

Les principales recommandations de la mission sont surlignées en jaune

FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

TUNISIE

Conclusions préliminaires de la mission (12-20 Novembre 2012)

La mission qui a séjourné du 12 au 20 novembre 2012 à Tunis a eu des échanges fructueux avec des responsables du gouvernement et de la banque centrale, du milieu des affaires, de l'université, du parlement et des syndicats. Cette mission a été l'occasion d'évaluer l'évolution de la situation économique et financière récente et des nouvelles politiques macroéconomiques. Les conclusions inscrites dans cette note reflètent les observations préliminaires de la mission et ne sont pas nécessairement celles qui prévaleraient lors d'une mission de négociation pour un accord de confirmation avec le FMI. La mission saisit cette occasion pour adresser ses remerciements aux autorités tunisiennes pour l'accueil chaleureux qui lui a été réservé, la qualité des entretiens, la participation à la conférence conjointe avec la Banque Centrale de Tunisie, et les excellentes conditions dans lesquelles ses travaux se sont déroulés

I. Evolution de la Situation Economique et Financière Récente

1. En 2012, l'économie tunisienne a amorcé sa reprise dans un contexte internationale difficile marqué par l'impact de la crise économique chez ses principaux partenaires commerciaux.

- **L'activité économique a rebondi en 2012 avec un taux de croissance qui se situerait entre 2,5 à 3 pour cent.** Des effets de base importants ont permis au PIB réel d'afficher un taux de croissance de 4,7 pour cent pour le premier trimestre de l'année 2012, tiré principalement par une reprise du tourisme et de l'investissement direct étranger (33 et 28, pour cent en glissement annuel, respectivement). La performance de l'économie Tunisienne au courant du deuxième trimestre de l'année 2012 a été plus modérée (2,1 pour cent en glissement annuel), reflétant moins le rebond technique, et plus l'activité spontanée d'une économie Tunisienne affectée par une baisse conséquente des industries manufacturières (-4,1 % en glissement annuel). Cette tendance plutôt timide de l'économie devrait se maintenir lors du deuxième semestre de l'année 2012, avec des bonnes perspectives dans le secteur agricole et certaines industries minées par des problèmes de production dans le secteur minier, un attentisme des opérateurs économiques, un accroissement modeste du crédit au secteur privé et une sous exécution du budget d'investissement public.
- La reprise de l'économie a fait baisser **le taux de chômage** de 18,9% en 2011 à un niveau qui demeure encore très élevé (17,6% en mai 2012) et le chômage des jeunes se situe encore à plus de 40%. Cette amélioration est principalement due à un rétablissement progressif du stock d'emploi dans les industries touchées de plein fouet par les perturbations de la crise politique de 2011 (notamment le tourisme et les industries manufacturières).

- **L'inflation est en hausse, en dépit du durcissement récent de la politique monétaire.** L'inflation globale est montée à 5,3% sur un an en octobre, du fait de la hausse des prix de l'alimentation, des contraintes dans le système de distribution et des augmentations récentes des prix administrés des carburants et de l'électricité. Après avoir accru son refinancement des banques (qui a augmenté de 60% cette année), la Banque centrale de Tunisie (BCT) a commencé à réagir à la hausse de l'inflation: i) en augmentant son taux directeur de 25 points de base à 3,75%, ce qui résulte toujours sur un taux d'intérêt réel négatif (environ -2 %) et ii) en laissant le taux interbancaire mensuel moyen passer 50 points de base au-dessus du taux directeur. Dans ces conditions conjuguées à une faible demande, la croissance du crédit au secteur privé, qui a considérablement ralenti depuis 2011, demeure modeste (10,8 % sur un an à fin septembre). Malgré des effets de base favorable au cours du dernier trimestre de l'année 2012, le taux d'inflation globale moyen se situerait à 5,6% en 2012.
- **Le déficit des transactions extérieures courantes continue de se creuser, en dépit du redressement des recettes tirées du tourisme et des transferts de fonds des migrants.** Les difficultés économiques dans la zone euro continuent de peser sur la demande extérieure de biens tunisiens (en particulier les textiles et les matières premières industrielles), tandis que les importations continuent de croître dans la plupart des secteurs, avec en particulier une hausse de 30% des importations de matériel de transport et d'énergie au cours des neuf premiers mois de 2012. En conséquence, le déficit des transactions courantes est passé à environ 8,6% du PIB sur les neuf premiers mois de l'année, en dépit d'une hausse des recettes tirées du tourisme et des envois de fonds (de 35 et 22%, respectivement). Pour l'année 2012, le déficit du compte courant se situerait à environ 8,3%, malgré une légère hausse des exportations au cours du dernier trimestre de 2012. Le taux de change effectif réel s'est déprécié de 3 pour cent depuis le début de l'année 2012, reflétant une dépréciation du taux de change nominal effectif de 4.4 percent.
- **Le niveau des réserves officielles de change devrait se stabiliser lors du dernier trimestre de l'année 2012.** Les entrées d'investissements directs étrangers, les prêts bilatéraux et multilatéraux et l'accès aux marchés de capitaux (avec la garantie du Trésor américain) n'ont pu que partiellement combler le déficit commercial lors des dix premiers mois de l'année 2012. En conséquence, les réserves de change brutes sont tombées aux environs de 6,3 milliards de dollars (environ 3,2 mois d'importations) en octobre 2012. Une légère augmentation des IDE provenant en partie de la vente des biens confisqués, le décaissement du prêt BAD/BM/EU et le nouveau bon samurai augmenteront les réserves brutes à 7,7 milliards de dollars d'ici décembre 2012 (soit 105 jours d'importations, mais 20 pour cent inférieur au niveau de 2010).
- **La politique budgétaire a été moins expansionniste que prévu en 2012, reflétant la bonne tenue des recettes fiscales et une sous-exécution du programme d'investissement public qui ont compensé des dépenses courantes plus importantes que prévu.** La plus-value au niveau des recettes a été principalement tirée par l'augmentation des recettes fiscales (principalement l'impôt sur les revenus et celles liées aux importations) qui ont plus que compensé une moins value au niveau des recettes non fiscales (particulièrement pour les

contributions bénévoles des Tunisiens). En même temps, les dépenses totales à fin septembre 2012 ont diminué de 3% par rapport à la même période de 2011, en raison d'une baisse des investissements publics de 21% (un taux de réalisation de 29%) due essentiellement au retard pris pour adopter la loi de finances complémentaire (LFC) et pour initier certains projets au niveau régional. Cette diminution des dépenses a plus que contrebalancé la montée des subventions (glissement annuel de 66% à fin septembre) — tirée par l'envolée des prix internationaux des carburants et des prix alimentaires— et des salaires (dus principalement aux nouveaux recrutements et aux augmentations de salaires). Le déficit budgétaire pour l'année 2012 est projeté à 7,4 pour cent du PIB (0,7 points de pourcentage inférieur au niveau escompté dans la LFC 2012)¹ suite aux développements suivants:

- Une accélération rapide des dépenses d'investissement au cours du quatrième trimestre de l'année avec un taux d'exécution de 50 % (légèrement au dessus de la moyenne saisonnière, mais qui porterait le taux pour l'année 2012 à 75% de l'enveloppe inscrite dans la LFC 2012). L'impact budgétaire de la première tranche de l'augmentation des salaires pour l'année 2012 (35 DT/mois) est pris en compte dès Octobre 2012.
- Les prêts extérieurs financent en grande partie le budget 2012, poussant ainsi le niveau d'endettement public à 47,7 pour cent du PIB. Par mesure de prudence, et vu la faible exécution à la mi-novembre, seul 0,8 pour cent du PIB a été comptabilisé pour l'année 2012 au titre des biens mal acquis (contre 1,7 pour cent du PIB dans la LFC 2012).

II. Perspectives à court terme et risques

2. Les perspectives de croissance pour l'année 2013 restent tributaires de la conjoncture en Europe et des incertitudes associées à la période de transition pré-électorale.

La récession en Europe, une conjoncture mondiale toujours morose, et l'attentisme des investisseurs continueront à peser sur l'économie Tunisienne. Cependant, la croissance du PIB réel pourrait atteindre 3,5 %, grâce à un niveau élevé de production agricole, un secteur de tourisme qui reviendrait au niveau enregistré en 2010, une reprise continue de l'activité dans le secteur des phosphates et une augmentation graduelle des investissements directs étrangers. Cette croissance ne pourrait absorber qu'une partie des nouveaux venus sur le marché du travail, gardant ainsi le chômage à un niveau élevé. L'inflation restera maîtrisée en 2013 aux environs de 5%, grâce à une politique monétaire prudente et malgré les ajustements escomptés de certains prix administrés. Le déficit du compte courant restera élevé à environ 8 % du PIB ; une croissance faible en Europe continuera d'entraver une reprise des exportations tandis qu'un rebond de la demande intérieure continuera à alimenter les importations. Ainsi, et en dépit d'un appui extérieur estimé à environ 2 milliards de dollars EU, les réserves brutes diminueraient à 6,9 milliards de dollars (soit environ 90 jours d'importations).

¹ Un déficit global de 8,1 pour cent du PIB correspond au 6,6% du PIB inscrit dans la LFC 2012 sous la classification GFS internationale (la différence principale étant que les services du Fonds considèrent la vente des biens mal acquis comme recettes de privatisation qui sont donc comptabilisées en financement).

Tunisie: principaux indicateurs économiques, 2009–13 1/

	2009	2010	Est. Projections		
			2011	2012	2013
PIB réel (variation en pourcentage)	3.1	3.0	-1.9	2.7	3.5
Indice des prix à la consommation (variation en pourcentage, moyenne)	3.5	4.4	3.5	5.6	5.5
Solde courant (en pourcentage du PIB)	-2.8	-4.8	-7.4	-8.3	-8.1
Réserves officielles brutes (milliards de \$ EU, f.d.p.)	10.6	9.5	7.5	7.7	6.9
En mois d'importations de biens et services	5.2	4.4	3.4	3.4	2.9

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

1/ Scénario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

3. **Les risques liés aux perspectives à court terme sont de nature baissière mais pourraient être contre balancés par des développements positifs au niveau interne.** Une récession plus grave que prévu en Europe porterait atteinte aux perspectives de croissance à travers une baisse des IDE et en réduisant davantage les exportations des biens et services (y compris tourisme) et les transferts de fonds des migrants. Les tensions politiques pourraient aussi être exacerbées par des demandes sociales de plus en plus pressantes. En revanche, une baisse des tensions sociales au plan intérieur une fois l'incertitude politique résolue et le calendrier électoral confirmé pourrait avoir un effet incitatif sur la demande intérieure et l'attitude des investisseurs. Par ailleurs, une normalisation de la situation en Libye pourrait davantage soutenir l'activité économique.

III. Politiques Macroéconomiques

A. Politique budgétaire

4. **Au vu du projet de budget 2013, une consolidation budgétaire très modeste sera amorcée en 2013.** Ainsi, le déficit budgétaire global (hors dons et produit des privatisations) se situera à 7,3% du PIB (contre 7,4 % en 2012). Malgré un niveau des dépenses d'investissement accru (y compris dans les régions désavantagées), la composition des dépenses reste biaisée en faveur des dépenses salariales² et des subventions généralisées qui ne sont toujours pas bien ciblées (à elles seules, ces deux postes de dépenses représentent 80 pour cent des revenus). Du côté des recettes, l'introduction de nouvelles mesures,

Tunisie: Principaux indicateurs budgétaires

	2011	LFC Staff 1/		Projet de LF Staff 1/	
		2012		2013	
	(en pourcentage du PIB)				
Total Recettes	24.3	23.6	23.2	23.3	23.5
Recettes fiscales	21.0	20.4	21.0	21.3	21.4
Total dépenses et prêts nets	27.8	31.7	30.6	30.4	30.8
dont:					
Rémunérations	11.7	12.1	12.4	12.5	12.6
Subventions	4.0	4.1	5.5	4.9	5.0
Dépenses en capital	7.1	9.0	6.7	7.0	7.1
Solde budgétaire (dons exclus)	-3.5	-8.1	-7.4	-7.1	-7.3
Mémoire:					
PIB nominal (en milliards de dinars)	65.1	71.3	70.8	78.3	77.2
Solde budgétaire corrigé ¹ des variations cycliques	-3.2	...	-6.4	...	-6.4

1/ Scénario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

² Celles-ci représente l'impact du recrutement net de 10,000 salariés et l'effet net de l'augmentation salariale amorcée en 2012 (70DT par mois— ce qui rajoute 0.7 % du PIB à la masse salariale).

y compris l'augmentation des droits de consommation sur les boissons alcoolisées et des droits d'enregistrement, conjuguée à une reprise de l'activité économique augmenteraient les recettes fiscales à 21,4% du PIB.

5. **La mission appuie l'orientation de la politique budgétaire vers la consolidation, ce qui permettra de maintenir l'objectif de viabilité budgétaire à moyen terme.** Un rééquilibrage du budget est nécessaire pour réduire la pression de la demande extérieure, rétablir la confiance des investisseurs privés et réduire les contraintes de financement. Maîtriser les dépenses courantes permettra d'atténuer les sources de vulnérabilité budgétaire à long terme qui évincent l'espace budgétaire pour des dépenses sociales et d'investissements public qui sont prioritaires. Les réformes qui pourraient accompagner une consolidation budgétaire dans les deux prochaines années pourrait prendre la forme suivante (certaines de ces réformes sont déjà en cours d'étude au niveau du gouvernement ou envisagées) :

- **Un remplacement graduel des subventions généralisées par un système de protection sociale bien ciblé qui vise à protéger les populations les plus vulnérables.** L'approche volontariste des autorités de réduire les subventions est louable, et l'augmentation des prix des carburants de 7% en septembre 2012 et de 3% pour l'électricité est une décision politique courageuse dans cette période de transition. La mission encourage les autorités Tunisiennes à poursuivre davantage ces efforts en :
 - annonçant l'augmentation des prix qui justifie les économies de 400 millions de dinars (0,5% du PIB) inscrites au titre des subventions dans le budget de l'Etat. Attendre la baisse des prix internationaux au cours de l'année 2013 qui risque de ne pas se matérialiser ne ferait qu'accroître le risque d'une augmentation plus élevée et nécessaire des prix locaux.
 - Dans l'immédiat, un effort de communication important doit accompagner la réduction des subventions. Les exemples de réformes réussies à travers le monde (voire Annexe II) ont tous bénéficié d'une préparation du public au bien fondé de la réforme, avec des justifications de contraintes budgétaires/externes complétées par une discussion soutenue des incidences des subventions sur les populations.³
 - Mettant en œuvre un système de protection sociale mieux ciblé. Celui-ci pourrait découler des travaux de réflexion déjà entrepris par le gouvernement Tunisien avec l'assistance technique des services de la Banque Mondiale et du FMI. La décision prise en août 2012 de créer un nouveau registre des populations vulnérables est une étape importante pour assurer un ciblage efficace (les « fuites » au profit de non-pauvres dans le cadre des dispositifs actuels sont proches de 60 % -- mesurées par le pourcentage de bénéficiaires de l'assistance sociale qui ne sont pas considérés pauvre par la définition de l'INS).

³ Les estimations préliminaires des services de la Banque Mondiale et du FMI montrent que les 20% les plus riches de la population bénéficient de 70 % des subventions pour l'essence et 60 % pour le diesel.

- Dans l'intérim, une avancée plus rapide dans la réforme des subventions pourrait être plus palpable pour la population (et politiquement acceptable) en la combinant avec l'annonce des nouveaux programmes sociaux inscrits dans le budget de l'Etat 2013 et la réforme de l'impôt sur les traitements et salaire (cette modification visera à rendre cet impôt plus progressif en augmentant les seuils d'exonération pour les salaires les plus bas et en relevant le taux marginal pour les tranches élevées de revenus—l'impact net sur les recettes fiscales est relativement neutre).
- **La maîtrise de la masse salariale.** La mission encourage les autorités à limiter les augmentations salariales et les nouveaux recrutements à ceux qui ont déjà été annoncés et incorporés dans le projet de budget 2013. Maîtriser la croissance de la masse salariale, y compris par une réforme de la fonction publique, permettra d'éviter une augmentation permanente des dépenses et de contenir les pressions inflationnistes (surtout que les salaires privés sont généralement indexés sur ceux du public).
 - **Mobiliser davantage de recettes.** La pression fiscale en Tunisie demeure faible face aux besoins du pays. La mission s'accorde avec les autorités sur la nécessité de mettre en place un programme global de réformes fiscales pour améliorer la mobilisation des recettes, l'équité et la transparence du régime fiscal. Les recommandations des missions d'assistance technique du département des finances publiques du FMI prévues en décembre 2012 et Janvier 2013 permettraient de contribuer à la réflexion. Réduire les avantages fiscaux et rationaliser les incitations fiscales conformément au nouveau code des investissements sont des priorités dans l'immédiat.
 - **Prise en compte des risques de plusieurs engagements conditionnels.** La dotation de 100 millions de dinars inscrite dans le budget 2013 pour la recapitalisation des banques publiques est insuffisante pour parer aux besoins de recapitalisation, qui ont été estimés lors de la récente évaluation de la stabilité financière et du secteur financier (ESSF) à au moins 3 % du PIB pour le système bancaire. L'audit des trois banques publiques se finissant au cours de l'année 2013, il serait souhaitable de prévoir une dotation conséquente. De plus, le montant des garanties de l'Etat s'élève à près de 10 % du PIB (principalement pour les entreprises et banques publiques). Une réforme du régime de sécurité sociale s'impose aussi à moyen terme pour parer aux déficits croissants du système de sécurité sociale qui représentent un risque important sur le budget de l'Etat.

6. **Le maintien du déficit budgétaire au niveau envisagé se traduirait par un besoin de financement budgétaire de près de 4.3 milliards de dollars.** Les efforts de mobilisation sont en cours, y compris pour des appuis budgétaires additionnels auprès des bailleurs de fonds

Tunisie: Besoins de financement budgétaire, 2013 (en milliards de dollars)		
	Projet LF	Staff
	2013	
Déficit budgétaire (exclus dons et inclus recettes de privatisation)	2.7	2.6
Amortissement sur la dette publique extérieure	1.0	0.9
Amortissement sur la dette publique intérieure	0.8	0.8
Besoins de financement	4.5	4.3
Financement	4.5	4.3
Financement extérieur	3.2	2.1
Dons	0.3	0.2
DPL	0.6	0.6
Financements de projets	0.4	0.4
Autres	1.9	0.8
Financement intérieur	1.3	2.2
Besoins de financement restants	0.0	0.0

traditionnels (BM, BAD, AFD et UE). La mission soutient la volonté des autorités d'émettre des sukus (pour 15% du besoin de financement) mais tient à noter le risque possible de retard lié à la mise en place d'une infrastructure et réglementation appropriée pour ce type de marché. En absence de financement additionnel et malgré l'utilisation du produit provenant des bons samurais, le recours au financement bancaire atteindra un niveau record qui pourrait mettre une pression additionnelle sur les taux du bon du trésor. Le ratio dette publique/PIB devrait rester constant à 48 % du PIB, mais atteindrait 51 % en 2013 si les besoins de recapitalisation des banques étaient pris en compte.

B. Politique monétaire et du taux de change

7. **L'objectif de la politique monétaire pour 2013 demeure le contrôle de l'inflation tout en préservant une croissance saine du crédit au secteur privé.** En attendant un système de ciblage de l'inflation, le taux de croissance de M3 demeure la cible intermédiaire de la banque centrale. Pour 2013, l'augmentation de M3 est projetée à 13,4% (en glissement annuel), ce qui serait consistant avec une inflation globale de 5% et un crédit au secteur privé qui augmenterait de 11,2 %. Vu le niveau modeste du crédit à l'économie qui n'a pas été un contributeur majeur d'inflation en 2012, la mission juge que le taux directeur de la BCT est à un niveau approprié pour la conjoncture actuelle. Toutefois, la BCT doit demeurer prête à resserrer les conditions de la politique monétaire pour contenir toute tendance à la résurgence de pressions inflationnistes, particulièrement si l'inflation sous-jacente (excluant les prix des produits énergétiques et alimentaires) grimpe rapidement. En parallèle, les besoins de financement importants du gouvernement (y compris pour les augmentations salariales) continueront à mobiliser plus de ressources du système bancaire. En conséquence, la mission encourage les autorités à :

- **Suivre de près les besoins de financement du secteur bancaire et d'élaborer une stratégie de sortie graduelle des liquidités d'injection tout en tenant compte de la précarité financière des banques.** La BCT doit éviter à ce que la dépendance des banques pour le financement de la banque centrale ne devienne un phénomène structurel qui serve à financer les besoins de plus en plus importants du budget de l'Etat ou à construire des positions longues en devise pour les banques (ce qui rajouterait de la pression sur le marché des changes).
- **Mettre en application le nouveau cadre de formulation de la politique monétaire.** La mission salue la récente mise en place d'un comité de politique monétaire qui aidera à l'évaluation prospective des tensions inflationnistes, y compris en regardant la tendance des prix non administrés. La mission encourage les autorités à opérationnaliser ce comité au plutôt, y compris en comblant les deux postes vacants au sein du comité.

8. **Le changement du cadre opérationnel du taux de change permettra une politique de change plus flexible.** Le remplacement du taux de référence du dinar à partir du taux de change moyen interbancaire, la baisse du bid/ask de 1,0 à 0,2%, et la révision du mode d'intervention de la BCT sur le marché des changes sur la base des taux de change interbancaire ont permis la mise en place d'une politique de change plus flexible que par le passé. Cette gestion plus souple du taux de change aidera à préserver les réserves internationales de la BCT et soutenir la demande de

monnaie en réduisant l'absorption de liquidité liée aux interventions sur le marché des changes. La mission soutient le plan de réformes engagées par la BCT pour assouplir le marché des changes et encourage les autorités à :

- **Limiter les interventions de la BCT sur le marché des changes au lissage** des fluctuations excessives du taux de change.
- **Promouvoir le rôle de market maker des banques** à travers la mise en place d'un accord de teneurs de marché sur devises qui précisera les règles auxquelles il faut se tenir lors des transactions de change avec les autres intervenants sur le marché interbancaire.
- **Elargir les positions de change en devise des banques de 10 à 20%**, ce qui permettra plus de devises disponibles dans le marché des changes. Cette action devra être coordonnée avec la Direction Générale de la Stabilité Financière et la Direction Générale de la Supervision Bancaire pour s'assurer que ceci ne crée pas de risques additionnels au système bancaire. Elle pourrait aussi s'accompagner par l'assouplissement de certaines restrictions en matière d'instruments de couverture (par exemple, sur la durée des swaps).

9. **L'assouplissement du système de taux de change pourrait amener à plus de dépréciation du taux de change.** Les services du FMI sont entrain d'actualiser leur analyse du taux de change d'équilibre avec les services de la banque centrale, mais les estimations préliminaires indiquent que le taux de change pourrait être surévalué. Dans le scénario de base retenu par les services du FMI, un taux de change moyen de 1,68 DT/\$ serait nécessaire en 2013 juste pour refléter l'évolution du différentiel d'inflation avec les partenaires commerciaux de la Tunisie (ceci permettrait de garder le taux de change réel constant, sans correction pour toute surévaluation). Pour bien évaluer les risques, les services du FMI s'engagent à examiner avec les services de la BCT l'impact d'une dépréciation du dinar sur le compte courant, l'inflation (taux de répercussion sur l'inflation est plus faible dans les calculs des services du FMI), l'endettement de l'économie et la position nette en devise des ménages, entreprises et banques. Les services du Fonds mettront à jour dans les semaines à venir l'analyse de la viabilité de la dette qui comporte entre autres une analyse des vulnérabilités liées à une dépréciation du taux de change.

10. **Les mesures de réglementation des importations prises pour freiner la détérioration du déficit des transactions courantes ne doivent pas se substituer à la poursuite de politiques macroéconomiques prudentes.** Les services du FMI partagent les préoccupations des autorités sur la détérioration galopante du déficit commercial mais sont d'avis que pour palier à ce problème, il serait plutôt nécessaire de mettre en place des mesures qui attaqueront de manière globale le déséquilibre de la position extérieure. Ainsi, la mission partage l'avis de certains interlocuteurs sur le manque de portée de certaines mesures qui ont récemment été prises pour freiner les importations des biens de consommation, alors que celles-ci ne semblent pas être la cause principale du creusement du déficit courant (elles ont augmenté de 26 %, mais ne représentent que 11 % du total des importations). Par ailleurs, la mise en place de surtaxes à l'importation sont des sources de distorsion et ont peu de chance d'être efficaces. La mission salue l'engagement pris par les autorités pour la nature temporaire des ces mesures. Elle encourage les autorités à définir une stratégie de retrait bien précise, avec une explication bien définie des

critères qui amèneraient au retrait de ces mesures. La mission tient à souligner que les mesures de contrôle de la croissance des prêts à la consommation doivent être prises principalement pour des raisons de stabilité financière et non pour limiter les importations.

C. Politiques financières

11. **La fragilité financière du système bancaire demeure préoccupante.** A fin septembre 2012, le ratio des prêts improductifs est resté constant à un niveau élevé (13,3% des créances totales); ce ratio pourrait être plus élevé encore si les créances rééchelonnées en 2011 sont prises en compte et classées en conformité avec les normes internationales. Les volants de fonds propres, qui se situent officiellement à 12 % à fin 2011 pour l'ensemble du système bancaire, pourraient s'avérer insuffisants, en particulier parce que le provisionnement des banques (taux de couverture des créances classées légèrement en deçà de 60%) semble inférieur à ce qui est recommandé selon les normes internationales. Par ailleurs, l'augmentation limitée des dépôts du système bancaire n'a pas suivi le rythme de croissance modeste des prêts, rendant les banques dépendantes du financement de la banque centrale. Ainsi, les ratios de liquidité sont en baisse (à fin 2011, certaines banques étaient en dessous des normes prudentielles de liquidité) et la marge d'intermédiation continuera à s'inscrire dans une tendance baissière, notamment sous l'effet conjugué d'une baisse des taux d'intérêts et des restrictions sur les prêts à la consommation.

12. **La mission soutient les efforts importants entrepris par la BCT pour renforcer le système bancaire et réduire les vulnérabilités importantes y afférant.** Des réformes importantes ont été amorcées lors des douze derniers mois pour aligner davantage les pratiques bancaires sur les normes internationales, renforcer la supervision bancaire et l'application des textes réglementaires. Ces réformes incluent: (i) la constitution de provision collective pour améliorer le taux de provisionnement; (ii) la tenue de 40 missions thématiques de supervision qui ont abouti à la levée de sanctions disciplinaires envers certaines banques en état d'infraction aux normes prudentielles; (iii) le resserrement des normes de division et de concentration des risques qui sera mis en vigueur dès la fin de l'année 2013; (iv) un relèvement graduel du ratio de solvabilité de 8% à 9% pour fin 2013 et 10% à fin 2014; et (v) le lancement le 23 août 2012 d'une évaluation indépendante approfondie du bilan des trois banques publiques. Pour davantage renforcer la bonne gouvernance et transparence, la BCT s'apprête à rendre public pour la première fois de son histoire le rapport annuel de la supervision bancaire en décembre 2012. Les réformes entamées dans le secteur bancaire doivent être davantage renforcées, notamment en :

- **S'assurant que les besoins de recapitalisation des banques publiques puissent être remplis.** Un rapport provisoire sur les trois banques publiques pourrait être disponible au début de l'année 2013 permettant ainsi de mieux cerner le programme stratégique de redressement financier et les besoins de recapitalisation. Pour s'assurer de la pérennité de la situation financière de ces banques, la mission recommande que toute pratique de prêt dirigé soit proscrite.
- **Encourageant les banques à mobiliser plus de dépôts,** notamment par l'élimination du seuil qui existe sur les intérêts débiteurs et créditeurs (ou tout au moins en permettant plus de différenciation entre maturité).

- **Applicant les normes internationales** au classement, provisionnement et évaluation des créances et garanties. Tout traitement de faveur accordé à certaines banques en difficulté devrait être éliminé.
- **Elaborant un dispositif de gestion de crise et un régime spécial de résolution bancaire.** L'assistance technique du FMI, maintenue prévue pour janvier 2013, pourra faciliter la mise en place de ce volet.
- **Renforçant sensiblement les ressources de la supervision bancaire,** y compris par le recrutement d'ici fin décembre 2012 de 23 nouveaux cadres.
- **Traitant la question des prêts improductifs dans le secteur du tourisme** par une structure de gestion d'actifs ayant des superpouvoirs étendus, particulièrement pour les créances anciennes (qui devraient aussi être discutées avec les hôteliers et pas seulement les banques). La mission recommande que toute créance rééchelonnée dans le secteur du tourisme soit classée selon les normes.
- **Corrigeant les carences de gestion des données** en renforçant le recueil et le traitement des données bancaires et en créant une base de données uniforme.

D. Mesures Structurelles

13. **Des changements structurels s'imposent à l'économie tunisienne pour atteindre une croissance plus inclusive et réduire le chômage.** Certaines réformes en cours— telles que la revue du cadre réglementaire de la concurrence, simplification des procédures administratives, nouveaux partenariats public privés, et le régime incitatif plus simplifié inclus dans le code des investissements— permettront de promouvoir la croissance du secteur privé et de réduire les disparités régionales. Améliorer le fonctionnement du marché du travail, y compris en adaptant les systèmes éducatifs pour répondre aux besoins du secteur privé, facilitera également l'émergence d'un secteur privé dynamique. En outre, le renforcement du système de protection sociale afin de mieux cibler les interventions permettra de mieux protéger les couches les plus vulnérables.

Table 1. Tunisia: Selected Economic and Financial Indicators, 2008–13 1/

	2008	2009	2010	Est. 2011	Projections	
					2012	2013
Production and income (percent change)						
Real GDP	4.5	3.1	3.0	-1.9	2.7	3.5
GDP deflator	6.1	3.1	4.7	4.8	5.9	5.3
Consumer price index (CPI), average	4.9	3.5	4.4	3.5	5.6	5.5
Consumer price index (CPI), end of period	4.0	4.0	4.1	4.2	5.8	5.0
Gross national savings (in percent of GDP)	22.1	21.9	21.6	17.6	17.2	17.7
Gross investment (in percent of GDP)	25.9	24.8	26.4	24.9	25.4	25.8
External sector (percent change)						
Exports of goods, f.o.b. (in \$)	26.6	-24.8	14.0	8.5	-1.8	3.4
Imports of goods, f.o.b. (in \$)	28.7	-21.9	15.9	7.7	1.6	4.0
Exports of goods, f.o.b. (volume)	5.7	-9.7	6.6	-0.4	-1.7	3.4
Import of goods, f.o.b. (volume)	7.4	1.0	-1.9	-6.2	6.6	4.6
Trade balance (in percent of GDP)	-8.9	-8.5	-10.3	-10.4	-12.2	-12.6
Current account (in percent of GDP)	-3.8	-2.8	-4.8	-7.4	-8.3	-8.1
Foreign direct investment (in percent of GDP)	5.7	3.3	3.0	0.9	2.9	3.5
Terms of trade (deterioration -)	-0.1	7.6	-9.6	-5.2	4.8	0.6
Real effective exchange rate (depreciation -) 2/	-0.7	-1.2	-0.5	-1.7	-1.5	0.0
Central government (percent of GDP, unless otherwise indicated) 3/						
Total revenue, excluding grants and privatization	23.8	23.1	23.3	24.3	23.2	23.5
Total expenditure and net lending	24.8	26.1	24.4	27.8	30.6	30.8
Central government balance, excluding grants	-1.0	-3.0	-1.1	-3.5	-7.4	-7.3
Central government balance, including grants	-0.7	-2.7	-1.0	-3.2	-6.8	-6.8
Total government debt (foreign and domestic)	43.3	42.9	40.5	44.2	46.6	47.2
Foreign currency public debt (percent of total debt)	60.8	58.4	60.7	58.0	61.8	61.6
Money and credit (percent change)						
Credit to the economy	13.2	10.3	19.6	13.4	10.9	11.3
Broad money (M3) 4/	14.4	13.0	12.1	9.1	11.1	13.2
Liquidity aggregate (M4)	14.2	12.7	12.2	9.1	11.0	13.2
Velocity of circulation (GDP/M3)	1.62	1.52	1.46	1.38	1.35	1.30
Interest rate (money market rate, in percent, e.o.p) 5/	4.90	4.10	4.12	3.53	4.20	...
Official reserves						
Gross official reserves (US\$ billions, e.o.p)	9.0	10.6	9.5	7.5	7.7	6.9
In months of imports of goods and services, c.i.f. 6/	5.1	5.2	4.4	3.4	3.4	2.9
Total external debt						
External debt (US\$ billions)	20.6	21.5	21.4	22.1	23.6	24.3
External debt (in percent of GDP)	48.8	48.2	48.5	50.9	52.9	53.1
Debt service ratio (percent of exports of GNFS)	8.6	11.9	10.5	11.9	10.1	9.6
Financial market indicators						
Stock market index 7/	2,892	4,292	5,113	4,722	4,984	...
Memorandum items:						
GDP at current prices (TD millions)	55,296	58,768	63,380	65,120	70,849	77,191
GDP at current prices (US\$ billions)	44.9	43.5	44.3	46.3	44.8	46.0
GDP per capita (US\$)	4,346	4,171	4,199	4,341	4,159	4,224
Unemployment rate (in percent) 8/	12.6	13.3	13.0	18.9	...	...
Population (millions)	10.3	10.4	10.5	10.7	10.8	10.9
Exchange rate: dinar/US\$ (average)	1.23	1.35	1.43	1.41	1.58	...

Sources: Tunisian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Scenario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

2/ Information Notice System.

3/ Excludes the social security accounts.

4/ Financial system (deposit money banks and development banks).

5/ Latest data for current year.

6/ End-of-year reserves over current year imports of goods and services.

7/ TUNINDEX (1000 = 12/31/1997), with 2012 data at 06/30/2012.

8/ New series based on the ILO definition of the labor force.

Table 2. Tunisia: Balance of Payments, 2008–13 1/
(In millions of U.S. dollars, unless otherwise indicated)

	2008	2009	2010	Est.	Projections	
				2011	2012	2013
Current account	-1,712	-1,234	-2,105	-3,402	-3,711	-3,713
Trade balance	-4,010	-3,699	-4,575	-4,799	-5,478	-5,805
Exports	19,184	14,419	16,431	17,824	17,505	18,094
Energy	3,311	1,953	2,315	2,592	2,748	2,944
Non-energy	15,872	12,465	14,116	15,231	14,758	15,150
Imports	-23,194	-18,118	-21,006	-22,623	-22,983	-23,899
Energy	-3,988	-2,066	-2,653	-3,409	-3,640	-3,983
Non-energy	-19,206	-16,052	-18,353	-19,214	-19,343	-19,916
Of which: Nonfood	-17,095	-14,879	-16,810	-17,339	-17,529	-18,083
Services and transfers (net)	2,298	2,465	2,470	1,397	1,767	2,092
Nonfactor	2,643	2,525	2,460	1,552	2,071	2,331
Of which: Tourism	2,751	2,571	2,461	1,680	2,006	2,102
Factor Services and Transfers (net)	-345	-60	10	-154	-304	-239
Of which: Workers' remittances	1,977	1,964	2,063	1,990	2,155	2,216
Interest payments on external debt	-742	-685	-632	-654	-633	-666
Capital and financial account	3,378	2,867	1,916	1,860	4,027	2,896
Excluding grants	3,296	2,699	1,825	1,694	3,873	2,745
Capital account	79	164	82	154	143	140
Financial account	3,299	2,702	1,833	1,706	3,885	2,756
Direct foreign investment (net)	2,562	1,437	1,309	417	1,286	1,586
Medium- and long-term loans (net)	-10	339	145	652	2,330	613
Disbursement	1,416	2,019	1,845	2,707	4,011	2,216
Amortization	-1,426	-1,679	-1,700	-2,055	-1,681	-1,603
Short-term capital	747	926	380	637	269	558
Errors and omissions	0	0	0	0	0	0
Overall balance	1,666	1,633	-189	-1,541	316	-817
Changes in gross reserves 2/	-1,027	-1,623	1,078	1,984	-150	822
Financing gap	...	...	...	...	0	0
Memorandum items:						
Current account balance/GDP (in percent)	-3.8	-2.8	-4.8	-7.4	-8.3	-8.1
Reserves (in billions of US\$)	9.0	10.6	9.5	7.5	7.7	6.9
Reserves in months of imports of goods 3/	5.6	5.7	4.8	3.7	3.6	3.1
Reserves in months of imports of goods and services 3/	5.1	5.2	4.4	3.4	3.4	2.9
Reserves/total short term external debt (percent) 4/	207.2	219.0	191.3	146.0	149.4	127.3
Excluding nonresidents deposits	462.1	470.0	402.5	303.3	310.2	264.4
Reserves/short-term debt (on remaining maturity basis) (in percent)	158.1	161.5	142.7	106.3	112.6	98.2
Excluding nonresidents deposits	273.2	266.4	234.5	170.6	184.9	163.7
External medium- and long-term debt (in billions of US\$)	16.3	16.7	16.4	16.9	18.5	18.9
External medium- and long-term debt/GDP (in percent)	38.5	37.4	37.2	39.0	41.4	41.3
External short-term debt (in billions of US\$)	4.3	4.8	5.0	5.2	5.1	5.4
External short-term debt/GDP (in percent)	10.3	10.8	11.3	11.9	11.5	11.8
Debt service ratio (as percent XGS, including IMF)	8.6	11.9	10.5	11.9	10.1	9.6
Goods export real growth (in percent)	5.7	-9.7	6.6	-0.4	-1.7	3.4
Nonenergy	6.9	-10.1	9.0	2.3	-2.3	2.8
Goods import real growth (in percent)	7.4	1.0	-1.9	-6.2	6.6	4.6
Non-energy	6.4	3.6	-2.1	-6.6	6.8	4.0

Sources: Tunisian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Scenario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

2/ Differs from the overall balance because of valuation effects.

3/ End-of-year reserves over current year imports.

4/ Short-term defined as one year or less.

Table 3a. Tunisia: Central Government Financial Operations, 2008–13 1/ 2/

	2008	2009	2010	Est.		Projections		2013
				2011	LFC 2012	2012	LFC.2013	
(in millions of dinars)								
Total revenue and grants and privatization	13,504	13,762	14,823	16,438	19,644	18,654	19,850	19,738
Total revenue	13,165	13,584	14,769	15,847	16,844	16,404	18,250	18,129
Tax revenue	11,331	11,685	12,699	13,668	14,566	14,902	16,650	16,521
Direct taxes	4,561	4,646	5,033	5,936	6,302	6,298	6,837	6,831
Trade taxes	585	520	564	564	585	675	736	743
VAT	3,309	3,400	3,750	3,818	4,154	4,251	4,800	4,793
Domestic	1,627	1,714	1,730	1,865	2,070	2,019	2,400	2,331
Imports	1,682	1,685	2,020	1,953	2,084	2,232	2,400	2,462
Excise	1,465	1,596	1,563	1,512	1,580	1,587	1,919	1,860
Domestic	884	945	793	815	842	815	1,089	1,019
Imports	581	652	770	697	738	772	830	841
Other taxes	1,412	1,524	1,789	1,839	1,945	2,090	2,358	2,293
Domestic	1,288	1,372	1,617	1,675	1,851	1,877	2,208	2,030
Imports	124	151	173	164	94	213	150	262
Nontax revenue	1,826	1,899	2,070	2,172	2,278	1,495	1,591	1,600
Capital income	8	0	0	8	8	8	9	8
Total expenditure and net lending	13,724	15,354	15,444	18,118	22,612	21,661	23,807	23,802
Total expenditure	13,676	14,559	15,479	18,378	22,458	21,607	23,832	23,827
Current expenditure	10,495	10,545	11,153	13,773	16,087	16,862	18,332	18,335
Wages and salaries	5,732	6,299	6,785	7,648	8,647	8,817	9,751	9,751
Goods and services	881	833	841	1,061	922	978	1,028	1,065
Interest payments	1,143	1,180	1,152	1,190	1,300	1,300	1,360	1,360
Domestic	563	561	557	592	645	682	695	695
External	579	619	595	598	655	618	665	665
Transfers and subsidies	2,740	2,234	2,375	3,874	4,539	5,641	5,699	5,664
CGC	1,048	800	730	1,100	1,242	1,251	1,350	1,341
Energy subsidies	806	430	550	1,536	1,688	2,668	2,520	2,509
Other	886	1,004	1,095	1,238	1,609	1,722	1,829	1,814
Other expenditure (non-allocated)	0	0	0	0	678	126	495	495
Capital expenditure	3,181	4,014	4,326	4,605	6,400	4,746	5,500	5,493
Direct investment	1,538	1,276	1,450	1,754	2,034	1,757	2,736	2,733
Capital transfers and equity	1,643	2,737	2,876	2,851	4,366	2,989	2,428	2,424
of which public banks' recapitalization	...	...	...	...	...	41	100	100
Other expenditure (nonallocated)	0	0	0	0	726	0	336	336
Net lending	47	796	-35	-259	0	54	-25	-25
Central government deficit (-) (excluding grants and privatization)	-559	-1,770	-675	-2,271	-5,768	-5,257	-5,557	-5,674
Grants	192	178	54	207	600	444	400	410
Privatization proceeds 5/	147	0	0	383	2,200	1,805	1,200	1,200
Central government deficit (-) (including grants and privatization)	-220	-1,592	-621	-1,680	-2,968	-3,008	-3,957	-4,064
Financing	220	1,592	621	1,680	2,968	3,008	3,957	4,064
Foreign	131	-26	-230	400	2,511	3,286	3,129	1,570
Drawings	1,163	1,125	1,225	2,503	4,340	5,165	4,684	3,125
Amortization	1,189	1,455	1,998	1,829	1,879	1,555	1,555	1,555
Domestic	89	1,618	851	1,280	457	-279	828	2,493
Drawings	1,024	635	1,335	1,417	1,580	2,133	2,798	2,798
Amortization	873	1,010	421	960	966	1,305	1,305	1,305
Other	1,467	1,226	367	0	-893	0	1,000	1,000
Contingent liabilities	0	0	0	0	0	0	0	0
Financing gap	0	0	0	0	0	0	0	0
Memorandum items:								
Balance of the central government (including grants, excluding private)	-367	-1,592	-621	-2,064	-5,168	-4,813	-5,157	-5,264
Central government primary balance (excluding grants and privatization)	922	-412	531	-490	-1,668	-1,708	-2,597	-2,704
Cyclically adjusted fiscal balance	584	-590	477	-1,081	-4,468	-3,957	-4,197	-4,313
General government debt 4/ Of which: Domestic	23,967	25,190	25,641	28,765	31,934	33,001	0	36,413
External	14,560	14,716	15,551	16,690	19,617	20,399	0	22,413
Nominal GDP	55,296	58,768	63,380	65,120	71,319	70,849	78,308	77,191
Nominal nonagricultural GDP	50,944	53,883	58,743	59,877	..	65,091	..	70,934
Oil price (\$/barrel)	97.0	61.8	79.0	104.0	110.0	106.2	110	105.1

Sources: Tunisian authorities; and IMF staff estimates.

1/ Scenario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

2/ Includes special funds, *fonds de concours*. Does not include the social security system (CSS).

3/ Privatization receipts from Tunisie Telecom (TT) in 2006 were about TD 3000 millions. Only about

TD 430 millions have been used in 2006 and about TD 336 millions in 2007, with about TD 2500 millions remaining available at end-2011.

Staff projections for privatization receipts in 2012 include TD 600 millions from the confiscated assets while the authorities' TD 1200 million

4/ Gross debt: includes debt held by social security funds (CSS); excludes debt of public enterprises.

Table 3b. Tunisia: Central Government Financial Operations, 2008–13 1/ 2/

	2008	2009	2010	Est.		Projections		
				2011	LFC 2012	2012	LF 2013	2013
	(In percent of GDP)							
Total revenue and grants and privatization	24.4	23.9	23.4	25.2	27.5	26.3	25.3	25.6
Total revenue	23.8	23.1	23.3	24.3	23.6	23.2	23.3	23.5
Tax revenue	20.5	19.9	20.0	21.0	20.4	21.0	21.3	21.4
Direct taxes	8.2	7.9	7.9	9.1	8.8	8.9	8.7	8.9
Trade taxes	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9	1.0
VAT	6.0	5.8	5.9	5.9	5.8	6.0	6.1	6.2
Domestic	2.9	2.9	2.7	2.9	2.9	2.9	3.1	3.0
Imports	3.0	2.9	3.2	3.0	2.9	3.2	3.1	2.9
Excise	2.6	2.7	2.5	2.3	2.2	2.2	2.5	2.4
Domestic	1.6	1.6	1.3	1.3	1.2	1.2	1.4	1.3
Imports	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
Other taxes	2.6	2.6	2.8	2.8	2.7	3.0	3.0	3.0
Domestic	2.3	2.3	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8	2.6
Imports	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.3	0.2	0.3
Nontax revenue	3.3	3.2	3.3	3.3	3.2	2.1	2.0	2.1
Capital income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total expenditure and net lending	24.8	26.1	24.4	27.8	31.7	30.6	30.4	30.8
Total expenditure	24.7	24.8	24.4	28.2	31.5	30.5	30.4	30.9
Current expenditure	19.0	17.9	17.6	21.1	22.6	23.8	23.4	23.7
Wages and salaries	10.4	10.7	10.7	11.7	12.1	12.4	12.5	12.6
Goods and services	1.6	1.4	1.3	1.6	1.3	1.4	1.3	1.4
Interest payments	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8
Domestic	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
External	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9
Transfers and subsidies	5.0	3.8	3.7	5.9	6.4	8.0	7.3	7.3
CGC	1.9	1.4	1.2	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7
Petroleum subsidies	1.5	0.7	0.9	2.4	2.4	3.8	3.2	3.2
Other	1.6	1.7	1.7	1.9	2.3	2.4	2.3	2.4
Other expenditure (non-allocated)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.2	0.6	0.6
Capital expenditure	5.8	6.8	6.8	7.1	9.0	6.7	7.0	7.1
Direct investment	2.8	2.2	2.3	2.7	2.9	2.5	3.5	3.5
Capital transfers and equity	3.0	4.7	4.5	4.4	6.1	4.2	3.1	3.1
of which public banks' recapitalization						0.1	0.1	0.1
Other expenditure (non-allocated)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.4	0.0
Net lending	0.1	1.4	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.0	0.0
Central government deficit (-), (excluding grants and privatization)	-1.0	-3.0	-1.1	-3.5	-8.1	-7.4	-7.1	-7.3
Grants	0.3	0.3	0.1	0.3	0.8	0.6	0.5	0.5
Privatization proceeds 3/	0.3	0.0	0.0	0.6	3.1	2.5	1.5	1.6
Central government deficit (-), (including grants and privatization)	-0.4	-2.7	-1.0	-2.6	-4.2	-4.2	-5.1	-5.3
Financing	0.4	2.7	1.0	2.6	4.2	4.2	5.1	5.3
Foreign	0.2	0.0	-0.4	0.6	3.5	4.6	4.0	2.0
Domestic	0.2	2.8	1.3	2.0	0.6	-0.4	1.1	3.2
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financing gap	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorandum items:								
Balance of the central government (including grants, excluding privatization)	-0.7	-2.7	-1.0	-3.2	-7.2	-6.8	-6.6	-6.8
Central government primary balance	1.7	-0.7	0.8	-0.8	-2.3	-2.4	-3.3	-3.5
Central government primary balance (excluding grants and privatization)	1.1	-1.0	0.8	-1.7	-6.3	-5.6	-5.4	-5.6
Cyclically adjusted fiscal balance	0.0	-0.9	-1.7	-3.2	...	-6.4	...	-6.4
General government debt 4/	43.3	42.9	40.5	44.2	44.8	46.6	0.0	47.2
Of which: Domestic	17.0	17.8	15.9	18.5	17.3	17.8	0.0	18.1
External	26.3	25.0	24.5	25.6	27.5	28.8	0.0	29.0

Sources: Tunisian authorities; and IMF staff estimates.

1/ Scenario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

2/ Includes special funds, *fonds de concours*. Does not include the social security system (CSS).

3/ Privatization receipts from Tunisie Telecom (TT) in 2006 were about TD 3000 millions. Only about

TD 430 millions have been used in 2006 and about TD 336 millions in 2007, with about TD 2500 millions remaining available at end-2011.

Staff projections for privatization receipts in 2012 include TD 600 millions from confiscated assets while the authorities' TD 1200 millions.

4/ Gross debt: includes debt held by social security funds (CSS); excludes debt of public enterprises.

Table 4. Tunisia: Monetary Survey (Financial System), 2008–13

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(In millions of dinars)					
Foreign assets (net)	8,176	9,631	9,078	5,757	6,457	5,490
Foreign assets	13,528	16,138	16,023	12,893	13,843	13,347
BCT	11,773	13,978	13,705	11,315	12,210	11,610
Foreign liabilities	-5,352	-6,508	-6,946	-7,136	-7,386	-7,857
Net domestic assets	25,971	28,960	34,190	41,455	45,985	53,888
Domestic credit	38,471	42,795	49,710	56,961	62,391	69,888
Credit to the government (net)	5,782	6,735	6,566	8,049	8,130	9,506
Central bank net credit	-326	-337	-560	-605	-1,543	-543
Commercial banks	2,501	3,060	2,937	3,567	4,612	4,726
Credit to the economy	32,689	36,061	43,144	48,912	54,260	60,382
Other items (net)	-12,499	-13,835	-15,520	-15,506	-16,406	-16,000
Money plus quasi-money (M2)	32,294	36,497	40,854	44,646	49,592	56,151
Money (M1)	12,392	14,266	15,862	19,000	21,105	23,896
Currency	4,400	5,010	5,518	6,814	7,569	8,570
Demand deposits	7,993	9,256	10,344	12,185	13,536	15,326
Quasi-money	19,901	22,231	24,992	25,646	28,488	32,255
Long-term deposits (M3-M2)	1,854	2,094	2,414	2,565	2,849	3,226
Broad money (M3) 2/	34,148	38,591	43,267	47,211	52,442	59,378
	(Annual rate of change in percent)					
Foreign assets (net)	24.0	17.8	-5.7	-36.6	12.2	-15.0
Domestic credit	11.3	11.2	16.2	14.6	9.5	12.0
Credit to government (net)	1.9	16.5	-2.5	22.6	1.0	16.9
Credit to the economy	13.2	10.3	19.6	13.4	10.9	11.3
Money and quasi-money (M2)	14.5	13.0	11.9	9.3	11.1	13.2
Broad money (M3)	14.4	13.0	12.1	9.1	11.1	13.2
	(Annual growth rates, in percent of broad money)					
Foreign assets (net)	5.3	4.3	-1.4	-7.7	1.5	-1.8
Domestic credit	13.1	12.7	17.9	16.8	11.5	14.3
Credit to the government (net)	0.4	2.8	-0.4	3.4	0.2	2.6
Credit to the economy	12.8	9.9	18.4	13.4	11.3	11.7
Other items (net)	-4.0	-3.9	-4.4	0.0	-1.9	0.8
<i>Memorandum items:</i>						
Velocity (GDP/M3)	1.62	1.52	1.46	1.38	1.35	1.30
Multiplier (M3/M0)	4.29	4.30	5.33	5.08	5.08	5.08
GDP (in millions of dinars)	55,296	58,768	63,380	65,120	70,849	77,191
Nominal GDP growth (in percent)	10.9	6.3	7.8	2.7	8.8	9.0

Sources: Tunisian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Scenario de référence sur la base des politiques envisagées par les autorités

2/ M2 plus long-term deposits.

Annexe I : Réforme des subventions des prix: enseignements de l'expérience internationale

Une analyse de l'expérience internationale suggère qu'une stratégie visant à réduire les subventions généralisées est généralement plus réussie lorsque l'augmentation des prix est accompagnée par la mise en œuvre de mesures de protection sociales bien ciblées et d'une stratégie de communication au public qui clarifie les coûts budgétaires des subventions ainsi que les bénéficiaires du système de subventions— souvent les couches les plus riches dans la population. La stratégie doit aussi préciser les dépenses sociales qui seront réalisées grâce aux économies budgétaires qui suivront la réduction des subventions. Certains pays comme le Mexique, l'Indonésie, la Mauritanie, et l'Iran ont récemment réformé leur système de subventions des prix.

- Le **Mexique** a mis en œuvre en 1997 un programme de transferts monétaires à l'intention des couches les plus pauvres de la population, à condition que certains objectifs soient respectés en matière de santé, d'éducation et d'alimentation. Ce programme a permis aux autorités d'éliminer progressivement un certain nombre de subventions alimentaires mal ciblées, y inclus la subvention accordée à la tortilla.
- L'**Indonésie** a plus que doublé les prix des carburants en 2005 pour les accroître à nouveau de 25 à 33 % en 2008. Les économies budgétaires issues de l'augmentation des prix ont financé un programme d'indemnisation monétaire à l'intention de 15,5 millions de familles pauvres. D'autres types de dédommagement ont été accordés à d'autres couches de la population, sous forme d'un relèvement du seuil de l'impôt sur le revenu des particuliers, une réduction des droits sur le sucre et une exonération de la TVA sur les produits agricoles. Dans le cadre de cette réforme, les autorités ont instauré un mécanisme d'ajustement automatique des prix des carburants.
- La **Mauritanie** a suivi une démarche progressive pour éliminer les subventions des prix des carburants lors des 18 derniers mois. Après une augmentation régulière de prix des carburants, le gap de 30% qui existait en Juin 2011 entre les prix intérieurs et internationaux pour le gasoil a été éliminé en Octobre 2012. La simplification de la structure des prix des produits pétroliers et la mise en place d'un mécanisme de fixation automatique des prix a permis cette réalisation et réduit la possibilité d'interférence politique. Cette réduction des subventions a été accompagnée par des mesures d'atténuation telles des transferts en espèces bien ciblés (suivant une enquête de vulnérabilité faite par le Programme Alimentaire Mondial (PAM)) et l'ouverture de boutiques de solidarité.
- L'**Iran** a augmenté les prix des produits pétroliers, des transports publics, de l'eau et de certains produits alimentaires d'une manière significative à fin 2010. Notamment, les subventions ont été remplacées par des transferts monétaires généralisés à l'ensemble de la population. Malgré la hausse considérable des prix, les versements d'espèces aux ménages ont permis de soutenir la consommation et ont particulièrement bénéficié aux pauvres. Des recettes dégagées de la hausse des prix, une partie a été redistribués aux ménages en espèces, une partie aux entreprises pour financer leur restructuration et réduire leur consommation d'énergie, et une partie est revenue à l'État pour lui permettre de payer ses factures plus élevées d'énergie et améliorer le rendement énergétique des activités du secteur public.