



AMBASSADE DE FRANCE EN TUNISIE
SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE TUNIS

Tunis, le 27 décembre 2019

Contribution : Pôle macroéconomie-finance (Fabrice Berthaud, Edouard Peillon)

Objet : Situation économique de la Tunisie

La situation économique tunisienne est préoccupante. Après 3 baisses trimestrielles consécutives, la croissance du PIB se maintient à un niveau faible (+0,95% au 3^{ème} trimestre 2019 en glissement annuel – g.a.) et se révèle nettement insuffisant pour résorber un chômage structurel de masse (autour de 15% de la population active). L'inflation a légèrement reculé depuis un an mais demeure élevée à +6,3% en novembre 2019 en g.a. La Tunisie connaît des déficits jumeaux importants. Le dérapage du déficit commercial constitue un point d'attention majeur. Si le gouvernement s'inscrit dans un processus de consolidation budgétaire, le déficit budgétaire reste encore élevé, à -4,8% du PIB en 2018. Avec un besoin de financement d'environ 10 Mds TND sur un an, la Tunisie apparaît toujours plus dépendante des bailleurs de fonds. Ceux-ci constatent un retard pris dans la mise en œuvre d'un certain nombre de réformes structurelles et deviennent en retour de plus en plus exigeants sur le plan des conditionnalités (FMI, Union européenne notamment). Des élections présidentielles et législatives ont eu lieu en Tunisie en septembre/octobre 2019. Elles pourraient avoir un impact important sur l'orientation à venir de la politique économique.

1. La plupart des fondamentaux macroéconomiques du pays sont fortement dégradés.

1.1 Une croissance économique atone.

La Tunisie a bénéficié d'une reprise très progressive de la croissance du PIB réel annuel à partir de début 2016 (+1,3% en 2016 puis +1,8% en 2017 et enfin +2,5% en 2018 selon le FMI), puis celle-ci a fortement ralenti à partir du 3^{ème} trimestre de 2018, passant de +2,9% au T2 2018 en g.a. à **+0,95% au T3 2019** selon l'Institut National de la Statistique - INS. La croissance du PIB se situe à un niveau comparable aux chiffres de la période des attentats de 2015. *In fine*, elle s'élèverait à seulement +1,5% sur l'année 2019 selon les dernières prévisions du FMI (World Economic Outlook – octobre 2019).

L'analyse des contributions à la croissance économique tunisienne (*cf.* figure 1 en annexe) fait apparaître les vulnérabilités du modèle de croissance tunisien :

- La croissance économique est **insuffisamment diversifiée** et comporte une **composante cyclique forte** : en 2018, elle était portée essentiellement par les secteurs agricole et – dans une moindre mesure - du tourisme. *A contrario*, le ralentissement important de la croissance du PIB au 1^{er} semestre 2019 était dû en grande partie au secteur l'agriculture et de la pêche¹.
- L'économie tunisienne est handicapée par le **manque de dynamisme de son secteur industriel** : l'indice de production industrielle s'est fortement dégradé au S1 2019 à -3,6% en g.a. Cela s'explique principalement par les difficultés du secteur de l'énergie (baisse de la production de -8,5% au S1 2019 en g.a.), notamment le raffinage du pétrole (-66,7% au T2 2019 en g.a.). L'ouverture prévue du site pétrolier de Nawara d'ici fin 2019 devrait contribuer à enrayer la baisse de la production industrielle.
- La croissance endogène du pays est limitée en raison de l'insuffisance **des investissements privés et publics** : le taux d'investissement brut global s'élevait à seulement 21,2% du PIB² en 2018, contre 25,6% du PIB en 2010 selon le FMI. Il baisserait à nouveau en 2019 selon les dernières prévisions du FMI (taux à 20,3% du PIB sur l'année). La faiblesse de l'investissement en Tunisie est multifactorielle³. Elle s'explique en partie par **la faiblesse du taux**

¹ La contribution du secteur de l'agriculture et de la pêche à la croissance économique du pays était limitée à -0,06% point de pourcentage – pp – au T1 2019 (contre +1,07 pp au T1 2018), et à +0,25 pp au T2 2019 (contre +0,80 pp au T2 2018). Le secteur des services d'hôtellerie et de restauration s'est montré davantage résilient : sa contribution à la croissance atteignait +0,30 pp au T1 2019 (contre 0,45 pp au T1 2018) puis +0,30 pp au T2 2019 (contre 0,36 pp au T2 2018).

² Taux d'investissement public de 5,6% du PIB ; taux d'investissement privé de 15,6% du PIB.

³ Parmi ceux-ci : la faiblesse de l'activité économique, des obstacles administratifs importants, un système d'économie de rente généré et maintenu par des grandes familles tunisiennes, des activités de corruption, une montée de l'aversion pour le risque liée à l'instabilité régionale (événements politiques en Algérie, guerre en Libye), un climat d'incertitude accentué par les élections législatives et présidentielles.

d'épargne brute, à 10,1% du PIB en 2018, contre 20,0% du PIB en 2010 selon le FMI. *In fine*, la croissance tunisienne est **portée principalement par la consommation des ménages** : la consommation privée représentait 72,8% du PIB en 2018 selon le FMI.

1.2 Un chômage de masse et des pressions inflationnistes importantes.

- **La croissance atone observée ces dernières années a contribué au maintien d'un taux de chômage structurel élevé**, à 15,1% selon les dernières données disponibles de l'INS au T3 2019. Le taux de chômage est particulièrement élevé pour les diplômés de l'enseignement supérieur (28,6% au T3 2019) et les jeunes de 15 à 24 ans (34,7% au T3 2019).
- **Les tensions inflationnistes demeurent vives**. En novembre 2019, le taux d'inflation se situait à +6,3% en g.a. selon l'INS. Il a progressé de façon régulière à partir du début de l'année 2016 (+3,25% en g.a. en février 2016), jusqu'à atteindre un point haut en juin 2018 (à +7,7% en g.a.), puis il a diminué. La hausse du taux d'inflation de début 2016 à mi-2018 s'explique principalement par l'augmentation des prix des produits alimentaires (viandes et fruits notamment) et des transports (cf. figure 2 en annexe) en lien avec le mécanisme d'ajustement des prix du carburant⁴. La forte dépréciation du dinar de début mai 2018 à fin février 2019 a renforcé cette tendance en générant de l'inflation importée (cf. *infra*)⁵. A noter enfin que l'inflation sous-jacente « hors produits alimentaires et énergie » demeure également importante à +6,8% en août 2019 en g.a. selon l'INS (contre +7,9% en décembre 2018).

1.3 Des déséquilibres extérieurs élevés.

Concernant la partie réelle de la balance des paiements :

Le déficit courant s'est creusé ces dernières années et s'avère particulièrement élevé. Il atteignait -11,1% du PIB en 2018 selon le FMI, après -10,2% du PIB en 2017 et -9,3% en 2016. Cette évolution s'explique principalement par l'aggravation du déficit commercial, qui atteindrait -14,9% du PIB en 2018 selon le FMI. Le FMI prévoit une réduction du déficit courant pour 2019 à -10,4% du PIB. Les dernières données disponibles de la Banque centrale de Tunisie (BCT) accréditent ces prévisions : le déficit courant serait limité à -6,4% du PIB sur les 9 premiers mois de 2019 selon la BCT, contre -8% du PIB sur la même période de 2018. En décomposant le solde courant au S1 2019, il apparaît que :

- Sa dégradation est liée principalement à la **hausse du déficit commercial en dinars**⁶. Il s'élevait à -14,9% du PIB en 2018 (contre -6,1% du PIB en 2005) selon les données de la BCT. Il atteindrait 17,8 Mds TND sur les 11 premiers mois de l'année 2019 selon l'INS (soit +2,7% en g.a.). i/ Par pays, la hausse du déficit commercial est due pour l'essentiel à l'évolution des échanges commerciaux avec la Chine : le déficit bilatéral de la Tunisie atteignait -5,4 Mds TND sur la période de janvier à fin novembre 2019. En conséquence, le déficit commercial de la Tunisie à l'égard de la Chine représentait fin novembre 2019 près de 30% du déficit commercial total du pays⁷. ii/ Par secteur, les marges de manœuvre pour réduire le déficit commercial semblent réduites en raison de l'importance du déficit énergétique, qui s'explique par des éléments exogènes (dont l'évolution du prix du baril de pétrole). Ce déficit sectoriel représentait 39,3% du déficit commercial total fin novembre 2019.
- **Les autres soldes du compte courant (services, revenus des facteurs, transferts courants) demeurent légèrement excédentaires**. C'est surtout le cas du solde de la balance des services, qui a plus que doublé au S1 2019 en g.a. à 0,8 Md TND selon la Banque centrale de la Tunisie (grâce notamment à l'amélioration du solde du secteur touristique de +65,2% au S1 2019 en g.a. à 1,3 Md TND selon la BCT).

Concernant la partie financière de la balance des paiements :

Les **entrées nettes de capitaux** ont fortement progressé au S1 2019 selon la BCT (+33,6% en g.a. à 5,3 Mds TND sur la période). Plus en détail, cela s'explique par la hausse des flux nets d'autres investissements (+33,9% au S1 2019 en g.a. à 4,1 Mds TND) et par la progression des flux nets d'IDE (+22,1% au S1 2019 en g.a. à 1,2 Md TND).

⁴ Il s'agissait initialement d'un mécanisme automatique d'ajustement des prix des hydrocarbures, visant à réévaluer les prix chaque trimestre en fonction notamment de l'évolution du cours du baril de pétrole. Ce mécanisme a été instauré par la Loi de Finances 2016 afin de faire évoluer les prix à la pompe vers le prix d'équilibre, et de supprimer à terme les subventions aux hydrocarbures. 4 hausses du prix du carburant ont ainsi été appliquées en Tunisie en 2018 (janvier, avril, juin et septembre). C'est en novembre 2018, au moment où une 5^{ème} hausse était programmée, que l'automatisme du mécanisme a finalement été supprimé. Il s'agissait d'une demande des autorités tunisiennes, compte tenu du risque de tensions sociales lié aux hausses successives du prix à la pompe : elles se sont montrées favorables à des hausses discrétionnaires, réparties dans le temps en prenant en compte l'évolution du climat social.

⁵ L'inflation en Tunisie s'explique également par d'autres facteurs, parmi lesquels les majorations salariales dans la fonction publique, le secteur public et le secteur privé ; la progression de la masse monétaire et la hausse des crédits à l'économie ; l'importance de la consommation des ménages, etc.

⁶ *A contrario*, le déficit commercial en devises étrangères est orienté à la baisse (à environ 3,83 M EUR de janvier à fin août 2019, contre 4,01 M EUR sur la même période en 2018).

⁷ La Tunisie connaît également un déficit commercial vis-à-vis de l'Algérie, de l'Italie, de la Turquie et de la Russie (par ordre d'importance).

Le marché des changes s'est retourné à partir de début mars 2019 : le dinar a alors commencé à s'apprécier (+9,1% par rapport à l'euro du 28/02/2019 au 11/10/2019), après une longue phase de dépréciation (-18% face à l'euro de début mai 2018 à fin février 2019). Pour l'essentiel, ce retournement est lié notamment aux différentes actions menées par la Banque Centrale de Tunisie (BCT) : i/ La BCT a relevé son taux directeur de 100 points de base à 7,75 % fin février 2019. Selon la BCT, la politique de renchérissement du crédit qui en a résulté a incité certains détenteurs de devises étrangères à les convertir en dinars plutôt que d'emprunter à des taux élevés. ii/ La BCT a vendu aux banques des devises à bas prix (grâce entre autres aux emprunts réalisés sur les marchés internationaux⁸) pour favoriser l'appréciation du dinar tunisien. Dans une moindre mesure, le développement de l'activité touristique en Tunisie aurait également contribué à l'appréciation du dinar en engendrant une hausse de la demande de monnaie domestique. La sortie de la Tunisie sur les marchés internationaux a contribué à **la reconstitution du niveau des réserves de change de la BCT** (s'élevant au 04/12/2019 à 18,8 M TND, soit 105 jours d'importations, contre 14 M TND et 84 jours d'importations fin 2018). Celle-ci s'explique également par le fait que la Banque centrale de Tunisie a cessé d'intervenir sur le marché des changes pour lutter contre la dépréciation de la monnaie nationale. Il convient de rappeler que selon le FMI, le taux de change effectif réel était surévalué d'environ 15% fin 2018 (en dépit du fait qu'il se soit déprécié en moyenne de -6,4% en 2018, après -7,9% en 2017). Compte tenu de l'appréciation du taux de change nominal à partir de février 2019, cet écart par rapport au taux d'équilibre s'est encore accru.

2. Le gouvernement s'est engagé dans un processus de consolidation budgétaire.

2.1 Une trajectoire des finances publiques pas encore maîtrisée.

Les finances publiques tunisiennes se sont fortement dégradées ces dernières années. Le FMI a révisé à la hausse de façon importante la dette publique fin 2018. *In fine*, celle-ci atteindrait 77,0% du PIB, contre 55,4% du PIB fin 2015 et 39,2% du PIB fin 2010. La dépréciation du taux de change jusqu'à début 2019 a contribué à la hausse de la dette publique (2/3 de la dette publique étant libellée en monnaie étrangère selon la BCT⁹). Cependant, l'explication principale réside dans l'incapacité de l'Etat à limiter la hausse des dépenses de fonctionnement, qui représentent plus de 60% des dépenses publiques du pays. Celles-ci se sont fortement accrues ces dernières années, du fait notamment de l'explosion de la masse salariale dans la fonction publique (+137% entre 2010 et 2018 selon le ministère des finances, soit une croissance annuelle moyenne de +11,4% par an). Elle représentait 14,1% du PIB en 2018 et progresserait encore en 2020 à 15,1% du PIB selon le Projet de Loi de Finances (PLF) 2020¹⁰. *A contrario*, les dépenses d'investissement public sont limitées (5,6% du PIB en 2018). **Selon les dernières prévisions du FMI, la dette publique du pays baisserait en 2019 à 74,4% du PIB mais serait de nouveau orientée à la hausse en 2020 puis en 2021 (à 81,9% du PIB cette année).**

2.2 Une consolidation budgétaire qui tarde à produire ses effets.

Après 3 années de hausse, le déficit budgétaire a diminué en 2018, mais reste à un niveau élevé à -4,6% du PIB en 2018¹¹ selon le FMI, après -5,9% du PIB en 2017. Les autorités tunisiennes ont mentionné dans la Loi de Finances 2019 un objectif de déficit public à -3,9% du PIB en 2019. Cette baisse du déficit devait être permise notamment par une hausse importante des recettes fiscales (+10,5% par rapport à 2018 à 27,1 Mds TND, grâce entre autres à une plus grande efficacité de l'administration fiscale, assurant une meilleure collecte fiscale¹²) et par une baisse des subventions aux carburants (-22% à 2,1 Mds TND). *In fine*, selon la Loi de Finances Complémentaire (LFC) 2019, **le déficit public en 2019 serait plus faible que prévu à -3,5% du PIB.** *A contrario*, le FMI table sur un dérapage budgétaire en 2019 (déficit de -4,4% du PIB sur l'année). **Le PLF 2020 mentionne une prévision de baisse du déficit budgétaire en 2020 à -3,0% du PIB**, qui serait à nouveau obtenue par le renforcement des recettes fiscales (impôt sur le revenu et TVA principalement) et par la baisse des subventions aux carburants.

⁸ Mercredi 10 juillet 2019, la Tunisie est parvenue à lever 700 millions d'euros sur les marchés internationaux (maturité de 7 ans ; taux d'intérêt de 6,375%).

⁹ Selon les estimations du FMI, une dépréciation nominale de 10% augmente le ratio dette publique / PIB d'environ 7 points.

¹⁰ En vertu de l'accord du 7 février 2019, les catégories A1 et A2, la catégorie A3, les catégories B et C, et le reste des ouvriers bénéficient d'une augmentation de salaire de respectivement 180 TND, 170 TND, 155 TND et enfin 135 TND. Cette hausse est répartie en deux tranches : une première tranche en mars 2019 avec effet rétroactif à compter de décembre 2018 ; une seconde tranche versée en deux fois, en juillet 2019 puis en janvier 2020. Le coût estimé de la mesure ne devrait pas excéder 0,5% du PIB.

¹¹ Le déficit primaire serait limité à -1,9% du PIB en 2018 selon le FMI. Le déficit budgétaire serait donc lié essentiellement au remboursement de la dette publique, dont le montant est gonflé par la dépréciation du dinar.

¹² En outre, i/ la hausse de la masse salariale dans la fonction publique contribuerait à accroître les recettes liées à l'impôt sur le revenu (+10,1% par rapport à 2018) ; ii/ la réforme de la fiscalité des entreprises (en lien notamment avec la suppression des régimes fiscaux préférentiels en matière d'imposition directe – *offshoring*) aurait un impact sur les recettes liées à l'impôt sur les bénéfices des sociétés (+12,5%) ; iii/ la progression des importations engendrerait une hausse des revenus liés aux taxes à l'import (+10,7% pour les montants des droits de douane) ; la réforme de la TVA (LF 2018) et la progression de la consommation nationale induiraient des recettes élevées liées à la TVA (+11,8%).

3. La Tunisie apparaît toujours plus dépendante des bailleurs multilatéraux.

3.1 Un besoin de financement particulièrement élevé.

Le besoin de financement de la Tunisie est important. Selon le Loi de Finances 2019, il atteindrait près de 10,3 Mds TND en 2019. Il a fortement augmenté depuis 2010, où il se situait à 1,9 Mds TND. Il progresserait encore en 2020 à 11,2 Mds TND (soit 9,07% du PIB) selon le PLF 2020, compte tenu de l'écart croissant entre les ressources propres et les dépenses publiques. En 2020, ce besoin de financement serait comblé principalement par de l'appui budgétaire (39%), des interventions sur les marchés financiers (31%, soit une part en forte hausse : 22% en 2019) et des emprunts intérieurs (21%).

Ce besoin de financement est d'autant plus problématique que les conditions de financement sur les marchés internationaux se sont durcies ces dernières années. Pour compléter le financement du budget de l'Etat en 2019, la Tunisie est parvenue à lever 700 M EUR sur les marchés internationaux le 10 juillet 2019. Le montant de l'Eurobond est supérieur de 200 M EUR à celui d'octobre 2018, sa maturité est de 7 ans (contre 5 ans en octobre 2018) et son taux d'intérêt est de 6,375% (contre 6,75% la fois précédente). Par ailleurs, le gouvernement tunisien privilégie de plus en plus l'émission de bons du Trésor à court terme - BTCT (55% des émissions étatiques au T1 2019), ce qui a pour conséquence de réduire la maturité moyenne de la dette (la dette en juin 2019 arrivant à échéance en moyenne dans 9 ans et trois mois, contre 9 ans et cinq mois en décembre 2018).

La dette publique tunisienne est néanmoins jugée soutenable par le FMI, notamment parce que la Tunisie s'endette auprès des bailleurs internationaux à des conditions favorables (maturités demeurant relativement longues, taux d'intérêt bas). En contrepartie, **l'économie tunisienne apparaît toujours plus dépendante des interventions des bailleurs de fonds pour couvrir ce besoin de financement.**

3.2 Une présence importante des bailleurs de fonds en Tunisie.

Les bailleurs internationaux ont réaffirmé leur engagement financier envers la Tunisie pour l'année 2018/2019, en élaborant une matrice commune pour fédérer et coordonner leurs actions. Le commissaire européen à la Politique européenne de voisinage et aux Négociations d'élargissement, Johannes Hahn, a déclaré jeudi 12 juillet 2018 que les huit institutions financières et de développement intervenant en Tunisie¹³ ont décidé d'accorder au pays 2,5 Mds EUR sur cette période sous la forme de dons et de prêts¹⁴, dans le cadre d'une assistance financière visant à financer les réformes économiques requises. En l'espèce, il s'agit de poursuivre les efforts de consolidation budgétaire, de développer le potentiel de croissance du secteur privé, tout en s'assurant que la dimension sociale soit respectée, à travers le renforcement du système de protection sociale en vigueur. Par ailleurs, des programmes d'investissement en Tunisie seront réalisés à hauteur de 3 Mds EUR, soit un engagement total de 5,5 Mds EUR de la part des bailleurs internationaux.

Les principaux bailleurs de fonds intervenant en Tunisie sont :

- **L'Union européenne** (engagements de 300 M EUR et assistance macro-financière de 300 M EUR en 2019) ;
- **Le FMI** (à travers un programme débuté mi-2016 pour une durée de 4 ans et un montant total réévalué à 2,7 Mds USD, prenant la forme d'un Mécanisme Elargi de crédit, et reposant sur des revues désormais trimestrielles – la 5^{ème} revue du programme a été approuvée par le conseil d'administration du Fonds le 12 juin 2019, ce qui a permis le décaissement d'une 6^{ème} tranche de 245 M USD, portant le total des décaissements effectués au titre de ce programme à 1,6 Md USD) ;
- **La Banque mondiale** (dont le portefeuille en Tunisie s'élève à environ 2 Mds USD),
- **La Banque africaine de développement** (portefeuille actuel en Tunisie de 1,2 Md EUR) ;
- **La Banque Européenne de Reconstruction et de Développement** (portefeuille en Tunisie de 585 M EUR) ;
- **La Banque Européenne d'Investissement** (financements accordés en 2018 s'élevant à 205 M EUR) ;
- **L'Agence France Développement** (autorisations d'engagement de 305 M EUR en 2018).

Cependant, la lassitude des bailleurs de fonds est de plus en plus perceptible. **Ceux-ci deviennent de plus en plus exigeants à l'égard de la Tunisie sur le plan des conditionnalités**, compte tenu des retards observés dans la mise en œuvre des réformes et du non-respect d'engagements initiaux de la part de la Tunisie. En tout état de cause, **certains**

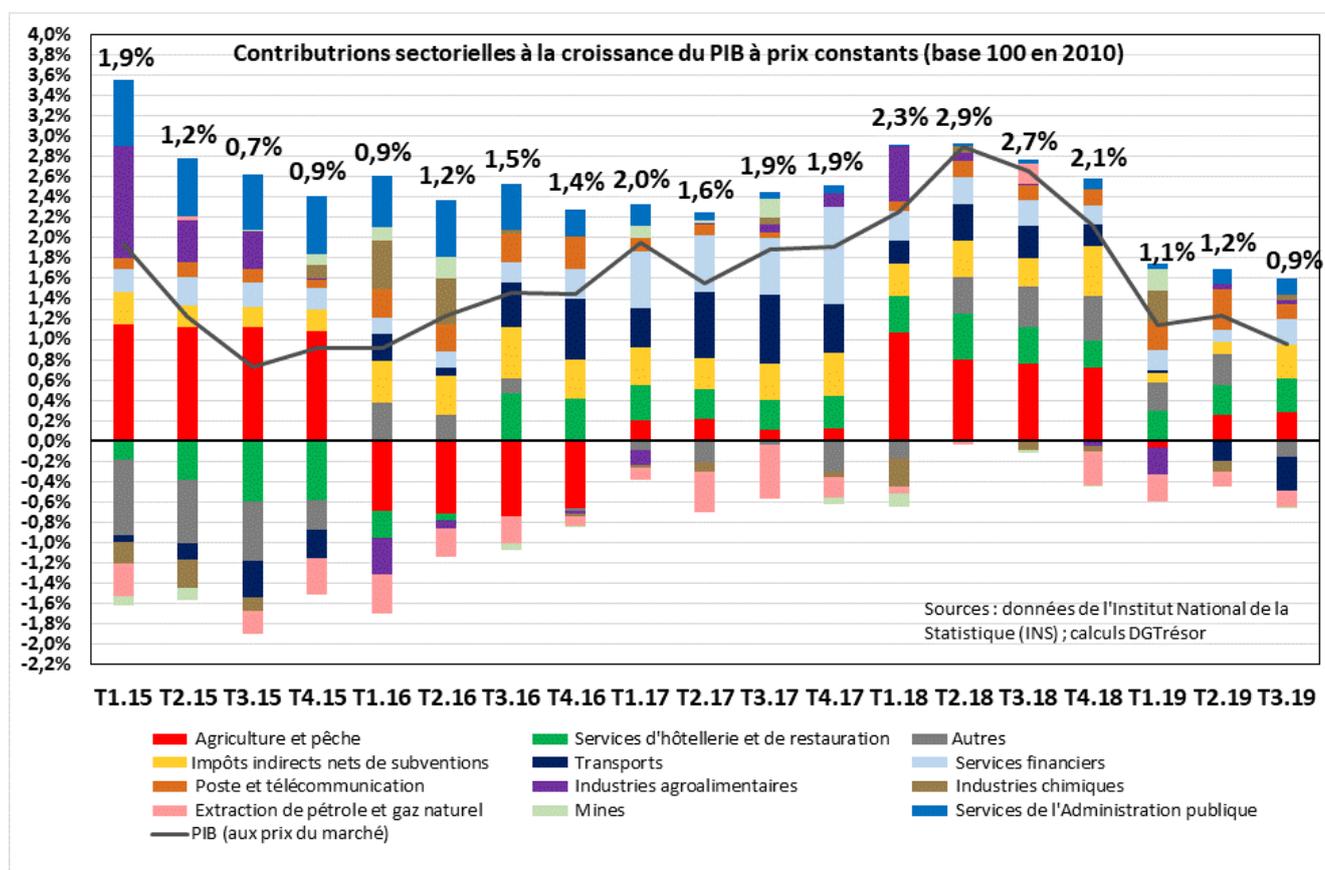
¹³ L'Agence française de développement (AFD), la Banque africaine de développement (BAD), la Banque européenne d'investissement (BEI), la Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), la Banque mondiale (BM), le Fonds monétaire international (FMI), la KfW et la Société financière internationale (SFI).

¹⁴ Il s'agit d'une aide prévisionnelle à compter de la 2^{ème} moitié de l'année 2018 donc les 249 M USD du FMI liés à la 3^{ème} revue et les 500 M USD de la BM évoqués dans cette note ne sont pas pris en compte dans ce calcul. En revanche, les 300 M EUR liés à l'assistance macro-financière de l'Union européenne y figurent.

bailleurs ont presque atteint leur limite d'intervention en Tunisie (les montants des engagements devant respecter des ratios prudentiels). C'est le cas notamment de la Banque Mondiale et de la Banque africaine de développement.

Dans ce contexte, les autorités tunisiennes semblent chercher à diversifier les soutiens financiers étrangers : Fonds Monétaire Arabe (40 M EUR), Kreditanstalt für Wiederaufbau - KfW (200 M EUR), Arabie saoudite (prêt de 500 M EUR décaissé en janvier 2019), etc.

Fiche 1 : Point sur la croissance économique de la Tunisie au T3 2019



- (i) **La Tunisie bénéficie entre fin 2015 et fin 2018 d'une accélération de la croissance économique (+1,3% en 2016 puis +1,8% en 2017 et enfin +2,5% en 2018 selon le FMI).**

Cette évolution s'explique principalement par le fait que certains secteurs qui contribuaient faiblement voire négativement à la croissance du PIB sur des périodes antérieures sont devenus les moteurs de la croissance en Tunisie :

- **l'agriculture et dans une moindre mesure les industries agroalimentaires**, depuis début 2017 (alors que leur contribution à la croissance était négative en 2016),
- **les services d'hôtellerie et de restauration**, depuis mi-2016 (dont la contribution était négative de début 2015 à début 2016, en raison notamment des attentats),
- **les transports**, depuis début 2016 (secteur contribuant négativement à la croissance en 2015),
- **les services financiers** (de façon structurelle, mais dont la contribution à la croissance est plus importante depuis fin 2016).

Secteur devenu moteur de la croissance	Période antérieure	Période considérée
Agriculture	-0,77 point de croissance en moyenne (T1 2016 – T4 2016)	0,48 point de croissance en moyenne (T1 2017 – T4 2018)
Services d'hôtellerie et de restauration	-0,41 point de croissance en moyenne (T1 2015 – T2 2016)	0,29 point de croissance en moyenne (T4 2016 – T4 2018)
Transports	-0,23 point de croissance en moyenne (T1 2015 – T4 2015)	0,37 point de croissance en moyenne (T4 2016 – T4 2018)
Services financiers	0,19 point de croissance en moyenne (T1 2015 – T3 2016)	0,32 point de croissance en moyenne (T4 2016 – T4 2018)

La croissance économique s'est accélérée alors même que **la contribution des services d'administration publique, autrefois prépondérante, a fortement diminué depuis fin 2016**, jusqu'à devenir quasi nulle.

(ii) La croissance économique a néanmoins ralenti fortement à partir du 3ème trimestre de 2018 :

- +2,9% au T2 2018 en g.a.,
- +2,7% au T3 2018 en g.a.,
- +2,1% au T4 2018 en g.a.,
- +1,15% au T1 2019 en g.a.,
- +1,2% au T2 2019 en g.a.,
- +0,95% au T3 2019 en g.a.

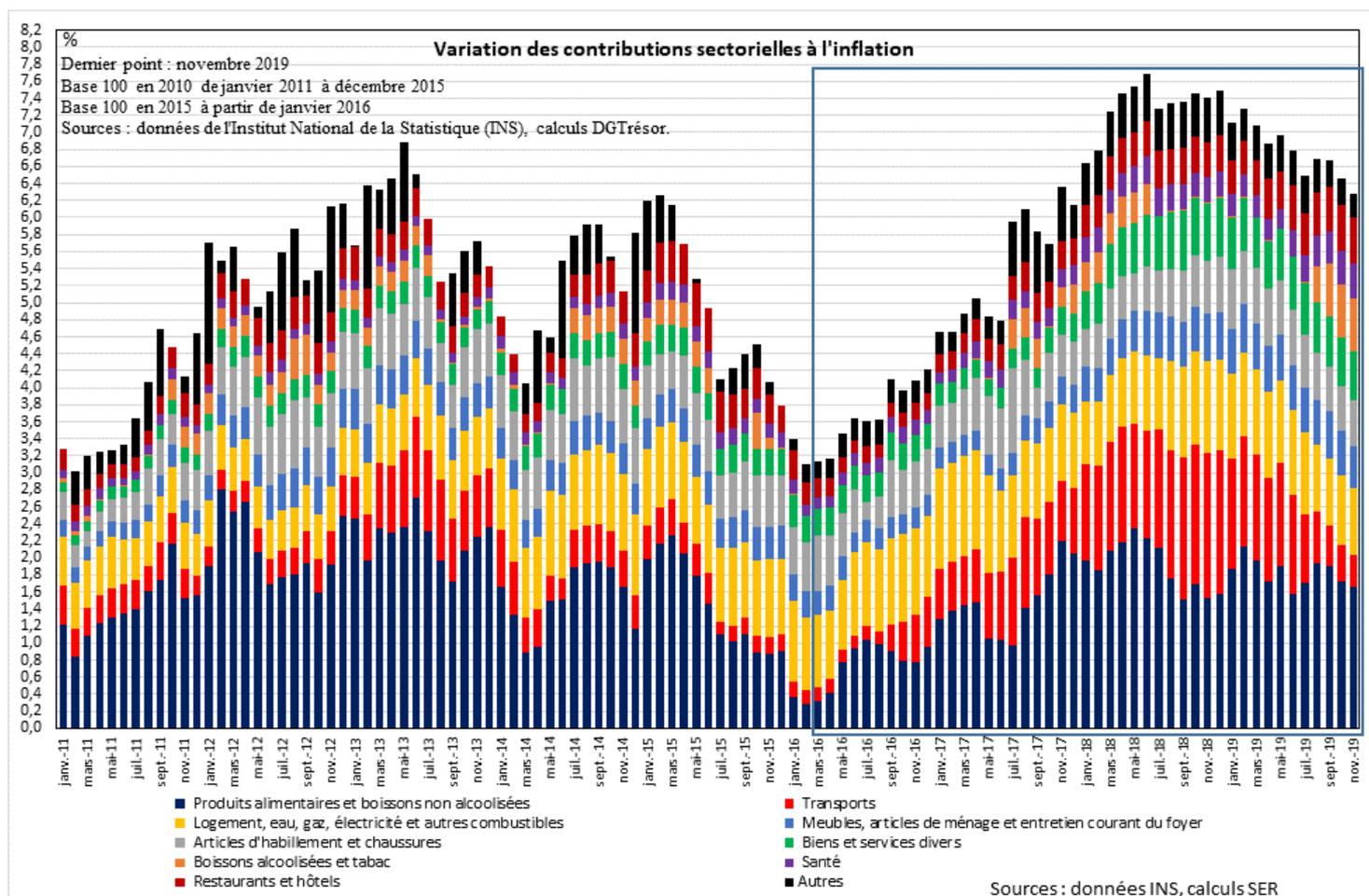
Le ralentissement important de la croissance du PIB en 2019 est dû essentiellement à l'atonie du secteur de l'agriculture et la pêche (il contribuait à la croissance de +0,28 point de pourcentage – pp – au T3 2019, contre +0,8 pp au T2 2018), ainsi que du secteur des transports (-0,34 pp au T3 2019, contre +0,36 pp au T2 2018).

Focus sur la méthode employée

La méthode employée consiste à mettre en évidence la contribution de chacun des secteurs à la croissance du PIB de la Tunisie, ce qui n'apparaît pas dans les publications de de l'Institut National de la Statistique (INS) tunisien. Les calculs de la DG Trésor ont été réalisés à partir des données trimestrielles de PIB par secteur d'activité, qui proviennent de l'INS. Il s'agit de données à prix constants. Les prix de l'année 2010 sont pris en référence (base 100). Les variations des PIB sectoriels trimestriels sont en glissement annuel. Les contributions sectorielles à la croissance du PIB sont calculées en pondérant par l'importance relative de chaque secteur d'activité dans le PIB national.

NB : Il convient de préciser que des écarts peuvent apparaître entre les chiffres de croissance de PIB pris en référence par la presse tunisienne à partir d'éléments extraits des publications de l'INS, et ceux - également publiés par l'INS - que nous utilisons pour obtenir les contributions sectorielles à la croissance du PIB. En effet, les chiffres relayés par la presse tunisienne sont obtenus à partir d'une méthode différente (PIB sectoriels aux prix de l'année précédente ; méthode de chaînage pour faire apparaître les taux de croissance en glissement annuel). Néanmoins, ces écarts s'avèrent marginaux à partir du T1 2015 (entre 0 et 0,1 point de croissance par trimestre).

Fiche 2 : Evolutions tendancielles de l'inflation en Tunisie



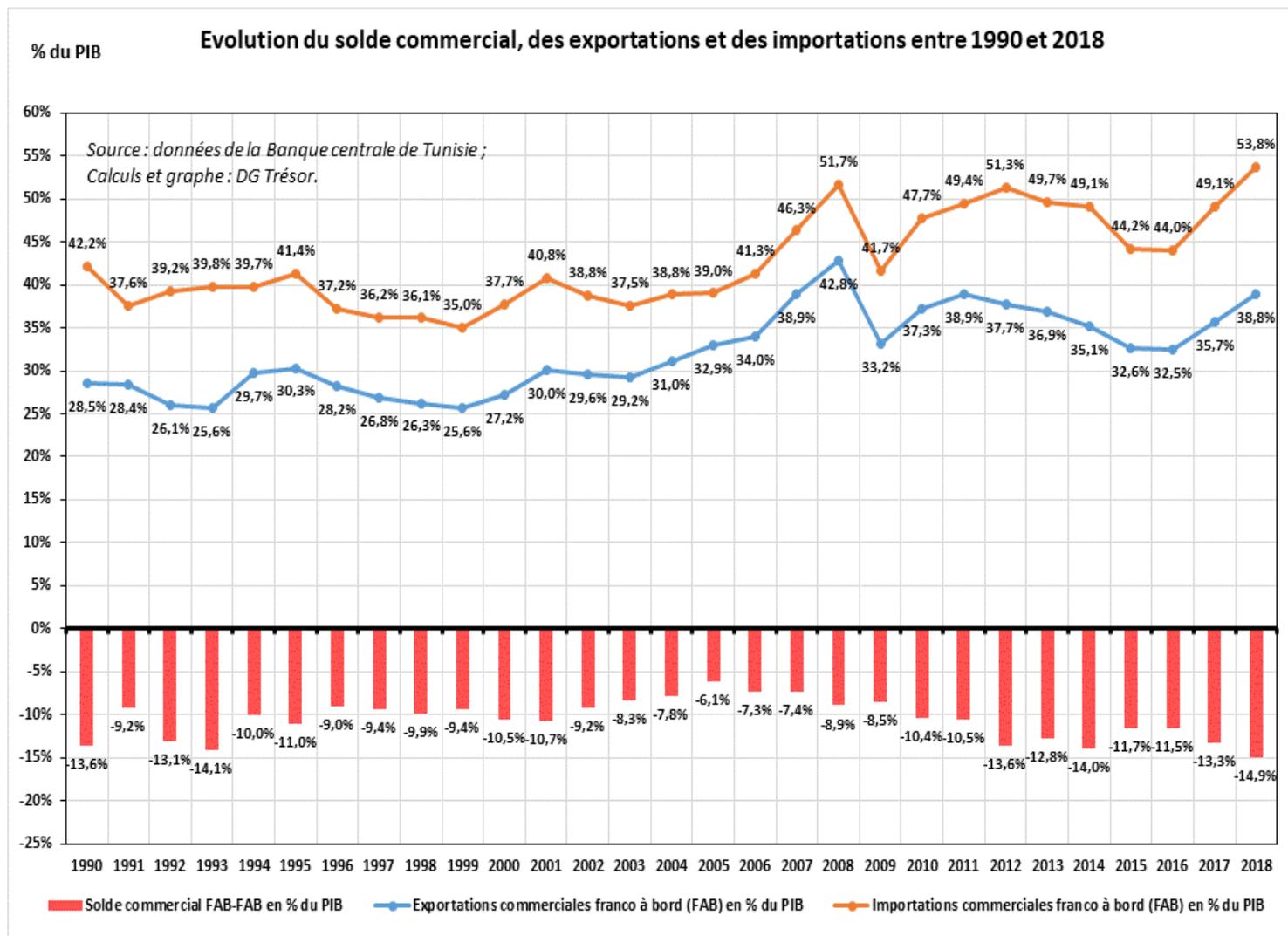
Le taux d'inflation mensuel calculé par l'Institut National de la Statistique (INS) correspond au taux de variation entre l'indice des prix à la consommation (IPC) du mois considéré et celui établi 12 mois auparavant (glissement annuel). Depuis janvier 2019, la base de référence est l'année 2015 (base 100).

Le taux d'inflation en Tunisie a progressé de façon régulière à partir du début de l'année 2016 (+3,25% en glissement annuel en février 2016) jusqu'à atteindre un point haut en juin 2018 (à +7,7% en g.a.). La progression de l'inflation sur cette période s'explique principalement par la hausse des prix des produits alimentaires (viandes et fruits notamment) et par celle des transports (en lien avec le mécanisme d'ajustement des prix du carburant¹⁵). Ces deux catégories contribuaient en janvier 2019 à plus de 40% du taux d'inflation mensuel.

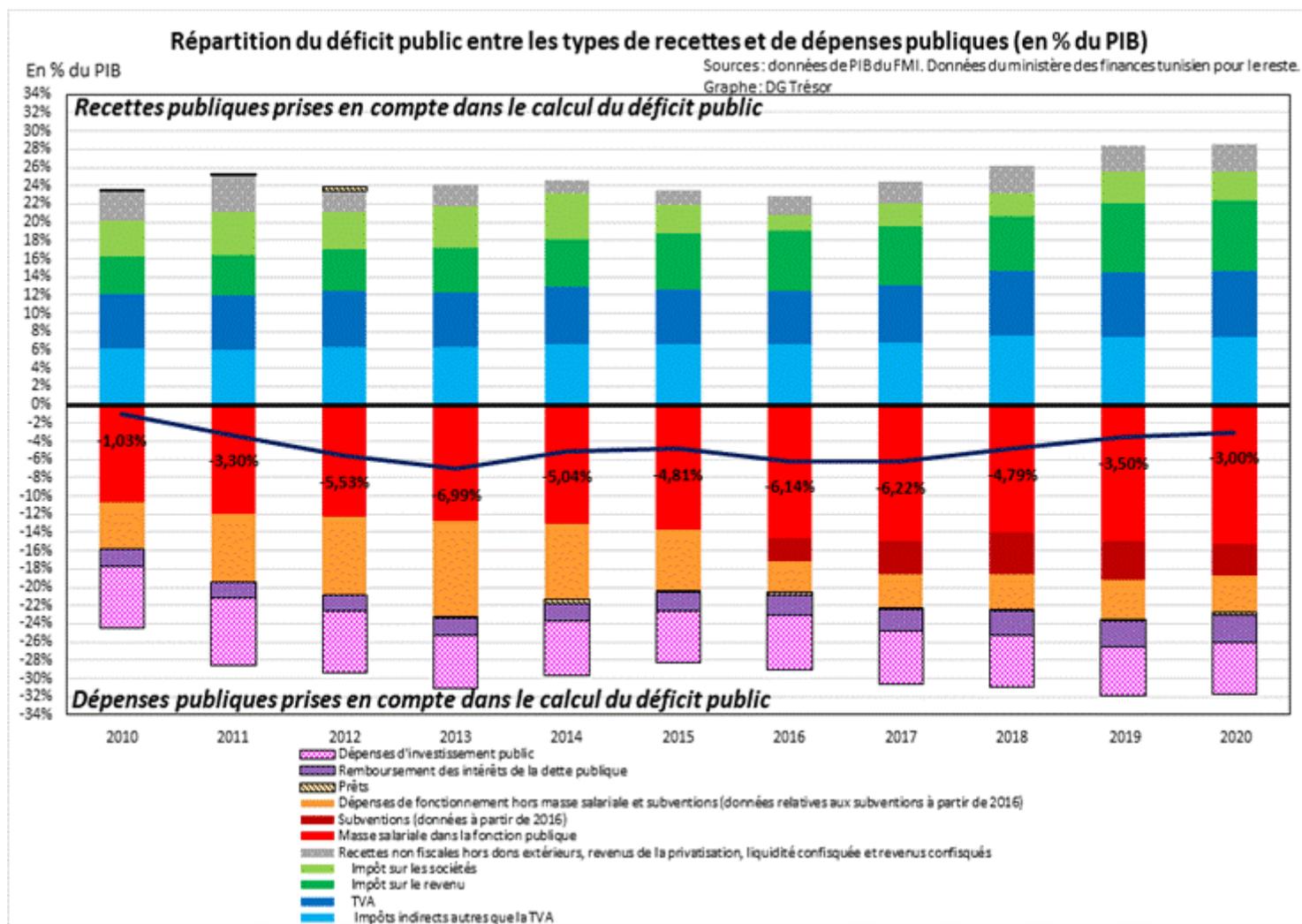
Depuis juillet 2018, le rythme de croissance des prix à la consommation ralentit, du fait notamment du ralentissement de la hausse des prix des transports (les ajustements des prix des carburants ne se faisant plus de manière automatique).

¹⁵Il s'agissait initialement d'un mécanisme automatique d'ajustement des prix des hydrocarbures, visant à réévaluer les prix chaque trimestre en fonction notamment de l'évolution du cours du baril de pétrole. Ce mécanisme a été instauré par la Loi de Finances 2016 afin de faire évoluer les prix à la pompe vers le prix d'équilibre, et de supprimer à terme les subventions aux hydrocarbures. 4 hausses du prix du carburant ont ainsi été appliquées en Tunisie en 2018 (janvier, avril, juin et septembre). C'est en novembre 2018, au moment où une 5^{ème} hausse était programmée, que l'automatisme du mécanisme a finalement été supprimée. Il s'agissait d'une demande des autorités tunisiennes, compte tenu du risque de tensions sociales lié aux hausses successives du prix à la pompe. Elles appliquent désormais des hausses discrétionnaires, réparties dans le temps en prenant en compte l'évolution du climat social.

Fiche 3 – La dégradation des échanges commerciaux de la Tunisie



D’après les calculs réalisés par la DG Trésor sur la base des données de l’INS et de la BCT, **le déficit commercial de la Tunisie augmente de façon régulière depuis le milieu des années 2000**. Il a plus que doublé entre 2005 (s’élevant alors à -6,1% du PIB) et 2018 (atteignant -14,9% du PIB). Cela s’explique par une progression plus rapide des importations (qui atteignent 53,8% du PIB en 2018, contre 39,0% en 2005) par rapport aux exportations (qui s’élevaient à 38,8% du PIB en 2018, contre 32,9% en 2005).



Le déficit public se réduit sur la période récente (-5,9% du PIB en 2017 puis -4,6% du PIB en 2018 selon le FMI ; -3,5% du PIB prévu en 2019 selon la Loi de Finances Complémentaire 2019 mais -4,4% du PIB selon les prévisions du FMI), après s'être dégradé progressivement à partir de la Révolution de 2011 (surtout sur la période 2011-2014). Le déficit public était en effet presque nul en 2011, à -0,5% du PIB selon le FMI.

La baisse du déficit public en 2019 s'expliquerait, selon les chiffres de la LF 2019, par :

- La **progression des recettes publiques** (notamment les recettes provenant de la TVA, qui atteindraient 7,1% en 2019).
- La réduction de certaines dépenses publiques. Plus en détail :
 - **La légère baisse des dépenses de gestion** à 21,6% du PIB en 2019 selon les chiffres prévisionnels de la LF 2019, contre 22,4% en 2018. Toutefois, les dépenses de gestion resteraient prééminentes du fait de l'importance de la masse salariale (qui atteindrait 14,1% en 2019, après 13,9% en 2018). La masse salariale était limitée à 10,8% du PIB en 2010.
 - **La réduction des dépenses d'investissement public en % du PIB.** En 2019, ces dépenses seraient les plus faibles depuis 2010 *a minima* (à 5,6% du PIB, contre 7,2% en 2011). Ainsi, la réorientation du budget des dépenses de fonctionnement vers les dépenses d'investissement, évoquée par le gouvernement, n'apparaît pas dans les chiffres.

A contrario, le budget affecté au remboursement de la dette publique est orienté à la hausse (de 1,8% du PIB en 2011 à 2,7% du PIB en 2019).

Fiche 5 : La décomposition du besoin de financement de la Tunisie.

En 2019 :

2019	USD	TND
Besoin de financement	3622	10 142
Ressources d'emprunts extérieurs	2783	7 792
Emprunts extérieurs affectés à des projets	250	700
Appui budgétaire	1525	4 270
FMI	500	1400
Banque Mondiale	400	1120
Union Européenne	297	831,6
Allemagne	200	560
AFD	50	161
Fonds Monétaire Arabe	40	112
Marché financier international	965	2702
Ressources d'emprunts intérieurs	839	2350

Sources : Loi de Finances 2019 et hebdomadaire *Réalités*; calculs DG Trésor

Clé de lecture : Le besoin de financement est couvert par des ressources d'emprunts intérieurs et extérieurs. Parmi ces dernières, il faut distinguer les emprunts affectés à des projets, les appuis budgétaires et les fonds levés sur les marchés financiers internationaux.

Son évolution annuelle :

