



المركز التونسي للإقتصاد  
Observatoire Tunisien de l'Economie

**Briefing paper | n°11**

# FMI: Impact de la dévaluation du dinar

**Observatoire Tunisien de l'Economie**

**20/08/2021**

# Sommaire

## I. Introduction

## II. Pressions exercées sur les autorités tunisiennes

## III. Le monde change ... pas les réformes demandées par le FMI

## IV. Focus sur une des conditionnalités phare du FMI : dévaluation du dinar

### A. Impact de la dévaluation du dinar sur les échanges extérieurs

1. Service de la dette
2. L'inflation
3. Déficit commercial
4. Réserves en devises

### B. Impact de la dévaluation du dinar sur les entreprises publiques

1. Pharmacie centrale de Tunisie
2. Société tunisienne de l'électricité et du gaz
3. Office des céréales

## V. Auditer et Evaluer l'impact des engagements précédents avec le FMI avant de s'engager dans un nouveau programme

## VI. Conclusion

# Introduction

L'ancien ministre des finances Ali Kooli a récemment déclaré que « Les choses vont s'améliorer en Tunisie parce que ce gouvernement a décidé d'agir », et que « certaines de ces actions ne sont pas faciles à prendre » mais finiront par changer l'économie « en profondeur », sans donner de détails. « Nous en verrons les fruits dans très peu de semaines »<sup>1</sup>. En effet, le Président du Gouvernement de l'époque, M. Mechichi, a renouvelé les promesses faites par les précédents premiers ministres de réduire les dépenses de subventions, de privatiser certaines entreprises publiques « non essentielles » et de fournir davantage de financements aux jeunes entrepreneurs tunisiens, conditions exigées par le FMI pour la négociation d'un prêt qui comblera le déficit budgétaire prévu dans la loi de finance de 2021.

Les négociations en cours avec le FMI portent sur la négociation d'un troisième accord avec le FMI depuis la révolution tunisienne. En effet, en 2012, le ministre des finances de l'époque Elyes Fakhfakh avait répondu favorablement aux conditionnalités du FMI pour une assistance financière qui lui a été accordé le 7 juin 2013, sous la forme d'un accord de confirmation. En 2016, le gouvernement de l'époque avait sollicité une deuxième assistance financière du FMI qui a été accordée le 20 mai de la même année, sous la forme d'un mécanisme élargi de crédit.

<sup>1</sup> Bloomberg – Tunisia says it's now or never for painful economic overhaul – 04/02/2021

Ce financement portait sur un montant équivalent à 2,9 milliards de dollars, en contrepartie d'un « programme de réformes économiques et financières » à savoir un plan d'ajustement structurel. Le gouvernement avait entamé les conditionnalités douloureuses demandées, dont l'adoption par le Parlement de la loi sur l'indépendance de la Banque Centrale, de la loi bancaire et de la loi sur les faillites en avril 2016, en tant qu'actions préalables exigées par le FMI, avant de négocier l'accord. Par la suite, le FMI a continué à conditionner les versements des tranches en contrepartie de l'implémentation des réformes, dont les trois conditionnalités phares : la réforme du « climat des affaires », la politique de change, les subventions alimentaires.

Ainsi le « programme de réformes économiques et financières » présenté par le gouvernement actuel, n'est pas sans rappeler certaines des conditionnalités requises dans le cadre de l'accord de 2016, exigées par le FMI mais pour lesquelles des réticences de la part des autorités tunisiennes ont entraîné une suspension ou un retard dans l'implémentation.

Nous nous proposons alors dans ce briefing paper, de présenter une évaluation de l'une de ces réformes entamées depuis 2016 à savoir la dévaluation du dinar tunisien, qui a eu un impact significatif sur les réserves en devises, le déficit commercial, le service de la dette, l'inflation ainsi que sur les entreprises publiques.

## **Imen Louati, PhD**

Research Officer  
Community Field  
Coordinator

*imen.louati@economie-tunisie.org*

## **Chafik Ben Rouine**

Head of Statistics &  
Quantitative Research

*chafik.benrouine@economie-tunisie.org*



## II. Pressions exercées sur les autorités tunisiennes

Le conseil d'administration du Fonds Monétaire International (FMI) a publié fin février 2021 les résultats de sa consultation au titre de l'article IV avec la Tunisie dressant un bilan de l'impact de la pandémie en Tunisie et évaluant la réponse apportée par le gouvernement<sup>2</sup>. On peut lire dans ce rapport que, selon des estimations, le PIB réel s'est contracté de 8,2% en 2020, enregistrant ainsi le ralentissement économique le plus important depuis que le pays est devenu indépendant<sup>3</sup>. De plus, le FMI attire l'attention sur le déficit budgétaire et la dette publique qui ont augmenté en 2020 en identifiant les « responsables » : la masse salariale du secteur public, dont les récentes embauches dans le secteur de la santé pour faire face à la pandémie de Covid-19 et les subventions énergétiques. Les administrateurs notent aussi que « la dette publique de la Tunisie deviendrait insoutenable à moins que ne soit adopté un programme de réforme solide, crédible et bénéficiant d'un soutien étendu ». Ce programme viserait principalement la restructuration des entreprises publiques afin de réduire leur masse salariale, tout en favorisant le secteur privé pour augmenter la croissance et rendre l'activité économique plus riche en emplois<sup>4</sup>. Ainsi, le message est clair « la Tunisie doit mettre en place les réformes attendues par le FMI en commençant par les entreprises publiques et les subventions ». La Banque Mondiale (BM) a également adopté le même positionnement, cette dernière « ne donnera pas de prêt à la Tunisie sans les réformes déjà mentionnées » selon Ferid Belhaj, Vice-Président de la Banque Mondiale pour la région Moyen Orient et Afrique du Nord<sup>5</sup>. A cette position commune de la part des deux institutions, l'agence de notation Moody's réduit davantage la marge de manœuvre du gouvernement en baissant la notation de la Tunisie de B2 à B3 et en maintenant les perspectives de cette notation à « négatives », resserrant ainsi les opportunités d'avoir des prêts à taux d'intérêt convenables alors que le ministère des finances avait prévu dans sa Loi de Finance 2021 de mettre en place une levée de fond pour l'équivalent de 6,5 milliards de dinars sur les marchés financiers internationaux<sup>6</sup>. Par ailleurs, la révision des perspectives négatives et le changement de notation sont liés à la conclusion d'un accord avec le FMI, sans lequel la Tunisie pourra difficilement lever des fonds sur les marchés financiers internationaux. Selon l'agence Moody's, l'abaissement de la note est alors lié au manque de prévisibilité des institutions et des actions du gouvernement, altérées par une forte présence du secteur public<sup>7</sup>.

Suite à cette succession de pressions, l'ancien ministre des finances Ali Kooli, a confirmé la nécessité de recourir au FMI au début du mois de mars de cette année en annonçant qu'« avoir un prêt du FMI donnera plus de crédibilité à la Tunisie sur les marchés financiers même s'il ne couvre pas tous les besoins »<sup>8</sup>. En effet, depuis l'alignement et la coordination des bailleurs de fond dans leur action, l'abandon d'un bailleur de fond majeur tel que le FMI ou la BM peut signifier l'arrêt des financements d'autres bailleurs multilatéraux<sup>9</sup>.

Ainsi, « un programme de réformes est déjà établi par le gouvernement sans attendre les propositions du FMI » comme insiste à le dire le ministre des finances. En parallèle, l'ancien chef du gouvernement a accéléré la signature d'un accord avec l'UGTT et avec l'UTAP pour mettre en place des réformes stratégiques pour « la promotion de l'économie tunisienne » et pour « former un consensus autour des principales priorités de réformes, qui sera un argument de persuasion face aux partenaires étrangers et aux bailleurs internationaux dans la mobilisation de fonds pour notre pays »<sup>10,11</sup>, répondant ainsi à la première conditionnalité du FMI mentionnée dans le rapport des consultations de 2021 au titre de l'article IV avec la Tunisie<sup>12</sup> pour mettre en place un « dialogue national sur les réformes » qui facilitera la mise en place, sans entraves par la société civile, des réformes demandées.

<sup>2</sup> IMF Country Report No. 21/44 - 9781513570600/1934-7685

<sup>3</sup> Fonds Monétaire International - Communiqué de presse n°21/52

<sup>4</sup> Idem

<sup>5</sup> Mosaïque Fm - invité Ferid Belhaj - 19/03/2021

<sup>6</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020

<sup>7</sup> Moody's Investors service - Rating Action: Moody's downgrades Tunisia's ratings to B3, maintains negative outlook - 23/02/2021

<sup>8</sup> Express Fm - Intervention du ministre des Finances et de l'Investissement- 01/03/2021

<sup>9</sup> Chandoul, J. (2015) Le Partenariat de Deauville, à l'origine des politiques économiques en Tunisie. Observatoire tunisien de l'économie.

<sup>10</sup> Signature d'un accord entre le gouvernement et l'UGTT pour engager les réformes nécessaires : les cinq batailles de Mechichi et Taboubi - La Presse - 01/04/2021

<sup>11</sup> Accord Gouvernement-UTICA : création de huit commissions de réflexion conjointes - Espace Manager 07/04/2021

<sup>12</sup> IMF Country Report No. 21/44 - 9781513570600/1934-7685

Par ailleurs, la restructuration des entreprises publiques semble annoncer une éventuelle privatisation. Selon le Vice-Président de la Banque Mondiale pour la région Moyen Orient et Afrique du Nord Ferid Belhaj<sup>13</sup>, « les entreprises publiques doivent être compétitives, sinon il faudra les vendre en espérant que le privé veuille bien les acheter ». Ainsi, le plan de sauvetage vise à diminuer le poids du secteur public en privatisant certaines entreprises publiques, conditionnalités classiques du FMI.

En effet, au milieu des années 1980, la privatisation des entreprises publiques a été entamée en Tunisie, notamment avec l'entrée en vigueur du premier plan d'ajustement structurel en 1986 lié à l'accord de confirmation avec le FMI de la même année. Ainsi, en Tunisie, comme dans le reste des pays du Sud, la privatisation a été l'un des principaux piliers des programmes d'ajustements structurels du FMI, présentée comme étant la solution ultime pour redresser les déséquilibres économiques et financiers. Ce processus de privatisation a connu un rythme plus rapide en Tunisie durant les années 90, surtout après la conclusion de l'accord d'association avec l'Union européenne en 1995, avec une vitesse égale à la privatisation de 15 entreprises par an<sup>14</sup>. Entre 1987 et 2010, 250 entreprises publiques ont été privatisées<sup>15</sup>. En 2016, le gouvernement de l'époque s'est engagé auprès du FMI à poursuivre le programme de restructuration des institutions publiques<sup>16</sup> concernant la Société tunisienne de l'électricité et du gaz (STEG), la Société tunisienne des industries de raffinage (STIR), l'Office des céréales, Tunisair et la Régie Nationale du Tabac et des Allumettes (RNTA).

<sup>14</sup> Institut Tunisien de Compétitivité et d'Etude Quantitatives – Rapport sur la privatisation et le développement du secteur privé – 2010

<sup>15</sup> مصطفى الجويلي - المؤسسات العمومية التدمير الممنهج ومعالجات خطاب الخوصصة - الدرب نوفمبر 2020

<sup>16</sup> Lettre d'intention adressée par le gouverneur de la Banque centrale et le ministre des Finances au directeur du Fonds monétaire international le 2 mai, 2016

Ainsi, le programme dit de « restructuration des institutions publiques » n'est en fait qu'une étape d'un processus qui a commencé depuis les années 90 et dont l'objectif est de diminuer le rôle de l'Etat.

### III. Le monde change ... pas les réformes demandées par le FMI

Le monde a connu depuis le début de la pandémie Covid-19 une crise socio-économique profonde sans précédent. Nombreux pays, comme la Tunisie, continuent de lutter pour surmonter les désastres, pertes humaines et la récession économique causés par la pandémie. En effet, partout dans le monde, les pays sont en train de mettre en place des plans de sauvetage, des mesures exceptionnelles de soutien aux secteurs économiques, à augmenter les dépenses des secteurs sociaux et de réduire les impacts sur leurs économies des effets des vagues successives et des confinements subis par les populations. S'ajoute à la crise sanitaire et économique, une instabilité politique sans précédent en Tunisie qui ne fait qu'exacerber la crise actuelle que traverse le pays.

Dans ce contexte, un changement de rhétorique des institutions financières internationales, à savoir le FMI et la BM, a été observé à la suite de la révolution tunisienne en 2011, mais aussi suite à la pandémie Covid-19. En effet, le FMI et la BM recommandaient aux pays d'emprunter massivement pendant la pandémie pour répondre à la crise sanitaire et augmenter les dépenses publiques nécessaires à atténuer les conséquences de la crise socio-économique<sup>17</sup>. Cependant, l'approche et les conditionnalités des prêts reste inchangées. Le maintien des conditionnalités et plan d'ajustement structurel ont été confirmés lors de la conférence de presse du 19 janvier 2021 présentant les priorités du FMI en 2021, durant laquelle le FMI a clairement indiqué que le financement d'urgence ne seront plus prioritaires et que le soutien aux pays se fera au niveau politique afin de leur permettre de procéder à une transformation économique, impliquant des programmes d'ajustement économique<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> Communiqué de Presse – Assemblées annuelles de la Banque mondiale et du FMI 2020 : Communiqué du Comité du développement – 16 octobre 2020

<sup>18</sup> Joint Press Conference by IMF Managing Director Kristalina Georgieva and IMFC Chair Magdalena Andersson

<sup>19</sup> Chandoul J., (2017) Tunisie et FMI, Injustices transitionnelles. Policy Brief n°3. Observatoire Tunisien de l'Economie.

<sup>20</sup> Aliriza F., (2020) L'impact et l'influence des institutions financières internationales sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. Périphérie perpétuelle : les IFI et la reproduction de la dépendance économique de la Tunisie. Friedrich Ebert Stiftung.

<sup>21</sup> Aliriza F., (2020) L'impact et l'influence des institutions financières internationales sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. Périphérie perpétuelle : les IFI et la reproduction de la dépendance économique de la Tunisie. Friedrich Ebert Stiftung.

<sup>22</sup> IMF Country Report No. 21/44 - 9781513570600/1934-7685

<sup>23</sup> Ben Rouine C., (2016) L'indépendance de la Banque Centrale Tunisienne : enjeux et impacts sur le système financier tunisien. Observatoire Tunisien de l'Economie. Working paper n°1

<sup>24</sup> Article 33 de la loi 88-119

<sup>25</sup> Demande d'accord élargi au titre du mécanisme élargi de crédit — communiqué de presse, rapport des services du FMI, Supplément des services du FMI, et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie. Rapport du FMI N°16/138. pp 15.

<sup>26</sup> Ben Rouine C., (2016) L'indépendance de la banque centrale tunisienne : enjeux et impacts sur le système financier tunisien. Working paper n°1. Observatoire Tunisien de l'Economie.

<sup>27</sup> Chandoul J., (2017) Tunisie et FMI, Injustices transitionnelles. Policy Brief n°3. Observatoire Tunisien de l'Economie.

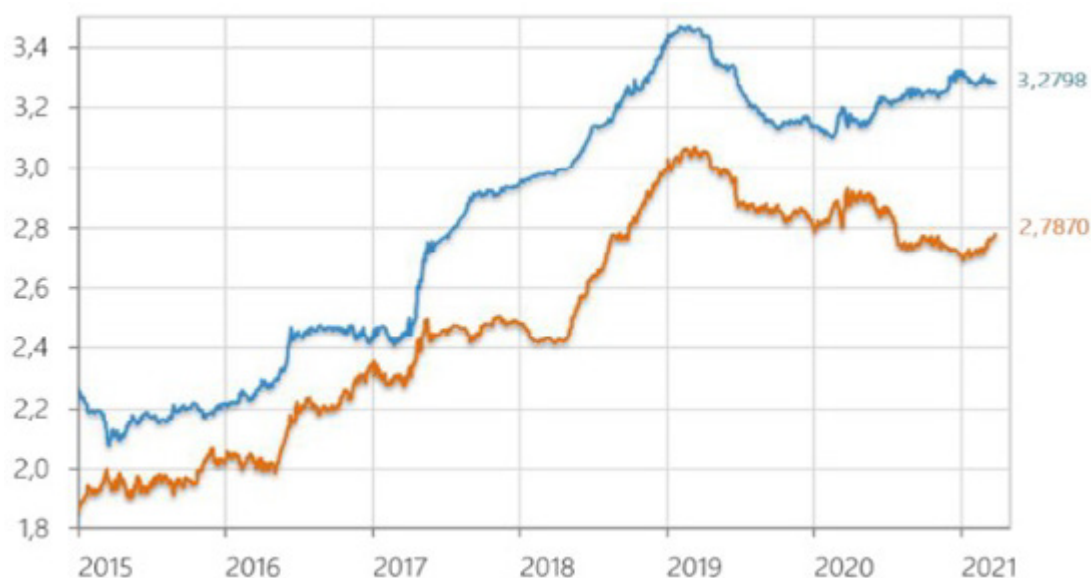
Ainsi, l'histoire se répète pour la Tunisie : le FMI et la BM se coordonnent et travaillent de concert encore une fois, afin de continuer la dérégulation et la libéralisation de l'économie tunisienne entreprise depuis 1986, face à des gouvernements successifs de plus en plus fragilisés et n'ayant pas de véritable vision pour le pays<sup>19</sup>. En effet, la Tunisie s'est dirigée vers le FMI à deux moments clés de son histoire avec un premier prêt qui a engendré le programme d'ajustement structurel de 1986 à 1992 et le second a engendré un programme couvrant la période de 2013 à 2020. Ces deux périodes ont coïncidé avec des programmes financés par la BM qui ont jeté les bases d'une restructuration législative, réglementaire et économique, aboutissant à une situation économique d'austérité dont les coûts ont été portés au détriment du bien-être des tunisiens<sup>20</sup>. En effet, alors que le FMI et la BM présentaient la Tunisie comme une exception, la Tunisie subissait les mesures d'austérité imposées sous la dictature avec les conditionnalités qui ont obligé la Tunisie à libéraliser davantage son commerce, à réduire le déficit du secteur public en diminuant les subventions, à attirer les investissements étrangers, à libéraliser les prix de manière plus générale, à augmenter les taux d'intérêt, à réduire les restrictions à l'importation et à dévaluer de manière significative le dinar tunisien<sup>21</sup>.

Ainsi, les prêts des IFI et leurs conditionnalités s'inscrivent dans la continuité et visent à approfondir davantage la restructuration néolibérale de l'économie tunisienne préconisant la réduction de la masse salariale, la suppression des subventions, la privatisation des entreprises publiques, accorder la priorité aux investissements du type les partenariats publics privés et la diminution du rôle de l'Etat dans son rôle de régulateur, la diminution des dépenses, ainsi que la préservation de la libéralisation du compte de capital et de la flexibilité du taux de change<sup>22</sup>.

#### IV. Focus sur une des conditionnalités phare du FMI : La dévaluation du dinar

La flexibilité du taux de change est le régime recommandé par le FMI. En Tunisie, le changement de régime de change a été imposé par le FMI comme une mesure structurelle dans sa première lettre d'intention en mai 2013, avec l'abandon de la fixation du taux de change via un panier de devises en faveur d'un taux de change flexible<sup>23</sup>. Or, il fût un temps où la Banque Centrale de Tunisie (BCT) « avait pour mission générale de défendre la valeur de la monnaie et de veiller à sa stabilité »<sup>24</sup> en optant à l'époque pour un régime de change encadré afin d'ajuster la valeur du dinar par rapport à l'euro principalement et du dollar ce qui donnait un pouvoir discrétionnaire très fort à la BCT stabiliser au mieux le dinar. Ce rôle a changé depuis 2016. En effet, suite à l'exigence du FMI, dans le cadre des conditionnalités préalables à l'accord au titre du mécanisme élargi de crédit en 2016, pour que la BCT libère totalement le flux de capitaux et plus particulièrement les sorties de capitaux à court terme<sup>25</sup>, celle-ci s'est vu obligé d'abandonner sa politique de change encadrée et de céder la maîtrise du taux de change du dinar aux forces du marché. Dès le vote de la loi sur l'indépendance de la BCT en Avril 2016, le taux de change entre le dinar tunisien et le dollar a chuté<sup>26</sup>. Le FMI, tout au long des revues dans le cadre du prêt de 2016, a imposé à maintes reprises la dévaluation du dinar tunisien<sup>27</sup>, avec des impacts conséquents.

Cette analyse se concentrera donc spécifiquement sur les impacts de la dévaluation relativement prolongée du dinar allant de 2016 à 2018 (voir figure 1).



**Figure 1 :** Evolution des taux de change du Dinar vis-à-vis de l'Euro et du Dollar américain  
*Source : BCT*

## A. Impact de la dévaluation du dinar sur les échanges extérieurs

### 1. Service de la dette

A partir de l'année 2016, la Tunisie a vu sa dette publique enregistrer une augmentation de plus en plus forte. Selon le ministère de finances, les trois principales causes de l'augmentation de la dette publique sont le déficit budgétaire, les intérêts de la dette et l'effet de change.

Certes, en 2014 et en 2015, c'est le déficit budgétaire qui a contribué le plus à l'augmentation de la dette publique. Mais cette augmentation liée principalement au déficit budgétaire a fortement diminué en 2018 suite à la politique d'austérité menée par le gouvernement. Néanmoins, les intérêts n'ont cessé d'augmenter jusqu'à doubler en 2018. L'impact de l'effet de change a été tellement important, avec un coût qui atteint la somme de 9,5 milliards de dinars en 2018, soit cinq fois plus que le déficit budgétaire de la même année, que le stock de la dette publique extérieure a doublé passant de 29,9 milliards de dinars en 2015 à 60,2 milliards de dinars en 2018<sup>28</sup>.

<sup>28</sup> Ben Rouine C., (2019) *La dévaluation du dinar fait exploser la dette publique. Datanalysis n°22. Observatoire Tunisien de l'Economie*

Année	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Impact de l'évolution du taux de change sur l'encours de la dette publique (MD)	883,8	994,8	855,0	3936,2	5345,0	9465,2

**Tableau 1 :** Impact de l'évolution du taux de change sur le service de la dette en millions de dinars<sup>29</sup>

<sup>29</sup> Direction générale de gestion de la dette publique et de la coopération financière – Brochure de la dette publique Tunisie – Décembre 2020

<sup>30</sup> Rapport sur la dette publique (2020) –  
Ministère des Finances

<sup>31</sup> *ibid.*

<sup>32</sup> Ben Rouine C., (2018) Inflation et taux  
d'intérêts : l'échec du FMI. Datanalysis n°18.  
Observatoire Tunisien de l'Economie.

<sup>33</sup> *ibid.*

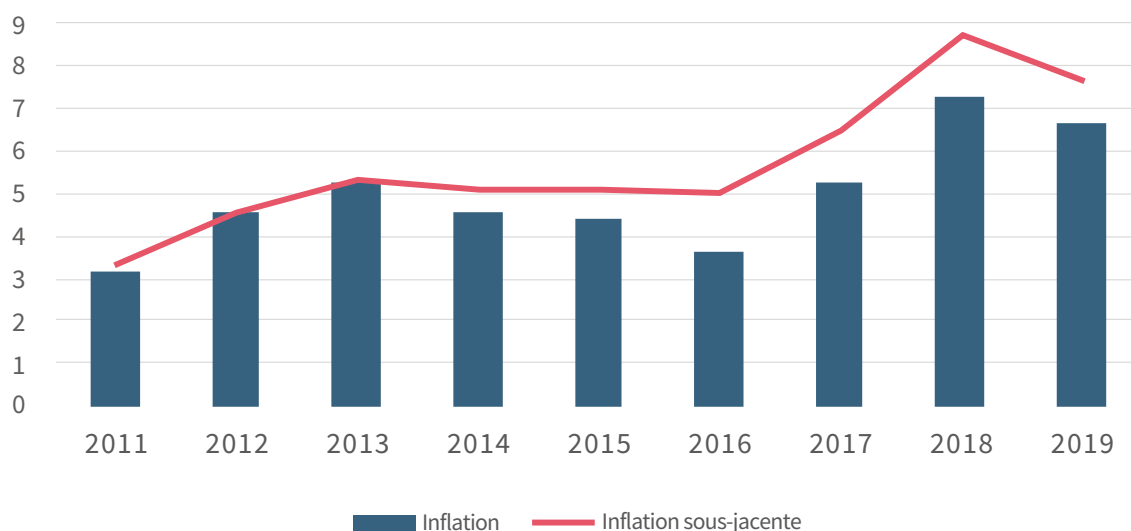
Ainsi, la raison la plus importante de l'augmentation du taux d'endettement reste le glissement du dinar par rapport aux principales devises composant le portefeuille de la dette extérieure, à savoir l'euro et le dollar et dont l'impact a engendré une hausse de l'encours de la dette au cours des trois dernières années 2016-2018, d'un montant s'élevant à 18697,9 millions de dinars, alors que cet effet n'a pas dépassé 2734 millions de dinars au cours des trois années précédentes 2013-2015 (voir tableau 1)<sup>30</sup>. Par voie de conséquence, le taux d'endettement a augmenté pour atteindre 77,08% du PIB fin 2018 contre 46,56% fin 2013, soit une augmentation globale dépassant 30,5% du PIB, dont 18,84% résulte de «l'effet-change» observé au cours des trois dernières années<sup>31</sup>.

## 2. L'inflation

La dévaluation du dinar a également eu un impact important sur l'inflation depuis avril 2016. En effet, l'inflation en Tunisie a augmenté principalement avec la libéralisation du dinar en Avril 2016 puis s'est accélérée notamment après le décrochage du dinar de Mars 2017. En effet, le coefficient de corrélation entre l'inflation et le taux de change dinar/euro entre Janvier 2013 et Mars 2016 était faible (0,25) tandis qu'il est devenu très fort entre Avril 2016 et Mai 2018 (-0,91)<sup>32</sup>.

Ainsi, la libération du dinar et la chute de sa valeur expliquent l'inflation, qui a pour conséquence l'augmentation des prix des biens importés. En réalité, l'inflation n'a jamais été aussi grande que depuis que le FMI a imposé à la BCT de se focaliser uniquement sur la lutte contre l'inflation, atteignant un record historique en 2018 de 7,3%<sup>33</sup> (voir figure 2). Pour le FMI, la politique monétaire doit avoir pour souci primordial l'inflation, en agissant sur les taux d'intérêt à court terme, tout en préservant la flexibilité du taux de change. Or, c'est bien la libéralisation du dinar puis la chute de sa valeur qui a accéléré l'inflation entre 2016 et 2018, en augmentant les prix des biens importés.

Evolution annuelle de l'inflation globale  
de sa composante sous-jacente



**Figure 2 :** Evolution annuelles de l'inflation globale et de sa composante sous-jacente  
Source : BCT



### 3. Déficit commercial

Selon le FMI, la dévaluation du dinar améliore la compétitivité des exportateurs et ainsi entraîne une augmentation des exportations tandis qu'elle entraîne une augmentation des prix des importations et réduit ainsi leur volume, ce qui à moyen terme réduira le déficit commercial.

Or, selon la BCT, l'évolution des échanges commerciaux du fait de la variation du dinar à la baisse (effet change) a impacté négativement le déficit commercial de l'ordre de 1,1 milliards de dinars en 2016 et de 1,8 milliards de dinars uniquement en 2017, avec une amélioration en 2018 avec la valeur de 163,1 millions due à l'importante diminution des importations.

Cela veut dire que l'effet négatif de l'augmentation de la valeur des importations due à la baisse du dinar surpasse l'effet positif de l'augmentation de la valeur des exportations due à cette baisse.

Ainsi, la Tunisie a connu depuis avril 2016 un cercle vicieux où plus le dinar baisse et plus le déficit commercial se creuse dû à cette baisse et plus le FMI exige une dévaluation du dinar, d'autant plus grande que le déficit commercial se creuse<sup>34</sup>.

<sup>34</sup> Ben Rouine C. (2017) *L'impact négatif de la chute du dinar sur le déficit commercial*. Datanalysis n°11. Observatoire Tunisien de l'Economie.

### 4. Réserves en devises

Les réserves en devises sont considérées comme un filet de sécurité financier et sont utilisées pour subvenir aux besoins stratégiques de liquidité de l'économie, pour présenter une garantie aux créanciers et investisseurs étrangers sur la capacité du pays à payer ses dettes et assurer les transferts et pour lisser les fluctuations des taux de change de la monnaie nationale<sup>35</sup>. En effet, la BCT ajuste son taux de change de référence sur la base du taux de change moyen sur le marché interbancaire et intervient sur le marché de change lorsque les cotations du marché subissent des fluctuations importantes. Ainsi, pour défendre la valeur du dinar la BCT est obligée de déboursier des devises en le rachetant, en utilisant ses réserves en devises.

Or, comme mentionné au préalable, la libéralisation du dinar, affectant négativement le déficit commercial induisant la détérioration du solde général de la balance des paiements à partir de 2016 (-1.143 MDT en 2016 contre +783 MDT en 2015) a induit une forte baisse des avoirs nets en devises. En effet, parmi les indicateurs les plus usuels dans l'appréciation du niveau des réserves, on cite le nombre de jours d'importations (JI), indicateur basé sur le critère commercial censé indiquer la vulnérabilité du compte courant, avec un seuil conseillé minimum d'environ 3 mois. Ainsi, les avoirs nets en devises ont régressé pour arriver à 12.935 MDT ou 111 jours d'importation en 2016 contre 14.102 MDT et 128 jours une année auparavant en 2015<sup>36</sup> (voir figure 3).

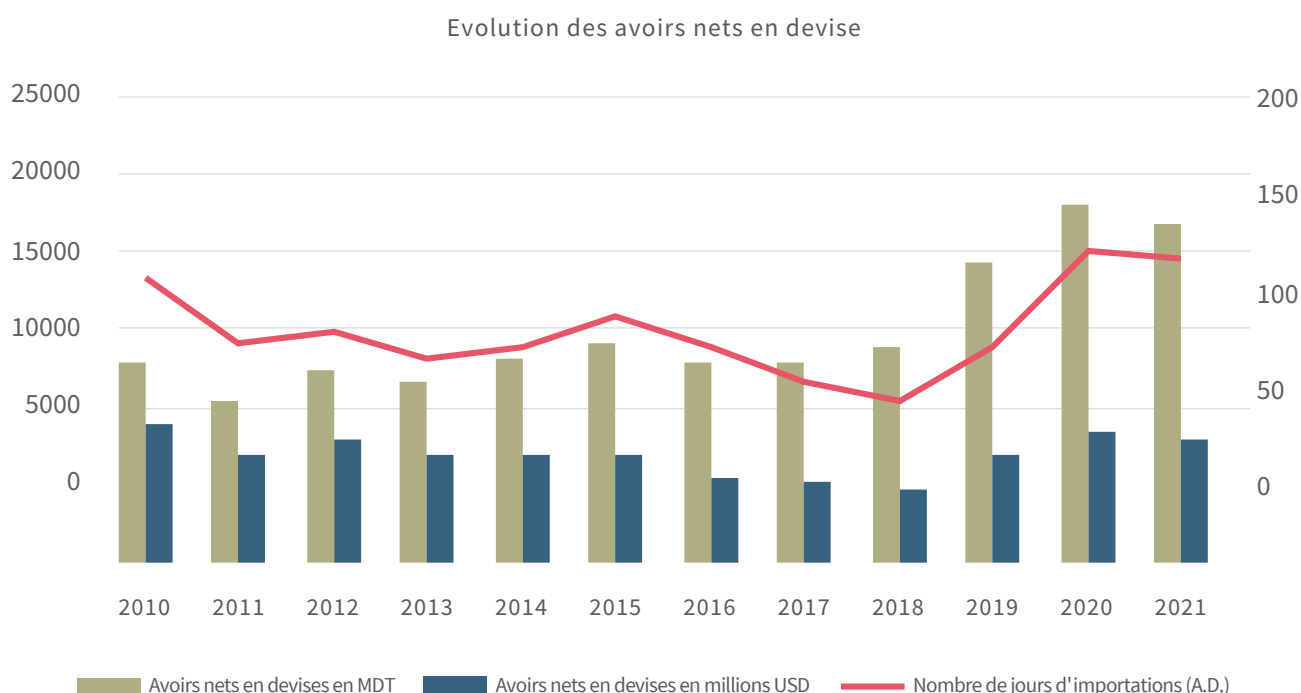
<sup>36</sup> Rapport Annuel (2016) Banque Centrale de Tunisie

Les entrées de devises enregistrées au courant de l'année 2016, et provenant notamment des tirages sur les crédits extérieurs, étaient loin de couvrir les sorties de devises et ce, sous l'effet de l'aggravation du déficit de la balance commerciale et des remboursements au titre de la dette extérieure.

Cette tendance de baisse des avoirs nets en devises s'est ensuite dégradée avec le décrochage du dinar en 2017, passant de 12.935 MDT soit l'équivalent de 111 JI en 2016 à 93 JI au terme de 2017 et 13.974 MDT soit l'équivalent de 84 JI au terme de 2018.

Ainsi, s'ajoute au cercle vicieux que connaît la Tunisie depuis 2016 où plus le dinar baisse et plus le déficit commercial se creuse dû à cette baisse, plus le déficit

commercial se creuse plus le dinar est dévalué, plus la balance des paiements est détériorée, plus les réserves en devise diminuent et plus le FMI exige une dévaluation du dinar.



**Figure 3 :** Evolution des avoirs nets en devises (en MDT et en millions de dollars US)

Source : BCT

## B. Impact de la dévaluation du dinar sur les entreprises publiques

Chris Geiregat, chef de mission pour la Tunisie au FMI, recommande la limitation des subventions, et « des réformes profondes des entreprises publiques qui, globalement, sont inefficaces et surendettées, ont des arriérés et bénéficient de garanties et de transferts récurrents et importants de l'Etat » il ajoute que « cette réforme devrait réévaluer le rôle de ce secteur [public] dans l'économie tunisienne, centraliser sa tutelle, renforcer la gouvernance, et améliorer la transparence financière. Celle-ci est essentielle à la fois pour maîtriser le déficit des finances publiques et pour développer le secteur privé. »<sup>37</sup> tout en « recommandant » à la BCT de donner la priorité à une inflation faible et stable. En effet, dans son rapport consultation au titre de l'article IV avec la Tunisie<sup>38</sup>, le FMI pointe la STIR, la STEG, et l'Office des Céréales, comme étant les entreprises publiques nécessitant une action immédiate.

Ainsi, pour convaincre le FMI du lancement de cette réforme, le gouvernement a commencé avec l'UGTT par mettre en place un comité mixte dont l'objectif est d'entreprendre les réformes nécessaires dans les entreprises publiques au cas par cas et entamera ses travaux par sept entreprises, à savoir Tunisair, la société El Fouledh, la STAM, l'Office des terres domaniales, la Pharmacie centrale, la SIPHAT et la STEG<sup>39</sup>.

Or, ce qu'omet de dire le chef de mission pour la Tunisie du FMI c'est que si les entreprises publiques sont devenues « surendettées et inefficaces » c'est principalement à cause des politiques d'austérités imposées par le FMI et ses recommandations, notamment concernant la dévaluation du dinar<sup>40</sup>.

<sup>37</sup> Soutenir les populations vulnérables et relancer l'économie - L'Economiste Maghrébin - 07/04/2021

<sup>38</sup> IMF Country Report No. 21/44 - 9781513570600/1934-7685

<sup>39</sup> Signature d'un accord entre le gouvernement et l'UGTT pour engager les réformes nécessaires : les cinq batailles de Mechichi et Taboubi - La Presse - 01/04/2021

<sup>40</sup> PBR Rating (2019) Le médicament en Tunisie - De l'approvisionnement à la distribution : immersion au cœur des failles et dysfonctionnements d'un système. Analyse sectorielle

## 1. Pharmacie centrale de Tunisie

La pharmacie centrale de Tunisie (PCT) joue un rôle déterminant quant à l'importation et la commercialisation de produits pharmaceutiques. La PCT est également responsable de la fixation des prix à l'importation et des appels d'offres pharmaceutiques pour les pharmacies, les hôpitaux et les médicaments vétérinaires. La PCT agit comme une centrale d'achat et de stockage des médicaments importés et comme intermédiaire avec les hôpitaux publics et la fabrication locale des médicaments.

Ainsi, la PCT est l'unique importateur de médicaments en Tunisie et, plus largement, le principal régulateur du système d'approvisionnement pharmaceutique du pays. Cette institution a acquis une connaissance du marché mondial du médicament et de la négociation des contrats constituant ainsi un atout précieux pour l'ensemble du système pharmaceutique tunisien offrant un réel pouvoir de négociation.

Or, les problèmes liés à l'approvisionnement en médicaments se font de plus en plus sentir depuis quelques années. La PCT a été tenue comme responsable de ces problèmes à cause de son rôle d'importateur exclusif, d'approvisionneur central des structures de santé publiques et parapubliques et sa responsabilité dans la gestion des stocks de sécurité du pays. Plus particulièrement, c'est le système de compensation des prix de médicaments qu'assure la PCT qui est largement critiqué représentant une perte pour la PCT de 210 millions de dinars sur l'exercice de 2018 et en l'absence de soutien financier pour l'appuyer. En effet, l'accroissement du poids de la compensation est fortement corrélé à la dépréciation du dinar face à l'euro. Sachant que 80% des achats de la PCT sont libellés en euro, la rentabilité opérationnelle de la PCT se dégrade d'année en année avec la dégradation du dinar. L'essentiel du compte fournisseur est aussi libellé en euro, et son volume a dépassé les 1,1 milliard de dinars en 2017 soit +75% par rapport à 2015. Ceci est dû principalement aux rallongements imposés aux fournisseurs, ce qui cause une hausse de ces créances dans un contexte de dévaluation du dinar .

<sup>41</sup> Le rapport de la Cour des Comptes sur l'état des finances publiques 2020  
ملحق 09

Par ailleurs, selon la loi de finance de 2021<sup>41</sup>, la dévaluation du dinar a causé une perte de 62% sur le résultat net de l'année 2018 par rapport à l'année 2017, passant de 144,8 millions de dinars en 2017 à -234,6 millions de dinars. En effet, cette détérioration est principalement due à l'augmentation de 30,3% des charges financières net résultant de la poursuite de la baisse du taux de change du dinar par rapport aux devises, notamment l'euro et le dollar (78% des paiements aux fournisseurs étrangers) de respectivement 16% et 21% entraînant une perte de change important de 211,7 millions de dinars en 2018 contre 162,5 millions de dinars en 2017<sup>42</sup>.

<sup>42</sup> Le rapport de la Cour des Comptes sur l'état des finances publiques 2020  
للوضع المالي لعينة مكونة من 33 منشأة عمومية للفترة  
2019-2017 صفحة 95

Ainsi, les informations reprises par les médias en 2018 alertant l'opinion publique sur un manque inquiétant d'approvisionnement en médicaments, accusant « l'inefficacité » de la PCT était entre autre due à la forte dépréciation du dinar, qui est complètement indépendante de son ressort mais qui a fortement impacté sa capacité à sécuriser l'approvisionnement en médicament sur le territoire tunisien.

## 2. Société tunisienne de l'électricité et du gaz

La société tunisienne de l'électricité et du gaz (STEG) est aussi ciblée par le comité de réformes des entreprises publiques ainsi que par le comité d'évaluation du système de

subventionnement, étant concernée par la subvention sur les produits énergétiques. Cette compensation a été introduite en 2004 et touche trois entreprises publiques, à savoir la STEG, l'ETAP et la STIR, avec le double objectif de faire face à l'augmentation des prix internationaux du pétrole, suite au changement en 2000 du statut de la Tunisie de pays producteur de pétrole et de gaz naturel au statut d'importateur et de soutenir les entreprises tunisiennes exposées à la concurrence internationale.

La subvention sur l'électricité, représentant plus de 50% de la subvention des produits énergétiques<sup>43</sup>, provient indirectement par l'approvisionnement de la STEG à un prix fixe administré inférieur au prix international afin de minimiser l'effet du taux de change et volatilité des prix internationaux sur les prix nationaux<sup>44</sup>, répondant ainsi à sa mission de production et distribution de l'électricité et du gaz naturel sur le territoire tunisien. En une quarantaine d'années, la STEG a réussi à faire passer le taux d'électrification urbaine et rurale de 20 % et de 6% à près de 100 % et à 99 % respectivement.

Or, selon la loi de finance de 2020<sup>45</sup>, la STEG, la première plus grande entreprise tunisienne par son chiffre d'affaire, a enregistré des pertes de change et des intérêts bancaires estimés à 1500 millions de dinars, en raison de l'évolution du taux de change du dollar et de l'euro par rapport au dinar.

En effet, les états financiers de l'année 2017 ont produit un résultat négatif estimé à 1193,7 millions de dinars, contre un résultat négatif estimé à 354,4 millions de dinars de l'année 2016. Cette détérioration est due à la hausse du taux de change par rapport à l'euro et au dollar à la même période, qui s'est traduite par des charges financières nettes estimées à 1039,9 millions de dinars en 2017 par rapport à 635,4 millions de dinars en 2016. Ce rapport confirme que pour la STEG les pertes comptables de 2017 proviennent principalement des charges financières (intérêts et pertes de change) des emprunts bancaires en devises conclus et assumés par la STEG au titre du financement de ses achats et investissements<sup>46</sup>.

On peut aussi lire dans ce même rapport que l'année 2018 a enregistré un résultat négatif de 2093,5 millions de dinars dû à l'augmentation du prix du baril de pétrole par rapport à 2017, mais aussi à cause de la dépréciation du dinar face au dollar durant l'année 2018 ce qui a entraîné des charges financières nettes 1543,1 millions de dinars en 2018 par rapport à 1039,9 millions de dinars en 2017, entraînant ainsi l'augmentation du prix d'achat et de production de la STEG.

Ainsi, encore une fois, la dépréciation du dinar face à l'euro et au dollar depuis avril 2016 est le facteur principal expliquant « le surendettement » de cette entreprise publique.

### 3. Office des céréales

Épargné par le comité des réformes des entreprises publiques mais ciblé par le comité d'évaluation du système de subventionnement, l'office des céréales joue un rôle central dans l'approvisionnement permanent et continu du pays en blé dur, blé tendre et orge pour couvrir tous les besoins de la consommation humaine et animale, tout en garantissant l'existence d'un stock de réserve dans le pays couvrant une période d'au moins deux mois de chaque céréale.

<sup>43</sup> Ben Rabah I., (2017) *Quelle stratégie de réforme de la subvention énergétique en Tunisie ?* – Tribune de l'ITCEQ n°19

<sup>44</sup> Chebli F., (2017) *Politique énergétique en Tunisie – Notes et analyses de l'ITCEQ n°55*

<sup>45</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
ملحق 09

<sup>46</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
ملحق 09 صفحة 61

<sup>47</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
ملحق 09 صفحة 9

La dévaluation du dinar face à l'euro et au dollar a causé une augmentation des charges financières de l'office des céréales, passant de 68,3 millions de dinars en 2016 à 86 millions de dinars en 2017, pour atteindre 100 MDT en 2018<sup>47</sup>. En effet, la valeur d'achat des céréales importées au cours de la même période a augmenté de 2,8% passant de 1174,6 millions de dinars en 2016 à 1208,2 millions de dinars en 2017 et estimé à 1467 millions de dinars en 2018 enregistrant ainsi une augmentation de 21,4% par rapport à 2017. Ces augmentations sont dues à l'augmentation des prix sur le marché international et les prix d'importation en dinar<sup>48</sup>.

<sup>48</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
ملحق 09 صفحة 70

Quant aux résultats d'exploitation, l'office des céréales enregistre une dégradation de 18,6% entre 2018 et 2019, du fait de la hausse du prix d'import en dinar, de la hausse des prix sur le marché mondial, et de la hausse des prix des céréales à la production à partir de juin 2019<sup>49</sup>.

<sup>49</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
للوضع المالية لهيئة مكونة من 33 منشأة عمومية للفترة  
2019-2017 صفحة 81

Par ailleurs, la valeur de la compensation des ventes de céréales a augmenté de 8,1% entre 2016 et 2017, pour atteindre 978 millions de dinars en 2017 par rapport à 904,7 millions de dinars en 2016 et estimé à 1326 millions de dinars en 2018 soit de 35,6% par rapport à 2017.

Cette augmentation n'est pas due à une augmentation de la valeur de compensation ou alors à l'élargissement de la cible de la compensation mais à l'effet de change dont résulte l'augmentation du coût des céréales locales et importés<sup>50</sup>.

<sup>50</sup> التقرير حول المنشآت العمومية مشروع قانون المالية 2020  
ملحق 09 صفحة 70

Pour conclure, la dévaluation du dinar, imposée par le FMI, a eu un impact conséquent, si ce n'est le plus important, sur les échanges extérieurs de la Tunisie. Elle a largement contribué à la situation financière actuelle des principales entreprises publiques sur lesquelles le FMI impose des réformes profondes avec leur éventuelle privatisation et exerce une grande pression sur le gouvernement actuel en contre partie de son appui budgétaire, qui comme le montre le tableau ci-dessous, est loin de couvrir les pertes enregistrées. En effet, les coûts de la dévaluation du dinar promue par le FMI, dépassent largement les déboursements annuels bruts du FMI sur la même période.

Au total, la somme accordée par le FMI à la Tunisie de 2016 à 2018 ne couvre même pas les coûts d'une seule réforme, en l'occurrence pour notre cas d'étude la dévaluation du dinar. Le coût de la dévaluation du dinar sur les entreprises publiques ciblées par le FMI représente l'équivalent du total des déboursements annuels bruts du FMI. Quant au coût total de la dévaluation du dinar sur les échanges commerciaux extérieurs de la Tunisie sur la même période, ils représentent plus de 6 fois le total des déboursements annuels bruts du FMI. En fait, ces déboursements annuels ne couvrent même pas l'impact de l'évolution du taux de change sur l'encours de la dette qui est estimé à 18697,9 MD entre 2016 et 2018 contre les 3509,3 MD accordés par le FMI sur la même période, soit plus de 5 fois cette somme accordée.

En vue de l'ensemble des résultats représentés ci-dessus, il est devenu indispensable d'estimer l'impact des réformes imposées par le FMI sur l'économie tunisienne en contrepartie de son appui budgétaire à la Tunisie, avant même de s'engager de nouveau avec le FMI.

Année	2016	2017	2018	Coût total	Coût total par rapport aux déboursement total brute du FMI
Charge financière net due à la dévaluation du dinar sur l'Office des céréales (MD)	68,3	86	100	254,3	0,07
Charge financière net due à la dévaluation du dinar sur la STEG (MD)	635,4	1039,9	1543,1	3218,4	0,92
Charge financière nette due à la dévaluation du dinar sur la PCT (MD)	-	162,5	211,7	374,2	0,11
Impact de l'évaluation du taux de change sur les échanges commerciaux (MD)	1100	1798,1	163,1	3061,2	0,87
Impact de l'évolution du taux de change sur l'encours de la dette (MD)	3936,2	5345	9416,7	18697,9	5,33
Déboursements annuels bruts du FMI (MD)	694,7	768	2046,6	3509,3	1,00

**Tableau 2 :** Tableau récapitulatif de l'effet de la dévaluation du dinar sur les échanges commerciaux, la dette et les principales entreprises publiques ciblées par les réformes imposées par le FMI entre 2016 et 2018 et les sommes accordées par le FMI en tant qu'appui budgétaire sur la même période.

## V. Auditer et Evaluer l'impact des engagements précédents avec le FMI avant de s'engager dans un nouveau programme

Depuis les années 80, le FMI et la BM se basent sur un discours qui consiste à ne pas remettre en question les conditionnalités économiques des plans d'ajustements structurels des années 80/90, malgré leurs limites relevées, mais à affirmer que ces mêmes réformes libérales auraient été plus efficaces dans un meilleur « environnement institutionnel et de gouvernance »<sup>51</sup>. Ainsi, on a vu s'ajouter aux conditionnalités économiques des conditionnalités liées aux réformes de « gouvernance » et de « renforcement de capacité ».

Comme constaté ci-dessus, « l'amélioration de l'environnement institutionnel et de gouvernance » via l'application à la lettre des recommandations du FMI, sans prendre en considération les réalités socioéconomiques du pays n'ont mené qu'à la dégradation de la situation socio-économique qui devient insoutenable.

Incapables de fournir de véritables alternatives, les conditionnalités de ces institutions financières internationales reproduisent indéfiniment la dépendance de la Tunisie aux marchés internationaux en imposant des conditions qui visent à davantage intégrer la Tunisie dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, attirer les investisseurs étrangers, exploiter « l'avantage comparatif » de la Tunisie mais qui en réalité influencent directement les modèles de développement du pays. En effet, ces financements sont une des causes qui a conduit à la perte de marge de manœuvre de la Tunisie dans les choix de développement conduisant par conséquent à la perte de sa souveraineté sur ces choix économiques<sup>52</sup>.

<sup>51</sup> Chandoul, J. (2015) *Le Partenariat de Deauville, à l'origine des politiques économiques en Tunisie. Observatoire tunisien de l'économie.*

<sup>52</sup> Chandoul, J. (2015) *Le Partenariat de Deauville, à l'origine des politiques économiques en Tunisie. Observatoire tunisien de l'économie.*

Ainsi, il serait plus cohérent pour la Tunisie d'évaluer les effets des conditionnalités des prêts accordés par le FMI et la BM avant d'entrer en négociation avec le FMI. En effet, l'audit de ces financements a pourtant été l'une des premières revendications économiques et sociales à avoir émergé lors de la première phase de la révolution en Tunisie<sup>53</sup>. Cela permettrait également de renforcer le pouvoir de négociation du pays avec ces institutions.

<sup>53</sup> Ben Rouine C., (2013) *How the IMF and global finance are trying to block a democratic examination of Tunisia's debt*. CATDM.

# Conclusion

Parallèlement aux résultats de l'audit du FMI, la dégradation de la note de la Tunisie par l'agence Moody's de B2 à B3 a affaibli la position de la Tunisie sur les marchés financiers internationaux. Les négociations entre le FMI et la Tunisie s'annoncent tendues, mais une fois l'accord de principe obtenu, le premier déboursement devrait ensuite être conditionné à la mise en œuvre effective de certaines « mesures préalables », peut-être même avant l'accord de principe comme ce fut le cas pour la réforme des statuts de la Banque Centrale qui sont à l'origine de la dévaluation du dinar.

Une fois ces mesures entreprises, le FMI continuera à exercer un contrôle sur les choix économiques des gouvernements, en liant le versement effectif des montants en fonction de l'avancement du programme de réformes avec des examens réguliers de la part du FMI.

Ainsi, si l'accord est signé, et au vu des éléments du programme, cela risque de détériorer d'autant plus la situation économique et sociale, déjà lourdement impactée par les précédents accords avec le FMI et les impacts économiques et sanitaires liés à la crise de la pandémie.

## Bibliographie

Aliriza F., (2020) L'impact et l'influence des institutions financières internationales sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. Périphérie perpétuelle : les IFI et la reproduction de la dépendance économique de la Tunisie. Friedrich Ebert Stiftung.

Ben Rabah I., (2017) Quelle stratégie de réforme de la subvention énergétique en Tunisie ? – Tribune de l'ITCEQ n°19

Ben Rouine C., (2013) How the IMF and global finance are trying to block a democratic examination of Tunisia's debt. CATDM.

Ben Rouine C., (2016) L'indépendance de la Banque Centrale Tunisienne : enjeux et impacts sur le système financier tunisien. Observatoire Tunisien de l'Economie. Working paper n°1

Ben Rouine C. (2017) L'impact négatif de la chute du dinar sur le déficit commercial. Datanalysis n°11. Observatoire Tunisien de l'Economie.

Ben Rouine C., (2018) Inflation et taux d'intérêts : l'échec du FMI. Datanalysis n°18. Observatoire Tunisien de l'Economie.

Ben Rouine C., (2019) La dévaluation du dinar fait exploser la dette publique. Datanalysis n°22. Observatoire Tunisien de l'Economie

Chandoul, J. (2015) Le Partenariat de Deauville, à l'origine des politiques économiques en Tunisie. Observatoire tunisien de l'économie.

Institut Tunisien de Compétitivité et d'Etude Quantitatives – Rapport sur la privatisation et le développement du secteur privé – 2010

Chandoul J., (2017) Tunisie et FMI, Injustices transitionnelles. Policy Breif n°3. Observatoire Tunisien de l'Economie.

Chebli F., (2017) Politique énergétique en Tunisie – Notes et analyses de l'ITCEQ n°55

PBR Rating (2019) Le médicament en Tunisie – De l'approvisionnement à la distribution : immersion au cœur des failles et dysfonctionnements d'un système. Analyse sectorielle