement de billets de banques a réduit l'effet de thésaurisation et a permis aux banques de mobiliser davantage de dépôts, et de réduire ainsi le refinancement direct des banques auprès de la Banque Centrale.

6. **La détérioration de la qualité des prêts continue d'exacerber les vulnérabilités actuelles des banques.** À fin septembre 2012, le ratio des prêts improductifs est resté constant à un niveau élevé (13,5% des créances totales); mais les premières estimations indiquent que ce ratio pourrait être de 3 à 4 points de pourcentage plus élevé à fin décembre en vue du reclassement des créances rééchelonnées de 2011 en impayés. Les volants de fonds propres, qui se situaient à 12,3% à fin 2012 pour l'ensemble du système bancaire, pourraient s'avérer insuffisants, en particulier parce que le provisionnement moyen des banques (qui se situe à 57.3% en septembre 2012) reste faible. Par ailleurs, l'augmentation des dépôts du système bancaire n'a pas suivi le rythme de croissance des prêts, d'où la dépendance des banques envers le refinancement de la banque centrale. Ainsi, les ratios de liquidité ont baissé et certaines banques n'ont pas respecté les normes prudentielles de liquidité en 2011/2012. En outre, les marges d'intermédiation seront encore sous pression sous l'effet conjugué d'une plus grande concurrence au niveau de la rémunération des dépôts et des restrictions sur les prêts à la consommation.

Éléments clés du programme économique

7. **Notre programme de réformes visera à remédier aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire tunisien, et fortifier les marges de manœuvre extérieure et budgétaire.** La forte vulnérabilité du secteur financier et la détérioration des déséquilibres budgétaires et extérieurs sont les principaux défis à relever à court-terme. Une grande priorité du programme consistera donc à mettre en œuvre une série de mesures visant à réduire les faiblesses des banques qui se sont accumulées durant des années de favoritisme, de normes insuffisantes et de contrôle bancaire déficient. Dans cette optique, et conformément à la réglementation prudentielle plus rigoureuse et aux mesures visant à améliorer la qualité des prêts, nous comptons accroître l'espace budgétaire — par un modeste relâchement budgétaire et par une meilleure composition des dépenses — pour pouvoir faire face aux besoins éventuels de recapitalisation des banques publiques, qui sera décidé en fonction du futur rôle de l'État dans ces banques. Cette action contribuera à rétablir la confiance des investisseurs nationaux et étrangers, à stimuler l'investissement direct étranger et les autres flux de capitaux, et à renforcer la capacité des banques à appuyer la reprise de l'économie tunisienne.

8. **Notre programme de réformes militera en faveur de l'application d'un dosage de mesures appropriées pour préserver la stabilité macroéconomique.** Un rééquilibrage budgétaire axé sur la croissance sera lancé, surtout en continuant de maîtriser progressivement les subventions énergétiques tout en développant un dispositif de protection sociale mieux ciblé et des investissements publics propices à la croissance. Une politique monétaire prudente visera à contenir l'inflation tout en préservant la stabilité du secteur bancaire. L'assouplissement du fonctionnement du marché des changes — en plus des réformes structurelles destinées à améliorer la compétitivité de l'économie et du resserrement de la politique budgétaire — contribuera à renforcer la position extérieure de la Tunisie et à reconstituer les réserves en devises.

9. **Un dernier élément de la stratégie — à mettre en œuvre simultanément avec des politiques macroéconomiques avisées — consistera à approfondir les mesures structurelles pour promouvoir une croissance plus inclusive.** Les mesures prises à cet égard viseront à promouvoir le développement du secteur privé et à diminuer les disparités régionales.

A. Cadrage macroéconomique

10. **Le programme proposé sera basé sur les hypothèses macroéconomiques suivantes:**

- Bien que des risques continuent à peser sur la croissance du PIB réel, qui restera tributaire des chocs exogènes, surtout de la conjoncture en Europe, et du bon déroulement de la transition politique, nous avons établi les objectifs du programme sur un taux de croissance qui se rapprocherait de 4 % en 2013. Cette croissance serait tirée par le redressement du secteur touristique, la reprise de l'activité dans l'industrie (particulièrement les phosphates) et la consommation privée. L'augmentation des investissements publics et privés auront un effet favorable sur l'activité économique alors que les exportations nettes se redresseront

lentement. A partir de 2014, la croissance devrait se renforcer considérablement permettant ainsi de combler l'écart de production en 2016. La mise en œuvre des réformes visant à améliorer le climat des affaires et le secteur financier aidera à stimuler l'investissement et le potentiel de croissance à moyen terme.

- L'inflation globale (en glissement annuel) pourrait culminer à un peu plus que 6,5 % à la mi-2013 avant de retomber à 5,3 % (glissement annuel) en fin d'année, grâce à une politique monétaire prudente et malgré les ajustements escomptés de certains prix administrés. L'inflation convergera autour de 4 % à moyen terme.
- Au cours de la prochaine année, le déficit du compte courant restera élevé, à 7,2 % du PIB environ. Une croissance faible en Europe continuera à entraver la reprise des exportations tandis qu'un rebond de la demande intérieure continuera à alimenter les importations. À moyen terme, le déficit courant de la balance des paiements se rétrécira grâce à la reprise des exportations et des transferts de fonds. En outre, les entrées de capitaux privés devraient afficher une amélioration considérable pendant la durée du programme, ce qui permettra de maintenir les réserves brutes au-delà de trois mois de couverture des importations.

B. Politique budgétaire

11. **La politique budgétaire vise à établir le juste équilibre entre le soutien de la reprise économique en cours et la nécessité d'un rééquilibrage budgétaire à moyen terme.** A cette fin, notre politique budgétaire visera à créer un espace budgétaire — y compris par une réforme du régime fiscal — pour : (i) répondre aux besoins de financement des dépenses sociales et d'infrastructures ; (ii) protéger les populations les plus vulnérables; et (iii) parer aux engagements éventuels (attribuables aux besoins de recapitalisation bancaire et à l'augmentation des déficits des caisses de sécurité sociale). À moyen terme, le programme sera ancré sur notre objectif de soutenabilité de la dette à moyen terme qui consiste à ramener le déficit global à 2,5 % du PIB d'ici 2018, ce qui permettra de maintenir le ratio d'endettement à moins de 42 % du PIB, même après avoir tenu compte des coûts éventuels de recapitalisation bancaire pendant la durée du programme.

12. **Un rééquilibrage modeste vers plus de consolidation a été amorcé dans la loi de finances 2013 tout en protégeant les dépenses prioritaires.** Nous continuons à faire face à des besoins sociaux pressants et à l'impact de chocs exogènes, ce qui explique l'augmentation de la masse salariale (14 % par rapport à 2012) et des transferts et subventions généralisées dans le budget de l'Etat (qui s'élèvent à 7.3 % du PIB). Nous avons aussi fait face aux attentes de la population en renforçant les investissements dans les zones défavorisées. Du côté des recettes, l'adoption de nouvelles mesures telles que la hausse des droits à la consommation sur les boissons alcoolisées et des droits de timbre, conjuguée à une reprise de l'activité économique, porterait les recettes fiscales à 21,8% du PIB. Ainsi, le déficit budgétaire global (dons exclus) dans le budget de l'État serait de 7,3% du PIB (et de 5.8%, si on inclut les ventes de biens mal acquis entant que recettes non fiscales), globalement en ligne avec l'objectif budgétaire, et financé principalement par des emprunts extérieurs multilatéraux et bilatéraux. Cette position budgétaire reste conforme à nos

objectifs de prudence budgétaire, puisque la balance structurelle — qui corrige pour le cycle de l'économie et les opérations exceptionnelles, telles que les besoins de recapitalisation bancaire ou repaiement d'arriérés — reste relativement stable à environ 5,1% du PIB, grâce notamment à des économies faites sur les dépenses non allouées tout en préservant les dépenses sociales. Des mesures consistant notamment à réduire les dépenses non essentielles ou mobiliser des recettes additionnelles seront identifiées en cas de dépassement budgétaire; celles-ci n'incluront pas les dépenses d'investissement et sociales qui seront préservées. La politique budgétaire pour l'année 2013 inclut les priorités suivantes :

- **Besoins de recapitalisation bancaire.** Selon les estimations de l'évaluation récente de la Stabilité du Système Financier (ESSF), ces besoins pourraient atteindre jusqu'à 2,6% du PIB pour les deux prochaines années. A cet effet, et à titre de précaution, une tranche a été prévue dans la loi des finances de 2013, et nous prévoyons d'allouer une deuxième tranche atteignant ainsi un taux maximum de 0,5% du PIB dans la loi des finances rectificative qui devrait être introduite au cours du deuxième semestre de l'année 2013. Le besoin réel sera déterminé en fonction de l'orientation stratégique que nous choisirons à la mi-septembre 2013 (repère structurel pour la première revue du programme) suite aux résultats préliminaires de l'audit des banques et qui examinera toutes les options possibles. Ce montant indicatif pourra être revu à la hausse ou à la baisse (voir même éliminé) en fonction de l'option retenue. Les besoins de recapitalisation bancaire pour l'année 2013 seront financés par l'émission de bons du trésor non-négociables.
- **Réforme des subventions.** Notre stratégie de réforme des subventions s'articule autour de plusieurs axes portant sur des mesures à court terme et à moyen terme. Déjà la loi de finances pour 2013 a prévu des économies de 400 millions de DT au chapitre des subventions énergétiques. A cette fin, nous avons augmenté les prix des carburants (essence et gasoil) et les tarifs d'électricité pour réaliser les économies prévues. Cette hausse des prix a été accompagnée par la mise en œuvre de programmes sociaux déjà inscrits dans le budget de l'Etat (y compris l'augmentation des dépenses sociales en éducation et santé et pour promouvoir l'emploi) et accompagné d'une augmentation des transferts monétaires aux familles nécessiteuses durant l'année 2012 et 2013 (montant pour chaque famille a été augmenté de 40 % au cours de la dernière année et de 10 % au cours de l'année 2013). Cette réduction des subventions énergétiques sera accompagnée par notre plan de réformes qui vise à remplacer progressivement des subventions généralisées par un système d'appui social mieux ciblé :
 - *Stratégie et ciblage.* Nous avons pris la décision en août 2012 de créer un nouveau registre des familles nécessiteuses, qui est une étape importante et nécessaire pour assurer un ciblage efficace (les « fuites » au profit de non-pauvres dans les dispositifs actuels sont importantes). Une étude approfondie sur l'impact des hausses des prix énergétiques subventionnés sur les ménages vulnérables et différent secteurs productifs — conduite avec l'assistance technique de la banque Mondiale — est en cours. Suite à cette étude, le gouvernement compte adopter en août 2013 un Programme d'Appui aux Ménages bien ciblé pour accompagner la réforme des subventions généralisées des produits énergétiques. Ce programme sera

accompagné par une large campagne de consultation publique et de communication.

- *Conception d'une nouvelle formule de détermination automatique des prix des carburants.* Un mécanisme des prix avait été mis en place en 2008 mais a été suspendu en 2011 après de fortes fluctuations des prix internationaux. Une évaluation continue du meilleur mécanisme à suivre est en cours, et une nouvelle formule sera établie au courant de l'année 2013 en vue de son application au début de l'année 2014 (du moins pour l'essence qui sera relativement proche du prix international dans la structure des prix).
- **Maitrise de la masse salariale.** Nous veillerons à court terme à maintenir les augmentations salariales et les nouveaux recrutements dans la limite de ce qui a déjà été prévu dans la loi des finances 2013. Pour le futur, nous sommes entrain d'évaluer un système multicritères pour l'embauche des fonctionnaires avec une meilleure adéquation entre les besoins et les qualifications.

13. **Une meilleure composition des dépenses publiques sera nécessaire pour effectuer un rééquilibrage budgétaire axé sur la croissance à moyen terme et reconstituer la marge de manœuvre budgétaire.** Le remplacement graduel des subventions généralisées par un système d'appui social mieux ciblé et la maîtrise de la masse salariale permettront de libérer des ressources budgétaires afin d'accroître les dépenses sociales et les investissements publics visant à étayer la croissance. Garder les salaires à un niveau soutenable et la maîtrise des recrutements dans le cadre d'une réforme de la fonction publique seront essentiels pour réduire le poids des salaires dans le budget de l'Etat. D'autres augmentations des prix de détail de l'énergie et la baisse attendue des prix internationaux des carburants et produits alimentaires permettront de réaliser des économies supplémentaires au niveau des subventions en 2014 et dans le moyen terme. Par ailleurs, nous comptons aussi engager des réformes dans les domaines structurels suivants :

- **Mobilisation des recettes fiscales.** Nous avons entamé un programme global de réformes pour accroître les recettes et améliorer l'équité, l'efficacité et la transparence du régime fiscal. Ce programme regroupera des réformes de:
 - *Politique fiscale.* Un premier diagnostic de la situation a été fait qui met l'accent sur des problèmes multiples, tels qu'une répartition inéquitable de la charge fiscale, fiscalité complexe et la présence de fortes distorsions. À cet égard, on envisage de réaliser une réforme structurelle de notre régime fiscal basée sur la démarche participative. Le coup d'envoi de cette réforme a eu lieu le 13 mai 2013 dans le cadre du conseil national de la fiscalité élargi. Des consultations nationales sur la fiscalité seront organisées au cours du mois d'octobre 2013 pour couronner les travaux des différentes commissions lancées :
 - ✓ *L'une des priorités* consiste à rationaliser les incitations fiscales sans incidence sur les recettes en adoptant une réforme de l'impôt sur les sociétés en même temps que le nouveau code d'investissement (prévu en juillet 2013). Ce

nouveau code d'investissement — qui a bénéficié de l'assistance technique de la Banque Mondiale et qui sera discuté dans une large concertation auprès de la société civile — devrait contribuer à rapprocher les régimes on-shore et off-shore.

- ✓ Dans le cadre de la réforme globale de l'impôt, nous comptons revoir l'impôt sur les sociétés (IS) pour faire converger les taux on-shore et off-shore d'une manière graduelle au cours des prochaines années, et annoncer ce rapprochement selon un calendrier clair dès décembre 2013. La première étape de ce rapprochement qui concerne l'année 2014 sera annoncée en juillet 2013 (repère structurel). La révision du traitement favorable réservé aux réinvestissements, l'imposition des bénéfices et revenus des activités exportatrices et la fiscalisation des dividendes sont des pistes que nous étudierons à travers des simulations pour s'assurer que l'impact de ce rapprochement sur les recettes fiscales reste neutre.
- *Administration fiscale.* Un premier diagnostic de la situation actuelle de l'administration fiscale a été fait, avec l'appui d'une mission technique du FMI. Suite à ce diagnostic, nous comptons mettre en place un programme de réformes pour moderniser l'administration fiscale (y compris par la mise en place d'une administration fiscale unifiée) et renforcer les mécanismes de contrôle et d'évaluation dans l'administration douanière. A court terme, nous comptons unifier les missions de contrôle et de recouvrement au sein d'une DGE renforcée (repère structurel à fin septembre), restructurer l'ensemble des missions fiscales et renforcer la sélectivité des contrôles par l'établissement de critères et objectifs ciblés.
- **Evaluer et améliorer l'efficacité des dépenses d'investissement.** Nous avons commencé une étude pour évaluer l'impact des dépenses d'investissement faites en 2012 sur la croissance et le bien être de la population, notamment dans les zones défavorisées. Les résultats de cette étude, à paraître dans les trois prochains mois, nous permettront de revoir et reprioriser nos investissements si besoin est. En collaboration avec la Banque Mondiale, un diagnostic sur la gestion des investissements publics a été lancé en analysant le cycle de vie du projet et l'identification des projets à l'évaluation d'impact. Par ailleurs, la simplification des procédures de passation de marchés, prévue en juin 2013, permettra la relance de l'investissement d'une manière plus accélérée et transparente.
- **Entreprises publiques.** La situation financière des entreprises publiques, qui accumulent des pertes avoisinant 4 % du PIB, représente un risque important pour les finances publiques. Pour remédier à cette situation, sur la base d'une étude préparée avec la Banque Mondiale en 2013, nous allons engager un programme de réformes sur la gouvernance des entreprises publiques et comptons initier des audits sur deux importantes entreprises publiques, à commencer par la compagnie d'électricité (STEG), et la compagnie de raffinage des produits pétroliers (STIR).
- **Régime des pensions.** Les régimes des retraites et de l'assurance maladie sont considérés comme financièrement non durables pour le long terme. D'ici 2018 et en l'absence de toute

réforme, le déficit combiné pourrait atteindre 2 % du PIB. Pour parer à ce risque, le Gouvernement Tunisien a commencé à analyser les scénarios de réformes des retraites et de l'assurance maladie, en vue d'assurer la viabilité du système. Une décision sur la réforme à suivre nécessitera une concertation pour un consensus national qui sera initié en 2013.

C. Politique monétaire et politique de change

14. **L'objectif de la politique monétaire pour 2013-14 demeure la maîtrise de l'inflation tout en préservant une croissance saine du crédit au secteur privé.** En attendant la mise en place d'un système de ciblage de l'inflation qui est en cours de préparation, le taux de croissance de M3 reste la cible intermédiaire de la banque centrale. Pour 2013, l'augmentation de M3 devrait atteindre 12,7 % (en glissement annuel) et on s'attend à une inflation globale de 6 % (moyenne annuelle) avec une hausse du crédit au secteur privé d'environ 11 %. La BCT reste prête à resserrer la politique monétaire, y compris par d'autres augmentations du taux directeur, pour parer à l'accroissement des pressions inflationnistes, surtout si l'inflation sous-jacente grimpe rapidement. La mise en place d'un comité de politique monétaire, qui s'est réuni pour la première fois en janvier 2013, permettra une évaluation et communication plus efficace de la politique monétaire. La transmission de la politique monétaire sera renforcée par les réformes que nous comptons prendre pour favoriser l'émergence d'une courbe de rendements de référence.

15. **La Banque Centrale de Tunisie continue à suivre de près les besoins de liquidité du secteur bancaire.** Une stratégie de sortie graduelle des injections massive de liquidités a été amorcée, celle-ci permettra de réduire davantage la dépendance des banques envers les financements de la banque centrale et d'éliminer un phénomène de plus en plus structurel. Pour surmonter ce problème, nous comptons :

- **Renforcer le cadre actuel de prévision des liquidités**, en allongeant la période de projection de liquidité et analysant les écarts de projections venant des données budgétaires. Nous comptons aussi renforcer la coordination avec la politique budgétaire par la mise en place d'un comité de coordination qui se réunira toutes les semaines pour discuter de la situation de la liquidité pour la semaine et le mois prochain.
- **Établir un cadre solide de gestion des garanties afin de minimiser les risques pour le bilan de la BCT et encourager les banques à gérer leur liquidité de façon plus prospective.** Ainsi, nous envisageons mettre en place un système de décote pour les créances acceptées comme garantie dans les opérations de refinancement de la BCT (une annonce sera faite d'ici Juillet 2013, repère structurel). La réforme au cours des deux prochaines années viserait à n'utiliser que des titres publics comme garantie. Dans l'intérim, compte tenu du niveau de refinancement actuel, la BCT s'engage à ce qu'au moins 40% des refinancements bancaires soient en général garantis par des titres publics, et que cela soit d'au moins 10 pour cent pour chaque banque à partir du mois d'août. Les plafonds pour chaque banque seront relevés pour atteindre 20 % à la fin de l'année 2013 et seront progressivement relevés au cours des deux prochaines années.

- **Etablir une facilité de prêteur de dernier ressort.** Au fur et à mesure que les collatéraux éligibles sont réduits, une structure de facilité de dernier ressort pour les banques solvables mais non liquides doit être établie. Cette facilité — qui imposera des pénalités importantes — permettra de ne pas pousser les banques en manque de liquidité mais solvables vers la faillite. Toute banque faisant partie de cette facilité devra présenter à la supervision bancaire un plan pour améliorer son bilan en six mois et fera l'objet d'un suivi rigoureux. La création de cette facilité nécessitera une révision de la loi bancaire et de la loi organique de la BCT.
- **Augmenter les achats directs de titres publics sur le marché secondaire afin de réduire le déficit de liquidités structurel.** Nous envisageons augmenter l'utilisation des opérations d'*open market* lors de l'année 2013 (qui se lèvent aujourd'hui à environ 950 millions de DT contre 450 millions de DT à fin septembre 2012), surtout par l'achat d'obligations publiques à plus long terme. A terme, ceci nous permettra d'injecter des liquidités dans le système bancaire, de réduire les opérations hebdomadaires de refinancement, et d'encourager les transactions interbancaires.
- **Assouplir les plafonds existants sur les taux d'intérêt en vue de les éliminer afin d'améliorer le mécanisme de transmission monétaire.** Nous avons éliminé en mars 2013 les plafonds sur les taux créditeurs (pour toutes les maturités) qui avaient été introduits en décembre 2011; ceci permettra une allocation plus efficace des ressources bancaires et d'améliorer la concurrence sur le marché des dépôts. En parallèle, nous comptons également revoir la législation sur les taux d'intérêt excessifs fixés par le Ministère des Finances sur les prêts pour éventuellement relever le seuil.

16. **Le changement en cours du cadre opérationnel du taux de change a donné lieu à une politique de change plus flexible.** La modification au cours de l'année 2012 du mode d'intervention de la BCT sur le marché des changes sur la base d'un fixing basé sur des taux interbancaires et non sur la base d'un taux de référence calculé sur un panier fixe de monnaies a permis d'établir une politique de change plus flexible que par le passé. Cet assouplissement du taux de change aidera à préserver les réserves internationales de la BCT, à faciliter l'ajustement extérieur et à soutenir la demande de monnaie en réduisant l'absorption de liquidité liée aux interventions sur le marché des changes. Nous comptons assouplir davantage le régime de change en:

- **Renforçant le mécanisme du marché** par la mise en place d'une plateforme électronique permettant l'interconnexion avec les banques et l'entrée en vigueur de l'Accord de teneurs des marchés (nous avons à ce stade identifié sur la base d'enquête douze banques candidates au rôle de teneur de marché et la mise en place du système informatique et interconnection sera achevé d'ici octobre 2013). Ces deux actions constitueront des pré-requis importants pour pouvoir introduire des adjudications hebdomadaires dans les premiers mois de l'année 2014. Une amélioration de la qualité des prévisions de la trésorerie sera un préalable à cette réforme.
- **Limitant les interventions de la BCT** sur le marché des changes au lissage des fluctuations excessives du taux de change. Notre mode d'intervention continuera à se faire en une paire de devises. Cette approche sera revue ultérieurement en vue d'une intervention en une seule devise par rapport au dinar.

17. **Les mesures que nous avons introduites pour freiner la détérioration du déficit des transactions courantes ont porté leurs fruits par une baisse des crédits à la consommation mais n'ont pas suffisamment freiné les importations de biens de consommation.** Nous sommes conscients que les maintenir à long terme pourrait créer des distorsions et freiner le développement du secteur privé. A cette fin, nous avons défini et annoncé les critères qui entraîneraient le retrait de ces mesures et rassureraient le secteur privé sur la nature temporaire de ces mesures. Notre stratégie de développement restera ouverte et basée sur un commerce extérieur libre. Conformément aux règles de l'organisation mondiale du commerce, nous n'introduirons des surtaxes à l'importation que si la situation l'impose et seulement avec des critères de retrait très clair.

D. Politiques relatives au secteur financier

18. **Nous avons entamé un vaste chantier de réformes pour stabiliser le secteur bancaire et réduire ses fragilités.** A cet égard, nous avons porté une attention particulière à l'alignement des pratiques bancaires sur les normes internationales et au renforcement de la supervision bancaire. Les réformes engendrées ont permis: (i) l'institution de provisions collectives pour améliorer la couverture des risques ; (ii) le resserrement des normes de division et de concentration des risques qui sera mis en vigueur dès la fin de l'année 2013; (iii) un relèvement graduel du ratio de solvabilité de 8 % à 9 % fin 2013 et de 10 % fin 2014 avec la fixation d'un ratio Tier 1 de 6 % à fin 2013 et 7 % à fin 2014 ; (iv) la mise en place d'une circulaire visant à améliorer la gouvernance des établissements de crédit ; et (v) le lancement d'un audit stratégique indépendant des trois banques publiques (près de 40 % de l'ensemble des actifs du système bancaire). Afin d'améliorer la transparence sur la situation du secteur bancaire, nous avons préparé pour la première fois de l'histoire de la Tunisie le rapport annuel de la supervision bancaire que nous comptons publier lors des prochaines semaines.

19. **Nous comptons poursuivre la réforme du secteur financier afin de réduire davantage ses vulnérabilités.** Les réformes viseront à garantir que le système bancaire joue normalement son rôle en matière d'intermédiation financière, y compris dans l'affectation judicieuse du crédit et le suivi étroit des risques de crédit, de liquidité et de solvabilité. Notre stratégie est axée sur quatre piliers :

- **Améliorer le reporting des données bancaires.** Avec l'assistance technique des services du FMI, nous comptons corriger les insuffisances de gestion des données par la conception de l'architecture du nouveau système de reporting couvrant les aspects comptable, financier et institutionnel des banques d'ici août 2013. Ceci aidera à mettre en place un système de contrôle et de fiabilité du reporting.
- **Remédier aux carences des banques publiques.** Celles-ci ont été sujettes à une faible gouvernance par le passé, les conduisant à accumuler d'importants stocks de créances douteuses; et c'est pourquoi nous avons lancé l'audit des trois banques publiques, qui sera achevé d'ici décembre 2013. Le rapport intérimaire à fin août nous permettra de décider de la stratégie de l'État à la mi-septembre pour examiner les options possibles, y compris si nous devons : (i) les recapitaliser pour couvrir les faiblesses actuelles de la qualité des crédits et pour absorber d'éventuelles pertes futures dans le cadre des dispositifs bancaires

existants; (ii) les fusionner; ou (iii) réduire la participation de l'État. Pour accompagner la mise en place de cette stratégie et réduire la fragilité existante, nous comptons :

- *Mobiliser toutes les ressources nécessaires* à une éventuelle recapitalisation des banques publiques pour les deux prochaines années, qui d'après les estimations du FSSA pourraient avoisiner jusqu'à 2,6% du PIB. Ce montant pourra être réduit ou augmenté en fonction de l'orientation stratégique retenue et des résultats finaux de l'audit.
- *Résoudre le problème des créances improductives du secteur touristique.* Ces créances revêtent une importance particulière pour une grande banque publique et représentent plus de 20 % des créances improductives du système bancaire. Après une étude approfondie conjointe avec la Banque Mondiale, les autorités ont décidé d'établir une Société de Gestion des Actifs (SGA) qui retirera du système bancaire les créances improductives liées au tourisme et contribuera à en minimiser les effets secondaires sur l'économie réelle. Nous comptons entamer une concertation assidue avec tous les partenaires concernés pour établir un cadre juridique clair et transparent d'ici fin juillet 2013 de nature à permettre l'autonomie opérationnelle de la SGA. Nous comptons actualiser d'ici juin 2013 le montant de fonds nécessaires aux opérations de la SGA (qui nécessitera un apport de l'Etat en cash pour le fonds de roulement et sous forme de garantie des obligations de la SGA).
- *Veiller à ce que les banques publiques soient soumises aux mêmes règles de gestion que les banques privées.* A cet effet, nous comptons soustraire d'ici septembre 2013 les banques publiques de certaines obligations mises à leur charge en vertu de la loi sur les entreprises publiques afin de leur conférer plus de liberté en matière de gouvernance.
- Renforcer le cadre de la réglementation et de la supervision bancaire. Il s'agit de :
 - *Appliquer rigoureusement, dès janvier 2013, les sanctions* aux banques qui enfreignent les normes réglementaires et prudentielles.
 - *Actualiser à la fin septembre 2013 l'évaluation de la situation des banques avec les comptes clôturés de fin d'année 2012.* Un rapport sur la performance et la solvabilité des banques, y compris la mise à jour du dernier stress test, sera établi pour identifier les risques existants et la sélection des banques sujettes à inspection.
 - *Progresser vers l'alignement avec les normes prudentielles internationales,* en particulier sur le traitement prudentiel des garanties (une étude d'impact sur la décote des garanties sera finalisée en Juillet 2013), pour revoir le ratio de liquidité qui inclura les opérations hors bilan et adoptera une approche plus prospective, et pour mettre en place des normes prudentielles sur base consolidée.

- *Renforcer la capacité de la supervision bancaire* en augmentant sensiblement les ressources financières et humaines qui lui sont consacrées. Avec ces moyens, nous comptons entreprendre une inspection générale d'au moins une grande banque de la place (une première depuis 2006), en plus d'au moins 4 inspections ponctuelles des risques de crédit d'autres banques. Les résultats seront présentés au Conseil d'administration de la BCT. La méthodologie de contrôle sur pièces et sur place sera aussi renforcée.
- **Élaborer un dispositif de gestion de crise et un régime spécial de résolution bancaire.** Dans le cadre du programme d'assistance technique, nous comptons mettre en place un dispositif définissant les rôles et responsabilités respectifs de la BCT et du Ministère des finances (MdF) en cas de crise bancaire. Nous envisageons également de créer un régime spécial de résolution bancaire. Le projet de loi bancaire sur lequel nous travaillons détaillera ces nouveaux dispositifs.

E. Réformes structurelles

20. **Notre programme de réformes structurelles met l'accent sur l'amélioration du climat des affaires et la promotion d'un secteur privé compétitif susceptible de générer une croissance inclusive, et de réduire le chômage et les disparités régionales.** La stratégie de développement suivie dans le passé a contribué à exacerber les disparités régionales, avec un secteur offshore qui a bénéficié d'incitations fiscales et réglementaires, et un secteur *onshore* délaissé. Notre vision est de progressivement modifier le modèle de développement existant en le rendant plus inclusif et équilibré et moins dépendant de l'exportation de biens dans des industries de faible valeur ajoutée qui emploient une main d'œuvre peu qualifiée. En plus de la réforme de la protection sociale (mentionnée plus haut), nos priorités dans les réformes structurelles se focaliseront sur le:

- **Climat des affaires et compétitivité**, à travers l'adoption d'un code d'investissement qui permettra plus d'équité entre les secteurs *onshore* et *offshore*, y compris l'adoption d'un régime incitatif simplifié et transparent (les incitations fiscales seront inscrites dans le code des impôts en même temps que la mise en vigueur du code des investissements), et où la liberté d'investissement sera la norme. Nous comptons également réduire les contraintes et autorisations administratives, limiter les décisions de nature discrétionnaire, et réduire les situations de monopoles et d'oligopoles pour assurer les mêmes opportunités à tout opérateur privé. Une révision compréhensive de la loi sur la concurrence sera adoptée au courant de l'année 2013 pour faire face à ces contraintes.
- **Développement régional.** Un accroissement soutenu des investissements publics devrait permettre d'améliorer sensiblement les infrastructures dans les régions défavorisées, contribuant ainsi à attirer des investissements privés nécessaires au développement de ces régions. Cette augmentation des investissements sera aussi accompagnée par une décentralisation/déconcentration de l'administration et la mise en place de critères objectifs quand au choix des investissements.

21. **Nous nous sommes engagés à réduire les entraves au bon fonctionnement du marché du travail.** A cet effet nous avons signé le 14 janvier 2013 un nouveau contrat social avec le patronat et le syndicat. Il s'agit d'une feuille de route sociale commune. Il a été convenu de mettre en place un conseil permanent de débat social tripartite au cours de 2013 avec constitution d'une caisse d'assurance contre la perte d'emploi pour raison économique. Une large concertation sera entreprise pour discuter de la nouvelle stratégie de l'emploi en cours de préparation. Les grandes priorités à moyen terme consisteront notamment à réformer le code du travail en favorisant une flexisécurité dans les relations de travail et à réduire l'asymétrie structurelle des compétences qui prévaut sur le marché.

22. **Nous sommes conscients du rôle crucial de l'information statistique fiable dans l'élaboration et le suivi-évaluation des politiques macroéconomiques et la mise en œuvre de programmes sociaux.** Pour consolider la transparence, nous continuerons la publication régulière des résultats de nos enquêtes de conjoncture, d'emploi, et de conditions des ménages. Dans ce contexte, nous sommes engagés avec les experts d'EUROSTAT dans un diagnostic complet de notre système de statistiques, ce qui nous permettra d'évaluer et améliorer les capacités du système statistique national. Nous comptons aussi — avec l'appui de l'assistance technique du FMI — renforcer notre dispositif institutionnel et système de production des comptes nationaux (en particulier côté demande), et de la balance des paiements. La mise en place d'un dispositif pour le perfectionnement et la formation continue dans le domaine de la statistique permettra de renforcer la fonction statistique dans les différents ministères.

Tableau 1. Tunisie : critères de réalisation quantitatifs et objectifs indicatifs 1/2/

	Déc. 2012	Flux cumulés depuis le début de 2013		
	Prél.	Juin 2013	Sept. 2013	Déc. 2013
		CR	CR	CR
Critères de réalisation quantitatifs		(Millions de dinars tunisiens)		
1. Plancher du solde primaire de l'administration centrale hors dons 3/	-2168	-37	-532	-4318
2. Plafond des avoirs intérieurs nets de la Banque centrale de Tunisie (stock)	-1332	-829	-196	-1084
		(Millions de dollars)		
3. Plancher des réserves internationales nettes de la Banque centrale de Tunisie (stock) 4/	7937	6667	6751	8066
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	0
Objectifs indicatifs quantitatifs		(Millions de dinars tunisiens)		
5. Dépenses sociales 5/	1251	794	1191	1588
6. Plafond d'accumulation de nouveaux arriérés intérieurs	...	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)		410	520	2239
Service de la dette publique (intérêts et amortissement) sur base cumulée (en millions de dollars)		956	1169	1387
Recapitalisation bancaire (en millions de dinars tunisiens)				500
Taux de change du programme (DT/\$)	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/ Le plancher du solde primaire de l'administration centrale hors dons sera ajusté à la baisse (à la hausse) dans la proportion de l'écart cumulé à la hausse (à la baisse) de la recapitalisation bancaire budgétisée par l'État, par rapport aux hypothèses du programme.				
4/ Le plancher du stock des réserves internationales nettes de la BCT sera ajusté à la hausse (à la baisse) dans la proportion de l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) du service de la dette publique extérieure, à la baisse (à la hausse) dans la proportion de l'écart cumulé à la baisse (à la hausse) du financement extérieur de l'État - hors prêts de projets et financements des marchés internationaux de capitaux- par rapport aux hypothèses du programme, et à la hausse (à la baisse) dans la proportion de l'écart cumulé à la hausse (à la baisse) des dépôts résidents à la BCT par rapport au niveau du 31 décembre 2012 .				
5/ Dépenses publiques en capital consacrées aux programmes et secteurs sociaux.				

Tableau 2. Tunisie : Repères structurels		
	Objectif	Calendrier
I. Secteur financier		
Arrêter l'architecture du nouveau système de reporting couvrant les aspects comptables, financiers et institutionnels des banques.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	<i>août 2013</i>
Adoption par le Conseil des Ministres de l'orientation stratégique du rôle de l'Etat dans les banques publiques en fonction des résultats préliminaires de l'audit.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	<i>mi-Septembre 2013</i>
Inspection sur place générale d'une grande banque et inspections ponctuelle des risques crédit de quatre autres banques	<i>Stabilité du secteur financier</i>	<i>Dec-13</i>
Présentation au conseil d'administration de la Banque Centrale de l'étude d'impact de la modification du ratio de liquidité vers les normes internationales sur les banques.	<i>Stabilité du secteur financier</i>	<i>Dec-13</i>
II. Politique budgétaire		
Adoption par le Conseil des Ministres de la réforme de l'impôt sur les sociétés annonçant le rapprochement du taux de l'IS entre onshore et offshore pour l'année 2014 et l'identification des mesures compensatoires pour maintenir l'impact neutre sur les recettes fiscales.	<i>Réduction des distorsions et équité et simplification fiscale</i>	<i>Jul-13</i>
Adoption d'un arrêté du Ministère de l'Industrie arrêtant une nouvelle formule de fixation automatique des prix des carburants.	<i>Réduction des subventions énergétiques</i>	<i>Aug-13</i>
Soumission au Conseil des Ministres d'un nouveau programme d'appui aux ménages bien cibles pour accompagner la réforme des subventions généralisées des produits énergétiques	<i>Protection des couches les plus vulnérables de la société</i>	<i>Aug-13</i>
Fusionnement au niveau de la DGE la gestion, le recouvrement et le contrôle des grandes entreprises	<i>Élargir l'assiette fiscale</i>	<i>Sep-13</i>
Finaliser l'audit de la compagnie d'électricité (STEG) et la compagnie de raffinage des produits pétroliers (STIR)	<i>Réduire les risques budgétaires</i>	<i>Dec-13</i>
III. Politique monétaire et de change		
Publication d'une circulaire de la Banque Centrale de Tunisie qui annonce une décote pour tout prêt utilisé comme collatéral dans les opérations de refinancement de la banque centrale.	<i>Approfondissement du mécanisme de transmission monétaire</i>	<i>Jul-13</i>
Porter pour chaque banque à au moins 10 % du total des emprunts la proportion des emprunts garantis par des titres publics utilisant le guichet de refinancement de la BCT.	<i>Approfondissement du mécanisme de transmission monétaire</i>	<i>Aug-13</i>
Mise en place d'une plateforme électronique permettant l'interconnexion avec les banques et entrée en vigueur de l'Accord de teneurs des marchés.	<i>Plus grande souplesse du taux de change</i>	<i>Oct-13</i>
Porter pour chaque banque à au moins 20 % du total des emprunts la proportion des emprunts garantis par des titres publics utilisant le guichet de refinancement de la BCT.	<i>Approfondissement du mécanisme de transmission monétaire</i>	<i>Dec-13</i>
IV. Réformes structurelles/développement du secteur privé		
Adoption du Code des investissements (référence au code des impôts sera faite pour les mesures fiscales)	<i>Soutien à une croissance équilibrée tirée par le secteur privé</i>	<i>Jul-13</i>

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 24 Mai 2013. 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 SAUDIEN	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 KOWEITIEEN	1	5,51955
DIRHAM DES E.A.U	10	4,22660
EURO	1	2,04725
DINAR LIBYEN	1	1,23740
OUGUIYA 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 aout 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 (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 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-résidents⁴.

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 5^{ème} 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 Fond Monétaire Arabe (FMA), et des dépôts auprès de la BCT d'organisations internationales, gouvernements étrangers et établissements bancaires étrangers. Les dépôts en 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

⁴ 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. 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 2012, la valeur du stock des dépôts en devises des résidents à la BCT était de 1488,608 millions de dollar au taux programme.

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.

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).

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 garantie⁵ 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. Plancher indicatif des dépenses sociales

25. 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.

⁵ 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.

Hypothèses sur les Facteurs de Réajustement des Critères de Réalisation
(en millions de dollar US)

	31 Dec. 2012	2013				Année
		T1	T2	T3	T4	
Financement extérieur du gouvernement	100.1	309.8	109.8	1719.4	2239.1	
dont Prêts projets	100.1	109.8	109.8	119.4	439.1	
Prêts contractés auprès d'organisation multilatérales	0.0	0.0	0.0	800.0	800.0	
Banque Africaine de Développement				300.0	300.0	
Banque Mondiale				500.0	500.0	
Prêts bilatéraux	0.0	200.0	0.0	0.0	200.0	
Agence Japonaise de Développement					0.0	
Prêts Turc		200.0			200.0	
Marché financiers	0.0	0.0	0.0	799.9	799.9	
Sukuk				400.0	400.0	
Emission de bond Samurai + accès additionnel au marché				399.9	399.9	
Dons budgétaires	21.1	0.0	0.0	227.1	248.1	
Recettes de privatisation prévus en devises	0.0	50.0	50.0	100.0	200.0	
Service de la dette extérieure du gouvernement	640.7	315.0	213.1	218.3	1387.2	
Principal	524.0	181.7	116.4	149.6	971.6	
Intérêts	116.7	133.3	96.7	68.8	415.5	
Dépôts en devise des résidents à la BCT	1,488.6					

I. Facteurs de réajustement des critères de réalisation du programme

26. 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 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.

27. 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-dessous. 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-dessous. Dans le cas du plafond des AIN, ce montant sera converti en dinar tunisien au taux de change programme.

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

29. 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) au tableau ci-dessus.

J. Suivi et obligations de communication des informations

30. 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</i> hebdomadaire(h) mensuelle(m) Trimestrielle(t)	<i>Délai en jours</i>
PIB: Du coté 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 non fiscal revenues	<i>m</i>	30
Dépenses totales: courantes et en capital, Transfer et les subventions.	<i>m</i>	30
Dépenses de capital: par type de financement: domestique et externes (différencies 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
Dette 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

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.	<i>m</i>	30
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
Dettes garanties par l'État ventilées : par instruments et par type de monnaie (en dinar et en devises avec son équivalent en monnaie nationale)	<i>m</i>	60
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; (vii) comptes courants du trésorerie payeur américain; et (viii) comptes d'ordre et à régulariser (dont devises en attente d'affectation) avec ventilation entre le montant en devises et son équivalent en monnaie nationale.	<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
Encours globale 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)	<i>t</i>	90
Position globale extérieure brute de la Tunisie (conformément à nos engagements de la NSDD)	<i>t</i>	90
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
Opérations du Marché 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, opérations d'échange et ventes fermes à terme, encours des opérations en devises de la BCT, y compris les opérations d'échanges et les ventes fermes à terme. Les conditions des nouvelles transactions éventuelles (y compris reconduction/renouvellement des conditions existantes) seront aussi fournies. Réserves de change de la BCT, détails sur leur composition par devises et par instruments, et sur les institutions où ces réserves sont détenues	<i>m</i>	30

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.	<i>m</i>	30
Refinancement direct des banques commerciales par la BCT: Détails par banque	<i>m</i>	14
Taux d'intérêts: Taux des dépôts, les taux interbancaires et les taux prêteurs	<i>h</i>	14
<i>Autres Informations à communiquer</i>		
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.	<i>j</i>	3



Communiqué de presse n° 13/202
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
7 juin 2013

Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI approuve un accord de confirmation de 1,74 milliard de dollars portant sur 24 mois en faveur de la Tunisie

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé aujourd'hui un accord de confirmation de 24 mois d'un montant équivalant à 1,146 milliard de DTS (1,74 milliard de dollars) en faveur de la Tunisie pour appuyer le programme de réformes économiques du pays portant sur la période 2013-2015 et destiné à renforcer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure et encourager une croissance plus forte et inclusive. La décision du Conseil permet de mettre à disposition pour décaissement immédiat 98,8 millions de DTS (environ 150,2 millions de dollars); les décaissements du montant restant seront échelonnés sur la durée du programme et subordonnés à huit revues. L'accord de confirmation suppose un accès normal aux ressources du FMI, pour un montant de 400 % de la quote-part de la Tunisie.

À l'issue des délibérations du Conseil d'administration sur la Tunisie, M^{me} Nemat Shafik, Directrice générale adjointe et Présidente par intérim, a fait la déclaration suivante :

«La Tunisie a amorcé une reprise économique modérée tout en étant aux prises avec un environnement économique international difficile et en poursuivant une transition politique. La fragilité du secteur bancaire, les revendications sociales pressantes, les vastes disparités régionales et le niveau élevé du chômage sont de redoutables défis, au même titre que le creusement des déficits budgétaire et extérieur.

«Les autorités tunisiennes ont élaboré un vaste programme économique pour relever ces défis. Le programme vise à renforcer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure, tout en jetant les bases d'une croissance plus solide et en protégeant les plus vulnérables.

«Les autorités ont déjà pris d'importantes mesures pour réduire les facteurs de vulnérabilité, notamment en resserrant la politique monétaire, en poursuivant une politique de change plus flexible et en réduisant le coût des subventions. Les réformes budgétaires envisagées se centrent

sur l'élargissement de la marge de manœuvre budgétaire pour accroître les dépenses cruciales d'investissement et sociales, en maîtrisant les salaires et en réformant les subventions, tandis que par ailleurs les dispositifs de protection sociale seront renforcés. Une vaste réforme de la politique fiscale et de l'administration fiscale contribuera à élargir l'assiette fiscale et à améliorer l'équité.

« Les autorités ont entrepris des mesures résolues pour corriger les fragilités du système bancaire. Dans ce domaine, les priorités sont l'audit des banques publiques, le renforcement de la supervision bancaire et l'alignement des normes prudentielles sur les normes internationales. Les efforts se poursuivront pour améliorer la qualité des données et mettre au point un régime spécial de résolution bancaire.

«Les autorités accéléreront les réformes structurelles pour promouvoir une croissance forte et inclusive, améliorer l'emploi et réduire les disparités régionales. Elles sont déterminées à rationaliser les incitations budgétaires et les barrières réglementaires, y compris par un nouveau code des investissements, une réforme de l'impôt sur les sociétés, et un allègement des formalités administratives.

Le programme des autorités — appuyé par un accord de confirmation de deux ans — contribuera à renforcer la confiance des investisseurs et la résilience de l'économie. En mettant pleinement en œuvre ce programme, la Tunisie sera mieux à même de réagir aux chocs futurs et de répondre aux besoins pressants de sa population».

ANNEXE

Évolution récente

Après la révolution de janvier 2011, la Tunisie s'est heurtée à des difficultés économiques et à une série de chocs extérieurs. Le PIB réel s'est contracté de 2 % en 2011, les investissements directs étrangers (IDE) et le tourisme ont baissé de plus de 30 % en glissement annuel et le chômage a atteint des niveaux record à cause d'un environnement économique difficile et sur fond de tensions régionales et intérieures. Pour autant, après avoir connu un ralentissement marqué, l'économie tunisienne a amorcée une reprise modérée en 2012. La détérioration du déficit du compte courant — causée en partie par la chute de la demande venant de l'Europe — a été financée par des concours financiers soutenus de la part des bailleurs de fonds, ainsi que par un accroissement des investissements directs étrangers et de l'accès aux marchés— facteurs qui ont contribué à augmenter les réserves de change (dont le niveau est encore inférieur à celui de 2010). La marge de manœuvre budgétaire a été réduite face à des besoins sociaux et

d'investissement pressants mais la dette publique demeure à un niveau soutenable. Un secteur bancaire fragile, les vastes disparités sociales et économiques et le chômage élevé des jeunes constituent les principaux défis qui se posent. Faire face à ces défis en période de transition politique est une tâche qui reste ardue.

Synthèse du programme

Les autorités ont lancé un programme économique à moyen terme dont le principal objectif consiste à stabiliser l'économie tout en jetant les bases d'un appui à la croissance et d'une protection des plus vulnérables. Le programme comporte à la fois un dosage de mesures de politique économique solides et des réformes structurelles, conjugués à une aide financière extérieure. Ensemble, ces mesures devraient réduire les vulnérabilités résultant de la conjoncture internationale difficile et de la transition politique en cours, et établir les bases du retour de la confiance des investisseurs.

Les principaux éléments du programme appuyé par le FMI sont les suivants :

Renforcer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure. Les principales mesures incluent : (i) une politique budgétaire appropriée génératrice d'un espace permettant de financer des coûts exceptionnels (tels que la recapitalisation bancaire) et des dépenses d'investissement, tout en évitant d'évincer le crédit au secteur privé ; (ii) une politique monétaire prudente visant à maîtriser l'inflation et (iii) une plus grande flexibilité du taux de change afin de préserver les réserves de change de manière à pouvoir faire face à d'importants chocs exogènes.

Établir les bases de la croissance en commençant par remédier aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire; deuxièmement, en lançant une consolidation budgétaire à moyen terme qui permette une meilleure composition des dépenses — notamment à travers des investissements publics accrus — et, troisièmement, en mettant en œuvre un ambitieux programme de réformes structurelles qui permettra de reconstruire le modèle économique de la Tunisie en promouvant le développement du secteur privé, en atténuant les disparités régionales et en réduisant l'intervention omniprésente de l'État.

Protéger les groupes plus vulnérables en renforçant les mécanismes d'assistance sociale et en entreprenant une évaluation systématique de l'impact social des réformes envisagées. Ces mesures, qui s'ajoutent à l'amélioration de la composition des dépenses publiques, contribueront à réduire les disparités des revenus.

Tunisie: Principaux indicateurs économiques, 2009-14

Population: 10,7 millions (2012)

PIB par habitant : 4232 \$EU (2012)

Quote-part: 286,5 millions de DTS

Taux de pauvreté: 12% (2010)

principaux marchés d'exportation : France, Italie

Taux d'alphabétisation : 78% (2011)

Principales exportations : textiles, biens électroniques et mécaniques, énergie, tourisme

	2009	2010	2011	Prél.	Proj.	
				2012	2013	2014
(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)						
Production et revenu						
PIB réel	3.1	2.8	-1.9	3.6	4.0	4.5
Déflateur du PIB	3.3	4.7	5.1	5.3	5.6	4.4
Épargne nationale brute (% du PIB)	22.1	21.8	16.5	17.3	17.3	19.0
Investissements bruts (% du PIB)	24.9	26.6	24.1	25.4	24.7	25.0
Emploi						
Taux de chômage (fin de période)	13.3	13.0	18.9	16.7	...	...
Prix						
Indice des prix à la consommation (IPC), moyenne	3.5	4.4	3.5	5.6	6.0	4.7
Indice des prix à la consommation (IPC), fin de période	4.0	4.1	4.2	5.9	5.3	5.0
Finances de l'administration centrale (% du PIB)						
Recettes (dons exclus)	23.1	23.3	24.2	23.1	23.8	24.0
Dépenses et prêts nets	25.8	23.9	27.7	28.5	31.1	30.3
Solde budgétaire (donc exclus)	-2.7	-0.6	-3.5	-5.4	-7.3	-6.4
Solde budgétaire structurel 1/	-2.3	-1.1	-2.9	-4.7	-5.0	-3.8
Total dette publique (intérieure et extérieure)	42.8	40.4	44.0	44.0	45.3	49.5
Monnaie et crédit						
Monnaie au sens large (M3 du système financier)	13.0	12.1	9.1	8.4	12.6	12.0
Crédit à l'économie	10.3	19.6	13.4	8.7	10.8	11.7
Taux du marché monétaire (fin de période) 2/	4.10	4.12	3.53	3.30	...	...
Secteur extérieur						
Solde du compte courant (% du PIB, dons exclus)	-2.8	-4.8	-7.3	-8.1	-7.5	-6.0
Exportations de biens, f.à.b., (en \$EU)	-24.8	14.0	8.5	-5.2	6.5	5.6
Importations de biens, f.à.b. (en \$EU)	-21.9	15.9	7.7	1.5	5.1	3.7
IDE (% du PIB)	3.3	3.0	0.9	3.9	2.1	2.5
Réserves officielles brutes (milliards de dollars, fin de période)	10.6	9.5	7.5	8.6	9.0	10.8
Réserves brutes (mois d'importations) 3/	5.2	4.4	3.4	3.8	3.8	4.2
Dette extérieure (% du PIB)	49.4	48.3	47.8	51.6	51.1	54.5
Taux de change						
TCER	-1.2	-0.5	-1.7	0.0	...	...
Pour mémoire :						
PIB aux prix courants (millions de TD)	58,883	63,397	65,370	71,332	78,334	85,465

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

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

2/ Dernières données pour l'année courante.

3/ Réserves à la fin de l'année sur importations de biens et de services de l'année suivante.

Déclaration de M. Jafar Mojarrad, Administrateur pour la Tunisie et de MM. Moez Ben Hassine et Abdelali Jbili, conseillers
7 juin 2013

Au nom de nos autorités tunisiennes, nous souhaitons exprimer notre reconnaissance aux services et à la direction pour les grands efforts qu'ils ont déployés de même que pour le dialogue constructif qui s'est établi pendant les discussions relatives à l'accord de confirmation. Les autorités sont d'accord avec l'analyse et l'évaluation et apprécient la haute qualité des interventions des services du FMI.

Les autorités tunisiennes ont préparé un programme de réforme économique ambitieux et exhaustif qui se fixe des objectifs de stabilisation à court terme, tout en tendant à doper la reprise économique, à corriger les vulnérabilités du secteur bancaire, à atténuer les effets d'un environnement extérieur défavorable et en répondant aux demandes sociales pressantes et légitimes dans le contexte de la transition politique. Pour accroître la crédibilité de leur programme et susciter une plus grande confiance, les autorités souhaiteraient l'appui du FMI moyennant un accord de confirmation de deux ans qui permettrait également de catalyser un plus large soutien international pour la Tunisie.

La transition démocratique avance résolument en Tunisie en dépit des nombreux défis et des difficultés émanant des conditions nationales, régionales et internationales. L'Assemblée nationale constituante de la Tunisie, élue en octobre 2011, a préparé un premier projet de constitution qui devrait renforcer l'unité nationale, l'État de droit, la bonne gouvernance et la protection des droits de l'homme tout en promouvant l'égalité des genres et des régions et l'autonomisation des citoyens. Un dialogue national plus récent sur la feuille de route à suivre vers la transition démocratique a contribué à dégager un consensus sur le futur système politique et sur la tenue d'élections législatives et présidentielles avant la fin de l'année. Le programme proposé a aussi fait l'objet de longs débats entre les partis politiques et la société civile; il a été présenté lors d'une séance parlementaire et a été débattu de manière approfondie lors de réunions interministérielles. Le débat au sein de la société civile a été facilité par les contacts louables pris par les services du FMI avec les principales parties prenantes. Dans ce contexte, le nouveau gouvernement de coalition, qui a été nommé en mars 2013, est fermement engagé vis-à-vis du programme de réformes.

Récente évolution économique et perspectives

Pour atténuer les effets de la crise en Europe et pour préserver la stabilité sociale, les autorités ont utilisé la marge de manœuvre politique qu'offrent les réserves budgétaires et extérieures du pays pour faire face au ralentissement économique de 2011 et doper une rapide reprise et la création d'emplois en 2012. De fait, malgré un environnement extérieur et intérieur difficile, l'économie a amorcé une forte reprise, la croissance du PIB réel atteignant 3,6 % en 2012 et le taux de chômage chutant à 16,5 % à la fin de mars 2013 au lieu de près

de 19% l'année précédente. Cela reflète un solide rebond du tourisme et des IDE de même qu'une démarche équilibrée en vue de soutenir l'activité économique et de préserver la stabilité macroéconomique. Bien que l'inflation globale ait progressé sous l'effet des contraintes qui pèsent sur le système de distribution et de la reprise de la demande des pays voisins, l'inflation sous-jacente est restée modérée (moins de 5 %).

Le déficit budgétaire a atteint 5,4 % du PIB, ce qui est inférieur aux projections budgétaires et tient compte des recettes fiscales plus élevées que prévu et de la sous-exécution des projets d'investissements à cause de retards dans l'adoption d'une loi de finances rectificative de même que de contraintes de capacités au niveau régional. Cette expansion monétaire modérée en 2012 par rapport à l'année précédente s'explique par la nécessité de redynamiser la croissance et de répondre aux importantes demandes sociales et elle a été rendue possible par la disponibilité du financement bilatéral et multilatéral de même que par le niveau relativement faible de la dette publique tunisienne (44 % du PIB). Bien que le tourisme et les envois de fonds aient repris, le déficit du compte courant s'est creusé à 8,1 % du PIB à cause de la faible demande extérieure mais il a été financé en partie par une forte augmentation des IDE. Les pressions s'exerçant sur la balance des paiements se sont quelque peu allégées et les réserves de change ont grimpé à 3,8 mois d'importations à la fin de 2012.

Le programme économique

Comme le mentionne clairement le rapport des services du FMI et le Mémorandum de politiques économique et financière (MPEF), le programme des autorités s'articule autour du maintien de la stabilité macroéconomique à l'appui de la transition politique et du lancement d'un ambitieux programme de réformes structurelles pour étayer une croissance plus élevée et inclusive de même que la création d'emplois, tout en préservant la cohésion sociale. D'après les projections, et en tablant sur la reprise des activités du tourisme et de l'industrie, la croissance devrait atteindre 4 % en 2013 et se rapprocher à moyen terme de son potentiel de 5 % (MPEF, paragraphe 10). Il serait ainsi possible de réduire le chômage et les disparités économiques sociales et régionales. L'inflation se stabiliserait aux environs de 4,5 % et les marges de manœuvre extérieure et budgétaire seraient renforcées.

Ces objectifs seront étayés par de vastes réformes, notamment une réforme exhaustive des subventions accompagnée d'un filet de sécurité sociale renforcé, d'une réforme du système fiscal et des incitations à l'investissement, de la restructuration et de la recapitalisation des banques publiques et d'un renforcement de la supervision et de la réglementation bancaires conjugué à une amélioration du cadre de la politique monétaire et d'un assouplissement du régime de change. Les réformes structurelles dans des domaines clés accroîtront l'efficacité économique et la compétitivité et optimiseront le climat des affaires, ce qui encouragera les investissements directs intérieurs et étrangers.

Les autorités sont résolues à mettre en œuvre leur programme, nonobstant les obstacles que présentent les conditions intérieures et extérieures. Le programme tunisien comporte des risques baissiers et des enjeux, comme le précise le rapport, mais les risques haussiers liés au retour de la confiance après les futures élections ne sauraient être ignorés. Les autorités sont déterminées à relever les défis et s'efforceront d'atténuer ces risques dans la mesure où elles le pourront.

Politique budgétaire

Les autorités sont conscientes qu'il est nécessaire de reconstituer les marges de manœuvre budgétaire à moyen terme et ont réitéré qu'elles étaient résolues à reprendre l'assainissement des finances publiques et à ramener le déficit global de 2,5 % du PIB d'ici à 2018 et le ratio de la dette au PIB à 44 %, tout en augmentant les investissements dans les infrastructures et les dépenses en faveur des pauvres. Entre-temps, il est nécessaire que l'orientation budgétaire pour 2013 continue à soutenir la transition en réagissant aux besoins sociaux pressants, en permettant le financement budgétaire de la recapitalisation bancaire et du remboursement des arriérés (1,5 % du PIB), et appuie les efforts d'investissement dans les régions marginalisées. Même si le déficit budgétaire global (dons exclus) peut atteindre 7,3 % du PIB, le déficit structurel, qui exclut les opérations ponctuelles, s'élèvera à 5 % du PIB, légèrement moins qu'en 2012 (MPEF, paragraphe 12). Les autorités sont prêtes à prendre les mesures qui s'imposent, le cas échéant, au cas où elles s'écarteraient de leur objectif budgétaire.

Les autorités savent que le système actuel de subventions non ciblées est coûteux et inefficace et œuvrent à sa réforme. Leur stratégie sera double. La première fera intervenir une réduction progressive du coût budgétaire des subventions qui s'accompagnera d'un système de rémunération mieux ciblé pour les plus démunis et sera aligné sur l'expérience internationale. La récente augmentation des prix des combustibles et des tarifs de l'électricité d'environ 7 % au mois de mars 2013, pour la deuxième fois en six mois, devrait donner lieu à des économies d'un total d'environ 1 % du PIB et s'est accompagnée d'un relèvement des transferts de liquide aux ménages à faible revenu. Bien qu'elles reconnaissent que le système de transfert de liquide actuel présente un risque de fuites importantes, les autorités sont en train de préparer une nouvelle stratégie de compensation des ménages qui s'appuie sur une assistance technique de la Banque mondiale. Le second volet de la réforme fera intervenir une large campagne de communication auprès du public ainsi qu'un dialogue national pour dégager un consensus sur la réforme du système de subventions. En outre, les autorités sont en train de mettre au point une nouvelle formule de calcul automatique des prix des combustibles qui sera introduite au début de 2014.

Les autorités ont lancé une réforme du système fiscal qui prévoit un élargissement de l'assiette fiscale, une rationalisation des exonérations, une réforme de l'impôt sur le revenu des sociétés en coordination avec le travail réalisé actuellement sur un nouveau code d'investissement de même que l'examen des moyens susceptibles de réduire l'écart entre

l'impôt sur le revenu versé par les sociétés locales et off-shore d'une manière qui soit neutre du point de vue du revenu. De plus, en faisant fond sur un diagnostic préliminaire de l'administration fiscale, réalisé avec l'assistance technique du FMI, les autorités mettront en place un programme exhaustif de modernisation de l'administration fiscale et d'amélioration de son efficacité. Un large processus de consultation qui fait intervenir toutes les parties prenantes a été lancé sur les priorités de la réforme fiscale.

Les autorités sont aussi fermement déterminées à maîtriser les dépenses courantes, notamment en limitant les futures augmentations des salaires de la fonction publique et en réformant le système des subventions, comme indiqué plus haut. Elles entendent aussi davantage renforcer la gestion des finances publiques et le cadre budgétaire pour améliorer la gouvernance, la transparence et la reddition des comptes. Des études sur la viabilité du système de retraites ont été lancées et la décision sur la réforme qui convient exigera une consultation étroite avec les parties prenantes.

Politiques monétaire et de change

La politique monétaire a aidé à contenir les pressions inflationnistes tout en soutenant l'activité économique. Eu égard à la récente remontée de l'inflation globale, la BCT a relevé ses taux d'intérêt de référence de 3,5 à 4 % entre août 2012 et mars 2013 afin de gérer les attentes. Même si le taux directeur en vigueur actuellement reste approprié compte tenu de l'écart négatif de production, la BCT se tient prête à resserrer davantage l'orientation de la politique monétaire en cas de progression rapide de l'inflation sous-jacente. Parallèlement, conjointement à l'amélioration des prévisions et de la gestion de la liquidité, la BCT éliminera progressivement les importantes injections de liquidités auxquelles elle a fait appel après la révolution pour stabiliser le secteur financier.

Pour améliorer la transmission de la politique monétaire, les autorités ont supprimé en mars 2013 le plafond sur les taux d'intérêt créditeurs pour toutes les échéances et entendent réviser la législation sur les taux de prêt excessifs. Des mesures supplémentaires seront prises pour renforcer le cadre de la politique monétaire et réduire la dépendance des banques du refinancement de la banque centrale, ce qui fait intervenir un nouveau système de décote des prêts bancaires admissibles au refinancement de la banque centrale ainsi qu'une augmentation de la part des titres d'État utilisés comme garanties pour le refinancement du système bancaire. Qui plus est, les opérations d'open market seront intensifiées pour améliorer le fonctionnement du marché interbancaire et l'on envisagera la création d'un prêteur de dernier recours pour les banques solvables mais illiquides.

Les autorités tunisiennes sont passées à un taux de change davantage déterminé par le marché ce qui devrait amortir l'impact des chocs extérieurs et renforcer les marges de manœuvre. À cet égard, la BCT a modifié son mode d'intervention sur le marché des changes pour tenir compte des taux de change interbancaires, au lieu de s'appuyer sur un taux de référence à

l'aide d'un panier fixe de monnaies et elle limite ses interventions sur le marché au lissage des fluctuations excessives du taux de change. D'autres mesures sont prévues pour renforcer l'infrastructure du marché moyennant l'introduction d'une plateforme électronique bancaire et l'adoption d'un accord de teneurs du marché. Les autorités sont résolues à maintenir un niveau de réserves adéquat, conformément aux objectifs du programme.

Les autorités restent déterminées à conserver leur système économique ouvert et de libre-échange en place de longue date. À cet égard, la mesure temporaire et exceptionnelle qui consistait à imposer une réserve obligatoire minimum de 50% sur l'encours des prêts à la consommation, dont le but était de juguler l'augmentation rapide des importations de biens de consommation, a été modifiée et le minimum fixé à 30%. Cette réserve sera éliminée si les circonstances le permettent.

Secteur financier

Les autorités attachent la plus haute priorité à la correction des vulnérabilités du secteur bancaire qui sera une importante pierre angulaire de leur stratégie de réforme. C'est pourquoi elles ont lancé une stratégie exhaustive qui prévoit la restructuration et la recapitalisation des banques, le règlement du problème des prêts non productifs, le renforcement de la réglementation et de la supervision bancaires conformes aux pratiques internationales modèles et la mise au point d'un mécanisme de gestion des crises et de régimes spéciaux de résolution bancaire (MPEF, paragraphe 19).

Un audit stratégique indépendant de trois banques publiques, qui représentent environ 40% du total des actifs du système bancaire, a déjà démarré et aidera à élaborer les stratégies de restructuration, y compris les options de fusion des banques, qu'il s'agisse de les garder en l'état, de réduire la participation de l'État ou de procéder à leur résolution. Les autorités se sont déclarées prêtes à mobiliser les ressources nécessaires à la recapitalisation au cours des deux années à venir, ce qui pourrait représenter 2,6 % du PIB selon les estimations de l'ESSF de 2012, en supposant que les actionnaires privés des banques intéressées ne sont pas prêts à participer. Le montant final de la recapitalisation dépendra clairement de l'option — ou de la combinaison d'options — que choisiront les autorités. Des efforts seront aussi déployés pour résoudre le problème des prêts improductifs dans le secteur du tourisme et les autorités ont décidé de créer une société de gestion des actifs pour faciliter l'assainissement des bilans des banques et mitiger son impact sur l'activité économie en encourageant les prêts bancaires. Le cadre juridique de la société, qui a été préparé avec l'assistance de la Banque mondiale, devrait se conformer aux pratiques internationales modèles et sera soumis à l'Assemblée nationale constituante une fois qu'il aura été avalisé par un comité interministériel d'ici à la fin de juillet 2013.

La BCT améliore sa supervision et sa réglementation bancaires, notamment en demandant aux banques d'introduire des provisionnements collectifs pour renforcer la couverture des

risques et resserrer les ratios de concentration des risques et elle souhaite relever le ratio minimum de fonds propres de 8 à 10 % d'ici à 2014. C'est la raison pour laquelle la BCT a étoffé ses ressources humaines et financières tandis que le FMI fournit une assistance technique pour renforcer la supervision du département. Elle améliore aussi la qualité de la communication des données bancaires grâce à un nouveau système qui couvre à la fois les fonctions comptables, financières et institutionnelles des banques. La BCT et le Ministère des finances œuvrent en vue de mettre en place une gestion des crises et un régime spécial de résolution bancaire qui seront inclus dans la prochaine révision de la loi bancaire.

Réformes structurelles

Les autorités sont en train d'adopter un ambitieux programme de réformes structurelles en vue de promouvoir l'emploi et une croissance inclusive, notamment en nivelant les disparités sociales et régionales. De vastes réformes sont envisagées pour améliorer le climat des affaires par le biais d'une revue du code d'investissement qui devrait inclure un système d'incitations plus simple et transparent et réduire la dichotomie entre les secteurs locaux et off-shore; une réforme de la loi sur la concurrence devrait stimuler l'initiative privée et des mesures sont en cours pour améliorer la gouvernance des entreprises publiques et accroître l'accès des PME à la finance. Les autorités sont aussi résolues à s'attaquer aux obstacles de longue date à l'emploi, surtout chez les jeunes, notamment en réglant la question du désalignement des compétences, en élargissant la formation professionnelle et en améliorant l'infrastructure au niveau régional. Sur la base d'un nouveau contrat social avec les syndicats, signé au début de 2013, des consultations plus larges sont envisagées avec les partenaires sociaux afin d'étudier une réforme du code du travail et une future stratégie de l'emploi.

Conclusion

En dépit des difficultés inhérentes au processus de transition démocratique et d'un environnement défavorable, l'économie tunisienne est sur la voie de la reprise, soutenue par de solides fondamentaux et de saines politiques économiques dans un contexte nouveau de démocratie, de liberté et de bonne gouvernance. Les autorités tentent avec courage de relever le double défi qui consiste à terminer une transition politique réussie, à relancer la croissance et l'emploi dans un environnement extérieur difficile et à satisfaire des demandes sociales urgentes. Les deux défis sont nécessairement liés et relever l'un aura un impact positif sur l'autre. Les autorités sont résolues à mettre en œuvre leur ambitieux programme de réforme et sont reconnaissantes du soutien de leurs partenaires. Elles resteront en contact étroit avec le FMI afin d'assurer la mise en œuvre réussie de leur programme de réforme économique.