



La déclaration de fin de mission résume les constats préliminaires effectués par les représentants du FMI à l'issue de certaines missions (visites officielles, dans la plupart des cas dans les pays membres). Ces missions s'inscrivent dans le cadre des consultations périodiques (en général annuelles) au titre de l'Article IV des Statuts du FMI, ou sont organisées lorsqu'un pays demande à utiliser les ressources du FMI (à lui emprunter des fonds), ou encore dans le contexte des discussions sur les programmes suivis par les services du FMI, ou d'autres exercices de suivi de la situation économique.

Tunisie—Conclusions préliminaires de la mission de consultation intérimaire

le 16 janvier 2008

A. Introduction

1. La mission du Fonds Monétaire International (FMI) qui a séjourné à Tunis depuis le 8 janvier tient à remercier les autorités pour leur excellente collaboration, leur accueil chaleureux et la grande qualité des discussions.

2. **L'économie tunisienne continue de faire preuve de résilience, affichant un taux de croissance appréciable en 2007, malgré un environnement extérieur défavorable.** Il n'en demeure pas moins que les défis pour maintenir ce taux de croissance et réduire davantage le chômage tout en maîtrisant les équilibres macroéconomiques restent importants. Cette mission intérimaire s'est concentrée sur les questions d'ordre macroéconomique à court terme dans un contexte marqué par la flambée des prix mondiaux du pétrole et des produits de base, ainsi qu'un ralentissement probable de la croissance de l'économie mondiale à la suite des retombées de la crise dans le secteur immobilier américain.

B. Développements économiques récents

3. **La croissance s'est accélérée en 2007.** Grâce à la bonne performance des secteurs agricole, énergétique, manufacturier et des services, le taux de croissance devrait passer de 5,5 % en 2006 à 6,3 % en 2007, niveau le plus élevé des dix dernières années. Le secteur mécanique et électrique reste le moteur de la croissance manufacturière et le secteur textile et de l'habillement a connu une forte reprise. Le renchérissement exceptionnel du pétrole a suscité une réaction de l'offre, certains puits aux coûts d'exploitation élevés devenant rentables. Du côté de la demande, la croissance a été tirée par la vigueur des exportations et la bonne tenue de la demande intérieure.

La forte croissance de l'industrie électrique et mécanique (IME) a porté sa part dans le total des exportations de biens à 27 % en 2007, permettant une meilleure diversification de l'industrie manufacturière tunisienne. Cette performance de l'économie tunisienne s'est traduite par une diminution du chômage de 14,3 % en 2006 à 14,1 % en 2007.

4. Une politique monétaire efficace a permis de ramener l'inflation moyenne de 4,5 % en 2006 à 3,1 % en 2007, mais des pressions inflationnistes sont réapparues. En glissement annuel, l'inflation a été réduite de 5,3 % en mai 2006 — après l'envolée des cours du pétrole et de certains produits de base — à 2 % en avril 2007. Plus récemment, à la suite d'une autre flambée des cours du pétrole et des matières premières, l'inflation en glissement annuel a de nouveau grimpé à 5,3 % en décembre 2007. Les flux importants d'investissements directs étrangers (IDE) et la dépréciation du dinar par rapport à l'euro peuvent contribuer à l'inflation. A cet effet, une étude d'évaluation de leurs impacts serait d'un intérêt évident pour mieux cerner la question. La Banque centrale de Tunisie (BCT) a réagi en portant son coefficient de réserves obligatoires de 3,5 % à 5 % à fin novembre 2007.

5. En 2007, le dinar tunisien a connu en moyenne une dépréciation de 4,5 % vis-à-vis de l'euro et une appréciation de 4 % vis-à-vis du dollar EU, reflétant la hausse de l'euro sur le marché des changes international. En termes effectifs réels, le dinar a enregistré une légère dépréciation de l'ordre de 3 % sur la base de l'indice calculé par le FMI. La tenue du dinar reflète principalement une détérioration des termes de l'échange, le déficit persistant mais soutenable du compte courant et les réductions tarifaires résultant de la libéralisation commerciale.

6. La consolidation de la position extérieure de la Tunisie se poursuit malgré une légère hausse du déficit du compte courant. Les exportations et importations ont pris leur essor en 2007. Les importations sont presque majoritairement des biens intermédiaires et d'équipement, soutenant l'accélération de la croissance. Les exportations énergétiques ont crû de plus de 50 % grâce à la flambée des prix pétroliers et son effet positif sur la production pétrolière locale, inversant temporairement le déficit de la balance énergétique. Toutefois, le déficit du compte courant, tout en demeurant soutenable, s'est légèrement élargi, passant de

2 % du PIB en 2006 à 2,5 % en 2007 suite à la détérioration des termes de l'échange causée par la hausse des cours des matières premières. Ce solde a été compensé par un afflux important d'IDE. Les réserves extérieures de la Tunisie ont augmenté de 1 milliard de dollars EU en 2007 pour atteindre 7,8 milliards,

représentant 4,6 mois d'importations de biens et services. La Tunisie a consolidé sa position extérieure grâce à des remboursements anticipés financés par les ressources de privatisation, réduisant ainsi sa dette extérieure totale, y compris la dette à court terme, de 58,3 % du PIB en 2006 à 55,6 % en 2007.

7. Le déficit budgétaire devrait rester globalement identique à celui de 2006, malgré la hausse des cours mondiaux des matières premières.

La politique budgétaire prudente a permis de contenir le déficit à 3 % du PIB, en dessous de l'objectif de 3,1 % fixé dans la loi de finances 2007. La hausse record des prix du pétrole et des produits de base a amené les autorités à adopter une loi de finances rectificative en décembre, laquelle prévoit une augmentation des subventions à la Caisse Générale de Compensation (CGC) de 0,6 % du PIB, portant le total à 1,3 %. La hausse des prix à la pompe en mai et octobre 2007 a permis de maintenir les subventions pétrolières à 1 % du PIB. L'augmentation de recettes provenant des sociétés pétrolières, de recettes non fiscales et de droits de douanes — dus à la forte croissance des importations — devrait plus que compenser les dépenses additionnelles. Les remboursements par anticipation devraient faire passer la dette publique de 53,9 % du PIB en 2006 à 51,5 % en 2007.

8. La forte croissance enregistrée en 2007 a permis au secteur bancaire d'améliorer sa rentabilité.

Les indicateurs disponibles, quoique partiels, semblent indiquer une amélioration de la rentabilité des banques en 2007. Certaines ont profité de la situation pour se recapitaliser, telles qu'Amen bank et la BIAT. L'amélioration de la rentabilité des banques devrait leur permettre de continuer la consolidation de leur bilan et l'amélioration de leurs indicateurs prudentiels. Après les gains importants de 2006, l'indice des valeurs mobilières TUNINDEX a augmenté à fin 2007 de 12,1 % engendrant un rendement global du marché de 3 %.

C. Perspectives économiques pour 2008

9. La croissance devrait rester robuste à 5,7 %. Ce léger ralentissement est dû à la croissance exceptionnelle du secteur énergétique en 2007, au ralentissement probable de la croissance en Europe, à l'expiration des quotas de l'Union européenne (UE) sur les exportations chinoises de certains produits textiles et à une politique monétaire restrictive. Toutefois, l'élan de l'économie et les grands projets d'investissement devraient limiter ce ralentissement.

10. Les pressions inflationnistes, notamment l'inflation importée, vont probablement persister en 2008. Cependant, la politique prudente de la BCT — qui a

déjà augmenté son coefficient de réserves obligatoires — et son intention d'agir davantage si les pressions inflationnistes persistent devraient contenir l'inflation à 4 % en moyenne. Cette prévision tient également compte de l'augmentation probable des prix des produits administrés si les prix mondiaux restent élevés.

11. La loi de finances 2008 prévoit une politique budgétaire prudente. Le déficit budgétaire est fixé à 3 % du PIB, identique à celui observé en 2007, sur la base d'un prix du pétrole de 75 dollars EU par baril. Cependant, si les prix internationaux du pétrole et des produits de base restent élevés et en l'absence d'augmentation significative des prix administrés, les subventions risquent d'être plus élevées que celles prévues dans le budget.

12. En 2008, le compte courant de la balance des paiements pourrait accuser une légère détérioration si les prix du pétrole et des produits de base devaient rester au voisinage de leur niveau record enregistré récemment. On prévoit un ralentissement du rythme des exportations dû notamment au fléchissement de la croissance de l'économie mondiale. Les importations connaîtront probablement une croissance relativement forte en raison de la persistance des cours élevés du pétrole et des matières premières et du besoin important en biens d'équipement et matières premières. Par conséquent, une légère détérioration du compte courant à 2,7 % du PIB en 2008 est prévue. Néanmoins, la diminution tendancielle de la dette extérieure se poursuivra avec un taux d'endettement extérieur passant à 52,9 % du PIB en 2008.

13. Les risques inhérents aux perspectives économiques pour 2008 sont principalement liés à la conjoncture internationale. En effet, le ralentissement probable de la croissance en Europe et la poursuite de l'augmentation des prix du pétrole et des produits de base pourraient peser sur la croissance et accélérer l'inflation. Il existe aussi des incertitudes concernant l'impact de l'expiration des quotas de l'UE sur les exportations chinoises de certains produits textiles, bien que les carnets de commandes pour le premier trimestre de 2008 ne semblent pas indiquer un ralentissement des exportations du secteur textile tunisien.

D. Questions de politique économiques

14. Compte tenu de la surliquidité persistante et des pressions inflationnistes croissantes, la mission appuie la politique monétaire restrictive de la banque centrale. Face à la situation de surliquidité et aux pressions inflationnistes qui ont resurgi durant le second semestre de 2007, la BCT a effectué des opérations de ponction de liquidité avant de relever le coefficient de réserves obligatoires. Les autorités sont prêtes à poursuivre le resserrement de la politique monétaire si nécessaire.

Étant donné les délais d'ajustement de l'économie aux changements de politique monétaire, il est important de persévérer dans le perfectionnement des outils de prévision afin de pouvoir mieux anticiper les pressions inflationnistes et agir à temps. Concernant le développement du marché monétaire, le taux d'intérêt sur les comptes spéciaux d'épargne cessera d'être plafonné, ce qui permettra au taux de rémunération de l'épargne auprès des banques d'être déterminé par les conditions du marché. La mission encourage les autorités à éliminer aussi, en temps opportun, le plancher et l'indexation de ce taux au TMM.

15. La politique de taux de change reste ancrée sur l'objectif de moyen terme d'un taux de change flottant. Vu l'ouverture croissante de l'économie tunisienne, la politique de taux de change prend une place prépondérante dans la gestion macroéconomique. Par conséquent, il est souhaitable d'affiner la coordination entre la politique monétaire et la politique de change. Dans ce contexte, une flexibilité accrue du taux de change est nécessaire pour mieux maîtriser les risques inflationnistes

16. La mission soutient la politique budgétaire prudente de la Tunisie qui a pu maintenir un déficit de 3 % en dépit d'un environnement international défavorable. Pour faire face aux tensions inflationnistes, la politique budgétaire devrait viser un déficit en deçà de 3 % pour soutenir la politique monétaire restrictive et assurer une meilleure flexibilité à la politique budgétaire. La mission appuie la stratégie d'économie d'énergie activement poursuivie par les autorités mais recommande d'examiner aussi des options alternatives moins coûteuses que les subventions à la CGC pour soutenir le pouvoir d'achat des familles à faible revenu. Concernant les grands projets d'investissement, les autorités doivent s'assurer que ceux-ci n'entraînent pas de nouveaux éléments de passif éventuel (« contingent liabilities ») qui viendraient s'ajouter à l'encours de garanties totalisant 8,9 % du PIB en 2007.

17. La réforme du secteur bancaire suit son cours. La forte croissance économique accompagnée d'une supervision vigilante devrait renforcer les assises financières des banques. En particulier, il est important de continuer l'effort de réduction des prêts non-performants. La réforme du secteur bancaire se poursuit avec la privatisation récente de la Banque Tuniso-Koweitienne (BTK) à des conditions favorables. D'autres banques pourraient suivre. Cependant, le secteur bancaire tunisien reste fragmenté et de taille limitée et sa consolidation serait bénéfique dans un contexte de pressions compétitives accrues. La qualité des services bancaires, érigée par ailleurs en une obligation légale, s'est améliorée et les efforts des autorités se poursuivront pour la hisser à un niveau supérieur. Par ailleurs les travaux continuent en vue de préparer les banques au passage à Bâle II d'ici

2010, et plusieurs mesures visant à dynamiser le marché bancaire ont été adoptées récemment ou le seront prochainement. La pratique du nivellement a été supprimée et les banques sont maintenant autorisées à gérer 20 % des devises non-cessibles des résidents, favorisant ainsi le marché interbancaire des devises. De plus, il est prévu de déléguer aux banques la cotation et la réalisation de transactions sur les instruments de couverture des risques de change et de taux d'intérêt, ainsi que l'extension de la durée de ces couvertures. Les établissements de crédits cotés en bourse ne sont plus limités par un plafond sur leurs emprunts extérieurs.

18. La libéralisation des opérations courantes et du compte capital a progressé en 2007. Les plafonds d'allocations de devises pour les opérations courantes ont été relevés et l'autorisation de change pour les investisseurs non-résidents en Tunisie, hormis dans le secteur du commerce de distribution, a été supprimée. Les contraintes sur les flux d'investissement et participations entre personnes ou sociétés non-résidentes et résidentes seront allégées. Les recettes d'exportations des services professionnels pourront être placées dans un compte en devises moyennant un plafond. De plus, une amnistie de change a été annoncée en 2007. Par ailleurs, la mission encourage les autorités tunisiennes à poursuivre leurs efforts de libéralisation graduelle dans tous les secteurs de l'économie, y compris le secteur des services qui a un rôle prépondérant à jouer dans l'amélioration du climat des affaires et la promotion des investissements du secteur privé.

19. La libéralisation des échanges commerciaux, qui a tant favorisé l'ouverture de l'économie tunisienne, va de l'avant. Les exportations et les importations de biens ont augmenté passant de 74 % du PIB en 1995 à 98 % en 2007, permettant ainsi une amélioration sensible du taux de couverture des importations qui est passé de 70 % à 90 %. Les IDE, en pourcentage du PIB, ont presque doublé durant la même période. Cette évolution reflète la politique de libéralisation des échanges commerciaux, notamment dans le cadre de l'Accord d'association avec l'UE, qui a abouti au libre échange des biens industriels en 2008 alors que le tarif moyen tunisien sur les produits industriels avec l'UE était de 19 % en 1999. Le programme de simplification tarifaire se poursuit : le nombre de taux à été ramené de 14 à 9 en deux ans et le taux maximum a été réduit de 73 % à 60 %. L'allègement des formalités de douane se poursuit, aboutissant à une baisse du temps de séjour moyen des marchandises en douane de 11 jours en 2005 à 7 jours en 2007. Pour éviter un détournement des échanges commerciaux et accroître leur diversification géographique, la simplification et la réduction des tarifs douaniers multilatéraux devraient persister.

20. La Tunisie poursuit son rôle actif dans

L'intégration du Maghreb. Elle a accueilli la troisième conférence régionale portant sur le rôle du secteur privé dans le développement économique et l'intégration régionale du Maghreb en novembre 2007. Les mesures du plan d'action élaboré pendant cette conférence visent notamment à améliorer le climat des affaires et à favoriser les collaborations entre les investisseurs privés des pays de la région. Concernant les échanges commerciaux intra-maghrébins, la Tunisie vient d'adopter en 2008 la reconnaissance mutuelle des certificats de conformité aux normes techniques avec la Libye.

E. Autres questions

21. La mission se félicite de la décision des autorités de publier, comme à l'accoutumée, cet aide-mémoire.

22. Il a été convenu que la prochaine mission au titre de l'Article IV aura lieu début juin de cette année.

Tableau 1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2002-08

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | Est. 2007 | Proj. 2008 |
|---|-------|------|------|------|------|--------------|---------------|
| Production et revenus (variation en pourcentage) | | | | | | | |
| PIB nominal | 4.1 | 7.5 | 9.4 | 7.0 | 9.4 | 8.9 | 8.3 |
| PIB réel | 1.7 | 5.6 | 6.0 | 4.0 | 5.5 | 6.3 | 5.7 |
| Déflateur du PIB | 2.3 | 1.9 | 3.2 | 2.9 | 3.7 | 2.4 | 2.5 |
| Indice des prix à la consommation (IPC), moyenne | 2.7 | 2.7 | 3.6 | 2.0 | 4.5 | 3.1 | 4.0 |
| Épargne nationale brute (en pourcentage du PIB) | 22.1 | 22.1 | 22.5 | 20.9 | 21.8 | 22.3 | 22.3 |
| Investissement brut (en pourcentage du PIB) | 25.7 | 25.0 | 24.5 | 22.0 | 23.9 | 24.8 | 25.0 |
| Secteur extérieur (variation en pourcentage) | | | | | | | |
| Exportations de biens, f.à.b. (en \$EU) | 3.8 | 17.1 | 20.6 | 8.4 | 9.5 | 30.3 | 17.7 |
| Importations de biens, f.à.b. (en \$EU) | -1.9 | 14.7 | 17.6 | 2.9 | 12.4 | 27.1 | 17.8 |
| Exportations de biens, f.à.b. (volume) | 1.9 | 7.2 | 15.2 | 1.6 | 6.3 | 20.3 | 10.6 |
| Importations de biens, f.à.b. (volume) | -2.4 | 3.4 | 7.3 | -5.7 | 5.2 | 11.4 | 8.5 |
| Balance commerciale (en pourcentage du PIB) | -10.1 | -9.1 | -8.6 | -6.8 | -8.2 | -8.2 | -8.5 |
| Solde courant, dons exclus (en pourcentage du PIB) | -3.6 | -2.9 | -2.0 | -1.1 | -2.0 | -2.5 | -2.7 |
| Investissement direct étranger (en pourcentage du PIB) | 3.6 | 2.1 | 2.1 | 2.6 | 10.4 | 3.0 | 3.4 |
| Termes de l'échange (détérioration -) | 1.3 | -1.5 | -4.5 | -2.3 | -3.6 | -5.0 | ... |
| Taux de change effectif réel (dépréciation -) | -0.2 | -5.0 | -3.4 | -4.5 | -0.8 | -2.9 | ... |
| Administration centrale (pourcentage du PIB, sauf indications contraires) 1/ | | | | | | | |
| Recettes totales, dons et recettes des privatisations exclus | 24.4 | 23.7 | 23.8 | 23.6 | 23.8 | 24.0 | 23.5 |
| Dépenses totales et prêts nets | 27.8 | 27.1 | 26.6 | 26.9 | 26.6 | 27.0 | 26.5 |
| Solde de l'administration centrale, dons et recettes des privatisations exclus | -3.5 | -3.4 | -2.8 | -3.2 | -2.9 | -3.0 | -3.0 |

| | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Solde de l'administration centrale, dons inclus, recettes des privatisations exclues | -3.1 | -3.2 | -2.6 | -3.0 | -2.8 | -2.9 | -2.8 |
| Dette publique totale (extérieure et intérieure) | 61.5 | 60.5 | 59.4 | 58.3 | 53.9 | 51.5 | 50.8 |
| Dette publique en devises (pourcentage de la dette totale) | 63.5 | 64.4 | 63.2 | 63.9 | 59.8 | 57.5 | 53.6 |
| Monnaie et crédit (variation en pourcentage) | | | | | | | |
| Crédit à l'économie | 6.7 | 4.6 | 5.3 | 6.3 | 6.6 | 7.9 | ... |
| Monnaie au sens large (M3) 2/ | 5.2 | 6.3 | 10.3 | 11.0 | 11.4 | 9.9 | ... |
| Vélocité de circulation (PIB/M3, Banques créatrices de monnaie) | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | ... |
| Vélocité de circulation (PIB/M3) | 1.6 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | ... |
| Taux d'intérêt (taux du marché monétaire, en pourcentage, f.d.p.) 3/ | 5.91 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.26 | 5.26 | ... |
| Réserves officielles | | | | | | | |
| Réserves officielles brutes (milliards de \$ EU, f.d.p.) | 2.3 | 3.0 | 4.0 | 4.4 | 6.8 | 7.8 | 8.7 |
| En mois d'importations de biens et services, c.a.f. | 2.7 | 3.0 | 3.5 | 3.7 | 5.0 | 4.6 | 4.4 |
| Dette extérieure totale | | | | | | | |
| Dette extérieure (milliards de \$EU) | 15.1 | 17.8 | 19.5 | 18.1 | 18.5 | 20.3 | 20.7 |
| Dette extérieure (en pourcentage du PIB) | 67.5 | 66.8 | 66.5 | 65.4 | 58.3 | 55.6 | 52.9 |
| Ratio du service de la dette (pourcentage des exportations de BSNF) | 17.3 | 15.4 | 16.4 | 14.8 | 18.8 | 13.3 | 9.3 |
| Indicateurs du marché financier | | | | | | | |
| Indice boursier 4/ | 1,119 | 1,250 | 1,332 | 1,615 | 2,331 | 2,614 | 2,675 |
| Pour mémoire : | | | | | | | |
| PIB aux prix courants (millions de DT) | 29,924 | 32,170 | 35,192 | 37,664 | 41,211 | 44,861 | 48,564 |
| PIB aux prix courants (milliards de \$ EU) | 22.4 | 26.6 | 29.3 | 27.6 | 31.8 | 36.6 | 39.2 |
| PIB par habitant (\$ EU) | 2,293 | 2,695 | 2,955 | 2,751 | 3,123 | 3,548 | 3,752 |
| Taux de chômage (pourcentage) | 14.9 | 14.3 | 13.9 | 14.2 | 14.3 | 14.1 | 14.0 |
| Population (millions) | 9.8 | 9.9 | 9.9 | 10.0 | 10.2 | 10.3 | 10.4 |
| Taux de change : dinar/\$ EU (moyenne) | 1.42 | 1.29 | 1.25 | 1.30 | 1.33 | 1.30 | ... |

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

1/ Hors sécurité sociale.

2/ Système financier (Banque centrale, banques universelles, organismes de leasing, CCP et CEP).

3/ Taux d'intérêt pour 2007 est la moyenne du taux du marché monétaire en décembre.

4/ TUNINDEX (1000 = 4/1/1998). Données de 2008 du 11 janvier.