

## Tunisie : Le bâtiment et le phosphate pour échapper à la récession



“La conjoncture économique mondiale pour l’année 2018 est favorable pour la consolidation de la reprise de la croissance économique en Tunisie. L’année 2018 semble être un pic de croissance pour nos partenaires. Cependant des éléments de vulnérabilités – qui sont en fait des menaces immédiates – persistent.

Les finances publiques sont le talon d’Achille de la croissance future de l’économie tunisienne.”, indique l’Institut tunisien des études stratégiques (ITES) dans une note de conjoncture récente. Les corrections budgétaires devraient être axées sur l’optimisation (la réduction ou du moins la limitation) des dépenses improductives. L’expérience internationale suggère que la réduction des dépenses de 1% du PIB entraîne un recul d’environ un demi-point de pourcentage par rapport à la croissance moyenne d’un pays. En revanche, les corrections budgétaires axées sur la hausse des impôts de 1% du PIB s’accompagnent d’un recul du PIB de 2%. Cet effet de récession a tendance à durer plusieurs années. La réduction des dépenses est de ce point de vue la solution de moindre mal. Il est également souhaitable d’examiner la composition des recettes fiscales et d’orienter les taxes vers les segments les moins nocifs pour la croissance (taxes récurrentes et sur la propriété).

L’inflation devrait être corrigée par des politiques structuralistes (et non monétaristes comme le fait actuellement la BCT). Ces politiques consistent à corriger les imperfections du marché. Une identification précise, après étude, des goulots d’étranglement est donc nécessaire. Le traitement de l’inflation devrait donc se faire, dans l’immédiat, selon une approche sectorielle et non globale.

Au niveau sectoriel, les actions urgentes concernent le marché des biens et services, les secteurs du bâtiment et le phosphate.

Le faible niveau de l’investissement (national et étranger) nécessite l’amélioration du climat des affaires. Le décret gouvernemental n° 2018- 417 relatifs aux mesures d’amélioration du climat des affaires devrait, théoriquement impacter positivement notre classement. Un regain de confiance de la part des investisseurs étrangers est donc envisageable, mais en particulier d’attirer de nouveaux investisseurs. Les déficits jumeaux (déficit budgétaire et déficit commercial) entraînent la dépréciation du Dinar et l’épuisement des réserves de change. Notre déficit commercial prononcé (28%) par rapport à la Chine et la Turquie (15%) s’explique essentiellement par la dépréciation compétitive des monnaies nationales de ces pays. L’amélioration de la



compétitivité nationale pour résorber les déficits jumeaux passe inévitablement par l'amélioration de la productivité du travail et du capital.

Le rythme de croissance des crédits aux particuliers (crédits consommation et logement) a continué leur décélération amorcée depuis 2017. Il est passé de 5% en 2014 à 1% en 2018. Cette décélération s'explique d'une part par le renchérissement du coût de financement (en raison des relèvements successifs du taux directeurs de la BCT) et des dispositions fiscales qui ont freiné la demande notamment pour le financement des logements et de l'acquisition des voitures. Cette décélération pourrait se traduire par une contraction de la consommation et se répercuter in fine sur la croissance.

Par ailleurs, les crédits aux professionnels ont continué à augmenter à un rythme soutenu depuis 2016 (entre 14% et 15% en 2018), notamment dans le secteur de l'industrie et des professionnels. Cette tendance s'explique essentiellement par l'accroissement des besoins de financement (investissement et exploitation) tirés par les effets de la dépréciation du dinar tunisien. Quant aux secteurs des professionnels, nous pensons que cette évolution traduit un repositionnement stratégique de la majorité des banques de la place vers ce segment en raison de la contraction de la demande du segment des particuliers.

En effet, au sujet du financement de l'économie, la note de l'ITES précise que le rythme de croissance des crédits aux particuliers (crédits consommation et logement) a continué leur décélération amorcée depuis 2017. Il est passé de 5% en 2014 à 1% en 2018. Cette décélération s'explique d'une part par le renchérissement du coût de financement (en raison des relèvements successifs du taux directeurs de la BCT) et des dispositions fiscales qui ont freiné la demande notamment pour le financement des logements et de l'acquisition des voitures. Cette décélération pourrait se traduire par une contraction de la consommation et se répercuter in fine sur la croissance.

Par ailleurs, les crédits aux professionnels ont continué à augmenter à un rythme soutenu depuis 2016 (entre 14% et 15% en 2018), notamment dans le secteur de l'industrie et des professionnels. Cette tendance s'explique essentiellement par l'accroissement des besoins de financement (investissement et exploitation) tirés par les effets de la dépréciation du dinar tunisien. Quant aux secteurs des professionnels, nous pensons que cette évolution traduit un repositionnement stratégique de la majorité des banques de la place vers ce segment en raison de la contraction de la demande du segment des particuliers.

**Source : African Manager**