

Férid Ben Brahim
DG de AFC

Bilan et propositions pour une sortie de crise

Une politique monétaire qui vise uniquement le contrôle de l'inflation



La BCT, sous la direction de M. Abbassi, a toujours annoncé ce qu'elle comptait faire et a insisté sur le fait qu'elle était « fortement attachée à son mandat de préserver la stabilité des prix », cette phrase étant répétée en bas de la note explicative du communiqué de la BCT de septembre 2020. Pour ceux qui ont des difficultés de compréhension « La Banque centrale, demeure vigilante quant à l'évolution de l'inflation dans la période à venir ».

Depuis sa nomination en février 2018, l'actuel Gouverneur

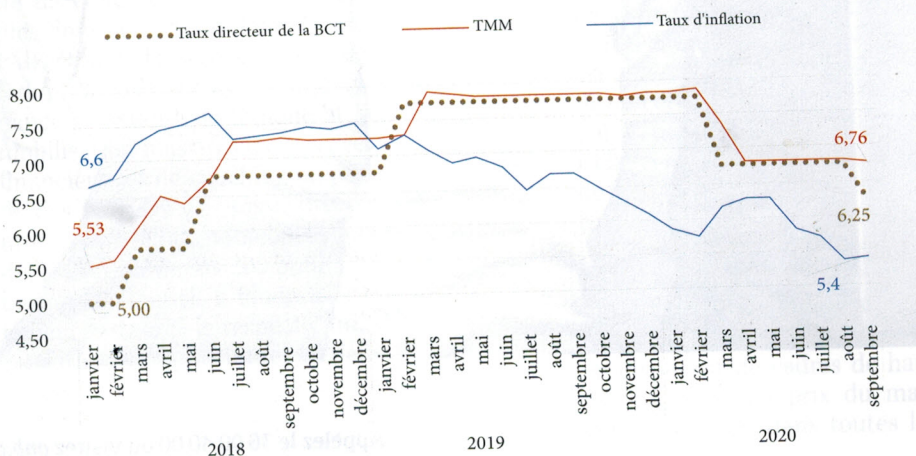
de la BCT, comme le montre le graphique ci-dessous, s'est évertué à remonter les taux au-dessus de l'inflation afin d'obtenir un taux d'intérêt réel positif. Cela lui a permis de hausser le taux directeur de 5% en janvier 2018 à 7,75% en février 2019 et de maintenir ce taux élevé durant plus de 13 mois alors que l'inflation est passée de 7,7% en juin 2018 à 5,4% en septembre 2020. Ainsi un an après avoir pris ses fonctions, l'actuel Gouverneur a fait revenir le pays à des taux d'intérêt réels positifs. Entre-temps, la croissance qui était en moyenne

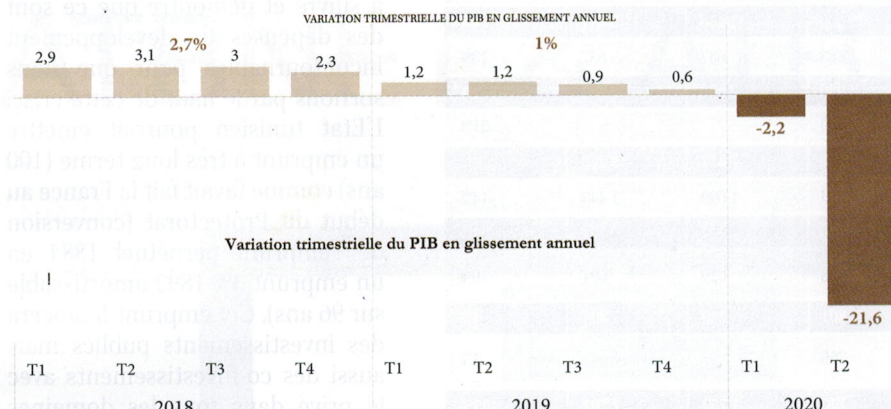
de 3% sur le premier semestre 2018 s'est écroulée à -11,9% au 1er semestre 2020, la crise du Coronavirus faisant sentir ses effets. Il ne s'agit pas pour nous ici de remettre en cause des choix qui sont clairs et affirmés, mais simplement d'expliquer au marché boursier qui considère, comme le montre sa réaction fortement négative cette première semaine d'octobre, que la baisse de 50 points de base des taux est une dose homéopathique compte tenu de l'ampleur de la crise qui nous atteint. Nous sommes d'ailleurs, si nous continuons sur le même mouvement à la Bourse, sur la voie de réaliser en 2020 la plus mauvaise performance annuelle du Tunindex depuis 2002.

Ainsi pour rappel, nous sommes en termes de taux directeur toujours à 125 points de base au-dessus de janvier 2018, date à laquelle notre PIB voguait allégrement au rythme de 2,9% annuellement.

Un déficit commercial dont l'amélioration est en trompe-l'œil

Sur le front du commerce extérieur, l'amélioration constatée sur les huit premiers mois est en trompe-l'œil. En effet, la hausse du taux de couverture des importations par nos exportations (+1,3





pt) provient de la décreue plus rapide de nos importations, hors énergie, qui est le signe des difficultés en termes de carnet de commandes de nos secteurs exportateurs (IME, Textile et Cuirs...) qui temporisent leurs achats à l'étranger.

En réalité, l'économie tunisienne ne pourra pas être portée par une politique monétaire agressive et contracyclique comme en Europe ou aux Etats-Unis où les taux sont et resteront durablement au niveau de 0%. Ce n'est pas dans la matrice de lecture des actuels dirigeants de la BCT. Or, il faut avoir conscience que nous sommes dans une situation différente de toutes celles qu'on a pu connaître jusqu'ici et qui entraîne des réponses jusqu'ici inusitées mais qui correspondent aux besoins de la crise exceptionnelle que nous vivons.

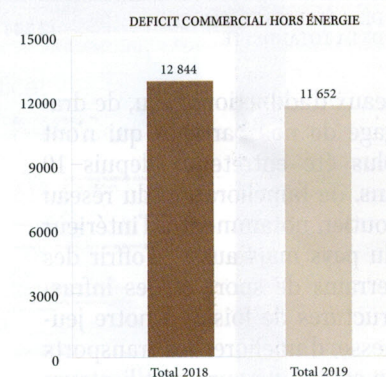
Une politique budgétaire qui n'accorde pas d'importance à l'investissement public

L'économie tunisienne devra compter uniquement sur un effort budgétaire, qui reste entre les mains du gouvernement.

En réalité, les gouvernements qui se sont succédé entre janvier 2020 et juillet 2020 ont beaucoup dépensé en salaires mais ont complètement négligé les dépenses d'équipement. Or le budget 2020 a été construit par le gouvernement Chahed sans connaître, bien évidemment, l'arrivée cette année de la pandémie Covid. Mais le déficit de 3% du PIB annoncé à l'époque ne devrait plus avoir de sens aujourd'hui. Actuellement le dernier déficit connu, fin juillet 2020, donne environ 4% du PIB. C'est bien trop restrictif devant l'enjeu économique et surtout

social ! En ce début octobre 2020 et avant un nouveau plan de relance, le déficit budgétaire de la France est de 11,4%. L'Allemagne va connaître pour la première fois depuis bien longtemps un déficit budgétaire et va recourir à l'emprunt pour le financer sachant qu'une règle constitutionnelle empêchait jusqu'ici un endettement supérieur à 0,35% du PIB (cette règle a été levée en mars 2020).

Un plan de relance exceptionnel basé sur l'investissement public



doit être réalisé

« L'honnêteté est la suprême habileté » le Cardinal de Retz

Comme le souligne le blog du FMI ce 5 octobre 2020 « l'augmentation des investissements publics dans les économies de marché avancées et émergentes pourrait contribuer à relancer l'activité économique après l'effondrement économique mondial le plus marqué et le plus profond de l'histoire contemporaine ». Nous avons pris ce parti pris avant cette recommandation du FMI car nous avons encore beaucoup de marge pour relancer toutes les infrastructures qui sont très en deçà de nos besoins. Nous devrions, avec le titre 2 du budget, financer et cofinancer au travers des Partenariats Public-Privé des travaux de remise à niveau des chemins de fer, des ré-

En MD	Total 2018	Total 2019	8 mois 2019	8 mois 2020	Var 8 m20/ 8 m19
Exportations hors énergie	38 659	41 437	27 728	22 606	-18,50%
Importations hors énergie	51 502	53 089	35 750	28 671	-19,80%
Solde commercial hors énergie	-12 844	-11 652	-8 022	-6 065	75,60%
Taux de couverture (%) hors énergie	75,1	78,1	77,6	78,8	1,3 pt

DEPENSES EN MD	PROV 2019	LF 2020	7 MOIS 2020	7 MOIS 2019	Var 7 m20 / 7mois 19
Dépenses de Fonctionnement	26 426	28 263	14 387	13 810	9 841
Rémunérations Publiques	16 767	19 030	11 150	9 841	4%
Moyens des Services	1 607	1 683	637	657	13%
Interventions Publiques	8 052	7 050	2 600	3 312	-3%
Dépenses de Gestions Imprévues		500			-21%
Dépenses d'Équipement	6 140	7 166	2 812	3 270	
Investissements Directs	2 714	2 933	1 099	1 443	-14%
Financement Public	1 922	2 310	835	892	-24%
Investissements de l'Etat sur Emprunts Extérieurs	669	856	629	601	-6%
Fonds du trésor	835	801	249	334	4%
Dépenses de Développement Imprévues		266			5%
Prêts	100	120	1 752	1 702	-25%
TOTAL DES DEPENSES	32 666	35 549	18 951	18 782	
SERVICE DE LA DETTE	9 588	11 678	7 352	7 286	3%
DES DÉPENSES ET SERVICE DE LA TOTAL DETTE	42 254	47 227	26 303	26 068	1%

seaux d'adduction d'eau, de dragage de nos barrages qui n'ont plus été entretenus depuis 10 ans, de l'amélioration du réseau routier, notamment à l'intérieur du pays mais aussi d'offrir des terrains de sport et des infrastructures de loisirs à notre jeunesse, d'améliorer les transports en commun pour les utilisateurs de ces moyens dans une période de pandémie.

Les hôpitaux publics méritent un effort exceptionnel et chaque gouvernorat devrait être doté d'un CHU et non pas obliger les

citoyens à parcourir plus de 200 km en moyenne pour rejoindre un hôpital universitaire lorsque l'on habite dans l'Ouest, le Nord-Ouest ou le Sud du pays. Les besoins sont énormes, la relance est nécessaire.

La question du financement doit faire l'objet d'un consensus des forces politiques et sociales afin de lever de la dette à l'inté-

rieur ou à l'extérieur aux meilleures conditions pourvu que le gouvernement indique la direction à suivre et démontre que ce sont des dépenses de développement incontournables pour que nous sortions par le haut de cette crise. L'Etat tunisien pourrait émettre un emprunt à très long terme (100 ans) comme l'avait fait la France au début du Protectorat (conversion de l'emprunt perpétuel 1884 en un emprunt 3% 1892 amortissable sur 96 ans). Cet emprunt financera des investissements publics mais aussi des co-investissements avec le privé dans tous les domaines sans exception des infrastructures basiques, à l'éducation et passant par les loisirs, la santé et la tech-

DEFICIT BUDGETAIRE EN MD	Prov 2019	LF 2020	7 mois 2020	7 mois 2019
Solde budgétaire (hors privatisation, dons & revenus de confiscation)	-4 040	-3 782	-5 076	-2 748
En % du PIB	-3,5%	-3,0%		

nologie. Tout devra être fait pour donner de l'espoir à un pays qui en manque beaucoup en ce moment.

Le gouvernement a toutes les cartes en main. Le pays, dans toutes ses composantes, est conscient que nous vivons une période historique où l'enjeu est la survie d'un modèle social acté lors de l'indépendance ■

Restaurant La Renaissance
Spécialités poissons & fruits de mer
POUR VOS RÉSERVATIONS
25762616
96677078
9, rue Mohamed Hédi Khéfacha, Sfax 3000
Tél / Fax : 74 212 689 - Connexion Wifi