

**R&I CONFIRME LA NOTATION FINANCIERE DE LA TUNISIE :**  
**A- PERSPECTIVE STABLE**

La Tunisie compte parmi les pays de l’Afrique du Nord disposant d’une économie ouverte et d’une situation politique stable. La gestion économique et budgétaire est rigoureuse et les effets de la crise économique, qui a éclaté aux Etats Unis et en Europe, sont relativement négligeables. Bien que le rythme rapide de la croissance, de 5% l’an en moyenne, ait décéléré sous l’effet des facteurs tels que la baisse des exportations, et que le solde budgétaire se détériorera également pour une période bien déterminée, il est attendu que la Tunisie maintienne les conditions budgétaires stables, et ce à travers des réductions de la dette publique et d’autres actions en cours telles que la réforme du système de la sécurité sociale. Sur la base de ces éléments, R&I a confirmé la notation des émissions en monnaie étrangère de la Tunisie à « A- », la perspective de la notation est stable.

Durant 2008, la demande intérieure, la consommation privée et l’investissement compris, était stable. Néanmoins, depuis l’automne dernier, les exportations ont décéléré sous l’effet de la crise financière, particulièrement pour le textile et les industries mécaniques telle que l’industrie des pièces de rechange automobile, et la croissance réelle du PIB a été révisée à 3%.

Face à cette situation, l’Etat a rapidement réagi en mettant en œuvre des mesures telles que la réduction des contributions patronales à la sécurité sociale de 50% et l’application de taux d’intérêt de faveur pour les entreprises ayant réduit le nombre d’heures de travail et la prise en charge de 50% de la prime d’assurance à l’exportation. Concernant la consommation des ménages, le pouvoir d’achat réel demeure intacte du fait que les pressions inflationnistes se sont significativement apaisées, une situation rendue possible grâce à la chute du prix du pétrole qui se situe actuellement à la moitié du niveau le plus élevé atteint l’année dernière, et à la baisse des prix des produits céréaliers. Compte tenu d’un contexte de baisse de taux d’intérêt, le secteur bancaire est en bonne position pour encourager le crédit à l’économie, du fait que les banques ont été pratiquement épargnées par la crise financière grâce au niveau limité de leur endettement extérieur. Bien que la reprise économique dans les pays européens, principale destination des exportations tunisiennes, nécessite un peu de temps, nous nous attendons que la Tunisie maintienne une croissance positive en 2009, quoique à un rythme réduit.

La balance commerciale de la Tunisie affiche un déficit structurel, et le déficit du compte courant, maintenu en dessous de 3% du PIB grâce aux recettes touristiques et aux revenus des travailleurs à l’étranger, s’est élargi à 4,2% du PIB en 2008. Par ailleurs, les flux d’Investissement Direct Etranger, bénéficiant au secteur énergétique, ont couvert et plus le déficit courant pour la

troisième année consécutive, et le ratio de la dette extérieure à moyen et long terme a été de 41,8% du PIB au 31 décembre 2008, le niveau le plus bas jamais enregistré au cours des dernières années. En outre, avec une dette du secteur privé inférieure à 10% de la dette totale, la Tunisie dispose d'une structure de la dette différente de celle des pays de l'Europe de l'Est et Centrale fortement affectés par la crise financière, où les défauts sur la dette du secteur privé pourraient engendrer une perte de confiance dans le gouvernement central.

Depuis 2006, le gouvernement a maintenu le déficit budgétaire à 3% du PIB, moyennant des efforts tels que les ajustements fréquents des prix des produits énergétiques, afin de modérer la pression budgétaire générée par les subventions importantes suite à l'envolée des prix du pétrole, les limitations des augmentations salariales des fonctionnaires et les augmentations des dividendes des sociétés publiques.

En 2008, le gouvernement a ramené le déficit budgétaire à 1.2% du PIB et réduit l'encours de la dette publique à fin décembre à 47.5% du PIB et ce, en dépit de l'effort de subventions des produits alimentaires dicté par l'envolée des prix des céréales. Toutefois, le déficit budgétaire pourrait excéder 4% du PIB en 2009 du fait que la Tunisie est contrainte de subir la décélération de sa croissance. Le gouvernement ne compte pas dévier de la discipline budgétaire, et son objectif demeure la maîtrise du déficit budgétaire à 3% une fois le choc extérieur passé.

En outre, en 2007, le gouvernement a entamé un programme de restructuration du régime de sécurité sociale, un régime de participation, incluant l'augmentation concomitante du taux de cotisation et de l'âge d'éligibilité à la retraite. Le déficit des caisses de sécurité sociale a été en léger accroissement de moins de 0.3 % du PIB.

Bien qu'il soit en baisse, le ratio de solvabilité du secteur bancaire, demeure encore élevé comparativement aux standards internationaux. L'amélioration des ratios d'adéquation du capital et de provisionnement des créances classées constitue un objectif de moyen et long terme. Le taux de chômage stable aux alentours de 14% est également élevé. La capacité de la Tunisie à créer de l'emploi par l'amélioration et le développement de nouvelles industries et à réduire les créances classées à un rythme plus accéléré, accroîtra le potentiel de croissance et améliorera la solvabilité.