



Brief de débats

Soutenabilité de la dette publique en Tunisie : dynamique et enjeux





Le présent « Brief de débats » se propose de rappeler les principaux résultats de la note d'analyse récemment publiée par l'Institut Tunisien de la Compétitivité et des Etudes Quantitatives (ITCEQ) sur la soutenabilité de la dette publique en Tunisie, et de mettre en relief les principales idées issues des discussions et échanges lors de la table ronde tenue en l'objet en date du 22 février 2024.

Cette table ronde a bénéficié de la présence de Monsieur le Secrétaire d'État auprès de la Ministre de l'Économie et de la Planification, chargé des Petites et Moyennes Entreprises, ainsi que la participation de personnalités du monde de l'université, de l'administration, d'organismes publics, du secteur privé et d'institutions financières.

Le débat s'est focalisé sur la dynamique de la dette et les enjeux de soutenabilité des finances publiques en Tunisie par référence au travail de recherche élaboré par MM. Sami Boussida et Walid Mensi au sein de la Direction Centrale des Etudes Economiques de l'ITCEQ (<http://www.itceq.tn/notes.php>).



1. Exposé sommaire du travail de recherche sur la soutenabilité de la dette publique en Tunisie

Au cours de la période post-révolution, la Tunisie est affectée par le « piège » de la dette, limitant les marges de manœuvre budgétaires et la capacité à rebondir de l'économie.

La difficulté de relance, les pressions sociopolitiques et l'exacerbation de chocs exogènes ont nécessité le recours massif au financement par endettement.

En effet, la dette publique tunisienne a quintuplé passant de 25,64 milliards de dinar en 2010 à 127,2 milliards de dinar en 2023, soit 43% du PIB en 2010 et 80% du PIB en 2023. La dette par habitant est passée de 2,43 milles dinars en 2010 à plus de 10 milles dinars en 2023.



Le service de la dette publique s'est accru pour atteindre 20,8 milliards de dinar en 2023 contre 3,6 milliards de dinar en 2010.

La charge d'intérêts est passée de 9% des recettes fiscales en 2010 à plus que 15% en 2023. Le déficit budgétaire est passé de

1% du PIB en 2010 à près de 7,7% en 2023, sous-tendant la montée rapide du stock de la dette publique.

La structure de la dette est globalement dominée par l'endettement extérieur qui représente 64% de l'encours de la dette en 2023, avec une tendance plus marquée au recours à la dette intérieure depuis 2021.

La durée moyenne de remboursement de la dette publique et celle de révision du taux d'intérêt de la dette se sont réduites respectivement à moins de 6 ans et à 4.3 ans en 2022.

L'effet change reste important même s'il a enregistré une décélération suite au recours à l'endettement intérieur durant les dernières années.

L'encours de la dette des entreprises publiques garanti par l'Etat (passif éventuel) a atteint 20 milliards de dinar en 2022 soit 14,1% du PIB.

Somme toute, la situation la dette publique s'avère préoccupante, si l'on songe à l'état de conjoncture et au bilan de santé des finances publiques, mais aussi à l'impératif d'assurer le financement des politiques publiques dans la durée. **Ce qui pose la question de l'évaluation de la soutenabilité de la dette publique en Tunisie.**



1.1. Résultats d'évaluation de la soutenabilité de la dette publique

Empiriquement deux grandes approches sont utilisées pour étudier la soutenabilité :

- i) approche comptable qui consiste à calculer un seuil théorique du déficit en fonction du taux d'intérêt et du taux de croissance économique et du ratio de l'encours de la dette,
- ii) approche économétrique basée sur la nature non linéaire de la relation entre la croissance économique et la dette et qui permet d'estimer un seuil optimal d'endettement.

Approche comptable

Le solde primaire, – c'est-à-dire le solde budgétaire global déduction faite de la charge nette des intérêts de la dette publique – qui doit stabiliser la dette est en moyenne inférieur au solde effectif durant la dernière décennie, ce qui confirme l'idée que l'écart négatif entre le taux d'intérêt apparent et le taux de croissance nominal reste insuffisant pour stabiliser le taux d'endettement, compte tenu de l'importance du déficit primaire.

Cette dynamique constitue un signe d'alerte quant à la soutenabilité de la dette.



Approche économétrique

Tests de Stabilité budgétaire (Tests de stationnarité)

Les résultats des tests économétriques standards affichent la non stationnarité de la variable dette en pourcentage du PIB, ce qui implique que la dette est instable à long terme et donc insoutenable.

Cette approche était fortement critiquée du fait qu'elle étudie la soutenabilité à partir du comportement de la série de la dette et elle ne fait pas relier la soutenabilité à d'autres facteurs déterminants.

Estimation d'un seuil d'endettement optimal

Les résultats d'estimation confirment ceux de la méthode comptable dans la mesure où la variable DEBT possède un seuil statistiquement significatif de l'ordre de 55,9% à partir de l'année 2011. Au-delà de ce seuil, la dette publique a un effet négatif mais faible sur la croissance.

Ce résultat peut être expliqué par l'effet favorable de la dette sur la consommation et in fine sur la demande globale, dans la mesure où une partie de la dette est allouée au financement des dépenses de fonctionnement.



1.2. Recommandations

Une gestion active de la dette publique : agir davantage sur la charge et la maturité de la dette

- ↳ Gestion de flux : monétisation conditionnée de la dette, promotion de la dette extérieure orientée projet, promotion de l'emprunt national
- ↳ Gestion de stocks : conversion de la dette en investissement, rééchelonnement choisi
- ↳ Gestion de trésorerie : amélioration de la gestion à l'œuvre, mise en œuvre d'une agence pour la gestion de dette publique (Agence Tunisie Trésor)

Une restructuration des finances publiques : renforcer les dépenses publiques d'investissement

- ↳ Poursuivre la réforme fiscale (régime forfaitaire, rationalisation des avantages, modernisation de l'administration fiscale, lutte contre la fraude fiscale, simplification de la législation, déplacement de la fiscalité du travail vers d'autres assiettes...)

- ↳ Rationaliser les dépenses de gestion sans nuire à la qualité et à la productivité du secteur public, renforcement de la gouvernance

- ↳ Orienter les dépenses publiques vers le développement et l'investissement

Redynamiser l'investissement et relancer l'économie : créer suffisamment de richesse pour faciliter le remboursement de la dette

- ↳ Améliorer le climat des affaires pour relancer l'investissement privé
- ↳ Poursuivre la protection des entreprises et des ménages en cette conjoncture
- ↳ Lutter contre l'informalité
- ↳ Engager la transformation structurelle de l'économie nationale en ciblant les secteurs à haute valeur ajoutée et à fort contenu en savoir
- ↳ Promouvoir la transition numérique et écologique





2. Principales idées issues du débat



Le besoin de recourir à plusieurs méthodes d'analyse

L'existence d'une multitude de méthodes d'analyse de la soutenabilité ne peut être qu'enrichissante dans la mesure où les méthodes sont complémentaires et non substituables. En ce sens, il ne faut pas se fier à une seule méthode pour apporter un jugement « correct » sur la soutenabilité de la dette publique.

La prise en compte de l'endettement des entreprises publiques et des effets de la dette sur l'inflation, le change et la stabilité financière à moyen terme seraient à même d'apporter un jugement plus robuste sur la soutenabilité de la dette publique.



Un consensus sur l'ampleur des risques d'insoutenabilité de la dette publique

En dépit d'une divergence de jugement sur la soutenabilité de la dette publique sur fond de différence méthodologique, les avis convergent sur l'état préoccupant de la dette publique et l'ampleur des risques encourus

par la Tunisie quant à la soutenabilité de la dette publique.

Autant, la Tunisie est jusque-là solvable en honorant ses engagements sans perte de contrôle de sa dette, autant les risques d'insoutenabilité de la dette tendent à s'accroître, si l'on songe aux niveaux élevés des déficits primaires, la baisse de la maturité moyenne de refinancement et de refixation de la dette et à l'augmentation des besoins de financement du budget de l'Etat. Ce qui pèse sur la capacité de l'Etat à investir dans le développement et à financer l'ensemble des politiques publiques visées.



L'impératif de rechercher de nouvelles alternatives de financement au budget

Le débat sur le recours au FMI et le rééchelonnement de la dette reste partagé entre d'une part une approche orthodoxe qui conditionne la stabilité macro et l'appui extérieur à la logique d'ajustement du FMI, et qui déconseille le rééchelonnement de la dette à cause de ses effets potentiellement néfastes sur l'image du pays, et d'autre part

une approche hétérodoxe qui soutient l'ina-
déquation des programmes d'appui du FMI
à la monétisation de la dette et l'assouplis-
sement recommandé de l'action monétaire.

Le développement du marché de la dette
publique et l'allongement de sa maturité
grâce au développement des segments longs
(assurances, fonds de placement collectif,
fonds de pension, banque centrale) sont es-
sentiels pour assurer la soutenabilité de la
dette publique.

La monétisation de la dette publique peut soutenir la soutenabilité

Le recours à la monétisation dans les
contextes de crise est d'usage dans la plu-
part de pays développés et en dévelop-
pement notamment via les programmes
de rachat massif des titres publics par les
Banques centrales (assouplissement quanti-
tatif). Tout de même, pour gagner en effi-
cacité, le recours à la monétisation devrait
être exceptionnel, temporaire et conditionné
(financement d'investissement) pour éviter
ses effets inflationnistes potentiels.

La charge de la dette publique est sous contrôle grâce à la dette extérieure

Compte tenu du caractère concessionnel de
la dette extérieure multilatérale (la moitié de
l'encours de la dette extérieure en moyenne),
le coût moyen de la dette publique (4,6% en
2023) a pu être maîtrisé, en dépit de l'effet
de dépréciation du taux de change.

**Le coût moyen de
la dette publique**

4,6%
en 2023

a pu être maîtrisé

Sur cette base, il importe de poursuivre les
efforts de mobilisation des ressources exté-
rieures dont la charge moyenne (3,1% en
2023) est nettement inférieure à celle de la
dette intérieure (6,6% en 2023).

La question de seuil d'endettement optimal est discutable

Il n'existe pas de seuil universellement
valable. Le niveau d'endettement dépend
en effet de la conjoncture et de l'état
de développement de chaque pays. La
structure de la dette par créancier est plus
informative sur la soutenabilité de la dette
que sur le niveau lui-même de la dette.



Le vrai gage de la soutenabilité de la dette publique réside dans la perfor- mance de l'économie réelle et l'amé- lioration de l'efficacité de la dépense publique.

Le problème réside dans la création de l'in-
vestissement et l'emploi. Le retour de la
croissance est une condition sine qua non à
la soutenabilité de la dette publique ce qui
appelle l'avancement dans les réformes et le
desserrement de la politique monétaire, tout
en consolidant la dynamique de l'investis-
sement public.

