



Munich Personal RePEc Archive

How falling oil prices impact tunisia's economy ?

Dhaoui, Elwardi

Tunisia Institute for Competitiveness and Quantitative Studies

May 2015

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/70676/>

MPRA Paper No. 70676, posted 12 Apr 2016 23:25 UTC

LA CHUTE DES PRIX DE PETROLE : QUELS IMPACTS POUR L'ECONOMIE TUNISIENNE ?

Résumé

Les cours du pétrole ont diminué d'environ la moitié depuis septembre 2014. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) a décidé de ne pas réduire la production. La zone euro, la Chine, le Japon et la Russie enregistrent des taux de croissance économique plus lente que prévu. Tout se conjugue pour maintenir une baisse prononcée et peut être persistante des cours de pétrole. Cette nouvelle donne a profondément modifié le contexte économique des pays. La riposte changera selon que les pays sont exportateurs ou importateurs de pétrole. Pour la Tunisie, cette nouvelle conjoncture offre l'occasion de réformer les subventions énergétiques et accélérer les réformes structurelles pour accompagner la croissance et l'emploi.

Mots clés : *pétrole, solde budgétaire, compte extérieur, subventions, croissance, emploi, Tunisie.*

Introduction

Les cours de pétrole se sont diminués de moitié au quatrième trimestre 2014 et en moins d'un an en 2015, ils encore reculé de 9%. Cette chute aura des conséquences importantes à la fois pour les exportateurs et les importateurs de pétroles .

Depuis longtemps, l'économie tunisienne a vécu une situation difficile de plein fouet. Les répercussions d'un environnement externe difficile et de la situation socio-politique, surtout, après les événements de 2011 sont énormes et ont un impact macroéconomique négatif. La croissance économique ralentit, les marges de manœuvres budgétaires s'épuisent, le chômage augmente et l'inflation s'accroît. La chute du prix de pétrole de l'ordre de 50% est de bon augure pour les performances économiques de la Tunisie, pays classé dans la catégorie des "gagnants" et non vulnérable de ce contre-choc, dans le bulletin trimestriel d'information économique de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (janvier 2015)¹.

Ce papier tente d'apporter un éclairage sur les impacts macroéconomiques estimés du baisse de prix de pétrole sur la Tunisie, dans une démarche comparative avec des pays de la région MENA. Dans un premier temps, le papier avancera une revue de littérature de l'impact de la variation du prix du pétrole sur les variables macroéconomiques. Ensuite, on se propose, de

¹ Ce rapport de la Banque mondiale donne des détails sur les différents impacts de la baisse des cours sur les pays de la région MENA, à savoir, les pays importateurs, considérés comme des "gagnants" (la Tunisie, la Jordanie, le Liban et l'Egypte) et les pays exportateurs de pétrole, considérés comme "perdants" (Iran, Iraq, Yémen, Libye et les pays membre du Conseil de Coopération du Golfe). Les pays importateurs bénéficieront de la diminution de la facture énergétique et du montant des subventions aux carburants tandis que les exportateurs-dont certains tirent près de 80% de leurs revenus du pétrole-perdront des recettes d'exportation et des recettes budgétaires. La Jordanie, l'Egypte et le Liban sont vulnérables parce que leurs économies bénéficient d'importants envois de fonds et d'aide des pays membres du CGC.

retracer quelques faits saillants de la nouvelle conjoncture internationale tout en expliquant les raisons à l'origine de cette baisse des cours pétroliers et les impacts prévus sur les pays exportateurs et les pays importateurs du pétrole. Après, on tentera d'apporter une analyse détaillée des conséquences macroéconomiques sur la Tunisie via plusieurs indicateurs. Finalement, et dans le but que la Tunisie profite de cette nouvelle conjoncture où les impacts seront majoritairement positives, quelques recommandations et options stratégiques de réformes seront proposées.

I- De l'impact des fluctuations des cours du pétrole sur les indicateurs macroéconomiques : une revue de littérature

Depuis plusieurs années, les prix de pétrole sont caractérisés par une hausse continue et ce malgré, parfois, la récession des activités économique. Cependant, à partir de la mi-2014, les cours de pétrole ont chuté d'une manière considérable. Les hausses des prix de pétrole sont considérées comme une source majeure des fluctuations macroéconomiques. Ce sujet a écoulé est toujours au centre des débats des décideurs au niveau international et la Tunisie n'est pas une exception.

Les changements de prix sont considérés comme source principale du cycle économique². Selon Hamilton (1983), parmi les huit récessions qu'a connues l'économie américaine, sept sont provoqués par les chocs d'augmentation des prix de pétrole. L'étude effectuée par Brown et Yucel (2002) a montré que l'augmentation du prix de pétrole était le responsable de huit parmi neuf récessions après la Seconde Guerre mondiale

Beaucoup d'analyses attribuent une corrélation négative entre l'augmentation des prix de l'or noir et les performances macroéconomiques, surtout pour les pays considérées comme des importateurs net de pétrole à travers les canaux de l'offre et de la demande. Les économistes considèrent que l'augmentation du prix de pétrole engendre une diminution de la productivité, qui va exercer des effets négatifs sur les salaires réels, l'emploi, le prix de vente et les taux d'inflation.

Une augmentation des prix exerce divers effets sur les consommateurs et les producteurs à travers les effets des produits pétroliers. De la part des consommateurs, la hausse des prix de pétrole pèse lourdement sur la facture d'énergie³. Pour les producteurs, cette hausse d'énergie cause l'augmentation du coût unitaire (Lescaroux and mignon, 2008).

Il existe une multitude de travaux empiriques qui mettent en évidence une relation entre les chocs des prix de pétrole et les performances macroéconomiques de diverses économies. Tang et al (2010) ont divisé ces études en trois grandes catégories. Une première catégorie concerne les études qui mettent l'accent sur les canaux de transmission des chocs de prix de pétrole sur la diminution du niveau de production (output) et l'augmentation des taux d'inflation (Bruno

² Clément Juglar (1862) était le pionnier qui a élaboré une théorie des cycles économiques. Son analyse était basée sur une étude comparative de l'évolution du monde des affaires sur trois pays (Etat- Unis, Angleterre et France).

³ La hausse des prix de pétrole et à cause de l'absence d'indexation prix-salaire touche le pouvoir d'achat du consommateur. Une rigidité des prix aggrave cette situation.

and Sachs, 1982, Rashe and tatom, 1981, Darbly, 1982, Burbidge and Harrison, 1984, Gisser and Goodwin, 1986, Mork, 1989, Lee et al 1995, Hamilton, 1996, Abel and Bernanke, 2001, et beaucoup d'autre). La deuxième catégorie des auteurs, composée essentiellement de Morry (1993), Cunado et Perez de Garcia (2003), Lee et al (2001), Lee and Ni (2002) et Lardic et Mignon (2008), s'est focalisé sur l'impact d'évolution des prix de pétrole sur le niveau d'activité (aggregate activities)⁴. La dernière catégorie d'auteurs a mis l'accent sur le rôle des politiques macroéconomiques destinées à atténuer l'ampleur des chocs pétroliers (Huage et al (2005, Colgni and Manera 2008, et Leduc et Sill (2004)

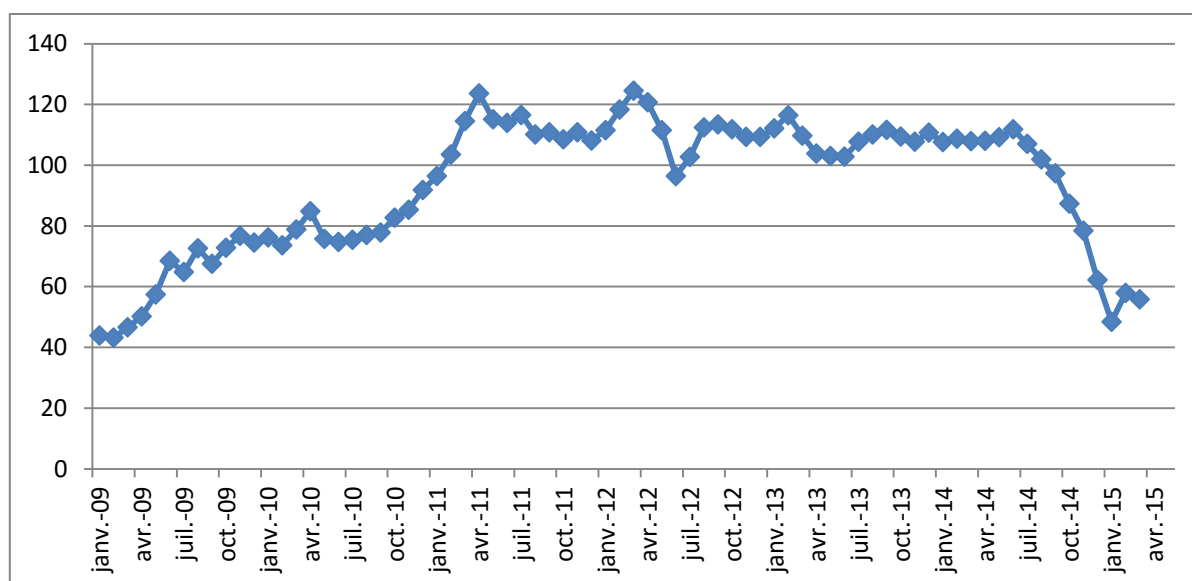
En Tunisie, comme dans la majorité des pays, l'Etat subventionne le pétrole. Les consommateurs ne sont pas en mesure de payer les vrais prix de marché. Ainsi, les prix de vente de pétrole ne sont pas ajustés au prix internationaux.

II- La baisse prononcée des cours de pétrole : Faits saillants

II-1-Aperçu général

La baisse de plus de 50% des cours mondiaux du pétrole- qui sont tombés de 115 dollars le baril en juin 2014 à moins de la barre symbolique de 50 dollars aujourd'hui. Certains analystes n'hésitent plus à envisager des cours tombant à 40 dollars, le niveau atteint dans les semaines qui suivirent la banque de Lehman Brothers en 2008.

Graphique1. Evolution du cours du pétrole brut « Brent » (Londres) en dollars US par baril



Source : <http://www.insee.fr/fr/bases-de-donnees/bsweb/serie.asp?idbank=000455743>

Les marchés tablent sur un prix d'environ 57 dollars le baril en moyenne en 2015, l'équivalent d'une baisse de près 43% par rapport au niveau de référence retenu en octobre 2014. A moyen terme, les prix de pétrole devraient se redresser partiellement en raison du

⁴ Ces études ont vérifié la relation mathématique (linéaire, non linéaire, symétrique et non symétrique) pour les pays développés durant la période 1970-1990.

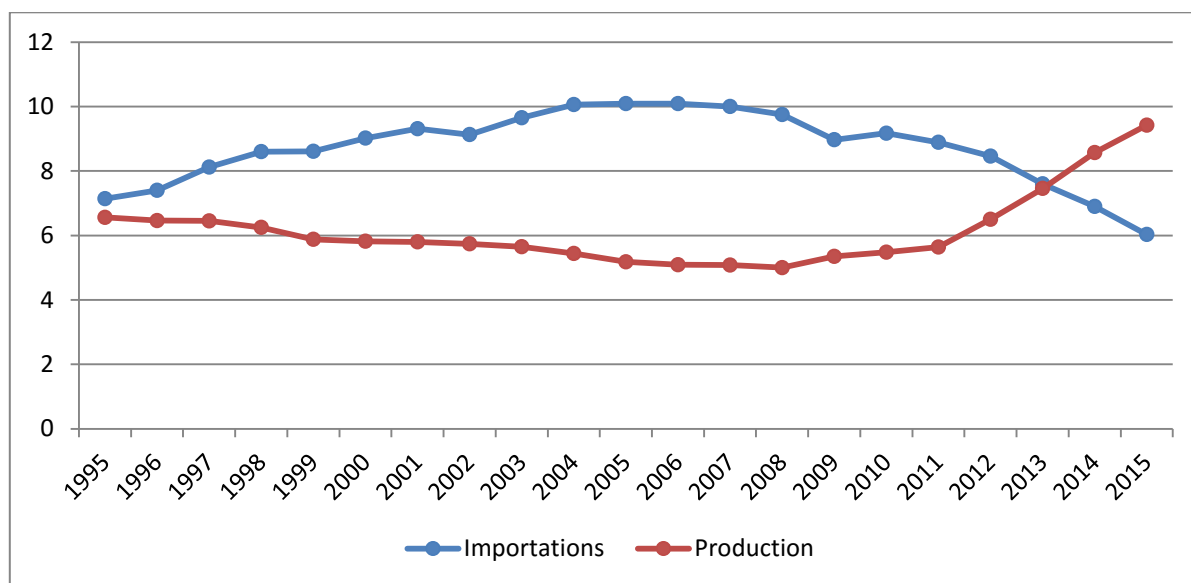
ralentissement probable de la croissance de l'investissement et des capacités productives dans le secteur pétrolier sous l'effet de la diminution des cours du pétrole.⁵

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime que la baisse des prix du pétrole va se poursuivre en 2015.⁶ Cependant, il n'est pas simple de prédire l'évolution du marché du pétrole. En effet, d'autres facteurs, tels que l'approvisionnement, la demande, la géopolitique et l'environnement monétaire et réglementaire mondial pourraient faire évoluer les cours dans des sens différents.

II-2--Pourquoi le pétrole baisse-t-il si fort ?

Beaucoup de raisons, touchant aussi bien à l'offre qu'à la demande, ont été avancées pour expliquer l'effondrement des prix de pétrole. La raison la plus principale est l'augmentation de l'offre du pétrole, dû en premier lieu à l'accroissement rapide du pétrole de schiste aux Etats-Unis. Les techniques de forage, à l'instar de la fracturation hydraulique, ont permis à ce pays de contribuer de près 80% à l'augmentation de la production mondiale de ces cinq dernières années.

Graphique 2. Production et importations du pétrole US (en millions de barils par jour)



<http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2014/12/02>.

Les Etats-Unis ont recours depuis 2006 au pétrole de schiste. La production était de 800 000 barils/j en juillet 2013. A l'horizon 2020, il atteindra 2 millions de barils/j. certains analystes, prévoient que la production américaine dépassera celle de l'Arabie Saoudite. Plus récemment, la production a également progressé en Iraq et en Lybie. La plupart des pays du Golfe ont opté pour la stratégie de défendre ses parts de marchés.⁷ Leur pari est qu'à terme, en laissant filer les prix, le pétrole non conventionnelle, essentiellement tiré des gisements en Amérique

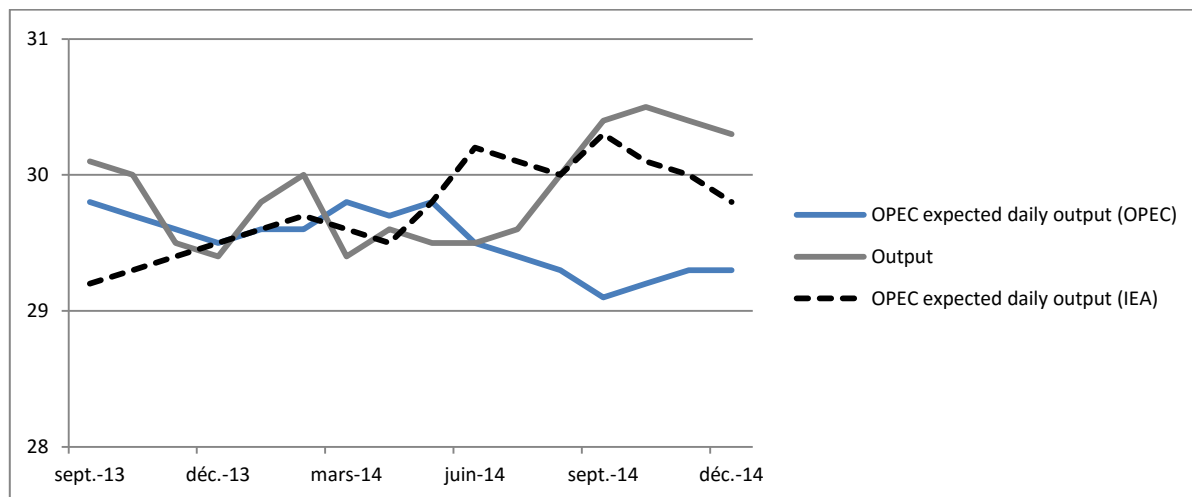
⁵ FMI, Perspectives économiques régionales, mise à jour des PER, janvier 2015.

⁶ L'absence d'une incitation de reprise de pétrole est contraire à la crise pétrolière de 2008 où les marchés à termes sont restés optimiste.

⁷ En Novembre 2014, l'OPEP a décidé de maintenir sa production en dépit de la chute des cours du pétrole. L'OPEP a indirectement incité les marchés à spéculer à la baisse.

du Nord, ne pourra plus faire face à ses coûts de production. Selon certains experts, même si l'OPEP respectait le seuil de 30 millions de barils par jour, cette décision implique un surplus de peut être 700000 barils par jour en 2015 par rapport à la consommation.⁸

Graphique 3. Production OPEP de pétrole (en millions de barils par jour)



Source : Bloomberg, OPEC, IEA.

Par ailleurs, la demande de l'or noir est poussée vers la baisse en raison du ralentissement et voir même le recul de la croissance économique comme pour la zone Euro, le Japon et la Chine. D'après le (dernier) rapport mensuel de l'Agence internationale de l'énergie, le ralentissement économique de la zone euro et les pays de l'OCDE situés en Asie et en Océanie explique cette baisse de demande. Aussi, la Chine qui est le premier importateur mondial de pétrole, le ralentissement de son économie en 2014 a fait chuter sa demande en pétrole.

Tableau 1. Projection de croissance du PIB réel (par rapport à l'année précédente)

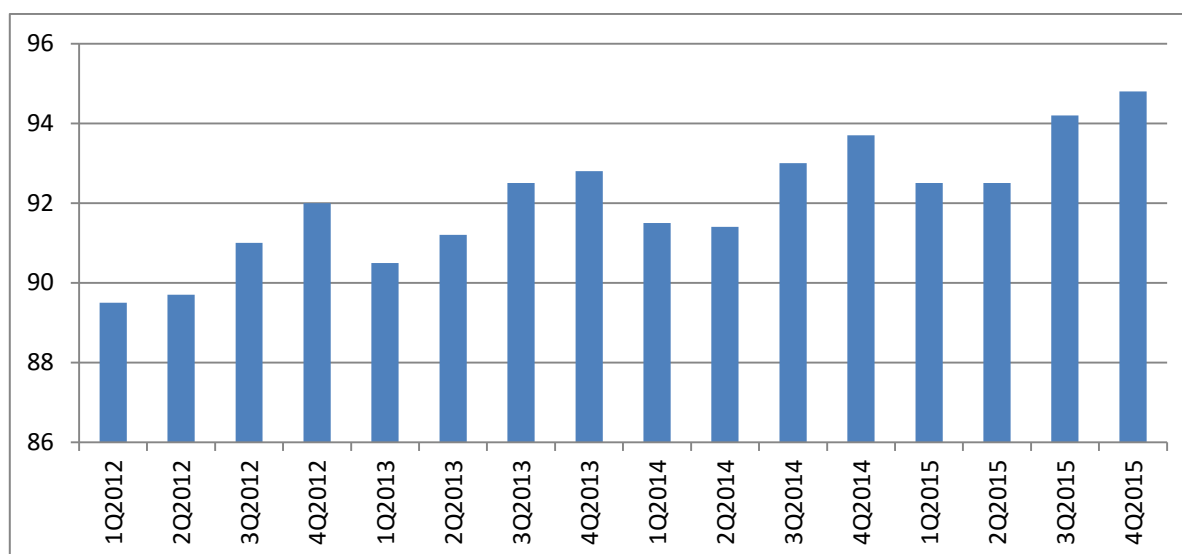
	Monde	Etats-Unis	Zone euro	Marchés émergents	Chine	Russie
2014	3.3	2.2	0.8	4.4	7.4	0.2
Révision par rapport au printemps 2014	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.2	-1.1
2015	3.8	3.1	1.4	5.0	7.1	0.5
Révision par rapport au printemps 2014	0.0	0.1	-0.1	-0.4	-0.2	-1.8

Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, Octobre 2014.

La croissance potentielle serait plus lente dans les pays émergents. Dans les pays avancés, il serait plus faible où les marchés financiers seront volatiles en réaction à la normalisation de la politique monétaire.

⁸ Selon les calculs de Tim Evans du groupe bancaire Citi.

Graphique 4. Evolution de la demande mondiale de pétrole (mb/d)



Source : OECD/IEA 2014

Donc, la chute inexorable de l'or noir reflète parfaitement la réalité du marché. Cette situation laisse entrevoir une incertitude élevée de l'évolution des cours pétroliers. A court terme, la possibilité d'une certaine volatilité est forte. Les risques baissiers se rapportent à une éventuelle croissance de la demande plus faible que prévus dans les principaux pays avancés et émergent. Les risques haussiers tiennent à la possibilité de perturbation de l'offre (en Iraq par exemple) ou à une décision de l'OPEP de réduire la production. A moyen terme, l'évolution des cours pétrolier dépendra sans doute de l'influence qu'aura la baisse des cours sur la production du pétrole et aussi de l'investissement dans ce secteur.

II-3-Les conséquences aux niveaux mondial et régional

La chute du prix de pétrole a réduit l'inflation au niveau mondial. Cette chute pourrait stimuler une reprise mondiale. Selon les estimations de la Banque mondiale, une baisse soutenue de 30% de ce cours pourrait augmenter le PIB mondial d'environ 0.5 point de pourcentage à moyen terme.⁹ L'impact sur la croissance économique dépend de plusieurs autres facteurs variant considérablement selon les régions et les pays particuliers. Pour les pays en développement, les conséquences varient énormément entre les exportateurs et les importateurs de pétrole.

Pour les pays exportateurs, la diminution des prix entraîne un manque à gagner de recettes d'exportation et de recettes budgétaires. Ceci peut avoir des conséquences indirectes sur les dépenses publiques et la croissance hors pétrole. Les pays producteurs comme la Russie, l'Iran, le Venezuela et le Nigeria sont déjà exposés à des situations rudes car leurs recettes dépendent fortement du pétrole. Cependant, l'Arabie Saoudite, en tant que principal producteur de l'OPEP et celui dont les coûts de production sont le plus bas, peut réaliser encore des bénéfices avec un baril à 45 dollars. Les grandes compagnies pétrolières, contrairement aux entreprises plus petites et moins efficaces, vont estomper un peu le choc

⁹ Ces estimations sont basées sur une baisse du prix de pétrole résultant d'une surabondance de l'offre.

grâce à leurs activités de raffinage. L'industrie de pétrole de schiste américaine, concentrée dans le Texas et le Dakota du Nord, subira un choc nocif dans le cas d'une baisse prolongée des prix de pétrole. La position extérieure des pays exportateurs de pétrole est affaiblie par la hausse des dépenses publiques financées par les revenus pétroliers et la chute récente des cours de pétrole a accéléré cet affaiblissement. Donc, ces pays ont besoin de renforcer la position budgétaire en élaborant des plans de rééquilibrage budgétaire crédible à moyen terme via une réforme des subventions et une augmentation des revenus non-pétroliers. L'actuel modèle de croissance, qui est fondé sur l'expansion des dépenses publiques n'est soutenable. L'alternative consiste à faire du secteur privé le moteur de l'économie à travers des réformes structurelles, notamment dans les pays hors CCG.

Pour les pays importateurs, la chute des prix de pétrole allège leur facture énergétique et des coûts des subventions énergétiques. La hausse du revenu disponible et la baisse des coûts de production pourraient contribuer à la croissance de la demande intérieure. Un impact positif et considérable de la baisse des prix sur ces pays prendra plus de temps à se concrétiser et reste incertain. Les gains générés pourraient être répartis entre un grand nombre de pays. Ce pendant, ces gains pourraient être modestes en moyenne. Ils dépendent de la part des importations dans le PIB et le niveau global de confiance dans l'économie. Selon les estimations du FMI, "Les pays qui devraient profiter le plus de la diminution des prix de pétrole en 2015 sont le Maroc (environ 4,25 points de PIB), le Liban (environ 4,5 points de PIB), la Mauritanie (environ 3 points du PIB), [...], la Jordanie, la Tunisie et le Pakistan (environ 2 points de PIB) et l'Arménie (environ 1,75 point de PIB)"¹⁰.

La situation budgétaire et extérieure des pays importateurs de pétrole comme ceux de la région MONAP s'améliore mais reste vulnérable. Ces pays doivent continuer les politiques d'ajustement budgétaire entamées. A cet égard, ils sont dans l'obligation d'avancer dans les réformes de subventions, d'augmenter les dépenses d'investissement et sociales à soutien de la croissance; et de mobiliser plus de recettes. Plus d'assouplissement des taux de change améliorera la compétitivité, réduira les déséquilibres extérieurs et préservera les réserves. Les perspectives de croissance à moyen terme restent trop faibles pour permettre des gains importants en termes d'emploi et de niveaux de vie. Ainsi, une mise en place de réformes structurelles s'impose. En Europe, les consommateurs n'en profiteront pas pleinement d'une baisse des cours pétroliers, à cause des fortes taxes sur le carburant. Au Japon, les gains réalisés seront neutralisés par la faiblesse du yen, parce que le pétrole est libellé en dollars, ce pays devra déboursier davantage de yens pour chaque dollar de brut qu'il achètera sur les marchés internationaux. Les Etats-Unis seront parmi les grands gagnants. Selon les statistiques relevant du Ministère de l'énergie, les ménages américains devraient économiser 750 dollars en moyenne sur l'essence en 2015 par rapport à 2014. L'affaiblissement de l'OPEP fait des Etats-Unis le pays qui va dicter sa loi sur la détermination du prix de pétrole. Elles deviennent un "swing producers"¹¹.

¹⁰ FMI, Perspectives économiques régionales, mise à jour des PER, Janvier 2015, p11.

¹¹ Un pays capable d'ajuster rapidement sa production afin d'assurer la stabilité du marché.

III-Les conséquences de la baisse du pétrole sont majoritairement positives pour la Tunisie

Selon certains experts, les bienfaits de la baisse des cours sont incontestables, au moins à court terme, pour les pays importateurs. La diminution de la facture énergétique favorise la reprise de l'activité jusqu'à un certain point. Avant de détailler ces éléments, un aperçu qui décrit l'importance de pétrole en Tunisie est important.

III.1. Importance de pétrole dans l'économie tunisienne

La production nationale de pétrole brut¹² a atteint 3.309 millions tonnes. On enregistre ainsi une baisse par rapport aux années précédentes. Cette baisse s'explique notamment par le déclin de la production de la plupart des champs et les arrêts de production de certains champs¹³.

La Tunisie est à la fois importatrice et exportatrice des produits pétroliers. Durant la dernière décennie, le solde énergétique est déficitaire. Le bilan de pétrole pour l'année 2012 s'est soldé par un déficit énergétique de 403.2 Ktep en accroissement de 43.58% par rapport à 2011. Cet important déficit s'explique surtout par la forte augmentation de la consommation de pétrole¹⁴ de 3.12% avec une baisse des ressources (-2.02%). La consommation augmente avec un rythme presque constant de 5% par an.¹⁵ Le pétrole est l'énergie finale la plus consommée avec une part qui dépasse les deux tiers.

Avec l'augmentation des prix de pétrole, avant 2014, 60% des besoins en produits pétroliers sont assurés par l'importation. Par ailleurs, l'examen du poids des produits pétroliers dans l'exportation totale de la Tunisie montre que cette part était importante durant la période d'avant 1985 qui était de l'ordre de 40% par an. Après, on a enregistré une chute continue de cette part qui atteignait environ 7% en 2012.¹⁶

Face à la nouvelle donnée sociopolitique du pays et à une demande en pétrole sans cesse croissante, le système énergétique actuel se trouve au cœur des enjeux de différents ordres. Ainsi, des enjeux stratégiques s'articulent comme par exemple la sécurité d'approvisionnement. Aussi, le débat autour du sujet de la compensation s'impose comme un enjeu économique majeur. D'autres enjeux sociaux et environnementaux apparaissent comme la précarité et la qualité de vie.

III-2-Equilibre budgétaire: le déficit budgétaire s'améliore mais reste élevées

¹² Y compris Condensat et GPL champs.

¹³ Les arrêts de production de certains champs sont provoqués par la réalisation des travaux d'entretien ou par des perturbations liées aux mouvements sociaux.

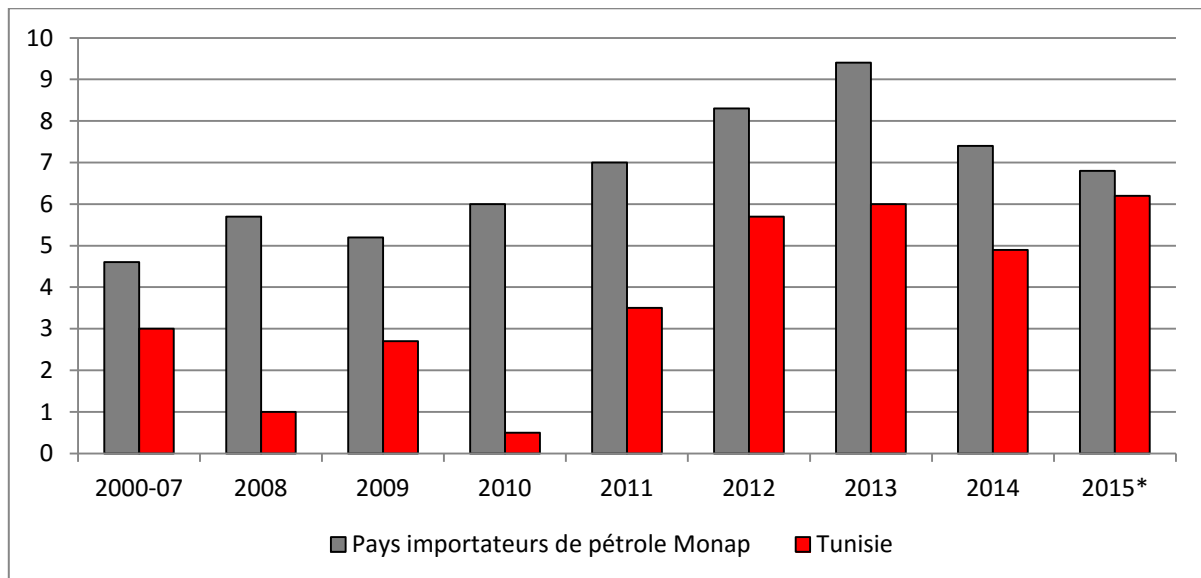
¹⁴ Les chiffres présentés par l'Agence National de Maîtrise de l'énergie (ANME) démontre durant cette dernière décennie une croissance de la demande des produits pétroliers à un rythme de 4%

¹⁵ En Tunisie, l'évolution continue de la consommation du pétrole s'explique par le fait que le pays n'a pas pu exploiter d'autres énergies comme l'énergie nucléaire, ou encore l'inefficacité d'utilisation d'énergie solaire, hydraulique, éolienne.

¹⁶ Durant la période avant 1985, la Tunisie n'avait pas de produits (hors produits pétroliers) importants à exporter. Après 1985, et avec le développement de l'industrie, il apparaît de nouveaux produits à exporter comme le textile, habillement et cuir, phosphate et dérivés, produits agroalimentaires, etc.

En Tunisie, les dépenses sociales, notamment les subventions à l'énergie, ont fortement pesé sur les équilibres budgétaires. Les dépenses publiques ont connu une hausse rapide suite à l'augmentation de la masse salariale de 13% par an en moyenne sur 3 ans. Les dépenses de compensation se sont alourdies passant de 1500 MDT en 2010 à 5500 MDT en 2013. Pour 2014, les chiffres de compensation varient de 7000 MDT sans mesure à 6400 MDT¹⁷ avec mesure d'ajustement de prix de l'énergie. Par contre, les recettes fiscales augmentent à raison de 8.3% seulement par an depuis 2010 en termes courants avec une inflation proche de 6%. Les recettes non fiscales hors privatisation¹⁸ diminuent.

Graphique 5. Evolution du déficit budgétaire (% du PIB)



Sources : Haver Analytics, autorité nationales.

Cette situation aggrave le déficit budgétaire qui passe de 3% du PIB en 2010 à 6.1% en 2013. Le service de la dette publique est passé de 3600MDT en 2010 et 2011 à 4400 MDT¹⁹ en 2013. Cela alourdit la dette publique qui passe 40% à 45% en 2013. Les prévisions pour 2015 sont plus graves puisqu'il est prévu que le déficit public atteigne environ 10% du PIB et que la dette publique se rapproche de 50% du PIB. Quant à la dette extérieure de l'Etat, qui représente 64% de la dette publique, elle a atteint 23093 milliards TND (soit 30% du PIB), en progression rapide (+38% depuis 2011).²⁰ La dette publique de la Tunisie demeure très exposée aux chocs extérieurs ainsi qu'à la dépréciation du dinar.

La chute du prix de pétrole constitue une opportunité pour l'équilibre budgétaire de la Tunisie où les subventions des hydrocarbures pèsent lourdement sur les dépenses de l'Etat. A titre d'exemple, les dépenses de compensation allouées aux hydrocarbures et à l'électricité s'élèveront à 1826 MDT en 2015. Des économies attribuables au moindre coût des subventions à l'achat de carburant seront engendrées. Cependant, l'impact de la baisse des

¹⁷ Ce chiffre reste supérieur à l'investissement public qui est de l'ordre de 5000MDT en 2014.

¹⁸ Bénéfice des entreprises publiques et redevance pétrolières.

¹⁹ Ce montant est supérieur à celui de l'investissement public qui est de l'ordre de 4800MDT en 2013.

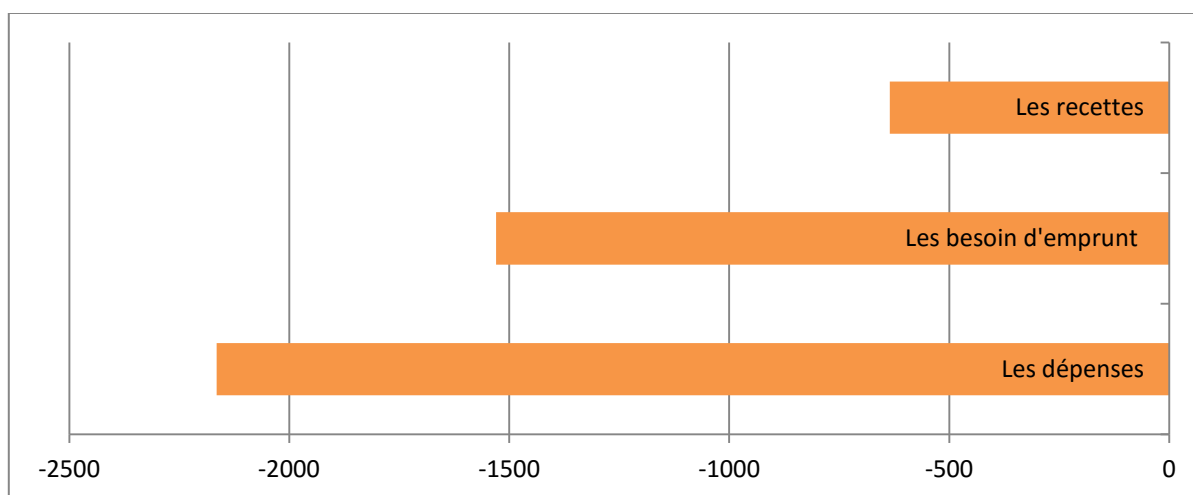
²⁰ Malgré cette augmentation, la dette publique reste soutenable à moyen terme parce qu'elle est basée sur une maturité relativement longue et un taux d'intérêt moyen faible.

prix sur les rentrées fiscales des hydrocarbures est à prendre en compte. Mais, cette baisse des redevances générées par la production du pétrole tunisien serait faible.

Au moment d'établir le budget 2015 de la Tunisie, les finances publiques tablaient sur un cours de du baril à 95 dollars et un taux de change de 1,8 dinar tunisien (TND) par dollar. Aujourd'hui, les cours de Brent sont en route vers les 40 dollars. Ceci, à condition que les cours actuels se maintiennent pour une période plus longue, va alléger énormément les contraintes qui pèsent sur les finances publiques. La variation de 1 dollars est équivalent presque à 50 millions de dinars de variation dans le budget. Le déficit budgétaire sera amputé d'environ 500 millions de dinars

Le déficit budgétaire de la Tunisie était de l'ordre de 6,2% du PIB en 2014. Selon les estimations de la Banque mondiale, ce déficit d'améliorait d'environ 2% pour atteindre 4.5% en 2015.

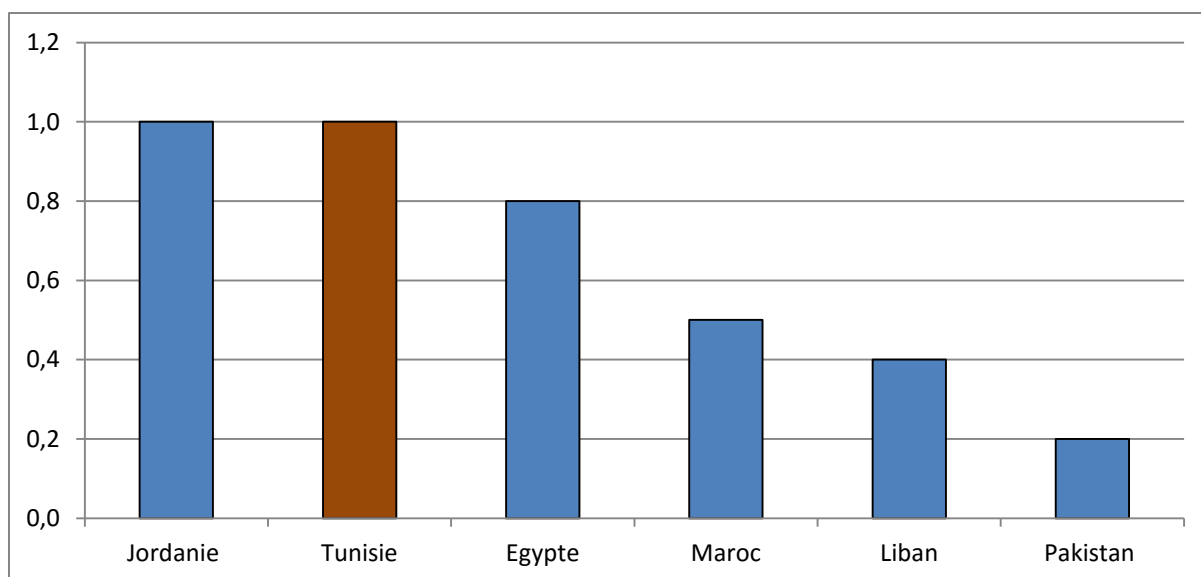
Graphique 6. Répercussions financières des faibles prix pétroliers



Source : compilation de l'auteur à partir des données du Bulletin Trimestriel d'Information Economique de la région MENA, N4, Janvier 2015.

Un repli de 20% des prix de pétrole pourrait conduire à une amélioration des soldes budgétaires allant jusqu'à un point de PIB

Graphique 7. Variation des soldes budgétaires, 2015 (pourcentage du PIB)



Note : L'impact de la baisse des cours du pétrole est uniquement calculé pour l'essence et le gazole.

Sources: autorités nationales ; et calculs des services du FMI.

Pour la Jordanie, il est possible de contenir le déficit budgétaire global et primaire puisque la réduction des prix pétroliers réduira les pertes de la National Electric Power Company (NEPCO). Cependant, cet avantage pourrait être contrebalancé par une diminution à moyen terme des financements versés à la Jordanie par les pays du CCG. Aussi, la chute des prix des produits énergétiques a un effet financier positif qui concerne les transferts d'argent visant à indemniser les ménages pour l'élimination des subventions aux combustibles.²¹

Pour l'Égypte, la chute des prix de pétrole a un impact positif sur la réduction du déficit budgétaire, essentiellement grâce à la réduction du montant de la subvention des carburants dont les montants sont de l'ordre de 100.4 milliards LE pendant l'exercice 2014/2015.²² Ces dépenses devraient diminuer d'environ 25% (environ 0.5% du PIB).

Pour le Liban, la diminution des prix de pétrole permettra au Liban d'améliorer sa position budgétaire structurellement faible. On prévoit que le déficit budgétaire global devrait atteindre 10.2% du PIB en 2014, contre 9.4% en 2013. Le principal impact positif de la baisse des prix pétroliers résultera des transferts versés à Electricité du Liban (Edl).

III.3. Croissance économique (alliance avec la pauvreté et le chômage)

La baisse des prix de pétrole est un stabilisateur pour la croissance. En effet, cette baisse rend du pouvoir d'achat aux ménages et allège le coût de production des entreprises, relançant ainsi la consommation et l'investissement.

²¹ Le programme d'indemnisation s'arrête automatiquement lorsque les prix du pétrole descendent sous la barre des 100 dollars.

²² En supposant un prix du pétrole de 105 dollars le baril et les réformes de l'énergie mises en œuvre en Juillet 2014.

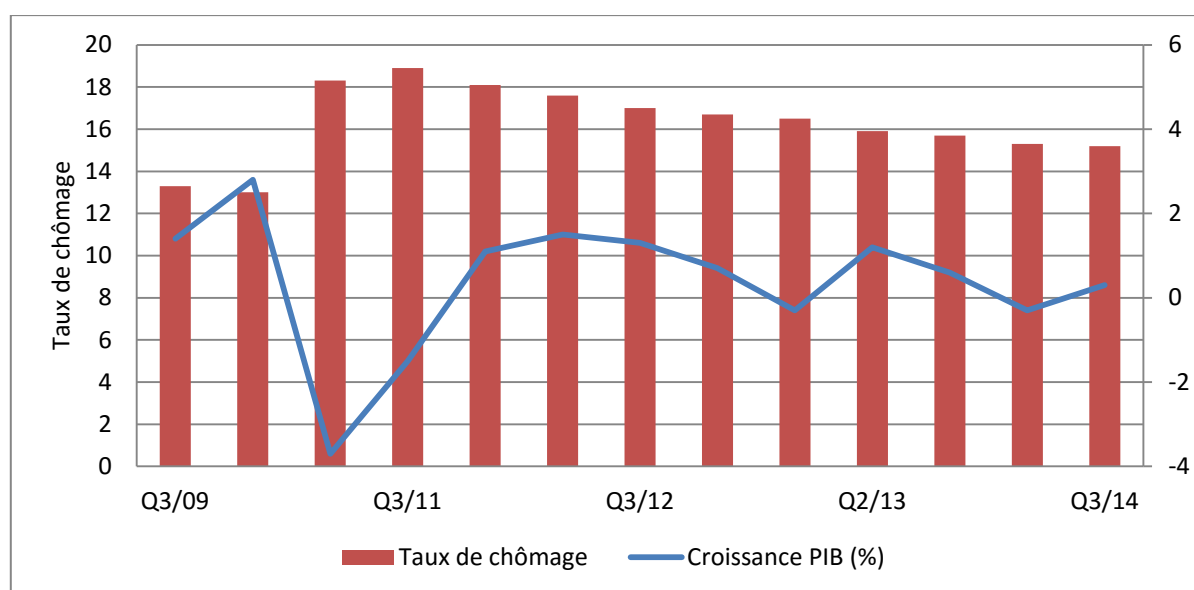
Tableau 2. Impact d'une baisse du prix de pétrole en 2015

	Scénario de référence	Scénario alternatif	Diff.
Croissance (en %)	3.0	2.9	-0.1
Inflation (en %)	5.0	5.0	0.0
Compte courant (en % du PIB)	-6.4	-6.2	0.2
Déficit global (en % du PIB)	-6.2	-5.7	-0.5
Subvention énergétique	2.0	1.3	-0.7
Impôts sur les sociétés pétrolières et autres revenus	2.2	2.0	0.2
Memo :			
Réserves brutes à fin 2015 (en milliard de dollars)	10.1	10.2	0.1

Source : FMI.

Selon les estimations de la Banque mondiale, une baisse de 15% du prix de l'énergie conjugué à une diminution de 5% du prix des produits alimentaires peut booster le revenu réel des pauvres de 3% et celui des 40% les plus démunis de la population de 2.5%.²³

Graphique 8. Situation économique de la Tunisie



Source: Compilation de l'auteur à partir des données de Trading Economics.

La croissance du PIB a été de 2.6% en 2013. En 2014 ce taux était révisé et ne serait que de 2.8% contre 3.5% prévu précédemment suite au ralentissement de l'activité industrielle²⁴. Il s'agit de la 4^{ème} année consécutive de croissance faible (2% en moyenne par an). L'histoire économique tunisienne n'a jamais connu une période aussi longue de croissance faible.

²³ Ces estimations sont établis en tenant compte du niveau limité des effets de contagion et au vu du plus récent recensement sur la consommation des ménages.

²⁴ L'indice de production industrielle montre que les secteurs qui continuent à produire au même rythme sont les industries alimentaires liées à la demande interne. La production des mines, des industries chimiques et des industries textile et cuir est inférieur à son niveau de 2010 et celle des industries mécaniques et électriques est proche du niveau de 2010.

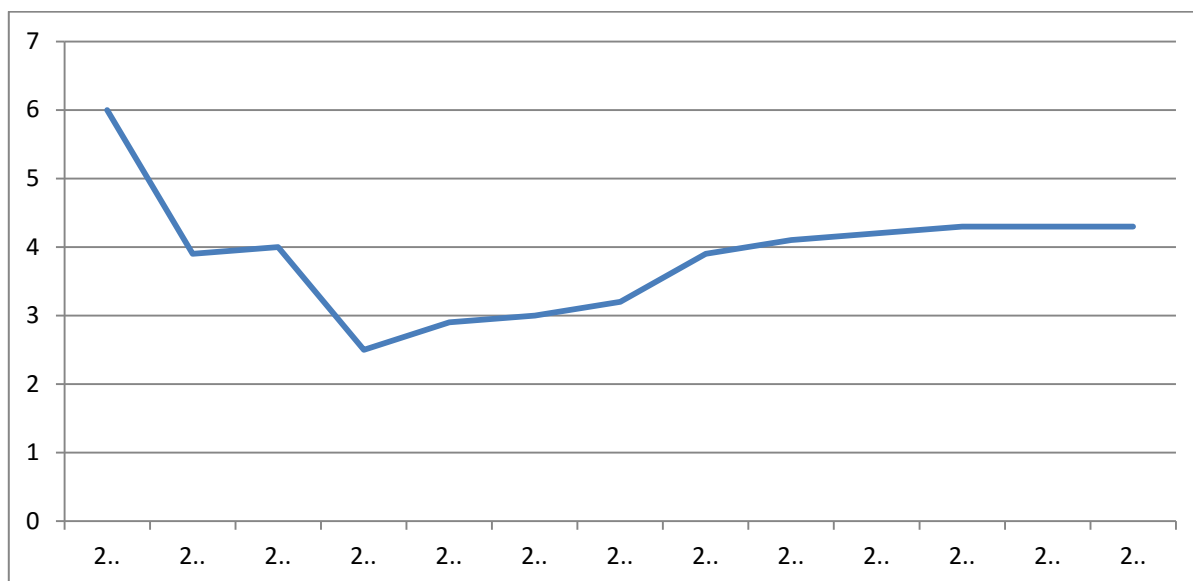
Le gouvernement tunisien s'attend à un taux de croissance de 3% en 2015 (estimée à 2.5% en 2014). Aussi, le budget n'anticipe aucune augmentation dans le secteur public. Le chômage est en trend décroissant mais à un rythme très lent à cause de la faiblesse du taux de croissance qui ne permet pas la création des postes d'emplois pour la majorité des jeunes chômeurs.²⁵

Cependant, la production du pétrole tunisien, qui est de l'ordre de 2% du PIB, continue de baisser. Aussi, les investissements directs étrangers dans le secteur énergétique sont en train de baisser d'une façon continue. La demande s'améliore grâce aux exportations nettes, à la consommation privée et aux investissements publics. Si les prix de pétrole continueront à baisser (un déclin d'environ 30%), la croissance économique de la Tunisie gagne entre 0.1 et 0.2 %

En Tunisie, la majorité des produits énergétiques et alimentaires ont des tarifs administrés. La chute des cours du pétrole présente une opportunité pour le pays pour lancer un mécanisme flexible de détermination des prix²⁶. Dans cette perspective, une diminution de 30% de prix de l'or noir comblerait l'écart entre les prix internationaux et les prix régulés à l'intérieur.²⁷ L'impact sur l'inflation est marginal en passant de 5,5% en 2013 à 4,8 en 2014.

Ainsi, la croissance à moyen terme est trop faible pour permettre des progrès importants en termes de chômage et de niveau de vie.

Graphique 9. Perspectives de croissance du PIB réel (variation annuelle en %)



Source : Perspectives de l'économie mondiale, autorités nationales ; Calculs des services du FMI.

On retient ici trois perspectives de croissance du PIB réel. La première perspective est que le taux de croissance de référence s'établira à 5%. Ceci aura comme conséquence une diminution de taux de chômage de 1 pp, qui s'établira à 11% (3 milles nouveaux emplois). Le

²⁵ Bulletin Trimestriel d'Information Economique de la Région MENA, N4, Janvier 2015, p10.

²⁶ Par exemple, l'essence sans plomb.

²⁷ Il s'agit d'une simulation de la Banque mondiale.

PIB par habitant augmentera de 285 dollars (10%) à l'horizon 2020. La deuxième perspective consistera à un taux de croissance historique de 6%. Il en résultera une double amélioration pour emploi et revenu. La troisième perspective est la plus avec un taux de croissance qui serait 8%. L'écart de revenu avec les pays comparables se réduira de moitié comme conséquences de ce taux élevé.

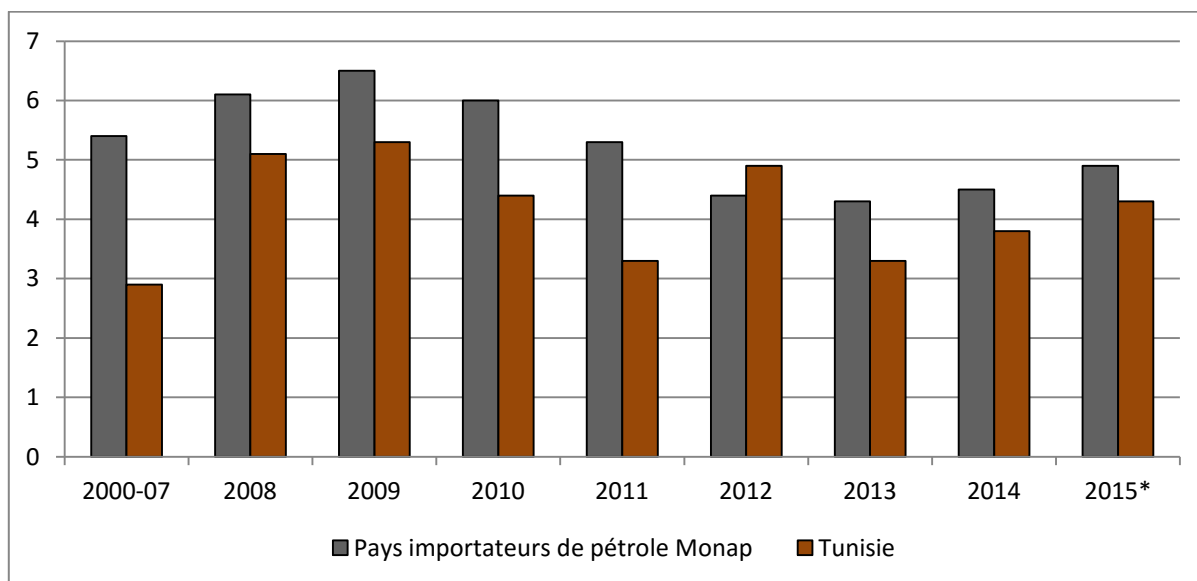
Par ailleurs, selon l'indice du climat des affaires (Doing Business) de 2015, la Tunisie a reculé de 4 places par rapport au précédent classement de 2014, et se place à la 60^{ème} rang. Néanmoins, elle est encore une fois le pays maghrébin dont l'environnement des affaires est favorable par rapport à ses voisins.²⁸

La chute du prix de pétrole engendre une baisse des coûts de production. Ceci permet aux entreprises tunisiennes de reconstituer des marges leur permettant de booster les investissements. En cas où les prix de vente baissent, ces entreprises gagnent quelques parts de marché. Les entreprises qui utilisent le pétrole ou ses dérivés comme matière première dans leurs activités, comme le transport, la chimie et même le chauffage, en profitent

III-4- Les réserves internationales se redressent graduellement

Les réserves internationales se redressent graduellement

Graphique 10. Les réserves internationales (mois d'importations)



Sources : Haver Analytics, autorité nationales.

III-5- Les comptes extérieurs: les déséquilibres extérieurs s'améliorent mais restent importantes

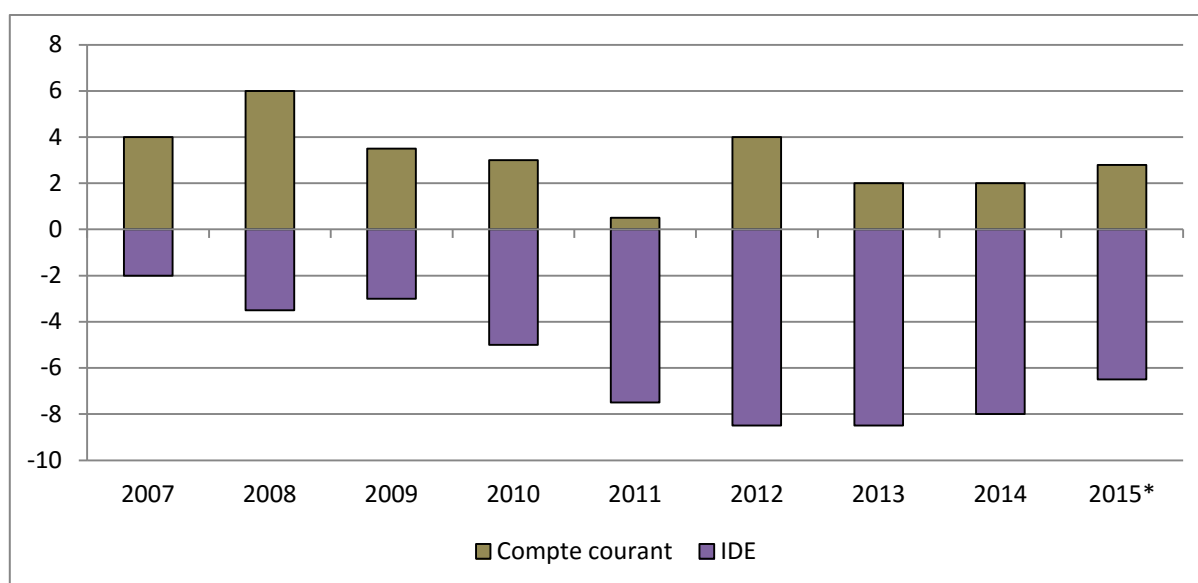
La poursuite du cycle baissier du cours de l'or noir risque de soumettre le taux d'inflation de la zone euro, qui accapare près de 80 % des transactions tunisiennes, à des niveaux négatifs.

²⁸ Rapport "Doing Business 2015" sur l'environnement des affaires, publié mercredi 29 octobre par la Banque mondiale.

Ce qui va, probablement, creuser davantage le déficit de la balance courante de la Tunisie (Exportations, recettes touristiques, transferts des travailleurs émigrés, etc.).

La balance commerciale énergétique représente environ 36% du déficit commercial. Le déficit courant de la Tunisie était de 7,9% du PIB. En se basant sur l'hypothèse d'un baril de pétrole de 95 dollars, la Banque mondiale prévoit un déficit de 6,6% du PIB en 2015, soit une amélioration de 1,3%. Si le prix d'un baril est au alentour de 65 dollar, la balance énergétique s'améliorait en passant de -2,8% du PIB à -2,2% et le déficit courant serait de l'ordre de 6% du PIB.

Graphique 11. Position extérieure de la Tunisie (en% du PIB)



Sources : Autorités tunisiennes et estimations des services du FMI.

Au cours du premier semestre 2014, le déficit commercial s'aggrave avec une baisse des exportations de 1,8% et une augmentation des importations de 7,9% par rapport à la même période de 2013. La raison se ramène à l'accroissement des importations de pétrole et de céréales et le recul des exportations de phosphate et dérivés et de l'huile de l'olive.

III-6- La dépréciation du dinar ampute l'effet positif de la chute de pétrole

Selon la Banque mondiale, la diminution des prix de pétrole contribue à alléger la pression sur le taux de change et les réserves (environ 300 millions de dollars) en allongeant la couverture d'importations de biens et services.²⁹

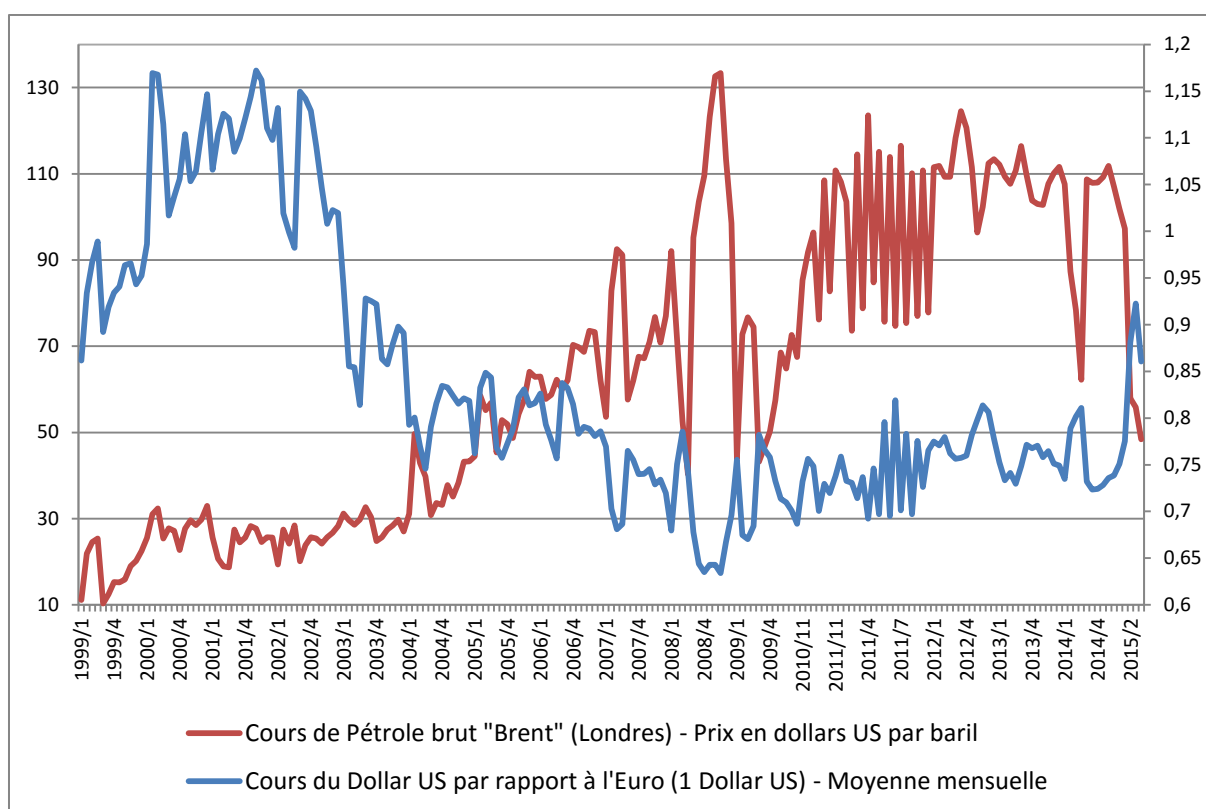
Plusieurs facteurs sont à l'origine de la dépréciation de la monnaie nationale. Tout d'abord, on remarque une tendance vers un régime de change de plus en plus flexible sans que des conditions préalables de compétitivité hors-prix soient vérifiées. Puis, le nivellement dans le contrôle de change, qui a été établi en juin 2012, est annulé. Cette mesure réduit les marges de manœuvre de la politique du change et ainsi, constitue un vecteur informationnel certain en faveur de la spéculation sur le Dinar par les banques les plus performantes sur le marché de

²⁹ Une dépréciation ordonnée et très graduelle du taux de change peut favoriser les exportations tunisiennes.

change.³⁰ Ensuite, la règle des élasticités critiques³¹ montre ses limites en Tunisie. En effet, la dépréciation du Dinar s'accompagne, presque systématiquement, par une augmentation du déficit de la balance courant³² et une baisse des réserves de change³³. Enfin, durant la période 1^{er} Mars 2014-1^{er} Mars 2015, la dépréciation du dinar par rapport au dollar est de 21% (passant de 1.60591 à 1.9599) est la baisse du prix du baril est de 45.3% (passant de 109 dollars à 59.54 dollars le Baril).

Cette appréciation du dollar couplé avec la baisse du prix de pétrole aura certainement des conséquences qui diffèrent selon les pays³⁴.

Graphique 12. Composante tendancielle du dollar/ euro et du prix de pétrole



Source : INSEE.

La Tunisie est un petit pays ouvert, non exportatrice net de pétrole et à régime de change plutôt flexible. Donc, la dépréciation de la monnaie nationale est en partie due à la baisse du

³⁰ Pour éviter que cette position soit longue et pour absorber la déviation du dinar par rapport au fixing, les autorités monétaires devraient injecter dans le marché de change de la devise de plus en plus rare.

³¹ Il s'agit d'une règle selon laquelle une dépréciation de la monnaie nationale améliore le solde commercial.

³² Ce déficit est en partie imputé aux élargissements des circuits de commercialisation illicites, la prolifération du secteur informel, la diminution des exportations minières, importation est inélastique aux taux de change, etc.

³³ Ces réserves augmentent suffisamment lorsque la Banque Centrale de Tunisie reçoit des prêts ou des appuis budgétaires auprès des institutions internationales (Fonds Monétaire International, Banque mondiale, Banque Africaine de Développement) ou des flux de dettes extérieures en provenance du marché financier international.

³⁴ Ces conséquences diffèrent selon le régime de change adopté par chaque pays, ses stratégies d'approvisionnement, l'état de gouvernance de son secteur énergétique, sa position sur le marché, etc.

prix de pétrole et donc à l'appréciation du dollar par rapport à l'euro auquel le dinar est rattaché d'une manière prépondérante à raison de 70-80%.

Rappelons que le prix du pétrole suit "traditionnellement" une tendance inverse au cours du billet vert qui, quant à lui, ne cesse de monter. La hausse du dollar a deux conséquences. D'une part, elle ampute le gain escompté de la baisse du prix du baril. D'autre part, elle augmente le service de la dette de l'économie du pays, qui a un taux d'endettement dépassant les 50%.

La baisse du dinar renchérit le coût des importations et diminue ainsi l'effet positif de la baisse des cours du pétrole. Le gain escompté de parts de marché de la Tunisie sera limité puisque les entreprises des autres pays bénéficieront aussi de cette baisse du coût d'énergie. On peut estimer que les pays qui exportent plus que la Tunisie, en bénéficieront plus. Donc, les bienfaits de ce contre-choc peuvent entraver l'orientation des politiques économiques si "les forces populistes" réclament davantage des hausses de salaires.

IV. Les bienfaits de ce contre choc sont-ils évidents ?

IV.1. La baisse prononcée des cours du pétrole peut-il être persistante ?

La chute extraordinaire des cours du brut pose évidemment la question de sa durée de temps. En matière de perspective, rien n'est sûr. Plusieurs phénomènes conjugués laissent penser que le cours du pétrole ne descendra pas en dessous de 45 dollars et ne dépassant pas les 60 dollars durant les trois années à venir. A moyen terme, les cours ne descendront pas au seuil de 80 dollars. En effet, 80 dollars représente le seuil duquel le pétrole du schiste n'est plus rentable et aussi le seuil minima des business plans des compagnies pétrolières (88 dollars pour Total). Par ailleurs, la moyenne au dessous duquel les économies arabes ne s'équilibrent plus est de 80 dollars. Cependant, d'autres facteurs "anormaux" peuvent intervenir. Par exemple, le cours surévalué des actions pendant plusieurs années). Les équilibres naturels reprennent toujours le dessus.

Selon certains analystes, les prix de pétrole remonteront à partir du second semestre de l'année 2015. Ce scénario se base sur le fait que la faiblesse actuelle des prix pousse à la consommation et devrait donc stimuler la demande. Les contrats à terme sur le brut se négocient pendant les derniers mois à 45 dollars le baril³⁵ contre 100 dollars en moyenne au premier semestre 2014. Selon les études de Moody's Analytics, les cours devraient autour de 80 dollars le baril au cours du premier semestre 2016.

Cependant, d'autres facteurs peuvent influencer le marché pétrolier. A ce titre, la chute des prix commence à ralentir les projets de forage et de prospection. Théoriquement, la conséquence est une baisse de l'offre et, ainsi, une poussée des prix à la hausse. Mais, cette augmentation prévue des prix ne se produira pas tout de suite puisque freiner l'exploitation coûte très cher pour les producteurs. Donc, l'offre mondiale pourrait continuer à progresser plus vite que la demande. Enfin, on peut dire que la surabondance de pétrole peuvent maintiendrait les prix au plancher.

³⁵ Ils ont franchi la barre de 50 dollars à New York, avec de très forte fluctuations quotidiennes.

IV.2. Peu de marge de manœuvre Tunisie

Le tableau ci-dessous décrit les marges de manœuvre de la politique économique en termes de réserves en devise (mesurés en mois d'importations) et en termes de dette publique (mesurés en pourcentage de PIB) pour un panel de six pays importateurs de pétrole (Egypte, Jordanie, Liban, Maroc, Pakistan et Tunisie).

Tableau 3. Les marges de manœuvre

	Dette publique Pourcentage du PIB, 2014	Réserves Mois d'importations, 2014
Egypte		
Jordanie		
Liban		
Maroc		
Pakistan		
Tunisie		
Données pour 2014		
	Plus de 80% du PIB	Moins de 3 mois d'importations
	60% à 80% du PIB	3 à 5 mois d'importations
	40% à 60% du PIB	Plus de 5 mois d'importations

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Pour la Tunisie, la dette publique représente l'intervalle (40-60%). Comparativement aux pays semblable, ce pourcentage est la plus élevé. En ce qui concerne les réserves de change, elle se situe en position intermédiaire entre la Liban et la Jordanie (plus de cinq mois d'importations) et l'Egypte et le Pakistan (moins de trois mois d'importations). Ainsi, les marges de manœuvre pour une politique anticyclique sont faibles. Ceci pose un pilotage délicat dans une conjoncture difficile.

Par ailleurs, le FMI a élaboré une analyse en termes de centiles en retenant comme éléments le marché du travail, la corruption, la bureaucratie, l'infrastructure, le commerce, l'éducation, le cadre juridique, la finance et les réglementations en vigueur.

Les pays importateurs de pétrole MONAP se situent, plus au moins, à des centiles proches de celles de l'Afrique subsaharienne, des pays de l'Amérique latine. Cependant, ces pays MONAP ont des centiles inférieurs à celles des pays émergents d'Europe (notamment en ce qui concerne les réglementations). L'écart est très large lorsqu'on fait la comparaison avec les pays développés, tout type centiles

Tableau 4. Centiles

	Marché du travail	Corruption	Bureaucratie	Infrastructure	Commerce	Education	Cadre juridique	Finance	Règlementations
Importateur de pétrole MONAP	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Egypte	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	20° centile inférieur	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Jordanie	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	60°-80° centile	40°-60° centile	60°-80° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Liban	20° centile inférieur	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Mauritanie	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	20° centile inférieur	40°-60° centile
Maroc	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	60°-80° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Pakistan	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Tunisie	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Af. sub	40°-60° centile	40°-60° centile	20° centile inférieur	20° centile inférieur	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Am. latine	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile
Pays émergents d'Europe	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	60°-80° centile
Asie	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	40°-60° centile	20° centile inférieur
Pays avancées	20° centile supérieur	20° centile supérieur	20° centile supérieur	20° centile supérieur	20° centile supérieur	20° centile supérieur	60°-80° centile	60°-80° centile	20° centile supérieur

Source : Banque mondiale, Forum économique mondial ; FRS Group ; calculs des services du FMI.

En ce qui concerne la Tunisie, le marché du travail est au 20^e centile inférieur. La bureaucratie et le commerce se situent au 20^e-40^e centile. Les autres centiles (corruption, infrastructure, éducation, cadre juridique, finance et réglementations) sont à la 40^e -60^e centile.

Ainsi, de vastes réformes structurelles, surtout ceux relatives au marché du travail, à la bureaucratie et au commerce, sont nécessaires pour sortir du 40^e centile inférieur.

Conclusion

La chute marquée récemment des cours du pétrole s'est traduit par des impacts considérables dans les pays de la région MONAP. Les pays exportateurs de pétrole subissent un manque à gagner considérable de recettes publiques et d'exportations et l'offre reste surabondante. Les importateurs de pétrole profitent de la baisse des cours de pétrole. Leur facture énergétique est moins lourde. Cependant, l'impact sur la croissance et sur les déficits budgétaires et courants est mitigé en raison de la faible croissance de la demande dans les pays partenaires commerciaux, à l'instar de la zone euro, la Russie et la Chine.

En ce qui concerne la Tunisie, globalement, la chute des cours du pétrole, continu durant l'année, aura un impact positif sur économie nationale. La baisse des coûts associés aux subventions énergétiques réduirait le déficit budgétaire. Les comptes extérieurs s'amélioreraient

grâce à la diminution de la facture d'importations des produits pétroliers. Les conséquences sur l'inflation la croissance et la pauvreté seront modérés.

Pour réduire le déficit budgétaire dès 2015 puis de le résorber en 2016, les autorités tunisiennes doivent, d'une part mis en œuvre une réforme fiscale et une gestion plus rigoureuse des finances publiques et des capacités de financement. D'autre part, la chute vertigineuse des prix de l'or noir constitue une opportunité de réforme consistant à indexer le prix du carburant à la pompe au prix du brut sur le marché mondial. Ainsi, des réformes à ce propos sont nécessaires. Il faut aussi avancer avec les réformes structurelles pour générer une croissance plus élevée et inclusive qui crée plus d'emplois. Ce schéma de croissance durable est fortement tributaire d'une préservation de la stabilité macroéconomique et d'une rationalisation des dépenses publiques.

Bibliographie

- 1-FMI, perspectives économiques régionales, mise à jour des PER, Janvier 2015.
- 2-Banque mondiale, Chute des prix du pétrole, Bulletin trimestriel d'information économique de la région MENA, Numéro 4, Janvier 2015.
- 3-OPEC, Oil demand outlook for 2015, monthly oil market report, 9 February 2015
- 4- Lescaroux, F. and V. Mignon (2008), «On the influence of oil prices in economic activity and other macroeconomic and financial variables”
- 5- Brown, S.P.A and M.K.Yucel (2002), Energy prices and aggregate economic activity: an interpretative survey, Quarterly Review of economic and Finance, Vol.43, pp. 193-208.
- 6- Tang, W., W. Libo and Z. Zhang (2010), Oil price shocks and their short and long term effects on the Chinese economy, Energy Economics, Vol.32, pp.s3-s14.
- 7- Lee, K., S. Ni. And R.A. Ratti (1995), Oil shocks and the macro economy: The role of price volatility, Energy Journal, Vol.16, pp.39-56.
- 8-Hamilton, J.D. (1996), This is what happened to the oil price-macro economy relationship, Journal of Monetary Economics, Vol.38, pp215-220
- 9- Lee, K. and S. Ni (2002), On the economic effect of oil price shocks: a study using industry level data, Journal of Monetary Economics, Vol.49, pp.823-852.
- 10- Lardic, S and V. Mignon (2008), Oil prices and economic activity: an asymmetric cointegration approach, Energy Economics, Vol.30, pp847-855.
- 11- BAfD, OCDE, PNUD, Perspectives économiques en Afrique, 2014.

Annexes

Annexe 1 : Indicateurs macroéconomiques

		Croissance du PIB (%)	Taux de chômage (%)	Dettes intérieure (% du PIB)
2010	T1	2,4	12,4	40,3
	T2	1,4	12,2	41,7
	T3	2,2	13,5	43,9
	T4	3,2	11,8	42,5
2011	T1	2,3	13,1	43,7
	T2	2,4	13,2	44,1
	T3	2,6	13,1	43,7
	T4	3,1	12,1	48,8
2012	T1	3,0	11,4	51,0
	T2	2,9	11,6	54,4
	T3	2,6	13,1	56,1
	T4	2,2	12,5	57,7
2013	T1	2,6	12,8	56,9
	T2	3,1	12,6	57,5
	T3	2,8	14,0	57,4
	T4	2,9	11,0	56,3
2014	T1	3,2	11,8	57,0
	T2	2,8	12,0	55,6
	T3	n.d	11,4	n.d
	T4	n.d	n.d	n.d

Source : Bulletin Trimestrielle d'information économique de la région MENA, Numéro 4, Janvier 2015, p35.

Annexe 2 : Indicateurs macroéconomiques

	Réserves de change (Milliards de \$)	Tourisme, nb d'arrivés (Milliers)	IDE (Millions de DT)
2010			
Janv.	10,4	333	275
Févr.	9,8	325	476
Mars	9,7	441	609
Avril	8,8	495	764
Mai	8,8	612	937
Juin	8,7	703	1179
Juill.	8,8	1064	1433
Août	9,0	810	1699
Sept.	9,5	690	1901
Oct.	9,7	646	2227
Nov.	9,3	368	2418
Déc.	9,5	416	n.d
2011			
Janv.	9,4	178	n.d
Févr.	9,2	184	215
Mars	9,2	252	339

Avril	8,4	314	518
Mai	7,9	358	580
Juin	7,7	n.d	775
Juill.	8,2	656	868
Août	8,6	n.d	1077
Sept.	8,0	n.d	1238
Oct.	8,0	494	1379
Nov.	7,7	372	1451
Déc.	7,5	326	1718
2012			
Janv.	7,5	310	172
Févr.	7,3	256	321
Mars	7,1	372	441
Avril	6,6	469	628
Mai	6,4	499	942
Juin	6,4	596	951
Juill.	6,5	743	1116
Août	6,5	740	1166
Sept.	6,5	689	1554
Oct.	6,4	495	1440
Nov.	6,4	386	1547
Déc.	8,4	396	3079
2013			
Janv.	8,3	396	206
Févr.	7,4	248	290
Mars	7,3	279	424
Avril	7,2	n.d	479
Mai	6,6	n.d	n.d
Juin	7,2	n.d	939
Juill.	7,2	n.d	1079
Août	7,1	n.d	1208
Sept.	7,2	n.d	1492
Oct.	7,2	n.d	1668
Nov.	7,3	n.d	1777
Déc.	7,3	n.d	1960
2014			
Janv.	7,5	n.d	n.d
Févr.	7,4	n.d	192
Mars	7,3	n.d	441
Avril	7,0	n.d	407
Mai	6,8	n.d	n.d
Juin	6,7	n.d	n.d
Juill.	7,1	n.d	n.d

Note : Les données de décembre sur les IDE sont calculées pour l'année

Source : Bulletin Trimestrielle d'information économique de la région MENA, Numéro 4, Janvier 2015, p37.

Annexe 3: Indicateurs macroéconomiques

	2012	2013	2014	2015(p)
Croissance du PIB	3.7	2.6	3.3	4.6
Taux de croissance du PIB réel par habitant	2.6	1.5	2.2	3.5
Inflation	5.6	6.0	5.5	4.9
Solde budgétaire (% PIB)	-4.8	-6.2	-6.4	-4.3
Compte courant (% PIB)	-8.2	-8.2	-7.4	-6.5

Source : BAfD, OCDE, PNUD, Perspectives économiques en Afrique, 2014.

Annexe 4 : Opérations financière de l'Etat (en % du PIB)

	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015(p)
Recettes totale (avec dons)	22.2	23.5	25.7	26.3	25.4	25.2	25.0
Recettes fiscales	18.9	20.2	21.2	21.3	21.1	20.9	20.8
Dons	0.2	0.1	0.3	0.9	0.1	0.1	0.1
Dépenses totales (et prêts nets) (a)	24.9	24.5	29.1	31.2	31.6	31.5	29.3
Dépenses courantes	17.9	17.7	21.2	22.5	22.2	22.4	22.3
Sans les intérêts	15.4	15.9	19.4	20.7	20.1	20.3	20.4
Salaires	11.0	10.8	11.9	12.3	11.8	11.5	11.6
Paiements d'intérêts	2.5	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0	1.9
Dépenses en capital	6.0	6.8	7.3	6.8	6.8	6.8	6.7
Solde primaire	-0.2	0.9	-1.6	-3.1	-4.2	-4.4	-2.4
Solde global	-2.8	-0.9	-3.4	-4.8	-6.2	-6.4	-4.3

Note (a) : seuls les principaux postes de recettes et de dépenses sont détaillés ; (p) : prévisions

Source : Données des administrations nationales.

Annexe 5 : Comptes courants (en % du PIB)

	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015(p)
Balance commerciale	-8.4	-10.4	-10.5	-13.5	-15.3	-15.6	-16.1
Exportations de biens (f.o.b)	32.9	37.4	38.9	37.6	38.2	37.4	35.8
Importations de biens (f.o.b)	41.3	47.8	49.3	51.1	53.5	52.9	51.9
Services	7.6	5.6	3.3	4.3	6.0	6.9	8.1
Revenus des facteurs	-0.5	-0.5	-0.7	0.4	0.6	0.7	0.9
Transferts courants	0.4	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7	0.6
Soldes des comptes courants	-0.9	-4.7	-7.4	-8.2	-8.2	-7.4	-6.4

Source : Données de la banque centrale de Tunisie.