



## *Un temps pour le « Go » et un autre pour le « Stop »*

Taoufik Rajhi

Novembre 2013

### **I- Introduction**

La politique budgétaire en Tunisie de l'après récession 2011 avait deux objectifs : la relance de l'économie en renouant avec une croissance positive en 2012 et le maintien de cette croissance durant 2013 pour éviter un retour à la récession ou la stagnation. Cette politique, conçue pour une période de deux ans, était qualifiée de « Go & Stop » et s'est matérialisée durant 2012 et accessoirement en 2013 par une relance qualifiée de « Go », engendrant *volontairement* un creusement des déficits budgétaires dans les limites de la soutenabilité de la dette. Néanmoins, cette politique expansionniste volontariste prenant acte des limites de l'espace fiscal, avait envisagé une phase de « Stop » dès le début. Cette programmation rend l'année 2014 celle du « Stop » initialement prévu dans la conduite de la politique budgétaire. Ceci ne veut point se traduire par une austérité. **Il y'a donc un temps pour le « Go » et un autre pour le « Stop ».**

Dans une première étape nous présentons la politique de « Go & Stop » et puis nous montrons ses contraintes ainsi que les

risques qu'elle court. Enfin, nous développons les principes de mise en œuvre de la politique de « Stop » pour en déduire des recommandations.

### **II- La politique de « Go & Stop »**

Au lendemain de la révolution du 14 janvier 2011, la situation économique en Tunisie s'est dégradée sur plusieurs plans : récession économique traduite par 4 trimestres de croissance négative, aggravation du chômage, hausse des tensions inflationnistes surtout celles sous-jacentes, glissement remarquable du dinar et dégradation de la majorité des équilibres macroéconomiques : déficit budgétaire, déficit courant. Tout cela se passait dans un contexte de revendications salariales et sociales ainsi qu'une instabilité politique et une dégradation du climat des affaires.

La politique Budgétaire de 2012 était conçue pour relancer l'économie Tunisienne<sup>1</sup> selon les principes suivants : (i) augmentation significative du budget d'investissement public, (ii) augmentation temporaire du déficit budgétaire et de l'endettement public et (iii) respect de la contrainte de soutenabilité de la dette à moyen terme. Ces trois principes font en

---

<sup>1</sup> La politique de « Go & Stop » fait partie des politiques macroéconomiques de régulation conjoncturelle comme par ailleurs la politique monétaire et ne fait partie des politiques structurelles qui visent les réformes en profondeur pour accroître la productivité, l'insertion

internationale ou le modèle de développement. Elle peut y contribuer de manière indirecte mais n'est pas conçue pour résoudre les problèmes structurels du chômage, des inégalités sociales et des disparités régionales.



sorte que la relance ne soit pas permanente car le respect de la contrainte de soutenabilité de la dette est contradictoire avec des « go » répétitifs. Le caractère *temporaire* de cette politique était implicite dans sa composante de « Stop » qui devrait être actionnée une fois l'objectif du retour de la croissance atteint et les risques de retour à la récession écartés.

L'année 2012 s'est annoncée par le retour de la croissance (3.6%) avec une maîtrise du déficit budgétaire (5.1%) en dessous du niveau annoncé dans la loi de finance complémentaire (soit 6.6%) et une stabilisation du taux d'endettement public au niveau de 2011 (44%) et de l'endettement extérieure (39%) dans un contexte inflationniste et de légère réduction du chômage et poursuit du glissement nominal du dinar initié depuis 2011.

L'année 2013, non encore achevée, se caractériserait par une croissance plus faible qu'attendue, un creusement du déficit budgétaire et de l'endettement dus en partie à l'effet mécanique de la poursuite du glissement nominal du dinar et du fléchissement de la croissance. La tendance à la baisse du chômage et de l'inflation sont de plus en plus visibles en particulier celle sous-jacente.

Des dérapages en 2013 ont eu lieu par rapport aux prévisions. La conception de la politique budgétaire en 2014<sup>2</sup> nécessite le traitement des contraintes et risques auxquels fait face la politique de « Go &

Stop » d'une part, et le recadrage de la politique macroéconomique, d'autre part.

## II- Les contraintes et les risques

Bien que cette politique ait pu atteindre ses objectifs en matière de croissance, elle s'est heurtée à plusieurs contraintes de sources différentes.

### 1- La faiblesse du taux d'exécution

La première contrainte est celle concernant l'exécution de la composante d'investissement public qui a été budgétisé dans la loi de finance complémentaire<sup>3</sup> de 2012 à hauteur de 6400 millions de dinars (MDT) ; soit une augmentation de 25% par rapport à 2011 et à hauteur de 5500 MDT en 2013. Le résultat est que pas plus de 74% du budgétisé a été exécuté en 2012 ; soit 4772 MDT. Notons que les prévisions pour la fin de 2013 tablent sur 87% comme taux d'exécution. La faiblesse du taux d'exécution prive l'économie de l'effet d'entraînement que génère traditionnellement l'investissement public car en définitive ce sont les entreprises privées qui exécutent les programmes publics. Au-delà de cet effet, la faiblesse de l'exécution réduit la perception des outsiders (chômeurs et jeunes) du sentiment de bénéficier, partager et accéder aux fruits de la croissance même partiellement. En effet, la non-exécution de projets publics d'infrastructure ou sociaux exacerbent le sentiment d'exclusion des populations des régions intérieures ce qui fragilise le climat

<sup>2</sup> Voir T. Rajhi (2012a, 2012b et 2013)

<sup>3</sup> Voir loi de finance complémentaire de 2012, [http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)



social nécessaire à la mise en œuvre des politiques macroéconomiques.

Les raisons de la faiblesse de l'exécution sont multiples et résultent de la faiblesse de la productivité de l'administration publique ayant une capacité limitée, la rigidité des règles de passation des marchés publics, les problèmes de la propriété foncière, mais aussi l'instabilité sociale dans les régions et le faible taux d'absorption par le secteur privé. Ce dernier élément est très important car il met en avant le problème de la disponibilité du capital et de la main d'œuvre pour initier une relance basée sur l'investissement public. Remédier à ces faiblesses est important pour pouvoir passer à un nouveau pallier de croissance et répondre aux exigences d'un nouveau

modèle de développement jusqu'alors non circonscrit.

## 2- La bulle des dépenses de compensation

La deuxième contrainte est celle de la bulle des dépenses de compensation dont l'envolée fut remarquée à partir de 2011. Ces dépenses représentent à peu près le niveau des dépenses d'investissement public, un peu plus que le service de la dette et presque la moitié des salaires et traitements des fonctionnaires du secteur public (voir Tableau 1). Cette bulle, qui ne représentait que 2% du PIB et moins que 10% du budget de l'Etat dans les années 2000-2010, s'est multipliée par presque 3 représentant ainsi 5.5% du PIB et 25% du budget en 2013.

*Tableau 1: Structure des dépenses de subvention*

	2010	2011	2012	2013
<b>- Interventions</b>	2 374.7	3930.9	5714	5700
<b>- Compensation</b>	63%	73%	74%	75%
<b>(en % du PIB)</b>	2%	4%	6%	5%
<b>- Produits de Base</b>	31%	28%	22%	24%
<b>- Carburants</b>	23%	39%	47%	46%
<b>- Transport</b>	9%	6%	5%	6%
<b>- Autres Interventions</b>	37%	27%	26%	25%

Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Ce dérapage provient des facteurs exogènes comme le glissement du dinar et la persistance de la hausse du prix du baril de pétrole mais aussi, et dans une grande



mesure, de l'absence d'ajustements des prix.<sup>4</sup> Ajoutons à ceci le défaut d'une politique de ciblage des populations nécessaires qui aurait pu alléger le poids de cette bulle. L'absence des ajustements réguliers des prix des produits énergétiques est « justifiée » en particulier par la sauvegarde du processus de transition démocratique et le traditionnel cycle politico-économique.

La transition démocratique depuis le 23 octobre s'est en effet caractérisée par des aspirations excessives concernant le partage des fruits de la croissance, l'instabilité sociopolitique et la fragilité des institutions de l'Etat ce qui a rendu difficile toute décision « impopulaire » concernant l'ajustement des prix et la maîtrise des dépenses. La crainte de compliquer davantage le processus de transition en lui

greffant des troubles sociaux a empêché les gouvernements qui se sont succédés depuis le 14 janvier à prendre des décisions fâcheuses, douloureuses même pour les classes moyennes, aussi justifiées soient-elles.

Le cycle politico-économique traditionnel qui trace les interactions entre la sphère politique et économique s'est compliquée depuis la Révolution. Il décrit la manière dont les décisions économiques peuvent être influencées par le cycle électoral d'un pays<sup>5</sup>.

Depuis la révolution, le climat politique en Tunisie s'est caractérisé par des campagnes électorales déguisées qui ne se sont pas arrêtées même après les élections du 23 octobre 2011. De même, le report systématique, presque tous les six mois, des dates des élections a rendu irrationnelle la

---

4 Selon les estimations du Ministère des finances toute augmentation de 1 dollar du prix du baril de pétrole engendre une charge nette supplémentaire pour le budget de l'Etat de 40 MDT répartie MDT réparties entre des charges additionnelles de 60 MDT et recettes additionnelles de 20 MDT. De même, selon les estimations du Ministère des finances, toute augmentation de 10 Millimes du dollar en termes de dinar engendre une charge nette supplémentaire pour le budget de 30 MDT répartie en charges supplémentaires brutes de 45 MDT et revenus additionnels pour l'Etat de 15 MDT et vice versa. [http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

<sup>5</sup> Les premiers travaux sur les cycles de politiques budgétaires ont été avancés par Rogoff et Sibert (1988) et Rogoff (1990) pour expliquer un constat empirique selon lequel les gouvernements ont tendance à augmenter les dépenses publiques (et donc creuser les déficits budgétaires) autour des périodes des élections. L'explication réside essentiellement dans l'existence d'information imparfaite de l'électeur sur les compétences de l'homme politique candidat ce qui génère un aléa moral. Les électeurs observent d'une manière décalée (ex-post) le niveau réel des dépenses publiques et des déficits ce qui ne leur permet pas de juger efficacement les compétences des hommes politiques lors du vote (ex-ante). L'existence d'informations imparfaites crée également un problème de sélection adverse, étant donné que les politiciens connaissent leurs propres compétences alors que les électeurs ne les connaissent pas. Les politiciens peuvent alors duper les électeurs qui ne peuvent observer ni les compétences ni les réalités des déficits et des

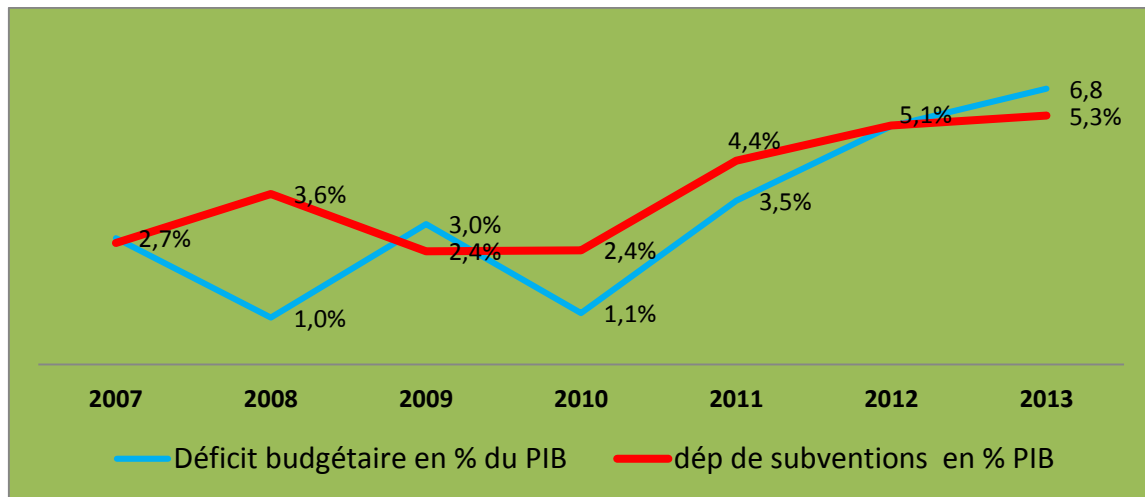
dépenses et par conséquent augmenter les dépenses publiques à des fins électorales. Les modèles ultérieurs des cycles politiques budgétaires basés sur les travaux de Lohman (1988) mettent de côté les questions d'anti-sélection et exploitent l'aléa moral. Selon ces travaux, (voir Shi et Svensson (2006), Alt et Lassen (2006) et Saporiti Streb (2008)), Tous les acteurs, candidats et électeurs, savent que les compétences changent au cours du temps et que les récents signaux de compétences sont plus pertinents que les premiers. Par conséquent, les candidats exploitent l'information imparfaite sur le budget pour faire prévaloir leurs compétences tout juste avant les élections car la mémoire des électeurs est courte. Une autre explication se détache du problème d'incompétence et repose sur le problème de l'information et la rationalité de la manipulation budgétaire dans les jeunes démocraties. Brender et Drazen (2005) expliquent que le manque d'expérience des électeurs et de disponibilité des informations dans les jeunes démocraties incite les politiciens à plus de manipulation fiscale à des fins électorales. De même, dans les jeunes démocraties, Brender et Drazen (2007) montrent que la peur des coups d'Etat conduit les gouvernements à utiliser une année électorale d'augmentation des dépenses pour rallier les électeurs et les conduire à voter pour eux.



prise de décisions ajustant les prix des produits subventionnés. Les partis politiques dont l'objectif principal est la maximisation de la probabilité d'être élus ou réélus sont rationnellement contre toute décision impopulaire mettant en péril cette probabilité. *Même les gouvernements de technocrate ne sont pas à l'abri du piège de la transition démocratique et le cycle politico-économique car ils n'ont pas intérêt à prendre des décisions fâcheuses*

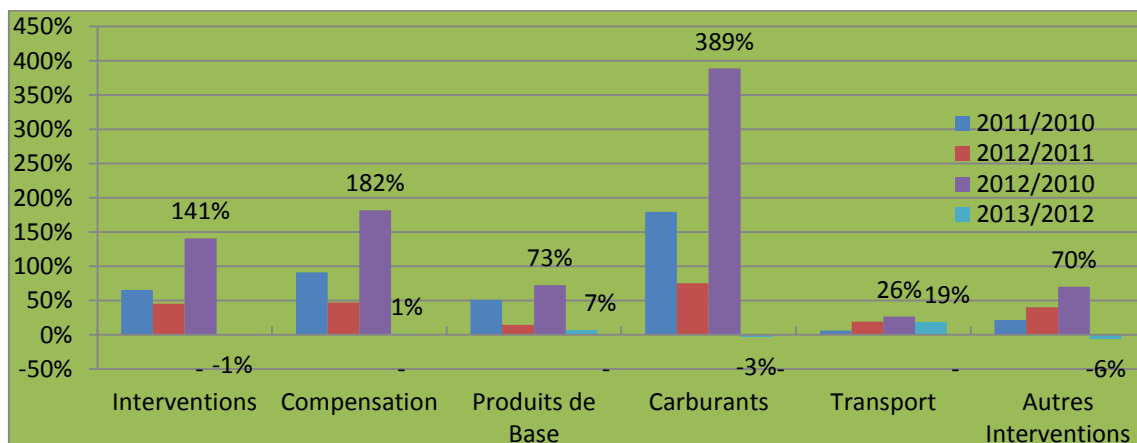
*qui détruisent le processus démocratique ou réduisent leur popularité.* Ils ont toujours tendance à reléguer au second plan ce type de décision et le laisser aux autres. Les régimes dictatoriaux, les vieilles démocraties ou les gouvernements d'union nationale sont les seules capables de prendre de telles décisions. Les jeunes démocraties, en particulier celles en période de transition sont piégées.

Figure 1: Déficit budgétaire Vs. Dépenses de subvention



Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Figure 2: Accroissement des dépenses d'intervention





Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Certes, la transition démocratique et le traditionnel cycle politico-économique ont généré cette bulle des dépenses de compensation et ont piégé la conduite de la politique macroéconomique durant la période de transition. ***L'accélération du processus démocratique devient alors une nécessité pour permettre la mise en place des politiques macroéconomiques plus rationnelles et moins dépendantes du cycle politico-économique.***

### 3- Une structure biaisée du budget

La troisième contrainte est en réalité le corollaire des deux premières. Elle se

traduit par un budget de l'Etat biaisé vers les dépenses de consommation publique sous forme de salaires et de dépenses de compensation. Ce biais constitue une contrainte majeure de la politique de « Go & Stop » puisqu'il prive la politique budgétaire de l'espace fiscal nécessaire pour financer les dépenses d'investissement qui sont le fer de lance de la lutte contre le chômage et le développement régional, d'une part, mais piège aussi la mise en œuvre de la composante « Stop ». Ce type de dépense est irréversible et est reporté d'un budget à un autre à moins de concevoir des mécanismes innovants.

*Tableau 2: Déformation globale de la structure des dépenses de l'Etat*

	2010	2011	2012	2013
Fonctionnement (Titre I)	56%	60%	63%	65%
Investissement (Titre II)	24%	23%	21%	17%
Service de la dette	20%	17%	18%	16%
<b>Budget total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Ministère des Finances. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Le tableau 2 montre que la déformation de la structure des dépenses s'est effectuée aux dépens de celles d'investissement et du service de la dette. Cette déformation a fait gagner au poste de fonctionnement 10 points au détriment des deux autres postes. Elle ne signifie pas que les deux autres postes ont diminué en valeur absolue puisque le montant consacré à l'investissement ou le service de la dette ont aussi augmenté. Elle signifie tout

simplement qu'une certaine bulle s'est formée dans le poste de fonctionnement.

Le Tableau 3 montre que la déformation de la structure interne des dépenses de fonctionnement est due à l'importance spectaculaire qu'a prise le poste interventions et en particulier compensations. En effet, la compensation qui ne représentait en 2010 que 15% du Budget de fonctionnement, représente en 2013 plus que 30%. Tout cela s'effectue





dans un cadre de stabilisation de la part des dépenses des moyens de services et des autres dépenses d'intervention. Cette déformation s'effectue aux dépens du poste

des salaires et traitement dont la part baisse à cause de la bulle de la compensation même si la masse salariale augmente en valeur absolue.

*Tableau 3: structure des dépenses de fonctionnement*

	2010	2011	2012	2013
<b>Dép. Fonctionnement</b>	100%	100%	100%	100%
- Rémunérations	68%	61%	59%	54%
- Moyens de Services	8%	8%	7%	6%
- Interventions	24%	31%	34%	39%
- Compensation	15%	22%	25%	30%
- Autres Interventions	0%	9%	9%	9%

Source : Ministère des Finances. Les données de 2013 sont des prévisions.

[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

#### **4- Le passif conditionnel**

Les besoins de capitalisation des banques publiques qui pourraient atteindre environ 2.6% du PIB<sup>6</sup>, les déficits encourus par certaines entreprises ou caisses publiques et les arriérés des années antérieures de l'administration centrale font rétrécir l'espace fiscal dont a besoin la politique cela engendre comme effet de contreperformance sur l'économie. Programmer ces dépenses dans l'immédiat conduit à creuser davantage le déficit pour des objectifs autres que celles décrites par la politique de « Go & Stop » et pourrait se heurter aux limites des possibilités de financement tant extérieur qu'intérieur. Il à noter qu'au moins un point de pourcentage du déficit budgétaire est due en 2013 à la programmation d'une partie du passif

budgétaire pour continuer de soutenir l'économie. Ces besoins posent une contrainte supplémentaire à l'arbitrage que devrait effectuer le décideur de la politique économique entre l'assainissement immédiat du secteur financier et public d'une part et le décalage de ce type de décision, d'une autre part, avec tout ce que

conditionnel. Ce dernier est l'héritage de décennies antérieures sous l'égide de la gouvernance de l'ancien régime, que tout gouvernement se doit d'apurer par une programmation qui tient compte des limites de l'espace fiscal.

#### **III- Du « Go » au «Stop »**

Toutes ces contraintes réduisent non seulement l'efficacité de la politique macroéconomique mais aussi limitent la

<sup>6</sup> Tunisia: Financial System Stability Assessment (2012),

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12241.pdf>



marge de manœuvre des décideurs de la politique budgétaire ainsi que les perspectives de la mise en œuvre d'un nouveau modèle de développement inclusif. Ce dernier devrait assurer les équilibres macroéconomiques et budgétaires en particulier. Ces contraintes pourraient risquer de mettre en péril la soutenabilité de la dette à moyen terme qui est un élément centrale de la politique de « Go & Stop ».

Aujourd'hui, l'économie tunisienne a pu sortir de la zone des hauts risques de retour à la récession et il n'est plus opportun de continuer la composante « Go ». Sa poursuite se heurte au creusement permanent des déficits et à l'explosion de la dette à moyen terme mais aussi aux limites des sources de financement extérieures de l'économie. Il est temps d'activer la composante « Stop » qui diffère notablement de la notion de l'austérité.

### **1- Une croissance zéro du budget global**

La croissance zéro du budget consiste soit à garder soit le même niveau nominal du budget de 2013 (croissance nominale zéro),

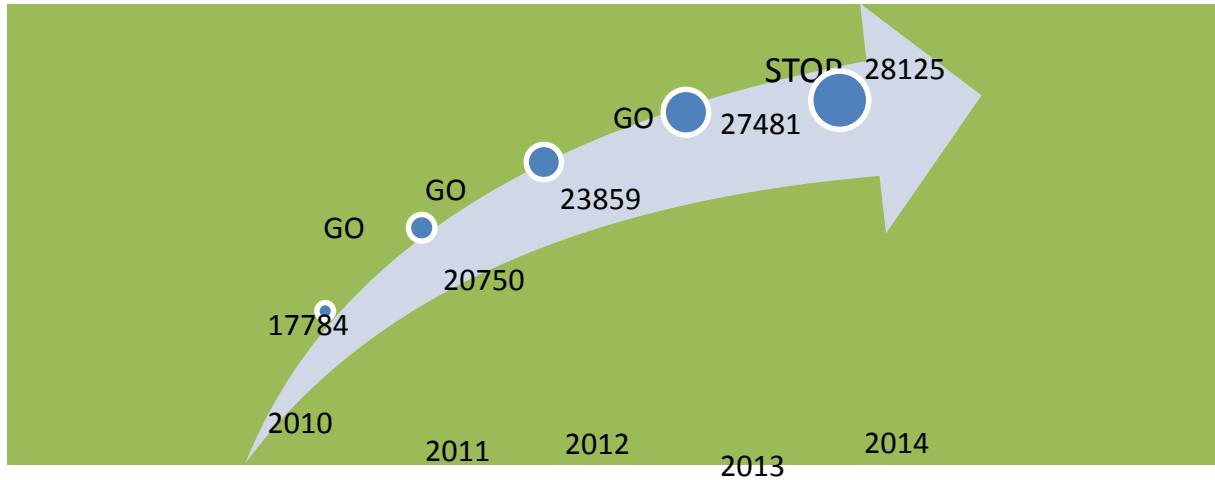
En effet, l'austérité est synonyme de réduction drastique des dépenses publiques de tout genre allant des salaires aux dépenses sociales tout en passant par les dépenses d'investissement. La mise en œuvre d'une politique austère se heurte aussi à la contrainte de sauvegarde du processus de transition et au cycle politico-économique sans oublier le risque de basculer l'économie dans la stagnation ou la récession. A défaut d'apport substantiel d'investissement direct étranger, d'une reprise de l'investissement national privé, d'engagement ferme du secteur privé et de rationalisation des revendications sociales, la mise en œuvre du « Stop » s'impose avec des solutions innovantes qu'il faudrait mettre en œuvre dès le budget 2014 et qui consistent à adopter les quatre principes suivants.

soit à l'augmenter au même taux de croissance de l'inflation (croissance réelle zéro du budget). Si la croissance du budget en nominal est plus faible que le taux d'inflation, le budget baisse en termes réels, ce qui est une façon rigoureuse d'inverser la tendance.





Figure 3: Evolution du Budget en MDT (2010-2014)

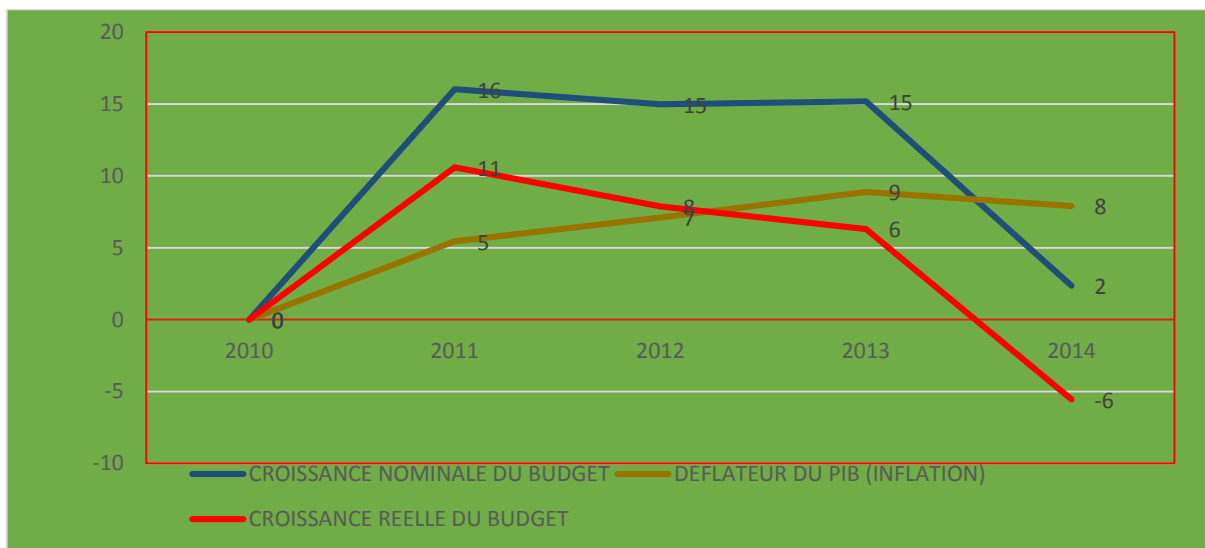


Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Le « Stop » dont a besoin l'économie tunisienne s'apparente plus à une croissance nominale nulle que celle réelle. La raison est que les dérapages de 2013 sont si importants qu'il faudrait engager dès 2014 un processus de consolidation budgétaire graduel mais qui commence avec un signal

assez fort. En ce sens, le « Stop » s'apparente à plus de rigueur et de rationalisation inscrit dans un processus de consolidation de moyen terme qui laisse au secteur privé le soin de prendre la relève et relancer l'économie.

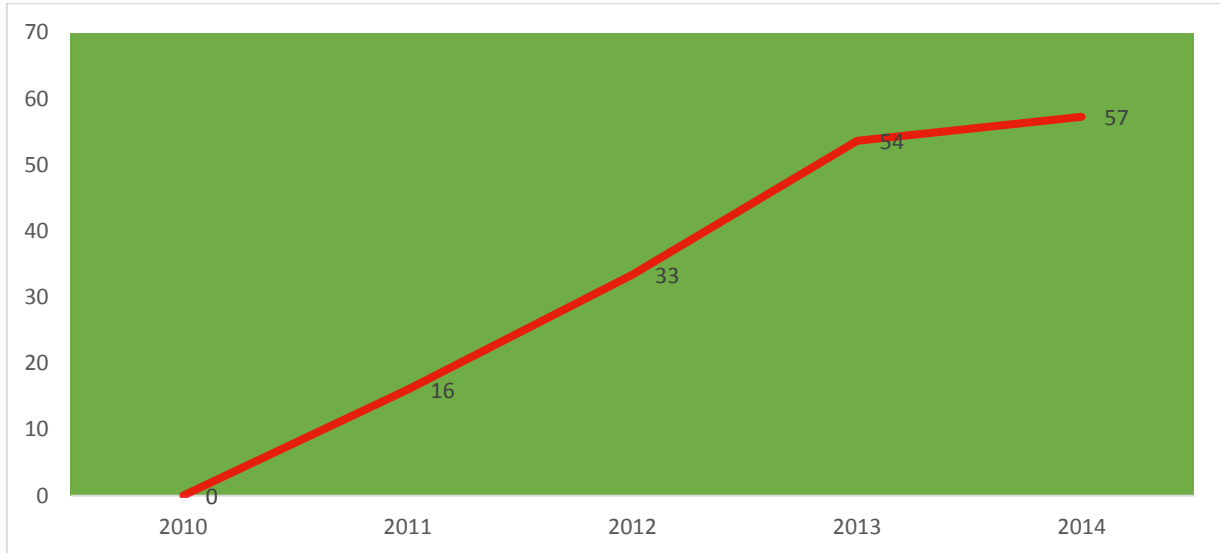
Figure 4: Croissance nominale zéro versus réelle



Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)



Figure 5: Croissance du Budget par rapport à 2010

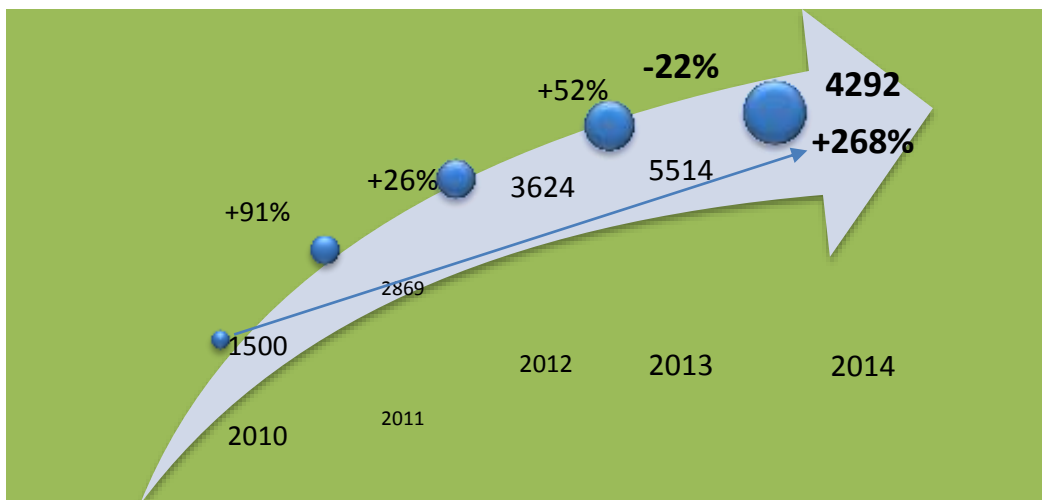


### Un plafonnement des dépenses

Le plafonnement de certaines dépenses, en particulier celles de fonctionnement, des salaires et de compensation, résulte d'une prise de conscience des limites de l'Etat providence. En tenant compte des

contraintes de financement du budget et du respect de la soutenabilité de la dette, ces dépenses doivent être inversées dès 2014 dans une approche graduelle et non de thérapie de choc.

Figure 6: perspectives des dépenses de Subvention : Stop+Plafonnement



Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)



Aussi, la thérapie de choc se heurte au problème de sauvegarde du processus de transition et de cycle politico-économique. L'Etat providence ne pourrait supporter indéfiniment et au-delà de ses capacités les fluctuations des prix des matières énergétiques et de base sans effectuer des ajustements. Ces derniers sont nécessaires en espérant la mise en place rapide d'un processus de ciblage de la compensation et des interventions multiples.

Le plafonnement des dépenses de compensation au niveau de 4292 MDT en 2014 (voir graphique 7) est nécessaire mais insuffisant puisque ces dépenses ont augmenté de 268% par rapport à 2010. Leur réduction de -22% s'inscrit dans la perspective du principe de croissance zéro et de plafonnement des dépenses globales. Plus de sévérité pourrait avoir plus d'effet négatif sur le pouvoir d'achat de certaines tranches des classes moyennes et se heurterait aux problèmes de la sauvegarde du processus de transition et de cycle politico-économique.

### **2- Rééchelonnement du passif conditionnel**

Le financement total du passif conditionnel hérité ou généré par les exigences de réformes engagées est en dehors des capacités financières d'une petite économie subissant les contraintes précédemment évoquées. Apurer ce passif nécessite plus que 4 points de PIB ce qui ne laisse guère de place à un effort supplémentaire d'investissement dans la période post-transition. Les besoins de financement sont énormes et la mobilisation des ressources par les appuis budgétaires ou l'émission

obligatoire sur le marché financier ont atteint leurs limites. Rééchelonner l'apurement de ce passif dans le cadre d'une politique innovante qui privilégie celles liées aux réformes, pourrait contribuer à soutenir la croissance et améliorer les recettes de l'Etat.

### **3- Respect de la condition de soutenabilité de la dette à moyen terme**

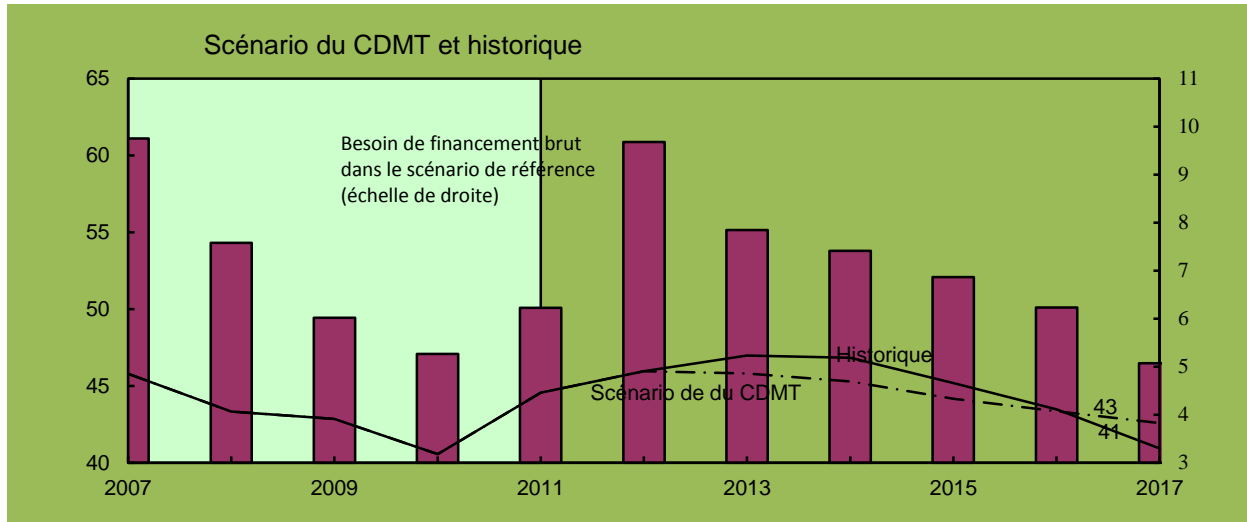
Les trois principes ci-dessus doivent s'inscrire dans le respect de la soutenabilité de la dette à moyen terme d'où le besoin d'établir un cadre des dépenses de moyen terme (CDMT) crédible et cohérent avec l'objectif de la soutenabilité. Le premier CDMT établit lors de la mise en place de la politique de « Go & Stop » vérifiait la soutenabilité de la dette à moyen terme puisqu'il avait pour objectif de ramener le déficit budgétaire à 2.1% et le taux d'endettement à 41% en 2017. Or, les perspectives du Budget 2014 et l'exécution

de 2013 montrent que le taux d'endettement va atteindre 47.2% en 2013 et 49.1% en 2014 ce qui menace la soutenabilité de la dette à moyen terme.

L'analyse de la soutenabilité de la dette menée par Rajhi (2012) montrait que le schéma du CDMT était soutenable (voir figure 7). L'analyse montre aussi que la soutenabilité est menacée principalement par deux chocs : la dépréciation du dinar et l'accroissement du passif conditionnel. L'année 2013 a vu la réalisation de ces deux chocs ce qui a engendré avec la révision de la croissance des effets négatifs sur la soutenabilité.



Figure 7: Soutenabilité de la dette selon le scénario en 2012

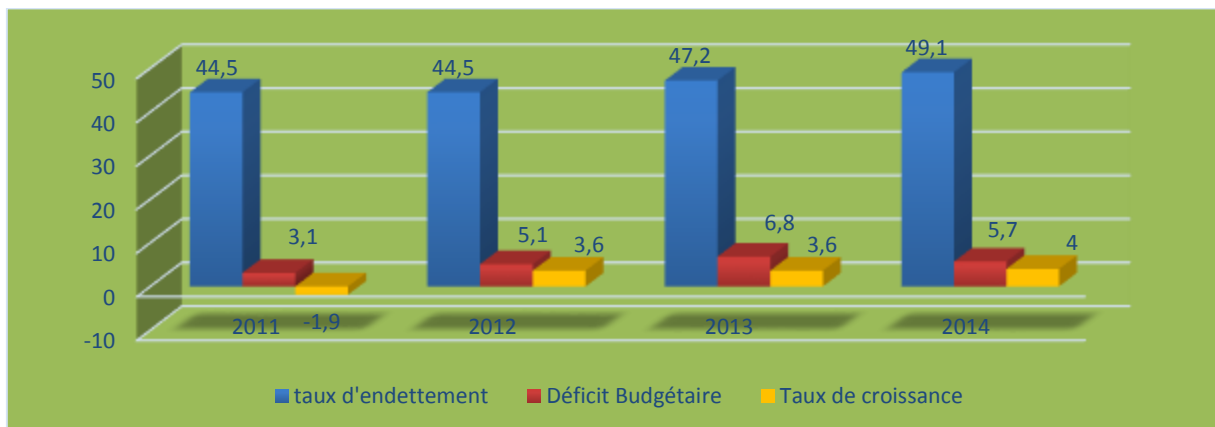


Source : « Soutenabilité de la dette publique en Tunisie 2012-2017 », Cahier du Cercle des Economistes de Tunisie Numéro 2. <http://www.cercle-economistes-tunisie.org>

L'analyse de la figure 8 montre que le schéma de croissance s'est dégradé après 2012 et que les perspectives de 2014 reflètent les difficultés de la consolidation. En effet, la croissance de 3.6% en 2012 s'est accompagnée par une certaine stabilisation du taux d'endettement au même niveau de 2011. Le déficit a augmenté mais toujours à des niveaux inférieurs que ceux de 2013. Dans ce sens, l'année 2012 était une création de richesse avec le même niveau d'endettement que 2011 où on avait une

destruction de richesse. De ce point de vue, l'année 2012 surperforme l'année 2011. En revanche, à partir de 2013, on réalise presque le même taux de croissance de la richesse, 3.6% en 2013 et 4% en 2014, mais avec plus d'endettement et de déficit. L'année 2013 sous-performe l'année 2012 dans le sens que le taux de croissance est le même mais avec une augmentation de 2 points d'endettement et un point et demi de déficit budgétaire.

Figure 8: Perspectives de l'endettement



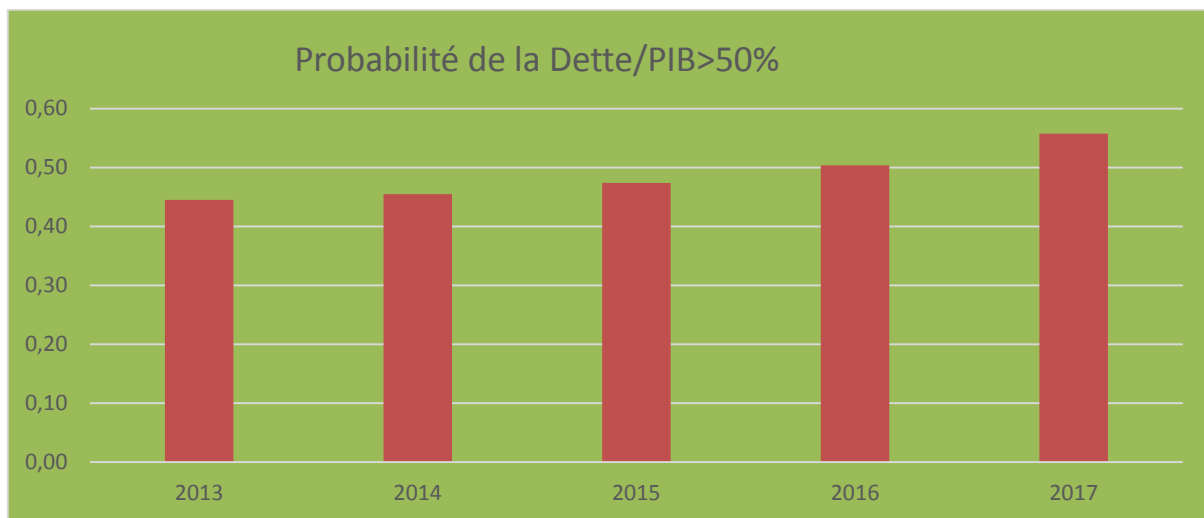


Source : Ministère des Finances et calcul de l'auteur. Les données de 2013 sont des prévisions.  
[http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)

Des simulations, basées sur une exploitation des propriétés statiques des variables déterminant le taux d'endettement, montrent que la probabilité de dépassement d'un ratio d'endettement de 50% augmente

si on continue de répliquer l'historique et d'avoir une gestion passive de certains postes budgétaires qui s'explique par le processus de transition ou le cycle politico-économique.

**Figure 9: Risque de Soutenabilité de la dette (Actualisation)**



Source : Estimations de l'auteur.

Aujourd'hui, la bulle de la compensation et la déformation de la structure du budget sont la source principale des risques en matière de soutenabilité et auxquelles il convient d'ajouter la gestion du taux de change. L'application rigoureuse des trois principes ci-dessus devrait conduire à respecter celui de la soutenabilité, sinon d'autres itérations de projets de budgets sont nécessaires jusqu'à la convergence.

#### IV- Conclusion

L'art de la politique macroéconomique consiste à confectionner des politiques en fonction du contexte et d'hypothèses. Il consiste aussi à effectuer les corrections nécessaires au moment opportun une fois que le contexte a changé et que les hypothèses n'ont pas été vérifiées. En fait, rien n'est statique, tout est dynamique et mieux encore imprévisible.



## Bibliographie

- Alt, James E. and David Lassen (2006). "Fiscal Transparency, Political Parties, and Debt in OECD Countries" *European Economic Review* 50(6)1403-1436.
- Brender, Adi and Allan Drazen (2005). "Political budget cycles in new versus established democracies." *Journal of Monetary Economics* 52: 1271-1295.
- Brender, Adi and Allan Drazen (2007). "Why is Economic Policy Different in New Democracies? Affecting Attitudes about Democracy." NBER Working Paper 13457.
- Fonds Monétaire International, Tunisia: Financial System Stability Assessment (2012), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12241.pdf>
- Lohmann, Susanne. (1998). "Rationalizing the Political Business Cycle: A Workhorse Model" *Economics & Politics* 10(1)1-17.
- Rogoff, Kenneth and Anne Sibert (1988). "Elections and Macroeconomic Policy Cycles." *The Review of Economic Studies* 55:1:1-16.
- Rogoff, Kenneth (1990). "Equilibrium political budget cycles." *American Economic Review* 80: 21-36.
- Shi, Min and Jakob Svensson (2006). "Political budget cycles: Do they differ across countries and why?" *Journal of Public Economics* 90: 1367-1389.
- Saporiti, Alejandro and Streb, Jorge M. (2008). "Separation of Powers and Political Budget Cycles." *Public Choice* 137(1):329-345.
- Ministère des Finances en Tunisie, Projet du Budget 2014, [http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet\\_budget\\_2014\\_ministere\\_finances\\_tunisie.pdf](http://www.finances.gov.tn/images/actualites/projet_budget_2014_ministere_finances_tunisie.pdf)
- Taoufik Rajhi (2013) « Des perspectives économiques endogènement chaotiques », *L'Economiste Maghrébin*, janvier 2013.
- Taoufik Rajhi (2012a) « Soutenabilité de la dette publique en Tunisie : 2012-2017 », *Cahier du Cercle des Economistes de Tunisie*, juin 2012.
- Taoufik Rajhi (2012b) « Notes de lecture de la nouvelle politique budgétaire », *Lettre N°5 du Cercle des Economistes de Tunisie*, mars 2012.