

BUDGET 2013 :
« GO & STOP » AVEC
« ZERO GROWTH BUDGET »

Professeur Taoufik Rajhi

Taoufik.rajhi@gmail.com

Novembre 2012

Ce document est utilisé à des fins pédagogiques et de débat et ne fait en aucun cas office de document officiel

Introduction

- ▣ Soit un pays de 10 millions d'habitants sans ressources naturelles importantes ayant un Produit Intérieur Brut (PIB) de 72 milliards et un stock de dette public de 30 milliards. Ses recettes fiscales (impôts sur les individus et les sociétés) sont de l'ordre de 17 Milliards auxquelles s'ajoutent des recettes non fiscales aux alentours de 2 milliards. Les recettes totales font un peu plus que 19 milliards. Le pays consacre 11 milliards pour les salaires et le fonctionnement de l'administration. Le décideur lui reste 8 milliards à répartir entre le service de la dette (4 milliards), les interventions directes (5 Milliards) et les dépenses de développement (5,5 milliards). Quelles sont les alternatives et Concevez un budget pour 2013?

INTRODUCTION

- Faut-il continuer la politique de « go & stop»?
- Quelles sont les alternatives?
- Quels sont les principes du budget 2013?
- Quelle est sa structure?
- La dette à moyen terme est-elle soutenable?
- Quels sont les risques?
- Quelles sont les mesures de mitigation?

BUDGET 2013 : « GO & STOP » AVEC « ZERO BUDGET GROWTH »

I- Introduction

II-La rationalité de la politique
macroéconomique sous jacente

III- Le budget 2013

IV- la soutenabilité de la Dette à moyen terme

II- LA RATIONALITÉ SOUS- JACENTE À LA POLITIQUE MACROÉCONOMIQUE:

« Go & Stop »

LES PRINCIPES DE LA POLITIQUES MACROÉCONOMIQUE DE « GO & STOP » POURSUIVIE PAR LE GOUVERNEMENT

1. Augmentation **temporaire** et **conséquente** des dépenses d'investissement au détriment des dépenses de fonctionnement
2. Creusement du déficit budgétaire à un niveau **acceptable**
3. **Respect** de la soutenabilité de la dette à moyen terme

Objectif: Relancer l'économie

Politique de relance discrétionnaire sans précédent dans l'histoire de la Tunisie

UN DÉFICIT PRIMAIRE DISCRÉTIONNAIRE SANS PRÉCÉDENT POUR RELANCER L'ÉCONOMIE

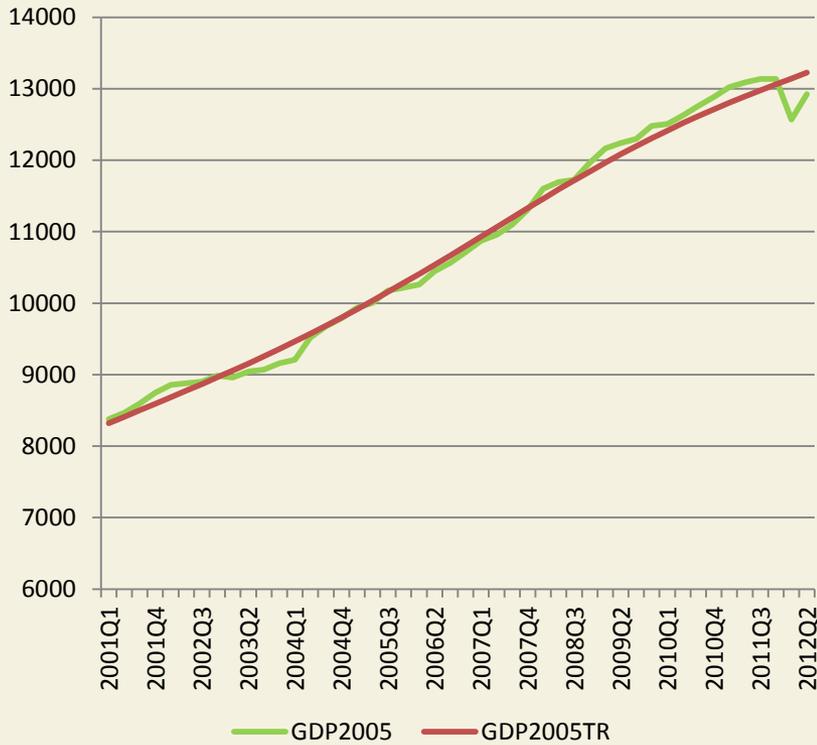
SE JUSTIFIE PAR L'OUTPUT GAP IMPORTANT DE L'ÉCONOMIE (2% INFÉRIEURE AU POTENTIEL)

Déficit primaire discrétionnaire (Million de DT)

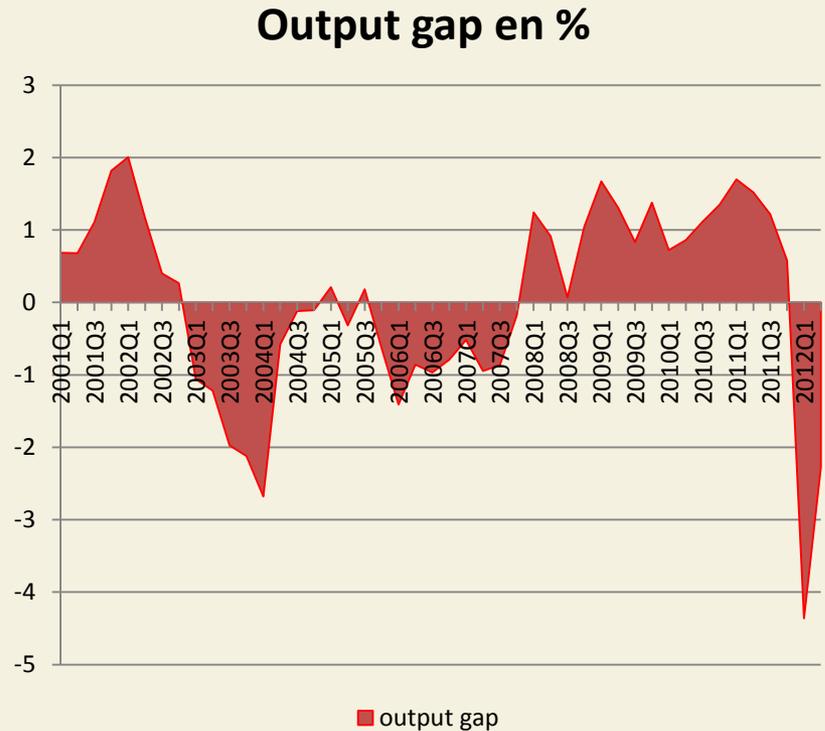


L'output gap négatif justifie la poursuite de la politique de relance

L'ÉCONOMIE EST EN DESSOUS DE SON POTENTIEL AU DEUXIÈME TRIMESTRE 2012



L'OUTPUT GAP EST ENCORE IMPORTANT AU DEUXIÈME TRIMESTRE 2012 D'OÙ LE BESOIN DE SOUTENIR LA DEMANDE GLOBALE PAR UNE POLITIQUE DE RELANCE



RÉSULTATS ENCOURAGEANTS POUR 2012 MAIS ENCORE FRAGILES

1. Résultats encourageants (Redémarrage de l'économie +2.1%, le secteur des mines +18.8%, l'investissement, légère baisse du chômage, tourisme...)
2. Fragilités de l'environnement économique (Récession en Europe, tensions sur le marché du pétrole, dépréciation du dinars, inflation, déficit courant,)
3. Fragilités institutionnelles (budget approuvé en retard, taux d'exécution faible, environnement social et politique post révolution)
4. **Conclusion: La politique de relance n'est pas pleinement efficace (multiplicateur keynésien faible)**

Les politiques alternatives au « Go & Stop »

A court terme, le décideur pourrait arbitrer entre plusieurs choix:

1. Compresser les salaires;
2. Répudier la dette;
3. Réduire les dépenses de compensation;
4. Réduire les dépenses de développement;
5. ou s'endetter et creuser davantage les déficits dans une optique de « go & stop ».

Ces arbitrages ne sont pas neutres en politique économique et sont contraints par le climat politique et social post-révolution, les exigences électorales des uns et des autres et les engagements internationaux du pays.

1. Compresser les salaires du service public

- ▣ C'est une option synonyme de politique d'austérité et nécessite le gel des salaires et du recrutement. Ex: la Grèce
- ▣ Impensable dans un environnement syndical dominé par les insiders au détriment des outsiders.
- ▣ Incohérent avec les objectifs de la révolution: Le niveau élevé du taux de chômage dans le pays oblige l'Etat de jouer un rôle primordial dans la dynamisation directe et indirecte du marché du travail.
- ▣ Une politique désastreuse qui pourrait plomber davantage l'économie et la plonger dans la récession

2. *Répudier la dette*

- ▣ Les conséquences seront désastreuses à court et moyen terme.
- ▣ Il est vrai que les 30 milliards du stock de la dette du pays ont été contractés par l'ancien régime mais la continuité de l'Etat exige aussi la continuité des engagements.
- ▣ La mise en place d'un audit de la dette ou la recherche de la part de la dette odieuse ne doivent pas occulter les engagements du pays.
- ▣ **Cependant, la recherche de la conversion ou le recyclage de la dette en investissement comme cela a été fait par l'Allemagne ou la Belgique pourrait être une alternative qui pourrait soulager le budget de l'Etat.**

3. Réduire les dépenses de compensation

- ▣ L'explosion du budget de la compensation indirecte des produits alimentaires et hydrocarbures coûte cher au pays.
- ▣ La compensation directe coûterait aux tunisiens la moitié du budget des traitements et des salaires des fonctionnaires, 65% du budget de développement et plus que le budget du service de la dette y compris remboursement du principal et intérêts.
- ▣ La consommation de l'hydrocarbure et d'électricité en Tunisie s'effectue sur la base d'un prix du Baril de 75\$ alors qu'il est coté plus que 110 \$ sur le marché international.
- ▣ 63% des subventions du Diesel vont au 20% les plus riches!!!!absurde
- ▣ Cette explosion est due à des facteurs exogènes comme les hausses des produits alimentaires et d'hydrocarbures au niveau mondial, la dépréciation du dinar et la baisse de la production.

4. Réduire les dépenses de compensation (suite)

- ▣ A moyen et long terme, il est nécessaire de revoir le système de compensation sociale et aller vers des systèmes plus modernes de ciblage et de transfert direct : ex de l'Égypte avec les cartes intelligentes pour l'hydrocarbure et les produits alimentaires
- ▣ A court terme, la solution facile consiste à ajuster les prix proportionnellement à la hausse des prix mondiaux pour limiter la subvention et son poids sur le budget de l'État. Or le climat politique, social et les perspectives électorales empêcheraient les uns et les autres d'adopter cette option.
- ▣ Aucun parti politique, au pouvoir ou dans l'opposition, n'a intérêt à soulever cette question pour des raisons de popularité et électorales. Voir l'exemple de contestation en Jordanie
- ▣ Même la classe moyenne ou aisée n'a pas intérêt à changer ces privilèges. C'est l'un des pièges de la transition.
- ▣ Il est par contre possible d'effectuer des ajustements non douloureux et de prier que le conflit irano-américain s'estompe pour détendre le prix du baril du pétrole.
- ▣ **En attendant, il faut se résigner à la reconduite des dépenses de compensation avec un léger ajustement graduel des prix.**

4. Réduire les dépenses de développement

- ▣ Il est admis que la relance s'effectue par l'une des composantes de la demande globale : l'investissement public ou privé ainsi que la consommation publique ou privée.
- ▣ Le choix de la relance par l'investissement public est dicté par son efficacité, son effet d'entraînement sur le secteur privé, son impact positif sur l'emploi et son faible impact sur les tensions inflationnistes.
- ▣ De même, la révolution a réclamé deux impératifs : la réduction des inégalités régionales et du chômage. Or, il est impensable de relancer l'économie, faire du développement régional et réduire le chômage sans une augmentation conséquente des dépenses de développement.
- ▣ **Ce poste du budget de l'Etat est donc le fer de lance de tout gouvernement post-révolution.** Le réduire ou le compresser est un choix risqué.

5. Aménager la structure des dépenses et des recettes

- ▣ Il est possible d'aménager la structure des dépenses et des recettes en prenant divers mesures.
- ▣ l'augmentation de la TVA, instauration d'une participation obligatoire de 3 ou 4 jours de salaire, ajustement considérable des dépenses de compensation, rationalisation des dépenses de fonctionnement de l'Etat, rationalisation des revendications salariales....
- ▣ **Une telle politique d'aménagement se heurte à un environnement social, politique et institutionnel non favorable aux réformes économiques.**
- ▣ La hausse de TVA peut générer des effets indésirables de répartition et de compétitivité,
- ▣ Bad time pour les réformes en absence de consensus

Conclusion: Poursuite de la politique « go & stop »

- ▣ C'est le choix le plus adéquat car il s'inscrit dans une logique porteuse de moyen terme et repose sur le fait que l'output gap est encore élevé et de l'ordre de 2%.
- ▣ Cette politique pourrait être dopée par la détente du prix du pétrole, la rationalisation des dépenses de compensation, l'amélioration de la situation économique de la zone euro, du climat des affaires et de la gouvernance en Tunisie mais surtout par la stabilité politique et sociale générée par l'accélération du processus de transition démocratique.
- ▣ Ces éléments conduiront à augmenter l'espace budgétaire dont dispose le gouvernement pour soutenir une impulsion budgétaire qui est déjà à un niveau historique sans précédent.

Nouveau principe: Croissance zéro du budget

- ▣ Le « go & stop » a engendré une augmentation historique des dépenses qui ne peut pas être poussé davantage.
- ▣ Contrainte de ressources financières importantes empêchent d'aller plus loin.
- ▣ Par contre on peut maintenir la pression (garder les mêmes niveaux historiques du GO de 2012)
- ▣ Ne pas relâcher la pression sur l'impulsion fiscale (compatible avec le Go)
- ▣ Le faire avec une croissance nominal légère du budget mais avec une croissance zéro en réel (compatible avec le Stop)
- ▣ Très appréciable par les agences de notation et les institutions internationales car elle s'inscrit dans un cadre de maîtrise des dépenses,
- ▣ **En termes technique cela consiste à augmenter le montant nominal du budget global à un taux inférieur ou égal au taux d'inflation disons pas plus que 5%,**
- ▣ Il ne faut pas la confondre avec une politique d'austérité c'est toujours de la relance dans le cadre du « go & stop »

La relance ressemble à une voiture qui pousse une voiture en panne dans une pente.



- ▣ Si vous ne poussez pas, la voiture recule
- ▣ Vous poussez... poussez et vous entendez le bruit du moteur qui commence à démarrer.
- ▣ Si vous relâchez, le moteur s'arrête et tout l'effort de démarrage sera perdu... il faudra commencer de nouveau.
- ▣ Si vous avez la force de pousser plus, le moteur démarrera et la voiture reprendra la route.
- ▣ Malheureusement vous n'avez plus de forces et de ressources pour pousser davantage et c'est le cas de la Tunisie.
- ▣ La solution pour que votre voiture démarre est de maintenir le même effort sans ajouter ou diminuer l'effort.
- ▣ C'est le principe de croissance zéro du budget de 2013 qui s'inscrit parfaitement dans la politique de « go & stop ».

II. LE BUDGET 2013

Hypothèses, principes et structure

Hypothèses de Base

- Stabilisation du Prix du Baril suite à la détente des conflits politiques et de la récession en Europe. Il est possible que cette hypothèse soit excessive mais elle est prudente
- Maintient de la stabilité du taux de change
- Hypothèse de reprise de l'activité avec un point supplémentaire de la croissance par rapport à 2012, en ligne avec les performance de moyen terme de l'économie tunisienne 4,7% et son potentiel historique de 5,5%.
- Réduction de l'inflation par rapport à 2012 de presque 1 point mais les tensions inflationnistes sont réelles et en partie incertaines.
- Baisse de 1 point du déficit budgétaire et stabilisation du taux d'endettement en harmonie avec la politique macroéconomique de Go & Stop.

Hypothèses de base	Réalizations		2012		Budget
	2009-2010	2011	LFC	Attendu	2013
Prix du Baril en dollar	70.5	115	110	112	110
Taux de change du DTN/ \$	1.388	1.4	1.42	1.58	1.58
Croissance du PIB en %	3.1	-1.9	3.5	3.5	4.5
Taux d'inflation en %	4.4	3.5	5.7	5.8	5
Déficit Budgétaire en %	-1.3	-4.2	-6.6	-6.6	-5.9
Dette publique en % PIB	40.5	44	46.1	46	46.8

Orientations sous-jacentes au budget 2013

1. Croissance zéro du budget (Zéro Growth Budget)
2. Recherche de ressources propres
3. Recours au financement interne et au skouk
4. Renforcement du développement régional
5. Renforcement des infrastructures
6. Lutte contre le chômage
7. Maintient du pouvoir d'achat des populations vulnérables et de la classe moyenne
8. Soutien des familles nécessiteuses
9. Réduction du déficit Budgétaire
10. Stabilisation de l'endettement extérieure

1. Croissance zéro du Budget

1. 2012/2011 politique de GO:

- Augmentation importante du Budget total, des dépenses d'investissement et de fonctionnement.
- 2012/2010 Un cumul important de 43% de la relance budgétaire
- Les dépenses de fonctionnement ont augmenté plus vite que les dépenses d'investissement: les dividendes de la révolution (monawla, hadhaeir, plus de fonctionnaires, augmentation des salaires..) + la compensation (choc exogène)

1. 2013/2012 politique de Stop de la croissance du Budget:

- Un Budget de 26692 MDT en augmentation de 4,5% par rapport à 2012 mais en légère baisse en terme réel (moins que l'inflation).

1. 2013/2012 Maintient de l'impulsion fiscale en nominal mais croissance zéro ou nul en terme réel à part le fonctionnement.

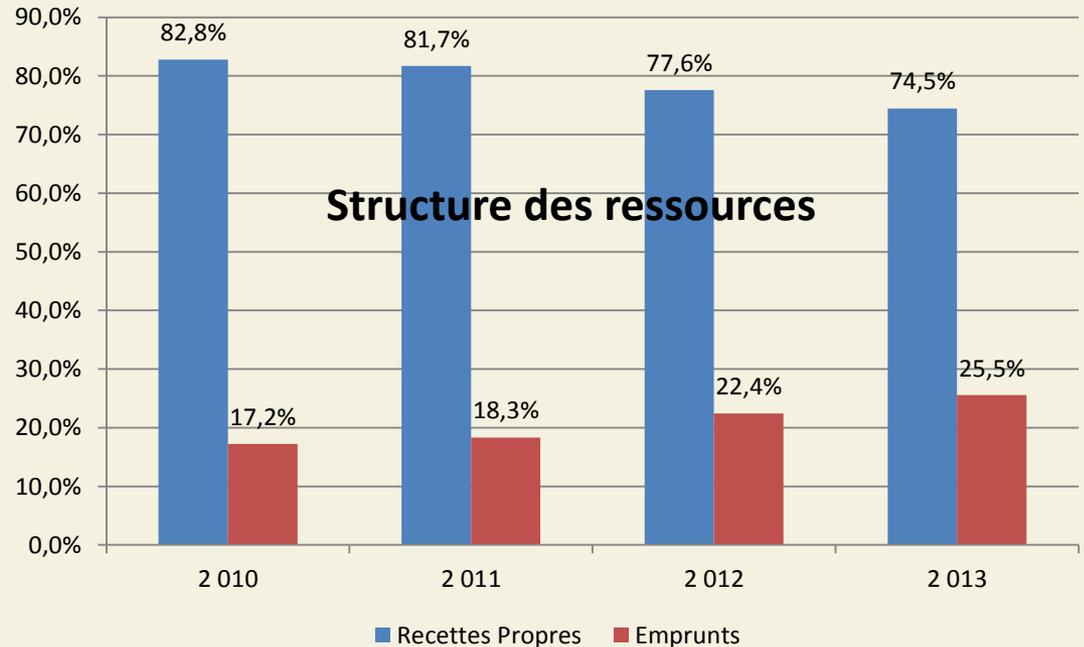


	Accroissement			
	2011-2010	2012-2011	2012-2010	2013-2012
Budget total	13.6%	25.6%	42.7%	4.5%
Ressources propres	12.1%	19.3%	33.7%	0.3%
Ressources d'emprunt	20.9%	53.6%	85.8%	0.0%
Dépenses de fonctionnement	24.7%	26.1%	57.2%	7.3%
Dépenses de développement	9.3%	16.6%	27.5%	-0.3%
Service de la dette	0%	15%	14%	2%

2. Recherche de ressources propres

- Stabilisation à un niveau élevé des ressources propres
- réduction de la pression fiscale puisque la croissance est nul en nominal et négative en réel.
- Il ne faut pas comparer avec 2010 pour les emprunts car elle était une année de remboursement
- Maintien du recours à l'emprunt pour combler la faiblesse des ressources limités tout en initiant les skouks en 2013
- Importance des ressources propres à hauteur de 2/3 du Budget mais c'est insuffisant d'où l'importance de la loi des finances pour accroître les recettes de l'Etat

	Augmentation			
	2011-2010	2012-2011	2012-2010	2013-2012
Recettes Propres	12.1%	19.3%	33.7%	0.3%
- Recettes Fiscales	7.6%	11.0%	19.5%	9.4%
- Recettes non Fiscales	39.0%	57.5%	118.9%	-29.6%
Emprunts	20.9%	53.6%	85.8%	18.9%
Total Ressources	13.6%	25.6%	42.7%	4.5%

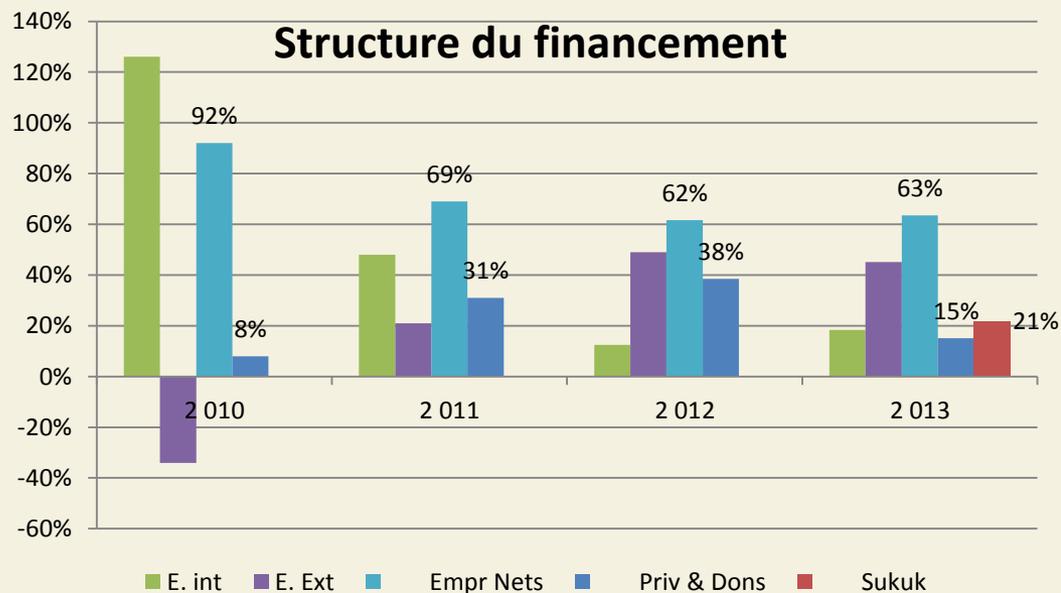


3- Recours au financement interne et au skouk

Réduction réelle et nominale des besoins de financement du Budget et du recours à l'étranger

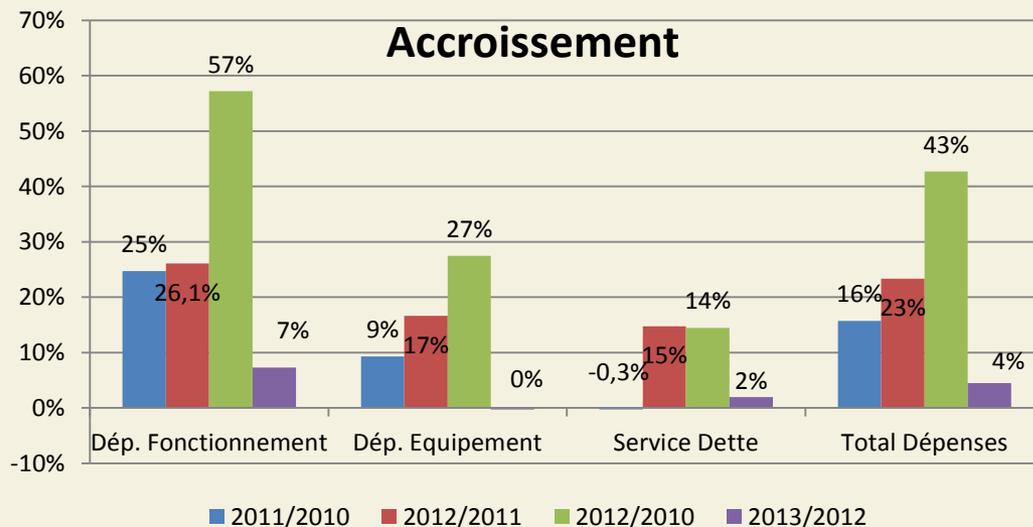
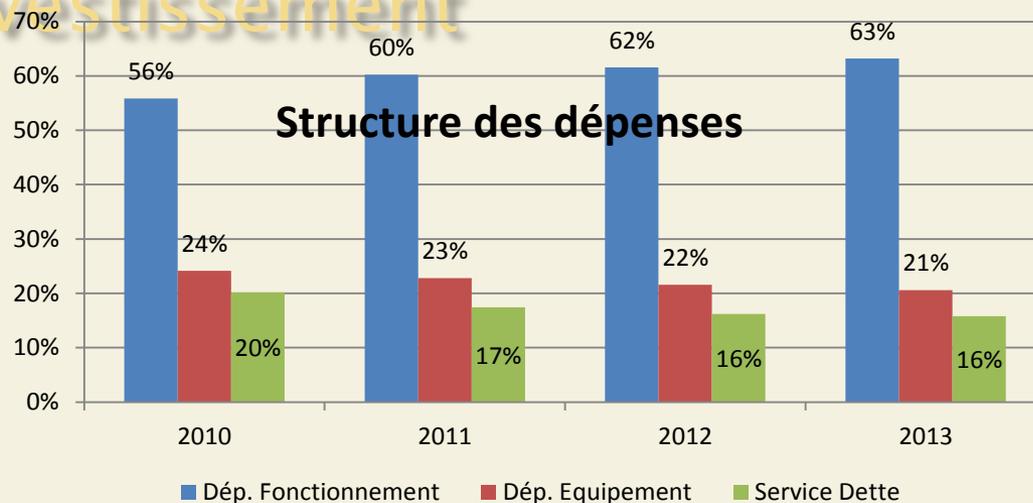
- Stabilisation des besoins de financement par rapport à 2012 mais le montant reste élevé.
- Baisse de la proportion des privatisations et des dons mais le montant reste conséquent et non renouvelable
- Une légère augmentation de l'emprunt net total de 2%
- Réduction du recours au financement extérieure
- Augmentation du financement par emprunt sur le marché domestique ce qui suppose un excès de liquidité dans le pays et une dynamisation du marché des capitaux
- Développement d'un nouveau outil de financement « Sukuk » qui nécessite un engagement sérieux des acteurs

	2 010	2 011	2 012	2 013	2013 en % 2012-2013	2013-2012
Financement	675.3	1 904,5	4 697,0	4 657,0	100,0	-0,85%
Priv & Dons	54.1	590,5	1 805,0	700,0	15%	-61%
Sukuk		0,0	0,0	1 000,0	21% New	
Empr Nets	621.2	1 314,0	2 892,0	2 957,0	63%	2%
Int	851.3	914,2	588,0	855,0	18%	45%
Ext	-230.1	399,8	2 304,0	2 102,0	45%	-9%
Var Dép.Trésor		-366,6	-0,4	0,0	0%	-100%



(4- 5) Maintien d'une structure de dépenses de relance par l'investissement

- Les dépenses de fonctionnement constituent la part la plus importante et croient de 7% . Voir l'explication après.
- Les dépenses d'investissement ont augmenté de 27% par rapport à 2010 ce qui est énorme.
- Ils sont maintenues à un niveau élevé 5500 MDT et représentent 1/5 des dépenses. Donc maintient de la pression sur l'économie .
- Il faut éviter la surchauffe de l'économie et les écriture comptables et tenir compte des contraintes de ressources et de la capacité d'absorption de l'économie et d'exécution de l'administration.

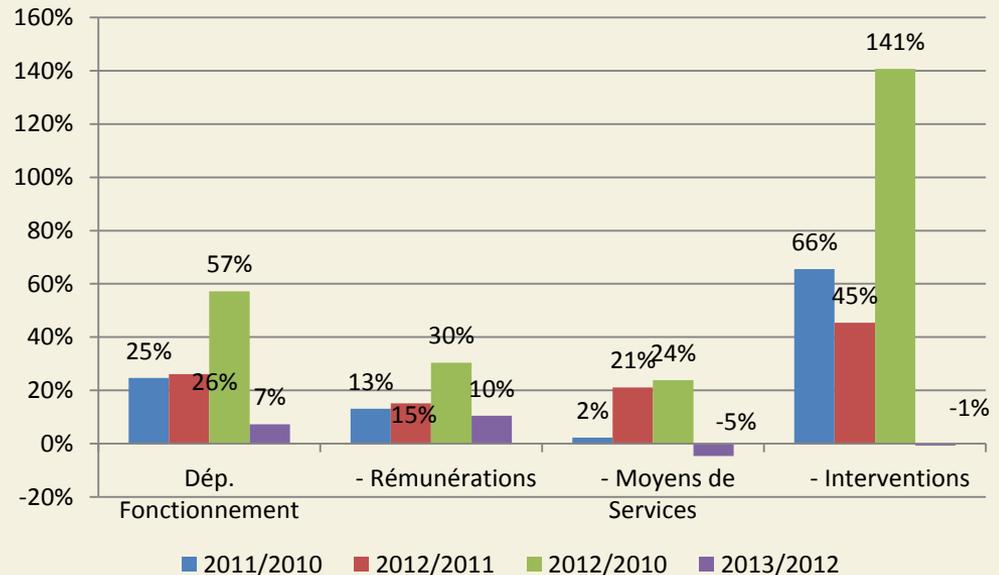


Un Etat providence par excellence

- Les rémunérations représentent la part la plus importante des dépenses de fonctionnement mais sa part baisse au profit des interventions de 10% par rapport à 2010.
- La croissance des rémunération de 10% par rapport à 2012 s'explique entre autre par la poursuite de la politique de recrutement public
- La part des moyens de services sont en baisse grâce à l'effort de rationalisation envisagée malgré l'augmentation de l'effectif.
- Importance des dépenses d'interventions qui représente 1/3 des dépenses de fonctionnement alors qu'elle ne représente en 2010 que le 1/4.
- Les interventions représentent plus que le service de la dette et presque la moitié des salaires.
- Importance du montant malgré l'effort de réduction par rapport à 2012
- Les interventions représentent une contrainte financière pour l'allocation des ressources aux autres postes comme l'éducation, la santé...
- mais permettent de faire jouer le mécanismes de redistribution qui assure la paix sociale...

	Structure			
	2010	2011	2012	2013
Dép. Fonctionnement	100%	100%	100%	100%
- Rémunérations	68%	62%	56%	58%
- Moyens de Services	8%	7%	7%	6%
- Interventions	24%	32%	36%	34%
- Compensation	15%	23%	27%	25%
- Autres Interventions	0%	9%	9%	8%

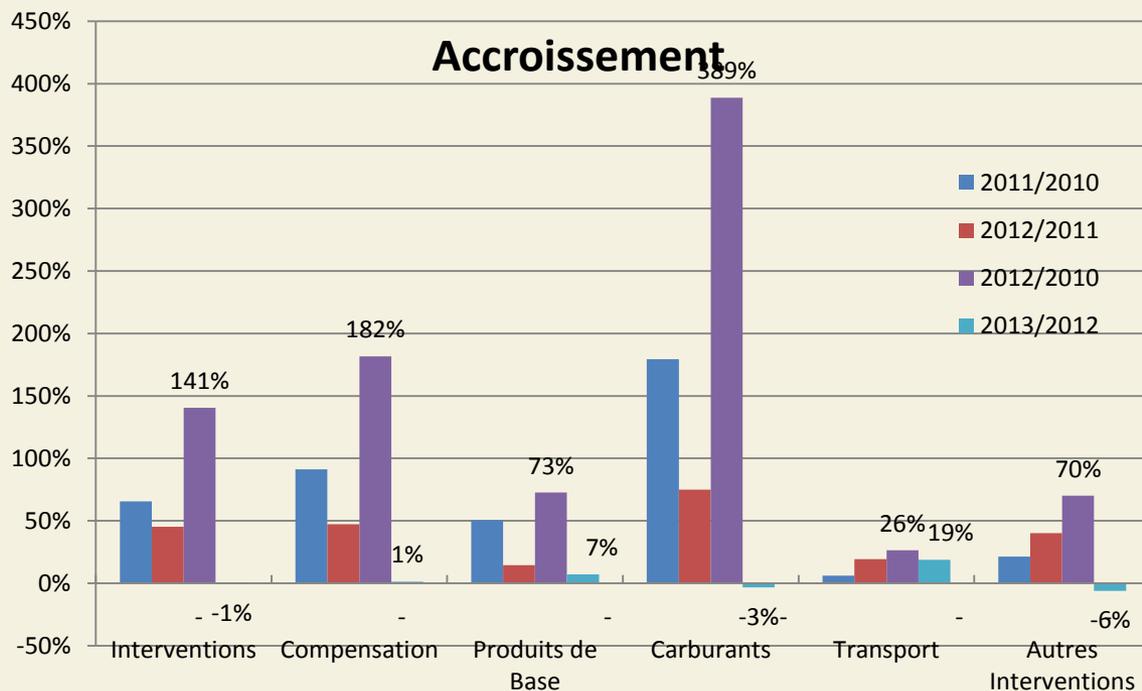
Accroissement



(6-7-8) Un besoin urgent de rationaliser le système de compensation

- La compensation des consommateurs représente 75% des interventions de l'Etat comparé aux interventions directes de type famille nécessiteuses...qui représente le 1/4.
- La moitié des interventions est destinée à la compensation des carburants qui a augmenté suite à la dépréciation du dinar et la hausse du pétrole
- Les classes moyennes profitent pleinement du système de compensation (produits de base, carburants et transports)
- Les pauvres profitent partiellement (essentiellement produits de base et transports)
- Le système de compensation instauré par l'ancien régime marche dans un environnement de marché de l'énergie et des produits alimentaires stables
- Ne fonctionne plus en cas de turbulences
- Aggravé par la transition (élections, populisme, revendications..)
- **Problème d'efficacité et d'équité à poser d'urgence sous forme de dialogue national**

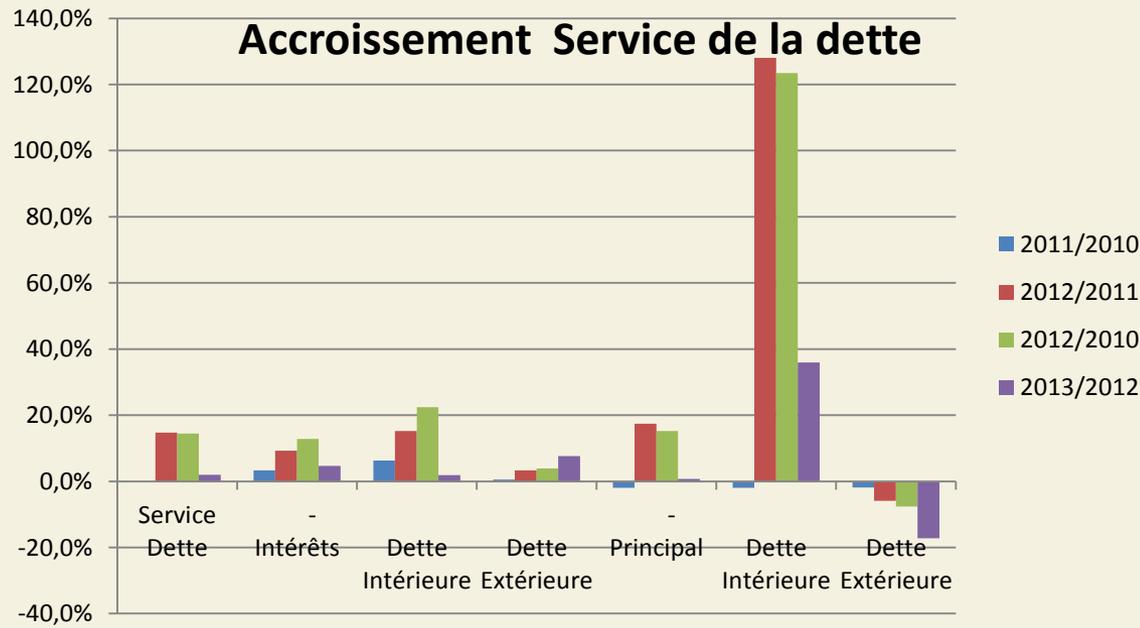
	Structure			
	2010	2011	2012	2013
- Interventions	2 374.7	3930.9	5714	5675.7
- Compensation	63%	73%	74%	75%
(en % du PIB)	2%	4%	6%	5%
- Produits de Base	31%	28%	22%	24%
- Carburants	23%	39%	47%	46%
- Transport	9%	6%	5%	6%
- Autres Interventions	37%	27%	26%	25%



(9-10) Un service de la dette important

- La répartition du service de la dette entre intérêt et remboursement du principal est stable
- Légère augmentation due à l'effet de change
- Modification importante de la structure de remboursement du principal au profit de la dette interne et au détriment de la dette externe
- Risque d'effet d'éviction de l'investissement privé par l'investissement public si les ressources internes sont rares
- Besoin d'une réforme des marchés de capitaux et des Skusks

	Structure			
	2010	2011	2012	2013
Service Dette	3 616.1	3607	4139	4220
- Intérêts	32%	33%	31%	32%
Dette Intérieure	15%	16%	16%	16%
Dette Extérieure	16%	17%	15%	16%
- Principal	68%	67%	69%	68%
Dette Intérieure	12%	12%	23%	31%
Dette Extérieure	56%	55%	45%	37%

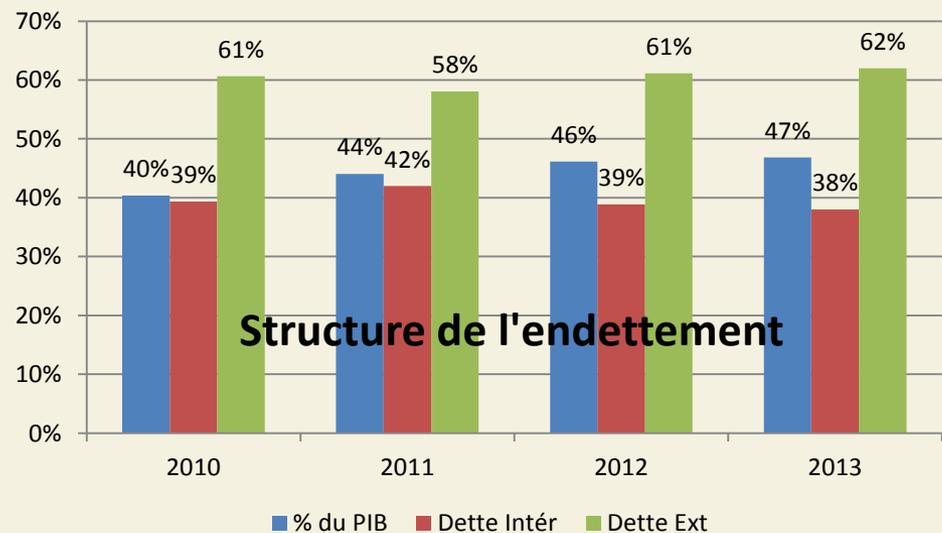


(9-10) Stabilité de l'endettement extérieure et réduction du déficit budgétaire

- Pas d'augmentation de l'endettement extérieure malgré l'effet de la dépréciation du dinar; l'endettement reste stable à 47% presque au même niveau que 2012
- Le déficit budgétaire est réduit de 1% pour se situer aux alentours de 5,9%
- Les risques : baisse de la croissance; augmentation des taux d'intérêt, dépréciation du dinar, augmentation des dépenses non prévues...
- Besoin de s'assurer de la soutenabilité de la dette à Moyen terme sur la base du CDMT pour respecter les principes de la politique de Go & Stop énoncés plus haut

	Structure			
	2010	2011	2012	2013
Endettement	25640	28779	32900	36658
% du PIB	40%	44%	46%	47%
Dette Intér	39%	42%	39%	38%
Dette Ext	61%	58%	61%	62%

Déf Budgétaire	-675.25	-2271.1	-4697.4	-4657
% du PIB	-1.1%	-3.5%	-6.6%	-5.9%



IV- la soutenabilité de la Dette à moyen terme

L'approche de soutenabilité de la dette du FMI-WB consiste à établir 3 scénarios :

Le scénario de base consiste en une projection à 5 ans des principales variables qui affectent l'évolution de la dette à savoir solde primaire, PIB, taux d'intérêt, taux de change et inflation. Les projections du scénario de base sont basées sur les politiques envisagées par les autorités pour un horizon de cinq années. Elles permettent d'obtenir des projections du ratio Dette/PIB pour les 5 prochaines années.

Scénario Historique: toutes les variables clés (y compris le solde primaire) sont supposées se maintenir à leurs niveaux historiques. Ce scénario consiste à reconduire le passé sans tenir compte de l'évolution futur qui pourrait contribuer à la dynamique de la dette dans la période de projection. Il constitue ainsi la référence historique du scénario de base tiré des projections du gouvernement.

Scénario sans changement de politique : suppose que les projections du gouvernement se sont réalisées à l'exception du solde primaire qui est maintenu constant à son niveau d'avant projection. Il constitue un scénario où on exclut les effets revenu des changements opérés dans le système fiscal. Il permet au scénario de base de déterminer les gains attendus de l'ajustement budgétaire.

LES TESTS DE ROBUSTESSE (STRESS TESTS)

Après, six tests de robustesses sont effectués :

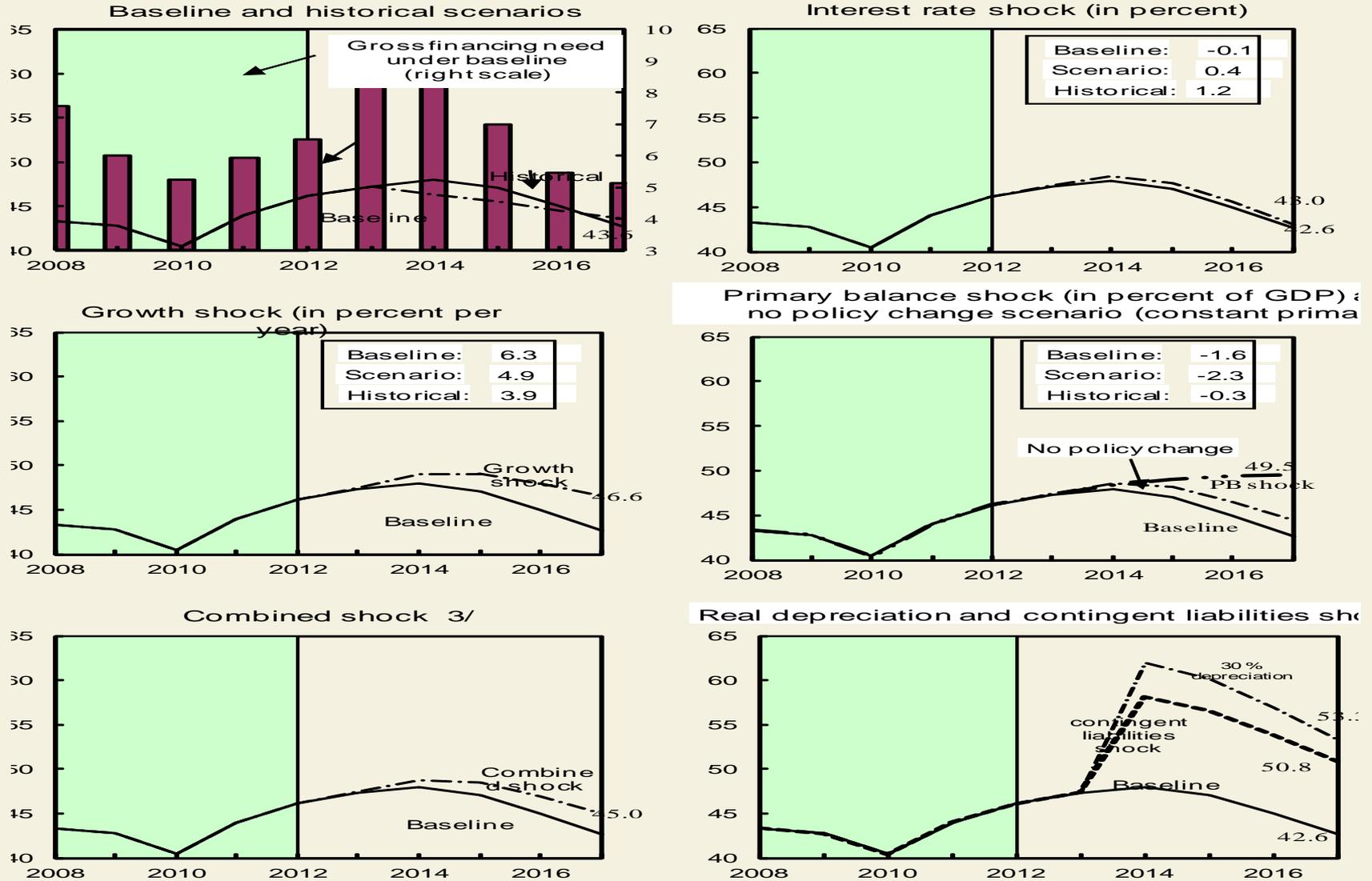
1. Taux d'intérêt réel au niveau de référence plus un demi écart -type
2. Croissance du PIB réel au niveau de référence moins un demi écart-type
3. Solde primaire au niveau de référence moins un demi- écart type
4. Combinaison de B1-B3 avec chocs d'un quart d'écart-type
5. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % l'année suivante
6. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux créateurs de dette l'année suivante

Le souci est toujours de suivre le ratio de dette durant une période de cinq ans et en particulier la fin de la période pour éviter au pays une situation qui l'expose à une crise de dette.

Il s'agit aussi de déterminer si le pays pourrait générer et maintenir l'excédent budgétaire requis à moyen terme pour au moins stabiliser le ratio de la dette et de juger si les besoins de financements projetés risquent de conduire le pays à une crise de financement.

Source: la soutenabilité de la dette publique en Tunisie 2012-2017, Taoufik Rajhi , juin 2012, <http://www.cercle-economistes-tunisie.org/>

Figure 2. Country Tunisia: Public Debt Sustainability: Bound Tests 1/ 2/
(Public debt in percent of GDP)



Sources: Taoufik Rajhi, *Soutenabilité de la dette en Tunisie, 2013-2017*
 1/ Shaded areas represent actual data. Individual shocks are permanent one-half standard deviation shocks.
 Figures in the boxes represent average projections for the respective variables in the baseline and scenario being presented. Ten-year historical average for the variable is also shown.
 2/ For historical scenarios, the historical averages are calculated over the ten-year period, and the information is used to project debt dynamics five years ahead.
 3/ Permanent 1/4 standard deviation shocks applied to real interest rate, growth rate, and primary balance.
 4/ One-time real depreciation of 30 percent and 10 percent of GDP shock to contingent liabilities occur in 2014, with real depreciation defined as nominal depreciation (measured by percentage fall in dollar value of local currency) minus domestic inflation (based on GDP deflator).

Résultats

- ▣ Le scénario du Gouvernement indique un taux d'endettement de 42,6% et un déficit budgétaire de 2%. C'est soutenable dans un environnement déterministe,
- ▣ Pertinent si le monde évolue selon les souhaits et les prévisions des gouvernements. Hélas..
- ▣ L'imprévisible le plus dommageable est une dépréciation brutale du dinar ou un besoin de renflouer les banques ou les caisses: le ratio d'endettement explose alors au-delà de 50%.
- ▣ La baisse de la croissance ou la hausse des taux d'intérêt mondiaux n'affectent pas d'une manière importante la soutenabilité à moyen terme (46%).
- ▣ En tout cas, la relance est limitée dans le temps et 2014 devrait être une année de consolidation
- ▣ Un jour ou l'autre il va falloir activer le « Stop ».
- ▣ **Conclusion: Pas de souci si l'économie démarre et le stop est activé**

les risques et les mesures à prendre?

Les risques

• Les mesures de mitigation

Non stabilité de l'environnement social et politique

• Plus de dialogue et de visibilité et recherche de consensus national

Dégradation de la zone euro

• Prière; Pas de solution miracle

Non_réalisation des ressources flottantes

• Accélérer le rythme de vente des biens acquis et améliorer la collecte des taxes et lutter contre l'informel

Accentuation des contraintes de ressources financières internes et externes

• Développement du Partenariat public privé, Skuk....

Faiblesse du taux d'exécution du budget d'investissement

• Réforme et mobilisation de l'administration et recours au secteur privé

Hausse du prix du pétrole

• Ajustement immédiat des prix et des quantités

Persistance des tensions inflationnistes

• Politique monétaire adéquate et dynamisation du marché du travail

Excès du pouvoir des insiders

• Rationaliser les revendications par le dialogue et la responsabilisation

La perte de compétitivité

• Adopter des politiques d'offre (pacte social et fiscal pour l'emploi)

A SUIVRE