

# Situation économique et financière Tunisie

Avril 2025

Fragilisé par les chocs successifs survenus depuis la crise internationale de 2009 puis la révolution de 2011, le modèle de croissance tunisien sous-performe en comparaison régionale, avec un PIB réel qui retrouve tout juste en 2025 son niveau d'avant Covid, malgré les atouts comparatifs du pays, comme sa forte intégration aux chaînes de valeur européennes. La détérioration des équilibres macroéconomiques (déficits jumeaux et endettement public) pendant la dernière décennie a accentué les vulnérabilités financières et monétaires et risques de tensions sociales, au détriment de l'attractivité des capitaux étrangers et de l'investissement. Le redressement du risque-pays et le retour de la confiance supposent une stratégie de réformes structurelles ambitieuse.

## 1. [Modèle économique structurel] Un modèle de croissance lié aux chaînes de valeur européennes.

Compte tenu de ressources naturelles réduites - principalement des hydrocarbures et des phosphates dont la production décline tendanciellement faute d'investissements suffisants<sup>1</sup> - les autorités tunisiennes 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 ciblant les investisseurs étrangers<sup>2</sup>. Ce secteur assure les deux tiers des exportations et de l'emploi industriel du pays<sup>3</sup>. Fondé sur des activités de sous-traitance bénéficiant de coûts de production compétitifs, ce modèle de développement a évolué vers des activités plus diversifiées (textile, équipements mécaniques, électriques et électroniques, équipements automobile et aéronautique, services informatiques et aux entreprises, R&D...) incorporant davantage de valeur ajoutée, grâce aux compétences d'une main d'œuvre bien formée par le système éducatif et universitaire<sup>4</sup>. Le développement de ce secteur exportateur intégré aux chaînes de valeur européennes, auquel appartiennent la plupart des entreprises à capitaux étrangers et de l'industrie manufacturière, reste toutefois insuffisant pour atteindre l'équilibre du solde extérieur courant. Outre ce secteur exportateur, l'économie tunisienne comprend **un secteur public** industriel et commercial important contrôlé par l'Etat<sup>5</sup>, un **secteur privé domestique** dominé par quelques dizaines de **conglomérats privés multisectoriels** à capitaux souvent familiaux, parfois cotés à la bourse de Tunis. Le développement de cette économie fragmentée<sup>6</sup> est freiné par différentes barrières sectorielles<sup>7</sup> 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 15 ans.

Entre le début des années 2000 et la crise financière internationale de 2008-2009, une croissance moyenne de 4,5%/an a fait de la Tunisie l'une des économies les plus développées du continent. L'instabilité politique après la révolution de 2011, puis une succession de chocs externes (terrorisme, crise Covid, crise énergétique), ont contribué à un **ralentissement durable de la croissance** (1 à 2%/an), alimenté par le recul de l'investissement et de la productivité<sup>8</sup>, et **affaibli le revenu par habitant** (de 4310 \$/an en 2014 à 3840 \$/an en 2023<sup>9</sup>). Après une contraction de 9% provoquée par la crise Covid en 2020, l'économie n'a pas rebondi autant que les autres pays de la région<sup>10</sup>. **En 2024, la croissance a atteint +1,4%**<sup>11</sup>, permettant tout juste de retrouver le niveau d'activité d'avant Covid. **En 2025, la croissance resterait inchangée à +1,4% (FMI)**. Le risque-pays dégradé et la visibilité incertaine à long terme pour les investisseurs, entretiennent l'atonie de la croissance. Par ailleurs, la croissance tunisienne est particulièrement exposée à la cyclicité des secteurs agricole (9% du PIB) et touristique (5% du PIB, et 10% avec les retombées indirectes), ainsi qu'à la conjoncture européenne dont dépend le secteur exportateur (70% des exportations). **Dans cette conjoncture difficile, la situation sociale reste fragile**. Le chômage demeure à un niveau élevé (16% au T3 2024, après un pic à 18,4% en 2021 ; 40,5% chez les jeunes de moins de 25 ans), ce qui entretient le travail informel et une pression baissière sur les salaires et le pouvoir d'achat, rogné par l'inflation élevée<sup>12</sup> que les hausses de salaires n'ont pas compensé entièrement (baisse d'environ 7% du salaire réel moyen dans le secteur privé entre 2019 et 2024).

### 3. [Comptes extérieurs] Atténuation conjoncturelle des pressions sur la balance des paiements et sur 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 **jusqu'à 9% du PIB en 2022, le déficit courant s'est ensuite nettement réduit** (2,3% du PIB en 2023, puis 1,7% en 2024) grâce à la reprise du tourisme et la stabilisation du déficit des biens (11,4% du PIB en 2023, puis 11,7% en 2024) sous un effet prix favorable et les efforts de contrôle des importations par l'Etat. Concernant le compte financier de la balance des paiements, **la résilience des IDE entrants** (0,9 Md€ en 2024 soit 2% du PIB) a réduit le besoin d'emprunts externes nécessaires pour stabiliser le niveau des réserves de change, qui atteignait 104 jours d'importations à fin janvier 2025. En l'absence d'échéances majeures de remboursement de dette externe avant juillet 2026<sup>13</sup>, les risques de crise de balance des paiements<sup>14</sup> s'atténuent alors que l'Etat privilégie désormais les prêteurs domestiques en monnaie locale, plutôt que les bailleurs externes en devises.

### 4. [Finances publiques] Malgré des efforts de consolidation budgétaire, la soutenabilité des finances publiques suscite toujours l'inquiétude de certains prêteurs.

Face à la **soutenabilité incertaine<sup>15</sup> de la dette publique**, passée de 45% du PIB en 2013 à **81% du PIB en 2024<sup>16</sup>**, et un service de la dette atteignant 14% du PIB en 2024, les autorités prévoient une consolidation budgétaire pluriannuelle graduelle visant à réduire le déficit public primaire (-2,2% du PIB en 2024). **Le déficit public (dons inclus)<sup>17</sup> atteindra 5,3% du PIB en 2025** (après 6,3% en 2024) grâce à une stabilisation des dépenses<sup>18</sup> et une légère hausse des recettes fiscales (réformes de l'IRPP et IS). Les subventions sur les produits de base et l'énergie représentent une charge élevée (11,6 Md TND en 2025 soit 6,3% du PIB, contre 4,6% en 2021). La dégradation de la situation financière de certaines entreprises publiques représente aussi un risque pour les finances publiques. **Avec la dégradation du risque souverain<sup>19</sup> et la hausse de ses besoins de financement, l'Etat se tourne davantage vers les prêteurs internes.** Après une brusque hausse à partir de 2020 (passant de 10 à 20 Md TND/an), les besoins d'emprunt de l'Etat atteignent 28 Md TND en 2025 (soit 15% PIB, après 28,2 Md TND en 2024). La stratégie d'endettement de l'Etat s'appuie désormais davantage sur les ressources internes<sup>20</sup>: émissions de dette souscrites par les banques domestiques, emprunts nationaux, mais aussi emprunt auprès de la BCT<sup>21</sup>. **Le service de la dette restera stable en 2025** (24,7 Md TND soit 13,3% du PIB), mais portera davantage sur la dette interne que sur la dette externe dont le service diminuera (de 3,7 Md € en 2024 à 3,1 Md€). Cette dynamique d'endettement entraîne une **exposition croissante du secteur bancaire sur le secteur public** (21% des actifs bancaires<sup>22</sup>, contre 12% en 2018), ainsi qu'une **création monétaire** qui pourrait entretenir l'inflation, que la BCT tente de combattre en conservant une politique monétaire restrictive<sup>23</sup>.

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

Les principales **sources de vulnérabilité de la stabilité financière** de la Tunisie sont : (i) les déséquilibres interne et externes (déficits jumeaux) structurels et sujets à forte variabilité en cas de choc externe ; (ii) l'incertitude sur la soutenabilité à long terme de la dette publique et son coût de financement élevé ; (iii) l'exposition croissante du système bancaire sur le souverain et la monétisation de la dette publique par la banque centrale ; (iv) les risques de perte d'attractivité des capitaux étrangers (IDE et prêts étrangers). Toutefois, les risques de crise de balance des paiements apparaissent contenus à court-terme, au vu de la situation des réserves de change et de l'échéancier de remboursement de la dette externe, même si le creusement du déficit des biens au T1 2025 mérite attention<sup>24</sup>. Par ailleurs, les contraintes imposées par la réglementation des changes (non-convertibilité du dinar pour les résidents) dont la mise en œuvre est étroitement contrôlée par la BCT, limitent les risques de fuite brutale des capitaux et de dépréciation rapide de la monnaie. L'atténuation du risque-pays<sup>25</sup>, qui favorisera le retour de la confiance nécessaire pour relancer l'investissement et la croissance, passe par la mise en œuvre d'un **agenda de réformes économique structurelles**, parmi lesquelles les plus significatives sont : (i) la libéralisation de secteurs encore soumis à autorisation administrative pour stimuler la concurrence et réduire les risques de phénomènes de rentes ; (ii) l'assouplissement du régime de change ; (iii) des réformes dans les entreprises publiques pour redresser leur viabilité économique et leur situation financière ; (iv) des mesures pour réduire l'économie informelle et élargir la base fiscale ; (v) différentes réformes budgétaires (retraites et sécurité sociale, régimes de subventions publiques) ; (vi) des mesures pour le développement et le financement des PME ; (vii) des mesures de simplification administrative pour les entreprises ; (viii) des mesures d'amélioration de l'environnement des affaires. La **stratégie de transition énergétique**, qui prévoit de porter la part des EnR dans le mix électrique de 5% en 2024 à 35% en 2030 puis 50% en 2035, pourrait à terme jouer un rôle structurel majeur favorable en réduisant la facture énergétique (allègement du déficit commercial) et les subventions publiques à l'énergie, et en renforçant l'attractivité du site Tunisie pour les investisseurs étrangers.

## NOTES DE FIN

- <sup>1</sup> 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.
- <sup>2</sup> Sous condition d'exporter la totalité de leur production (avec toutefois la possibilité d'écouler en Tunisie jusqu'à 30% de leur 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 dit « d'intérêt national » (investissement d'au moins 50 M TND -soit environ 15 M€ - 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).
- <sup>3</sup> 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.
- <sup>4</sup> Les dépenses publiques d'éducation représentent en Tunisie 6,7% du PIB en 2023, un niveau relativement élevé en comparaison internationale (UE : 4,8% ; France : 5,4% ; Monde : 3,8%) – source : Banque mondiale.
- <sup>5</sup> 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), SNDP / Agil (produits pétroliers).
- <sup>6</sup> A l'économie formelle s'ajoute un important secteur informel dont le poids dans le PIB est estimé à environ 35% ; 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.
- <sup>7</sup> De nombreuses activités sont soumises à autorisation administrative préalable, à des cahiers de charges et/ou à des conditions de nationalité.
- <sup>8</sup> Le taux d'investissement est passé de 26% à 11,2% du PIB entre 2012 et 2024 (FMI). La productivité totale des facteurs n'aurait augmenté entre 2015 et 2024 que de 2% (calculs ITCEQ).
- <sup>9</sup> 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.
- <sup>10</sup> La Tunisie a connu une reprise modeste en 2021 (+4,7%) et 2022 (+2,7%) puis une stagnation en 2023 (0%). En 2024, le PIB réel n'avait toujours pas retrouvé son niveau de 2019, à la différence de l'Egypte (+20%) et du Maroc (+ 8%). Le PIB réel/tête tunisien en 2024 était quant à lui inférieur de 5% à son niveau de 2019, alors que qu'il est supérieur de 3% au Maroc.
- <sup>11</sup> Le PIB a atteint 157 Md TND en 2024 (soit environ 47 Md€).
- <sup>12</sup> De 4,9% fin 2020, l'inflation est montée jusqu'à un pic de 10,4% en février 2023 avant de diminuer graduellement jusqu'à 5,7% en février 2025, puis est remontée à 5,9% en mars 2025.
- <sup>13</sup> Après le remboursement en janvier 2025 d'une échéance d'émission obligataire d'Etat de 1,1 Md\$.
- <sup>14</sup> Les réserves de changes de la BCT étaient passées entre fin 2020 et mai 2023 de 162 à 95 jours d'importations ; cette érosion avait été un des facteurs ayant incité les autorités à envisager de conclure un programme FMI avec financement de 1,9 Md\$.
- <sup>15</sup> L'absence depuis 2021 de revue « article IV » par le FMI et d'analyse de soutenabilité de la dette entretient l'incertitude sur celle-ci.
- <sup>16</sup> Hors endettement des entreprises publiques, estimé à 40% du PIB dont 15 garantis par l'Etat.
- <sup>17</sup> Le déficit public est en baisse depuis 2022 (où il atteignait 7,6% du PIB dont inclus).
- <sup>18</sup> L'accord signé entre l'Etat et le syndicat UGTT en septembre 2022, qui prévoit une hausse des salaires de la fonction publique (660 000 agents publics) plafonnée à 3,5%/an pendant 3 ans (2023/2024/2025), soit un niveau nettement inférieur à l'inflation, se traduit par un dégonflement progressif de la masse salariale (qui avait augmenté de +12% par an en moyenne entre 2010 et 2020), qui est ainsi passée de 16% du PIB en 2020 à 13,3% en 2025. Un nouvel accord salarial triennal (2026-2028) est prévu être négocié courant 2025.
- <sup>19</sup> Le risque souverain tunisien de long terme est classé en catégorie spéculative par les agences de notation : Caa1 avec perspective stable depuis février 2025 pour Moody's (notation précédente Caa2 perspective négative) et CCC+ depuis septembre 2024 pour Fitch Ratings (notation précédente : CCC-).
- <sup>20</sup> L'exécution du budget 2024 révèle une inversion de la répartition entre emprunts externes et internes par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale (82% de ressources domestiques et 18% de ressources extérieures, alors que la LFI2024 prévoyait 58% de ressources externes et de 42% de ressources internes).
- <sup>21</sup> Bien que les statuts de la Banque centrale interdisent le financement direct du Trésor, des dérogations législatives ont été mises en œuvre en 2020, puis en février 2024 (facilité de prêt de 7 Md TND remboursable sur dix ans et sans intérêt), puis à nouveau en 2025 (une disposition de la loi de finances 2025 prévoit à nouveau une facilité de prêt de 7 Md TND, remboursable sur 15 ans dont 3 ans de grâce, sans intérêts).
- <sup>22</sup> Les banques publiques sont particulièrement exposées au risque souverain, ce ratio atteignant 36% pour les trois principales d'entre elles (rapport sur la supervision bancaire pour l'année 2023 publié par la BCT).
- <sup>23</sup> 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.
- <sup>24</sup> Sous l'effet d'une hausse des importations de 5,5% (en g.a.) et d'une baisse des exportations de 5,9% (en g.a.) le déficit commercial des biens trimestriel du T1 2025 s'est creusé de 66% par rapport à 2024, à plus de 5 Md TND (source : INS).
- <sup>25</sup> 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).

## ANNEXES

Tableau 1 – Principaux indicateurs structurels de la Tunisie.

	2024	2025 (p)	2026 (p)
PIB nominal, en Mds USD	53	56,3	57,9
Croissance du PIB réel, en %	1,4	1,4	1,4
Taux d'investissement, en % du PIB	11,9	10,7	10,3
Taux d'épargne, en % du PIB	10,2	8	7,2
Taux d'inflation annuel moyen, en %	7	6,1	6,5
Solde budgétaire, en % du PIB	-5,9	-5,4	-5,2
Recettes publiques, en % du PIB	28,5	28,1	27,6
Dépenses publiques, en % du PIB	34,5	33,3	33
Dettes publiques, en % du PIB	83,1	82,9	84,2
Solde courant, en % du PIB	-1,7	-2,7	-3,1
Réserves de change, en Mds USD*	8,7	7,7	9,1
Notation souveraine Fitch/Moody's	CCC+/CAA2 stable	CCC+/CAA1 stable	-

\*Données du World Economic Outlook, octobre 2024

Sources : World Economic Outlook April 2025 Database, FMI

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

[www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional de Tunis

Rédaction : SER de Tunis

Abonnez-vous : [S'inscrire](#)

Clause de non-responsabilité – La Direction générale du Trésor s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenue responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.