

Situation économique et financière

Tunisie

Juin 2026

Fragilisé par les crises successives depuis 2008/2009 et la révolution de 2011, le modèle de croissance tunisien, particulièrement exposé aux chocs externes, sous-performe par rapport à la moyenne régionale, avec un PIB réel qui a retrouvé seulement en 2025 son niveau d'avant Covid, alors même que le pays dispose de réels atouts comparatifs, tels que sa forte intégration aux chaînes de valeur industrielles européennes ou la compétitivité et qualité de ses ressources humaines. La détérioration des équilibres macroéconomiques (déficits jumeaux et endettement public) pendant la dernière décennie a accentué les vulnérabilités financières et monétaires au détriment de l'attractivité des capitaux et de l'investissement. Alors que la guerre au Moyen-Orient a accru les pressions sur les réserves en devises et les finances publiques, l'amélioration durable du risque-pays et le retour de la confiance supposent une stratégie de réformes structurelles économiques ambitieuse.

1/ [Modèle économique structurel] Une économie très intégrée aux chaînes de valeur industrielles européennes mais qui cherche un nouveau souffle.

Compte tenu de ressources minières limitées¹, les autorités ont encouragé à partir des années 1970 **l'émergence d'un secteur industriel et de services orienté vers l'exportation** par un cadre juridique et fiscal attractif pour les investisseurs étrangers². Ce secteur assure les 2/3 des exportations de biens et de l'emploi industriel du pays³. Fondé sur des activités de sous-traitance s'appuyant sur une main d'œuvre compétitive⁴, ce modèle de développement a évolué vers des activités manufacturières et de services plus diversifiées⁵ incorporant davantage de valeur ajoutée, grâce à des ressources humaines formées par un système éducatif et universitaire de qualité⁶. Le développement de ce secteur exportateur intégré aux chaînes de valeur européennes (l'UE achète 70% des exportations du pays⁷), auquel appartiennent la plupart des entreprises à capitaux étrangers et de l'industrie manufacturière, reste toutefois encore insuffisant pour équilibrer le solde extérieur courant. L'économie tunisienne comprend également **un secteur public** industriel et commercial important contrôlé par l'Etat⁸, un **secteur privé domestique** organisé autour de quelques dizaines de **conglomérats privés multisectoriels** à capitaux souvent familiaux se développant principalement par croissance externe et sur fonds propres. Si plusieurs réformes ont été adoptées ces dernières années pour stimuler l'investissement privé, cette économie compartimentée⁹ voit son développement freiné par différentes barrières et réglementations sectorielles¹⁰ qui contraignent la concurrence, l'investissement, la diffusion de l'innovation, la productivité et la croissance potentielle.

2/ [Croissance et conjoncture] Une croissance durablement affectée par les crises successives depuis 2008.

Entre le début des années 2000 et la crise financière mondiale de 2008, une croissance moyenne de 4,5%/an avait fait de la Tunisie l'une des économies les plus développées du continent africain. L'instabilité politique après la révolution de 2011, puis une succession de chocs externes (terrorisme, crise Covid, crise énergétique de 2022), ont entraîné un **ralentissement durable de la croissance** (entre 1 et 2,5%/an), alimenté par le recul de l'investissement et de la productivité¹¹, **affaiblissant le revenu par habitant** (de 4 310 \$/an en 2014 à 4 180 \$/an en 2024¹²). **Le PIB est particulièrement exposé à la volatilité de l'agriculture** (9% du PIB) **et du tourisme** (10% du PIB en incluant les effets indirects), **ainsi qu'à la conjoncture européenne**, principal débouché des exportations. Après une contraction de 9% en 2020 (crise Covid), le PIB réel a tout juste retrouvé son niveau d'avant la pandémie en 2025¹³. **Cette même année, la croissance s'est établie à +2,5%** (après +1,6%¹⁴ en 2024), soutenue par une bonne saison agricole¹⁵ et par un rebond des industries mécaniques, électriques et électroniques. **En 2026**, la croissance est prévue **entre 2,1% (FMI) et 2,5% (BM)**¹⁶ avec un impact limité du conflit au Moyen-Orient. Ces performances sont modestes par rapport aux autres pays de la région¹⁷ et la **situation sociale reste fragile**. Le taux de chômage élevé (à 15% au T1 2026, après un pic de 18,4% en 2021 ; 37,5% chez les jeunes de moins de 25 ans) alimente le travail informel et le phénomène de « fuite des cerveaux ». Si l'inflation a connu un déclin depuis le pic de 2023 (de 10,4% en g.a. en février 2023 à 4,8% début 2026), elle reste dynamique et atteignait +5,5% en g.a. à fin mai 2026, alimentée par la hausse des prix des produits alimentaires (+8,2% en g.a., 1^{er} poste de dépenses des ménages¹⁸). Parallèlement, **le pouvoir d'achat s'est érodé ces dernières années** alors que les revalorisations salariales, désormais fixées par l'Etat pour les secteurs public et privé (seuil plancher), ne compensent pas totalement l'inflation¹⁹.

3/ [Comptes extérieurs] La crise au Moyen-Orient a ravivé les pressions sur la balance des paiements et la dette externe.

Structurellement déficitaire, le solde courant de la balance des paiements subit la volatilité des balances énergétiques et alimentaires ainsi que des recettes touristiques. Après s'être creusé à **9% du PIB en 2022** sous l'effet de la crise énergétique mondiale, **le déficit courant s'est nettement amélioré en 2023** (2,2% du PIB) **et 2024** (1,5%), avec la reprise du tourisme et l'amélioration du déficit des biens (de 18% du PIB en 2022 à 11,4% du PIB en 2023, puis 11,7% en 2024), avant de **se creuser légèrement en 2025 à 2,5% du PIB** du fait d'une détérioration du déficit commercial. Concernant le **compte financier** de la balance des paiements, **la résilience des IDE entrants en 2024** (0,9 Md€ de flux nets entrants, soit 1,6% du PIB) **et 2025** (1,1 Md€, soit +30% sur un an) allège le besoin d'emprunts externes nécessaires pour stabiliser les réserves de change, alors que le trésor privilégie désormais les prêteurs domestiques en monnaie locale plutôt que les bailleurs externes en devises. Ces évolutions favorables conjuguées à l'absence d'échéances majeures de remboursement de dette publique externe **ont conduit en 2025 les agences de notation à relever la note souveraine de la Tunisie**, qui demeure en catégorie spéculative (à B- pour Fitch et à Caa1 pour Moody's)²⁰. Toutefois, **la dépendance croissante du pays aux hydrocarbures importés²¹ dans le contexte de hausse en 2026 des cours internationaux de l'énergie a ravivé les tensions sur les comptes externes**. Malgré l'adoption d'une mesure d'encadrement du financement des importations²², le déficit commercial s'est creusé de près de 25% en g.a. sur les 5 premiers mois de 2026, du fait de la hausse de la facture énergétique. Si les réserves de change demeurent globalement stables depuis janvier 2025 (autour de 100 jours d'importations), le remboursement prévu en juillet 2026 d'un Eurobond de 700 M€ conjugué à des prix durablement élevés des hydrocarbures, **affecterait la liquidité externe de l'économie²³**.

4/ [Finances publiques] Malgré les efforts de consolidation budgétaire, la soutenabilité à long terme des finances publiques demeure un enjeu important.

Face à la **soutenabilité incertaine à long terme²⁴ de la dette publique**, passée de 43% du PIB en 2013 à **82% en 2025²⁵**, et avec un service de la dette à 13,4% du PIB en 2025, les autorités visent une consolidation budgétaire progressive pour ramener le solde primaire à l'équilibre en 2028 (contre -1,8% du PIB en 2025). La loi de finances 2026 prévoit un **déficit public (dons inclus) de 5,9% du PIB** (après 5,3% en 2025²⁶), marquant une légère inflexion de la trajectoire de consolidation engagée depuis quatre ans²⁷. Le déficit public est alimenté par la dynamique des dépenses de fonctionnement, **en lien avec le rebond des dépenses de masse salariale** (25 Mds TND en 2026 soit 13,3% du PIB), avec une reprise des recrutements dans la fonction publique²⁸. Le système de subventions des produits de base et de l'énergie entraîne une **charge toujours élevée de dépenses de subventions²⁹**. A ce titre, la hausse des prix de l'énergie en 2026 entraînerait un surcoût de dépenses publiques d'environ 1,5 point de PIB sous hypothèse d'un prix moyen annuel du baril à 80\$, ce qui porterait le déficit public à 7,4% du PIB³⁰. En outre, la situation financière dégradée de certaines entreprises publiques représente aussi un risque pour les finances publiques. Dans un contexte de tarissement des financements extérieurs et de besoins d'emprunt toujours élevés (27 Mds TND, soit 13,7% du PIB en 2026), **l'Etat applique un principe du "compter sur soi" privilégiant les ressources de financement internes³¹**, incluant l'emprunt direct auprès de la BCT³². Cette dynamique d'endettement public entraîne une **exposition croissante du secteur bancaire au secteur public** (25% des actifs bancaires à fin 2024³³, contre 14% en 2019), ainsi qu'une **création monétaire** qui pourrait favoriser l'inflation, impliquant le maintien d'une politique monétaire restrictive par la BCT³⁴, malgré des effets défavorables sur les conditions de financement de l'économie et donc sur l'investissement des entreprises domestiques.

5/ [Risque-pays et perspectives de réformes] L'atténuation des vulnérabilités économiques et l'amélioration du risque-pays³⁵ supposent une stratégie de réformes structurelles ambitieuse.

La stabilité financière de la Tunisie est exposée à **plusieurs facteurs de vulnérabilité** : (i) des déficits « jumeaux » structurels sujets à forte variabilité en cas de choc externe ; (ii) une soutenabilité à long terme de la dette publique incertaine liée à son coût de (re)financement élevé et à la faiblesse de la croissance tendancielle ; (iii) une exposition croissante du système bancaire sur le souverain et la monétisation de la dette publique par la banque centrale ; (iv) un risque de perte d'attractivité des capitaux étrangers (IDE et prêts étrangers). Toutefois, le risque de crise de balance des paiements est contenu à court-terme, au vu du niveau stable des réserves de change et de l'échéancier de remboursement de la dette externe. En outre, la réglementation des changes restrictive, dont la mise en œuvre est étroitement contrôlée par la BCT, limite le risque de fuite massive de capitaux et de dépréciation brutale de la monnaie. **Plusieurs réformes à fort enjeu sont prévues pour relancer l'investissement privé et la croissance, parmi lesquelles** : (i) libéralisation de secteurs encore soumis à autorisation administrative pour stimuler la concurrence ; (ii) assouplissement prudent du régime de change pour faciliter l'internationalisation des entreprises et développer l'économie numérique ; (iii) réforme des entreprises publiques pour redresser leur viabilité économique et leur situation financière ; (iv) lutte contre l'économie informelle pour élargir la base fiscale. **La stratégie de transition énergétique**, qui prévoit de porter la part des EnR dans le mix électrique de 9% à fin 2025 à 35% en 2030 puis 50% en 2035, aura un effet favorable sur les équilibres macroéconomiques structurels en réduisant la facture énergétique (allègement du déficit commercial) et les subventions à l'énergie, tout en renforçant la décarbonation de l'économie et l'attractivité industrielle du site Tunisie aux yeux des investisseurs étrangers.

¹ Le **sous-sol tunisien recèle principalement des hydrocarbures et des phosphates** dont la production décline tendanciellement. Le secteur des mines et des hydrocarbures, qui représentait plus de 40% du PIB de la Tunisie sur la période 1969-1972, n'en représentait plus que 8% en 2007-2010, et seulement 3% en 2021-2023 – source : ITCEQ.

² Sous condition d'exporter la quasi-totalité de leur production (possibilité d'écouler en Tunisie jusqu'à 30% du chiffre d'affaires à l'export de l'année précédente), ces entreprises peuvent bénéficier du statut douanier et fiscal préférentiel des « **entreprises totalement exportatrices** ». Celles dont plus de 66% du capital est détenu par des non-résidents bénéficient du statut « d'entreprise non résidente au sens du code des changes » (ou entreprises « offshore ») qui facilite les opérations de change et rapatriements de devises. Par ailleurs, le code des investissements prévoit différents mécanismes d'incitations financières aux nouveaux investissements (subventions, participations au capital, avantages fiscaux), notamment pour favoriser le développement des secteurs dits prioritaires, la création d'emplois, le développement régional, les activités innovantes et les exportations. Les grands projets d'investissement dits « d'intérêt national » (investissement d'au moins 50 M TND -soit environ 15 M EUR - ou création d'au moins 500 emplois), peuvent se voir accorder d'autres avantages (prime allant jusqu'au tiers du montant de l'investissement, avantages fiscaux pendant 10 ans).

³ Le secteur secondaire représente 23% du PIB (14% pour l'industrie manufacturière, 5% pour les mines et énergie, 4% pour la construction), le secteur tertiaire 67% du PIB (dont 20% pour les services non marchands), l'agriculture et la pêche environ 10% (calculs ITCEQ – moyenne 2021-2023). La part de l'industrie manufacturière dans le PIB connaît un léger déclin tendanciel depuis 2012.

⁴ Les **salaires tunisiens restent encore comparativement bas** par rapport aux autres pays de la région, avec un salaire moyen brut mensuel dans le secteur formel estimé selon les sources entre 350€/mois et 500€/mois, et un salaire médian autour de 300€/mois, le salaire minimum brut étant d'environ 130€ pour 40 h/semaine (à titre de comparaison, au Maroc, le salaire moyen est estimé à environ 500€ dans le secteur privé, le salaire minimum brut étant de 315€, avec un coût de la vie toutefois supérieur au Maroc).

⁵ Textile, équipements mécaniques, électriques et électroniques, équipements pour l'automobile et l'aéronautique, services informatiques et aux entreprises, R&D...

⁶ Les dépenses publiques d'éducation représentent 6,7% du PIB en 2023, un niveau relativement élevé en comparaison internationale (UE : 4,8% ; France : 5,3% ; Monde : 3,8%) – source : Banque mondiale.

⁷ La Tunisie a conclu un **accord d'association avec l'UE le 17 juillet 1995**, qui a permis une réduction drastique des droits de douane sur les produits industriels manufacturés jusqu'à leur suppression totale le 1er janvier 2008, favorisant l'émergence de chaînes de valeur euro-méditerranéennes et la délocalisation en Tunisie de certains segments des processus de fabrication industriel dans de nombreux secteurs.

⁸ Dont plus d'une **centaine d'entreprises publiques** actives dans tous les secteurs (transports, télécommunications, énergie, eau et assainissement, mines, industrie lourde, agriculture). L'Etat assure l'importation et la distribution des produits de base, par l'intermédiaire d'établissements publics, parfois en position de monopole : Office du commerce (riz, café, thé, sucre), Office national de l'huile (huile d'olive), Office des céréales, Pharmacie centrale de Tunisie (médicaments), SONEDE (eau potable), STEG (électricité et gaz), STIR (produits pétroliers).

⁹ A l'économie formelle s'ajoute un important **secteur informel** dont le poids dans le PIB est estimé entre 30 et 40% selon les études ; après une période de baisse à partir des années 1990 jusqu'en 2007, le poids de l'économie informelle aurait ensuite connu une tendance haussière. Le taux d'emploi informel est quant à lui estimé à 27% de la population active occupée en 2020 (57% chez les travailleurs indépendants et 16% chez les salariés) – source : rapport PNUD-OIT sur l'économie informelle en Tunisie – 2022.

¹⁰ De nombreuses activités sont soumises à autorisation administrative préalable, à des cahiers de charges et/ou à des conditions de nationalité des actionnaires.

¹¹ Le **taux d'investissement** est passé de 26% à 10,7% du PIB entre 2012 et 2025 (FMI). La **productivité totale des facteurs** n'aurait augmenté entre 2015 et 2024 que de 2% (calculs ITCEQ).

¹² Ce qui a entraîné un déclassement en 2015 de la Tunisie dans la catégorie des **pays à revenus intermédiaires de tranche inférieure** (PRITI) par la Banque mondiale.

¹³ La Tunisie a connu une reprise modeste en 2021 (+4,7%) et 2022 (+2,7%) puis une stagnation en 2023 (0%) et une croissance modérée en 2024 (+1,6%). En 2025, le PIB réel a finalement retrouvé son niveau de 2019 selon le FMI, à l'instar du Maroc (2021) et de l'Algérie (2022). En termes de PIB réel/tête, la Tunisie a connu un recul d'environ 2% entre 2019 et 2025, à la différence de l'Egypte (+16%), du Maroc (+9%) ou de l'Algérie (+5%).

¹⁴ Le **PIB nominal a quant à lui atteint 173 Mds TND en 2025** selon le FMI (soit environ 50 Mds EUR).

¹⁵ La campagne céréalière 2024/2025 a permis de récolter 19,8 millions de quintaux (Mq) selon la BCT, un volume qui dépasse nettement celui de la campagne 2023/2024 (7 Mq) et la moyenne des cinq dernières années (estimée à 6,5 Mq) et supérieur de 66% par rapport à la campagne 2023/2024 (7 Mq) (source : Office des céréales de Tunisie). La récolte d'huile d'olive pour la campagne 2024/2025 aurait quant à elle atteint 340 000 tonnes, contre 220 000 tonnes la saison précédente, soit une progression de 55 % (source : BCT). La campagne 2025/2026 devrait atteindre un niveau exceptionnel de 500 000 tonnes selon la BCT.

¹⁶ Contre une prévision de croissance de 3,3% par le gouvernement (loi de finances 2026).

¹⁷ Le taux de croissance moyen sur la période 2021 – 2025 au Maroc s'établit à 4,1% selon le FMI, 4% en Egypte et 2,3% en Tunisie.

¹⁸ Les dépenses alimentaires représentaient près de 30% des dépenses de consommation totale des ménages en 2021, un chiffre qui atteint 36% pour le quintile le plus bas de la distribution des revenus (source : INS, enquête nationale sur le budget 2021).

¹⁹ Les **hausse salariales** entre 2022 et 2024 sont restées en moyenne inférieures à l'inflation, qui s'est établie en moyenne à 8,3% en 2022, 9,3% en 2023 et 7% en 2024. Dans la fonction publique, les salaires n'ont progressé que de 3,5% sur la période 2022-2025, conformément à l'accord conclu entre le gouvernement et l'UGTT, principal syndicat du pays. Pour le secteur privé, l'UTICA a conclu avec l'UGTT un accord prévoyant une augmentation minimale du salaire de base de 6,5% en 2022, puis de 6,75% en 2023 et 2024. Certains secteurs ont toutefois négocié leurs propres revalorisations. En revanche, les entreprises privées non couvertes par une convention collective ont fixé librement le

niveau de leurs augmentations salariales. Enfin, conformément à la loi de Finances 2026, c'est désormais l'Etat qui fixe par décret les revalorisations salariales dans le secteur public, mais aussi dans le secteur privé (plancher). Pour 2026, la hausse des salaires est prévue à environ 4% en moyenne dans la fonction publique, et à 5% au minimum dans le secteur privé (le FMI prévoit en 2026 un taux d'inflation moyen de 6,5%).

²⁰ En septembre 2025, Fitch Ratings a relevé la **notation souveraine à long terme de la Tunisie** de CCC+ (attribuée en septembre 2024) à B- avec perspective stable, alors que Moody's l'a relevée de Caa2 (attribuée en janvier 2023) à Caa1 en février 2025.

²¹ Le **taux d'indépendance énergétique** de la Tunisie s'est dégradé continuellement depuis 2000 – où il atteignait 100% - jusqu'à tomber à 35% en 2025. Cela contraint la Tunisie à importer des volumes croissants d'hydrocarbures (pétrole brut pour la raffinerie de Bizerte, produits pétroliers raffinés, gaz naturel d'origine algérienne) qui alourdissent la facture énergétique, qui atteint environ 14 Md TND / an (4 Md€) depuis 2022, soit 7% du PIB (soit plus de la moitié du déficit commercial).

²² La BCT a émis en mars 2026 une **circulaire visant à limiter le financement des importations de biens non essentiels** : la circulaire interdit aux banques de financer les importations de certains biens (automobile, électroménager, alimentation "de luxe", hygiène et cosmétiques) ; cela impose aux importateurs de financer sur leurs fonds propres les importations de ces produits.

²³ La BCT a annoncé avoir signé pour le compte de l'Etat tunisien un accord de financement de 500 M USD avec l'Afreximbank en juin 2026, conformément à la Loi de Finances.

²⁴ **L'absence depuis 2021 de revue « article IV »** par le FMI et d'analyse de soutenabilité de la dette contribue à entretenir une incertitude à long-terme sur celle-ci.

²⁵ Données Ministère des Finances, hors endettement des entreprises publiques.

²⁶ Le déficit public avait atteint 7,6% en 2022, notamment en raison de l'alourdissement des subventions à l'énergie.

²⁷ Cette dégradation budgétaire observée en 2025 résulte d'une hausse des dépenses publiques (+6,2%), supérieure à la progression des recettes (+5,1%), dans un contexte de croissance atone.

²⁸ La **reprise des recrutements dans la fonction publique**, notamment à travers le recrutement de diplômés chômeurs de longue durée, devrait entraîner une création nette d'environ 23 000 postes portant à 687 000 le nombre d'agents publics.

²⁹ La prévision initiale de 9,8 Mds TND de subventions en 2026 soit 5,2% du PIB, pourraient être révisée à la hausse en raison des conséquences du conflit au Moyen-Orient.

³⁰ Alors que la LF 2026 est construite sur un prix annuel moyen du baril à 63\$, 1\$ de hausse supplémentaire génère un coût budgétaire de 164 M TND/an (48 M€, soit 0,1 point de PIB) selon le Ministère des Finances de Tunisie.

³¹ Depuis 2024, la **structure des ressources d'emprunt** mobilisées par l'État s'est nettement inversée au profit des ressources internes en monnaie locale. Alors que la loi de finances initiale (LFI) 2024 reposait majoritairement sur des ressources externes (59%, contre 41% de ressources internes), la loi de finances 2026 prévoit une majorité de ressources internes, qui représentent 70% des financements, contre 30% pour les ressources externes.

³² Bien que les statuts de la BCT interdisent depuis 2006 le **financement direct du Trésor par la banque centrale**, l'État bénéficie, après une première dérogation législative accordée en 2020 (2,8 Mds TND sur cinq ans avec une année de grâce, sans intérêt), de concours exceptionnels reconduits par les loi de finances : en 2024 et en 2025 avec 7 Mds TND par an (remboursables respectivement sur dix et quinze ans, avec une année de grâce), et en 2026 avec 11 Mds TND, soit environ 6 % du PIB (remboursables sur quinze ans dont trois années de grâce, également sans intérêt).

³³ Les banques publiques sont plus particulièrement exposées au risque souverain, ce ratio atteignant 36% pour les trois principales d'entre elles en 2023 (source : BCT, rapport sur la supervision bancaire pour l'année 2023).

³⁴ Le **taux directeur de la BCT** est resté inchangé à 8% entre décembre 2022 et mars 2025, avant d'être abaissé à 7,5% le 26 mars 2025, puis à 7% en janvier 2026.

³⁵ Le **comité risque-pays de l'OCDE** a abaissé la note de la Tunisie à 7/7 en juillet 2022 (Tunisie était classée 3/7 jusqu'en février 2013 avant d'être progressivement dégradée).