



EXECUTION BUDGETAIRE ET VULNERABILITE DES FINANCES PUBLIQUES



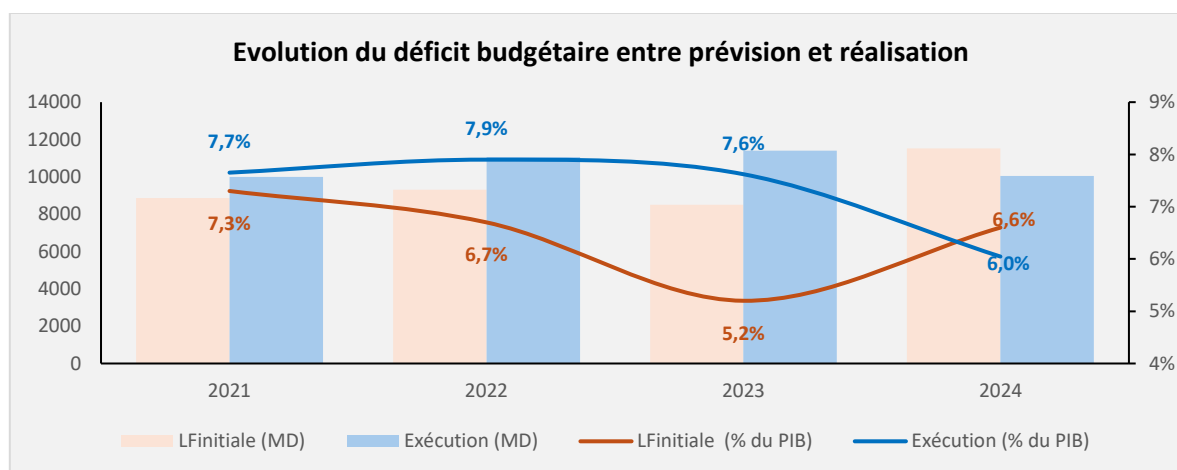
EXECUTION BUDGETAIRE ET VULNERABILITE DES FINANCES PUBLIQUES

La période 2021-2024 a été marquée par des développements géostratégiques profonds et une succession de crises qui ont marqué la gestion des finances publiques dans le monde. Les pays étaient confrontés à une situation inédite dictée par la nécessité de maintenir une discipline budgétaire tout en mobilisant les ressources financières pour soutenir l'économie.

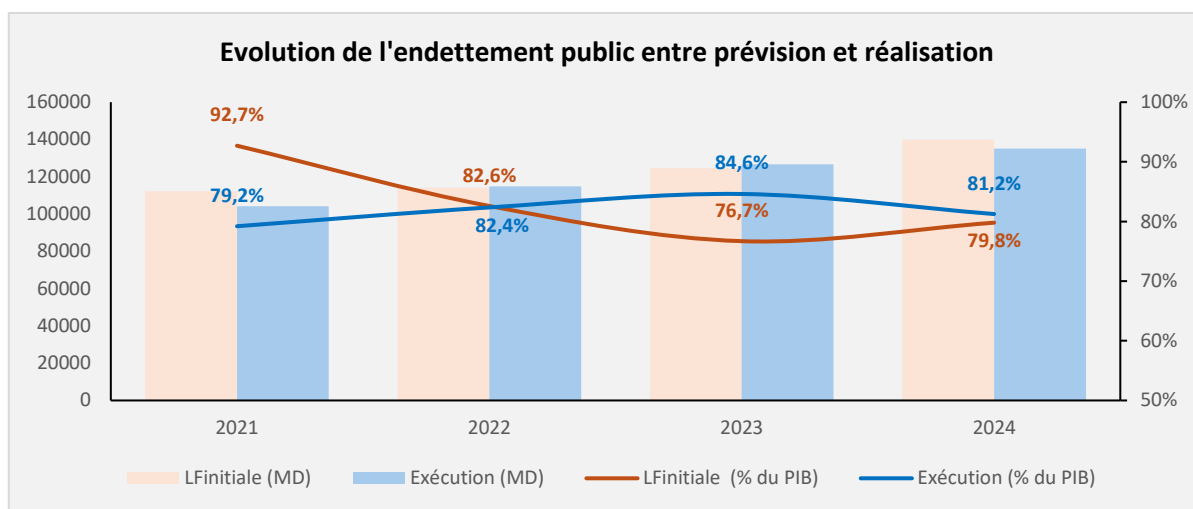
En Tunisie, l'exécution budgétaire durant ces dernières années a été, certes, imprégnée par l'impact des crises, notamment la crise sanitaire et la crise russo-ukrainienne, toutefois, la préservation du rôle social de l'État a constitué une priorité absolue.

I. Analyse de l'exécution budgétaire durant la période 2021-2024

L'exécution budgétaire au cours de la période 2021-2024 a été caractérisée par des résultats contrastés en particulier en ce qui concerne le déficit budgétaire.



L'écart entre les prévisions et les réalisations du déficit budgétaire a impacté la trajectoire de l'endettement public. En effet, le taux d'endettement public a stagné au-dessus de la barre de 80% du PIB durant la période 2022-2024 traduisant une pression persistante sur les finances publiques.

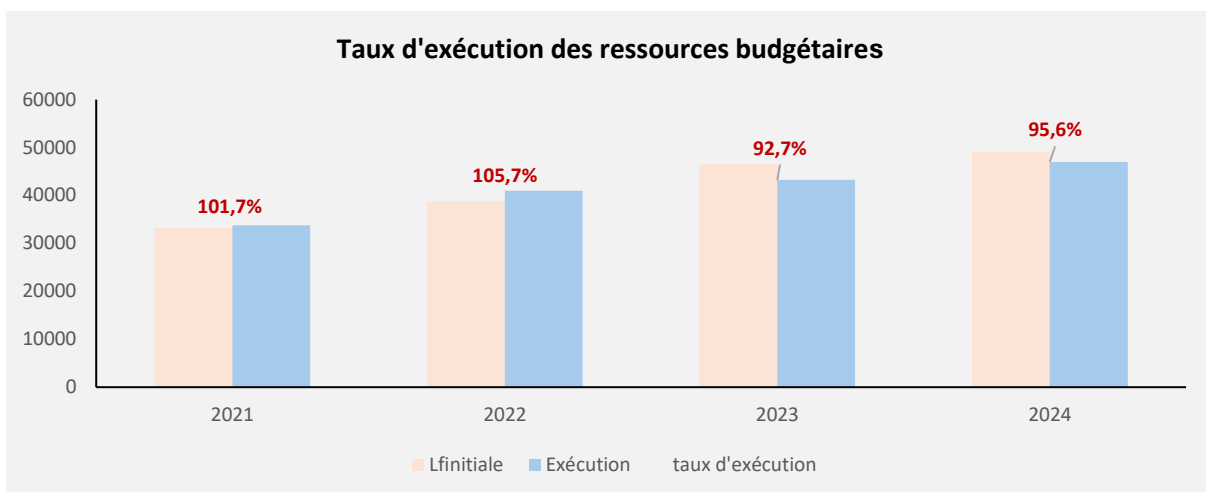


Par ailleurs, il convient de noter que l'exécution du budget de l'Etat demeure étroitement liée à l'évolution de trois hypothèses de base en l'occurrence le taux de croissance, le prix du baril de Brent en dollar et le taux du change Dollar/Dinar. À cela s'ajoute la performance en matière de recouvrement des recettes fiscales, le taux d'exécution des dépenses publiques ainsi que la capacité à mobiliser les emprunts, conformément au schéma de financement initialement prévu.

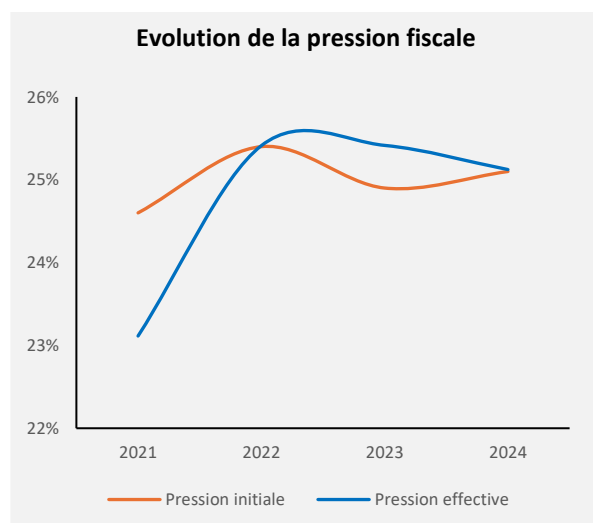
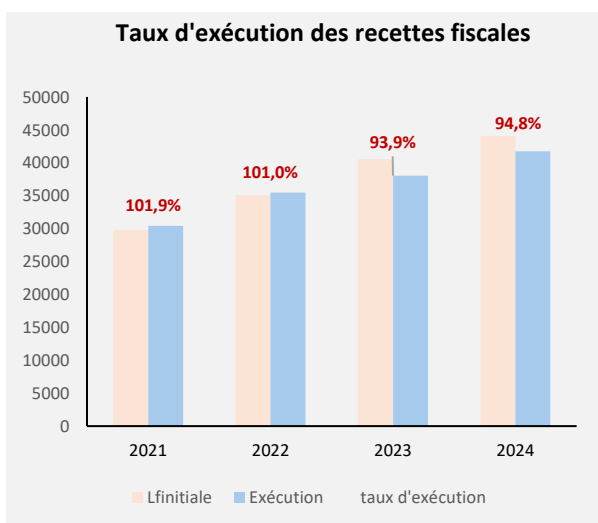
Dans ce contexte, force est de constater que la période 2021-2023 a été marquée par l'adoption de trois lois de finances rectificatives rendues nécessaires par la révision des hypothèses de base et la hausse des dépenses par rapport aux prévisions initiales. En revanche, l'année 2024 s'est distinguée, pour la première fois depuis de nombreuses années, par l'absence de recours à une loi de finances complémentaire, ce qui pourrait traduire une meilleure maîtrise de l'exécution budgétaire.

Ressources budgétaires

Les résultats de l'exécution budgétaire pour les exercices 2021 et 2022 ont été globalement positifs en matière de mobilisation des ressources propres, soutenus par le quasi-maintien de l'hypothèse de croissance économique conjointement avec un effort de recouvrement considérable. En revanche, les années 2023-2024 ont enregistré un taux d'exécution des ressources budgétaires nettement en deçà des prévisions initiales en raison principalement de la décélération de la croissance économique et de l'essoufflement du rendement de l'effort de recouvrement, en particulier au niveau des recettes fiscales.



La baisse du taux d'exécution des ressources budgétaires en 2023 et 2024 s'explique principalement par le repli au niveau des réalisations des recettes fiscales. Cette tendance résulte en grande partie de la baisse du recouvrement de l'impôt sur les sociétés dont le taux d'exécution s'est établi à 91,7% en 2023 et 94% en 2024. La situation est encore plus marquée pour les sociétés non pétrolières avec un taux d'exécution particulièrement faible soit 56,9% en 2023 et 73,6% en 2024.

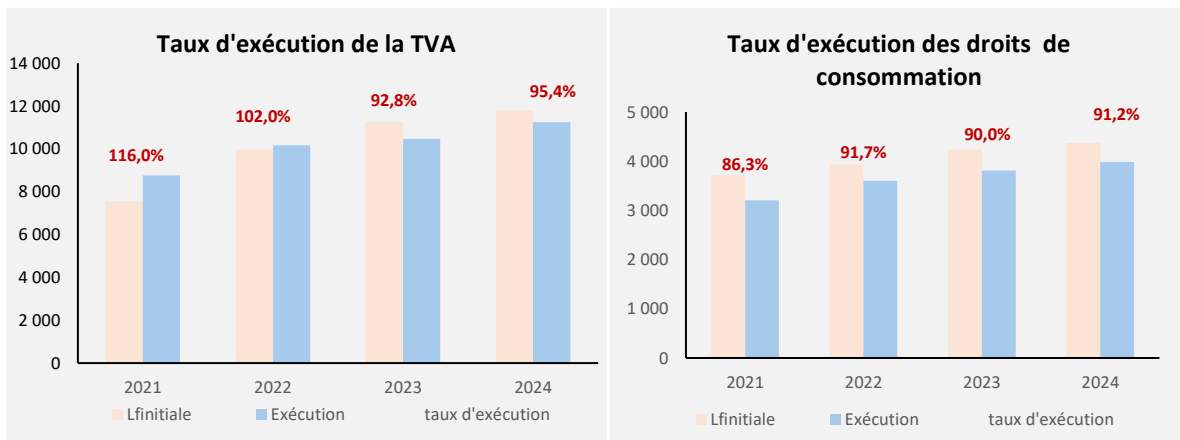


Nonobstant la baisse des recettes fiscales, la pression fiscale est restée à un niveau élevé, dépassant les seuils initialement prévus, notamment en 2022 et 2023. Cette situation s'explique principalement par la contraction de l'activité économique, en particulier le PIB nominal, ce qui a mécaniquement accentué le poids des prélèvements fiscaux rapportés au PIB.

Concernant les impôts indirects, la morosité de l'activité économique observée en 2023 et 2024 a contribué à la faible performance de mobilisation des recettes de TVA, dont les réalisations se sont révélées inférieures aux prévisions initiales.

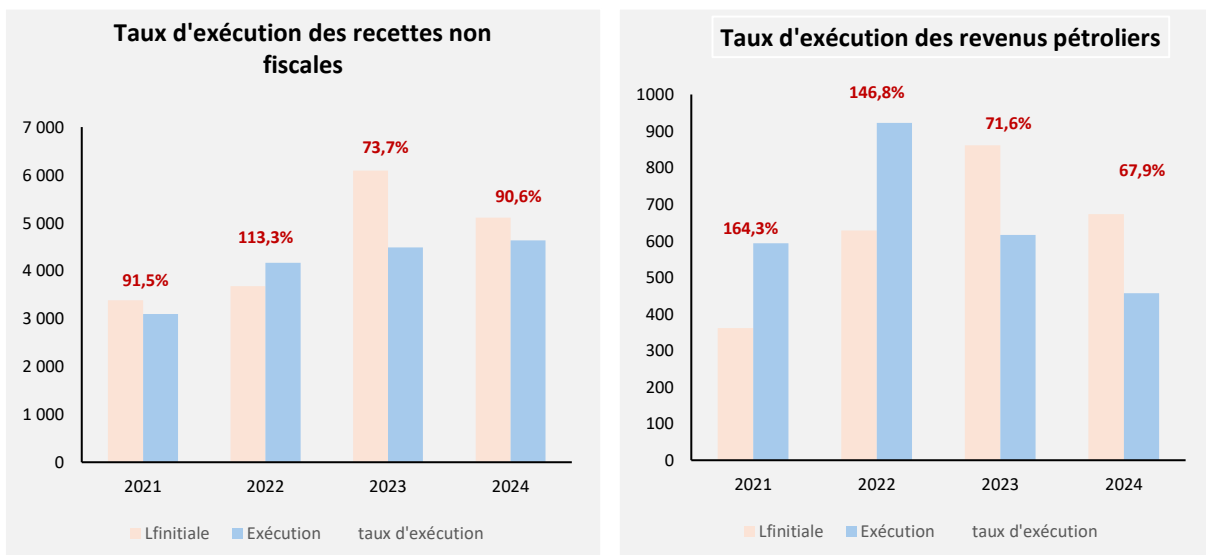
Le fléchissement des recettes issues des droits de consommation par rapport aux prévisions initiales durant la période 2021-2024 s'explique essentiellement par le ralentissement du

rythme de consommation en termes réels. Cette évolution traduit non seulement une contraction de la demande mais aussi un changement des habitudes de consommation des ménages liées à l'érosion du pouvoir d'achat.



S'agissant des recettes non fiscales, le faible taux d'exécution durant la période récente s'explique principalement par la volatilité des prix du Brent et son impact direct sur les revenus pétroliers ainsi que par la faible performance économique des entreprises publiques.

En effet, la baisse du prix du baril de Brent par rapport aux hypothèses initiales, particulièrement en 2023 (83 \$ contre 89 \$ initialement estimé), a conduit à une réduction notable des revenus pétroliers par rapport au niveau initialement prévu. Par ailleurs, bien que les recettes au titre des revenus du gazoduc aient dépassé les prévisions initiales, cette dynamique a été insuffisante pour compenser les effets négatifs liés à la fluctuation des revenus de participation et à l'absence de mobilisation de recettes de confiscation en 2023 et 2024, ce qui a pesé lourdement sur le niveau des recettes non fiscales.



Les réalisations des recettes budgétaires ont également révélé une certaine fragilité liée à l'élasticité des recettes fiscales, qui représentent environ 90 % des ressources budgétaires, par rapport au taux de croissance réel, notamment hors agriculture. L'analyse des écarts entre les prévisions et les réalisations des recettes fiscales, comparées à celles de la croissance

économique en volume aux prix de facteurs hors agriculture, révèle une élasticité significative. Cette corrélation devient encore plus marquée avec la neutralisation de l'effet des recettes exceptionnelles ainsi que l'impact des hypothèses de la Loi des Finances relatives au prix du Brent et au taux de change.

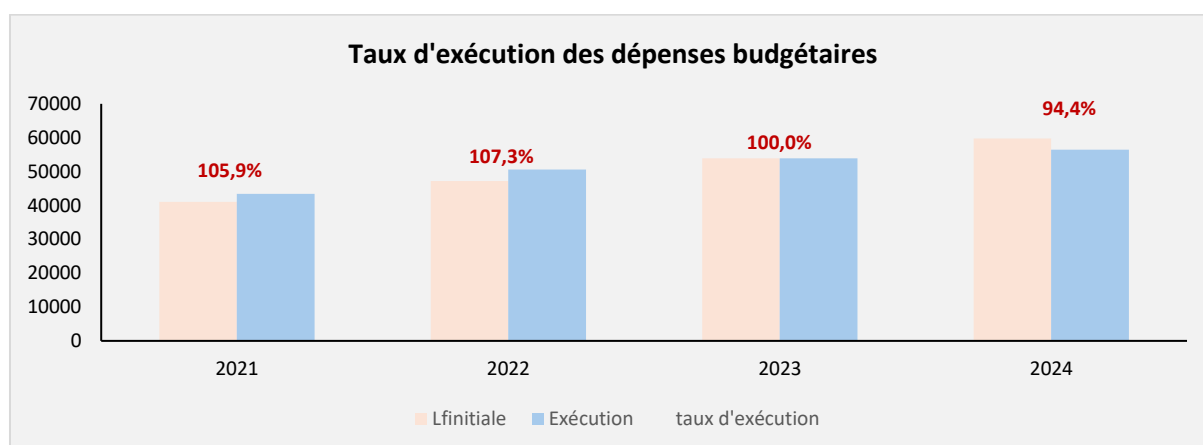
La tendance baissière de la trajectoire de croissance potentielle conjuguée avec le retard dans la mise en œuvre des réformes structurelles risque d'affecter négativement les perspectives de croissance à court et moyen terme. Une révision à la baisse du taux de croissance pour 2025, inférieure aux prévisions initiales, pourrait se traduire par des recettes fiscales inférieures aux attentes.

Par ailleurs, l'essoufflement de l'effort de recouvrement combiné avec l'adoption répétée d'amnistie fiscale constitue une vulnérabilité majeure pour le volume des recettes fiscales à mobiliser en 2025.

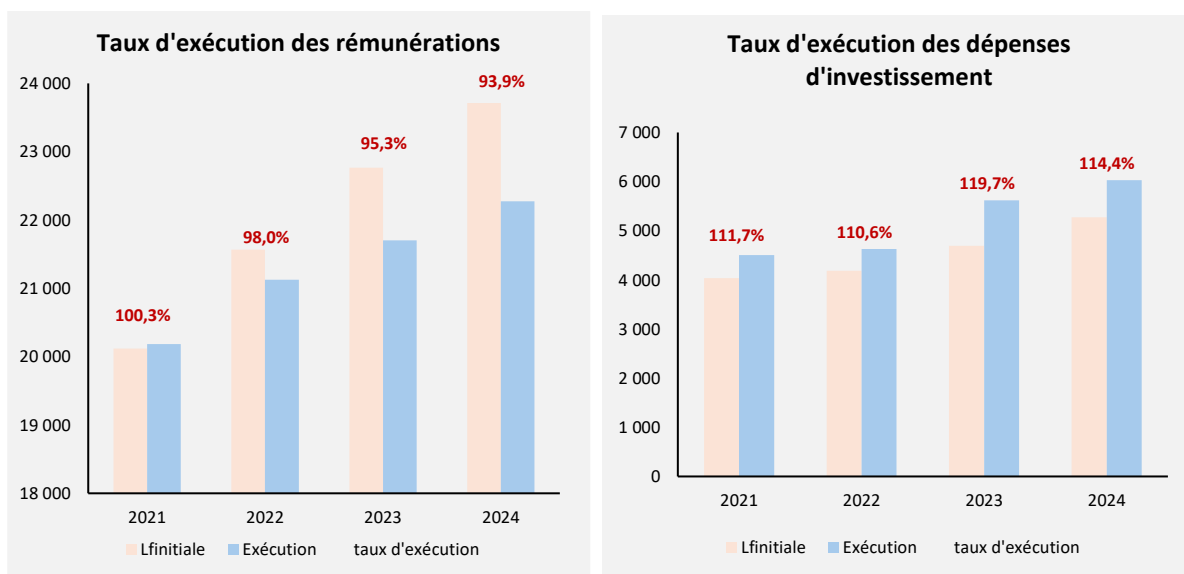
Dépenses budgétaires

La multiplication des crises absorbées par le Budget de l'État dans un contexte marqué par la nécessité de préserver le rôle social de l'État a fortement influencé l'évolution des dépenses budgétaires.

Les réalisations de la période 2021-2024 en matière de dépenses budgétaires montrent un écart positif durant les années 2021 et 2022, une exécution quasi-conforme à la prévision en 2023 et une réalisation inférieure à la prévision en 2024. Cette tendance baissière pourrait refléter une tension accrue sur la trésorerie. Cette hypothèse est renforcée par l'évolution de l'endettement des entreprises publiques notamment la forte exposition de la BNA envers l'Office des céréales conjuguée au recours à des prêts extérieurs pour financer les acquisitions des céréales (960 MD en 2024).

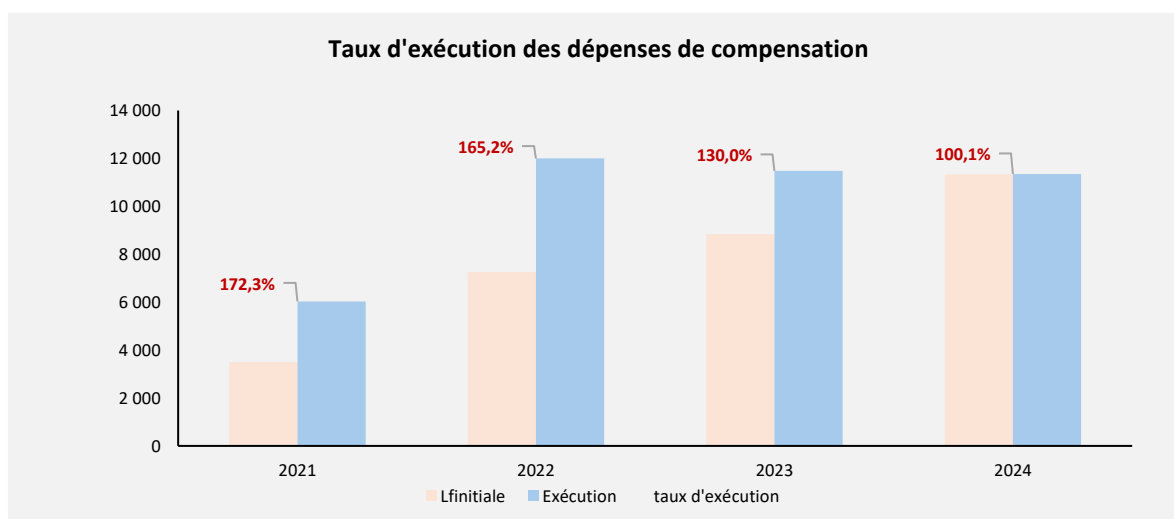


La gestion des dépenses publiques entre 2021 et 2024 a été marquée par une maîtrise des dépenses de rémunérations à un niveau inférieur aux prévisions initiales. Parallèlement, la période s'est distinguée par une dynamique favorable des dépenses d'investissement.



Au cours de la période 2021-2023, les écarts observés au titre des dépenses de subvention s'expliquent par la hausse des prix du Brent ainsi que des prix des céréales. L'évolution des charges de compensation en 2024 conformément aux projections explique dans une large mesure le non-recours à une loi des Finances Rectificative.

Il est à signaler que les charges de subvention énergétiques se sont stabilisées depuis 2022 à un niveau élevé, supérieur à 7000 MDT contre 3227 MDT en 2021. Cette situation constitue une contrainte majeure pour la gestion des finances publiques ainsi que celles de la STEG et la STIR.

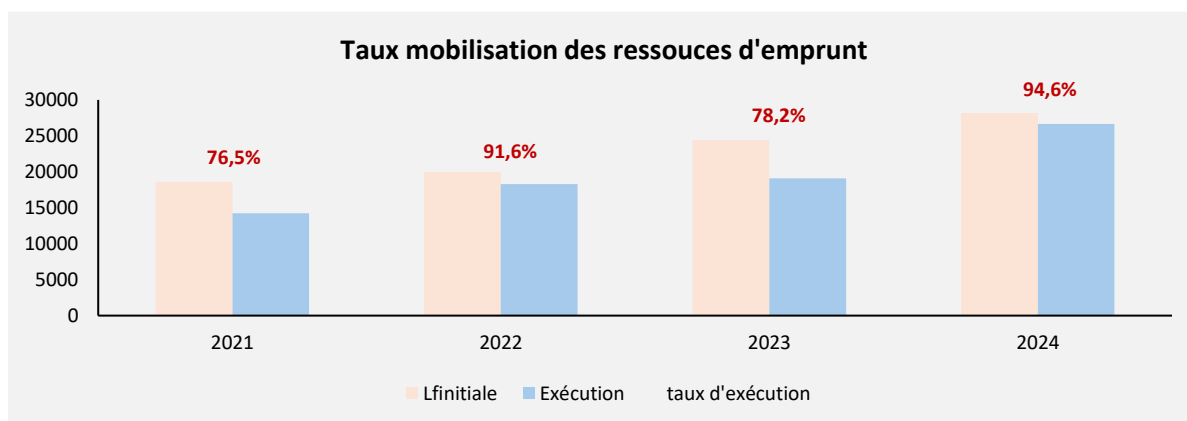


Par ailleurs, il convient de noter que l'exécution budgétaire sur la période 2021-2024 s'est également caractérisée par l'absence de dépenses imprévues, malgré l'allocation de montants significatifs à ce titre dans les lois des Finances Initiales.

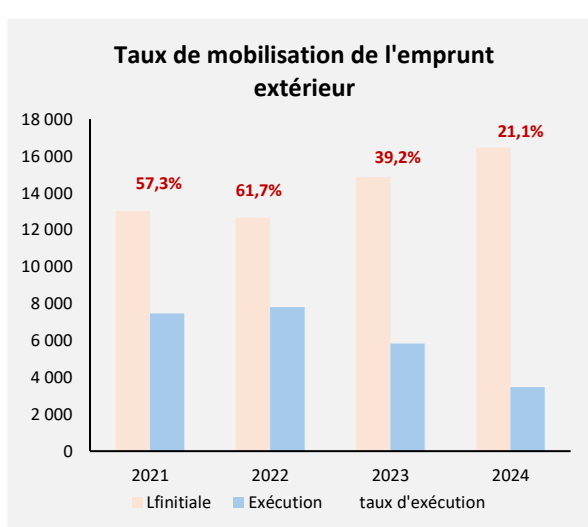
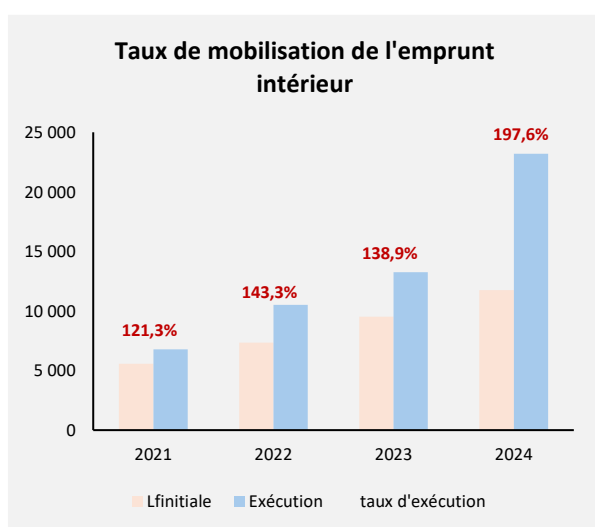
Ressources d'emprunt

La période 2021-2024 a été marquée par une augmentation significative des besoins de financement résultant d'un double effet : (i) l'élargissement du déficit budgétaire qui a dépassé la barre des 10 000 MDT et (ii) la hausse du principal de la dette.

Ces besoins de financement accrus ont été couverts par un recours sans précédent à l'emprunt.

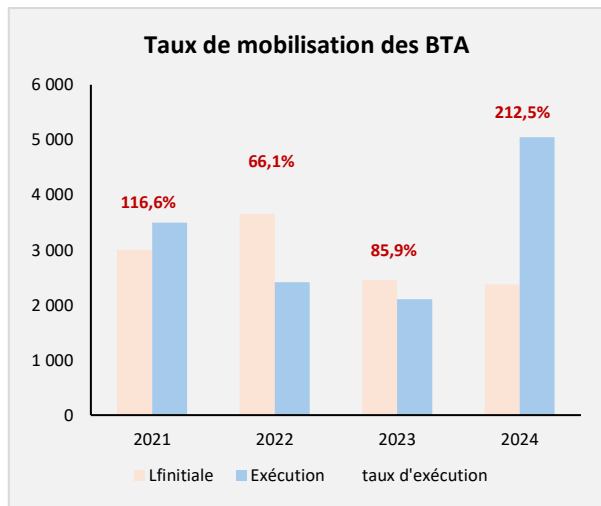
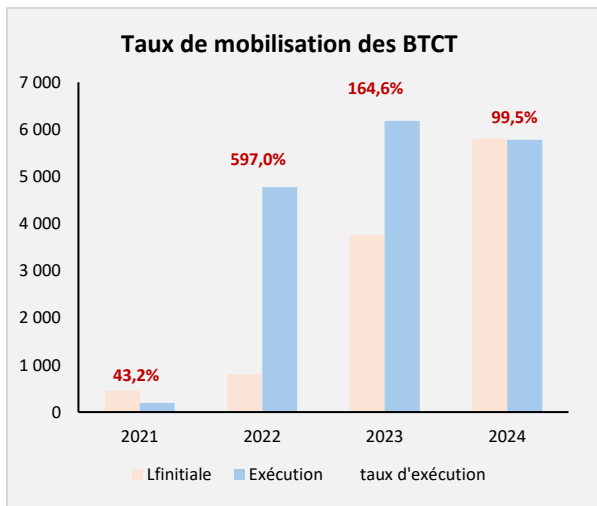


La période 2021-2024 a été marquée par un changement notable de la structure de l'endettement public. En effet, face aux difficultés manifestes de mobilisation des ressources de financement extérieur, le recours excessif aux financements intérieurs a permis de combler le gap et boucler le schéma de financement.



Le schéma de financement du Budget durant la période 2021-2024 a été caractérisé par :

- Un recours sans précédent au financement intérieur avec des niveaux élevés de BTCT et d'emprunt national dans un contexte de faible attractivité des BTA. Il convient de souligner que les émissions de bons de trésor de 13 et 26 semaines, inédites jusqu'alors, sont désormais inscrites dans la Loi des finances et ce, depuis 2021.
- Une faible performance au niveau de la mobilisation des financements extérieurs, particulièrement les appuis budgétaires.

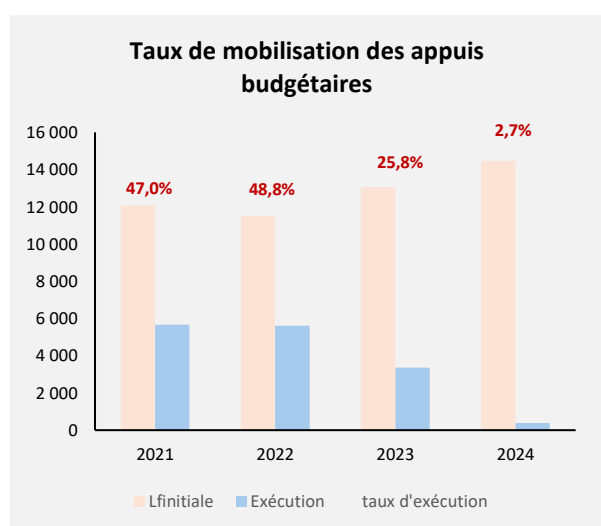
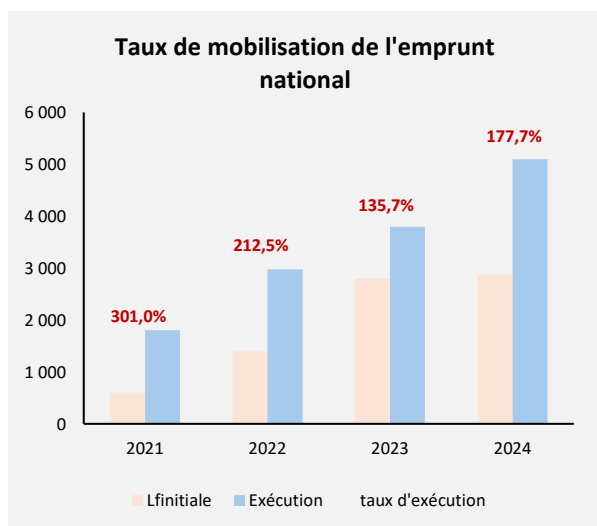


La mobilisation des bons de trésor (BTCT et BTA) a été accompagnée par une intensification des opérations d'open market témoignant des difficultés de mobilisation de ces bons.

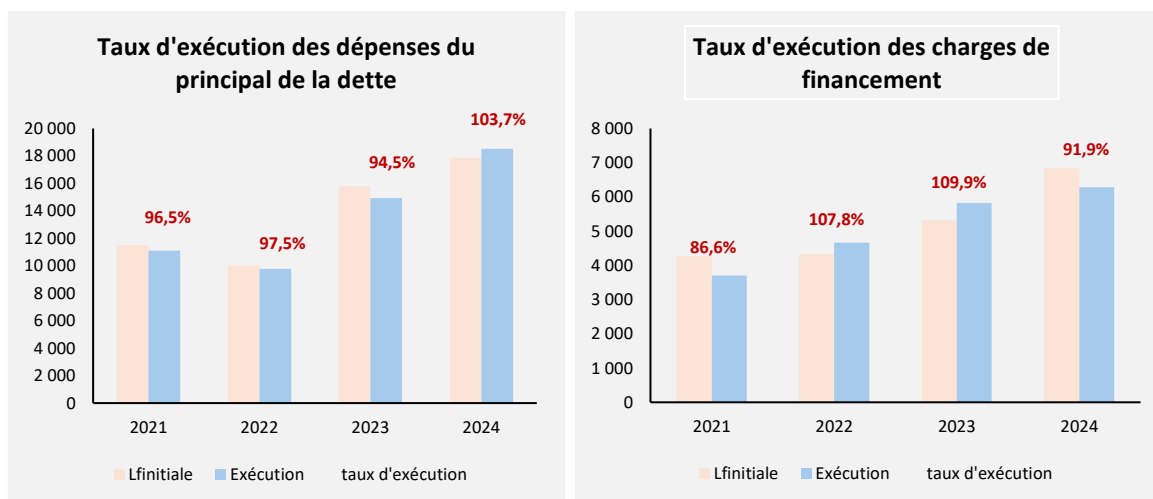
Par ailleurs, il convient de souligner qu'à partir de 2022, les emprunts nationaux ont été contractés à des taux variables, transférant ainsi le risque de taux directement sur le Budget.

S'agissant des appuis budgétaires, malgré le faible taux d'exécution durant la période 2021-2023, la LF2024 a prévu une enveloppe substantielle dépassant 14 000 MDT. Cette prévision s'explique probablement par une contrainte visant à assurer l'équilibre budgétaire.

Le recours exceptionnel à un financement de la Banque centrale, à hauteur de 7 000 MDT en janvier 2024, témoigne des difficultés persistantes à mobiliser des ressources extérieures.



Par ailleurs, il convient de souligner que les dépenses liées au service de la dette ont atteint des niveaux exceptionnels, dépassant 40 % des ressources budgétaires depuis 2022. Cette situation est liée à l'augmentation des intérêts sur la dette intérieure au cours de l'exercice budgétaire, expliquée par des souscriptions additionnelles infra-annuelles, malgré le report du remboursement de certaines échéances du principal de la dette intérieure.



Le ratio de l'emprunt rapporté au PIB est resté inférieur au seuil de vulnérabilité fixé à 15 %. Cependant, il convient de souligner quelques éléments importants à prendre en considération dans l'analyse de la situation actuelle, notamment :

- Le recours accru au financement intérieur infra-annuel, souvent considéré coûteux.
- L'augmentation significative de la dette des entreprises publiques garantie par l'État.
- La hausse du ratio d'endettement rapporté aux ressources budgétaires, qui avoisine désormais 300 %, dépassant ainsi le seuil critique de 250 %.

II. Vulnérabilité des finances publiques

La détérioration des équilibres budgétaires, marquée par l'aggravation du déficit budgétaire et de l'endettement public depuis 2020, illustre la vulnérabilité des finances publiques face aux chocs exogènes. Cette vulnérabilité budgétaire est principalement liée à la trajectoire de l'endettement public, notamment en raison de la structure de la dette et de certaines faiblesses latentes telles que la rigidité des dépenses publiques et la concentration des échéances de remboursement du principal de la dette.

Dans ce contexte, l'analyse de la vulnérabilité budgétaire nécessite une étude des rigidités structurelles des dépenses publiques ainsi que des facteurs qui expliquent l'évolution des indicateurs d'endettement.

Rigidité structurelle des dépenses publiques

L'expérience a montré que les rigidités structurelles des finances publiques peuvent compromettre la résilience face aux chocs. Cette rigidité se mesure par la part des dépenses à caractère social, des dépenses de fonctionnement et des charges liées au service de la dette dans le total du Budget. Dans un contexte de crise, la prédominance de ces dépenses peut limiter l'évolution des dépenses économiques, particulièrement les dépenses d'investissement.

A ce titre, il convient de nuancer l'analyse. En effet :

- L'augmentation structurelle des dépenses de rémunération et des interventions publiques contribue positivement au pouvoir d'achat des populations à faibles revenus ainsi qu'à la demande globale.
- En revanche, la hausse des dépenses d'investissement demeure contrainte par la capacité du gouvernement à absorber des montants plus élevés.

L'expérience a également montré que lorsque la part des dépenses non discrétionnaires (intérêts de la dette et interventions sociales) dans le total des dépenses est élevée, toute tentative d'ajustement budgétaire tend à se traduire par une réduction des dépenses discrétionnaires telles que l'investissement public et les subventions aux entreprises publiques dont l'impact économique et le rendement économiques sont généralement plus importants.

L'analyse de l'évolution des dépenses budgétaires en Tunisie confirme cette tendance observable depuis 2010 avec une augmentation continue de la proportion des dépenses rigides (service de la dette, rémunérations et interventions publiques).

En % des dépenses budgétaires	2010	2019	2023	2024
Dépenses budgétaires rigides	71,4%	81,4%	88,2%	88,9%
Service de la dette publique	20,2%	22,7%	30,2%	33,1%
<i>Intérêts de la dette publique</i>	6,4%	7,6%	8,5%	8,4%
<i>Principal de la dette publique</i>	13,8%	15,1%	21,7%	24,6%
Rémunérations publiques	37,9%	39,7%	31,4%	29,8%
Interventions publiques	13,3%	19,0%	26,6%	26,0%
Dépenses de développement	24,1%	14,6%	8,2%	7,0%
Dépenses budgétaires moins rigides	4,5%	4,0%	3,7%	4,1%

L'importance des dépenses rigides dans le total du Budget constitue une contrainte majeure pour la conduite des politiques budgétaires, en réduisant la marge de manœuvre nécessaire pour renforcer le rôle économique de l'État et stimuler l'investissement.

Faut-il rappeler qu'en 2013, le gouvernement a mis en œuvre une politique visant à consolider à la fois le rôle économique (les dépenses de développement ont représenté 16,6 % des charges budgétaires) et le rôle social (les rémunérations et les interventions publiques ont atteint 62,9 % des charges budgétaires). Cependant, cette orientation a été limitée par la capacité des administrations publiques à absorber les montants initialement alloués aux investissements publics.

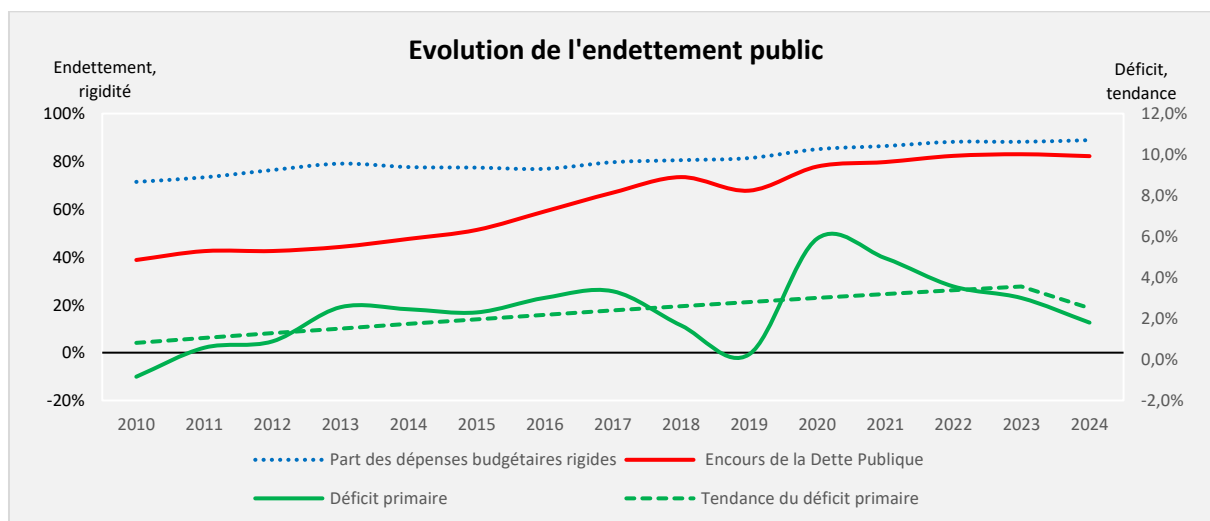
Trajectoire de la dette publique

La période 2021-2024 a connu une accélération de l'évolution des indicateurs budgétaires.

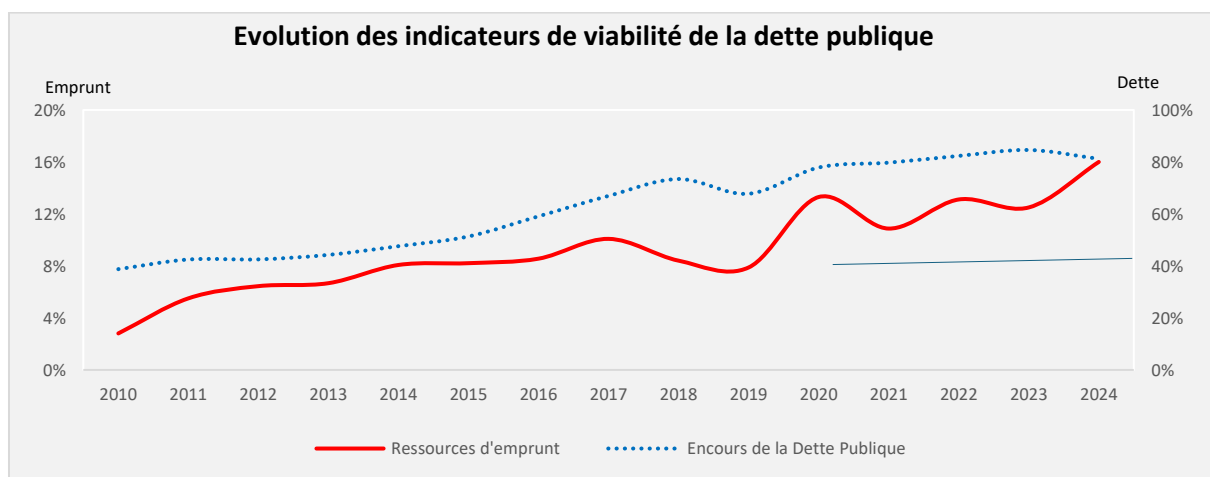
En % du PIB	2010	2019	2023	2024
-------------	------	------	------	------

Recettes fiscales	19,2%	23,5%	24,9%	25,4%
Ressources d'emprunt	2,8%	7,9%	12,5%	16,0%
Déficit budgétaire	1,5%	3,5%	7,6%	6,0%
Taux d'endettement public	38,8%	67,8%	84,6%	81,2%

L'analyse de l'évolution des indicateurs budgétaire révèle que la trajectoire du taux d'endettement public est davantage corrélée à la part des dépenses rigides (93%) qu'à l'évolution du déficit primaire (62%).



Par ailleurs, et en se référant à certains indicateurs utilisés dans l'analyse de la viabilité de la dette du FMI, il apparaît que les ratios d'endettement public et des ressources d'emprunt en % du PIB se situent à proximité des seuils critiques.



Outre le taux d'endettement qui dépasse le seuil de 70% du PIB depuis 2020, le ratio des besoins de financement en pourcentage du PIB franchit également le seuil de soutenabilité de 15% en 2024. Par ailleurs, d'autres indicateurs usuels de liquidité et de solvabilité confirment la vulnérabilité des finances publiques en Tunisie notamment avec un ratio de la dette publique et un service de la dette en pourcentage des ressources propres qui excèdent les seuils critiques respectifs.

Carte de vulnérabilité de la situation des finances publiques¹

%	2021	2022	2023	2024
Dettes Publiques / PIB (Seuil de viabilité de 70%)	79,7%	82,3%	84,6	81,2
Emprunt / PIB (seuil critique standard de 15%)	10,9%	13,1%	12,5%	16,0%
Dettes Publiques / Ressources propres (Seuil de viabilité de 250%)	308,9%	278,6%	291,3%	287,7%
Service de la dette / Ressources propres (Seuil critique standard de 40%)	43,8%	35,0%	47,7%	52,5%

Les autorités ont certes réussi à boucler l'exécution budgétaire pour l'exercice 2024. Néanmoins, les difficultés croissantes liées à la mobilisation des ressources d'emprunt et à la situation financière fragile des entreprises publiques restent des défis majeurs à relever. Le redressement des finances publiques et une analyse rigoureuse des risques latents constituent une priorité incontournable.

Exécution du Budget de l'Etat à fin mars 2025

L'exécution budgétaire à fin mars 2025 révèle un excédent budgétaire de près de 2078.5 MDT. Les principaux faits marquants sont :

- Une augmentation des **recettes fiscales** de 7.7% durant le premier trimestre 2025 par rapport à la même période de l'année dernière pour atteindre 12556 MDT. La hausse de l'impôt direct de 10.4% est expliquée par la hausse de l'impôt sur les sociétés particulièrement non pétrolière (1532.2 MDT contre 991.9 MDT)
- Une légère baisse des **dépenses budgétaires** pour atteindre 10296.2 MDT contre 10356.9 MDT en relation avec :
 - > L'évolution de la masse salariale au taux de 3% (5478.2 MDT contre 5316.3 MDT).
 - > La baisse notable des dépenses de gestion pour se situer à 267.1 MDT contre 369.3 MDT (-27.7%).
 - > L'augmentation des dépenses de subvention (1527.1 MDT contre 1372.7 MDT) en relation avec l'évolution des subventions des produits de base

¹ Cette carte représente en rouge tout indicateur qui dépasse le seuil critique sous l'effet d'un choc exogène ou un choc de croissance ou un choc de déficit primaire.

(198.7 MDT contre 171.6 MDT), des hydrocarbures (979.2 MDT contre 999.6 MDT) et du transport (349.2 MDT contre 201.5 MDT).

- La baisse des dépenses d'investissement de (-33.7%) pour se situer à 512 MDT contre 772.3 MDT.
- La baisse des charges de remboursement des intérêts (1641 MDT contre 1830.7 MDT).
- Une augmentation des ressources d'emprunt de 4.8% (8252.8 MDT contre 7872.3 MDT). Cette évolution s'explique par :
 - La mobilisation des ressources d'emprunt intérieur à hauteur de 6271.8 MDT contre 7306.6 MDT.

	Mars 2024	Mars 2025
Emprunt intérieur	7306.6	6271.8
Bons de trésor 52 semaines	2602.1	1519.8
BTA	170.8	2102
Emprunt national	1033.7	-
Autres emprunts intérieurs	3500	2650

- L'augmentation des ressources d'emprunt extérieur (1981 MDT contre 565.7 MDT) grâce à la mobilisation de 1595.3 MDT auprès de l'Afreximbank.
- Le remboursement du principal de la dette (7406.5 MDT contre 5342.2 MDT) notamment au titre de la dette intérieure (2756.2 MDT contre 1085.4 MDT).

Toutefois, l'analyse de l'excédent budgétaire enregistré à fin mars 2025 devrait être nuancée par ce qui suit :

- Il s'agit d'un résultat comptable qui ne prend pas en considération la disponibilité de la liquidité auprès du trésor pour couvrir les dépenses échues.
- La baisse des dépenses d'investissement et des dépenses de gestion traduit les difficultés de trésorerie ; Ceci est confirmé par l'augmentation des opérations d'open market et les opérations de refinancement à plus long terme.
- Le recours au financement exceptionnel de 7000 MDT auprès de la Banque centrale de Tunisie pour l'exercice budgétaire 2025 témoigne de la difficulté de mobilisation des ressources nécessaires pour couvrir les besoins de financement.
- Les difficultés financières au niveau du Budget de l'Etat apparaissent généralement en fin d'année.

I A C E

IACE FOR A BETTER THINKING ...



**ADRESSE : la maison de l'entreprise, Avenue Principale
Rue du Lac Turkana - Tunis - Tunisie**



Tel : (+216) 71 962 331



EMAIL : infos@iace.org.tn



WEBSITE : www.iace.tn