



DOCTORAT EN FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITE

Nadia ELOUAER BEN NJIMA

LA DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE TUNISIENNE

Présentée et soutenue publiquement

Le 15 juin 2009 à 14h30

DIRECTEUR DE THESE

Monsieur Luc SAÏDJ, Professeur Emérite à l'Université Jean Moulin Lyon III

MEMBRES DU JURY

Monsieur Jean-luc ALBERT, Professeur à l'Université Jean Moulin Lyon III,

Monsieur Néjib BELAID, Professeur à l'Université de Sousse- Tunisie,

Monsieur Alain EUZEBY, Professeur à l'Institut d'Etudes Politiques de Grenoble,

Monsieur Gilbert ORSONI, Professeur et Doyen de la faculté de Droit Aix-Marseille III,

Monsieur Luc SAÏDJ, Professeur Emérite à l'Université Jean Moulin Lyon III.

L'Université Jean Moulin Lyon III n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

A ma famille

A mon mari

A ma fille Arije

Remerciements

Cette thèse est le fruit d'une réflexion de sept années durant lesquelles j'ai pu bénéficier de la culture provenant du milieu universitaire. Evidemment, bien que ce travail soit personnel, beaucoup de personnes y ont largement contribué que ce soit directement ou indirectement.

Je tiens à exprimer ma reconnaissance et ma profonde gratitude à mon directeur de recherche Monsieur Le Doyen Luc SAÏDJ, professeur émérite à l'Université Jean Moulin Lyon III. Je voudrais aussi le remercier pour la disponibilité et la patience qu'il m'a accordée tout au long de ces années. Les conseils qu'il m'a prodigués tout au long de la rédaction, ont toujours été pour moi clairs, précis et concis, me facilitant grandement la tâche et me permettant d'aboutir à la réalisation de cette thèse.

Ma reconnaissance va également à Monsieur Néjib BELAÏD, Professeur à l'Université de Sousse en Tunisie, pour le vif intérêt qu'il a constamment manifesté à l'égard de mon travail.

Ma gratitude s'adresse à tous les membres du jury qui ont bien voulu accepter de lire ce travail et y apporter leurs précieuses remarques.

Je manifeste ma profonde gratitude à Madame Hedia Allouche professeur de français pour sa précieuse relecture.

Je remercie également le professeur Ezzedine Zouari, directeur de l'Institut Supérieur de Finances et de fiscalité de Sousse pour ses encouragements et sa générosité.

Je remercie tout particulièrement mon père pour avoir toujours été présent et m'avoir soutenue et, surtout, ma mère qui, avec infiniment de patience, de compréhension et de tendresse m'a aidée à surmonter toutes les difficultés de mon parcours. La confiance et le soutien de mes parents ne m'ont jamais fait défaut. Je voudrais remercier également mon frère, ma sœur et son mari pour leur aide qui m'a été précieuse. Je remercie également ma belle famille, particulièrement mes beaux parents pour m'avoir encouragé.

Ma profonde gratitude va également à mon époux et à ma fille en reconnaissance de tous les sacrifices qu'ils ont consentis et dont je suis à jamais redevable.

Les encouragements de mes proches m'ont été très précieux. Je leur dois tout. Ce travail leur appartient.

Sommaire

Introduction générale :	2
Première Partie : L'économie de la dette	19
<i>Chapitre 1 : Le développement de la dette</i>	21
Section I : Les facteurs explicatifs de la dette	21
Section II : La structure et le poids de la dette	48
<i>Chapitre 2 : Les politiques de la dette</i>	85
Section I : La soutenabilité de la dette	86
Section II : La réduction de la dette	120
Seconde partie : Le régime de la dette	136
<i>Chapitre 1 : La création de la dette</i>	138
Section I : Le cadrage de l'emprunt	139
Section II : La décision d'émettre un emprunt	152
<i>Chapitre 2: La gestion de la dette</i>	163
Section I : La gestion sur le plan interne	163
Section II : La gestion sur le plan international	189
Conclusion générale :	213

Introduction générale

*Un Etat sans dette ou bien ne fait pas assez pour son avenir ou exige trop de son présent*²⁰. Dans la mesure où les Etats ont un besoin de financement, ils utilisent largement les opérations de crédit²¹. L'endettement est un phénomène universel que l'on retrouve dans tous les pays. En conséquence, le caractère inéluctable de la dette publique est reconnu d'autant.

L'emprunt est une des principales composantes des finances publiques modernes. Il est considéré comme une ressource temporaire mais aussi complexe. En effet, cette variable est étroitement liée au déficit budgétaire.

*Pour remplir ses missions, l'Etat effectue des dépenses, perçoit des impôts, emprunte, accumule et gère une dette plus ou moins considérable*²². Les économies qui sont au stade initial de leur développement disposent d'un stock de capital limité et offrent souvent des possibilités d'investissement plus rentables que les économies matures. Ce qui menace de dette ces pays.

En effet, en se lançant dans une stratégie d'endettement extérieur à grande envergure il serait difficile aux pays en voie de développement d'échapper à l'engrenage de la dette. La majorité de ces pays se trouvent, depuis de longues années, dans le cercle vicieux de l'endettement.

Les finances publiques influencent, d'une manière déterminante, l'économie nationale à travers les composantes de la politique budgétaire. En effet, *La politique budgétaire, comme les autres composantes de la politique économique, a pour objectif de permettre une croissance économique aussi forte et équilibrée que possible. Sa spécificité tient aux instruments qu'elle utilise : la variation des soldes et/ou des masses budgétaires, les*

²⁰ GROSCLAUDE (Jacques), *La dette publique en République Fédérale d'Allemagne*, in Robert HERTZOG (dir), *la dette publique en France*, édition Economica, 1990, p 93-109.

²¹ Le mot crédit exprime la confiance dans la solvabilité d'une personne : le crédit public signifie la confiance dans la solvabilité de l'Etat qui, par l'influence qu'il inspire, va disposer des fonds par le procédé de l'emprunt public.

²² LANDAIS (Bernard), *Leçons de politiques budgétaires*, éditions Balises, 1998.

*modalités de financement des déficits publics (création monétaire ou recours aux différents types d'emprunts), l'allègement ou l'alourdissement des prélèvements obligatoires*²³.

L'état de déséquilibre chronique entre le volume des recettes et celui des dépenses rend l'endettement nécessaire. Il existe deux types de relations entre dette publique et déficit budgétaire : une relation causale entre une cause (le déficit budgétaire) et un effet (la dette publique) et une relation d'accompagnement dans l'évolution ; à un état de déficit soutenable correspond une dette soutenable ; à un état de déficit structurel et rigide correspond une dette insupportable.

Les modes de financement du déficit budgétaire sont multiples. En revanche, plusieurs contraintes s'imposent, étant donné que l'objectif de financement des gouvernements est la mobilisation des ressources financières en tenant compte des éléments de coût et de risque des implications macro-économique et monétaire.

Historiquement, l'endettement extérieur a constitué un important stimulateur de la croissance économique et un moyen pour équilibrer le budget. D'ailleurs, la dette publique, particulièrement la dette publique extérieure, a une existence propre en dehors du budget et des finances publiques. *C'est un phénomène essentiel de l'économie générale du pays, tant par le rôle qu'il joue sur le marché financier et monétaire que par ses effets de répartition ou de redistribution des capitaux et revenus*²⁴.

La dette extérieure est considérée comme un instrument privilégié de financement de la croissance économique des pays en voie de développement. Pour que l'économie profite des avantages de cet instrument, des modèles plus ou moins formalisés ont été développés par la mise en évidence de la qualité de la contribution de la dette à la réalisation des objectifs macroéconomiques. Néanmoins, aucune des formes classiques de financements, dont la dette, n'a pu suivre l'évolution des déficits budgétaires des pays en voie de développement.

La majorité des pays en voie de développement ont contracté des emprunts dépassant leur capacité réelle de remboursement. Ils ont également placé les fonds empruntés dans des investissements qui ne génèrent pas des excédents monétaires. Pour la plupart, les emprunts octroyés ont servi les dépenses courantes. D'où une mauvaise allocation des ressources ainsi

²³ SPINDLER (Jacques), *L'évolution de la conception théoriques et des instruments de la politique budgétaire*, Revue Française de Finances Publiques n°46, 1994 page 29.

²⁴ TROTABAS (Louis), *Droit budgétaire et comptabilité publique*, 5^{ème} édition, Dalloz, 1995, p145.

qu'un environnement international hostile ont contrecarré la solvabilité des pays en voie de développement.

D'après les rapports des institutions financières mondiales que sont le FMI et la BM les pays en voie de développement sont les plus sensibles face au phénomène d'accumulation de la dette extérieure. En 2007 le volume global de la dette publique extérieure des PVD est de 1350 milliards de dollar. Elle représente 40% du volume global de la dette extérieure de cette catégorie de pays. Il est à noter qu'en 1990 le volume de la dette extérieure globale, privée et publique, des PVD était de 1330 milliards de dollars²⁵.

En Tunisie, l'insuffisance de l'épargne nationale et le déficit public justifient le recours de l'Etat aux sources de financements extérieurs. Durant les cinq dernières années l'épargne nationale n'a pas dépassé 25% du revenu national disponible brut. Le besoin de financement a représenté à la fin de l'année 2008 une valeur négative de 2.7% par rapport au revenu national disponible brut. Cela s'explique par l'adoption par la Tunisie d'une politique d'investissement qui dépasse sa capacité de financement²⁶. D'après le rapport du FMI²⁷ l'épargne nationale brute par rapport au PIB est passée de 21.9% en 2004 à 23.3% en 2008. Alors que l'investissement brut par rapport au PIB il s'est stabilisé autour de 24.5% entre 2004 et 2008. Ces pourcentages expliquent que l'investissement brut en Tunisie croît plus rapidement que l'épargne nationale. D'où un déficit épargne- investissements qui passe de -2.9% en 2004 à -1.1% en 2008.

Particulièrement, l'épargne nationale brute consolidée de l'Etat est stabilisée à 4% entre 2004 et 2008. Durant cette même période l'investissement brut consolidé par l'Etat connaît une moyenne de 6.5%. Cela explique le besoin de l'Etat de sources de financement externe, traduit par un déficit épargne-investissement consolidé de l'Etat d'une moyenne de 2% pendant la même période étudiée. En effet, les recettes d'exportation, ayant connue une croissance considérable entre 2004 et 2008 (0.1% en 2004 et 4.1% en 2008), et l'épargne domestique générée ne suffisent pas pour financer les investissements productifs susceptibles d'assurer un développement économique et social. Face à cette insuffisance, la Tunisie doit faire appel aux sources de financement externe.

²⁵ *La dette du Tiers Monde ?*, Rapport de C.A.D.T.M, mise en ligne le 2 décembre 2006, page 4, <http://www.cadtm.org>.

²⁶ Rapport de la Banque Centrale de la Tunisie pour l'année 2007.

²⁷ Fonds Monétaire International, *Consultation s de 2006 au titre de l'article IV- rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration*, Rapport n° 06/207, mai 2006, <http://imf.org>.

Le présent travail est axé sur la problématique de la dette publique extérieure des pays en voie de développement avec comme cas d'application la Tunisie. L'objectif recherché est l'étude de la question de l'endettement extérieur public sous ses aspects économique et institutionnel. Il convient au préalable de délimiter le concept de la dette publique extérieure (I), de le distinguer des notions qui lui sont voisines (II), de présenter un aperçu historique de la dette tunisienne (III) et enfin, de rappeler l'intérêt de l'étude (IV).

I. La délimitation de la notion de dette publique extérieure

La définition de la notion de dette implique une mise en évidence de certains prolégomènes : la notion de la dette, ses raisons et sa perception par les autres disciplines.

1° La notion de dette

Pour les civilistes, *la dette est l'obligation pour une personne débitrice à l'égard d'une autre créancière de faire ou de ne pas faire quelque chose, et spécialement de payer une somme d'argent ou encore un engagement à rembourser une somme d'argent prêtée à un certain moment et à un prix convenus à l'avance*²⁸. Ainsi, la dette est l'obligation juridique du débiteur (privé ou public) de verser une certaine somme d'argent à un créancier.

En Droit civil, *elle est également une obligation pécuniaire portant sur une somme fixée à l'avance, mais sur une valeur estimée au moment de l'exigibilité, en vue de parer aux fluctuations monétaires*²⁹.

S'agissant de l'emprunt public, il est défini comme *un contrat à caractère administratif en raison de sa soumission à un régime exorbitant ; il est autorisé par la loi de finances et ses conditions sont fixées par décrets ; ses modalités techniques sont définies par arrêtés*³⁰. La dette est aussi, *un acte ou un fait juridique générateur d'obligation pour l'Etat, les collectivités territoriales et les autres organismes publics*³¹.

La définition du dictionnaire de finances publiques³² est la suivante : *la dette publique est l'ensemble de l'endettement des personnes publiques c'est-à-dire des engagements publics*

²⁸ CORNU (Gérard), *Vocabulaire juridique*, Association Henri Capitant, édition Presses Universitaires de France, 5^{ème} édition, 1996, page 267.

²⁹ Lexique des termes juridiques, éditions Dalloz, p236.

³⁰ CHOUVEL (François), *L'essentiel des finances publiques*, édition Gualino, 2005, p 63.

³¹ PAUL (Michel), *Les finances publiques de A à Z, dictionnaire de droit budgétaire et de comptabilité publique*, éditions ESKA, 1998, p87.

³² PERCEBOIS (Jacques), ABEN (Jacques) et EUZEBY (Alain), *Le dictionnaire de finances publiques*, édition Armand Colin, 1995, p 63.

*contractés à l'égard de divers créanciers. D'une manière plus restreinte, la dette de l'Etat est l'ensemble des emprunts contractés par l'Etat. Il peut s'agir d'un flux d'endettement au cours d'une année, ou d'un stock de l'encours de la dette à une date donnée ou d'une somme cumulée des flux non remboursés. La dette se définit, aussi, par la somme des emprunts contractés et le découvert en compte courant du Trésor à la banque centrale*³³.

Le Lexique d'économie définit *la dette publique comme étant l'ensemble des engagements financiers contractés par l'Etat nets des remboursements effectués*³⁴.

Dans la terminologie financière, la dette désigne l'ensemble des obligations juridiques de l'Etat à un moment donné. Ainsi la dette publique correspond au montant global des obligations pécuniaires contractées par l'Etat à titre d'emprunt. En d'autres termes, la dette publique est l'ensemble des engagements internes ou externes de l'Etat à titre d'emprunt et non encore remboursés. En résumé la dette publique est l'ensemble de ce qui est dû par l'Etat tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

Ces définitions témoignent donc, de la complexité de la dette tant au niveau des sources comptables utilisées qu'au niveau des éléments constitutifs retenus.

Traditionnellement, la dette publique dont l'encours est évalué et suivi par la comptabilité publique se compose de la dette à moyen et long terme contractée par l'Etat sous forme d'émission d'emprunt sur le marché financier et de la dette à court terme, composée des bons de Trésor émis et la dette à vue.

Au sens du Traité de Maastricht, la dette des administrations publiques mesure l'ensemble des engagements financiers bruts des administrations publiques (l'Etat, les organismes d'administration centrale, les administrations publiques locales et les administrations de la sécurité sociale) à l'exception des crédits commerciaux et des décalages comptables. Il s'agit d'une dette brute, les avoirs financiers des administrations publiques ne viennent pas en déduction de celle-ci. La dette au sens de Maastricht est mesurée en valeur nominale et non en valeur de marché. Elle est consolidée, ce qui signifie qu'elle exclut les dettes entre administrations publiques, notamment les dépôts des collectivités locales auprès du Trésor public.

³³ Cité précédemment, p 64.

³⁴ Lexique d'économie, éditions Dalloz, 2007, p225.

2° La classification de la dette

La Tunisie a fait un usage fréquent de l'emprunt sous toutes ses formes pour financer le déséquilibre de son budget. En effet, elle a eu recours aussi bien à l'épargne nationale qu'à l'emprunt étranger. Afin de dégager les principales classifications de la dette publique, l'on se placera à deux points de vue : l'origine des fonds et la durée de l'engagement pris par l'Etat.

Si on tient compte de la classification selon l'origine des fonds, la dette intérieure est constituée par les prêts contractés par l'Etat et provenant des résidents. Sa principale caractéristique est que d'une part son régime est soumis à la législation nationale, d'autre part, son remboursement s'effectue exclusivement par la monnaie nationale. Le recours à l'emprunt interne est fréquent, et ses formes sont variables. L'emprunt interne est en principe libre mais peut exceptionnellement être forcé. En ce qui concerne l'emprunt forcé, la Tunisie a fait appel à cette modalité pendant trois fois. La particularité de cet emprunt est qu'il doit être souscrit par toute personne nationale, physique ou morale, le manquement étant passible de diverses sanctions, dont une pénalité de 10% du montant de la souscription due par mois ou fraction de mois de retard, en cas de retard dans la souscription, sans préjudice d'une amende fiscale définitive correspond à deux fois le montant de la souscription due. Pour l'emprunt libre, la souscription n'est pas obligatoire, c'est ce qui le distingue de l'impôt. Cet emprunt est rémunéré par des intérêts à court ou moyen terme et plus rarement à long terme.

Sur le plan international, la Tunisie a eu recours à des Etats étrangers (relations bilatérales) et aussi à des organisations internationales (relations multilatérales) afin d'obtenir des prêts. Les institutions financières internationales telles que la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International ainsi que la Banque Européenne d'Investissement jouent un rôle important dans le domaine de l'aide au développement.

A l'origine, des prêts globaux étaient souvent accordés, mais de nos jours, on s'oriente de plus en plus vers des mécanismes d'emprunts affectés, ce qui rassure à la fois l'institution ou l'Etat créancier et garantit un usage effectif et efficace de l'argent prêté.

La dette extérieure de la Tunisie est la dette à court, moyen et long terme contractée par l'Etat auprès de l'extérieur. Cette dette est destinée à satisfaire des besoins en ressources extérieures, au financement des projets et des programmes ainsi que les projets des entreprises publiques et du secteur financier. La dette extérieure de la Tunisie est généralement sous forme

d'accords bilatéraux, et particulièrement sous forme de crédits affectés et d'émissions sur les places financières internationales. Globalement, elle est de moyen et long terme.

3° Les raisons de l'endettement public

Pour les pays ayant une insuffisance de moyens propres, l'endettement public s'avère indispensable. Ces Etats s'orientent vers cette forme de financement pour atteindre les objectifs fixés par leur processus de développement. Par conséquent, la dette publique joue au moins deux rôles principaux à savoir équilibrer le budget et rembourser les dettes précédentes.

Équilibrer le budget de l'État : Connaissant la relation de causalité entre la dette et le déficit, et la relation d'accompagnement dans l'évolution, il est important de faire la distinction entre déficit ou déséquilibre financier public (déficit budgétaire) et la dette publique.

En droit financier et fiscal, le déficit budgétaire est le découvert : c'est l'excédent éventuel de l'ensemble des charges inscrites dans une loi des finances sur l'ensemble de ses ressources³⁵.

*En comptabilité budgétaire publique française, le déficit résulte d'une insuffisance des recettes du budget par rapport aux dépenses de ce budget. Le résultat varie selon que l'on y inclut ou non le solde des opérations avec le Fonds Monétaire International et des opérations du Fonds de stabilisation des Changes. En comptabilité économique française, européenne et internationale, le besoin de financement est la variation négative du patrimoine financier qui apparaît lorsque, sur une période déterminée, le flux net des dettes est supérieur aux flux nets de créances*³⁶.

D'après une première approximation, le déficit budgétaire est égal au produit de l'emprunt. L'appel à la dette publique extérieure est la conséquence de l'insuffisance des ressources pour couvrir les dépenses. Seulement, un problème se pose lors du calcul de ce déficit. Va-t-on prendre en considération le produit net ou le produit brut de l'emprunt ?

³⁵ Depuis la disparition, à partir de 2006, de la distinction entre charges budgétaires définitives et temporaires, cette expression ne comporte plus de contenu technique ; dans Lexiques des termes juridiques, édition Dalloz, 2007, p215.

³⁶ ALBERT (Jean-Luc) et SAÏDJ (Luc), *Finances publiques*, 5^{ème} édition Dalloz, 2007, p 192.

En effet, il existe deux positions doctrinales. Selon la première, appliquée en Tunisie, le déficit budgétaire est égal au produit net de l'emprunt. Les dépenses d'amortissement du principal de la dette en sont exclues.

$$\text{Déficit budgétaire} = \text{dépenses globales} - \text{service de la dette} - \text{recettes propres}$$

Selon la seconde position doctrinale, le déficit budgétaire est égal à la différence entre les dépenses globales et les recettes propres.

$$\text{Déficit budgétaire} = \text{dépenses globales} - \text{recettes propres}$$

Le déficit budgétaire tunisien est un déficit à la fois structurel et chronique. Il est dû, notamment, à l'incapacité des ressources propres à couvrir les dépenses en raison de l'évolution du rôle de l'Etat et de l'insuffisance des recettes fiscales.

Rembourser les dettes précédentes : En effet, pour financer le remboursement des emprunts contractés dans le passé, soit le service de la dette³⁷, les pouvoirs publics sont obligés de lancer de nouveaux emprunts. On finance l'emprunt par l'emprunt. Cela constitue un cercle vicieux et confronte le pays endetté à des difficultés de liquidités qui peuvent entraîner une faillite virtuelle.

4° La perception de la dette publique par les autres disciplines

La notion de la dette est une notion qui constitue le point de rencontre de plusieurs disciplines scientifiques. Outre son lien avec le droit, elle a des liens étroits, également, avec les finances, les sciences économiques et la psychosociologie. Cela apparaît particulièrement lors de l'apparition des phénomènes de boule de neige, de l'effet d'éviction et de la solidarité entre les générations lors du remboursement de la dette.

En sciences économiques, toute extension de la dette publique dépend nécessairement d'une extension du besoin financier de l'Etat. La dette est alors un instrument d'action des politiques économiques à la fois structurel et conjoncturel. Elle sert au financement des dépenses d'investissement public. Elle constitue également un moyen d'éponger le pouvoir d'achat excédentaire. La dette représente un instrument efficace dans une panoplie de mesures anti-inflationnistes. Toutefois, les pays les plus endettés représentent souvent les meilleurs risques

³⁷ Si dans le secteur privé, le service de la dette est entendu comme ne correspondant qu'à la charge d'intérêt de la dette, et doit par conséquent être imputé sur le budget de fonctionnement de l'entreprise ; en finances publiques, le service de la dette se définit comme la charge annuelle de remboursement du principal (amortissement des emprunts) et le paiement des intérêts sur ces emprunts.

pour la communauté bancaire. Ce sont ceux dont la croissance économique est la plus rapide, ou ceux qui disposent de ressources naturelles importantes. Leur développement peut leur permettre à terme de réaliser des excédents commerciaux qui serviront à rembourser leur dette. Seulement si l'extension de la dette comporte des avantages économiques certains, elle n'entraîne pas moins des effets économiques néfastes tels que l'effet de boule de neige et l'effet d'éviction.

En matière d'endettement, on parle d'effet de boule de neige pernicieux. En effet, l'endettement qui oblige à emprunter pour rembourser s'aggrave par les intérêts du nouvel emprunt qui obligera à emprunter davantage plus tard.

Autrement, c'est un endettement cumulatif de l'Etat résultant de l'accroissement continu des charges d'intérêt de la dette publique. Un déficit budgétaire financé par emprunt provoque un effet boule de neige si le taux d'intérêt réel du remboursement est supérieur au taux d'accroissement réel de l'activité économique dans la mesure où, à un déficit budgétaire hors intérêt constant, le financement des charges d'intérêt provoque, à long terme, une croissance explosive du ratio de la dette publique par rapport au produit intérieur brut.

L'accumulation des déficits budgétaires implique l'accroissement simultané de la dette ainsi que ses charges d'intérêt. De plus, un taux d'intérêt de la dette supérieur au taux de croissance du produit intérieur brut provoque l'augmentation exponentielle du ratio de la dette par rapport au produit intérieur brut. Un accroissement des intérêts de la dette sous forme de boule de neige entraîne son explosion et une crise de confiance quant à la capacité des Etats à payer le service de la dette.

L'effet d'éviction : *Stricto sensu, l'effet d'éviction désigne le phénomène qui conduit l'activité économique du secteur public à prendre de plus en plus d'importance par rapport à celle du secteur privé, l'analyse portant sur les incidences d'une progression de la dépense publique financée par un volume accru de titres se soldant par une augmentation des taux d'intérêt*³⁸.

Selon la thèse monétariste, l'accroissement de la richesse des agents économiques³⁹ agit sur leur demande de monnaie. L'émission d'obligation destinée à financer le déficit accroît la richesse des agents dont la demande nominale est stimulée. Cet accroissement de la demande

³⁸ SEMEDO (Gervasio), *Economie des finances publiques*, édition Ellipses, 2001, p 265.

³⁹ La richesse des agents économiques est l'ensemble des actifs détenus, déduction faite de l'endettement.

provoque de nouvelles hausses de taux d'intérêt qui finissent par provoquer une importante réduction de cette demande. Le phénomène se poursuit tant qu'il existe un déficit budgétaire.

L'effet d'éviction, considéré comme un risque économique supporté par le secteur privé sur le marché financier, est lié à l'accroissement des dépenses publiques financées par l'emprunt au moment où l'épargne privée est accaparée par les émissions d'emprunt de l'Etat.

En psychosociologie, l'extension de la dette ainsi que ses composantes est fonction du comportement des agents économiques quant au placement de leur épargne. La souscription à un emprunt a un effet différent de celui d'un prélèvement fiscal.

L'impôt, prestation pécuniaire requise auprès des contribuables par voie d'autorité et sans contrepartie en vue de la couverture des charges publiques est considéré comme une amputation définitive du revenu. Le contribuable paye son impôt même si cela est contre sa volonté. En revanche, lorsqu'un agent économique souscrit à un emprunt sans y être obligé, il n'aura pas besoin de restreindre ses dépenses de consommation et de procéder à un nouveau calcul économique de la répartition de son revenu.

Par conséquent, la dette publique représente une imposition différée dans le temps. C'est un moyen de reporter la charge des impôts de la génération présente aux générations futures. Il convient de reconnaître que l'Etat ne peut pas souvent lever l'impôt, réduire ses dépenses pour assurer son équilibre budgétaire. Son recours à la dette est inévitable. Dans le cas de la dette extérieure l'effet psychologique sera plus important, l'Etat a contracté un emprunt auprès des étrangers. Les agents économiques nationaux perçoivent le service de la dette comme étant une charge qui leur incombe ainsi qu'aux générations futures. L'Etat contraint par l'échéancier de sa dette extérieure fera appel à l'impôt et réduira, probablement, ses dépenses afin de respecter les délais fixés au préalable.

Socialement, le remboursement régulier réalise une équité et une justice sociale entre les générations présentes et futures. Si la génération présente supporte toute seule les charges d'une dépense financée par l'emprunt, les considérations d'équité et de justice exigent le remboursement rapide.

Ainsi, la dette extérieure des pays en développement se répartit entre dette publique extérieure et dette extérieure privée. La première est contractée par les pouvoirs publics représentés par l'Etat, les collectivités locales ou les organismes publics, ou bien représentés par les

organismes privés dont la dette est garantie par l'Etat. Tandis que la dette extérieure privée est contractée par des entreprises et n'est pas garantie par l'Etat.

La dette extérieure résulte d'emprunts auprès des Etats étrangers, d'organismes internationaux et des banques étrangères. Celle-ci présente un triple inconvénient : elle met le pays emprunteur sous une certaine dépendance du pays ou l'organisme prêteur, son service obère la balance des paiements et conduit à des sorties de devises et ne bénéficie pas de l'allègement automatique dû à la dépréciation de la monnaie nationale à la différence de la dette intérieure.

Certaines études ont apprécié les fluctuations de l'endettement public. Dans un environnement incertain, le remboursement dépend du risque de défaillance de l'Etat débiteur. Toutefois, les études ayant porté sur la question de l'endettement se réfèrent aux cadres théoriques traditionnels. Pour les keynésiens le déficit budgétaire permet la stimulation de la demande qui, par conséquent, va favoriser le développement d'une capacité réelle de remboursement et contribuera ainsi à l'allègement de la dette publique.

La détermination de la dette publique dépend d'une part, du risque de change à l'échéance et des conditions fixées dans les clauses du contrat de la dette, d'autre part, de l'incertitude de la réalisation des dépenses publiques prévisionnelles dont la conséquence principale est l'augmentation du déficit public⁴⁰.

II. La dette publique et les notions voisines

Il existe deux notions proches de la dette publique, la garantie et l'avance.

1° La dette publique se distingue de la garantie d'emprunt

En droit financier et fiscal, *la garantie d'emprunt est un engagement par lequel l'Etat ou une autre personne publique accorde sa caution à un organisme dont il veut faciliter les opérations d'emprunt, en garantissant aux prêteurs le service des intérêts et le remboursement du capital en cas de défaillance de leur débiteur*⁴¹. En d'autres termes, la

⁴⁰ BARRO (J.Robert), *On the Determination of Public Debt*, The Journal of political Economy, octobre, 1979.

⁴¹ Lexiques des termes juridiques, 16^{ième} édition Dalloz, 2007, p 324.

garantie de l'Etat est un contrat par lequel il s'engage envers le prêteur (le bailleur de fonds) à satisfaire l'obligation de l'emprunteur (débiteur) si celui-ci ne la satisfait pas de lui-même.

Une dette garantie par l'Etat signale la garantie étatique des emprunts contractés par des organismes publics ou privés. Si à l'échéance le bénéficiaire n'arrive pas à rembourser, l'Etat se substitue à celui-ci pour honorer l'engagement.

La garantie de l'Etat est effective. Elle se concrétise par le versement des dotations budgétaires définitives ou de subventions s'imputant sur les dépenses en capital du budget de l'Etat aux établissements défailants pour leurs permettre de rembourser.

La garantie de l'Etat est octroyée par une autorisation générale décidée à chaque exercice budgétaire pour permettre le contrôle des ressources accordées aux parties garanties par l'Etat. Cependant, il ne s'agit pas réellement d'une autorisation de dépenser puisqu'elle ne correspond pas à une véritable opération de décaissement. Il s'agit, plutôt, d'une attribution de la garantie de l'Etat à certains organismes nécessitant des ressources externes. Dans le cas d'une insolvabilité de la personne publique débitrice, la garantie est mise en jeu et l'imputation des sommes dues sur le budget de l'Etat est obligatoire.

La technique de la garantie correspond à un engagement éventuel de l'Etat qui ne provoque l'endettement que si ce dernier est amené à se substituer au débiteur défailant.

Dans l'hypothèse de la mise en jeu de la garantie suite à la défaillance ultérieure de crédit, l'Etat assure le service de la dette pour le compte du débiteur. Dans ce cas, cette dépense qui était éventuelle lors de l'octroi de la garantie deviendra une charge effective et s'imputera par conséquent sur les budgets futurs.

Le débiteur principal qui n'arrive pas à honorer son engagement n'est pas dégagé de sa responsabilité envers son prêteur. En effet, l'Etat se réserve le droit de se retourner contre lui pour obtenir le remboursement.

Toutefois, une difficulté majeure se pose dans le cas où l'Etat après avoir accordé sa garantie ne procède à aucun décaissement de fonds. Comment analyser la valeur et l'intérêt de cette charge ?

Même si la garantie ne présente aucune valeur, elle est bien assortie d'effets juridiques. D'une part, c'est une technique permettant à son bénéficiaire le droit de tirer l'avantage du crédit public auprès de l'organisme prêteur. D'autre part, elle octroi à l'Etat un droit de contrôle sur l'activité de l'organisme.

En outre, la garantie peut être solidaire c'est-à-dire un engagement ferme dont la mise en jeu est automatique ou simple. En Tunisie, la garantie de l'Etat peut prendre trois formes ; une convention ou un contrat de garantie, une lettre de garantie et un arrêté de garantie.

La garantie de l'Etat concerne à la fois la dette interne et la dette externe. La loi des finances fixe annuellement le montant annuel dans la limite duquel le ministre des finances est autorisé à octroyer la garantie.

Dans le cadre de la promotion du développement et du maintien de la croissance économique, l'Etat peut donner sa garantie à des entreprises privées pour le financement de leurs projets d'investissement. Selon la circulaire de la Banque Centrale relative aux intermédiaires agréés n° 93-16 du 7 octobre 1993 modifiée par la circulaire n° 2005-03 du 04 janvier 2005, les établissements de crédit et les autres entreprises privées, peuvent contracter des crédits auprès des institutions financières étrangères à condition qu'elles se soumettent à une évaluation volontaire préalable auprès d'un des organismes de notation ou qu'elles soient cotées en bourse.

Cependant, l'octroi de la garantie de l'Etat est subordonné au paiement d'une commission calculée sur la base du montant du crédit objet de la garantie ; cette commission est égale à 0.5% lorsqu'il s'agit d'une institution financière et 1.5% dans le cas d'une institution non financière. En 2008, la dette extérieure garantie par l'Etat a représenté 9.6% du PIB, les bénéficiaires sont le secteur financier, le secteur de l'énergie et le secteur de télécommunication.

2° La dette publique se distingue de l'avance

En ce qui concerne l'avance, cette technique est utilisée pour ajuster quotidiennement les fluctuations de la trésorerie ainsi que pour apporter une tentative d'équilibre financier. L'Etat peut obtenir de la Banque Centrale de Tunisie des avances qui doivent être fixées par des conventions passées entre le gouverneur de la banque et le ministre des finances. Bien que les avances s'apparentent juridiquement à des emprunts, elles en diffèrent car le recours à ce moyen se traduit par une création de monnaie puisque la Banque Centrale de Tunisie ne prête

pas les fonds qu'elle possède déjà. L'avance est une technique utilisée lorsqu'on étudie la dette publique interne. Dans le cadre de notre travail, concernant à la dette publique extérieure, l'étude de l'avance ne sera pas traitée.

III. Historique de l'endettement public tunisien

L'histoire de la dette est étroitement liée à l'histoire du pays, notamment, au cours de la seconde moitié du 19^{ième} siècle marquée par la mauvaise gestion des finances publiques et par un endettement excessif qui en était la conséquence. En effet, pour faire face au manque de liquidité Mohamed Sadok Bey avait créé des bons de trésor à court terme. Le paiement des fonctionnaires et des fournisseurs ne s'effectuaient que par ce moyen. Ainsi, ces derniers se trouvaient souscripteurs de la première dette publique interne de la Tunisie.

Le ministre Khaznadar opta alors pour la politique des emprunts. Jusqu'à la promulgation de la première constitution tunisienne en avril 1861, il n'avait fait appel qu'aux créanciers locaux à savoir les fournisseurs traditionnels de la Cour. Mais les possibilités d'emprunts locaux étant épuisées, l'absence d'établissement de crédit dans la régence rendit nécessaire l'élargissement du champ des créances, par l'appel aux organismes bancaires européens⁴². C'est ainsi que Khaznadar eut ses premiers emprunts extérieurs auprès des nations occidentales. Néanmoins, les prêteurs locaux ainsi que les banques étrangères avaient deviné la banqueroute de l'Etat tunisien et ont déposé des demandes en nomination de séquestre sur les recettes fiscales de la Tunisie auprès des tribunaux français. Ce qui a mené à l'installation de la commission financière internationale. Cette commission a établi le bilan de la dette de l'Etat. Cependant, la Tunisie n'a pas pu sortir de cette situation par ses propres moyens et la France s'est engagée à garantir la dette de la Tunisie. Evidemment, la Tunisie n'a pas honoré ses engagements et la France s'est substituée à l'Etat tunisien vis-à-vis de ses prêteurs ; en contrepartie le protectorat français s'est mis en place en Tunisie.

Il faut noter que durant toute la période coloniale, les autorités protectrices ont visé l'assainissement des finances publiques tunisiennes des charges de la dette par sa liquidation et l'affectation des nouveaux emprunts contractés à des opérations d'investissement et de

⁴² GUELLOUZ (Ezzédine), MASMOUDI (Ahmed) et SMIDA (Mohamed), Histoire de la Tunisie : les temps modernes, édition de la Société tunisienne de diffusion, 1983, p350.

développement économique. Enfin, d'après MECHICHI⁴³ la dette publique tunisienne est une constante de la politique financière coloniale, car à l'indépendance elle avait une valeur négligeable. Les propos de MECHICHI confortent le choix de la période que nous avons fait pour l'étude de la dette c'est-à-dire la dette publique de la Tunisie depuis son indépendance.

IV. L'intérêt de l'étude

La fragilité des économies émergentes, traduite par la volatilité de leur PIB et le caractère aléatoire des recettes publiques, est la principale cause du déséquilibre budgétaire des États qui se trouvent face à un besoin de financement important et un excédent primaire faible⁴⁴. Le fardeau de la dette publique extérieure prend de l'ampleur avec la coexistence de plusieurs facteurs déterminants tels que la faiblesse du niveau de l'épargne et la situation critique de la balance courante.

Le problème de l'endettement public qu'il soit interne ou externe est le premier souci des États débiteurs. Il est important pour l'État de bien gérer sa dette sous peine d'avoir une dette explosive, de courir le risque de défaut associé à la dette publique voire être en situation de faillite virtuelle.

Le problème majeur des États est de trouver la meilleure combinaison afin de se procurer des ressources et de les gérer, au regard des multiples contraintes, d'ordre national et international qui s'imposent à eux.

Dans les pays en voie de développement, l'extension du rôle de l'État se traduit par la prise en charge du développement économique et social. Cependant, depuis une vingtaine d'année, on remarque un désengagement progressif de l'État du secteur économique au profit des investisseurs privés. Ce désengagement s'établit par un assouplissement des règles trop rigides de la période précédente et un retour au libre échange et des lois de marché, souvent à

⁴³ MECHICHI (Lotfi), *Le budget de l'Etat en Tunisie*, Thèse de doctorat en droit public, Faculté de droit et de sciences politiques de Tunis, 1993, p35.

⁴⁴BESANCENOT (Damien), HUYNH (Kim) et VRANCEANU (Radu), *Dette Publique, du risque d'insoutenabilité au risque d'illiquidité*, Revue Économique, volume 54, n°4, 2003.

l'instigation des institutions financières internationales qui prônent des solutions dans un souci de recouvrement de leurs créances auprès des pays endettés.

En Tunisie, ce retour au libéralisme se manifeste par des tentatives de réduction des dépenses publiques et de promotion des exportations et du secteur privé en vue de diminuer le poids de la dette publique et d'assainir les finances.

Néanmoins, quel que soit le désengagement observé, la plupart des Etats conservent des fonctions très diversifiées qui nécessitent des moyens financiers adéquats. De plus, à côté des diverses exigences d'ordre interne, les Etats doivent également faire face à de nombreuses contraintes d'ordre international car aucun Etat ne vit en autarcie et cela se traduit en termes financiers.

Ainsi, les échanges extérieurs au titre des importations et des exportations ont une influence directe sur les ressources des Etats, qui doivent tenir compte des fluctuations susceptibles de les affecter au moment de la prise des décisions financières. De même, il convient de se préoccuper des fluctuations des taux de changes, de la baisse des cours des monnaies internationales car cela détermine la hausse ou la baisse du fardeau de la dette ou du montant des recettes au titre des emprunts internationaux.

Le rôle diversifié mais important de l'Etat dans la vie économique et sociale, exige une étude approfondie de sa situation financière. Celle-ci est l'ensemble des engagements de l'Etat, notamment sa dette extérieure.

La dette publique extérieure tunisienne apparaît comme une institution pluridisciplinaire. Elle intéresse les sciences juridiques, dans la mesure où le droit budgétaire régit les finances publiques dans l'objectif d'assurer une gestion rigoureuse de celle-ci.

D'un point de vue économique, il s'agit d'une technique permettant le financement des différents secteurs qui contribuent à l'évolution du processus de développement général du pays. Il en résulte que l'étude de la dette publique extérieure tunisienne n'a pas un intérêt purement théorique. L'analyse de cette variable selon ses aspects institutionnel, économique et financier est indispensable pour une meilleure gestion de celle-ci.

La variété de la dette publique ainsi que son volume amènent à l'étude de sa soutenabilité. Or, l'estimation de la totalité de la dette publique (dette interne majorée de la dette extérieure) pourrait altérer la solvabilité de l'Etat, même si sa dette est soutenable.

En conséquence, une recherche approfondie sur la situation de la dette publique extérieure tunisienne permettrait de déceler les anomalies éventuelles en matière de gestion et de traitement de ce fardeau. Le contexte actuel exige une maîtrise plus efficace des équilibres économiques et financiers à cause de la mutation des caractéristiques de la dette publique extérieure.

Notre champ d'étude portera sur la dette publique extérieure de l'Etat, la dette des autres administrations publiques ne sera pas abordée. Cette délimitation nous semble être justifiée par le fait que l'Etat est un acteur déterminant dans la politique budgétaire et économique. L'ampleur de la tâche ainsi que notre intention de saisir la relation de la Tunisie avec ses partenaires extérieurs nous ont conduit à ne retenir que la dette publique extérieure.

En réalité, il faudra analyser la dette publique extérieure selon différents points de vue. Les approches peuvent varier en fonction de la nature des questions posées. Une première approche serait d'établir une analyse synthétique de la dette. Mais faut-il encore examiner la charge que constitue son service pour connaître son influence réelle sur l'économie.

Notre souci est de mener une étude des divers aspects de la dette, c'est pour cela que nous opteront pour une approche chronologique, ce qui nous paraît indispensable pour une étude concrète de la dette.

Nous allons essayer de répondre à notre problématique selon un plan à deux parties. La première partie est consacrée à l'économie de la dette, la seconde analyse le régime de la dette.

Le choix de ce plan se justifie du moment que malgré la pluralité d'approches étudiant la dette, aucune n'est suffisante en elle-même, le problème de la dette touche aussi bien le droit que l'économie. A notre avis, l'étude de toutes les approches du sujet exige qu'on choisisse un plan qui englobe tous les aspects de cette variable.

Première Partie

L'économie de la dette

Introduction première partie

La dette extérieure publique est le montant des engagements contractuels ayant donné lieu à un versement de fonds à un Etat montrant un besoin de financement. Cet engagement traduit la volonté du débiteur de se procurer un emprunt et par la suite de le rembourser et la volonté du créancier de bien vouloir fournir le prêt selon des conditions fixées au préalable. Le recours à ce moyen de financement doit être rationnel pour éviter les aléas de l'accumulation de la dette. Les pays en voie de développement sont les plus sensibles aux fluctuations de la dette extérieure publique. L'accroissement de cette dernière sans surveillance pourra avoir des conséquences sur l'économie de ces Etats. Plusieurs raisons font de la dette un moyen de financement très onéreux pour les pays en voie de développement. La majorité de ces Etats ont cumulé des dettes qu'ils ne sont plus en mesure de rembourser. Ces constats ont marqué l'économie mondiale et ont incité les parties concernées à trouver des solutions. Ainsi, de nombreux travaux se sont focalisés sur la détermination des critères de classement des pays endettés et l'évaluation de ce fardeau pour essayer de le réduire. La dette extérieure publique est à la fois une cause et un résultat des différentes crises mondiales qui ont marqué l'histoire.

Partant de cette logique, une analyse du développement de la dette des pays en voie de développement, particulièrement la Tunisie (Chapitre I) est nécessaire pour trouver les politiques adéquates à la réduction de ce fardeau (Chapitre II).

Chapitre 1 : Le développement de la dette

L'endettement extérieur des pays pauvres et très endettés est la conséquence directe de la détérioration des termes de l'échange due aux fluctuations défavorables des cours des principales matières premières. Les pays dont les exportations sont les moins diversifiées ont été les plus touchés par les crises internationales. L'absence de suivi des Programmes d'Ajustement Structurels (PAS) ainsi que le manque de cohérence dans l'application des réformes macro-économiques ont bloqué la capacité des pays pour assurer le service de leur dette et ont engendré par conséquent un énorme besoin de financement. La gestion peu attentive de la dette extérieure et les variations du taux de change des principales monnaies ont contribué à l'alourdissement des crises de la dette. Enfin, les facteurs politiques, notamment les guerres civiles dans les pays de l'Afrique Noire durant les années quatre-vingt, peuvent être à l'origine de ces crises. Comme tous les pays en développement, la Tunisie a subi les effets des crises internationales et a eu une dette extérieure évolutive et ingérable. Néanmoins, la dette extérieure tunisienne est caractérisée par une grande diversité.

Section I : Les facteurs explicatifs de la dette

Au XIX^{ème} siècle il y avait des périodes de mobilité internationale intense de capitaux, tels que le transfert des capitaux de Londres vers les mines en Amérique Latine et le transfert des capitaux français, vers la fin du siècle, en vue de la découverte des mines en Amérique du Nord et en Russie. Néanmoins, les crises les plus importantes sont celles du XX^{ème} siècle.

Généralement, une crise internationale a un effet sur les finances publiques du pays endetté en réduisant la base de ses recettes budgétaires. Ainsi, dans le cas des crises jumelles asiatiques de 1997-1998, les crises bancaires ont entraîné pour l'Etat des coûts importants liés au sauvetage du système bancaire, tandis que les crises de changes alourdissent le poids de la

dette publique en devises. Ainsi, le phénomène de l'endettement public s'explique par des facteurs exogènes au pays endetté et à d'autres facteurs qui lui sont endogènes.

Paragraphe 1 : Les facteurs exogènes

La fragilité des pays en voie de développement débiteurs justifie l'impact des crises et des conjonctures internationales sur la structure et le développement de leur dette publique extérieure. Ainsi, des phénomènes extérieurs voulus, tels que les crises internationales peuvent avoir un effet direct sur l'alourdissement du volume de la dette. Outre ces facteurs, la conjoncture internationale agit sur le remboursement de la dette antérieure et sur les relations entre pays débiteurs et créanciers.

EICHENGREEN et FISHLOW⁴⁵ identifient quatre périodes des crises financières extérieures des pays en voie de développement. La première période est celle entre 1924 et 1929, elle est dominée par des prêts internationaux sous forme d'obligations émises sur différentes places financières. La deuxième période est celle du recyclage des pétrodollars de 1976 à 1981 suite au choc pétrolier de 1973. La troisième période est représentée par la vague d'intermédiation financière internationale qui s'est produite entre 1996 et 1997. Cette période est marquée par le début de la pratique des fonds communs de placements et d'investissement dans les titres boursiers de sociétés privées dans plusieurs pays émergents et en monnaies locales, ce qui a déclenché la crise financière asiatique de 1997 et 1998. L'année 1999 (quatrième période) est marquée par la crise brésilienne provoquée par la hausse du taux d'inflation et l'échec de plan Real de 1994. Les relations économiques entre le Brésil et l'Argentine ont favorisé la crise argentine des années 2001 et 2002.

A°/ Les crises internationales

La crise de la dette extérieure de la majorité des pays endettés a introduit une refonte des relations économiques internationales. Celle-ci a également classé les pays par référence à leurs niveaux d'endettement, à leurs degrés de solvabilité et à leurs capacités réelles de

⁴⁵ EICHENGREEN (Barry) et FISHLOW (Albert), *Contending with capital Flows : What is different about the 1990's?* Cornell University Press 1998.

remboursement. Cette crise s'est traduite par une prise de conscience politico-économique. Elle était le centre d'intérêt des différents sommets des chefs d'Etats les plus industrialisés et les consultations des bailleurs de fonds en ont fait une préoccupation majeure⁴⁶.

Les crises financières et économiques les plus importantes ont eu lieu à partir des années soixante-dix, sans oublier la crise de 1929.

Les deux chocs pétroliers étaient annoncés par une récession des échanges commerciaux et une inflation accrue due au dérèglement du *Gold Exchange Standard*⁴⁷ et à la crise industrielle. A la fin des années soixante, le déficit extérieur des Etats-Unis d'Amérique a considérablement augmenté. Le produit des exportations américaines ne suffisait pas pour couvrir ce déficit, ce qui a obligé l'Etat américain, en 1971, à suspendre la convertibilité du dollar en or. Cette politique a entraîné la dévaluation du dollar et l'abandon du système des parités fixes en 1973. Ainsi, les dérèglementations monétaires consécutives aux Etats Unis d'Amérique ont perturbé l'économie mondiale. Les variations imprévisibles du taux de change du dollar américain ont freiné le développement des échanges commerciaux et de l'investissement dans le monde.

La fin des années soixante-dix a été marquée par une détérioration des conditions financières des entreprises à cause de la politique monétaire américaine marquée par une hausse des taux d'intérêt et une contraction des liquidités. Cependant, la crise industrielle remonte à la deuxième moitié des années soixante. Cette crise a été marquée par un ralentissement du taux de croissance de l'industrie et une baisse dans le niveau du développement économique et de l'investissement résultant d'une mauvaise allocation des ressources à savoir le capital et le volume de production souhaité et d'un taux de rentabilité de capital faible par rapport au profit réalisable et finalement le choix des secteurs d'activités est souvent arbitraire.

En outre, la crise Est-Asiatique qui a débuté en Thaïlande par une série d'attaques spéculatives sur le bath (la monnaie de la Thaïlande) est remarquable à plusieurs égards. Elle a touché les pays à la plus forte croissance du monde et a engagé des montants financiers importants dans l'histoire des crises financières mondiales. Il ne s'agissait plus d'une crise typique des pays émergents qui résultait de mauvaises politiques macroéconomiques et repérable à travers une détérioration d'une grandeur fondamentale. A partir de 1995, la

⁴⁶ ALLAIS (Maurice), *La crise mondiale d'aujourd'hui*, édition Clément Juglar, 1999.

⁴⁷ Le 15 août 1971, le président américain Richard NIXON a décidé, unilatéralement, de mettre fin au système de Gold Exchange Standard. Le dollar américain n'est plus convertible en or.

croissance des flux de capitaux privés d'origine bancaire était l'une des conséquences majeures de la crise mexicaine. Ces flux de capitaux ont servi des systèmes déréglementés et ont incité les investisseurs étrangers, n'ayant plus confiance au Mexique, à retirer leurs capitaux.

a- Survol des principales crises internationales

L'histoire a principalement enregistré trois crises financières internationales ayant un effet sur le phénomène de l'endettement des pays développés et en voie de développement. Néanmoins, une nouvelle crise financière ne pourra ne pas être évoquée, c'est la crise des Etats Unis américains qui a touché l'ensemble de l'économie mondiale à la fin de l'année 2008. Cette crise de l'immobilier en Amérique s'est propagée au monde entier, ses conséquences sont dépendent de la fragilité du pays et de ses relations économiques internationales. A la différence des précédentes crises, les conséquences de celle-ci sont plus envisageables aux pays développés que ceux en voie de développement. Jusqu'à la moitié de l'année 2009, des solutions radicales à cette crise ne sont pas mises en place.

1° La crise mexicaine 1994-1995

La perte de confiance dans le potentiel économique et la capacité de remboursement du Mexique aussi bien que l'interruption brutale des entrées de capitaux provoquées par la dévaluation du peso (la monnaie du Mexique) en décembre 1994 ont plongé l'économie mexicaine dans une crise financière. Par la suite, les stratégies vulnérables de gestion de la dette ont menacé les finances publiques du pays. Il semble que les gestionnaires de la dette n'aient pas intégré correctement la situation économique fragilisée dans leur stratégie.

Le gouvernement mexicain avait amorcé des changements économiques profonds au milieu des années 1980 tels que la libéralisation du secteur commercial, l'adoption d'un plan de stabilisation économique et le lancement de politiques axées sur le marché. Après ces réformes, la situation financière du gouvernement a commencé à s'améliorer, la croissance a progressé de façon marquée, l'inflation a chuté et l'économie a bénéficié d'importants apports de capitaux étrangers. Les investisseurs croyaient que la situation économique était solide et viable. Une part importante des entrées était constituée de capital-actions et de titres d'emprunt liquides à court terme par opposition à des immobilisations. Le déficit grandissant du compte courant national était financé par des apports massifs de capitaux étrangers.

Des attentes économiques améliorées, une dette publique intérieure moindre, une disponibilité phénoménale de titres d'emprunt garanti sur les marchés étrangers et un boom du marché de l'immobilier ont tous contribué à la surabondance des capitaux. Au début de 1994, aux premiers signes de ralentissement économique, des prêts non productifs ont commencé à apparaître. Le secteur bancaire, privatisé, était tout simplement incapable de supporter l'expansion du crédit et n'était pas doté de politiques adéquates pour régir les prêts. Ainsi, une surveillance lacunaire du secteur bancaire semble avoir exacerbé les faiblesses du marché.

En 1994, le soulèvement qui a eu lieu dans le Chiapas en janvier, l'assassinat d'un candidat présidentiel en mars, et d'autres faits marquant une instabilité politique ont miné la confiance des investisseurs. De plus, l'escalade ininterrompue des taux d'intérêt réels aux États-Unis a exercé une pression à la baisse sur le peso et a fait perdre leur attrait aux titres d'emprunts mexicains. Plutôt que de diminuer les dépenses, de dévaluer le peso ou d'accroître les taux d'intérêt afin de continuer à attirer des investissements, le gouvernement a augmenté les émissions de titres obligataires en vue de financer le déficit du compte courant, et cela malgré la viabilité douteuse de la politique de change. Tout au long de l'année, les taux d'intérêt américains ont poursuivi une forte course ascendante, détournant de plus en plus les investisseurs.

En décembre 1994, le peso a été fortement surévalué et le gouvernement a annoncé que le déficit du compte courant dépasserait les prévisions en 1995. Les réserves en devises du Mexique avaient chuté à 12,5 milliards de dollars américains, tandis que 30 milliards de dollars américains de tesobonos arrivaient à échéance en 1995.

Tandis que la confiance des investisseurs s'amenuisait les réserves en devises du Mexique diminuaient de plus en plus. Le gouvernement a renoncé à la fourchette de fluctuation du peso par rapport au dollar américain. On craignait de plus en plus que le gouvernement manque à ses engagements à l'égard de sa dette indexée au dollar et libellée en dollars. Tandis qu'augmentait la cadence du rachat des tesobonos, les investisseurs, mexicains et étrangers, commençaient à se rendre compte que les réserves en devises seraient peut-être insuffisantes. La crise financière qui couvrait le Mexique était inévitable.

La chute de confiance et la crise financière qui ont suivi la dévaluation du peso ont déclenché une flambée de l'inflation et des taux d'intérêt. La crise s'est propagée à d'autres marchés émergents (notamment ceux du Brésil et de l'Argentine) alors que les entrées de capitaux diminuent en Amérique latine. Les primes de risque sur les obligations des pays en

développement ont augmenté, la bourse a décliné et des pressions monétaires se sont fait sentir.

Tandis que l'économie du Mexique s'effondrait, les frais de service de la dette publique libellée en peso et en devises augmentaient. De plus, le gouvernement était aux prises avec des difficultés de refinancement causées par l'exode des investisseurs étrangers inquiets détenant une part importante de la dette à court terme.

Il est possible que l'information transparente et crédible et qu'un examen rigoureux de la situation économique fragilisée par les gestionnaires de la dette ont pu réduire la vulnérabilité financière du gouvernement. Les décideurs auraient pu utiliser ces renseignements pour mieux protéger sa situation financière. Les gestionnaires avaient la possibilité, grâce à des pratiques de gestion des risques solides et bien adaptées, de concevoir une stratégie plus solide de gestion de la dette qui aurait pu limiter la vulnérabilité du gouvernement.

2° La crise de l'Asie du sud-est de 1997

La crise du système financier qui a débuté en Asie du Sud-est (surtout en Corée du Sud, en Indonésie et en Thaïlande, et qui s'est étendue à la Malaisie et aux Philippines (CITMP)) s'est répandue pour devenir une crise planétaire. Elle a percuté la communauté financière mondiale sans préavis. Un renversement massif des flux de capitaux a plongé l'économie de la région dans une crise profonde. Par suite d'une libéralisation rapide du secteur financier à la fin des années 1980 et au début des années 1990, la région avait profité d'une croissance économique considérable. Les entrées nettes de capitaux en CITMP avaient fait un bond, passant de 38 milliards de dollars américain en 1994 à 97 milliards de dollars américains en 1996.

Ces importants apports de capitaux se justifient par la volonté des partenaires financiers des pays d'Asie de maîtriser des taux de rendements élevés et de poursuivre les plans de développement économique préalablement fixés par les dirigeants asiatiques.

Toutefois, dans le nouveau contexte des services financiers axés sur le marché, le CITMP n'a pas acquis les moyens nécessaires pour s'adapter et gérer correctement les entrées de capitaux. Des règles bancaires périmées, une faible gestion des risques et une surveillance insuffisante ont fait que ces économies soient incapables de tenir bon face au déluge de capitaux. Les institutions financières étaient peu expérimentées dans la gestion des actifs. Nombre d'entre elles ont commis la même erreur en recourant à des positions en devises non

couvertes. Les fonds de placement étaient mal répartis et les institutions se sont retrouvées face à un risque de change excessif et des échéances asymétriques. La corruption semble avoir accentué les faiblesses du système bancaire et la multiplication de tous ces facteurs s'est révélée fatale.

Les premiers signes de la détérioration de la situation économique ont été perçus en 1995, au moment où la concurrence étrangère qui s'est intensifiée, a touché des secteurs d'exportations particuliers d'Asie de l'Est. L'appréciation du dollar américain et des monnaies européennes a entraîné la chute des prix à l'exportation et a alourdi le fardeau de la dette.

D'autres déséquilibres financiers sont apparus fin 1997. Des créanciers étrangers offraient des prêts à court terme pour financer l'infrastructure à long terme, ainsi que des projets industriels et immobiliers. Pendant des années, les créanciers avaient consenti des prêts sans évaluer correctement le risque de crédit. La vulnérabilité des économies d'Asie s'est accrue lorsque les marchés des capitaux ont constaté l'accumulation d'excès à la suite de mauvaises décisions de placement. L'asymétrie des échéances des actifs et des passifs est devenue intolérable. À l'instar de ce qui s'était passé au Mexique deux ans plus tôt, la dette extérieure à court terme dépassait vingt huit fois les réserves en devises.

Les créanciers étrangers, saisis par le doute et constatant la détérioration rapide de la qualité des actifs, ont quitté le pays en annulant des lignes de crédit à court terme, tandis que les investisseurs internes transféraient leurs capitaux à l'étranger.

Comme le soutenait GEITHNER [traduction] : « *Les faiblesses au bilan des emprunteurs souverains n'étaient pas la cause centrale de la vulnérabilité. [...] Celle-ci découlait des divers passifs à court terme en devises, non couverts, des banques, des entreprises de financement et des sociétés particulières. Lorsque les taux de change se sont mis à chuter, les entreprises ont toutes cherché la porte de sortie et leur mouvement général a eu un effet cumulatif*⁴⁹ ».

Les entrées se sont muées en sorties, les apports de capitaux privés nets s'étant transformés en retraits de 12 milliards de dollars américains. RADELET et SACHS⁵⁰ ont expliqué ainsi le renversement subit des entrées de capitaux : [traduction] « *Une raison qui explique pourquoi*

⁴⁹ GEITHNER (Timothy), *Sovereign risk management in an integrated world*, Conférence de la banque mondiale sur la gestion de la dette, 1999.

⁵⁰ RADELET (Steven) et SACHS (Jeffrey), *What have we learned, so far, from the asian financial crisis?*, Washington, USAID le 4 janvier, 1999.

un volume si important de capitaux a pu être retiré si rapidement tient au fait qu'une bonne part était assortie d'échéances à très court terme. Dans chacune des économies durement frappées, le passif en devises à court terme de l'économie dépassait l'actif en devises à court terme, de sorte que les économies étaient exposées à des problèmes de liquidité en cas de retrait subi de capitaux étrangers. [...] Des créanciers étrangers avaient consenti des prêts à court terme en supposant qu'ils les refinanceraient dans le cours normal des affaires».

En retirant leurs capitaux, les créanciers étrangers ont alourdi les pressions qui pesaient sur les réserves en devises. Étant donné que ces économies pratiquaient des taux de change par référence, le mouvement de panique des investisseurs intérieurs et étrangers s'est accéléré et a approfondi l'épuisement des réserves, plongeant les économies régionales dans une crise financière.

La crise du sud-est asiatique illustre éloquemment la façon dont des faiblesses au bilan du secteur privé peuvent se répercuter sur le bilan d'un emprunteur souverain. À titre d'exemple, le gouvernement de la Corée du Sud a été contraint de garantir le passif en devises des banques. Sous l'effet de l'escalade du coût du soutien offert au secteur bancaire, les retraits massifs des banques se sont transformés en retraits massifs des réserves de la Corée. Le phénomène s'est répété en Thaïlande, où le gouvernement est intervenu. La crise financière asiatique montre bien pourquoi le gestionnaire de la dette publique ne doit pas s'en tenir simplement aux obligations et aux actifs du gouvernement. Comme le montre cette crise, dans des économies émergentes et en développement, la détérioration du bilan du secteur privé peut se répercuter sur les résultats nets du gouvernement et accroître sa vulnérabilité financière.

3° La crise de la Russie de 1998

Après le démantèlement de l'Union Soviétique en 1991, le gouvernement russe a entrepris de transformer l'économie. Il devait alors faire face à de nombreux défis, notamment les faibles recettes de l'Etat, le régime de perception fiscale inefficace et les dépenses élevées. De plus, les conditions économiques n'étaient pas très favorables : taux d'inflation élevé, croissance négative, chômage élevé et productivité faible.

Afin de réduire l'inflation, la banque centrale a fixé la valeur du rouble par référence au dollar américain. À la suite de la crise du Sud-est asiatique en 1997, le recul des cours des produits de base et de l'énergie a nui à la balance commerciale de la Russie et à la situation financière

du gouvernement. Afin de financer son déficit budgétaire, le gouvernement a contracté des emprunts sur les marchés intérieurs et étrangers, sans trop se soucier d'améliorer sa situation financière.

Ainsi, il a augmenté ses emprunts sous forme d'euro-obligations libellées en dollars américains afin de financer son activité, augmentant ainsi les risques de change. Les frais de service de la dette étaient équivalents à la moitié des recettes fiscales. De plus, la durée de l'échéancier de la dette intérieure et le risque posé par les capitaux étrangers faisaient de la Russie une économie extrêmement vulnérable. Les caractéristiques à court terme du portefeuille des titres d'emprunt exposaient le gouvernement à des risques de taux d'intérêt.

En comparaison avec d'autres pays, la dette de la Russie, n'a pas été très élevée par rapport au PIB. Sa structure s'est révélée défavorable à cause de la proportion élevée de titres à court terme.

La contagion provoquée par l'effondrement du système financier en Asie du Sud-est a augmenté la sensibilité au risque des investisseurs. La Russie a commencé à perdre des capitaux étrangers au profit de nouveaux hôtes. Ainsi, le rouble a été l'objet d'attaques spéculatives suite à la renonciation de la banque centrale à la réévaluation de la monnaie par référence.

Suite à cette crise, les difficultés financières russes ont augmenté. Au mois d'août de l'année 1998, le gouvernement a annoncé son incapacité à rembourser sa dette intérieure à court terme du Trésor, ainsi que les emprunts contractés auprès du Club de Paris et du Club de Londres. De ce fait, le gouvernement a cessé de rembourser la dette libellée en roubles, car une majeure partie de celle-ci est détenue par des étrangers.

Les décisions du gouvernement russe ont eu de lourdes conséquences. À cause de son manque de confiance, la Russie s'est retirée subitement des marchés financiers intérieurs et extérieurs. Le gouvernement a donc paralysé l'économie réelle, provoqué d'intenses pressions inflationnistes et augmenté de façon marquée le risque de non-remboursement de sa dette en devises⁵¹. Les stratégies de gestion de la dette semblaient être incapables de protéger le gouvernement contre les risques de marché, de refinancement et de liquidité.

⁵¹ STANDARD & POOR'S, *Global financial system stress : leading indicators signal pressure in 16 countries*, publication S&P, CreditWeek, 1998.

b- L'impact des crises internationales sur la dette

Certains économistes, notamment, BASTIDON⁵², ont analysé les crises financières par des modèles qualifiés de « première » et de « deuxième » génération.

Selon l'auteur, la distinction entre les modèles de crises financières de première et deuxième générations peut être critiquée. Ainsi, pour GARBER⁵³ les deux types de modèles sont équivalents dans tous les cas de modifications des anticipations induites d'évènements non observables ou non observés par l'économètre.

Dans les modèles de première génération dont la logique est fondamentaliste, AGENOR, BHANDARI et FLOOD⁵⁴, l'attaque spéculative est d'une part, une sanction anticipée d'une politique économique incohérente et d'autre part, un décalage entre l'objectif de change nominal de l'autorité publique par le biais des politiques monétaires et budgétaires.

En revanche, la difficulté d'identification des conflits sous-jacents aux crises constatées remet en question la validité de ces modèles. Certains auteurs, tel que KRUGMAN⁵⁵ préconisent une interprétation plus large et introduisent des « fondamentaux » plus large par exemple le chômage qui constitue pour les pays industrialisés un objectif de la politique économique. Selon la théorie de KRUGMAN un classement des crises des dettes souveraines des pays en développement est possible dans la catégorie des crises de première génération. Dans ce cas AGLIETTA et De BOISSIEU⁵⁶ remarquent que, l'omniprésence de phénomènes d'aléa moral altère le caractère déterministe des modèles de première génération. Il existe un aléa moral lorsqu'en fournissant une assurance contre un risque donné, on encourage des comportements qui rendent la concrétisation de ce risque plus probable. Dans ce cadre, si les acteurs sont partiellement assurés contre les risques, ils sont incités à tirer davantage partie de l'information asymétrique existante en prenant des risques excessifs sur leurs projets et leurs politiques.

⁵² BASTIDON (Cécile), *Financement extérieur des pays en développement : une revue de la littérature des modèles de dettes et des crises financières*, Document de travail CNRS n° 6126, Université de la Méditerranée ; revue Région et Développement n°15, 2002.

⁵³ GARBER (Peter), *Discussion*, NBER Macroeconomics annual, volume 11.

⁵⁴ AGENOR (Pierre-Richard), BHANDARI (Jagdeep) et FLOOD (Robert), *speculative attacks and models of balance of payment crises*, IMF Staff papers, volume 39, 1992.

⁵⁵ KRUGMAN (Paul), *Are currency crises self-fulfilling ?*, NBER Macroeconomics annual, volume 11, 1996.

⁵⁶ AGLIETTA (Michel) et De BOISSIEU (Christian), *Le prêteur international en dernier ressort*, dans *Architecture financière internationale. Les rapports du conseil d'analyses économique n°18*, la documentation française, 1999.

En partant des mêmes fondamentaux que ceux dans les cas de modèles de première génération, la modification des anticipations des agents privés, déclenche une crise de la dette de deuxième génération.

Toute crise dite auto réalisatrice est qualifiée de crise de deuxième génération, traduisant un problème de liquidité des Etats endettés. Dans ce cas, la crise survient suite à un éventuel comportement d'assèchement des acteurs : c'est par définition un problème d'équilibres multiples. Prenant comme justificatif les crises financières asiatiques, certains auteurs proposent une troisième catégorie de crise qui se base sur le rôle explicatif de la fragilité financière du secteur bancaire de ces pays. En effet, dans un univers d'équilibres multiples, la crise de troisième génération prend place, mais avec des traits sous-jacents qualifiés des fondamentaux dégradés, découlant eux-mêmes des comportements des agents privés.

L'appréhension du défaut dans les modèles de crises financières fonde la complémentarité entre les logiques respectives des modèles de dettes extérieures et ceux de crises financières. Il semble en effet, douteux que la dichotomie entre modèles de dettes, destinés à l'analyse de crises de dettes souveraines des années quatre-vingt et dont le pouvoir explicatif serait limité aux pays pauvres et très endettés et modèles de crises financières adaptés aux pays émergents, soit pertinente. Cela s'explique par une raison pratique et une autre théorique.

La raison pratique tient à la prédominance d'une logique financière, dominée par l'aléa moral, sur une logique économique dans l'allocation des flux internationaux de capitaux. La capacité de déstabilisation de l'économie mondiale par un emprunteur défaillant peut constituer une caractéristique conjoncturelle de son économie comme dans le cas de formation de coalitions des débiteurs.

La raison théorique réside dans la complémentarité des objectifs et des méthodes des deux approches. La première approche des modèles de la dette pose le problème de transfert internationaux des capitaux et décrit le comportement des agents face à ce phénomène. La seconde, des modèles des crises financières, intègre le mécanisme déterminant du surendettement comme une conséquence de comportement des prêteurs.

B°/ La conjoncture internationale

L'économie mondiale a poursuivi son redressement en 2003 et ce en dépit de l'aggravation des tensions géopolitiques avec le déclenchement de la guerre en Irak et l'apparition de l'épidémie du syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) en Asie. Ces événements ont affecté profondément les indicateurs de l'économie mondiale durant la première moitié de l'année.

Amorcée dès le début du deuxième semestre, suite à l'atténuation des incertitudes et à la vigueur des politiques macroéconomiques engagées dans la majorité des pays industrialisés, la reprise a permis de compenser les contre-performances du premier semestre et favoriser, pour l'ensemble de l'année 2003, la réalisation d'un taux de croissance économique supérieur à celui de l'année précédente. En conséquence, le taux de chômage dans le monde s'est légèrement contracté par rapport à son niveau en 2002.

Néanmoins, les politiques macroéconomiques expansionnistes engagées par plusieurs pays ont suscité un regain de l'inflation et parfois même un alourdissement des déficits budgétaires dans les principales zones.

Quant aux marchés de capitaux, ils ont affiché une reprise générale en 2003 avec de fortes fluctuations relevées tout au long de l'année. En revanche, les marchés des changes ont été marqués par l'appréciation continue de l'euro par rapport au dollar américain.

Sur le marché mondial des produits de base, les cours du pétrole ont augmenté, en moyenne annuelle, sous l'effet conjugué de l'accroissement de la demande mondiale, favorisée par la constitution de stocks stratégiques et la limitation de la capacité de production dans plusieurs pays.

De plus, l'économie mondiale a enregistré en 2003 un taux de croissance affermi, soit 3.9% contre 3% en 2002 et 2.4% en 2001. Cette évolution favorable a concerné aussi bien les pays développés que ceux en développement avec des taux de progression respectifs de 2.1% et 6.1% en 2003 contre 1.7% et 4.6% en 2002.

Aux Etats-Unis d'Amérique, le rythme de la croissance s'est situé à 3.1% en 2003 contre 2.2% en 2002 et ce en dépit du fléchissement de l'activité économique durant le premier trimestre de l'année. La fin du conflit militaire en Irak et le renforcement de la politique macroéconomique expansionniste depuis fin juin 2003 ont permis de relancer fermement les principales composantes de la demande finale. Ainsi, l'accroissement des dépenses publiques,

la réduction du principal taux directeur de la FED et les allègements fiscaux ont permis de stimuler aussi bien les investissements que la consommation finale. Par ailleurs, la dépréciation du dollar par rapport aux principales autres devises a été un autre élément favorisant le renforcement de la compétitivité des entreprises américaines.

Au Japon, la situation économique s'est également améliorée. Le taux de croissance s'est en effet élevé à 2.7% en 2003 contre une régression de 0.3% en 2002. Ce redressement s'explique, d'une part, par la hausse de la demande intérieure soutenue, principalement, par les dépenses d'investissement et, d'autre part, par l'accroissement des exportations qui ont tiré profit de la reprise graduelle de l'économie mondiale durant le second semestre de 2003. Les plans de réformes des sociétés financières et non financières engagés au cours des années passées ont certes contribué notablement à la réalisation de ces résultats.

En revanche, l'activité économique n'a progressé dans la zone euro que de 0.4% en 2003 contre 0.9% en 2002. Ce ralentissement est dû, principalement, à la régression des investissements qui n'ont pu reprendre leur tendance à la hausse en dépit de la baisse à deux reprises du taux de refinancement et l'adoption par la communauté européenne, en décembre 2003, de programmes d'investissement dans l'infrastructure.

Récemment, le taux de croissance mondial a connu des ventilations considérables. En 2003, celui-ci était de l'ordre 4% contre 4.8% en 2005. Cette croissance modérée a été réalisée malgré l'aggravation des déséquilibres macro-économiques à l'échelle mondiale tels que la hausse des prix de matières premières, les incertitudes géopolitiques et les catastrophes naturelles.

Les politiques monétaires ont connu, dans les pays industrialisés, un resserrement progressif en vue de contrecarrer les tensions inflationnistes dues, notamment, au renchérissement des matières premières et en particulier les prix du pétrole.

Au cours de 2005, aux Etats-Unis d'Amérique, la Réserve Fédérale a augmenté, à huit reprises, de 25 points de bases chaque fois son principal taux directeur pour le porter à 4,25% à la fin de l'année.

Quant à la Banque Centrale Européenne (BCE), la faiblesse du rythme de l'activité économique dans la zone Euro l'a obligée à relever son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 2.25% pour la première fois depuis 2003.

Au cours de cette même année, les marchés internationaux des changes ont été caractérisés par une hausse du dollar américain par rapport à toutes les devises et ce après trois années de baisse. Cette hausse est due, principalement, à l'élargissement des différentiels des taux d'intérêt au profit du dollar. De plus, le dollar a profité des faibles perspectives de croissance dans la zone Euro. Ainsi, le rapport euro/dollar a oscillé entre 1.3558 et 1.1884 et le rapport dollar/yen est passé dans le même intervalle de 102.45 à 117.24, soit une appréciation de 14.4% par rapport au Yen contre seulement 14% par rapport à l'Euro.

Sur les marchés obligataires, les politiques monétaires restrictives se sont traduites par une légère hausse des taux longs américains, alors que les taux longs sur l'euro ont enregistré une baisse par rapport à leur niveau fin 2004. Malgré le resserrement monétaire, les taux longs américains ont gardé au mois de janvier leur tendance baissière qui peut être expliquée par le surplus de l'épargne mondiale investi dans les titres américains. A la fin du mois de mars de l'année 2005, un rebondissement des taux longs a été enregistré. A cette même date, on a constaté une baisse de l'indice de confiance des consommateurs due à la baisse des rendements des titres américains. Dans la zone euro, l'excès de liquidités à investir, en début de l'année, dans les titres obligataires à long terme a conduit à une baisse des taux de rendements des titres à échéances longues. A la fin du deuxième trimestre de 2005, les anticipations d'une baisse des taux directeurs de la BCE ont renforcé cette tendance baissière ramenant ce taux à 3.13%. Au début du quatrième trimestre, sous l'effet d'une tendance à la hausse des pressions inflationnistes, la courbe des rendements de l'euro s'est aplatie. En revanche, le niveau bas des taux directeurs a empêché une inversion de la courbe des taux qui a clôturé l'année à 3.3% c'est-à-dire 39 points de base en moins par rapport à son niveau du début de l'année.

Au Japon, les taux du marché monétaire sont restés inchangés et les rendements obligataires ont clôturé l'année à 1.47%, un niveau quasiment inchangé par rapport à celui du début de l'année. Cette situation a donné lieu à des anticipations croissantes sur la hausse des prix en 2006 et sur une politique monétaire plus restrictive, mais les déclarations de la Banque du Japon en septembre 2006 et en octobre 2006 ont montré que la politique du taux zéro ne sera abandonnée qu'après l'année budgétaire suivante.

La situation de ces trois devises permet d'avoir une idée primaire sur la ventilation de l'intérêt de la dette libellée en dollar américain, euro et yen japonais. Une variation du taux de change de l'une de ces devises peut avoir un effet néfaste sur la capacité de remboursement de la

Tunisie. Etant donné que les orientations du pays sont axées vers les marchés financiers, les situations économiques et monétaires de ces pays peuvent présenter tantôt une faveur à la Tunisie, tantôt un risque majeur à prendre en considération.

C°/ Les autres facteurs déterminants de la dette

Les déterminants du phénomène de l'endettement extérieur des pays sont nombreux et variés. Ainsi certaines études font la différence entre déterminants conjoncturels et déterminants structurels. Les phénomènes conjoncturels sont des phénomènes transitoires. Quant aux déterminants structurels, ils sont traduits par les différentes crises internationales.

Selon MILLET et TOUSSAINT⁵⁷ il s'agit de cinq principaux facteurs déterminants de la dette.

a- Les principaux promoteurs de l'endettement

Avec le premier choc pétrolier en 1973, l'augmentation du prix du pétrole a été bénéfique pour les pays producteurs, qui ont vu leurs ressources augmenter. Suite à cette situation, les banques occidentales ont proposé leurs « pétrodollars » aux pays du sud, à des faibles taux d'intérêt pour les inciter à emprunter.

A la fin de la seconde guerre mondiale, les pays du Nord avaient du mal à écouler leurs marchandises à cause de la récession et du début du chômage massif. La distribution d'un pouvoir d'achat aux pays du Sud, sous forme de crédit d'exportation, était la seule solution pour ces Etats pour échapper à cette situation. Ainsi, la naissance de la dette extérieure publique bilatérale a eu lieu.

De 1968 à 1973, la Banque Mondiale, a incité les pays du Sud à emprunter massivement afin de financer la modernisation de leur appareil d'exportation et faire face à la mondialisation. Ces moyens ont constitué la partie multilatérale de la dette extérieure publique.

⁵⁷ MILLET (Damien) et TOUSSAINT (Eric), 50 questions, 50 réponses sur la dette, le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale, édition Syllepse, 2002.

Néanmoins, les pays du Sud ont suivi cette vague de promotions « offertes » par les pays du Nord et les Banques internationales et se sont engagées sur une voie de forte augmentation d'endettement extérieur public.

Jusqu'à la fin des années soixante-dix, la dette extérieure publique des pays du Sud est restée supportable car les taux d'intérêt pratiqués étaient faibles. Ces dettes leur permettaient de produire davantage pour l'exportation et la récupération de la devise pour rembourser et investir.

b- Le contexte géopolitique et le phénomène de surendettement

Toutefois, les données géopolitiques sont fondatrices du processus d'endettement des pays du Sud. C'est après 1945 que les deux puissances, à savoir les Etats-Unis et l'ex-URSS, essayent chacune de leur côté de préserver et d'accroître leur zone d'influence. D'un autre côté, les pays d'Asie, puis d'Afrique parviennent à avoir leurs indépendances. Certains de ces pays voulaient mener leurs propres politiques de développement et prendre leurs distances par rapport aux ex-puissances. Cette volonté n'étant pas à elle seule suffisante, le manque de fonds pour investir dans ces pays a nécessité le recours à la Banque Mondiale.

L'action de la Banque Mondiale, se situait sur le plan financier. Contrecarrer l'influence soviétique et les différentes tentatives nationalistes et anti-impérialistes était l'objectif primaire des Etats-Unis via la Banque Mondiale.

La Banque mondiale avait un double rôle dans cette stratégie. Celle-ci soutenait les alliés stratégiques des Etats-Unis pour renforcer la zone d'influence américaine. Elle octroyait des prêts conditionnels au pays du Sud pour soutenir leurs productions à l'exportation dont bénéficieront les Etats-Unis. Ainsi, la Banque mondiale acquiert le contrôle des politiques économiques des pays du sud et bloque le développement des politiques indépendantes de certains de ces pays. Dans le cas où un dirigeant de l'un des pays concernés refuse la coopération, les puissances du Nord ne tardent pas à mettre à sa place une dictature, ou encore faire appel à une intervention militaire. C'est ainsi que l'environnement géopolitique fut déterminant dans la naissance et l'accroissement de la dette publique extérieure des pays en développement.

c- L'effet de la dollarisation et l'escalade des taux d'intérêt

Pendant les années soixante, le dollar a trôné sur une sorte de piédestal reposant sur la stabilité et la solidité de l'économie américaine qui a illustré un taux d'inflation qui n'a pas dépassé, pendant la première moitié des années soixante, 1%. Le dollar s'est quelque peu affaibli suite à la série des dévaluations adoptées au début des années soixante-dix. Au début des années quatre-vingt, la situation change sous l'effet de la politique d'inspiration monétariste particulièrement restrictive menée aux Etats-Unis depuis 1979, dont les premiers effets se font sentir à partir de mars 1980. Ce changement de cap de la politique monétaire des Etats-Unis traduit parfaitement la volonté de combattre l'inflation pour mieux maîtriser les anticipations inflationnistes, ces dernières étant déterminantes dans l'évolution des taux d'intérêt.

Dans ce contexte de rigueur en matière monétaire et de forte réduction du taux d'inflation, l'énorme déficit budgétaire fédéral a, lui aussi, engendré des taux d'intérêt élevés aussi bien nominaux que réels. Cette collision entre le déficit budgétaire, très élevé aux Etats-Unis, et la désinflation a eu pour conséquence des taux d'intérêt réels élevés.

L'offre du dollar est maîtrisée par la croissance de la masse monétaire de la réserve fédérale. Néanmoins, les banques commerciales veulent réduire leurs prêts à l'étranger car le pays devient de plus en plus risqué.

D'un autre côté, la demande globale du dollar est alimentée par l'expansion des crédits demandés par les américains, le besoin de financement du secteur public ainsi que le souhait des investisseurs internationaux d'acquérir des actifs financiers en dollars.

Les pays touchés par la baisse du prix du pétrole sont obligés de demander des crédits pour financer leur manque à gagner.

Les pays endettés n'ont subi qu'à demi les conséquences de la politique monétaire des Etats-Unis, ils ont emprunté plus cher, mais ils ont continué d'emprunter autant. A partir de 1980, la hausse des taux aux Etats-Unis d'Amérique a conduit à une hausse des taux d'intérêt dans certains pays développés et sur le marché financier international. La persistance d'un niveau élevé des taux d'intérêt risque de rendre plus fréquents les problèmes de solvabilité des pays en voie de développement touchés par la récession. Les difficultés de ces pays s'aggravent, aussi, à cause d'un taux d'intérêt réel élevé du dollar, monnaie en laquelle est libellée la majeure partie de la dette. En effet, le pourcentage du total de la dette à long terme libellé en dollars des Etats-Unis n'a cessé de croître. Le dollar constitue la principale devise dans laquelle est libellée une grande partie de la dette extérieure et la monnaie américaine sert de référence à d'autres devises d'emprunt. Dans ce contexte, il a fallu consacrer pour une part de

plus en plus grande des apports de capitaux extérieurs pour s'acquitter des échéances de la dette.

La majeure partie de la dette tunisienne étant contractée en devises est remboursable en dollar américain. La Tunisie est affectée par les mouvements de la devise américaine qui s'était appréciée d'une manière quasi-instantanée au cours des années 1981 à 1984 entraînant des remboursements supplémentaires. Cette dollarisation de la dette tunisienne et ce phénomène de privatisation qu'illustrent des emprunts de plus en plus importants à des taux variables n'ont fait qu'aggraver les tendances déjà existantes, à la hausse du service de la dette et qui a été essentiellement le fruit de la combinaison de facteurs endogènes propres à l'économie tunisienne.

d- La détérioration des termes de l'échange

Dans un environnement international en croissance modérée et marquée par la lutte contre l'inflation, le comportement des termes de l'échange serait un facteur limitatif prépondérant de la croissance des zones endettées. En effet, l'entrée dans la récession est allée de pair avec une série de mesures de lutte contre l'inflation : conditions monétaires nettement plus restrictives, contrôle des prix, encadrement de crédit, etc.

La récession a entraîné une détente marquée sur les marchés mondiaux de la plupart des produits, provoquant des baisses de prix impressionnantes pour certains d'entre eux (l'énergie, mais aussi les métaux, les denrées agricoles, etc), baisses qui ont permis de soutenir le mouvement de désinflation.

Cette volonté de maîtriser l'inflation dans les pays de l'OCDE s'est traduite par un redoublement des efforts des entreprises pour contrôler les coûts et en particulier les prix des produits importés. Dans cette lutte difficile, le pouvoir de marché semble pour beaucoup de produits appartenir aux pays développés, et la situation fragile des zones endettées risque de rendre la défense en termes de l'échange particulièrement difficile.

Aussi le véritable aléa qui existe sur l'évolution des termes de l'échange tient-il donc à la plus ou moins grande facilité qu'auront les pays développés à maîtriser les prix sans reporter sur les PVD la contrainte que font peser sur eux les politiques monétaires restrictives.

Entre 1975 et 1976, grâce aux conditions climatiques favorables qui prévalaient à cette époque, le cycle agricole poursuivait une phase ascendante. Les récoltes ont atteint des niveaux supérieurs à la moyenne habituelle et certaines d'entre elles ont même enregistré des niveaux records notamment celles des céréales et des agrumes. Cette évolution a été soutenue par les encouragements que les pouvoirs publics n'ont cessé de dispenser à l'activité agricole. Toutefois l'éclat de ce résultat fut terni par les difficultés d'exportations notamment vers les pays de la CEE. En effet, après l'euphorie enregistrée en 1974 par suite de la hausse généralisée des prix des matières qui a permis un accroissement des termes de l'échange de 8 points environ et une réduction du déficit commercial ; le commerce des matières premières traversa en 1975 une véritable crise suite à la récession mondiale qui, déclenchée en mai 1974, s'est poursuivie jusque vers le milieu de 1975. Si les cours ont remonté la pente pendant le second semestre de 1975, ils n'ont guère pu retrouver, pour la quasi-totalité des produits, les niveaux élevés enregistrés en 1973. Après une année faste, le commerce extérieur de la Tunisie a évolué sous le signe de la récession qui traversa l'économie mondiale. Aussi les exportations ont-elles, pour la première fois depuis 1961, accusé une régression sous l'effet de la mévente d'un certain nombre de produits de base dont les prix se sont inscrits en baisse. De même, les importations ont continué à s'accroître à un rythme moins rapide qu'auparavant.

e- Les acteurs de l'endettement et l'utilisation de la dette

Le financement des régimes dictatoriaux et les alliances stratégiques avec les pays du Nord sont les deux raisons majeures de l'accroissement massif de la dette des pays en développement. Les populations des pays du Sud ont faiblement bénéficié des emprunts contractés par leurs chefs d'Etats car ces derniers ont contracté ces dettes pour accroître leurs richesses personnelles et celles de leurs proches.

Les banques du Nord ont encouragé ce processus puisque, d'une part les crédits accordés sont à court terme ce qui a permis à grand nombre de pays d'en bénéficier. D'autre part, les chefs d'Etat se portent personnellement garants pour les crédits accordés à leurs pays. Ainsi, la corruption et les détournements de l'argent du peuple ont joué un rôle important dans l'accroissement de la dette extérieure publique et privée des pays du Sud.

Par ailleurs, les dettes octroyées par les banques du Nord, ont été affectées dans la majorité des pays en développement dans des projets bien ciblés dont les résultats profiteront aux pays du Nord. Prenons comme exemple, le barrage d'Inga au Zaïre. Il a permis, en 1972, d'alimenter en énergie les mines de Katanga, dont les richesses vont revenir aux pays du Nord, sans que les villages par lesquels passe la ligne de haute tension tirée puissent bénéficier de l'électricité.

L'achat d'armes ou de matériel militaire a aussi participé dans l'accroissement de l'endettement extérieur public des nations. Néanmoins, l'investissement en armes par les dictatures était souvent encouragé par les pays du Nord qui vendaient à crédit aux pays du Sud en contre partie des échéances futures fixées à la volonté des créanciers.

En outre, les prêts vont aussi en priorité à l'aide liée. Ils servent à acheter des produits, qui ne sont pas généralement adaptés aux besoins des populations du sud, fabriqués par les entreprises des Etats créanciers, contribuant au redressement de leurs balances commerciales.

Paragraphe 2 : Les facteurs endogènes

Les principaux facteurs internes ayant joué un rôle déterminant dans la genèse et l'aggravation de la crise d'endettement de la Tunisie sont la conjoncture nationale et l'insuffisance des politiques intérieures d'encouragement de l'épargne et de l'investissement. En effet, les politiques monétaires et fiscales, les politiques des prix, des taux d'intérêt et des taux de change ont eu tendance à réduire la propension à épargner et la propension à investir, à réduire l'efficacité des investissements, à encourager l'appel aux capitaux étranger et la fuite des capitaux nationaux, à décourager les exportations etc. ce qui n'a pas manqué d'avoir des répercussions financières. La fuite des capitaux nationaux est un autre facteur important de création et d'aggravation de la crise d'endettement dans les pays en voie de développement. En effet, la fuite des capitaux a un double effet négatif : elle réduit la capacité d'investissement intérieure à partir des capitaux nationaux et oblige souvent les pays en voie de développement à faire appel aux capitaux étrangers pour remplacer les capitaux nationaux qui ont fui. L'évaluation de ce phénomène varie souvent d'une source à l'autre et dépend de la méthode utilisée. Les politiques de gestion de la dette elle-même sont souvent inefficaces : recours à des crédits de source privée plutôt qu'officielle, recours à des crédits de court terme plutôt que des crédits à long terme, recours à des prêts non concessionnels au lieu de prêts

concessionnels et certains pays en voie de développement ignorent les effets de l'accumulation des dettes sur l'économie nationale.

A°/ La conjoncture nationale

L'évolution de la dette est cernée par nombreux facteurs déterminants de l'économie nationale tels que le taux de croissance de l'économie, le produit intérieur brut, le taux de croissance de l'épargne nationale, la valeur de la monnaie nationale par rapport aux monnaies étrangères, etc.

Ces facteurs ne sont pas invariables. Leurs variations agissent sur l'ensemble des agrégats.

L'analyse de la dette en tant que variable macro-économique exige une étude de la réalité de la dette extérieure publique qui doit être précédée d'une étude de l'environnement international comme facteur ayant une influence majeure sur la conjoncture nationale et par la suite sur l'évolution de la dette.

En dépit d'un environnement international défavorable, l'économie tunisienne a pu réaliser un taux de croissance du PIB, exprimé en terme réel, de 6.3% en 2007 contre 5.4% en 2006. Cette variation est induite par la diversification des outputs et l'affermissement des exportations. Mais aussi par les effets positifs des réformes structurelles sur la consolidation de la compétitivité et des secteurs prometteurs⁵⁸ et à haute valeur ajoutée. Quelles que années auparavant, en 2003, le taux de croissance économique, exprimé en terme réel, s'est accéléré pour se situer à 5.6% contre 1.7% en 2002. Ce rebond s'explique par l'affermissement de la valeur ajoutée du secteur de l'agriculture et de pêche⁵⁹ qui s'est accru de 21.5% contre une baisse de 11% en 2002. Ainsi, l'activité économique en Tunisie s'est nettement redressée en 2003 bénéficiant, en particulier, de l'amélioration des conditions climatiques, après quatre années consécutives de sécheresse. Par ailleurs, l'atténuation des incertitudes politiques et économiques dans le monde dès le début de la seconde moitié de l'année a permis de stimuler les exportations et les importations de biens et services durant cette période. Ces deux

⁵⁸ Il s'agit du secteur des industries manufacturières qui a enregistré 6.8% du taux global de croissance. Il s'agit principalement du secteur d'industrie mécanique et électrique (15.1%), des hydrocarbures (22.5%), des services marchands (8.2%) mais surtout du secteur des communications (20%).

⁵⁹ Le dynamisme du secteur agricole s'est concrétisé, en particulier, par une récolte céréalière record et par un accroissement notable de la production d'huile d'olive. Le regain de l'activité a été favorisé par l'expansion affermie des industries mécaniques et électriques (5.1% contre 3.5% en 2002) et la reprise des industries agroalimentaires (3% contre une baisse de 0.5% en 2002).

variables n'ont cessé de s'accroître pour l'année 2007 elles ont compté respectivement 24.8% et 22.2% contre 12.8% et 15.7% en 2006.

En ce qui concerne l'inflation, ces dernières années son taux a été maintenu à un niveau souhaitable des autorités nationales. Ainsi, l'envolée des prix mondiaux des produits de base n'a pas atteint l'inflation en Tunisie⁶⁰. Néanmoins, la maîtrise de l'inflation est loin d'être parfaite car le taux d'inflation en 2003 était de l'ordre de 2.7%⁶¹.

En matière de finances publiques, la crise de l'immobilier aux Etats-Unis d'Amérique a entraîné la révision des équilibres initiaux et l'adoption d'une loi de finances complémentaire au titre de l'exercice 2007 afin de faire face à un besoin supplémentaire au titre des subventions des produits de consommation de base. De ce fait l'exécution du budget de l'Etat de 2007 a été soldée par un déficit budgétaire hors privatisation⁶² et dons de 3% du PIB, alors que l'encours de la dette publique a été ramené à 53.9% en 2006 à 50.9% en 2007 et ce malgré l'augmentation des cours des principales devises surtout l'euro qui a représenté, en 2007, 59% de la dette extérieure.

Sur un autre plan, en 2007, l'épargne nationale a connu une décélération de son rythme d'expansion qui s'est limité à 12.3% contre 16% en 2006. Néanmoins, cet agrégat n'a réellement pas baissé car en 2003 l'épargne était de l'ordre de 9.9%. Cette reprise qui traduit la légère diminution de la propension marginale à consommer est imputable à l'affermissement de l'activité économique. Ainsi, en 2007, le taux d'épargne exprimé en pourcentage du revenu national disponible brut s'est légèrement amélioré pour s'élever à 22.5% contre 23.1% en 2006.

Quant aux investissements, en 2007, ils se sont accrus mais à un rythme inférieur à celui des années passées. En terme courant la formation brute du capital fixe a évolué de 12.7% contre 15.3% en 2006. Le manque à gagner en investissement a une influence directe sur les entrées de ressources qui serviront la dette de l'Etat. Au cours de la même année, l'augmentation des transferts effectués par les sociétés pétrolières au titre des revenus d'investissements directs a aggravé le déficit commercial global qui a atteint 13.1%.

⁶⁰ En 2007 le taux était de 3.1% et en 2006 il était de 4.5%.

⁶¹ Le maintien du taux d'inflation à ce niveau s'explique par une compensation entre la hausse des coûts du transport, de soins, de l'habitat et la baisse des prix des denrées alimentaires, d'habillement et de loisir.

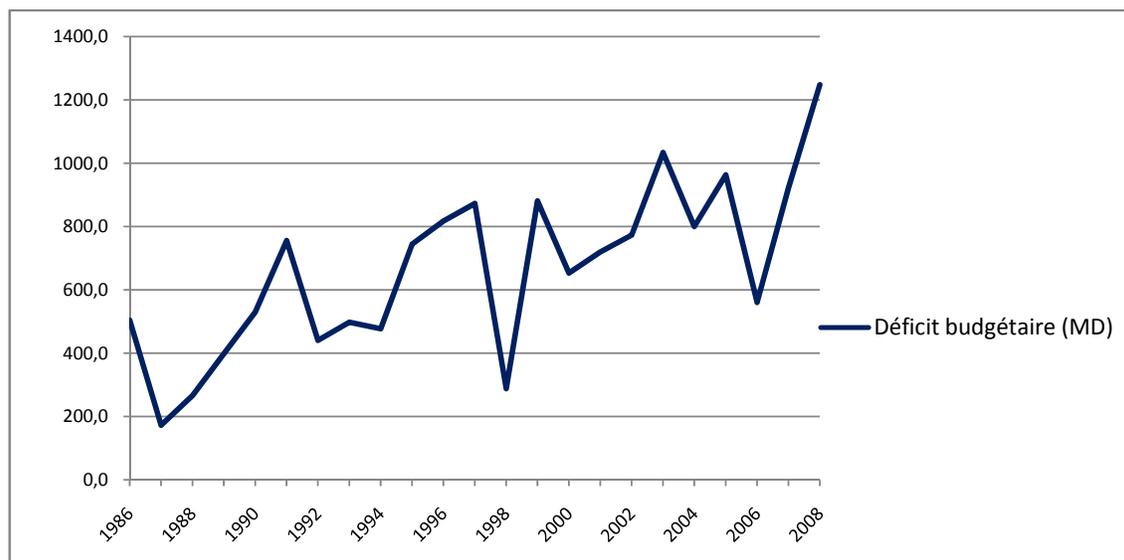
⁶² Le déficit budgétaire hors privatisation est maintenu stable car en 2003 il était de l'ordre de 3.2%.

Les avoirs nets en devises, en 2007, ont enregistré une décélération ; ils étaient de l'ordre de 141 jours d'importation par rapport à 157 jours en 2006. Toutefois, cette baisse est sans grand effet car en 2005 et 2004 les avoirs ont enregistré respectivement 124 et 107 jours d'importation.

Par conséquent, en 2007, le taux d'endettement total comparé au PIB au prix courant est passé d'une année à l'autre de 123.6%, en 2006, à 119.7%. Cette régression est justifiée par une variation plus importante des valeurs ajoutées que par celle de l'endettement. Néanmoins, entre 2005 et 2004 ce taux est passé de 141.6% à 136.5% ; cette baisse est expliquée par une évolution de la croissance économique à un rythme plus important que celui de l'endettement extérieur. Au cours de cette même année, le stock sous forme d'endettement extérieur s'est légèrement accru en 2007 suite à l'appréciation de l'euro.

En 2007, la position de la dette extérieure brute, a enregistré une baisse de 2% par rapport à 2006. Tandis qu'en 2005 elle connu une hausse de 4.2% par rapport à 2004. Quant aux engagements de la Tunisie, en 2007, ils ont représenté 54.8% du RNDB et 54.7% du PIB, contre 66.9% du RNDB et 66.5% du PIB en 2006.

Graphique 1 : Déficit budgétaire



B°/ La fragilité des finances publiques

La Tunisie, comme la majorité des pays en développement, souffre des finances publiques fragilisées. Cependant, depuis son indépendance la Tunisie s'est lancée dans des stratégies de développement économique basées sur le processus de substitution des importations.

a- La politique d'investissement

La mauvaise allocation des ressources externes attribuées à la politique d'investissement a contourné l'objectif principal de celle-ci qui est la création d'un excédent financier pouvant servir la dette extérieure.

Depuis son indépendance la Tunisie a concentré ses efforts dans les politiques d'investissements. Entre 1960 et 1970 le pays a pu constituer une infrastructure et le taux moyen d'investissement brut par rapport au PIB a atteint 23%. Ce taux était considéré comme l'un des plus forts au monde. D'après les archives du ministère des finances, entre 1960 et 1970, les investissements publics, qui sont à productivité différée, ont représenté en moyenne 70.1% du volume global des investissements. Cela a une interprétation controversée ; d'une part le choix stratégique d'une politique d'investissement non générateur de profit immédiat, pour un pays n'ayant pas de ressources suffisantes, avait des risques de remboursement des emprunts contractés auprès de l'étranger. D'autre part le pays n'avait pas assez de liberté à choisir ses projets car il s'agissait d'un pays nouvellement indépendant et démuné de moyens financiers. Entre 1970 et 1985, le tournant économique et politique résultant de l'échec de l'expérience de socialisation ont obligé la Tunisie à s'engager dans une nouvelle voie de développement industriel axée sur l'aide à l'initiative privée et l'ouverture sur les forces du marché plutôt que sur l'importance du secteur public. Dans cette nouvelle stratégie, les pouvoirs publics ont joué un rôle de coordination permettant le développement de l'initiative privée. Néanmoins, les statistiques montrent que le taux d'investissement durant cette période était de l'ordre de 26.7%. Une baisse remarquable du taux d'investissement est enregistrée au cours de la phase de stabilisation qui s'étale de 1987 à 1991. Ce taux est alors de 21.6% contre 28.4% pendant la période de pré-ajustement (1982-1986). Entre 1992 et 1995 le taux a connu un net redressement en atteignant 26.6%. A partir de 1996 ce taux a enregistré un fléchissement qui est imputé à la réaction du secteur privé à la suite de la promulgation en

1994 du code d'incitation aux investissements et à la signature de l'accord d'association avec l'Union européenne. La tendance à la baisse concerne tous les secteurs y compris le secteur manufacturier. Jusqu'à l'an 2000 le taux s'est stabilisé au voisinage de 25%. Outre les incitations du secteur privé, depuis 2002 la Tunisie a choisi d'attirer les étrangers à investir dans des projets nationaux en contre partie du droit d'usufruits pendant une période prédéfinie. Ce choix a permis à la Tunisie d'épargner une majeure partie des coûts des projets mais aussi d'assurer une baisse du chômage des jeunes. Depuis 2002 le taux moyen d'investissement est de l'ordre de 23%.

b- L'insuffisance de l'épargne nationale

A cause de la faiblesse du revenu moyen par tête et d'autres facteurs conjoncturels, l'épargne nationale a durablement stagné à un niveau bas par rapport aux investissements et au produit intérieur brut. Ainsi l'épargne interne n'a pas été en mesure de soutenir l'effort de l'investissement. A partir de 1957, l'épargne nationale tunisienne a pu jouer son rôle dans le développement de l'investissement. En revanche, elle s'est avérée insuffisante et le recours au capital étranger s'est avéré obligatoire.

Ainsi, à partir de 1960 les autorités tunisiennes ont opté pour le financement externe dans le but de combler le déficit, le déficit interne portant sur l'insuffisance de l'épargne interne libellée en monnaie locale et le déficit externe portant sur l'insuffisance de l'épargne interne libellée en devises à soutenir l'effort des dépenses d'investissement libellées en devises extérieures.

Généralement, le volume de l'épargne interne est incapable de satisfaire les dépenses d'investissement libellées en monnaie locale ce qui a rendu nécessaire le recours aux apports extérieurs pour la couverture des dépenses d'investissements.

Cependant, entre 1970 et 1980, le besoin de financement n'était pas assez important car 80% des investissements étaient financés par l'épargne nationale et 20% uniquement provenaient des emprunts extérieurs. Toutefois, l'orientation de l'Etat vers une politique d'endettement extérieur est visiblement en faveur de l'accumulation de l'épargne nationale. Entre 2004 et 2008 l'épargne nationale est passée de 7962.2 MDT à 11103.2 MDT. L'épargne représente donc 23% du revenu national disponible brut.

Selon GURLEY et SHAW⁶³, la part importante qu'occupe l'épargne dans la politique d'investissement peut parvenir de l'une des techniques de mobilisation de l'épargne, à savoir la technique financière ou de centralisation, la technique fiscale et l'inflation.

La technique de centralisation se base sur un procédé qui s'explique par la collecte des ressources excédentaires et leur affectation aux entreprises de l'Etat qui les utilisent à des fins d'investissement dans le but d'accélérer le processus d'accumulation qui est à la base de tout développement économique et social.

Une politique d'expansion monétaire des pressions inflationnistes constitue une forme de taxe sur les détenteurs d'encaisses réelles et présente une autre forme de transfert de ressources du secteur public. Cette technique présente toutefois certains inconvénients. En effet, une politique d'expansion monétaire à un rythme élevé et continu entraîne une inflation galopante. Celle-ci fait perdre la confiance dans la valeur de la monnaie et crée un climat d'insécurité défavorable à l'investissement. De même, une inflation élevée entraîne une détérioration de la balance des paiements déjà déficitaire. En outre, même si elle est anticipée dans tous les secteurs de l'économie, une inflation importante induit une redistribution des revenus au profit des autorités qui créent de la monnaie dont la valeur réelle se déprécie, lésant ainsi les détenteurs d'encaissement monétaires. Ceci décourage la détention d'encaisses monétaires et incite le public à acheter des biens immobiliers, phénomène fréquemment observé dans les pays en développement. Ainsi un taux d'inflation élevé engendre une mauvaise allocation des ressources.

La technique fiscale permet, au moyen d'une politique fiscale expansive, de transférer des ressources du secteur privé vers le secteur public pour encourager l'investissement.

c- Le déficit budgétaire

Le principe de l'équilibre budgétaire est un principe rationnel qui traduit une égalité entre les recettes et les dépenses. Cette affirmation s'applique de façon stricte au budget des collectivités locales. La situation idéale est celle d'une adéquation entre les recettes et les dépenses. L'excès dans un sens ou l'autre est négatif. L'excédent des dépenses sur les ressources signifie l'impossibilité pour l'Etat de réaliser certaines actions sous réserve de

⁶³ GURLEY (John) et SHAW (Edward), *Financial structure and economic development*, Economic development and cultural change; volume 15 n°3, avril 1967.

combler l'écart entre les ressources et les besoins par le recours à différents moyens et notamment à travers l'emprunt. Cependant, le recours à l'emprunt est critiqué par les classiques qui considèrent que c'est un moyen de rejeter les charges publiques sur les générations futures. Mais comme il y a toujours des dépenses à assurer avec des moyens propres souvent insuffisants, les finances publiques modernes admettent que l'équilibre budgétaire de l'Etat doit être replacé dans le cadre de l'équilibre macroéconomique global qui s'accommode avec un déséquilibre modéré. De ce fait l'équilibre budgétaire consiste plus à une équivalence arithmétique entre recettes propres et dépenses de l'Etat, mais permet de maintenir dans certaines limites l'éventuel déséquilibre budgétaire.

L'analyse des données relatives au budget met en évidence un déficit budgétaire par rapport au PIB de moins en moins important. Ainsi, cet agrégat connaît, depuis le milieu des années quatre-vingt, une baisse remarquable. Néanmoins, son évolution se caractérise par trois phases dominantes.

La première phase, (1986-1991) une phase ascendante, est caractérisée par un déficit budgétaire en augmentation continue pour atteindre en 1991 la valeur de 6.3% du PIB⁶⁴. Cette hausse est due aux retombées négatives du soutien de l'Etat tunisien aux entreprises publiques en difficulté et aux effets de la baisse continue des revenus provenant du secteur pétrolier, de la sécheresse des années 1988 et 1989 et de la crise du moyen orient.

La deuxième phase (1991-2000) est caractérisée par une décélération générale du déficit budgétaire. Durant cette période le déficit budgétaire par rapport au PIB est passé de 6.3% à 2.4%. Cette période reflète les résultats des mesures d'ensemble que le gouvernement a prises pour la réforme globale de l'économie tunisienne. Ces réformes ont contribué à des résultats plus favorables à l'économie. En matière de finances publiques, les autorités tunisiennes ont introduit, dans le cadre du processus d'ajustement structurel, une série de changements en matière de politique fiscale et budgétaire.

D'une part, a été instaurée une politique fiscale, elle vise la transformation des taxes sur le chiffre d'affaire en taxe sur la valeur ajoutée et l'introduction d'un impôt unique sur le revenu et la simplification des impôts sur les sociétés.

⁶⁴ Il est à préciser qu'en 1987 le déficit budgétaire a baissé de 5 point par rapport à l'année 1986 où il a atteint 7.1% par rapport au PIB. Cette baisse est due principalement à une masse de crédits extérieurs octroyés par la Tunisie dans le cadre de la signature de la première partie des Plans d'Ajustements Structurels.

D'autre part, une série de mesures ont été prises pour limiter l'accroissement des dépenses et diminuer le ratio des dépenses publiques rapportées au PIB en vue de réduire le déficit budgétaire. Mais le résultat n'a pas été immédiat ; en effet, le déficit par rapport au PIB a gardé une tendance haussière jusqu'à 1993 ; au-delà de cette date le déficit budgétaire a connu une tendance flottante. L'instabilité de cet agrégat est due principalement aux conditions néfastes de la sécheresse.

La troisième phase (2001-2008) est plutôt stable pour cet agrégat car au cours de ces dernières années l'Etat a poursuivi certaines politiques de stabilisations telles que la privatisation et l'accumulation de l'épargne nationale qui ont permis à l'Etat d'avoir des ressources supplémentaire lui permettant de réduire son déficit.

Section II : La structure et le poids de la dette

Les années quatre-vingt ont été marquées par plusieurs conjonctures économiques à l'échelle internationale, principalement une aggravation du déficit de la balance des paiements et une croissance non maîtrisée de la dette extérieure à l'échelle nationale. Ces dernières ont conduit la Tunisie vers une situation financière critique au niveau de la capacité réelle de son économie à faire face à la demande du financement externe.

Outre l'insuffisance de l'épargne nationale et la croissance continue du déficit de la balance courante, les recettes d'exportation ne suffisent pas à couvrir totalement les besoins courants de la Tunisie pour financer les investissements productifs susceptibles de lui assurer un développement économique et social équilibré.

Par conséquent, la Tunisie est obligée de recourir aux ressources extérieures pour réaliser ses projets d'investissement afin d'accéder à un niveau supérieur de développement économique et social. En d'autres termes, l'ouverture de la Tunisie sur son environnement extérieur est une nécessité dans le cas d'une ouverture consacrée à promouvoir et à développer la coopération dans les domaines industriels et commerciaux. De plus la collaboration financière de la Tunisie, notamment avec les parties prêteuses de fonds permet de satisfaire le besoin de financement de l'économie tunisienne par l'emprunt extérieur.

L'endettement extérieur tunisien s'inscrit ainsi dans le cadre de différentes formes de coopérations financières internationales. Au début des années quatre-vingt, les ressources

extérieures étaient allouées sous forme d'aides publiques au développement visant un redressement économique tels que les Plans d'Ajustements Structurels⁶⁵.

Les exigences de la mondialisation et les conditions d'endettement ont incité la Tunisie à adapter ses orientations à ses besoins. Ainsi, les aides publiques au développement ont été remplacées par deux formes d'endettements à savoir un endettement d'origine publique formé principalement par les emprunts provenant des coopérations interétatiques et via des organismes publics internationaux ainsi qu'un endettement d'origine privée formé essentiellement des prêts octroyés auprès des marchés financiers étrangers et les institutions internationales privées. Il en résulte une diversité des sources d'endettement pour la Tunisie.

L'étude de l'encours de la dette extérieure tunisienne issue de ces différentes sources et sa contribution dans l'élaboration de l'état de la dette publique est très importante car elle permet de nous renseigner sur les caractéristiques de celle-ci et de son amortissement.

Paragraphe 1: La diversité des sources d'endettement extérieur tunisien

Les sources d'endettement interne tunisien qui comblent les besoins de l'Etat restent globalement insuffisantes. Pour cette raison, un recours additionnel aux sources extérieures de financements temporaires s'avère utile. Le financement extérieur est aussi nécessaire pour un soutien des différents programmes d'investissements fixés par la Tunisie.

Les modes de financements sont multiples mais on peut distinguer ceux d'origine publique et ceux d'origine privée. Le choix d'un mode de financement dépend de l'évolution progressive de la dette dans le temps.

A°/ L'évolution de la dette

Dans les années soixante, les ressources propres de la Tunisie étaient insuffisantes pour la modernisation de l'infrastructure et la mise en place d'un système économique productif. Face à un besoin constaté par les autorités, le refuge était la dette extérieure. Durant cette période, le niveau de la dette extérieure était jugé supportable. En effet, en 1961 le rapport du service

⁶⁵ BOUBAKRI (Omar), *Les emprunts publics de l'Etat*, thèse de doctorat en Droit Public, Université de Sousse, 2007.

de la dette aux exportations était de l'ordre de 1.6% ; quant au taux d'endettement, il était de 22.2%.

A la fin des années soixante et face à la conjoncture mondiale qui était provoquée par la hausse du prix des matières premières, la Tunisie, comme tous les pays en voie de développement et nouvellement indépendants, a été touchée par cette crise, d'autant que la majorité de ses emprunts étaient d'origine privée. Etant donné, les conditions sévères dans lesquelles ils sont contractés, ces d'emprunts représentent un fardeau en matière de remboursement.

La dette extérieure constitue alors une source financière qui vient combler le déficit étatique en matière d'épargne nationale. Le recours à ce moyen de financement était rentable pour la Tunisie jusqu'à l'année 1984. A partir de 1985, le poids de la dette a commencé à peser lourd sur le budget de l'Etat puisque celui-ci a commencé à servir les dettes antérieures échues et non encore remboursées.

Ainsi la dette extérieure publique a connu une évolution sans précédent et son niveau global est devenu ingérable par l'Etat.

En effet, c'est à partir de 1984, et suite à la crise financière de 1982, que la majorité des agrégats économiques ont connu un recul considérable. L'épargne brute a baissé de 5.3% entre 1982 et 1986 sur la même période, le niveau des exportations est passé de 21% à 16%. De plus, face à une détérioration des paramètres de la dette, le déficit courant a atteint 10.9% du PIB.

En 1986, et devant la gravité de la situation, le Fonds Monétaire International a préconisé l'adoption d'une série de Plans d'Ajustements Structurels pour la Tunisie.

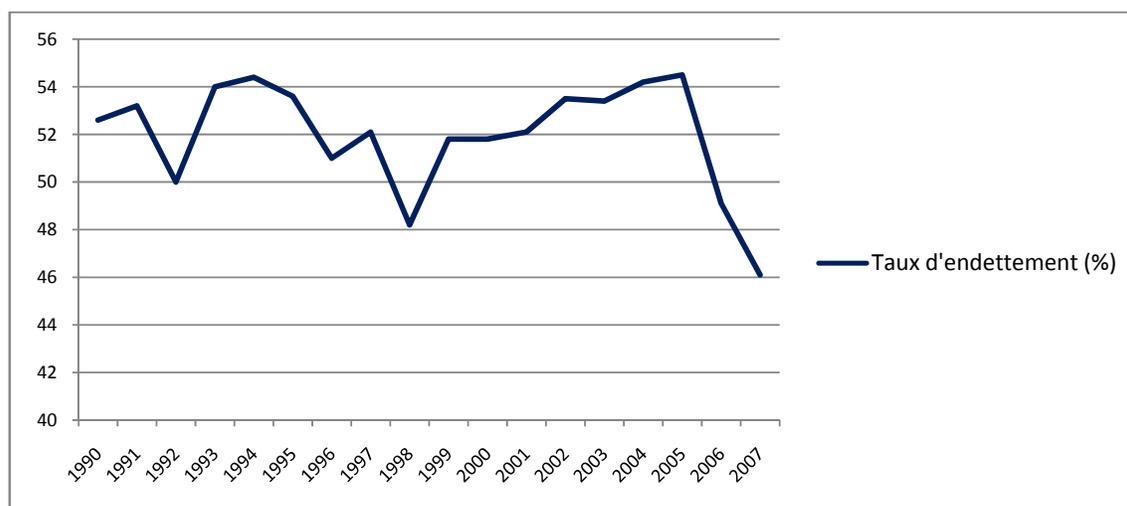
Suite à cette initiative et à la modernisation de la gestion de la dette tunisienne, une légère amélioration des indicateurs liés à la dette extérieure a été constatée. L'endettement extérieur, qui avait une moyenne de 75% du total de la dette publique depuis l'indépendance, a baissé à la fin des années quatre-vingt de 15% environ.

Néanmoins, la fluctuation de la dette extérieure pendant toutes ces années est due aux changements économiques et politiques qu'a connus la Tunisie depuis cinquante ans.

Entre 1990 et 2004, la dette extérieure a connu une baisse d'environ 38% du volume global de la dette ; cela est dû au changement d'orientations étatiques vers la privatisation de certaines entreprises publiques et l'ouverture de leurs capitaux aux investisseurs étrangers.

En effet, entre 2000 et 2004 le taux d'endettement extérieur⁶⁶ est passé de 51.7% à 54.2% ; toutefois, ce taux a marqué une baisse depuis 2005 pour atteindre 42.8% en 2008⁶⁷. En revanche, l'augmentation considérable du taux d'endettement extérieur ne se traduit guère par une dominance de la dette extérieure dans l'ensemble de la dette publique tunisienne.

Graphique 2 : L'évolution du taux d'endettement extérieur par rapport au Revenu National Disponible Brut⁶⁸



En outre, le constat de la baisse de la dette extérieure par rapport au volume global de la dette et son augmentation continue suggère l'examen des conditions d'endettement. En effet, l'évolution de la dette dépend de deux paramètres : la nature et le niveau du taux d'intérêt et la durée de remboursement.

De plus, la structure de la dette extérieure et, en particulier, l'encours de la dette sont ventilés par tranche de taux d'intérêt. En 2004 l'encours de la dette à taux variable a connu une baisse

⁶⁶ Le taux d'endettement extérieur est le rapport de l'encours de la dette sur le revenu national disponible brut.

⁶⁷ Les statistiques Financières de la Banque Centrale Tunisienne, année 2006.

⁶⁸ Les données sont extraites du Site de l'Institut National des Statistiques Tunisien et traitées par l'auteur.

de 4.3% par rapport à 2003. En revanche, à la même année, la part dans le total de la dette contractée à taux fixe a gagné 4.4% par rapport à celle en 2003.

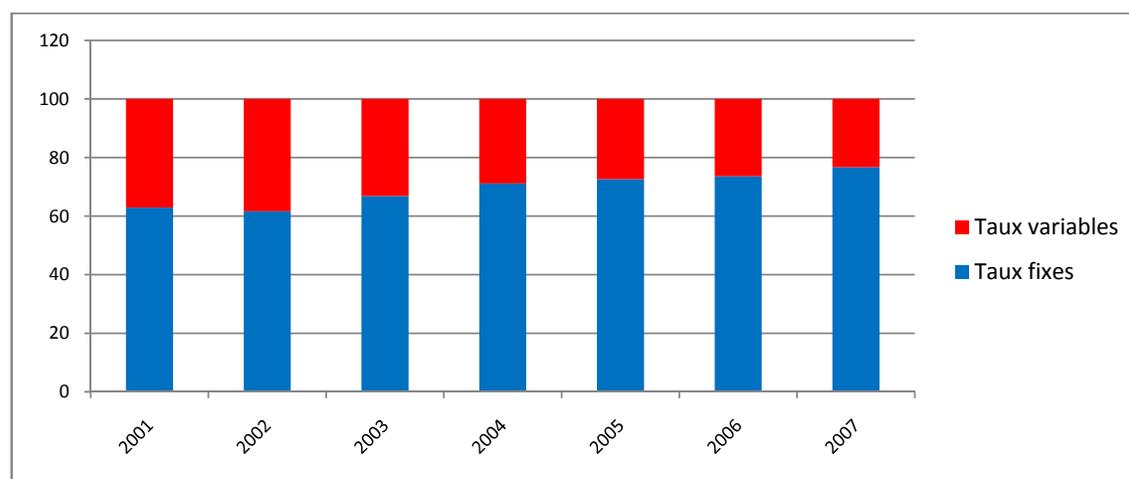
Tableau 1 : Encours de la Dette Extérieure par tranche de taux d'intérêt

Désignation	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux fixes	62.9	61.7	66.9	71.2	72.6	73.6	76.7
] 0%,5%]	38.4	36.3	36.9	45.2	47.9	50.4	56
] 5%,7%]	11.4	9.7	16.7	14	12.6	12	11.6
] 7%,10%]	11.8	14.9	12.6	11.3	11	10.1	7.9
Plus de 10%	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Taux variables	37.1	38.3	33.1	28.8	27.4	26.4	23.3

Source BCT⁶⁹

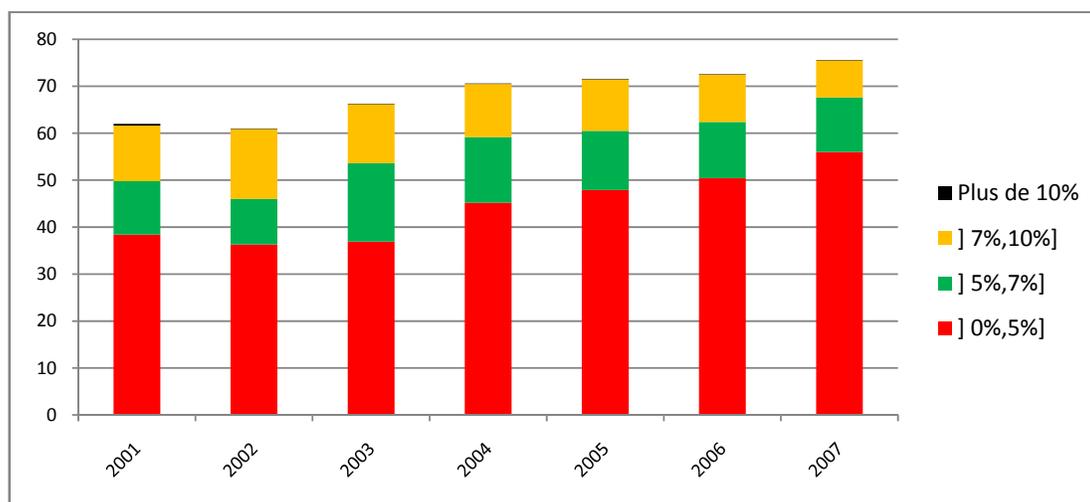
La structure des taux d'intérêts par laquelle la Tunisie rembourse sa dette extérieure est variée. Sur la période 2001- 2007, environ 70% du volume global de la dette extérieure est remboursé à taux fixe. Cependant, depuis 2003 une évolution du poids de la dette à taux variable,] 0% ; 5%], est enregistrée. A partir de 2004, cette hausse est due à l'émission de l'emprunt obligataire de 450 M€ au taux de 4.75%, à l'émission de l'emprunt Samurai VII de 30 milliards de yens à un taux de 3.28%. Sur la même période, une baisse est constatée dans l'intervalle] 7% ; 10%] ; celle-ci est due au remboursement intégral de l'emprunt Yankee dont le taux d'intérêt s'élève à 7.5%.

Graphique 3 : Evolution de la dette par type de taux d'intérêt



⁶⁹ Ces données sont extraites des rapports de la dette extérieure des années 2004 et 2007, Publications de la Banque Centrale Tunisienne, septembre 2005 et septembre 2008.

Graphique 4 : Encours de la Dette Extérieure par tranche de taux d'intérêt



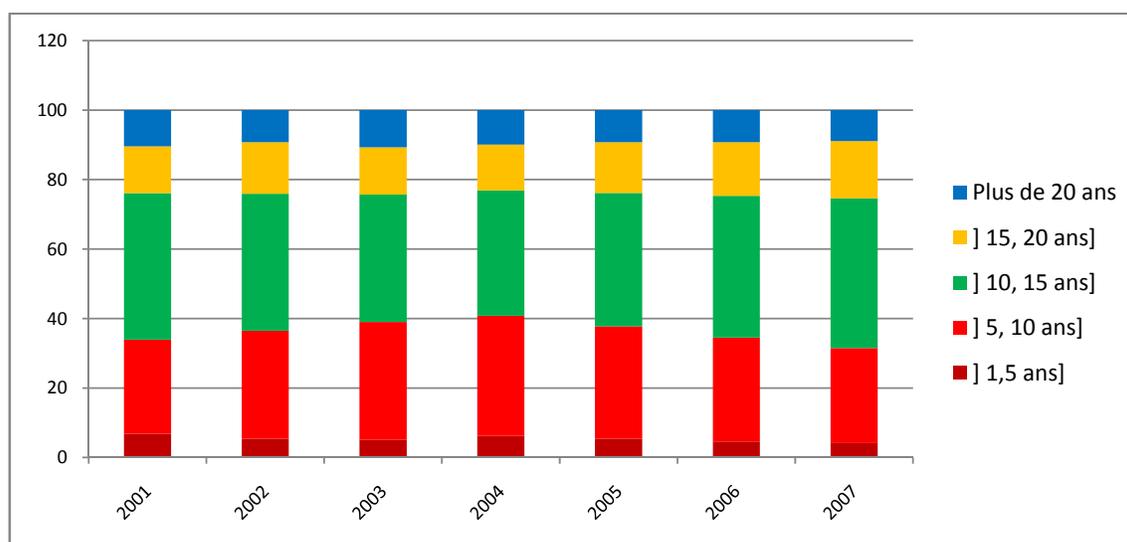
L'évolution de la dette s'explique par la durée de remboursement des emprunts extérieurs.

Tableau 2 : Encours de la dette extérieure par durée de remboursement

Désignation	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
] 1,5 ans]	6.8	5.4	5.1	6.2	5.4	4.6	4.2
] 5, 10 ans]	27.1	31.1	33.9	34.6	32.4	29.9	27.3
] 10, 15 ans]	42.2	39.4	36.7	36.1	38.4	40.8	43.1
] 15, 20 ans]	13.5	14.9	13.6	13.2	14.6	15.5	16.5
Plus de 20 ans	10.4	9.2	10.7	9.9	9.2	9.2	8.9
Total	100	100	100	100	100	100	100

Source BCT

Graphique 5 : Encours de la Dette Extérieure par durée de remboursement



D'après le tableau 2 et le graphique 5, la variation de la dette par durée de remboursement montre qu'en 2007, 27.3% des emprunts contractés ont une maturation moyenne comprise entre dix et quinze années et 43.1% entre cinq et dix années. Il en résulte une durée moyenne de remboursement des emprunts à moyen et long terme comprise entre douze et treize années.

Néanmoins, le taux et la durée de remboursement de la dette ne sont pas les seuls facteurs déterminant de la structure de la dette. La composition de la dette et l'identité des parties prêteuses joue un rôle important dans la détermination de sa structure.

B°/ La composition de la dette

Au cours des années soixante la dette extérieure a été principalement une dette bilatérale souvent d'origine publique. Vers le milieu des années quatre-vingt, la Tunisie s'est orientée vers la dette multilatérale d'origine privée en raison des avantages qu'elle présente.

a- Les dettes bilatérales et les crédits des fournisseurs

Pour les pays en voie de développement, appelés aussi, selon les études du Fonds Monétaire International⁷⁰, les pays à revenu intermédiaire, dont la Tunisie fait partie, l'aide bilatérale en provenance des pays riches prenait la forme de prêts concessionnels à conditions favorables. Suite au développement international, ces dernières sont devenues de plus en plus sévères et moins adaptées à la situation de la Tunisie ce qui a poussé l'Etat à s'orienter vers d'autres solutions. Par exemple, en 1995, les principaux prêteurs de la Tunisie étaient la France, les Etats-Unis, l'Italie, le Japon et l'Allemagne.

Les dettes bilatérales octroyées par la France étaient des dettes à moyen et long terme destinées à l'administration et aux entreprises publiques. Celles provenant de l'Italie et des Etats-Unis américains prenaient la forme de participation directe dans le cadre de programmes d'investissement direct étranger.

Toutefois, les pays arabes avaient eux aussi une part dans le financement de l'économie tunisienne. Suite à la hausse du prix du pétrole au début des années soixante-dix, la trésorerie des pays du Golfe devait se placer et la Tunisie était l'Etat hôte de cet excédent à des conditions très favorables. En revanche, la crise du Golfe des années quatre-vingt a entraîné une hausse du coût de la dette proposée à la Tunisie, d'où la baisse de la part des pays arabes au cours de cette période. Cette baisse est traduite par un remboursement d'une partie des dettes antérieures et l'absence de nouveau contrat.

Cette forme d'endettement a connu son apogée durant les années soixante pour le financement de l'investissement et le développement de l'économie de la Tunisie juste après son indépendance. Ainsi entre 1966 et 1975 le taux de la dette extérieure a atteint 86.7%, tandis qu'entre 1976 et 1994 le taux a atteint 51.7%. Depuis 1995 et jusqu'à 2007 ce paramètre a baissé d'environ de la moitié pour atteindre 27.2%. Cette baisse n'est pas due au recul de cette forme d'endettement mais à l'orientation de la Tunisie vers d'autres sources de financement.

⁷⁰ DEBLOCK (Christian) et KAZI-AOUL (Samia), *La dette extérieure des pays en voie de développement*, presses de l'université du Québec, 2001.

Par les conventions internationales, la Tunisie et ses partenaires établissent les clauses des contrats et fixent le montant des dettes bilatérales. Ainsi, les principaux prêteurs de la Tunisie sont les pays riches et les établissements financiers internationaux.

1- La dette bilatérale étatique

Vers la fin des années soixante-dix, les dettes contractées auprès des Etats étrangers a continué à évoluer. Ainsi, entre la période s'étalant de 1966 à 1989, la part de ces dettes était de 87.5% du volume global de la dette extérieure publique. Cependant, en 2007, cette part n'a atteint que 29.8%. Cette baisse est justifiée par l'orientation de la Tunisie vers d'autres sources de financement.

Tableau 3 : Dette auprès des Etats

Année	En milliers de Dinars	En pourcentage
1966	18990.1	83.7
1967	38743.9	68.7
1968	24009.8	67.1
1969	30290	58.1
1970	25252.3	89.3
1971	14364.7	92
1972	41593.6	93.6
1973	21987.9	81.8
1974	39777.6	90.7
1975	33503.6	92.2
1976	52666.4	80.4
1977	63964.4	99.7
1978	68457.9	100
1979	62277.8	95.6
1980	77744.9	100
1981	99822.2	100
1982	112181	93.4
1983	371528	91.2

1984	205225	77.7
1985	277100	92.3
1986	326637	86.8
1987	355921	98.6
1988	505955	90
1989	338927	76.8
1990	513914.1	67.3
1991	421613.6	45.2
1992	316831.6	66.6
1993	580315.9	47.4
1994	418760.3	52.4
1995	243023.4	60.8
1996	181203.2	29.6
1997	395511.1	37.4
1998	299062.6	42.6
1999	616506.6	41.9
2000	487736.8	44.6
2001	398510	29.9
2002	320682.2	50
2003	432656.2	44.6
2004	6038000	45.1
2005	6119000	44.2
2006	6035000	44
2007	5882000	42.5

Source Ministère des Finances : Service de la Dette

L'octroi de ces crédits n'est pas arbitraire mais dépend de la relation de la Tunisie avec ses prêteurs étrangers. Pour avoir des relations internationales saines, la Tunisie a veillé à renforcer ses relations stratégiques internationales avec la plupart des pays tels que la France, les Etats-Unis américains et le Japon. Suite au renforcement des relations tuniso-japonaise ce dernier possède la plus grande part dans la dette extérieure tunisienne.

Le tableau 3 montre une hausse des pourcentages de la dette auprès des Etats ce qui rend utile l'analyse de la composition de la forme de celle-ci sachant que les principaux partenaires de la

Tunisie en cette forme de coopération sont les pays de l'Union européenne, les pays de l'Amérique du nord et les pays arabes.

Les crédits des pays de l'Union européenne

Durant la période 1966-2003, la moyenne des crédits avancés par ces pays est de l'ordre de 51.2% du volume global de la dette extérieure. En revanche, au début de la période, les pays de l'Amérique du Nord avaient une part plus importante que les pays européens. En 1966, la dette tuniso-américaine était de 73% du volume global de la dette extérieure par rapport à la dette tuniso-européenne qui était de 10.4% du volume global de la dette extérieure.

A partir de 1970, les pays européens ont commencé à avoir une part de plus en plus importante dans la dette extérieure tunisienne par rapport aux autres partenaires financiers de la Tunisie. En revanche, tout au long de cette période, le volume de celle-ci a connu un recul ponctuel: 41.2% en 1972, 25.3% en 1984 et 25.1% en 1989 en comparaison avec 89% en 1971 et 75.6% en 1987. Cette baisse s'explique par une amélioration de la rigueur des politiques d'allocation de ressources extérieures.

En analysant la structure de la dette auprès des pays de l'Europe de l'Ouest, il est clair que la France tient la part la plus importante de cette dette. Cela est dû au lien historique de la Tunisie avec la France et au soutien de cette dernière à la politique économique de développement tunisienne.

Toutefois, certains événements ont découragé la France au début des années soixante-dix à continuer à financer la Tunisie. Ce qui a orienté la Tunisie vers d'autres sources de financements. Cette situation n'a pas perduré et la dette extérieure contractée auprès de l'Etat français représente plus que la moitié du volume total de la dette extérieure publique durant les sept dernières années.

Depuis 1990, les crédits italiens représentent environ 50.8% de l'ensemble de la dette contractée auprès des pays européens. En outre, l'Italie est classée depuis 1990 parmi les partenaires solides de la Tunisie en matière d'accord de crédits. Ainsi la créance italienne a atteint 50.8% en 1990 par rapport à l'ensemble des créances des pays européens et durant ces cinq dernières années la créance italienne a connu une croissance moyenne de 8% entre la période 1996-2003.

De plus, les crédits espagnols ne cessent d'évoluer. Ainsi le premier crédit espagnol a été accordé pour la Tunisie en 1975. A cette époque, la part des crédits espagnols, dans l'ensemble des crédits européens, était de 11.8% avec une moyenne de 3.8% tout au long de la période 1975-2003. La part de l'Espagne est de 7.6% entre 1996 et 2003. Depuis 2004, la Tunisie n'a pas obtenu de prêts de l'Espagne⁷¹.

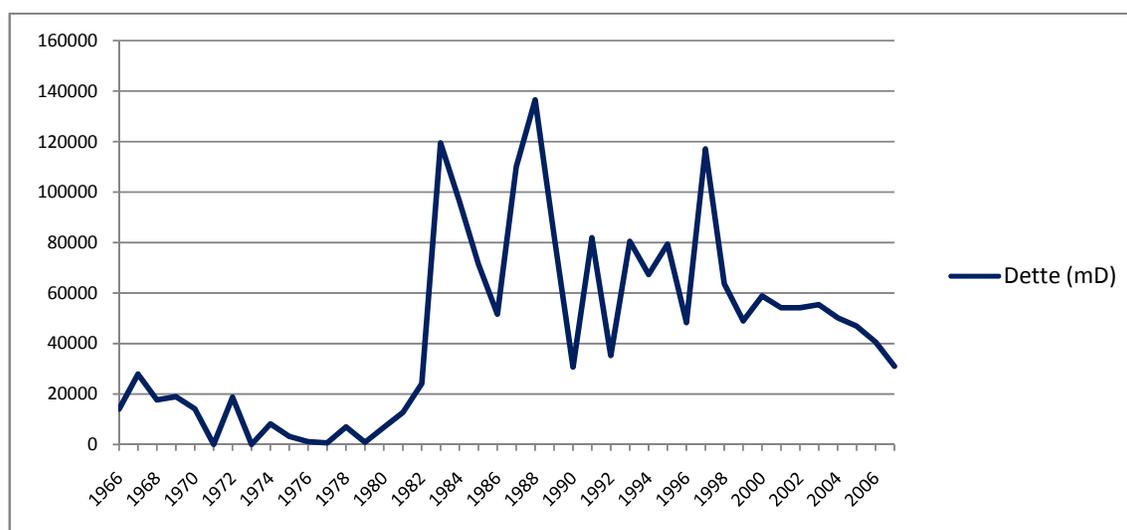
Pour le reste des pays européens prêteurs de la Tunisie, un recul considérable est à constater. Prenons comme exemple le cas de l'Allemagne qui a vu sa part atteindre 9.4% du volume global durant les cinq dernières années après avoir eu la moyenne de 28% durant la période 1966-2007. En 2007, les crédits allemands représentent 1.6% de l'ensemble des crédits européens.

Les crédits des pays de L'Amérique du Nord

La part des crédits provenant des pays de l'Amérique du Nord représente 27% du volume global de la dette extérieure publique. Les trois-quarts de cette proportion sont détenus par les Etats-Unis d'Amérique à raison de 72.3%, ce qui fait de ce pays le second prêteur de la Tunisie après la France. Ainsi, la dette américaine représente environ 19% de la totalité de la dette étatique bilatérale de la Tunisie. L'importance de cette part s'explique par les relations stratégiques saines de la Tunisie avec les Etats-Unis américains et ce depuis l'indépendance. L'opposition de la Tunisie à la guerre du Golfe au début des années quatre-vingt-dix a découragé les Etats-Unis à poursuivre le financement de la Tunisie.

⁷¹ Rapport sur la dette extérieure tunisienne de 2007, Banque Centrale de Tunisie septembre 2008.

Graphique 6 : Evolution de la dette auprès des Etats Unis d'Amérique



Le second pays ayant prêté à la Tunisie est le Canada. Pendant la période 1971-1982 le pourcentage de la créance canadienne a atteint 60% de l'ensemble de la dette contractée auprès des pays de l'Amérique du Nord. A partir de 1986, ce taux n'a cessé de baisser et la moyenne de la créance canadienne n'a pas dépassé les 11%. Ainsi, une baisse d'environ 50% est due aux conditions de plus en plus rigides pour les contrats de dette canadiens. Depuis 2003, la baisse de la part des emprunts canadiens se justifie par une absence de nouveaux contrats de dettes entre la Tunisie et ce pays.

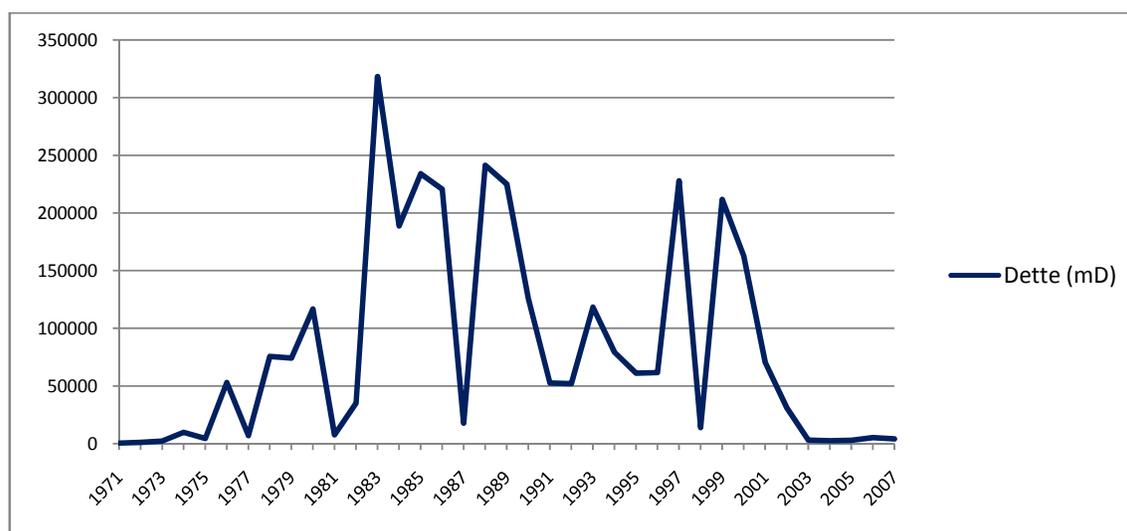
Les crédits des pays arabes

En troisième position, les pays arabes tiennent la part la plus faible dans la dette extérieure publique tunisienne à raison de 4.3% entre la période 2003-2007. Ce faible taux est dû à la conjoncture qui a touché la globalité des pays arabes, suite aux fluctuations du prix du pétrole. De plus, la crise du Golfe a entraîné une déstabilisation des situations économiques et politiques de l'ensemble des pays du Golfe, ce qui a affecté les relations financières de ces Etats avec le reste du monde et surtout avec leurs créanciers.

Les principaux prêteurs arabes de la Tunisie sont le Koweït, l'Arabie Saoudite et les Emirats Arabes Unis.

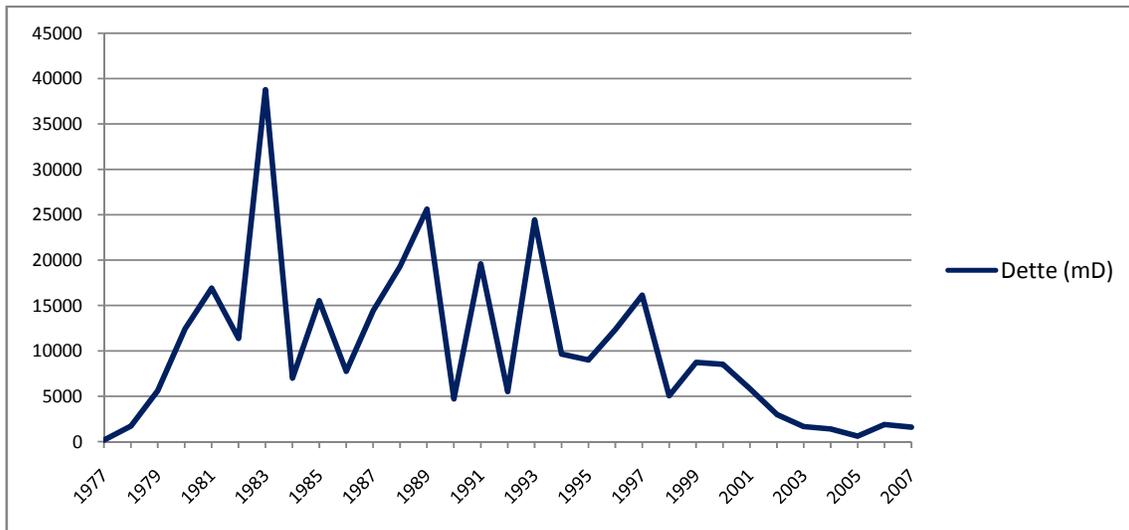
Le volume de la créance koweïtienne, pendant la période 1966-2005 a atteint la moyenne de 45% par rapport au volume de la dette extérieure provenant des pays arabes. La dette auprès du Koweït a eu son apogée au début des années quatre-vingt. A partir de 1991, la guerre entre l'Irak et le Koweït, était la cause du recul du volume des dettes contractées auprès du Koweït mais cela n'a pas duré car le volume a atteint 45.7% en 1996. Cependant, durant la période 2003-2007 la dette koweïtienne est passée de 81 millions de dinars à 41 millions de dinars.

Graphique 7 : Evolution de la dette auprès du Koweït



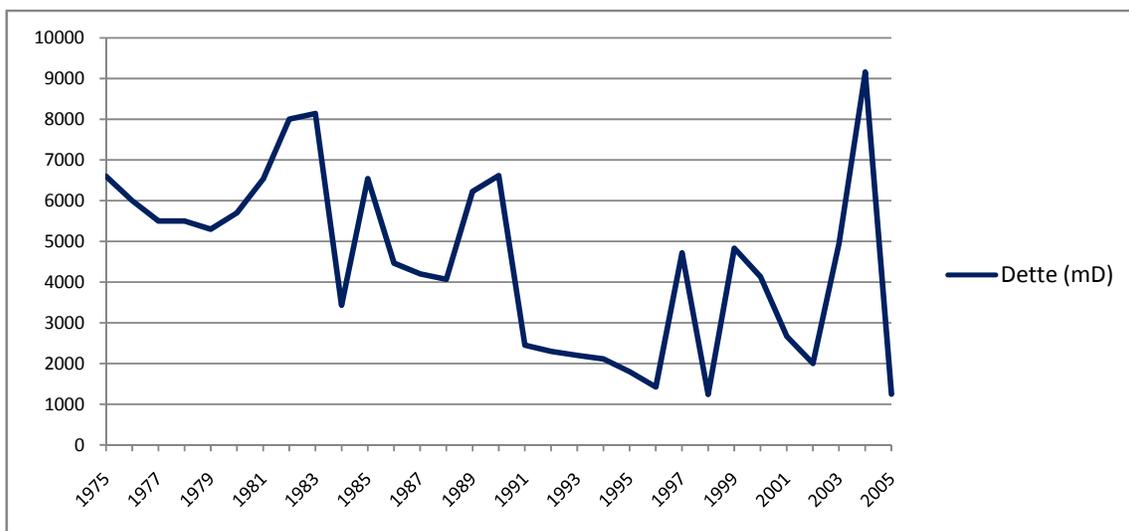
Le volume de la dette constituée auprès de l'Arabie Saoudite prend le second rang par rapport à la dette koweïtienne. Entre 1980 et 1989, le volume de la dette saoudienne était de l'ordre de 44.7% du volume global de la dette extérieure auprès des pays arabes. Ce pourcentage n'a cessé de baisser à cause de la conjoncture économique par laquelle est passée l'Arabie Saoudite depuis 1990 suite à la crise de la guerre du Golfe. En 2003, le montant de la dette saoudienne était de 20 millions de dinars, en 2007 il est passé à 16 millions de dinars. Cette baisse remarquable est justifiée par les difficultés liées à la fluctuation du prix de pétrole et à l'instabilité politique que rencontrent certains pays du Golfe.

Graphique 8 : Evolution de la dette auprès de l'Arabie Saoudite



Bien que les relations financières entre la Tunisie et les Emirats Arabes Unis ne soient pas assez solides, le taux d'endettement auprès de ce pays a atteint 93.7% du volume global en 1976 et 74.8% en 2003 avec une moyenne globale du taux d'endettement de l'ordre de 11% tout au long de la période 1976-2005. D'après le rapport de la banque centrale de la Tunisie, relatif à la dette extérieure pour l'année 2007, la Tunisie est en cours de remboursement de la dette émiratie.

Graphique 9 : Evolution de la dette auprès des Emirats Arabes



Les crédits des pays asiatiques

Les pays asiatiques sont au quatrième rang. Contrairement à ceux contractés auprès des pays précédemment cités, les crédits asiatiques ont commencé au milieu des années soixante-dix mais leur évolution a été irrégulière et ponctuelle. Le Japon est considéré comme principal partenaire financier asiatique. L'encours de sa créance a représenté à la fin de l'année 2007 14.3% du volume global de l'encours de la dette extérieure.

Les crédits auprès l'Europe de l'Est

Les crédits auprès des pays de l'Europe de l'Est viennent au dernier rang car, sur la période allant de 1966 à 2007, leur taux de croissance n'a pas dépassé 3% du volume global des dettes bilatérales de la Tunisie. La faiblesse de ce taux est due aux changements au sein des pays de l'Europe de l'Est, tels que l'établissement de la République russe au lieu de l'Union des Républiques Socialistes et Soviétiques (URSS).

2- Les dettes auprès des banques privées et les crédits de fournisseurs

Le changement des orientations de la Tunisie vers les crédits auprès des banques privées a commencé à prendre de l'ampleur à la fin des années quatre-vingt-dix et ces dernières années. Les conditions favorables de ces crédits ont encouragé la Tunisie à s'orienter vers ces solutions.

Quant aux crédits des fournisseurs, ils n'ont cessé de baisser à partir de 1985. La stabilité de la Tunisie et ses relations internationales solides ainsi que son faible risque politique sont les atouts du pays pour essayer de réduire ces crédits et tenter de les annuler dans le temps.

C'est à partir du neuvième Plan de Développement que l'objectif de l'Etat s'est orienté vers la mobilisation de ressources de financement dans le cadre de la coopération multilatérale.

b- La coopération multilatérale

Les organismes financiers internationaux sont généralement des organismes à caractère régional ou universel. Les prêts en provenance de ces organismes se caractérisent par l'affectation à des projets prédéfinis, d'où le caractère spécifique de ces crédits. Il s'agit de financements du secteur économique pour la croissance du développement ou de projets générateurs de profit.

Depuis 1966, le volume de la dette contractée par les conventions internationales n'a cessé d'augmenter. Il représente 22% du volume total de la dette extérieure. A la fin de 2007, l'encours de la dette multilatérale a représenté 40.3% du volume global de l'encours de la dette.

S'agissant des dettes bilatérales, elles sont principalement contractées par l'intermédiaire de conventions auprès des Etats et des établissements financiers étrangers. Au cours des années soixante, cette forme de crédit a joué un rôle important dans le financement de l'investissement.

Durant la période entre 1966 et 1975, l'ensemble de ces dettes a atteint 86.7% du volume total de la dette extérieure ; c'est entre 1976 et 1994 que son pourcentage a baissé pour atteindre 52%. Ce volume a été réduit à environ 27% depuis 1995.

Pour mieux analyser l'évolution de la dette multilatérale une distinction entre trois périodes saillantes sera faite.

Entre 1966 et 1974, le volume des dettes provenant de ces coopérations était de l'ordre de 6% du volume global de la dette extérieure. Ces dettes provenaient essentiellement des établissements rattachés aux Nations Unies et à la Banque Africaine de Développement.

Au cours de la période s'étalant entre 1975 et 1985, le volume de celle-ci a atteint environ 12% par rapport à la première période. Cela est dû à la diversification des organismes prêteurs.

En revanche, entre 1986 et 2005, le taux d'endettement multilatéral est passé de 52.9% à 23.1%. Cette baisse est due principalement à l'orientation de la Tunisie vers les places financières internationales. Cependant, en 2007 ce taux a enregistré une variation positive de 3% par rapport à l'année 2006

Toutefois, les principaux prêteurs de la Tunisie sont soit d'origine publique ou encore d'origine privée.

1- Une dette d'origine publique

La Banque Mondiale comprend la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement et l'Association Internationale de développement.

D'après les rapports de la Banque Mondiale, celle-ci a pu financer plus de 100 projets de 1966 à 1995 en Tunisie. Toutefois, l'octroi de nouveaux emprunts auprès de cette institution est soumis à deux conditions :

L'encours total de la dette auprès de cette institution est limité à 25% de l'encours total de la dette extérieure tunisienne.

Le service de la dette ne doit pas dépasser 25% du service global de la totalité de la dette extérieure.

Depuis 1962, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD) est le fournisseur financier majoritaire des projets de la Tunisie. En effet, les crédits provenant de cet organisme étaient supérieurs à 50% de l'ensemble des ressources externes provenant des coopérations multilatérales. En faveur des pays en voie de développement, la BIRD a élaboré des techniques de financements spécifiques tels que le Programme de Cofinancement Elargi⁷².

La Tunisie faisait partie des pays ayant bénéficié de cette technique. Cette technique n'a pas connu son apogée car le développement des nouveaux prêts à destination de notre pays est resté limité par la politique générale de la BIRD. Cela ne s'explique pas par une incapacité de la Tunisie à honorer ses engagements car elle a pu garantir une mobilisation annuelle d'environ 300Mdt au profit de cet organisme prêteur.

Etant donné que le rôle de cette institution était de promouvoir le développement économique via le financement de certains projets, les opérations établies par la BIRD ont nécessité la prise en compte de certaines exigences.

⁷² Cette technique consiste à subvenir aux besoins des pays bénéficiant d'un accès aux marchés de capitaux et qui n'ont pas été sujet d'un rééchelonnement de leurs dettes extérieures pendant cinq années successives.

Selon GARGOURI et de PASTOR⁷³ les prêts de la BIRD sont loin de constituer un financement général de la politique de développement d'un pays. Chaque crédit accordé résulte d'une présentation d'un projet *bancable* faisant apparaître les aspects économiques et les contraintes financières de l'investissement projeté.

La rigidité de cette forme d'endettement a poussé la Tunisie à s'orienter vers d'autres prêteurs et d'autres formes de coopération multilatérale.

L'Association Internationale pour le Développement (AID), a permis à la Tunisie de financer une partie de son économie. Cette institution a pour vocation la promotion de l'économie des pays en voie de développement et ce à des conditions moins rigides et mieux adaptées que celles de la BIRD. L'AID a permis à la Tunisie de bénéficier de son premier crédit en provenance du groupe de la Banque Mondiale.

Quand au Fonds Monétaire International (FMI), il intervient pour recommander aux pays en voie de développement la politique à suivre afin de réduire leurs déficits budgétaires, mobiliser l'épargne interne, attirer les investissements étrangers et libéraliser les échanges et les prix.

Le FMI a établi des Programmes d'Ajustements Structurels (PAS) que les pays endettés devaient adopter en contre partie des prêts qui leur permettent de financer ces programmes. Le PAS, adopté par la Tunisie en 1986, reposait sur l'accélération du processus de libéralisation de l'économie nationale et l'intégration des pays prêteurs dans l'économie du marché du pays débiteur.

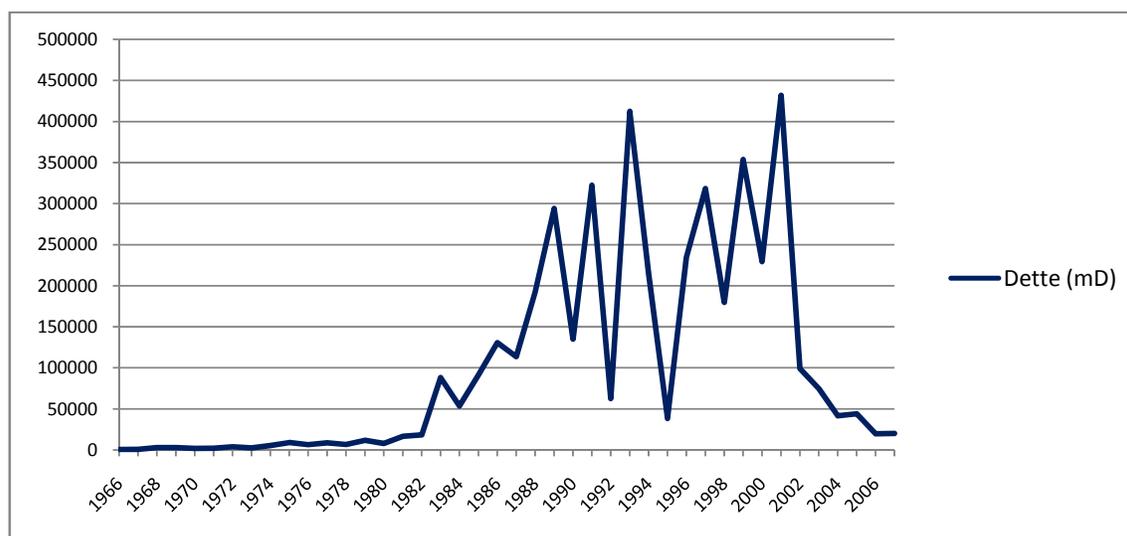
Le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD) est spécialisé dans les domaines de pré-investissement et de la coopération technique. Ce programme a assisté la Tunisie pendant les années soixante-dix dans la réalisation de certains projets économiques et sociaux.

Le groupe de la Banque Mondiale représente le fournisseur financier le plus important de la Tunisie. Depuis le premier crédit accordé pour la Tunisie en 1966, la dette auprès de ce groupe tient les trois quart du volume global de la dette multilatérale. Toutefois, entre 1995 et 2005, il y a eu un recul du taux d'endettement auprès de ce groupe de 40% du volume

⁷³ GARGOURI (Moncef) et De PASTOR (Pierre), *Les relations de la Tunisie avec les institutions financières internationales*, Revue Tunisienne de l'ENA, Servir, n°11, 1972.

global. Cela ne doit pas se traduire par une absence de crédits octroyés durant cette période, mais par une orientation de la Tunisie vers d'autres coopérations multilatérales.

Graphique 10 : Dette Groupe Banque Mondiale



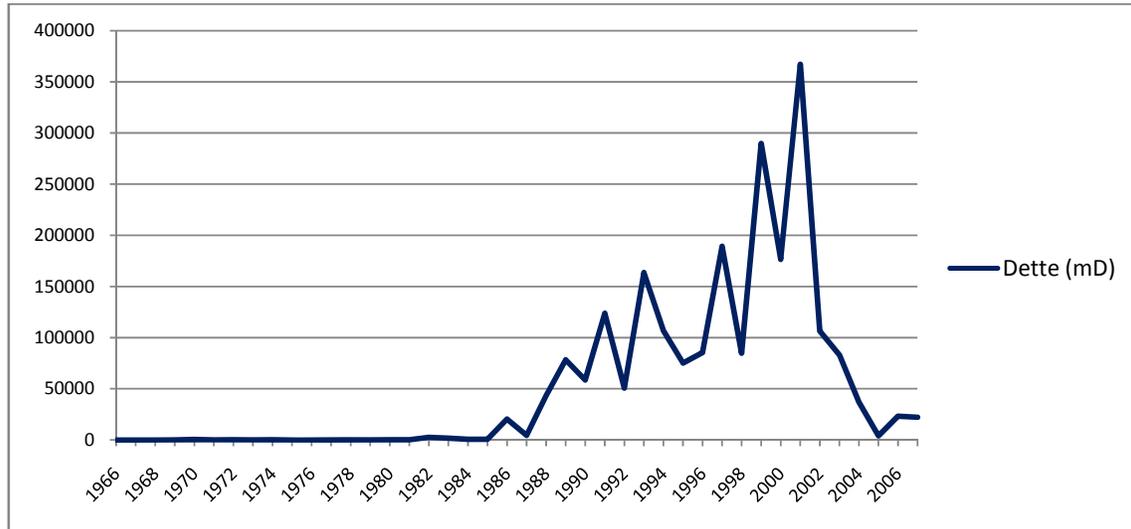
Face à la rigidité de certaines conditions d'octroi de prêts et à la ponctualité d'affectation d'autres, la Tunisie s'est réorientée vers de nouvelles coopérations multilatérales à caractère régional.

La Banque Africaine de Développement (BAD) représente le second prêteur de la Tunisie. La dette tunisienne auprès de cette institution financière représente 15% du volume global de la dette venant des coopérations multilatérales de la Tunisie.

Le coût élevé de ces prêts, appelés aussi prêts-projets, n'a pas été un obstacle au développement de cette coopération. Ainsi entre 1988-2005 le taux d'endettement a atteint 28% du volume global de la dette extérieure. En 2007, le taux de l'encours de cette dette a représenté 11.2% du volume global de la dette extérieure.

En 2007 le taux d'endettement auprès de la BAD a connu une évolution négative de -4.4% par rapport à 2006 ; celui de la Banque Mondiale a connu une évolution positive de 2.1%.

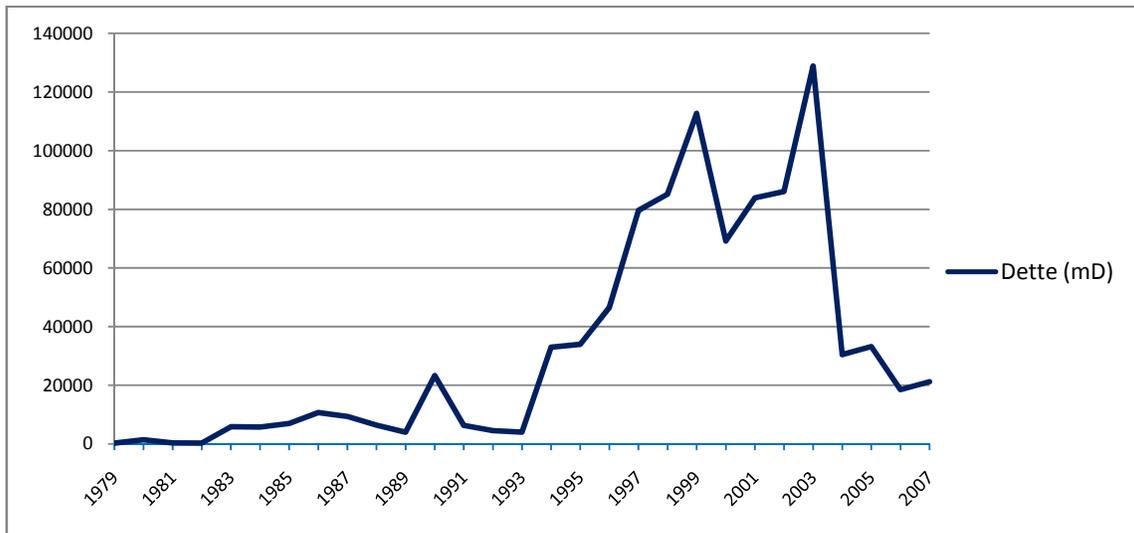
Graphique 11 : Dette Banque Africaine de Développement



Quant à la Banque Européenne d'Investissement (BEI), elle a constitué une des plus importantes sources d'assistance à la Tunisie. Cette institution appartenant à la Communauté Economique Européenne (CEE) a mis à la disposition de la Tunisie plus de 58% des ressources provenant des pays de la CEE. Depuis la fin des années soixante-dix et suite à la signature de l'accord de partenariat entre la Tunisie et les pays de CEE, les contributions de la BEI ont financé plusieurs projets en Tunisie et ce pour faire évoluer l'économie tunisienne. Entre 1980 et 2005, le taux d'endettement auprès de la BEI a été de l'ordre de 12.4% du volume global de la dette auprès des institutions financières internationales.

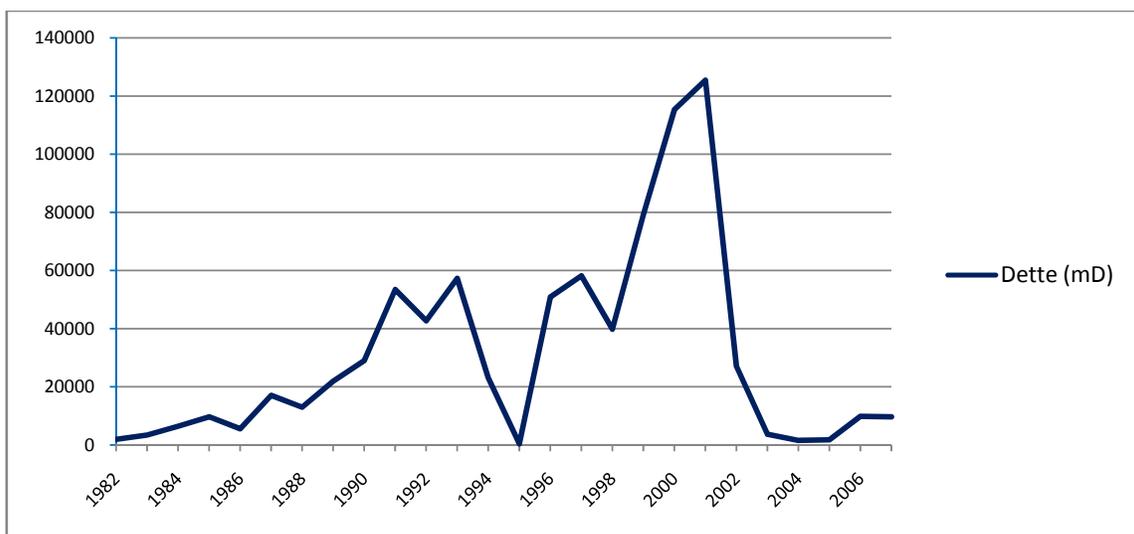
Toutefois, ce taux a connu un recul de 3.7% entre 1985 et 1993. Par la suite, il s'est rapidement établi suite à la signature de l'accord d'association entre la Tunisie et l'Union Européenne portant sur la coopération financière et en 2007 la variation de l'encours de cette dette était de 14.1% par rapport à 2006.

Graphique 12 : Dette Banque Européenne d'Investissement



Le financement extérieur multilatéral de la Tunisie provenait aussi du Fonds Arabe pour le Développement Economique et Social (FADES). Entre 1982 et 2005 le taux des prêts provenant de cette institution est de 9% du volume total de la dette provenant des institutions financières internationales. Cette institution créée par l'Organisation des Pays Arabes en 1968 a pour objectif de financer les projets de développement économiques des pays arabes.

Graphique 13 : Dette FADES



Le reliquat de la dette extérieure multilatérale provient, à un taux faible, des autres institutions financières internationales telles que la Banque Islamique de Développement et la Banque du Nord.

Entre 1975 et 1985, outre ces institutions financières, le Fonds de l'OPEP était considéré comme l'un des principaux prêteurs de la Tunisie. Néanmoins, depuis 1986 et suite à la baisse du prix du pétrole et les différentes crises financières qui ont touché la région du Golfe, le montant de ces crédits n'a cessé de reculer pour avoir une moyenne de 2% du volume global de la dette provenant de la coopération multilatérale durant la période 1979-2005.

2- La dette d'origine privée

Le dixième Plan de Développement⁷⁴, 2002-2006, a annoncé les nouvelles orientations de la Tunisie vers une nouvelle forme de coopération, à savoir le marché financier international. Durant la période de ce plan, la Tunisie a renforcé son endettement extérieur vers les marchés financiers étrangers qui représentent des conditions d'endettements profitables aux pays débiteurs.

Depuis les années soixante, la valeur globale de la dette extérieure a connu une baisse. D'après les rapports de la Banque Centrale tunisienne, cette réduction n'est que partielle et elle touche principalement la dette bilatérale et la dette multilatérale. Ces dernières ont laissé leur place aux dettes contractées auprès des marchés financiers.

Tableau 4 : Pourcentage de l'encours de la dette auprès des marchés financiers⁷⁵

année	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Marché financier international	31.7	42.3	57.2	62.5	66.7	66.4
Marché domestique japonais	47.9	40.9	28.7	23.6	18	23.6
Marché américain	12.8	9.8	8	8.3	8.8	3.1
Marché financier européen	7.6	7	6.1	5.6	6.5	6.9

Source : Rapport annuel de la BCT

⁷⁴ Le onzième plan de développement économique, 2007-2011, a pour ambition de faire évoluer les indicateurs économiques et sociaux de ce pays pour le rapprocher de ceux les plus avancés. En dépit de ressources naturelles limitées, la Tunisie occupe la première place en Afrique en terme de compétitivité. Pour atteindre les objectifs fixés, le volume global d'investissement est évolué à 63 milliards de dollars dont 73% devront être fournis par l'épargne nationale ; les besoins en financement extérieur sont de l'ordre de 17 milliards de dollars.

⁷⁵ Rapport annuel de la Banque Centrale Tunisienne 2004, publié Septembre 2005.

L'observation du tableau 4 montre, qu'à la fin de 2007, l'encours de la dette auprès des marchés financiers a atteint 66.4% du volume global. Cette augmentation d'environ la moitié, par rapport à 2002, s'explique principalement par l'amplification des mobilisations bénéficiant aux entreprises. A la fin de 2007, le volume de la dette provenant des marchés financiers représentait 30% du volume total de la dette extérieure comparé à 28.5% en 2003.

Pour mieux comprendre l'amplification du volume de cette forme d'endettement, il serait utile de cerner les raisons de l'orientation de la Tunisie vers les marchés financiers.

La Tunisie a fait appel aux marchés financiers en 1977 pour une valeur de 54 MDT. En revanche, la mauvaise allocation de cette forme de ressource a fait que le taux des emprunts auprès des marchés financiers ne dépassait pas 11.4% de l'ensemble de la dette extérieure en 1993. La baisse des taux d'intérêt, la durée de remboursement des crédits ainsi que la disponibilité de la liquidité sur les places financières constituent l'une des raisons qui incitent la Tunisie à s'orienter vers ce financement. A cela s'ajoutent les conditions rigides des crédits proposés par les institutions financières internationales telles que la Banque Mondiale et la Banque Africaine de Développement. Néanmoins la principale raison est que depuis le premier emprunt octroyé dans les années soixante-dix la Tunisie a su affecter cette forme d'endettement aux projets de développement économiques générateurs de profit. Toutes ces raisons ont encouragé la Tunisie à se concentrer sur cette forme particulière. Ainsi entre 1994 et 2004 le montant de la dette extérieure contractée auprès des marchés financiers a atteint le tiers du montant global de la dette extérieure.

La Tunisie s'est concentrée respectivement sur le marché japonais « SAMOURAI », le marché financier européen et le marché américain. La souplesse des conditions offertes par le marché japonais fait qu'il se place au premier rang pour cette catégorie de dette pour la Tunisie. D'après les données de la BCT la Tunisie s'est engagée depuis 1996 dans des emprunts obligataires à raison de 93% du volume total de la dette extérieure. Le marché japonais tient environ 50% du montant de ces emprunts, le reste est réparti entre le marché européen et le marché américain.

Le recours au marché financier international a conféré plusieurs avantages à la Tunisie mais le risque d'exposer le pays aux aléas de ce marché persiste. Ces aléas sont dus, d'une part, à

l'instabilité des mouvements de capitaux et, d'autre part, à la vulnérabilité des variations des taux de change.

La majorité des pays émergents ont vu leurs dettes extérieures s'alourdir. Outre cette conséquence, ces aléas peuvent aussi avoir de fortes incidences budgétaires et risquent de compromettre la politique macro-économique du pays. Ces aléas peuvent être aggravés par un taux d'épargne intérieure faible et un taux d'endettement extérieur élevé.

Paragraphe 2 : Une vision économique de la dette extérieure tunisienne

La dette extérieure publique est un facteur qui trouve sa justification dans la genèse de différentes mutations tant sur le plan national qu'international. Néanmoins, depuis l'adoption des politiques nationales de développement, la Tunisie n'a cessé de faire appel aux moyens de financements extérieurs sans se soucier réellement de déterminer sa capacité d'endettement et d'analyser le paramètre de la dette extérieure par rapport aux autres agrégats économiques déterminants de la politique économique, ce qui a créé des difficultés de gestion et de maîtrise de ce phénomène.

A°/ La capacité d'endettement de la Tunisie

La capacité d'endettement d'un pays mesure la facilité d'accès aux marchés financiers pour acquérir les fonds nécessaires à moindre coût. Ainsi cette notion se rattache directement à la capacité de remboursement. En effet, la capacité d'endettement d'un pays est expliquée par le transfert maximum qu'un pays puisse réaliser dans l'année.

Pour KEYNES⁷⁶ cette capacité d'endettement est mesurée par le surplus exportable. Ceci est dû au fait que les monnaies des pays en voie de développement sont non convertibles et les paiements qu'ils doivent effectuer sont obligatoirement en devises étrangères. Ces avoirs en devises sont acquis par le surplus réalisé c'est-à-dire la capacité de transfert d'un pays n'est autre que le surplus exportable⁷⁷ (X-M)⁷⁸. En revanche, POULON⁷⁹ considère que l'idée de

⁷⁶ KEYNES (John Maynard), *The collected writings*, volume XXIX, London, édition Macmillan, 1979.

⁷⁷ Le surplus exportable est le maximum de revenus que le pays peut transférer à l'étranger sans porter atteinte au niveau de vie de sa population.

Keynes est imparfaite et que la capacité d'endettement d'un pays ne peut se limiter au surplus exportable. La différence entre le revenu global (R) et le revenu disponible (Y), soit (R-Y), représente le profit des entrepreneurs.

$$R - Y = I - (S - L) = (I - S) + L = (I - S) + (X - M)$$

Cette nouvelle définition de la capacité d'endettement englobe le surplus exportable du déficit ou l'excès interne mesuré par la différence entre l'investissement et l'épargne nationale.

Néanmoins, cette définition de la capacité d'endettement ne permet en aucun cas de mesurer la capacité d'un pays quelconque à honorer ses engagements dans le futur. La variable qui renseigne sur la capacité du pays à rembourser ses engagements est l'allocation des fonds acquis.

En effet, en se basant sur les réflexions de KEYNES, plusieurs théoriciens ont rattaché la gestion de la dette extérieure à la capacité d'endettement.

La majorité des économistes, notamment POULON, pensent que l'investissement joue un rôle fondamental dans l'activité économique et la réduction de la dette extérieure ainsi que le financement du déficit budgétaire via le déficit courant. L'ensemble des travaux menés au cours des années soixante et au début des années soixante-dix a confirmé l'idée selon laquelle les capitaux constituent un appoint net des ressources d'épargne interne pour accroître l'investissement. Ces travaux partent de l'idée qu'il existe un écart entre les besoins de financement de l'économie et ses capacités internes d'épargne. Le recours à la dette extérieure permet de suppléer à ces insuffisances ;

CHENERY et STROUT⁸⁰ considèrent que, sur la base d'une politique volontariste, le financement externe contribue à accélérer la croissance en permettant de desserrer les contraintes structurelles des économies émergentes. Le financement extérieur est alors la variable instrumentale qui permet au système d'évoluer à terme vers plus d'autonomie et ce en développant son investissement.

⁷⁸ Avec X les exportations et M les importations.

⁷⁹ POULON (Frédéric), *le circuit en économie ouverte et la capacité d'endettement international*, Economie et Société, Tome XXII, n°6-7, 1988.

⁸⁰ CHENERY (Hollis. B) et STROUT (Alan. M), *foreign assistance and economic development*, American Economic Review, September, 1966.

Les auteurs considèrent que l'endettement permet de combler l'insuffisance de l'épargne et de financer les importations nécessaires à l'accumulation du capital. L'emprunt extérieur vient donc compléter les ressources disponibles et insuffisantes. Plus la dette extérieure finance une part de la croissance des investissements, plus le pays retrouve le chemin de l'expansion. CHENERY et STROUT ont spécifié le modèle de double écart ; l'écart d'épargne (I-S) et l'écart commercial (X-M). Ils considèrent que l'allocation des apports extérieurs doit être affectée soit pour stimuler l'épargne qui constitue la ressource qui permet de répondre aux besoins des investisseurs, soit pour stimuler l'exportation qui permet au pays en question de constituer les réserves nécessaires afin d'honorer ses engagements auprès de ces créanciers. L'allocation optimale des fonds permet de constituer le gage du pays à ses créanciers dans l'amélioration de sa capacité future d'endettement.

Ainsi, plusieurs facteurs viennent s'ajouter aux déterminants traditionnels. Ceux-ci conditionnent la capacité de remboursement du pays et influencent le volume des emprunts accordés par les autorités internationales, ce qui reflète la conjoncture économique et politique du pays débiteur.

La capacité d'emprunt peut être définie comme étant le niveau maximum du versement en pourcentage des exportations qui peut être indéfiniment maintenu sans que le taux de service de la dette dépasse un plafond défini par les autorités nationales gérant la dette de l'Etat. Dès lors, il ressort que la capacité de l'emprunt dépend fortement du taux de croissance des exportations⁸². A partir de cette définition, la capacité d'emprunt dépend du plafond d'endettement. Le niveau des emprunts croît proportionnellement avec le plafond d'endettement qui lui est compatible. Pour un plafond d'endettement donné, deux autres variables sont essentielles : les modalités financières de l'emprunt et la variation des exportations.

Dans le même contexte, le maintien d'un plafond n'est respecté que si les charges augmentent au même rythme que les exportations, ce qui suppose aussi que les versements croissent à ce même rythme et ce avec le principe de la stabilité des conditions financières.

⁸² DEBLOCK (Christian) et KAZI AOUL (Samia), *La dette extérieure des pays en voie de développement*, Presses de l'Université du Québec, 2001.

Dès lors, il existe une relation structurelle entre le taux de versement et le taux de service de la dette (ou taux de refinancement⁸³).

La capacité d'emprunt est aussi déterminée par le rapport entre le plafond d'endettement et le taux de refinancement. Les conditions de prêt jouent un rôle important qui peut contribuer, avec le taux de croissance des exportations, à l'égalisation internationale des capacités d'emprunt.

B°/ La dette extérieure et les différents agrégats économiques

Dans la littérature financière, l'endettement est lié à un déséquilibre d'épargne-investissement, au déficit budgétaire ou au déficit de la balance courante. Les raisons sont presque similaires.

Les recettes de l'exportation domestique générées par la Tunisie ne suffisent pas pour couvrir totalement ses besoins courants et pour financer les investissements productifs susceptibles de lui assurer un développement économique et social harmonieux et équilibré. De ce fait, l'Etat est obligé de recourir aux ressources extérieures pour réaliser ses objectifs. Face aux besoins accrus en capitaux extérieurs, le souci de la Tunisie est de maintenir les paramètres de la dette extérieure dans les limites compatibles avec la préservation de sa solvabilité et de sa crédibilité sur les marchés financiers.

L'endettement extérieur constitue une source financière permettant de combler l'insuffisance de l'épargne nationale. Le recours du gouvernement tunisien à l'extérieur a été intéressant jusqu'à 1984 et ce n'est qu'à partir de 1985 que son poids a commencé à décliner sérieusement et à servir principalement à rembourser le service de la dette, alors que la croissance économique est financée par des ressources d'épargne nationale.

En revanche, avec l'adoption du PAS (Plan d'Ajustement Structurel) dans la fin des années quatre-vingt, les indicateurs liés à l'endettement ont enregistré une amélioration sensible. L'endettement qui a été longtemps de plus de 75% du financement extérieur a atteint vers la fin années quatre-vingt, un pourcentage de 60%.

⁸³ Le rapport entre le plafond d'endettement et le taux de refinancement n'est autre que la part des nouveaux prêts qui est absorbée par le règlement des charges émanant des dettes antérieures.

En effet, durant les années 60, la Tunisie s'est trouvée dans l'obligation de moderniser son infrastructure économique. Ainsi, face à son besoin de financement et à l'insuffisance de l'épargne nationale, la Tunisie a fait appel à l'extérieur pour le financement de ses projets prévus par les plans de développement économique. Son évolution a été jugée supportable le rapport service de la dette à l'exportation était de l'ordre de 1.64% en 1961, le taux d'endettement était de 22.2% en 1961 alors qu'en 1969 son évolution a atteint son niveau le plus important, soit 45.1%.

Les crédits d'origine privée ont joué un rôle aussi important que les crédits publics, ce qui est de nature à obérer la capacité de remboursement de la Tunisie, puisqu'il s'agit de crédits accordés à des conditions défavorables (courte durée de remboursement, taux d'intérêt élevé, absence de délai de grâce).

Pour la structure de la dette par terme, les crédits à long terme ont été consolidés, passant de 38.8% en 1961 à 72.7% en 1971, ce qui a allégé la charge de la dette. Pour la période des années 1970, l'Etat s'est désengagé de plus en plus du recours aux emprunts extérieurs et ce au profit du secteur privé qui, pour combler ses besoins, a fait appel aux marchés financiers.

Par ailleurs, la conjoncture internationale favorable et les conditions financières relativement aisées ont encouragé la Tunisie à s'endetter d'avantage sans chercher à se prémunir contre les risques liés à l'environnement international. L'endettement s'est accru, l'encours de la dette est passé de 79 MD en 1961 à 1152.5MD en 1979, auquel correspond un taux de service de la dette aux exportations de 12.4%.

L'étude de l'évolution de l'endettement de la Tunisie au début des années 80 a montré une accélération accrue du taux d'endettement qui est passé de 33.2% du PIB en 1981 à 57.9% du PIB en 1986, soit une valeur respective de 1593MD et 4150MD. Ceci justifie l'aggravation de la situation de la dette suite à la surévaluation du dollar et de l'accroissement des taux d'intérêt. Parallèlement, en 1985 le service de la dette publique a dépassé les recettes d'emprunt.

L'analyse de la structure de la dette par terme fait apparaître que la majorité des emprunts contractés ont été à long terme malgré l'importance de la perte de change qui lui est liée de l'ordre de 39% du service de la dette en 1986. Quant à la ventilation de la dette entre dette publique et dette privée, elle fait ressortir l'importance de la dette publique et son poids dans le budget de l'Etat pour promouvoir la croissance économique du pays face à des ressources

intérieures insuffisantes. En terme de pourcentage, l'encours de la dette publique extérieure représentait 64.7% de l'encours total et le service de la dette s'articulait autour de 47.5%.

Depuis 1984, et à la suite de la crise financière en 1982, la conjoncture économique a connu un retournement manifeste. Le niveau de l'épargne brute a baissé de 5.3% entre 1982 et 1986, celui des exportations a baissé de 6%, les paramètres de la dette se sont détériorés et le déficit courant a atteint son maximum de 10.9% en 1984.

Malgré cette situation, la Tunisie n'a pas rééchelonné sa dette. Elle n'a ni déclaré son illiquidité ou insolvabilité ni répudié ses engagements extérieurs. Son recours au PAS en 1986 lui a permis de surmonter la crise de la dette et d'assurer son équilibre macro-économique. Il comprend non seulement des mesures à court terme pour résoudre les difficultés ponctuelles, mais également de profondes réformes. Ces mesures prises visent à gérer le recours au financement extérieur et à alléger le poids de la dette d'où une évolution favorable des paramètres de celle-ci *il n'en demeure pas moins que la dette a subi progressivement des transformations substantielles au niveau de ses origines et de sa rémunération*⁸⁴.

En effet, les réformes s'articulent principalement sur la libéralisation et l'ouverture de l'économie sur les marchés internationaux ; elles visent l'incitation aux investissements, la libéralisation du libre échange et le désengagement progressif du rôle opérateur de l'Etat dans le secteur privé.

Ces mesures prises rétablissent un nouvel environnement et des nouvelles potentialités, mais créent aussi des contraintes pour les sources de financement extérieur.

Cette réglementation en vigueur est une réglementation passive car elle a pour objectif d'éviter la fuite des capitaux vers l'étranger et d'essayer d'assurer la capacité de remboursement de la dette extérieure et le soutien de la croissance du PIB, dont l'essor des exportations des biens et services est devenu la principale force motrice après 1986, l'amélioration nette des taux d'inflation et le ralentissement de la croissance de la dette ont pour effet la baisse du taux d'endettement.

La structure de l'endettement par organisme prêteur s'est modifiée en faveur de la coopération multilatérale ce qui s'est traduit par les délais moyens de remboursement plus longs. De même, l'analyse de l'endettement fait ressortir que les conditions restent en faveur des

⁸⁴ LAKHOVA (Fayçal), *Impact du PAS sur le financement extérieur dans les mesures de libéralisation et leurs impacts sur les équilibres Macro-économiques*, Revue Tunisienne d'Economie avril, 1994, n°5.

emprunts à long terme celui-ci 72% en 1989 et que la majeure partie de la dette est constituée par la dette publique et ce malgré les prévisions relatives au désengagement de l'Etat dans le financement des différents investissements. La part de l'Etat dans l'encours total s'élève à 3690MD en 1989, soit 69%.

En somme, depuis 1987, le recours au financement extérieur est devenu de moins en moins important et ne permet en réalité que de gérer le service de la dette du pays. La dette de la Tunisie a enregistré un allègement significatif et une capacité de remboursement caractérisée par une solvabilité maintenue. Le taux d'endettement est passé de 58.3% en 1987 à 52% en 1992 et le ratio de service de la dette aux exportations est passé respectivement de 48.5% à 32.6%⁸⁵.

En 1992, la Tunisie est revenue sur les marchés financiers internationaux pour la première fois depuis 1986 et a obtenu un crédit de 110 Millions de dollars en 1994 pour la première fois, une émission obligataire de 270 Millions de dollars a été placée sur le marché *Samourai*.

L'accroissement des besoins de financement, le recours à l'endettement extérieur et la crise du Golfe au début des années 90 ont contribué à un accroissement des taux d'intérêt, à une fluctuation des taux de change et à une difficulté d'accès aux capitaux extérieurs ; cependant, les indicateurs de la dette ont connu des améliorations continues.

En effet, le taux d'endettement a baissé de 53.2% du revenu national disponible en 1991 à 51.4% en 1996 et le coefficient du service de la dette s'est limité à 17.2% des recettes courantes en 1996 contre 21.9% en 1991.

La dette extérieure a connu également une modification remarquable du fait du renforcement progressif de la part de la dette au titre des crédits commerciaux et financiers qui passe de 22.5% en 1991 à 32.7% en 1996. Néanmoins, en 2007 les crédits publics sont prépondérants par rapport aux crédits commerciaux et l'administration publique a bénéficié d'environ 57% du volume global de la dette extérieure.

En 2000, l'évolution des principales monnaies d'endettement sur les marchés des changes internationaux, essentiellement le dollar américain et le yen japonais, d'une part, et les variations des flux nets de capitaux sous forme d'emprunts à moyen et long terme, d'autre part, ont modifié la structure de la dette de la Tunisie.

⁸⁵ La dette extérieure de la Tunisie : Note de la Banque Centrale Tunisienne, janvier 1993.

Tableau 5 : Evolution des principaux paramètres de la dette extérieure en MDT

Désignation	2004	2005	2006	2007
Encours de la dette	19408	20373	19683	19728
Taux d'endettement en % du RNDB	54.6	54.2	47.4	43.4
Service de la dette	2662	2716	3881	3334
Coefficient du service de la dette en % des recettes courantes	14.3	12.8	16.4	11.7

Source : BCT

Cette amélioration des indicateurs de la dette tunisienne est la résultante d'une stratégie de développement sur l'économie axée sur l'évolution de la croissance économique ainsi que sur la balance commerciale.

L'économie tunisienne a atteint des niveaux de croissance élevés, dépassant 4.6% par an aux prix constants pour la période 1987-2000 contre 2.4% au cours de la période 1982-1986. Ce rythme de croissance satisfaisant est favorisé par une performance du secteur agricole et de pêche ; une poursuite de croissance des industries manufacturière et une évolution du secteur touristique.

En effet, malgré les conditions climatiques défavorables pendant les dernières années et les retombées des événements du 11 septembre dont les effets ont été négatifs aussi bien sur le secteur touristique (2.5% en 2001 contre 3.5% en 2000) et du transport aérien (4% en 2001 contre 4.9% en 2000) que sur les exportations du mois de décembre 2001, l'activité économique tunisienne a connu une évolution remarquable. Le taux de croissance économique a atteint 5% en 2001 en termes réels contre 4.7% en 2000⁸⁶.

Cette situation est d'autant plus satisfaisante qu'elle s'est accompagnée de la reprise des intentions d'investissement, de l'amélioration de l'équilibre de la balance commerciale et de la poursuite de la maîtrise de la hausse des prix.

Il est admissible que la Tunisie préserve les équilibres globaux⁸⁷ à travers la maîtrise du déficit courant, du déficit budgétaire, de l'endettement et du service de la dette.

⁸⁶ Source l'Institut National de statistique.

⁸⁷ Revue de la Balance des paiements de la Tunisie publiée par la Banque Centrale de Tunisie , 2001.

La balance des paiements a enregistré un excédent de 374MDT en 2001 contre un déficit de 333MDT en 2000 suite à l'amélioration remarquable de l'excédent de la balance des capitaux et au maintien du solde déficitaire de la balance courante à son niveau de l'année 2000 (4,2% du PIB) malgré une conjoncture intérieure et extérieure difficile.

Entre 1986 et 1999, les échanges commerciaux ont joué un rôle primordial dans le développement économique de la Tunisie. En effet, ils ont connu une augmentation rapide passant de 3730MD en 1986 à 7913.8 en 1990 puis à 17026.9MD en 1999, soit une progression annuelle moyenne de 16.6%. Ceci se traduit par un renforcement de l'ouverture de l'économie sur l'extérieur surtout au cours des dernières années 90. Cette progression est due à l'amélioration de la structure des exportations, provenant de l'évolution de la part des exportations des produits manufacturiers qui a atteint 82% en 1998 contre 62% en 1986.

Le solde de la balance des opérations financières a connu une accélération excédentaire de 747MDT en 2000 pour s'établir à 1582MDT en 2001. Cette évolution est attribuée, d'une part, à l'excédent de la balance du compte capital de la valeur de 70 MDT passant ; cela est dû au déblocage de la deuxième tranche du don accordé par l'Union Européenne dans le cadre du programme d'appui à la compétitivité de l'économie, au redressement du solde de la balance des prêts-emprunts et à la baisse de l'excédent de la balance des investissements étrangers. En somme, ces résultats ont eu des effets fluctuants sur les paramètres de la dette extérieure tunisienne.

Le taux d'endettement a enregistré une baisse passant de 59.7% en 1986 à 42.9% en 2008. Cette variation résulte à la fois du ralentissement de la croissance de la dette et de l'accélération de la croissance du PIB. En 2001, le taux d'endettement a diminué pour atteindre environ 40.9% du revenu national disponible. En 2008 ce taux a baissé de 12.21 points par rapport à 2004.

Il est à signaler que l'encours de la dette extérieure est extrêmement sensible aux fluctuations du cours du dollar américain, du yen japonais ainsi que celui de l'euro. En conséquence, l'endettement extérieur a connu, en 2000, une progression pour compenser le besoin de financement du pays. En effet, l'encours de la dette extérieure à moyen et long terme s'est accru de 7% et a atteint 12.795MD en 1999 et 13.691MD en 2000. Cette progression a conduit à une évolution du taux d'endettement extérieur par rapport au revenu national disponible brut (RNDB) vers un niveau très proche de celui atteint en 1999, soit respectivement 51.8% et 51.7%. Cette stabilité résulte d'un accroissement similaire entre le

taux de RNDB et le taux de l'encours de la dette, soit respectivement 7.4% et 7%. Cependant, ces dernières années le taux d'endettement par rapport au RNDB a connu une baisse due aux changements des orientations stratégiques de financements.

Quant au stock de la dette totale de la Tunisie, il s'est accru d'environ 6% entre 1999-2008. Cet accroissement s'explique d'une part, par l'évolution de l'encours de la dette à moyen et long terme de plus de 50% et d'autre part, par la baisse des engagements à court terme qui étaient de l'ordre de 4.2% en 2007. En comparant ces pourcentages à ceux réalisés en 1999, soit respectivement 91.2% et 8.8%, la hausse remarquable des engagements à court terme est due à l'évolution importante des engagements financiers provenant essentiellement des dépôts des non-résidents.

En ce qui concerne la coopération bilatérale, l'encours de la dette n'a pas connu de grandes variations. Il était de 5899 MDT en 2003 contre 5882 MDT en 2007.

En revanche, sa part dans le total de la dette publique extérieure poursuit sa tendance à la baisse sous l'effet de la mobilisation sur le marché financier et des fluctuations des principales monnaies d'endettement.

Tableau 6 : Evolution du service de la dette et de son ratio

Désignation	2003	2004	2005	2006	2007
Service de la dette en MD	2122	2662	2716	3881	3334
Coefficient du service de la dette (en % des recettes courantes)	13.3	14.3	12.8	16.4	11.7

Source : les statistiques financières de la BCT.

La fluctuation du ratio du service de la dette est partiellement justifiée pendant les cinq dernières années par l'appréciation des principales monnaies de règlement notamment le dollar américain et le yen japonais qui accaparent plus de la moitié du total remboursé. L'évolution du service de la dette est relativement stable. Il s'en suit que le solde des transferts nets s'est considérablement atténué.

En effet, l'expérience de la crise d'endettement international a été utile. Etant conscients du fardeau de la dette extérieure et de ses implications pervers sur les économies des pays en

voie de développement, certains économistes ont essayé de cerner les indicateurs pertinents de la dette dans des fourchettes jugées soutenables⁸⁸. La dette tunisienne a connu deux périodes remarquables, la première avant l'adoption des plans d'ajustement structurels et la seconde après la mise en place de ces plans.

a- La dette avant l'adoption du PAS (1975 - 1986)

Il s'agit de la période 1975-1986. Elle se distinguait par l'interventionnisme de l'Etat dans la vie économique après environ vingt ans d'Etat gendarme. Cette politique s'est concrétisée par l'augmentation du nombre des entreprises publiques et le financement de celles-ci par des subventions budgétaires. Durant la première moitié des années quatre-vingt l'aggravation du déficit de la balance des paiements et l'accélération de l'accroissement de la dette extérieure ont été à leur apogée. Cette période s'est aussi caractérisée par la progression de la part des emprunts de source publique sous formes d'aides-projets pour équilibrer le budget ou d'aides-programmes pour l'équilibre de la balance des paiements. L'accroissement de la dette extérieure publique et de son service étaient constants malgré la hausse des prix du pétrole et la baisse du déficit de la balance des paiements. Cet accroissement était le résultat des nouveaux emprunts destinés à financer le déficit courant qui provenait essentiellement des administrations et des entreprises publiques. Cette hausse sans précédent de la dette extérieure en Tunisie avait des effets défavorables sur la situation générale du pays. En 1984 et 1985 cette hausse a conduit la Tunisie dans une phase très difficile à gérer en raison de la fragilité de l'économie tunisienne face aux engagements internes et extérieurs du pays.

Le ratio dettes/exportations est autour d'une moyenne de 238.4%. En 1986 la Tunisie est lourdement endettée avec un taux de 299%.

Par référence au ratio service de la dette/exportations, la Tunisie est trop endettée. En effet, ce ratio a connu une évolution annuelle remarquable pour atteindre en 1987 48.5%, ce qui constitue le pourcentage le plus élevé de la période (1983-1987). Ce ratio était de 28.3% en 1983.

Par adjonction au ratio intérêt/exportations, la Tunisie est modérément endettée. La valeur moyenne du ratio est de 15.3%. Cette situation est jugée acceptable malgré son évolution

⁸⁸ Pour plus de détails voir ci-dessous page 82.

continue d'une année à l'autre. En 1983, la situation est bonne avec un taux de 11.3% c'est-à-dire que la Tunisie est peu endettée. En 1986, le ratio atteint son niveau le plus élevé de 18.6% et en 1987, il est de 18.3%.

Le ratio dette/PNB, indique que la Tunisie est lourdement endettée sauf en 1983 et en 1985. Cette situation persiste jusqu'à 2000 en marquant des évolutions annuelles à la hausse et à la baisse sans atteindre le niveau souhaité.

Partant de ces données, l'adoption du Plan d'Ajustement Structurel (PAS) s'impose. L'objectif de ce plan est de réactiver la compétitivité de la Tunisie. Ce plan s'intéresse à la dévaluation du Dinar tunisien, à la libéralisation des prix par le démantèlement tarifaire douanier, à la mise en place d'une réforme fiscale et au désengagement progressif de l'Etat des activités de production et de commercialisation.

Ces mesures ont porté leurs fruits quelques années après leur adoption et ce comme suit :

En premier lieu, le taux d'endettement a connu une baisse de 7% entre 1986 et 1989 et le service de la dette a baissé de 3% sur la même période par rapport aux recettes courantes.

En second lieu, la balance commerciale qui n'a été excédentaire qu'une seule fois en 1974, suite à la hausse du pétrole, l'est devenue suite à la dévaluation du dinar en 1986 et à la mise en place des autres mesures du PAS. Quant à la dette extérieure, elle n'a enregistré qu'une légère augmentation malgré les conditions sévères des contrats de dettes de la Tunisie.

Globalement, la situation économique et financière reste préoccupante pour l'Etat ainsi que pour ses prêteurs. Mais cela ne va pas perdurer. Après l'adoption du PAS des améliorations précises ont été constatées en ce qui concerne la dette, le déficit et l'économie en général.

b- La dette après l'adoption du PAS

Entre 1987 et 1989, le taux d'endettement extérieur avait considérablement baissé. Cette baisse résulte de la combinaison de plusieurs facteurs tels que le ralentissement de la croissance de la dette, l'accélération de la croissance du PIB, le développement des exportations.

Cependant, entre 1990 et 1994, le déficit a été couvert à raison de 54% par la dette extérieure et le reste 46% par des dons et des participations directes. La dette extérieure était de l'ordre de 57% du PIB. Le fait qu'une majeure partie de la dette couvre le déficit, une sortie d'argent sans contre partie, explique la hausse de cet agrégat par rapport au PIB. A cette période, la Tunisie s'endettait pour combler son déficit ou encore pour payer ses dettes échues et non encore payées. Ce qui a rapidement conduit la Tunisie vers le phénomène inévitable de boule de neige.

Ainsi, au début de cette période après PAS, l'endettement extérieur n'a cessé de prendre de l'ampleur malgré quelques périodes de stabilité grâce à des conjonctures nationales et internationales favorables.

A partir du neuvième plan de développement économique tunisien, une amélioration de la situation des paiements extérieurs est constatée. Les principaux agrégats macro-économiques ont connu une amélioration. Par exemple, le ratio dette/exportation a enregistré une moyenne de 180%. Ce qui est équivalent à un délai de résorption de la dette tunisienne de 1.8 environ 2 années et ce en utilisant uniquement les recettes des exportations. Ainsi, la Tunisie est considérée comme modérément endettée et l'évolution de sa dette est à la baisse. Quant au ratio service de la dette/exportations, une décélération est constatée⁸⁹.

D'une façon générale, et par référence à ces constats, on remarque que les indices d'endettement de la Tunisie se sont améliorés depuis l'adoption du PAS et répondent toujours aux conditions tolérables, ce qui doit aboutir à une certaine facilité pour négocier de nouveaux crédits. Donc, l'effort doit être accentué pour améliorer encore plus la situation d'endettement de la Tunisie.

⁸⁹ D'après l'Institut National des Statistiques de Tunis, ce ratio est passé de 15.9 en 2004 à 11.1 en 2008.

Chapitre 2 : Les politiques de la dette

Malgré son ancienneté, le problème de l'endettement extérieur des pays en voie de développement a été marginalisé dans la littérature économique⁹⁰. Mais la crise mexicaine des années quatre-vingt-dix a permis à la communauté internationale de prendre conscience des risques de catastrophe qui la menacent en cas de généralisation de la crise.

La nécessité de faire appel à l'endettement extérieur pour le financement du développement des pays émergents a trouvé sa justification dans la majorité des travaux scientifiques qui ont traité l'aspect théorique de ce phénomène. La majorité des économistes ont démontré la nécessité de faire appel aux ressources extérieures pour relancer l'économie des pays en voie de développement (COHEN⁹¹, ARTUS⁹² et BASTIDON⁹³).

Ainsi, le fardeau de la dette extérieure prend de l'ampleur avec la coexistence de plusieurs facteurs comme la faiblesse du niveau d'épargne, le faible développement du marché financier, la situation critique de la balance courante, la dégradation des termes de l'échange et le poids de la dette extérieure.

Les études élaborées sur la question de l'endettement extérieur se réfèrent aux cadres théoriques traditionnels. C'est ainsi que pour les keynésiens le déficit budgétaire permet la stimulation de la demande qui va favoriser le développement d'une capacité réelle de remboursement et contribuera de ce fait à l'allègement de la dette extérieure.

⁹⁰ D'après LABIDI (Moez) : Les auteurs classiques (RICARDO, SMITH...) ont accordé peu d'intérêt à la dette extérieure. Ceci peut se comprendre si l'on tient compte de quatre éléments :

Leur aversion pour la dette publique

L'hypothèse de l'immobilité des facteurs de production

Le principe d'une relation de contrainte entre le niveau de revenu et la dépense tant chez le consommateur que chez le producteur

Et leur hostilité aux conquêtes coloniales ;

Dans « *Des modèles d'endettement aux stratégies de désendettement* », thèse de Doctorat en sciences économiques, Université de Nice Sophia-Antipolis, 1992.

⁹¹ COHEN (Daniel), *How to evaluate the solvency of an indebted Nation*, Economic Policy, 1985.

⁹² ARTUS (Patrick), *Le financement de la croissance par endettement extérieur*, Revue Economique, Vol 49, N°1, janvier, 1998.

⁹³ BASTIDON (Cécile), *Financement extérieur des pays en développement : Une revue de la littérature des modèles de dette et de crises financières*, Revue Région et Développement, N°15, 2002.

Les classiques se basent dans leurs analyses sur le fait que l'endettement est synonyme d'impôt futur et imputent à l'Etat une connotation négative. Ricardo avance la thèse que le comportement des agents économiques est guidé par une anticipation à la hausse des impôts. Toutefois, une réserve peut être introduite selon la nature ou la qualité des dépenses : dépenses de transfert ou d'investissement financées par l'emprunt.

L'analyse de l'endettement a été effectuée encore par d'autres économistes tels que BARRO⁹⁴. Il montre qu'une politique de déficit budgétaire financée par l'emprunt reste sans effet sur l'activité économique puisque les agents épargnent un montant équivalent à l'endettement lorsqu'ils anticipent une hausse des impôts destinée à rembourser l'emprunt. Cette interprétation constitue le théorème de l'*Equivalence ricardienne*.

DITTUS⁹⁵ s'intéresse à la relation théorique entre la pression fiscale et le remboursement de la dette. Il a défini l'accroissement de l'endettement comme étant un phénomène de croissance artificielle entraînant à terme une phase de récession. Les études d'EICHENGREEN et PORTES⁹⁶ ont montré que tout endettement excessif suivi d'un défaut de paiement tend à réduire le taux de croissance réel et la crédibilité de l'Etat. Dans le même contexte, SACHS⁹⁷ a mis en évidence l'accroissement de l'endettement et de son service qui constitue une taxe sur la production future et décourage l'investissement par l'effet d'éviction.

Section I : La soutenabilité de la dette

Toutefois, un pays choisissant le recours à l'endettement extérieur doit définir un niveau optimal d'endettement. Ce niveau permettra à l'Etat d'estimer les risques qu'il pourra subir suite à un surendettement. Néanmoins, le surendettement peut être le résultat soit d'une insolvabilité de l'Etat soit d'une insoutenabilité de sa dette. Malgré la complexité de la distinction entre ces deux notions, leur étude est indispensable pour la détermination de la capacité d'endettement optimal tunisien.

⁹⁴ BARRO (J. Robert), *The ricardian approach to budget deficits*, Journal of economic perspectives, American economic association, vol 3, n° 2, 1989.

⁹⁵ DITTUS (Peter), *The budgetary dimension of the debt crisis in low-income sub-saharan countries*, Journal of institutional and theoretical economics, n° 145, 1989.

⁹⁶ EICHENGREEN (Barry) et PORTES (Richard), *Debt and default in the 1930s*, European Economic Review, Vol 30, n° 3, 1986.

⁹⁷ SACHS (Jeffrey), *Efficient debt reduction*, in international debt and developing countries, A World Bank Symposium, 1989.

Paragraphe 1 : La notion de soutenabilité

Selon Mc-DONALD⁹⁸, l'endettement des pays en voie de développement est analysé en termes de capacité de remboursement. La dette extérieure pour un pays ayant un besoin de financement semble être une solution efficace. Elle servira à relancer directement l'économie nationale d'une manière directe et constituera indirectement une promesse de remboursement des dettes antérieures ou encore de celles nouvellement contractées.

Bien que la terminologie ne soit pas précise dans la littérature théorique, il est utile de distinguer entre les deux notions de solvabilité et de soutenabilité⁹⁹. La confusion entre les deux notions n'est pas une similitude. Ainsi, la majorité des travaux scientifiques théoriques ont étudié la notion de solvabilité car celle-ci ne peut pas avoir de valeur chiffrée. En revanche, les travaux empiriques ont tous testé la soutenabilité de la dette publique des pays développés ou en développement.

Ainsi, il serait intéressant de déterminer dans quelle mesure la dette extérieure d'un pays est jugée soutenable en tenant compte de la solvabilité du pays et des déterminants de la capacité d'endettement.

A°/ Le phénomène de la dette selon l'approche théorique de la solvabilité

Un pays est déclaré solvable si le fruit de sa croissance future lui permet de s'acquitter de sa dette¹⁰⁰. D'après RAFFINOT¹⁰¹, la notion de solvabilité signifie que la dette d'un pays doit finir par s'annuler. Pratiquement, il importe que le pays endetté puisse continuer à recevoir des financements extérieurs et à payer régulièrement les intérêts sur l'encours de ses dettes. Ainsi, la solvabilité détermine la capacité de l'Etat à assurer dans le temps le service de sa dette sans emprunt supplémentaire et met en exergue le fardeau de la dette.

Le problème de capacité de remboursement de la dette que connaissent les pays débiteurs relève du niveau élevé de leur dette extérieure et de son service ; cela ne reflète pas un

⁹⁸ Mc. DONALD (Calvin), *Debt capacity and developing country borrowing: a Survey of literature*, IMF Staff Papers, Vol 29, Décembre, 1982. n°4.

⁹⁹ RAFFINOT (Marc), *Soutenabilité de la dette extérieure, de la théorie aux modèles d'évaluation pour les pays à faible revenu*, Document de travail n°98/01 ; Université Paris Dauphine, 1998.

¹⁰⁰ AYACHI (Fayçal), *Réflexions analytiques sur le financement et la gestion de la dette des pays en voie de développement*, Thèse de Doctorat en sciences économiques, Université de Nice- Sophia-Antipolis, 1991.

¹⁰¹ Op. Cit.

problème de liquidité mais plutôt un problème de solvabilité. Ce phénomène signifie que la valeur actuelle du revenu courant et futur d'un pays est inférieure à ses obligations de dette.

EATON, GERSOVITZ et STIGLITZ¹⁰³, ont proposé une approche différente de la solvabilité. Ils considèrent que le remboursement de la dette est analysé comme le résultat d'une volonté de payer correspondant à la maximisation de l'intérêt du débiteur, en l'absence de toute possibilité de saisie de garanties par le créancier. Ainsi, le débiteur ne paye que dans le cas où il a intérêt à le faire, ce qui ramène à la thèse de surendettement (*debt overhang*). Dans ce cas, la dette est jugée explosive et il y aura un défaut de paiement.

La condition *sine qua non* pour qu'un pays soit solvable est qu'il dégage les ressources nécessaires au paiement des intérêts de sa dette¹⁰⁴, ou encore lorsque la valeur de ses actifs dépasse celle de ses passifs, et il est de ce fait capable d'honorer le service de sa dette.

La modélisation de la solvabilité se présente selon deux approches. Une approche traditionnelle détermine le niveau optimal d'endettement. Une approche moderne analyse la solvabilité selon une approche dynamique.

a- L'approche classique de la solvabilité

Un pays incapable de rembourser sa dette est un pays insolvable. En effet, la solvabilité d'un pays est définie par sa capacité de générer les facteurs futurs de croissance lui permettant de s'acquitter de sa dette. De plus, la capacité d'endettement d'un pays détermine sa facilité d'accès au marché financier pour acquérir les fonds nécessaires à moindre coût. Ainsi, la notion de solvabilité est rattachée directement à la capacité de remboursement. Cette dernière dépend de la croissance économique du pays.

Certains économistes se sont intéressés à la détermination des causes de défaut de remboursement des pays. LEWIS¹⁰⁵ avait démontré par la formule de Domar qu'à long

¹⁰³ EATON (Jonathan), GERSOVITZ (Marc) et STIGLITZ (Joseph), *The pure theory of country risk*, European economic review, vol 30, 1986.

¹⁰⁴ Le paiement annuel des intérêts et le refinancement du principal sans contribuer à la baisse du niveau de vie de la population.

¹⁰⁵ LEWIS (Arthur. W.), *Ordre économique international fondements et évolution*, traduit par BARON-RENAULT (Bruno), édition Economica, 1980.

terme, le taux de refinancement de la dette¹⁰⁶ peut expliquer les problèmes de solvabilité des pays ainsi que les problèmes de la charge de la dette.

La formule de Domar s'écrit comme suit:
$$\lim_{t \rightarrow \infty} \frac{SD}{E} = \frac{a+i}{a+r}$$

a= le taux annuel d'amortissement,

i= le taux d'intérêt,

r = le taux de croissance de la dette,

SD = le service de la dette,

E = l'encours de la dette.

Un pays peut emprunter pour un taux $r > a$. Néanmoins, à un certain seuil du taux d'intérêt, l'évolution du revenu est proportionnelle à celle de la charge de la dette. Pour qu'un pays puisse rembourser ses dettes, il faut que le taux de croissance de l'économie soit supérieur au taux d'intérêt $r > a$ (AVRAMOVIC¹⁰⁷). D'après KESSLER et ULLMO [1985]¹⁰⁸ l'amplification de la dette peut diminuer le taux de croissance suite à une mauvaise allocation de la dette ou encore parce que les capitaux extérieurs évincent les capitaux nationaux. Ainsi, le volume de la dette agit directement sur l'environnement macro-économique du pays crédeur. La première défaillance du modèle d'AVRAMOVIC est qu'il considère le taux de croissance comme une variable exogène au phénomène de solvabilité alors qu'elle est en réalité une variable endogène. La seconde défaillance a été soulevée par Le CACHEUX et VASSEUR¹⁰⁹. Ils ont analysé l'effet de la variation du taux de croissance de l'économie par rapport à la variation du taux d'intérêt sur la durée de la dette. Dans le cas où les deux taux s'égalisent, l'équilibre commercial assure la stabilité de la dette dans le temps. Dans le cas où le taux d'intérêt excède le taux de croissance, il en résulte un déficit structurel du compte courant. Ce dernier ne met pas en doute la solvabilité du pays débiteur.

¹⁰⁶ Ce taux est le rapport de la charge de la dette au montant annuel des nouveaux emprunts.

¹⁰⁷ AVRAMOVIC (Dragoslav) et alii, *Economic growth and external debt*, Baltimore, the Johns Hopkins Press, 1964.

¹⁰⁸ KESSLER (Denis), *Endettement, épargne et croissance dans les pays en voie de développement*, in D.KESSLER et P-A. ULLMO, *Épargne et développement*, édition Economica, 1985.

¹⁰⁹ Le CACHEUX (Jacques) et VASSEUR (Christian), *Endettement extérieur et politique économique*, publication de l'Observatoire français des conjonctures économiques, Vol 13, n°13, 1985.

Enfin, si le taux de croissance excède le taux d'intérêt, le volume excessif du déficit du compte courant entraîne l'insolvabilité du pays¹¹⁰.

Les exemples de modèles cités reposent sur une série d'hypothèses explicitant la façon dont va croître l'économie du pays créateur. La majorité des modèles d'endettement partent d'un taux de croissance exogène et testent la sensibilité de la soutenabilité à différents niveaux de taux. Pour prendre en considération le caractère endogène des variables, considérées précédemment comme étant exogènes, une analyse dynamique s'impose. Cette analyse s'intéresse à la croissance du capital en vue d'un remboursement de la dette.

b- L'approche en termes de stock de capital critique

La quasi-totalité des modèles traitant le stock de capital est construite autour du modèle de croissance à la méthode *Harrod-Domar*.

En mettant l'accent sur le processus d'accumulation de capital lié à la dette extérieure, KHARAS¹¹¹, analyse les critères de solvabilité d'un pays débiteur. Ainsi, la solvabilité dépend d'un stock de capital critique pour assurer le paiement du service de la dette qui ne doit pas dépasser le produit national, en tenant compte des flux bruts attendus et de l'encours de la dette existant.

Dans cette optique, le gouvernement est contraint d'augmenter ses ressources pour assurer sa solvabilité. Selon KHARAS, une épargne privée insuffisante pourrait déclencher les problèmes de la dette. Dans le cas où l'épargne interne s'avère insuffisante pour investir, l'Etat fera appel à la dette extérieure et la variation de l'investissement dépendra aussi du coût de la dette.

D'après KHARAS, dans le cas où le produit de capital est supérieur à la somme des dépenses de consommation, de l'amortissement et des intérêts de la dette, le pays débiteur est considéré comme solvable. Par conséquent, il n'existe aucun risque d'épuisement des ressources extérieures, ce qui met en évidence l'importance du capital étranger et du produit national dans la détermination de la solvabilité d'un pays. A long terme, un pays peut perdre sa crédibilité et passe de la solvabilité à l'insolvabilité. D'où la nécessité d'un seuil de capital

¹¹⁰ C'est la situation de la majorité des pays en voie de développement des années quatre-vingt. Le transfert vers ces pays était négatif. Ils présentaient une dette explosive ce qui a entraîné leur insolvabilité.

¹¹¹ KHARAS (Homi), *The long-run creditworthiness of developing countries: theory and practice*, Quarterly journal of economic perspectives, Vol 2, n°2, 1988.

critique pour lequel un pays est déclaré solvable. Ce capital critique est la base imposable qui permet à l'Etat de servir sa dette.

En élaborant la notion du capital critique, KHARAS a formulé *la théorie de rééchelonnement* et a essayé de fixer un seuil à partir duquel la dette devient explosive.

A la différence de FEDER¹¹², KHARAS considère que le problème d'endettement peut surgir même si les flux nets de capitaux extérieurs sont utilisés dans l'investissement et que la productivité marginale du stock du capital est supérieure au taux d'intérêt réel.

Comme dans la plupart des modèles économiques, KHARAS estime que la propension marginale à épargner est un pourcentage fixe du PIB et justifie le recours à la dette extérieure par l'insuffisance de l'épargne nationale.

La notion de solvabilité possède des similitudes terminologiques avec la notion de liquidités. Néanmoins, ces notions présentent certaines divergences.

c- Les notions de solvabilité et de liquidité

Les deux notions liquidité et solvabilité sont proches l'une de l'autre tout en étant différentes. La notion de liquidité traduit une situation où le pays dispose des revenus officiels de change suffisants pour honorer ses engagements courants. Dans ce contexte, tout déséquilibre à court terme entre les revenus de change et les engagements courants peut être aisément corrigé dans le temps. La solvabilité d'un pays est définie par le fait que la valeur des actifs dépasse celle des passifs : c'est la capacité d'assurer le service de la dette.

La seule condition requise pour qu'un pays soit déclaré solvable est qu'il dégage les ressources nécessaires au paiement des intérêts sans être contraint de baisser le niveau de vie de la population. Dans ce contexte, KHARAS considère que la solvabilité d'un pays dépend des revenus des impôts : plus la recette fiscale est élevée plus le pays est solvable.

La solvabilité extérieure signifie que le ratio courant des engagements nets extérieurs à la production est inférieur ou égal au niveau maximum de la dette qui peut être soutenu par des surplus extérieurs nets attendus.

¹¹² FEDER (Gershon), *Economic growth foreign loans and debt servicing capacity of developing countries*, Journal of development, vol.16, 1980.

Si un pays est solvable, les prêteurs devraient toujours avoir la volonté de lui prêter les ressources nécessaires pour les remboursements courants. Ces derniers peuvent refuser le financement dans le cas où ils estiment que le pays débiteur répudiera sa dette.

Selon RAFFINOT, « *une crise d'endettement peut renvoyer à deux situations, une situation d'illiquidité où le débiteur connaît une difficulté de trésorerie passagère mais pourra payer son service de la dette dans le futur, pourvu qu'on lui laisse le temps ; Inversement une situation d'insolvabilité est une situation où le remboursement n'est possible ni aujourd'hui ni dans le futur* »¹¹³.

D'après cette citation, un pays illiquide est confronté à des difficultés de trésorerie et se trouve incapable de payer sa dette à l'échéance mais pourra rembourser dans le cas où le prêteur lui accorde un allongement des délais de paiement ou s'il lui accorde d'autres crédits. Un pays est insolvable s'il n'a pas de ressources suffisantes et nécessaires pour rembourser sa dette, dans ce cas le pays prêteur se trouve obligé d'arrêter les prêts et d'utiliser les garanties disponibles des emprunts antérieurs.

D'autres économistes font le lien entre la solvabilité et la soutenabilité de la dette. Pour SACHS [1984] un pays "rationnel" doit emprunter selon sa capacité de remboursement. Ainsi, tout pays possède un endettement optimal remboursable pour un horizon plus ou moins lointain : un pays rationnel doit maintenir une dette soutenable dans un avenir certain.

B°/ Le dilemme de la soutenabilité et de la capacité d'emprunt

La littérature théorique de la dette aborde deux approches de la notion de soutenabilité ou de remboursement de la dette.

L'approche traditionnelle considère qu'un pays peut rembourser lorsqu'il dispose des ressources suffisantes mais trouve qu'il n'est pas optimal de rembourser. Une approche plus récente se réfère à une situation dans laquelle un pays est incapable de faire face à ses obligations courantes, de servir sa dette directement ou à travers des emprunts supplémentaires.

¹¹³ RAFFINOT (Marc), *La dette du tiers monde*, édition la découverte, 1993, p53.

Néanmoins, la soutenabilité de la dette consiste à exiger que le ratio de la dette (encours ou valeur actualisée nette des flux futurs) rapporté à la population du pays, à son produit intérieur brut, à ses recettes d'exportations ou à ses recettes intérieures, reste à un niveau jugé acceptable.

La solvabilité définit la capacité d'un pays à assurer dans le temps le service de la dette sans emprunt supplémentaire et met en exergue le fardeau de la dette. Ainsi, il ressort que l'étude de la soutenabilité renvoie à celle de la capacité de rembourser et l'analyse de ses déterminants.

a- Les conditions théoriques de soutenabilité

Pour affirmer l'insoutenabilité d'une dette extérieure publique d'un pays, il faudra que les conditions théoriques de soutenabilité de celle-ci ne soient pas vérifiées.

D'après FEVE et HENIN¹¹⁴, la prise en compte de contraintes additionnelles sur les ressources susceptibles de financer le service de la dette permet de passer d'une soutenabilité actuarielle à une soutenabilité effective et ce en exposant deux conditions vérifiant la soutenabilité de la dette extérieure.

Le point de départ de la soutenabilité de la dette est la contrainte budgétaire de la nation. Pour mieux expliquer ce constat les auteurs sont partis du processus d'accumulation de la dette extérieure notée B_t libellée en devise américaine à un taux d'intérêt i constant. En prenant en considération le solde commercial noté NX_t et le compte courant noté CA_t , ils ont pu déterminer l'équation de l'accumulation de la dette

$$B_{t+1} = (1 + i)B_t - NX_{t+1} = B_t - CA_t \quad [1].$$

Dans le cas où il y a des recettes nettes d'exportation et un taux d'intérêt nominal positif, l'équation [1] implique une dynamique à la fois cumulative et instable de la dette : Il s'agit de l'effet de la boule de neige. En revanche, dans un avenir certain, cette équation se stabilisera.

¹¹⁴ FEVE (Patrick) et HENIN (Pierre-Yves), *Une évaluation économétrique de la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement* », Revue Economique, Vol 49, n°1, 1998.

On dit que l'équation possède une solution stable vers l'avant¹¹⁵. La première condition est appelée condition de stabilisation ou encore condition standard de transversalité. Elle obéit à la vérification de l'égalité entre la valeur courante de la dette et la valeur anticipée des surplus primaires des exportations disponibles permettant le financement du service de la dette.

En pratique, l'anticipation présente de la valeur actualisée future s'annule lorsque $j \rightarrow \infty$. Ainsi la dette croît moins vite que le taux d'intérêt.

Si le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance, la première condition de soutenabilité actuarielle est vérifiée. A long terme cette condition s'avère insuffisante, car la charge de la dette croît plus vite que les ressources totales et la dette sera donc supérieure aux ressources.

Pour cette raison, il est utile de considérer la seconde condition à savoir la notion de soutenabilité effective. D'après cette condition à long terme, le rapport de la dette au volume de ressource doit tendre vers zéro pour assurer un équilibre à long terme entre le volume de la dette à rembourser et les ressources disponibles pour ce remboursement. Cela s'explique par le fait qu'à long terme la variable de la dette normalisée suit un processus stationnaire. Or d'après Beveridge et Nelson¹¹⁶, même si le ratio dette extérieure / exportation est non stationnaire, il possède une valeur optimale dont la tendance stochastique suit une marche aléatoire et l'évaluation de la soutenabilité ne doit pas se baser que sur la vérification des conditions précitées.

b- La capacité de rembourser

De point de vue terminologie, les notions de soutenabilité et de solvabilité se distinguent du point de vue théorique et pratique. En revanche, ces deux notions se contredisent d'un côté et convergent dans l'autre.

Les différentes études théoriques et pratiques ont démontré que l'insoutenabilité de la dette provoque l'insolvabilité du pays.

¹¹⁵ Etant donné que l'équation [1] est vérifiée pour toutes les périodes et comme $i > 0$, la résolution vers l'avant permet d'exprimer le valeur courante de la dette extérieure en terme de la valeur résiduelle actualisée de la dette à l'infini.

¹¹⁶ BEVERIDGE (Stephen) et NELSON (Charles), *A new approach to decomposition of economic time series into permanent and transitory components with particular attention to measurement of the business cycle*, Journal of Monetary Economic ; n°7, 1981.

Théoriquement, la solvabilité signifie que la dette finit par s'annuler. Pratiquement, il importe que le pays puisse continuer à recevoir des financements extérieurs et à payer régulièrement les intérêts sur l'encours de sa dette. Cette condition paraît plus logique que la première car elle prend le critère de la dette évolutif dans le temps, contrairement à la première qui considère que le volume de la dette est statique depuis la date de signature du contrat.

En outre, la traduction chiffrée de la notion de solvabilité nous renvoie au critère de soutenabilité qui se résume en un ensemble de ratios dont le plus important est : $\frac{D}{Q} \rightarrow \alpha$ avec

(D est l'encours de la dette ; Q est le PIB et α est une limite finie). Théoriquement, ce ratio est considéré suffisant car les ratios d'endettement ne connaissent pas une tendance insupportable. En revanche, sur le plan pratique, il n'est pas possible de se contenter de ce ratio car le plafond atteint en cas de soutenabilité peut être très élevé voir insupportable face à un niveau minimal de dépenses publiques à assurer.

Ce niveau minimal dépend de la volonté et de la capacité des Etats à persuader les citoyens d'une baisse de leur niveau de vie.

La mesure de la soutenabilité de la position extérieure d'un pays s'établit par l'examen de l'évolution des ratios de dette et de service de la dette par rapport à plusieurs indicateurs de performance économique tels que la croissance, les dépenses publiques, les taux de chômage, la production nationale etc.

Les résultats tirés du calcul de ces ratios montrent que lorsqu'ils sont très élevés, le pays débiteur se heurte à l'incapacité de remboursement du service de sa dette. Cette position l'incite à tenter de rééchelonner ses engagements et par conséquent d'avoir une dette insoutenable.

Dans ses études, la Banque Mondiale a souvent jugé la soutenabilité des dettes extérieures de ses débiteurs par l'analyse du rapport de la valeur présente des paiements futurs du service de la dette aux exportations courantes. Ainsi, pour que ce ratio reflète une image fidèle de la soutenabilité de la dette il ne faut pas qu'il dépasse 200%. Mais deux limites sont à constater.

La première est que l'application d'un taux supérieur au taux d'intérêt initial d'un emprunt entraîne une valeur présente plus faible que la valeur faciale de celui-ci, ce qui sous estime la

charge courante de la dette des pays débiteurs. La seconde est que le ratio est global et ne permet pas d'avoir une idée sur le volume du service de la dette.

Ainsi, les fourchettes des ratios mesurant la soutenabilité de l'endettement extérieur doivent être révisées. C'est le point de départ des réflexions de la majorité des économistes ayant travaillé sur le phénomène de la dette extérieure. La majorité des ces économistes propose une application du ratio de la dette aux exportations en valeur actuelle nette et du ratio du service de la dette aux recettes budgétaires.

Les fourchettes retenues pour le ratio de la dette aux exportations, dans le cadre de l'initiative d'allègement de la dette des pays pauvres et très endettés, se sont avérées imprécises pour l'estimation du phénomène de surendettement.

Au mois de décembre 1999 le G7 avait décidé de conférer à ce ratio une valeur plus réaliste et ce en le ramenant à 150%, ce qui présuppose un élargissement de l'ensemble des pays pouvant bénéficier de la dite initiative pour espérer un niveau d'endettement plus tolérable. Dans le même contexte, la majorité des études du Fonds Monétaire International ont envisagé des fourchettes plus basses pour les cas exceptionnels¹¹⁷. Outre la baisse des fourchettes, le FMI propose une multitude d'indicateurs de la soutenabilité de la dette. Les différentes initiatives pour l'allègement de la dette de certains pays dans la présentation des indicateurs de soutenabilité de la dette se résument ainsi :

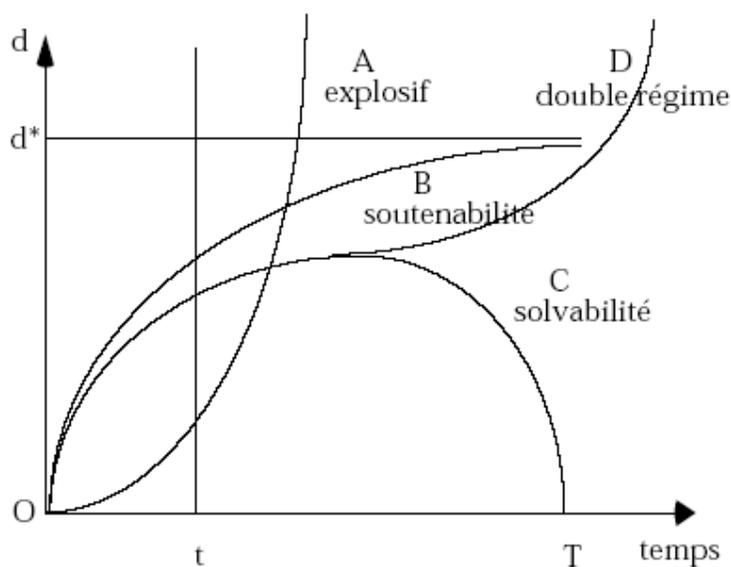
La valeur actualisée du service total de la dette (STD) / exportations des biens et services (EBS). Ce ratio mesure le coût du service de la dette payée en termes de remboursement par les exportations. D'après le sommet de Cologne en 1989 la valeur critique de ce ratio est de 150%.

La valeur actualisée de STD/ Recettes budgétaires (RB). Ce ratio évalue le coût du service de la dette payée en termes de remboursement par les ressources propres étatiques. D'après le sommet de Cologne en 1989 la valeur critique de ce ratio est de 250%.

La valeur actualisée de STD/PIB. Ce ratio mesure le service de la dette payée par rapport à l'évolution de l'économie. Pour ce ratio le sommet de Cologne en 1989 n'a pas établi de seuil.

¹¹⁷ Notamment le Honduras et le Nicaragua ; le 9 décembre 1998, les créanciers du Club de Paris ont décidé de suspendre pendant trois années tous les paiements du service de la dette de ces deux pays. Le principal et le service de la dette étaient rééchelonnés à compter de 2002. L'étude de la soutenabilité de la dette et la solvabilité de l'Etat en question durant les années de suspension, que ce soit pour le ratio de la VAN de la dette ou concernant le ratio de liquidité, continuent à être analysés, même si la procédure d'allègement a été déjà mise en place.

Graphique 14 : Les différentes trajectoires de l'évolution de la dette extérieure



Selon RAFFINOT¹¹⁸, l'illustration graphique du ratio d'endettement permet de montrer, grâce à la prise en considération de l'horizon temporel, les différentes dynamiques possibles de la dette extérieure d'un pays.

En limitant l'observation à la date t , la lecture des différentes trajectoires ne sera pas fiable. Ainsi, une projection dans le temps vers un horizon T s'impose. A la date T , le remboursement de la totalité du stock de la dette est établi par la trajectoire C qui traduit la solvabilité du pays débiteur. En revanche, cette trajectoire ne correspond pas réellement à la réalité des pays endettés qui se traduit par une évolution irrégulière de leurs dettes extérieures. Ceci dit, lorsque les dettes antérieures interfèrent avec les conditions nouvelles de l'endettement, il y a une alternance de phases croissantes et décroissantes. La trajectoire D justifie cette situation et une évolution irrégulière de l'endettement peut mener à terme une difficulté de remboursement.

¹¹⁸ M. RAFFINOT (Marc), *Soutenableté de la dette extérieure, de la théorie aux modèles d'évaluations pour les pays à faible revenu*, Document de travail n°DT/98/01, 1998.

Quant à la trajectoire B, elle montre que le ratio d'endettement marque une évolution jusqu'à la date t pour se stabiliser autour d'une valeur finie supposée supportable à la date T. La trajectoire B traduit l'idéal pour un Etat endetté qui est d'avoir une dette soutenable.

En revanche, la trajectoire A traduit une évolution explosive du ratio d'endettement dès la période de projection de la dette, l'évolution de ce ratio est illimitée à court terme, elle est moins proportionnelle qu'à moyen et long terme. La dette est explosive et à terme le débiteur ne pourra pas fuir à un défaut de paiement.

Toutefois, la détermination du seuil de soutenabilité à travers l'évolution de ratio d'endettement est très aléatoire, surtout on se basant sur des valeurs nominales du stock de la dette. Ainsi pour mieux préciser les analyses dans ce domaine, le FMI utilise, dans ses exercices de debt sustainability assessment, des ratios qui font intervenir le stock de dette actualisé¹²⁰ et qui permettent de prendre en considération la qualité et les conditions d'endettement.

La multitude des ratios est venue, d'une part, préciser le seuil de l'endettement supportable ou soutenable des pays et d'autre part, rendre uniformes, les différents débiteurs pour pouvoir les juger objectivement.

En ce qui concerne l'évaluation de la soutenabilité, la pratique financière a montré que l'insolvabilité d'un pays entraîne son illiquidité. Le pays est déclaré risqué.

c- La notion du risque pays

Ce risque peut être défini comme étant un fait aléatoire qui peut entraîner des dommages. En effet, un risque entraîne une perte.

Selon COUSSERGUES¹²², le risque est la résultante de l'instabilité politique, économique et financière affectant la conjoncture économique d'un pays et qui se traduit par l'incapacité du pays en question à honorer ses engagements envers l'extérieur et en particulier sa capacité à rembourser ses dettes.

¹²⁰ Le stock de dette actualisé subi une application des différents taux de marché observés pour chaque flux de devise.

¹²² De COUSSERGUES (Sylvie), *La gestion de la banque du diagnostic à la stratégie*, 5^{ème} édition DUNOD, 2007.

MELDRUM¹²³ a subdivisé le risque pays en six catégories.

1° Le risque économique

Ce risque est défini comme un changement significatif dans la structure économique ou du taux de croissance de l'économie qui affecte le rendement attendu des investissements. Il provient essentiellement d'un changement fondamental dans les orientations stratégiques du pays, en particulier dans sa politique fiscale, monétaire, ses relations économiques internationales ou encore sa politique de distribution et de création de la richesse ou enfin le niveau de l'avantage compétitif du pays.

La mesure de ce risque se base sur les indicateurs traditionnels de la politique fiscale et monétaire du pays à savoir le niveau et la composition des dépenses publiques, le niveau d'endettement, la politique de taxation ou encore la nature de la politique monétaire.

2° Le risque de transfert

Ce risque est la résultante de la limitation ou de l'interdiction des mouvements des capitaux. Ces restrictions peuvent provoquer des difficultés dans les programmes de répartition des bénéfices. Etant donné qu'une telle tâche relève de la compétence étatique, la mesure de ce risque peut être un peu difficile. Néanmoins, certains ratios, tels que *Service de la dette/Exportations* ou *Service de la dette/Exportation+Investissement direct étranger*, et les avoirs en réserve d'un pays par catégorie de devises, permettent de détecter si le pays en question est capable de limiter voire d'exclure le flux de capital en question.

3° Le risque de change

Ce risque résulte d'un mouvement non attendu du taux de change, dû à un changement du régime de négociation comme une dévaluation ou une réévaluation de la monnaie nationale ou encore le passage d'un taux de change fixe à un autre flottant.

¹²³ MELDRUM (Ducan), *Country risk and foreign direct investment*, Business Economics, vol 35, n°1, 2000.

4° Le risque géographique

Ce risque est souvent matérialisé par l'effet de contagion. L'effet de contagion est le fait qu'un problème régional affecte un des pays partenaires et se traduit par un effet générateur sur le pays d'origine ou même sur les pays ayant les mêmes caractéristiques que le pays atteint en question, tel est le cas de la crise des pays asiatiques de 1997 et 1998.

5° Le risque souverain

C'est l'incapacité du pays à honorer ses engagements vis-à-vis des différents créanciers. Ce risque peut provenir du risque de transfert suite à un développement défavorable de la balance des paiements d'un pays, ou encore du risque politique suite à une décision gouvernementale de ne pas rembourser sa dette. La mesure de ce risque se base sur la réputation du pays en matière de respect des délais de paiements, ainsi que sur l'analyse du coût de la répudiation de la dette.

6° Le risque politique

C'est le risque encouru en cas de changement des institutions politiques suite à un changement dans la structure du pouvoir. Le changement se traduit par l'accentuation du risque d'expropriation suite à l'apparition de conflits.

La décomposition du risque pays démontre que l'évaluation de cette composante doit intégrer tous les aspects qui peuvent conditionner le degré de risque subi par les emprunteurs. Par conséquent la relation peut être précisée entre le créancier et le débiteur.

D'après EATON et alii¹²⁴, le degré de risque pays auquel le créancier est exposé guide ses actions de prévention. Il permet de trancher, lors de l'établissement du contrat de dette ou du blocage du crédit en fonction de l'évolution dans la réalisation des projets ou du renouvellement des crédits à court terme pour des financements à moyen et long terme.

¹²⁴ EATON (Jonathan), GERSOVITZ (Marc) et STIGLITZ (Joseph), *The pure theory of country risk*, European economic review, vol 30, 1986.

En outre, le risque pays permet de classer les pays selon leur degré de risque pendant les décisions d'accord de crédits. Ainsi, EDWARDS¹²⁵ trouve que les pays les plus risqués courent deux risques. D'une part, les investisseurs vont exiger une prime de risque qui peut alourdir la charge du pays en question. D'autre part, il y a le risque de se faire exclure des marchés financiers car les obligations émises par les gouvernements sur les places financières internationales dépendent du degré de risque pays auquel le créancier est exposé¹²⁶.

Toutefois, juger un pays par différentes composantes peut aboutir à une évaluation nuancée. C'est pour cette raison que la combinaison de tous les aspects du risque pays en une seule composante a été adoptée par les différentes agences de *rating* (dites également agences de notations). Ces agences déterminent un score pour chaque pays. Ce score reflète le degré de risque probable auquel les créanciers peuvent être confrontés. Le principe de base des méthodes d'évaluations du risque pays part de la détermination d'une liste représentative des critères qui permettent d'apprécier et de refléter les six aspects du risque. Par la suite, un groupe d'experts procède à la classification et à la notification des critères collectés pour enfin établir une pondération selon le degré de chaque critère et calculer le score de chaque pays étudié.

En revanche, certains financiers trouvent que l'évaluation de l'environnement économique reste guidée par des impressions superficielles et subjectives¹²⁷.

Ceci explique, à l'évidence, que l'étude du risque pays d'un débiteur ne peut pas être déterminante pour qu'un pays maintienne « éternellement » sa dette à un niveau soutenable. Le moindre changement, qu'il soit voulu ou subi par le débiteur, peut écarter l'insoutenabilité de la dette extérieure et peut faire évoquer la notion d'illiquidité généralisé du pays en question.

Pour échapper aux risques d'illiquidité, d'insolvabilité et de soutenabilité, la détermination de la capacité d'endettement optimal présente une assurance pour le débiteur et le créancier.

¹²⁵ EDWARDS (Sebastien), *LDC's foreign borrowing and default risk*, American Economic Review, Vol 74, n°4.

¹²⁶ ERB (Claude) et VISKANTA (Tadas), *New perspectives on emerging market bonds*, Journal of Portfolio Management, 1999.

¹²⁷ JENNIFER (M. Oetzel), RICHARD (A. Bettis) et MARC (Zenner), *Country risk measures: How risk are they?*, Journal World Business, Vol 36, n°2, 2001.

Paragraphe 2: L'évaluation de la capacité d'endettement optimal tunisien

La capacité d'emprunt peut être définie comme le niveau maximum du versement en pourcentage des exportations qui peut être indéfiniment maintenu sans que le taux de service de la dette dépasse un plafond défini par les autorités nationales gérant la dette de l'Etat. Dès lors, il ressort que la capacité de l'emprunt dépend fortement du taux de croissance des exportations¹²⁸. A partir de cette définition, la capacité d'emprunt dépend du plafond d'endettement. Il s'agit d'une condition évidente : le niveau des emprunts croît proportionnellement avec le plafond d'endettement qui est compatible avec lui. Pour un plafond d'endettement donné, deux autres variables sont essentielles : les modalités financières de l'emprunt et la variation des exportations.

Dans le même contexte, le maintien d'un plafond n'est respecté que si les charges augmentent au même rythme que les exportations, ce qui suppose aussi que les versements croissent à ce même rythme et ce avec le principe de la stabilité des conditions financières.

Il existe une relation structurelle entre le taux de versement et le taux de service de la dette (ou taux de refinancement).

La capacité d'emprunt est aussi déterminée par le rapport entre le plafond d'endettement et le taux de refinancement¹²⁹. Les conditions de prêt jouent un rôle important qui peut contribuer avec le taux de croissance des exportations, à l'égalisation internationale des capacités d'emprunt.

Le niveau d'endettement optimal est fixé par une validation empirique des différents modèles qui ont étudié ce phénomène.

A°/ Les modèles d'endettement optimal

La détermination d'un niveau optimal de la dette extérieure est fondée sur les versions plus ou moins complexes du modèle *standard*. L'analyse de ce niveau va porter tout d'abord sur le

¹²⁸ DEBLOCK (Christian) et KAZI AOUL (Samia), *La dette extérieure des pays en voie de développement*, Presses de l'Université du Québec, 2001.

¹²⁹ Le rapport entre le plafond d'endettement et le taux de refinancement n'est autre que la part des nouveaux prêts qui est absorbée par le règlement des charges émanant des dettes antérieures.

modèle standard de Harrod-Domar¹³⁰ ou l'approche traditionnelle (théorique), puis sur la théorie de double écart, ensuite sur le modèle de stock du capital critique, l'approche de capacité de transfert de KEYNES adoptée par MAMA.

a- L'approche traditionnelle : le modèle de Harrod-Domar [1950]

Le modèle de Harrod-Domar met en œuvre une équation reliant le taux de croissance du produit national g au taux d'intérêt réel de l'emprunt i . Cette équation se place dans l'optique d'un pays développé. Néanmoins son interprétation peut être reprise dans la perspective d'endettement des pays en voie de développement. L'objectif est d'établir une relation entre les sorties de fonds du pays débiteur et ceux des créanciers.

Le ratio des sorties de fonds se formule comme suit :

$$R_L = \frac{a + i}{a + g}$$

a étant le taux d'amortissement d'emprunt ; i le taux d'intérêt d'emprunt et g le taux annuel de croissance des nouveaux emprunts.

L'étude de ce ratio fait apparaître trois critiques. La première porte sur le taux d'amortissement qui, malgré son importance considérable pour le débiteur, ne modifie pas fondamentalement le profil des résultats. La deuxième s'intéresse à la réalité de la situation du pays emprunteur. On considère que, lorsque le taux de croissance des nouveaux emprunts nets du service de la dette augmente à un rythme plus rapide que le taux d'intérêt moyen, le débiteur ne pourra plus rembourser sa dette. La troisième porte sur la comparaison entre le taux de croissance du PIB et le taux d'intérêt réel.

Le modèle de Harrod-Domar se réfère au PNB, il considère une fonction de production à facteurs complémentaires (travail et capital). Le seul facteur limitatif est le capital alors que l'offre de main d'œuvre est toujours supposée excédentaire dans les pays en développement, quelle que soit la catégorie de main d'œuvre considérée.

¹³⁰ DOMAR (Evsey), *The effects of foreign investment on the balance of payments*, American Economic Review, 1950, pp 805-825.

Les annuités suivent une loi d'évolution exponentielle dans un régime permanent et les versements seront :

$$V(t) = V(0)e^{gt}$$

$D(t)$: dette non amortie en t ,

$SD(t)$: service de la dette en t ,

$A(t)$: paiement d'amortissement en t .

Domar s'intéresse aux relations entre les versements et la charge de la dette. Il considère que la relation fondamentale d'un remboursement à l'infini est un taux de croissance économique supérieur au taux i .

D'où ;

$V(t) = V(0)e^{gt} = e^{gt}$ avec $V(0) = 1$: c'est la variation de la dette par unité de temps est :

$$\frac{dD(t)}{dt} = e^{gt} - aD(t) \text{ avec le taux d'amortissement } a = \frac{A(t)}{D(t)}$$

$$\text{Soit } D(t) = \frac{1}{a+g} (e^{gt} - e^{-at})$$

$$\text{Le service de la dette est } SD(t) = (a+i)D(t) = \frac{a+i}{a+g} (e^{gt} - e^{-at})$$

$$\text{Soit le taux de refinancement de la dette : } r(t) = \frac{SD(t)}{V(t)} = \frac{a+i}{a+g} \frac{(e^{gt} - e^{-at})}{e^{gt}}$$

$$\lim_{t \rightarrow \infty} r(t) = \frac{a+i}{a+g} \text{ et donc } R_L = \frac{a+i}{a+g}$$

R_L représente la limite du ratio lorsque la période tend vers l'infini.

De ce ratio d'endettement, deux cas sont envisagés à travers l'observation du taux de croissance des nouveaux emprunts g et le taux d'intérêt i .

Premier cas : $g > i$; le ratio de sortie de fonds du pays emprunteur est en dessus de l'unité $i/g \leq R_L \leq 1$. Pour remédier à cette situation et minimiser ce ratio, il faut ralentir l'amortissement sur une longue période.

Deuxième cas : $g < i$, le ratio est au dessus de l'unité $1 \leq R_L \leq i/g$.

Le seul moyen d'action qui se présente au pays emprunteur est le taux d'amortissement car le taux d'intérêt de l'emprunt i et le taux de croissance g sont des données sur lesquelles il ne peut pas agir. Il est possible de prévoir l'instant à partir duquel les transferts nets sont négatifs, cela correspond au cas où le service de la dette dépasserait les versements.

Cet instant est défini par : $t^* = \frac{1}{a+g} \log \frac{(a+i)}{i-g}$

Si le service de la dette s'égalise avec les versements : $V(t^*) = SD(t^*)$

Alors $r(t^*) = 1$ avec $t^* = \frac{1}{a+g} \log(a+i/i+g)$.

L'équation de Domar se veut une règle postulant que pour qu'un pays emprunteur assure le transfert nécessaire au service de sa dette, il doit réaliser une croissance rapide et ne pas supporter des taux d'intérêt trop élevés.

Ce modèle n'intègre pas des variables stratégiques dans la problématique de la dette extérieure telles que les exportations et les importations.

b- La théorie de deux écarts : le modèle à deux disparités

L'hypothèse de base de ce modèle est que les entrées des fonds dans le pays emprunteur reviennent à combler un des deux écarts¹³¹ possibles dans une économie.

¹³¹ Les deux écarts sont : la différence entre les importations (M) et les exportations (X) de biens et services et la différence entre l'investissement (I) et l'épargne (S).

1° Financement du déficit en devises

Toute insuffisance des exportations à financer les importations oblige l'Etat à avoir recours à l'endettement extérieur auprès des organismes et banques.

L'endettement supplémentaire entraîné par les entrées de fonds extérieurs est égal à :

$$\frac{dD}{dt} = iD + M - X$$

Avec,

D montant de l'endettement à un instant donné,

$\frac{dD}{dt}$ l'évolution de ce montant par unité de temps,

i taux d'intérêt moyen.

Soit, $a = \frac{M - X}{X} = cte$, avec M et X suivant la même loi d'évolution exponentielle selon un coefficient g_x .

La formulation du modèle s'élabore comme suit : $\frac{D}{D_0} = \frac{X}{X_0} = \frac{M}{M_0} = e^{g_x t}$

En intégrant $e^{g_x t}$ dans l'équation $\frac{dD}{dt} = iD + M - X$

On aura : $d(e^{g_x t})/dt = g_x e^{g_x t}$

$$g_x D = iD + M - X \text{ avec } M - X = aX$$

$$g_x D = iD + aX \text{ donc } \frac{D}{X} = \frac{a}{g_x - i}$$

Pour un écart donné a de devise, il existe un taux équilibré d'endettement par rapport aux exportations. Si $g_x > i$ le solde est positif, le pays peut continuer à avoir recours à l'endettement, puisque le revenu provenant des exportations couvre les obligations de

paiement et à amortir sa dette sans augmenter le ratio de son endettement par rapport à ses exportations.

En effet, pour réaliser un endettement supportable en subissant les contraintes imposées par les devises étrangères, un débiteur doit être capable d'affecter directement ses ressources supplémentaires à des emplois productifs dans le secteur d'exportation.

A long terme, la crédibilité d'un pays se mesure par référence au ratio D/X que ce taux soit élevé ou faible. Dans cette optique, la soutenabilité de la dette peut être jugée.

2° Financement de la différence entre Investissement et Epargne

Pour atteindre un taux de croissance objectif, il faut que les niveaux d'investissement et d'épargne locale soient suffisants.

$$\text{Soit : } dD = \frac{iD}{dt} + I - S = iD + vY - sY = iD + (v - s)Y$$

Avec :

I : investissement,

S : épargne,

v : Part des investissements dans le PNB (Y),

s : Propension à épargner du PNB (Y).

Soit g_y taux de croissance aussi bien de l'endettement que le PNB.

$$\text{La formulation du modèle est : } \frac{D}{Y} = \frac{v - s}{g_y - i}$$

Cette fonction du taux d'endettement tient compte de l'écart entre l'investissement et l'épargne rapporté à la différence entre le taux de croissance de PNB et le taux d'intérêt moyen.

Dans le cas où $g_y > i$, le pays endetté peut honorer ses engagements sans augmenter le ratio d'endettement par rapport à son PNB.

D'où le fait qu'une gestion parfaite de l'endettement passe par l'investissement des fonds étrangers dans des projets générateurs de devises suffisants pour permettre le transfert en monnaies étrangères des intérêts et du capital payé.

c- Le modèle de Kharas

Les limites de l'analyse par les ratios ont amené KHARAS à la formulation de son approche pour aboutir à une évaluation plus performante du degré de crédibilité des pays. Cette approche repose sur une relation entre l'accumulation du capital productif et la dette extérieure. Elle décrit le développement de l'économie par des équations dynamiques au cours du temps. Néanmoins, le modèle de KHARAS ne peut pas être appliqué aux pays en voie de développement puisque la notion de capital critique n'y est pas opérationnelle et ne peut pas renseigner sur la balance des paiements.

La formulation de ce modèle à travers un système exprimant la croissance du capital et la croissance de la dette extérieure permet de dégager le concept du stock de capital critique. Selon KHARAS¹³², *le stock de capital critique est celui qui serait juste suffisant pour maintenir la crédibilité d'un pays à n'importe quel niveau de flux du capital brut attendu et de l'encours existant de la dette.*

La notion d'optimalité spécifiée par le modèle de Kharas est :

$$K^c = a_1 K + a_2 [F - (r + \theta D)] - a_3 \quad [1]$$

$$\frac{dD}{dt} = F - \theta D \quad [2]$$

En combinant les équations [1] et [2], le stock de capital critique sera :

¹³² KHARAS (Homi), *The long-run creditworthiness of developing countries: theory and practice*, Quarterly journal of economic perspectives, Vol 2, n°2, 1988.

$$K^c = \frac{a_3}{a_1} - \frac{(a_1 - r)a_2 f}{(a_1 - f)(a_1 + \theta)} + \frac{a_2(r + \theta)D}{a_1 + \theta}$$

Tel que : K^c le stock de capital critique, D l'encours de la dette extérieure, a_1 propension à épargner du revenu et la productivité du capital, a_2 fraction de flux des capitaux disponibles, a_3 un terme constant, F flux du capital extérieur et θ le taux d'amortissement qui est constant.

L'objectif de ce modèle est d'établir un sentier d'emprunt critique à long terme et de juger la crédibilité d'un pays suite à la comparaison entre le stock de capital critique K^c et le stock de capital effectif K^e . Dans ce contexte si $K^c > K^e$ pour un pays donné, la crédibilité de ce pays est mise en cause et il y aurait une perte générale de la confiance des investisseurs dans la capacité à long terme du pays à honorer le service de la dette.

A la suite de cette équation, toute variation de l'un de ces paramètres affecte automatiquement le ratio K^c/K^e et peut provoquer le rééchelonnement de la dette. Si ce ratio est supérieur à 1 il y aura donc une perte générale de confiance des créanciers justifiée par l'incapacité du débiteur à honorer ses engagements.

d- L'approche en terme de capacité d'endettement

Cette approche porte sur la capacité de transfert qui sert à déterminer le seuil d'endettement supportable par un pays. Cette analyse s'inspire de la théorie keynésienne. Suite aux problèmes de réparations allemandes cette théorie considère que la capacité de transfert se traduit par tout surplus de production qu'un pays ne saurait livrer à l'étranger sans dommage sur son économie. Si tout surplus d'une unité, lui est enlevé, son rendement et son application vont diminuer.

Dans ce contexte, MAMA¹³³ se base sur un modèle simplifié de fonctionnement de l'économie des pays en voie de développement ayant quatre pôles du circuit keynésien : les

¹³³ MAMA (Touna), *Dette extérieure et seuil d'endettement supportable*, Revue économique et société, n°6/7, 1988.

ménages (M), les administrations (A), les entreprises (E), les institutions financières (B) et le reste du monde (RDM), en déterminant le solde.

La formulation du modèle pour déterminer le seuil d'endettement supportable est définie comme la capacité keynésienne de transfert élargi.

Soit, R le revenu global, Y le revenu disponible, I_e les investissements nets des entreprises, I_p l'investissement public, X les exportations, M les importations, D le déficit budgétaire, T les impôts, W les salaires des ménages+ les dividendes reçus des ménages+ le traitement des ménages, C la consommation, S l'épargne, F l'endettement des entreprises auprès des institutions financières, L le solde de la balance commerciale avec RDM et S_D le service de la dette assuré par le pays.

Comme en économie ouverte, le revenu global (R) est défini comme l'excédent des recettes tirées de la vente des produits propres des entreprises sur le coût d'usage.

$$R = C + (I_e + I_p) + (X - M) \text{ avec } C = W - S - T \text{ et } I = I_e + I_p$$

En remplaçant C et I dans R , l'équation sera : $R = (W - S - T) + (I_e + I_p) + (X - M)$

Comme

$$W - T = y$$

$$S = F + D - L$$

$$X - M = S_D - L$$

$$\text{D'où } R = Y + (I_e - F) + (I_p - D) + S_D$$

D'après cette équation, le revenu global de la communauté se décompose du revenu disponible des ménages notés y , du revenu des entrepreneurs (ou profit net ou épargne nette ou autofinancement net) $= (I_e - F)$, de l'autofinancement brut de l'administration $= (I_p - D)$, du service de la dette assuré.

Selon Keynes la capacité de transfert se définit par : $R - Y = (I_e - F) + (I_p - D) + S_D$

L'intégration de l'autofinancement brut dans la capacité de transfert n'est pas possible car elle signifie le transfert de la souveraineté de l'Etat concernant la propriété.

Le seuil d'endettement supportable est constitué alors par $I_e - F + S_D$

La capacité de transfert élargie par la combinaison des comptes des institutions financières et du RDM donne : $I_e - F + S_D = (I_e - S) + (X - M) + D$

Tout dépassement du seuil d'endettement supportable entraîne une incapacité d'assurer le service de la dette par le pays débiteur. Ainsi, il résulte une relation entre le service de la dette et le seuil d'endettement.

L'étude du seuil d'endettement supportable constitué par le profit net des entrepreneurs et le service de la dette ($I_e - F + S_D$) fait apparaître trois cas :

Premier cas : Si $I_e - F > 0$ le profit net des entreprises est positif, le service de la dette est inférieur à la capacité de transfert du pays ($S_D < (I_e - S) + (X - M) + D$). Le pays endetté assure aisément le service de sa dette.

Deuxième cas : Si $I_e - F = 0$ le service de la dette correspond à la capacité de transfert du pays ($S_D = (I_e - S) + (X - M) + D$), le pays assure le service de sa dette.

Troisième cas : Si $I_e - F < 0$ le profit net des entreprises est négatif et le service de la dette excède la capacité de transfert du pays ($S_D > (I_e - S) + (X - M) + D$). Le pays endetté ne peut pas assurer le service de sa dette et risque d'être insolvable.

Toute augmentation du service de la dette provoque une dégradation de l'écart $(I_e - F)$ servant à l'évaluation de la condition de crise. Cette dégradation est symétrique à l'augmentation du service de la dette pour une valeur donnée de $((I_e - S) + (X - M) + D)$. D'où une relation inverse entre le revenu des entrepreneurs et le service de la dette.

Selon Keynes, il est nécessaire de comparer le service de la dette effectivement assuré S_D , et le service de la dette requis S_D^* , sous peine que le pays n'assure pas un service de la dette qui excède le service requis. Dans le cas où $S_D < S_D^*$, un problème de solvabilité se présente.

Pour faire face à ce risque, certains pays soucieux de sauvegarder leur réputation de solvabilité recourent aux nouveaux emprunts, d'autres optent pour le non remboursement.

B°/ le niveau d'endettement optimal : Une analyse par les ratios

L'estimation du niveau d'endettement optimal par les ratios a connu deux approches : une dynamique et une autre statique.

La majorité des études financières se sont basées sur les critères de soutenabilité fixés par le Fonds Monétaire International et le groupe de la Banque Mondiale. Ces critères se basent sur un ensemble de ratios statiques. Néanmoins, RAFFINOT [2004]¹³⁴ considère que ces critères, outre leur caractère statique, manquent de précision. Il propose ainsi une étude dynamique et souple des ratios en partant de la dynamique des ressources et des emplois.

a- L'approche statique des ratios d'endettement

Les critères de soutenabilité de la dette extérieure sont définis par quatre ratios. Selon, les études de la Banque Mondiale, la vérification de trois de ces critères justifie la soutenabilité de la dette extérieure d'un pays.

$$30\% < \text{dette extérieure} / \text{Produit National Brut} < 50\%$$

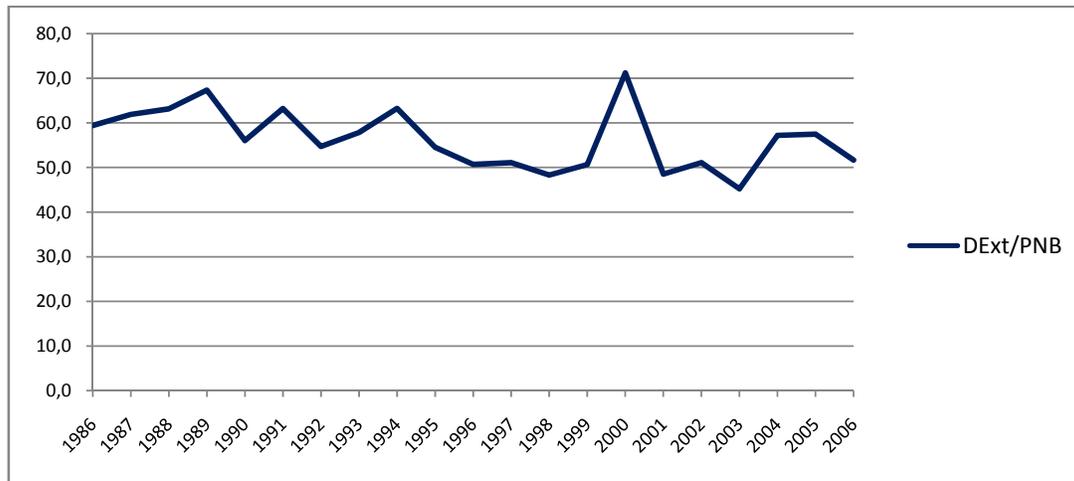
Ce ratio estime la proportion de la dette extérieure par rapport au produit national brut (PNB). La comparaison de ces deux variables se justifie par le rôle que joue le PNB dans le financement de l'amortissement de la dette.

¹³⁴ RAFFINOT (Marc), *Soutenabilité des pays pauvres très endettés*, Document de travail n°2004-05, Université Paris Dauphine, 2004.

Tableau 7 : Ratio DE/PNB

Année	DE/PNB
1986	59,4
1987	61,911
1988	63,14
1989	67,34
1990	56,04
1991	63,21
1992	54,71
1993	57,83
1994	63,24
1995	54,52
1996	50,71
1997	51,1
1998	48,31
1999	50,67
2000	71,19
2001	48,52
2002	51,09
2003	45,23
2004	57,19
2005	57,47
2006	51,66

Graphique 15 : Variation de la dette extérieure par rapport au PNB



L'analyse du tableau 7 et du graphique 15 montre que, globalement, la dette extérieure tunisienne est insoutenable puisque le ratio de la dette extérieure par rapport au PNB dépasse la limite de 50%. Néanmoins, celle-ci est considérée comme soutenable pendant trois années.

En 1998, le ratio était de l'ordre de 48.31% inférieur à 50%. Cette baisse est due à l'adoption des politiques d'ajustement structurel dans le cadre de la santé publique. Vers la fin des années quatre-vingt-dix, la Tunisie a opté pour la réforme du régime de la sécurité sociale et la modernisation des établissements hospitaliers étatiques. Ces nouvelles orientations étatiques ont permis la réduction du déficit des établissements publics et la réalisation de profits. Ainsi, les fonds extérieurs destinés à financer ces organismes ont pu être placés dans des projets générateurs de profits.

En 2001, le ratio a atteint la valeur de 48.52%. Une année auparavant, en 2000, ce même ratio avait dépassé la limite fixée d'environ 20 points. Ce paradoxe est expliqué par le fait qu'en 2000 la Tunisie a contracté des dettes de l'ordre de 20 Mdt auprès des établissements financiers arabes pour la rénovation de la ville de Tunis. Le ratio prend en considération le montant global de la dette sans tenir compte de la date de son échéance. Cela justifie l'écart entre la valeur du ratio en 2000 et en 2001. En 2001, la Tunisie a continué l'application des politiques d'ajustement. En cette même année, l'Etat a privatisé une partie de ses entreprises publiques. L'accès aux capitaux étrangers a facilité l'entrée de devises étrangères en Tunisie en vue du remboursement des arriérés des dettes extérieures publiques. En 2003, la seconde partie des privatisations des entreprises publiques a été envisagée. Le capital des cimenteries

d'Enfidha a été ouvert aux entrepreneurs espagnols à raisons de 60% environ. Cela explique la baisse considérable du ratio d'endettement par rapport au PNB qui est passé de 51.09% en 2002 à 45.23% en 2003.

Les raisons qui ont favorisé les baisses ponctuelles de ce ratio sont occasionnelles et elles ne permettent en aucun cas d'affirmer la soutenabilité de la dette. Ainsi, entre 1986 et 2006, ce ratio a connu une moyenne de 56.4%.

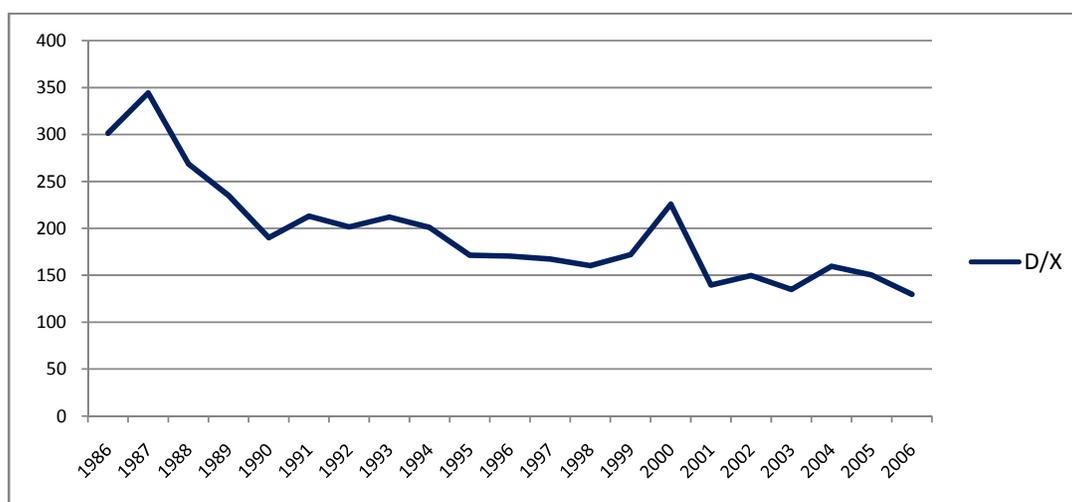
165% < dette extérieure/Exportations < 275%

Ce ratio valorise l'écart entre le volume de la dette extérieure et celui des exportations. Ce rapport permet d'estimer l'existence d'un déficit de la balance commerciale face aux engagements extérieurs de la Tunisie.

Tableau 8 : Ratio Dette/ Exportation

Année	D/X
1986	301,33
1987	344,3
1988	268,63
1989	235,04
1990	190,06
1991	213,03
1992	201,57
1993	212,09
1994	200,91
1995	171,38
1996	170,44
1997	167,32
1998	160,24
1999	172,05
2000	225,84
2001	139,654
2002	149,73
2003	134,81
2004	159,58
2005	150,17
2006	129,77

Graphique 16 : Variation de la dette par rapport aux exportations



L'analyse de ce ratio montre que depuis 1988 la dette extérieure tunisienne est soutenable. Le ratio est inférieur à 275%. Cela se justifie par le soutien financier des organismes internationaux suite aux mutations financières, économiques et politiques du milieu des années quatre-vingt.

En outre, l'adhésion aux accords du GATT en 1990, la mise en place d'un programme de mise à niveau industriel et la signature de l'accord établissant une zone de libre échange avec l'Union Européenne en 1995, ainsi que les mauvaises conditions économiques, notamment la crise financière et la récession dans certains pays d'Asie, crise économique et financière en Russie et les répercussions de ces crises en Amérique Latine en 1997 et 1998 ont incité la Tunisie à s'orienter vers les investisseurs étrangers.

La dette extérieure publique est soutenable et le ratio du rapport de la dette par rapport aux exportations a connu entre 1986 et 2006 une moyenne de 195.14%.

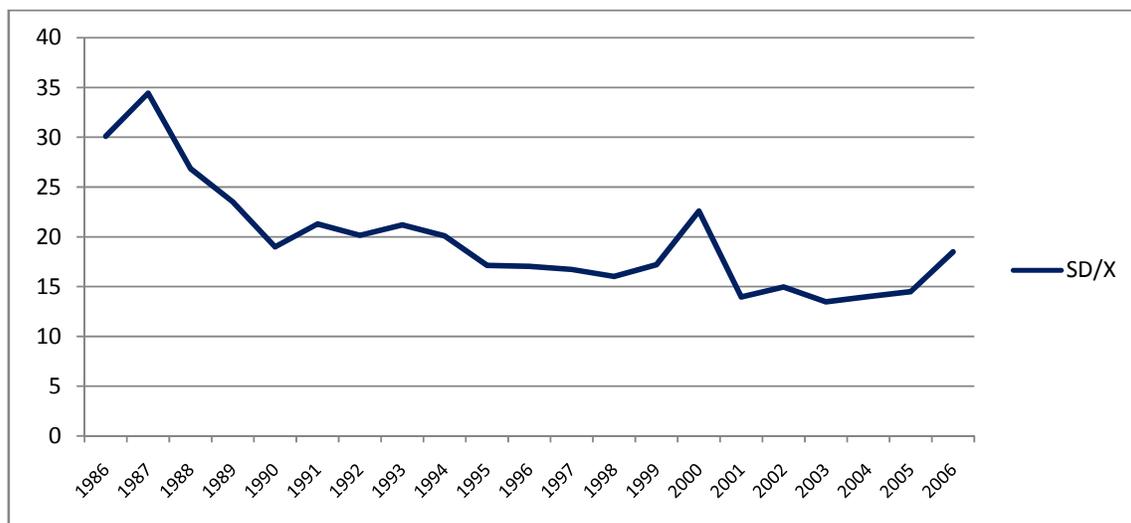
18% < Service de la dette extérieure/Exportations < 30%

Ce ratio vient préciser les résultats trouvés par le ratio précédent. Il mesure la proportion du service de la dette par rapport aux entrées des exportations.

Tableau 9 : Ratio service de la dette/ Exportation

Année	SD/X
1986	30,1
1987	34,43
1988	26,86
1989	23,5
1990	19
1991	21,3
1992	20,15
1993	21,2
1994	20,09
1995	17,13
1996	17,04
1997	16,73
1998	16,02
1999	17,2
2000	22,58
2001	13,96
2002	14,97
2003	13,48
2004	14
2005	14,5
2006	18,5

Graphique 17 : Variation de service de la dette par rapport aux exportations



L'analyse de ce ratio montre que la dette extérieure est insoutenable jusqu'à 1987. Cela est justifié par les difficultés financières qu'a connues la Tunisie pendant les années quatre-vingt. A partir de 1988, ce ratio a connu une tendance baissière ce qui renforce la réussite de la politique d'encouragement des investisseurs étrangers adoptée par la Tunisie. De plus, la Tunisie a choisi de diversifier d'une part ses investisseurs en vue d'échapper aux risques de monopole que peut courir le pays et d'autre part ses investissements afin de privilégier des projets plus productifs.

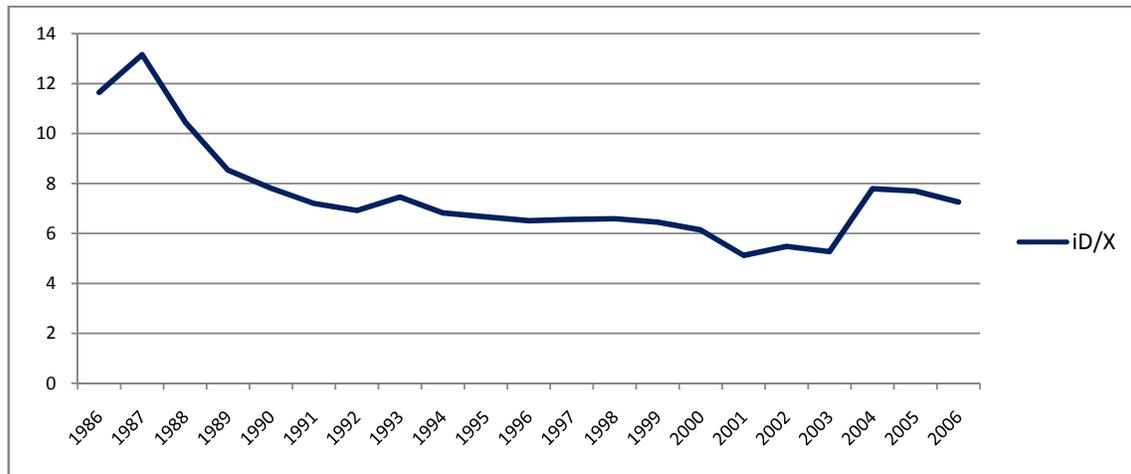
12% < Intérêt de la dette extérieure/Exportations < 20%

Ce ratio représente la part des exportations qui servira, en cas d'excédent de la balance commerciale, au remboursement des intérêts de la dette extérieure.

Tableau 10 : Ratio Intérêt de la dette/ Exportations

Année	iD/X
1986	11,65
1987	13,16
1988	10,47
1989	8,53
1990	7,81
1991	7,2
1992	6,92
1993	7,46
1994	6,82
1995	6,66
1996	6,51
1997	6,56
1998	6,59
1999	6,45
2000	6,14
2001	5,12
2002	5,48
2003	5,27

Graphique 18 : Variation de i par rapport à X



L'étude de ce ratio évoque les conditions d'endettement proposées à la Tunisie lors de l'établissement des contrats de dettes. De plus, la structure variée de la dette extérieure tunisienne permet à l'Etat d'assurer les intérêts annuels. Cela est justifié par le fait que la Tunisie n'a pas subi une répudiation de sa dette. Depuis 1986, ce ratio est inférieur à la limite de 20%. Il connaît une moyenne de 7.48%.

D'après l'analyse de ces ratios, la dette extérieure tunisienne est soutenable. De plus, une étude élaborée par l'Institut des Etudes Quantitatives de Tunis en 1995¹³⁵ a montré, par un test du modèle de solvabilité de COHEN¹³⁶, que la Tunisie est un pays solvable. En revanche, l'étude par les ratios présente deux limites. La première est qu'elle analyse la dette en sa globalité et n'évalue pas les relations de la Tunisie avec ses partenaires financiers à savoir les pays créanciers. La seconde est le caractère statique de ces ratios, une étude temporelle donnera plus de précision à l'étude de la soutenabilité.

¹³⁵ Etude stratégique n°3, schéma global de développement de l'économie tunisienne à l'horizon 2010, volume V ; Institut des Etudes Quantitatives, Tunis, 1995.

¹³⁶ COHEN (Daniel), *Monnaie, richesse et dettes des nations*, CNQS 167-200, Edition du CNRS, 1986.

Section II : La réduction de la dette

La plupart des pays en voie de développement ont eu recours à l'endettement extérieur pour financer leur croissance, améliorer leur situation économique et atteindre des niveaux élevés de développement. L'accumulation de cette dette extérieure a conduit à une crise d'endettement.

Pour éviter ces crises et converger vers une situation de consolidation budgétaire, l'Etat doit recourir à des mécanismes correcteurs pour améliorer sa position budgétaire, et trouver d'autres moyens pour financer le développement. Ces mécanismes correcteurs se présentent sous la forme d'une réduction des dépenses publiques ou bien d'une augmentation des recettes donc l'Etat recourt à plusieurs moyens pour établir son équilibre. Cependant l'atténuation de la dette demeure un objectif à atteindre, mais par quels moyens ?

Paragraphe 1 : La dette extérieure et la croissance économique

La recherche des différentes formes de financement du déficit budgétaire constitue l'objectif principal pour pouvoir mobiliser des ressources financières en tenant compte de différents facteurs qui peuvent en résulter.

A°/ la relation positive entre la dette extérieure et la croissance économique

La justification de l'endettement comme accélérateur du développement repose sur la vision historique de CHENERY et STROUT. La logique des auteurs ne décrit pas le rôle de l'endettement en tant que tel, mais celui du transfert net des ressources. Un pays qui engage la transformation de son économie sans assistance extérieure doit satisfaire à toutes les exigences d'une croissance accélérée au moyen de ses propres ressources ou d'importations payées par ses exportations. Le succès suppose donc un accroissement simultané des

compétences, de l'épargne intérieure et des recettes d'exportations. Il suppose aussi l'affectation des ressources accrues de manière à satisfaire l'évolution de la demande qui accompagne la hausse des revenus. L'accroissement de la production peut être compromis par un échec dans les domaines précédemment cités. Lorsque la croissance n'est pas favorisée, il est probable que les autres facteurs de production soient sous-utilisés¹³⁷. En écartant ces contraintes, l'assistance étrangère peut permettre une utilisation plus complète des ressources intérieures, et par conséquent accélérer la croissance. Certains facteurs, notamment l'épargne, peuvent être temporairement relâchés en introduisant des ressources extérieures dont le paiement peut être différé. Un usage des autres ressources peut sembler plus efficace de sorte que la croissance de la production totale peut croître à un rythme plus proportionnel que le facteur limitatif.

Sans moyens de financement externes, la croissance de la production est limitée par une épargne insuffisante. Une augmentation de la production favorise une augmentation de l'épargne et, donc, une hausse du taux d'investissement. Inversement, lorsque l'investissement augmente à un rythme important, la production accélérera mais moins proportionnellement.

En revanche, si les apports de capitaux extérieurs permettent de porter d'emblée le taux d'investissement au niveau requis, pour assurer la croissance de la production, un gain de temps serait possible. Pour cela, il n'est pas nécessaire que les capitaux extérieurs soient engagés indéfiniment : si la propension marginale à épargner excède le taux d'investissement requis par l'objectif de croissance, celle-ci finira par donner un taux d'épargne attendu et le pays atteindra une situation de croissance autonome. Les pays en développement ont souvent besoin de l'extérieur pour maintenir leur croissance qui n'est pas souvent bien définie dans le temps et suivant les secteurs ; c'est un besoin pluriel et aléatoire.

Dans les modèles théoriques, les niveaux raisonnables des flux courants, comme la dette, ont un effet positif sur la croissance économique. Dans les modèles néoclassiques, on tient compte de la mobilité du capital ou de la capacité d'un pays à emprunter et à prêter, ce qui augmente la croissance transitoire. Le phénomène de la mobilité parfaite des capitaux semble être défendable pour les pays en développement ; le risque de répudiation peut constituer un

¹³⁷ CHENERY (Hollis. B) et STROUT (Alan. M), *foreign assistance and economic development*, American Economic Review, September, 1966.

frein à leur accès aux marchés financiers internationaux d'où la réduction de l'investissement et de la croissance économique.

Dans son modèle de croissance endogène COHEN considère que l'accumulation du capital est la forme unique qui conduit à la croissance. L'accès des pays aux marchés financiers internationaux dépend du risque de répudiation de la dette. La croissance élevée, dans un premier lieu, lorsque le pays emprunte et investit ; plus tard, la croissance tombe à un niveau plus bas et ce nouveau niveau serait plus important en cas d'absence d'emprunt. Dans le cas de mise en place de politiques de rééchelonnement favorable, la dette sera à la faveur de l'investissement ; inversement, le scénario de surendettement s'impose et l'investissement ne pourra pas favoriser la croissance.

Le besoins de ressources étrangères dans les pays en développement a été, également, justifié par CHENERY et STROUT. Les auteurs ont conclu qu'à court terme, l'efficacité des ressources externes dépend de leur utilisation pour réduire l'insuffisance de l'épargne et de l'importation. L'augmentation de la production pourra favoriser le développement dans le cas de l'utilisation convenable des capitaux empruntés.

Les différentes théories économiques suggèrent que l'emprunt extérieur, dans des limites raisonnables, peut aider les pays en développement à affermir leur croissance. Cependant, la réalité est différente car la majorité des pays en développement endurent une mauvaise allocation des ressources externes.

B°/ la relation négative entre la dette extérieure et la croissance économique

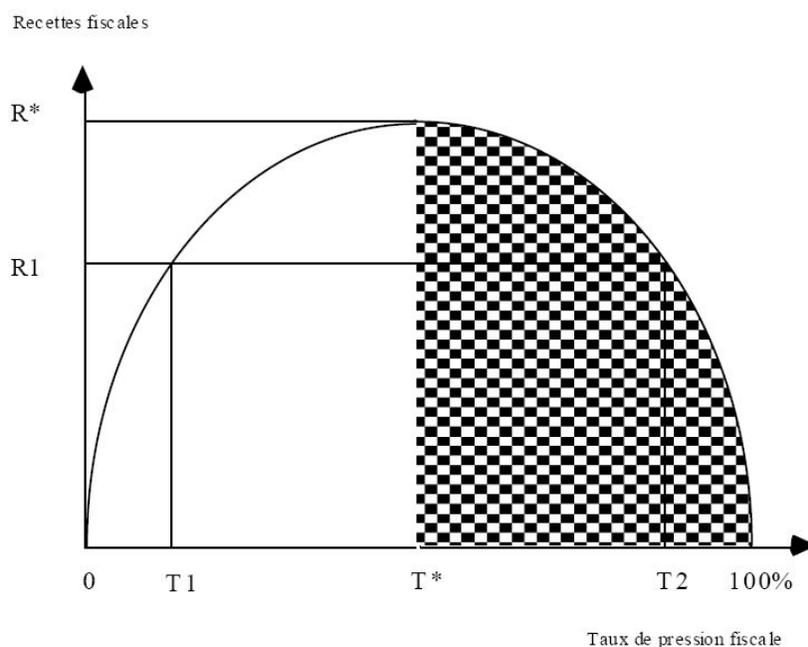
Le surendettement des pays en développement est l'une des préoccupations de la communauté internationale. L'avènement de la crise de la dette au début des années quatre-vingt a entraîné une baisse considérable du volume des prêts volontaires aux économies les plus endettées. Cette évolution traduit un changement radical de l'idée qu'on se faisait de la capacité des secteurs publics de ces pays à assurer le service de leur dette aux conditions du marché. De ce fait, de nombreux pays en développement endettés ont enregistré une baisse de la croissance économique, de l'investissement et de l'épargne intérieure.

L'augmentation des fuites de capitaux a aussi aggravé les effets néfastes du surendettement sur l'investissement et la croissance. Les besoins du service de la dette alourdissent le budget

de l'Etat, détournent les ressources d'investissement, menacent la confiance du secteur privé et dérobent les perspectives d'une croissance durable. Les conséquences précitées ont constitué l'une des questions sensibles dans les programmes de développement international, puisque la plupart des pays n'ont cessé de chercher à obtenir une assistance extérieure pour trouver des solutions à leurs problèmes de dettes.

Mais pourquoi l'accumulation de la dette freine-t-elle la croissance ? L'explication la plus connue est avancée dans les théories de surendettement ; si l'on peut penser que la dette future dépassera les capacités de remboursement des pays débiteurs, le coût de son service découragera les investissements intérieurs et extérieurs, pénalisant ainsi la croissance. Craignant une production taxée au fur et à mesure par les créanciers au titre du service de la dette, les investisseurs potentiels hésiteront à supporter des coûts immédiats pour accroître la production future.

Graphique 19 : La courbe de Laffer



La courbe de Laffer montre que, plus l'encours de la dette est élevé plus la probabilité de son remboursement devient faible. Sur la partie ascendante de la courbe, la hausse de la valeur nominale de la dette correspond aux augmentations des anticipations de remboursement, alors que son accroissement réduit ces anticipations sur la partie descendante de la courbe. Bien que les modèles n'analysent pas explicitement l'impact du surendettement sur la croissance,

on peut déduire que l'accumulation du fardeau de la dette ralentit l'expansion et freine l'investissement. Le niveau de la dette tend aussi à diminuer les gains attendus des réformes qui sont supposées, initialement, renforcer l'efficacité et la croissance.

Il semble qu'une évolution raisonnable de la dette devrait être bénéfique à la croissance tandis que l'accumulation de la dette risque d'entraver l'expansion. La forte probabilité de cessation de paiement et l'accumulation des arriérés dans certains pays défaillants sont des conséquences du phénomène de surendettement. Le surendettement peut aussi accroître la vulnérabilité des pays aux chocs extérieurs. Par exemple une augmentation subite des taux d'intérêts pourrait se traduire par une pression inattendue sur le service de la dette. Cette situation se produit lorsque les prêts sont assortis de taux d'intérêts variables.

En outre, l'effet du surendettement sur l'investissement ne peut pas être expliqué que par la taxation, il est aussi dû à l'instabilité macroéconomique. Une dette extérieure importante a une influence négative sur les principaux indicateurs macro-économiques tels que le déficit budgétaire, le taux de change et le taux d'inflation. Elle porte atteinte à l'avenir des investissements.

CALVO¹³⁸ relie le problème de la dette et de la croissance à la fuite des capitaux. Il montre qu'un niveau élevé de la dette est associé à une faible croissance. De plus, l'imposition du capital incitera à la fuite de celui-ci et donc à l'augmentation du besoin de la dette externe comme étant de l'argent perdu pour l'investissement domestique. Des engagements externes élevés peuvent mener à une instabilité économique ; ce qui réduit le taux de croissance économique à travers les ressources perdues comme la réduction du revenu global par l'évasion de l'assiette d'impôt et la redistribution progressive des revenus.

Cependant, en admettant que le recours au capital étranger soit efficace, n'y aurait-il pas de limite ?

On se fixant un taux de croissance à atteindre, on détermine alors ce qui manque comme ressource d'épargne ou de devises pour réaliser l'objectif fixé au préalable ; sauf que ces ressources ne sont pas gratuites : un taux d'intérêt en est le prix. On ne peut donc emprunter que dans la mesure où leur rendement marginal est supérieur au taux d'intérêt car dans le cas contraire, le pays s'appauvrit.

¹³⁸ CALVO (Guillermo), *Capital flows and capital-market crises: the simple economics of sudden stops*, Journal of Applied Economics, vol. 1, n°1, 1998.

Il est possible d'accepter le niveau d'endettement correspondant à l'équilibre de rendement marginal des ressources empruntées et des intérêts à payer, ce qui est conforme aux accords de Bretton Woods. Le financement par emprunt suppose que l'on prête une grande attention au facteur temps car la dette extérieure est très sensible aux conjonctures internationales. Une dette insoutenable va contrecarrer la situation financière d'un pays et va dégager une croissance économique négative.

C°/ La réduction de la dette peut-elle promouvoir la croissance économique ?

Selon SACHS, la notion de la réduction de la dette peut créer des incitations favorables dans un pays endetté. Son analyse repose sur l'idée qu'un service de la dette important impliquerait que tous les efforts d'investissement et de réformes pour améliorer les revenus futurs ne feraient qu'accroître les remboursements futurs aux créanciers. Par conséquent, une consommation immédiate de tous les revenus disponibles est préférée aux efforts d'ajustement. La réduction de la dette a un impact positif sur les décisions gouvernementales d'ajustement en matière de politique de croissance et de mise en place d'un dispositif d'allocation optimale des ressources. Cependant, le coût d'ajustement correspond au coût de l'investissement qui permettra d'accroître la production future ; à cela s'ajoute une charge élevée du service de la dette. Le tout défavorisera l'efficacité de la production qui servira, contrairement à ce qui est normal, au remboursement de la dette. Inversement, en l'absence d'ajustement, la production restera faible et il y aura une augmentation des arriérés du service de la dette.

Dans ces circonstances, les charges de la dette constituent un impôt implicite sur les recettes provenant des investissements. En conséquence, si les politiques d'ajustements ne sont pas mises en place le pays aura une dette ingérable. Cependant, si on réduit les charges liées au service de la dette, une partie des revenus sera libérée pour l'investissement. Une réduction de la dette peut donc créer des incitations favorisant la mise en place de politiques d'ajustement et de réformes. Ce qui est favorable aux pays endettés peut également profiter aux créanciers, dans la mesure où les politiques d'ajustements, par la croissance économique, améliorent la capacité future des pays endettés à rembourser le service de leur dette.

Paragraphe 2 : Les moyens de réduction de la dette

Le développement économique passe par le financement de déficit budgétaire et l'atténuation de la dette extérieure par la politique fiscale qui joue le rôle de régulateur de l'économie nationale de tout Etat. De même que l'augmentation des investissements étrangers et le recours au programme de la privatisation qui représente un double avantage pour les finances publiques. A court terme, il tend à diminuer le déficit budgétaire. A moyen terme il peut permettre de réduire le poids de la dette extérieure publique et la contrainte de solvabilité de l'Etat. Si les recettes de privatisation sont affectées au désendettement et/ou aux dépenses d'investissement et si la politique d'endettement finance, d'une part, la politique d'investissement et de développement du pays et, d'autre part, le déficit permanent du Budget de l'Etat, la dette sera soutenable. Le choix de la politique la plus convenable pour le financement du déficit budgétaire dépend généralement du volume de ce dernier ainsi que de ses différents facteurs.

A°/ les recettes étatiques

Bien que tous les pays développés ou en développement, soient endettés, seuls les pays fragiles subissent les conséquences de ce fardeau. Ainsi, ils sont toujours à la recherche de moyens d'allègement de leurs dettes extérieures. La Tunisie a essayé par ses propres moyens à réduire le service de la dette. Ainsi, la politique fiscale et quelques opérations ponctuelles de privatisation ont aidé l'Etat à faire face à son endettement.

a- La politique fiscale

La fiscalité occupe une place importante dans la vie politique, économique et sociale d'un pays. Les finances publiques permettent à l'Etat de fonctionner par le financement des services publics fondamentaux, telles que la défense du territoire et la justice.

Dans le cas des pays en voie de développement comme la Tunisie, la fiscalité peut constituer un facteur déterminant dans la mobilisation des ressources, en vue d'accroître les possibilités de financement de son déficit budgétaire et de conférer au marché interne un rôle plus dynamique.

En Tunisie, la fiscalité présente une ressource permanente pour l'Etat. Les recettes fiscales qui sont le résultat des prélèvements d'impôt directs et indirects font partie des ressources stables de l'Etat en plus des recettes non fiscales et des emprunts extérieurs.

Elle présente ainsi un procédé idéal pour l'exploitation des normes fiscales, mais surtout pour la compréhension des décisions politiques sachant qu'elle présente une technique juridique appliquée sur une activité économique.

D'après le rapport annuel de la banque centrale tunisienne de l'année 2007, les recettes fiscales ont progressé de 12.4% par rapport à 7.2% une année auparavant. Cette hausse est due à la vigueur de l'activité économique et aux impôts sur les sociétés pétrolières qui ont augmenté de 62.5% ; mais aussi à la hausse du prix du carburant. En 2007, les recettes fiscales ont consolidé leur part de 83.2% dans le total des ressources propres du budget de l'Etat.

Depuis 1994¹³⁹, la croissance des recettes fiscales est de l'ordre de 9.1% par année¹⁴⁰.

Les recettes fiscales ont préservé une part prépondérante dans le total des ressources propres du budget, 80.3% en 2006 contre 85.2% en 2005 et ce malgré la nette augmentation des recettes non fiscales qui sont principalement constituées d'impôts directs et de taxes indirectes.

En 2006 les impôts directs ont progressé mais à un rythme moins rapide qu'en 2007, soit 7,6% contre 21%, en raison de la décélération des impôts sur les sociétés. En effet, ils n'ont augmenté que de 2% en 2006 contre 43,6% l'année précédente suite à la promulgation de la loi n°2006-25 du 15 mai 2006 portant amnistie fiscale.

Pour un accroissement des recettes fiscales, la plupart des pays africains ont, vers le milieu des années quatre-vingt, entrepris de procéder à une réforme structurelle de leur fiscalité. D'après une étude du Fonds Monétaire International, portant sur 23 pays africains, les résultats sont décevants. Cela tient en partie à des défauts dans la conception, l'application ou l'ordonnancement des réformes fiscales. L'expérience de ces pays montre qu'il convient d'être prudent lorsque l'on fixe des objectifs de recettes fiscales et qu'il faut en général du temps pour les accroître sensiblement¹⁴¹.

¹³⁹ Il s'agit de la date de promulgation du code d'incitations aux investissements.

¹⁴⁰ Les données sont retirées des rapports de la banque centrale tunisienne pour l'année 2007, du document relatif au budget économique de l'année 2008.

¹⁴¹ Cité dans le Bulletin du Fonds Monétaire International du 29 juin 1992 à la page 194.

Le X^{ème} plan de développement économique, pour la période 2002-2006, s'est concentré sur le souci de générer de nouvelles ressources financières ; ce qui a nécessité la réforme du système fiscal tunisien. Au cours des premières années d'exécution du X^{ème} plan, les réformes fiscales se sont poursuivies massivement. Elles ont élargi de l'assiette de l'impôt, l'amélioration de son rendement et de son recouvrement, à travers la restructuration de l'organisme chargé de couvrir la dette publique.

Le démantèlement tarifaire engagé par la Tunisie ne sera pas sans influence sur le budget de l'Etat, réduction des taxes douanières oblige. Il a fallu identifier d'autres voies afin d'aider l'Etat à faire face à ses engagements.

L'impôt est un moyen important pour alimenter les caisses publiques. En dépit de l'augmentation réalisée, cette technique se révèle insuffisante et ne couvre pas la totalité des dépenses de l'Etat. Ce qui explique le recours à l'emprunt extérieur. Pour atténuer sa dette publique extérieure, la Tunisie a fait des opérations ponctuelles de privatisation.

b- La privatisation

En Tunisie, le concept de la privatisation s'intègre dans le cadre d'une vision de complémentarité et de partenariat entre le secteur public et le secteur privé. La Tunisie a entamé depuis 1987 un vaste programme de réformes économiques visant la restructuration des mécanismes de marché et l'ouverture accrue de son économie sur l'extérieur pour développer l'initiative privée et atteindre de nouveaux paliers de croissance permettant de majorer la création d'emplois, d'améliorer le niveau de vie et pouvoir s'acquitter du fardeau de sa dette extérieure publique.

La crise des finances publiques par laquelle est passée la Tunisie au début des années quatre-vingt a imposé une redéfinition du rôle de l'Etat. La décision de privatiser est donc le résultat direct de la limitation des moyens financiers des Etats, de ce fait, l'objectif principal assigné aux privatisations est la réduction des déficits budgétaires courants et l'allègement de la dette publique.

Pour les tenants de privatisations, l'amélioration de l'efficacité économique des entreprises publiques, dépend principalement de la nature de droit de propriété. Ainsi, c'est dans cette optique que s'inscrit l'engagement de la plupart des pays endettés dans des programmes des

privatisations ambitieux. Les défis relevés par la Tunisie pour atténuer sa dette extérieure ont nécessité un lancement audacieux dans l'expérience de privatisation. La Tunisie a opté pour une libéralisation de son économie nationale et son intégration dans le nouveau système économique international. Ainsi, elle a pris toutes les dispositions pour faciliter son insertion dans la mondialisation et relever les défis qu'elle s'est posés.

Le programme de privatisation des entreprises publiques a démarré au cours du septième plan de développement économique. D'abord, à cette époque, on s'est contenté des établissements souffrant de difficultés financières par la cession de leurs éléments d'actif. Ensuite, il y a eu un élargissement du programme pour englober des entreprises à situation financière équilibrée par la vente en blocs de contrôle sur la base de cahiers de charges.

Cependant, au cours des dernières années, les opérations de privatisation ont été consolidées tant par l'importance que par la diversité et ce par : l'ouverture de nouveaux secteurs présentant le monopole de l'Etat, à l'initiative privée, et l'introduction de la concession de service public. Il est à noter que dans l'exécution du programme de privatisation, la Tunisie a adopté une démarche distinguée par la transparence dans toutes les étapes. Le programme de privatisation lancé en 1987, dans le cadre du programme d'ajustement structurel a été mené de façon cohérente, et continue.

A travers les réformes mises en place la Tunisie essaye de soutenir ses programmes de développements et de maintenir son équilibre avec les diverses réformes mises en œuvre, tout au long de la décennie écoulée, dans les différents domaines. Ce qui a favorisé l'introduction d'une nouvelle dynamique de concurrence et l'installation d'une économie plus libérale, ouverte sur l'extérieur et basée sur la promotion et le développement de l'initiative privée.

L'approche tunisienne adoptée en matière de privatisation a suscité l'adhésion des parties concernées dans le processus en favorisant une accélération du rythme de la privatisation ainsi qu'un élargissement de son champ. Le programme de privatisation est construit grâce à l'effort financier de l'Etat dans le cadre d'une politique volontariste faisant de l'Etat l'instrument essentiel de l'œuvre de développement.

La privatisation vise principalement à consolider l'équilibre des finances publiques en réduisant les dépenses prises en charge par le budget de l'Etat à générer des revenus supplémentaires pour l'Etat afin de réduire le déficit budgétaire et bien servir sa dette. Elle tend, également, à sauvegarder des équilibres financiers à travers la rationalisation des

dépenses publiques et la limitation du déficit budgétaire. La privatisation convoite l'amélioration des indicateurs de la dette et l'allègement des charges du service de celle-ci.

La privatisation représente un double avantage pour les finances publiques, à court terme elle tend à diminuer le déficit budgétaire. A moyen terme les recettes des opérations de privatisation servent à atténuer le service de la dette publique extérieure et réduire le risque d'insolvabilité de l'Etat.

Conformément aux directives du fonds Monétaire International, une partie des recettes de privatisation doit- être mobilisée pour le remboursement des dettes publiques extérieures qui pèsent sur la Tunisie afin d'atteindre une part de 55% du PIB à la fin de l'année 2006 pour arriver au seuil de 46.5% du PIB à l'horizon 2009¹⁴². Le suivi des opérations de privatisations réalisées démontre que la quasi-totalité des entreprises et des unités privatisées ont réussi à améliorer leurs performances au niveau du chiffre d'affaires, de la productivité et de l'investissement réalisé.

Grâce à la bonne renommée de la Tunisie auprès des investisseurs internationaux et à sa notation de plus en plus positive sur les marchés financiers internationaux, le financement du déficit des comptes courants du pays et l'amortissement de sa dette extérieure ont pu être réalisés sans trop de difficultés.

La Tunisie a pu en effet rassembler des fonds auprès des marchés financiers internationaux à des taux parmi les plus bas accordés aux économies naissantes. Ceci a permis de compléter les fonds mobilisés auprès des sources officielles traditionnelles et grâce à d'importants investissements directs étrangers.

Le nouvel environnement externe de la Tunisie, résultat d'un choix stratégique pour l'intégration du pays à l'économie mondiale et des forces extérieure de la mondialisation, offre de meilleures perspectives de développement social et économique à long terme.

L'accord d'association avec l'Union Européenne comporte une libéralisation progressive des importations des produits manufacturés en provenance des pays membres de l'Union Européenne. Cette libéralisation permettra aux entreprises tunisiennes d'acquérir les produits manufacturés aux prix mondiaux et contribuera à la productivité et la croissance économique du pays. En outre, la libéralisation du commerce avec les partenaires arabes consolidera ces avantages.

¹⁴² Rapport ministère des finances année 2006

L'adhésion précoce de la Tunisie à l'organisation mondiale du commerce indique clairement la détermination des autorités en faveur de la libéralisation de l'économie et de la mise en œuvre de réformes favorables à un environnement plus compétitif des affaires.

Le nouvel environnement pourrait néanmoins constituer un défi pour la Tunisie. En effet les réductions peuvent d'une part rendre difficile la consolidation fiscale et d'autre part intensifier la compétition à laquelle sont confrontés les producteurs nationaux, puis causer la substitution de biens domestiques au profit de produits d'importation.

La privatisation est précisément un moyen de faire des synergies en effet, la Tunisie est d'autant plus confortée dans cette attitude que non seulement elle maîtrise parfaitement le processus, à la faveur d'une solide expérience dans ce domaine, mais aussi que ses performances en la matière ont eu un large écho auprès des bailleurs de fonds.

Donc une série de synergies qui permettent au pays d'arracher un bon grade d'investissement et d'attirer d'avantage d'investissements privés étrangers et de favoriser ainsi le partenariat entre les opérateurs tunisiens et leurs homologues étrangers.

La Tunisie a consolidé sa position extérieure grâce à des remboursements anticipés financés par les ressources de privatisation, réduisant ainsi sa dette extérieure totale, y compris la dette à court terme, de 58.3% du PIB en 2006 à 55.6% en 2007, la dette publique de 53.9% du PIB en 2006 à 51.5% en 2007, et un déficit budgétaire qui est resté globalement identique à celui de 2006, 3% du PIB¹⁴³.

Enfin, il est nécessaire de libérer les entreprises publiques de l'intervention et des contraintes imposées par les autorités de l'Etat pour qu'elles deviennent conscientes du fait que leur survie ne dépend que de leur efficacité. Par conséquent, la privatisation est la seule alternative valable afin de rompre ce cercle vicieux et responsabiliser ces entreprises aux conséquences de leurs actes, en leur accordant la possibilité de choisir librement leurs lignes de conduite.

Donc, le recours à la privatisation est inévitable pour réduire les dépenses de subventions et de transfert, pour réussir à maîtriser la croissance de la dette extérieure et pour alléger le poids de son service

¹⁴³ Déclaration effectuée par les représentants de Fonds Monétaire International, visites Officielles.

B°/ Les investissements directs étrangers

Si l'endettement extérieur représente un fardeau pour les économies des pays en développement, il importe de freiner son accumulation et de modérer sa consommation présente. Sachant les avantages qu'il présente, l'investissement direct étranger constitue une source de financement fortement convoitée par les investisseurs et les pays hôtes. Cette source de financement présente le mérite d'être un moyen pertinent non générateur d'endettement ; bien au contraire, les flux financiers dégagés pourront servir une partie de la charge de la dette extérieure : la relation entre l'investissement direct étranger et la dette sera-t-elle au profit de la croissance économique ?

La nouvelle dynamique d'insertion de la Tunisie à l'économie internationale s'est traduite par une ouverture croissante sur le capital international. Depuis 1972, la législation fiscale a été largement remaniée et s'est inscrite dans un contexte libéral tenant compte des mutations de l'environnement international. En outre depuis l'adoption des plans d'ajustement structurel, un ensemble de mesure visant le recul de l'interventionnisme étatique et la libéralisation de l'économie, il y a eu, un remarquable désengagement de l'Etat dans divers domaines. Ce désengagement s'inscrit dans la logique de renforcement de l'économie de marché, de l'ouverture des échanges et de la liberté des mouvements de capitaux.

Après avoir été marginalisé dans les années soixante, les années quatre-vingt ont été le point d'inflexion pour ce mode de financement. En 2007, il y eu la promulgation de la loi sur l'initiative économique qui a assoupli et modernisé le cadre légal relatif à l'encouragement de l'initiative privée. Cette loi vient dans le but de dynamiser les investissements et de consolider la croissance économique. Cette importante réforme est venue renforcer le dispositif déjà existant en matière d'encouragement des investissements, en particulier les avantages fiscaux et financiers accordés par l'Etat aux entreprises et aux nouveaux promoteurs. A cela s'ajoute les incitations au profit des investissements étrangers et les larges possibilités d'accès de sources de financements.

a- L'attractivité des investissements étrangers en Tunisie

La rareté des moyens a incité la Tunisie à créer un climat attractif aux investisseurs étrangers. Certes, plusieurs facteurs l'ont aidé à mieux réaliser cet objectif. La stabilité politique et

sociale constitue un atout pour le pays. Grâce au climat de confiance qui règne, la Tunisie a pu accomplir des pas sûrs et décisifs sur la voie de l'ouverture de son économie. De plus, la stabilité économique, assurée depuis l'adoption des plans d'ajustements structurels, a permis à la Tunisie d'améliorer l'ensemble des ses agrégats macroéconomiques. Enfin, la position géographique du pays est un élément attractif pour des investisseurs bien diversifiés.

La Tunisie n'a pas épargné ses efforts et a ajusté son système fiscal pour qu'il requière plus de souplesse. Ainsi, on a réduit le taux d'imposition sur les sociétés à 30% tunisiennes. En ce qui concerne les sociétés totalement ou partiellement exportatrices, n'ayant plus le droit à l'exonération, un taux de 10% d'impôt sur les sociétés a été mis en place.

Ajoutons à cela la main d'œuvre qualifiée, et surtout moins chère qu'ailleurs, dont dispose la Tunisie et par laquelle elle peut bien attirer les étrangers à s'y installer.

Cependant, ces avantages sont apparemment en faveur des investissements étrangers et à l'encontre des recettes étatiques, car un rabatement des taux d'imposition constitue un manque à gagner direct aux ressources étatiques ; or, suite à ces mesures l'Etat a enregistré des ressources plus importantes provenant des investissements étrangers qui ont pu en partie combler le manque à gagner des recettes fiscales.

b- L'évolution des flux d'investissement étranger

Stimulés par un rythme de croissance économique soutenu, en 2007, les investissements ont continué à connaître une progression importante. En effet, la formation brute de capital fixe (FBCF) était de 28.2% contre 15,3% en 2006. Ainsi, le taux d'investissement s'est amélioré passant, de 23,5%, en 2006, à 24,4% du PIB, en 2007. Cette évolution, conforme aux objectifs tracés par les autorités nationales, a été favorisée par l'amélioration du climat des affaires, le renforcement des structures d'appui et d'accompagnement des promoteurs et la mobilisation des ressources de financement nécessaires, ainsi qu'une meilleure exploitation des opportunités d'investissements qu'offre une économie dynamique et diversifiée. L'accroissement des investissements a été soutenu également par la consolidation de la part du secteur privé dans l'investissement global, qui s'est élevée à 58,7% en 2007 contre 56,5% en 2006.

La stratégie déployée pour l'accélération du rythme de la croissance économique est allée de pair avec l'objectif de consolidation des investissements dans les régions de l'intérieur du pays afin d'impulser davantage le développement régional et d'assurer l'exploitation optimale des avantages comparatifs de chaque région. Dans ce cadre, l'année 2007 a connu une intensification des conférences régionales sur la création des entreprises et le financement des projets.

Par ailleurs, en 2007, les flux des investissements directs étrangers ont continué à connaître une progression appréciable, soit environ 45%. Cependant, depuis 1990, l'évolution des flux dégagés des investissements directs étrangers reste irrégulière. Ils ont enregistré une croissance moyenne d'environ 13% et une part moyenne dans le total des opérations financières de l'ordre de 20%. Néanmoins, la dette extérieure à moyen et long terme est en moyenne de l'ordre de 16% avec une part moyenne d'environ 59% de la dette extérieure totale. Cela permet de conclure que la Tunisie n'est pas arrivée à substituer sa dette extérieure, même en partie, par les investissements directs étrangers.

En effet, l'état de déséquilibre chronique entre le volume des recettes et celui des dépenses rend, de toute évidence, l'endettement comme une nécessité. D'ailleurs la dette publique a une existence propre en dehors du budget et des finances publiques c'est un phénomène essentiel de l'économie générale du pays, tant par le rôle qu'il joue sur le marché financier ou monétaire que par ses effets de répartition ou de redistribution des capitaux et des revenus.

Ainsi, dans la majorité des pays en voie de développement le volume de la dette publique représente un dilemme pour les gouvernements. La réduction de celle-ci est l'un des principaux objectifs pour ces États.

L'endettement public est un problème qui touche directement aux finances publiques étatiques. Il engage l'Etat dans les opérations financières de très grande envergure qui peuvent être décisives pour la détermination de l'équilibre économique-financier du pays. Ces importantes opérations consistent en des engagements financiers qui incombent au budget de l'Etat. Il s'agit d'engager des dépenses budgétaires pour le règlement de la dette publique extérieure.

Face à l'importance croissante de cette catégorie de charges budgétaires et compte tenue de l'insuffisance des ressources propres de la Tunisie une action d'organisation et de planification paraît utile, voire nécessaire, pour prévoir les interventions éventuelles de l'Etat

dans le cadre de la détermination de ses possibilités d'endettement. Néanmoins, la dette extérieure est en progression continue ce qui rend utile l'adoption d'un performant système de gestion de celle-ci.

Plusieurs évolutions ont été enregistrées au niveau de la gestion, tant internationale qu'interne, vers la modernisation et la rationalisation des moyens utilisés. Ceci, pour garantir encore plus d'efficacité et de rapidité au niveau du traitement périodique des engagements financiers extérieurs de l'Etat.

Seconde Partie

Le régime de la dette

Introduction de la seconde partie

Les dépenses publiques¹⁴⁴ sont en principe couvertes par les ressources propres de l'Etat à savoir les ressources fiscales, les revenus du domaine et les revenus des participations financières. Cependant, le rythme de l'évolution des dépenses dépasse la capacité contributive de l'Etat qui se trouve obligé d'emprunter pour couvrir l'intégralité des charges qui lui incombent. De plus la dette extérieure est un phénomène essentiel dans l'économie d'un pays, tant par le rôle qu'il joue sur le marché financier ou monétaire que par les effets de répartition ou de redistribution des capitaux et des revenus. Ce phénomène engage l'Etat dans des opérations financières importantes pour assurer un équilibre économique et financier. Ainsi, l'accumulation de la dette des PVD représente un défi pour les débiteurs et les créanciers. Dans la majorité des pays endettés les implications du fardeau de la dette extérieure publique sur les finances de l'Etat ont incité les décideurs à maîtriser leurs dettes.

Le processus d'élaboration et d'adoption de la dette extérieure publique tunisienne est caractérisé par une série d'étapes par lesquelles les données relatives à l'endettement public doivent passer (Chapitre I). En outre, pour garantir l'efficacité et la rapidité du traitement périodique des engagements financiers extérieurs de l'Etat, une rationalisation de la gestion de la dette s'avère indispensable (Chapitre II).

¹⁴⁴ Selon l'article 3 (nouveau) de la loi organique du 25 novembre 1996, modifiant la loi organique du budget du 8 décembre 1967, *les dépenses de l'Etat comprennent :*

- *Les dépenses de gestion et les dépenses des intérêts de la dette publique qui constituent le titre I,*
- *Les dépenses de développement et de remboursement du principal de la dette publique qui constituent le titre II du budget,*
- *Les dépenses des fonds Trésor.*

Chapitre 1 : La création de la dette

Le régime juridique des emprunts publics est composé par toute règle juridique organisant la matière d'endettement et ce de la décision à l'exécution de l'emprunt.

Ces règles juridiques sont énoncées dans la constitution, les conventions internationales, les lois fondamentales du budget, les lois des finances et les arrêtés de la force exécutive de l'Etat.

Etant donné que le contrat de dette est un accord entre les parties emprunteuse et prêteuses, il est logique que les clauses de ce contrat ainsi que son mode d'exécution soient soumis à la volonté des parties contractantes.

L'étude des différentes sources juridiques en matière d'endettement public montre l'évolution continue dans les décisions d'emprunts ainsi que les modalités d'exécution.

De plus l'endettement public est un problème qui touche directement aux finances publiques étatiques. Il engage l'Etat dans des opérations financières de très grande envergure qui peuvent être décisives pour la détermination de l'équilibre économique et financier du pays.

Ces importantes opérations constituent des engagements financiers qui incombent au budget de l'Etat. Face à l'importance croissante de ce type de charges budgétaires et compte tenu de l'insuffisance des ressources propres d'un Etat en développement, notamment la Tunisie, une action d'organisation et de planification financière apparaît utile pour prévoir les interventions éventuelles de l'Etat dans le cadre de la détermination des possibilités de s'endetter.

Le processus d'élaboration commence par l'établissement de la planification. Celle-ci consiste en l'établissement d'une projection à moyen et court terme dans le cadre du plan de développement et du budget économique, elle s'achève par l'insertion de ces prévisions dans le cadre de la loi de finances annuelles avant leur répartition, leur exécution finale et leur consolidation dans la Loi de règlement. Néanmoins, ce processus nécessite l'intervention obligatoire du pouvoir législatif. Cette intervention sert à légitimer l'action entamée par le

pouvoir exécutif. Il s'agit d'autoriser le gouvernement à effectuer les opérations faisant naître la dette publique.

En effet, toute action menée par le pouvoir exécutif dans le but de faire engager l'Etat dans l'endettement public, interne ou extérieur, ou pour le faire désengager à travers le règlement de ces dettes dans le cadre de la loi de Finances nécessite l'octroi obligatoire d'une autorisation de la part des représentants de la nation. Cette obligation trouve ses fondements dans la constitution de 1959 et dans d'importants textes qui réglementent le domaine des finances publiques en Tunisie. Ces différents textes ont instauré ce principe pour la majorité des opérations budgétaires et non budgétaires qui touchent, directement ou indirectement, la dette publique tunisienne.

En revanche, la planification ou l'organisation financière ne traduisent pas l'établissement de projections qui soient uniquement indicatives et dépourvues de tout caractère impératif. Une telle organisation doit être à caractère prospectif et à caractère impératif, surtout en décidant d'inclure ces projections établies à moyen ou à court terme dans les prévisions de la loi de Finances annuelle et d'en faire l'exécution.

Le processus d'élaboration et d'adoption budgétaires de la dette publique apparaît comme un processus complexe. Toutefois, cette complexité ne doit pas induire le désordre ou l'incohérence ;

Lors de ce processus les données relatives à la dette passent par une multitude de phase, allant de la décision jusqu'à l'exécution. La complexité de l'élaboration et de l'adoption budgétaire de la dette publique est vérifiable sur plusieurs niveaux. Cependant, elle est inévitable étant donné l'importance du phénomène de l'endettement et la nécessité de son encadrement depuis les premières phases de planification économique et financière.

Section I : Le cadrage de l'emprunt

L'une des caractéristiques des pays en développement est la fragilité économique. Cela est dû à leur besoin continu de moyens financiers afin de pouvoir instituer un processus de développement général. Une telle action nécessite que des projections soient faites sur une période relativement longue, en raison de l'insuffisance des moyens propres étatiques. D'où l'inévitable recours à l'action de planification pour bien gérer les ressources disponibles et

mieux prévoir le recours éventuel aux sources de financement étrangères. C'est la raison pour laquelle cette action de planification apparaît très opportune et très utile, notamment, lorsqu'elle a pour objet le recours étatique à ces ressources temporaires entraînant un endettement public qui pourrait avoir de graves répercussions pour l'Etat. Par ailleurs, l'existence d'une documentation conçue pour l'action de planification financière apparaît, aussi, nécessaire et utile à la fois. Elle peut avoir la forme de documents prospectifs et de documents à caractère impératif. qui complèteraient les documents prospectifs qui auraient pour rôle l'adaptation de ces projections aux prévisions budgétaires, telle que la loi de Finances annuelles et de garantir leur application.

En réalité, il existe en droit tunisien deux types de documents qui intéressent le domaine des finances publiques. Des domaines de nature administratives qui servent à la préparation de la loi de finances qui ont un caractère non contraignant et d'autres de nature législative ou réglementaire, sur lesquels se fonde l'exécution du budget de l'Etat et ayant une valeur obligatoire¹⁴⁵.

Les données que contiennent ces différents types de documents ont des implications financières très importantes, dans la mesure où, pour mettre en œuvre la politique générale de l'Etat relative aux différents domaines, il est indispensable de parvenir à trouver les moyens nécessaires à une telle action afin de pouvoir mener à bien les objectifs fixés. Ainsi, ces données de même nature mais d'origines différentes ont tendance à affecter, aussi et d'une manière directe, la situation de la dette publique du pays puisque cette situation est liée à l'état des finances publiques. Elles sont alors prises en considération lors de l'élaboration des documents budgétaires. Les documents servant à la préparation de la loi de finances sont à caractère prévisionnel et prospectif de type économique et social, mais les plus importants ce sont les données économiques et financières qui servent de base aux prévisions concernant l'environnement général dans lequel s'inscrit le budget de l'Etat. Il s'agit principalement du plan de développement et du budget économique.

Les documents servant à l'exécution du budget de l'Etat sont, pour leur part, des documents à valeur juridique complète. Ce sont des actes obligatoires dont la finalité est de prévoir et d'appliquer les dispositions prédéterminées au niveau des documents prospectifs, y compris celles qui touchent à l'équilibre économique et financier de l'Etat.

¹⁴⁵ MECHICHI. L. [1993] : « Le budget de l'Etat en Tunisie », thèse de doctorat en Droit public, Université de Tunis.

Paragraphe 1 : L'insertion de la dette dans le processus de planification financière

La documentation financière non obligatoire est très variée en droit tunisien. Elle se présente sous diverse formes. La plus importante est, sans doute, la documentation prévisionnelle de type économique dont le but est d'établir une planification à moyen ou à court terme indispensable pour un pays en développement.

En effet, la Loi Organique du Budget prévoit que la préparation du budget doit être faite dans le cadre d'une planification préalable. Une telle disposition permet de réaliser une liaison tangible et réelle entre le budget de l'Etat, le budget économique et le plan de développement. Le budget de l'Etat est donc un instrument d'exécution de la politique générale de l'Etat.

La planification budgétaire et financière, qu'elle soit annuelle (budget économique) ou pluriannuelle (plan de développement) permet d'adapter les réalisations aux prévisions. Toutefois, il existe une multitude d'autres documents d'origine administrative et de nature différente qui contiennent un ensemble d'informations à caractère économique et financier et qui servent de support fiable à l'étude de la situation financière et économique du pays¹⁴⁶.

Ce type de documents est très important car il permet d'établir, d'une manière périodique, un état décrivant la santé financière du pays. Ceci pour mieux connaître les capacités de l'Etat en matière de recours aux ressources exceptionnelles génératrices d'un endettement public. Ainsi que pour prévoir, de manière au moins approximative, les moyens nécessaires qui serviront pour faire face aux engagements de l'Etat lorsqu'il s'agit de régler ses dettes.

Ces informations fournies par ce type de document sont importantes pour le pouvoir exécutif qui s'en sert pour établir ses prévisions dans le projet de loi de finances, tout en prenant en compte le poids des opérations financières étatiques, tant au niveau des recettes de développement provenant de l'emprunt qu'au niveau des dépenses relatives au remboursement des dettes de l'Etat.

¹⁴⁶ Parmi les documents pouvant être présentés par le parlement, les rapports annuels de la Cour des Comptes, les rapports de la Banque Centrale de Tunisie, la balance des paiements (c'est un document qui retrace l'ensemble des transactions effectuées par la Tunisie avec l'extérieur. Faisant partie de ces documents, un état détaillé de la situation des mouvements c'est-à-dire des entrées et sortie des capitaux, en particulier les prêts à long, moyen ou court terme contractés auprès des organismes publics ou privés à l'étranger, ainsi que le paiement du principal de la dette extérieure. On trouve aussi un état descriptif sur la situation de la balance des transferts, y compris ceux effectués au titre de paiements des intérêts de la dette extérieure, le rapport économique d'ensemble qui est un document explicatif destiné aux parlementaires et établi sur la base des comptes économiques de la nation, il constitue un prolongement du budget économique. Il y a aussi les différentes fiches et notes explicatives (elles servent à expliquer les différentes dotations budgétaires).

L'idée principale qui se dégage de l'existence de ces différents documents est l'importance que donnent les autorités publiques des pays en développement à la notion de planification. Généralement, planifier c'est fixer un objectif à atteindre et essayer de définir les moyens qui vont permettre de concrétiser les choix politiques et économiques faits pour le moyen et le court terme. Une telle planification financière nécessite l'intervention de l'autorité publique pour mesurer le coût de la politique de développement. Elle traduit une doctrine interventionniste et constitue le cadre général dans lequel s'inscrivent les programmes d'investissements qui sont financés par des ressources non définitives. A ce titre, elle définit la nature et l'ampleur des investissements publics (et privés) à effectuer dans les divers secteurs ainsi que leurs charges financières incombant au budget de l'Etat.

Les données que contiennent les documents de planification permettent d'analyser la situation générale des finances publiques du pays relatives à la dette publique. Cette analyse permet de mieux prévoir et planifier pour essayer de limiter les risques liés à une mauvaise estimation des capacités financières de l'Etat relatives au règlement des ces engagements envers ces créanciers.

D'un côté, il est considérable que le plan de Développement constitue une échelle pluriannuelle qui permet de faire une prévision à moyen terme par rapport à laquelle les autorités publiques pourront mesurer les possibilités de l'Etat en matière de gestion de ses finances. D'un autre côté, le Budget Economique permet d'actualiser, sur une échelle plus courte, les choix et les objectifs du plan, tout en les adaptant à la conjoncture économique nationale et internationale. Cette adaptation couvre les prévisions financières dont fait partie la prospective relative à l'évolution de l'état de l'endettement public tunisien.

A°/ Le plan de développement économique dans l'élaboration de la dette

Le plan de développement est essentiellement¹⁴⁷ une norme économique. Il suppose la mobilisation de toutes les ressources publiques ainsi que leur utilisation optimale en vue d'atteindre les objectifs de développement. Il s'intéresse à tous les domaines relevant des différents agents économiques. Il fixe, pour plusieurs années, la politique en matière d'investissements publics et peut avoir aussi des implications financières très importantes.

¹⁴⁷ Le plan de développement est un acte *multisectoriel* dans la mesure où il ne s'intéresse pas uniquement au secteur économique mais aussi à tous les autres secteurs culturel, social, industriel, agricole, etc.

Ainsi, il constitue le cadre général dans lequel sont inscrits les différents programmes d'investissements à effectuer dans les différents secteurs et qui sont projetés par le gouvernement sur une échelle pluriannuelle. Il détermine, en conséquence, les objectifs économiques et sociaux ainsi que les moyens d'action qui permettent de les atteindre. Il s'agit plus particulièrement des différentes catégories de recettes et de dépenses se rapportant aux activités des autorités financières.

A ce niveau, la question principale est celle de savoir de quelle manière le plan de développement rend compte de ces différentes catégories et de dépenses qui affectent la situation des finances publiques, en général, et celle de la dette publique, en particulier. Ou encore, à travers ses dispositions savoir quelles sont celles qui permettent de faire les prévisions et de fixer les objectifs en matière d'endettement public.

Pour répondre à ces questions, une étude du processus d'élaboration du plan de développement s'impose car cette phase passe aussi par l'établissement d'une projection financière, dont celle relative à l'endettement public. De plus l'examen du document lui-même est nécessaire car parmi toutes ses dispositions plusieurs s'intéressent à la dette publique.

a- La projection financière de la dette

La planification financière se fait en même temps que la planification économique et sociale. En effet, un plan pour les finances publiques est adopté pour toute la durée du celui-ci, puis, à la fin de la période de son exécution, un bilan financier est établi pour mesurer les écarts entre les prévisions et les réalisations. Ces résultats serviront de base pour établir les projections du plan de l'année d'après. Lors du processus de détermination des orientations générales du plan, des commissions nationales sectorielles, telles que la commission des finances chargée d'élaborer les grandes orientations en matière de finances publiques, se chargent de définir les objectifs des différents secteurs de l'économie. Une telle planification sectorielle sert à faire apparaître les déséquilibres éventuels qui risqueraient d'entraver la manœuvre des finances publiques. Elle permet de donner une idée claire sur la situation des principaux agrégats économiques et de déterminer la politique budgétaire à suivre pour éviter les impasses. Ainsi, il sera plus simple de mesurer les limites des moyens financiers étatiques qui vont permettre la réalisation des objectifs fixés. D'où la possibilité et l'opportunité de prévoir la part des

moyens nécessaires qui ne seront pas fournis au moyen des ressources propres de l'Etat mais par un concours financier interne ou externe remboursable ultérieurement. Il s'agit d'établir une prospective purement financière qui sera valable pour toute la période du plan et qui sera confrontée à l'évolution des masses budgétaires annuelles. Une telle perspective est utile surtout lorsqu'il s'agit de mesurer les limites dans lesquelles l'économie nationale peut soutenir le recours de l'Etat aux sources de financement engendrant un endettement public. Ce type de financement est pris en compte par les planificateurs dans la mesure où l'Etat envisage encore de recourir à ses ressources pour financer ces différents projets de développement. En revanche, il faudra que ces projets soient productifs et rentables à moyen ou à long terme pour qu'ils puissent produire et dégager un surplus permettant le règlement de ces dettes. A ce niveau, plusieurs contraintes sont prises en compte par l'autorité planificatrice. Ces contraintes peuvent avoir trait aux différents types de problèmes pouvant influencer les prévisions faites en matière de recours aux ressources temporaires d'emprunt. Généralement, elles sont d'ordre économique et financier et ce sur le plan national et international. Il peut s'agir, par exemple, de contraintes relatives à la réalisation des projets en cours, à l'évolution et au taux de croissance de l'économie nationale, au volume global de la dette publique de l'Etat, au taux de change de la monnaie nationale, à la situation économique générale, à la conjoncture nationale et internationale, au volume général des investissements publics, aux possibilités étatiques de recourir à l'emprunt et à la capacité de remboursement du pays. Toutes ces préoccupations ont pour finalité d'éviter que le pays sombre dans une crise économique et financière, car un recours accru au marché international risquerait d'engendrer des répercussions sur le budget de l'Etat et porterait la charge de la dette publique au-delà des limites tolérables¹⁴⁸.

1° l'introduction des projets d'endettement dans les orientations du plan de développement

L'étude des plans de développement permet de dégager les données essentielles qui permettent de se faire une idée complète sur le contexte national et international dans lequel se situe le problème d'endettement public tunisien. Cette étude permet aussi de dégager les réalisations opérées durant la période du plan précédent ainsi que les objectifs tracés pour la

¹⁴⁸ JENAYAH (Ridha), *Budget de et Plan : recherche sur les instruments budgétaires d'exécution du plan. Approche du droit économique*, thèse de doctorat en Droit, Université de Tunis, 1982.

période du prochain plan et qui peuvent avoir des répercussions directes ou indirectes sur ce problème.

Pour le contexte général, le IX^{ème} plan de développement a prévu que l'œuvre de développement devait s'inscrire dans le cadre des mutations qu'a connues la scène internationale ainsi que les évolutions enregistrées au niveau national. Au niveau international, la politique étatique est profondément sensible aux grands changements internationaux et une multipolarité fondée sur la puissance économique et sur les facteurs commerciaux et financiers. Sur le plan national, le plan de développement rappelle les acquis et fixe les objectifs à caractère politique, social et essentiellement économique et financier. Il s'agit de déterminer les éléments essentiels pour un développement durable. Ainsi, il a fallu trouver les moyens qui permettent de l'atteindre. Ceci, explique les différentes actions menées par l'Etat pour la réalisation de cet objectif.

La disponibilité de ces moyens devient l'enjeu majeur dont dépend la réussite de la politique de développement des pays endettés, notamment la Tunisie. Pour toutes ces raisons, les Etats cherchent à adopter les solutions les plus adéquates à leurs problèmes d'endettement et ce en essayant d'adopter des stratégies plus efficaces. Pour y parvenir il faudra trouver les ressources nécessaires pour réaliser les actions étatiques de développement et adapter ces ressources aux projections établies. Cette préoccupation a été sérieusement prise en compte dans les différents plans de développement tunisiens, car, comme tous les pays endettés, la Tunisie a un besoin de fonds propres pour bien mener sa politique de développement.

L'action de planification est lancée pour la première fois en Tunisie par le IX^{ème} plan. Avant d'établir de schéma de développement pour la période concernée, le IX^{ème} plan expose les résultats de celui qui précède et en tire les enseignements. Pour l'étape suivante, le IX^{ème} plan prévoit la consolidation des acquis enregistrés, ce qui nécessite le renforcement de l'épargne nationale et davantage de rigueur au niveau des finances publiques tant par la mobilisation des ressources propres que par une meilleure affectation de ces ressources selon la priorité du plan. Cela permettra d'assurer le financement de la part la plus importante des investissements aux moyens de ressources intérieures et limitera par conséquent, le recours aux ressources extérieures.

Le IX^{ème} plan de développement prévoit aussi l'amélioration de la situation des paiements extérieurs ainsi que la régression du déficit courant grâce à la croissance des exportations. Il

envisage l'intensification des efforts afin de mobiliser des ressources de financement dans le cadre de la coopération bilatérale et multilatérale.

Dans le cadre du X^{ème} plan de développement, le désendettement était l'un des objectifs stratégiques de la Tunisie. En 2006, les recettes issues de la privatisation de Tunisie Télécom ont été affectées à la dette extérieure. Cependant, cet objectif ne sera pas délaissé par le XII^{ème} plan. Dans cette perspective le besoin de financement de l'Etat sera couvert par un recours à des financements internes et externes dans une proportion de 2/3 et 1/3.

B°/ La projection à court terme et l'insertion de la dette dans le budget économique

L'organisation d'une planification à court terme doit passer par l'établissement d'une projection financière. Cette projection financière, procédé systématique de prévision de l'évolution des finances publiques, traduit un souci de la part des autorités publiques de bien maîtriser les équilibres macro-économiques.

En effet, depuis 1965 la Tunisie assiste à un ajustement de son plan pour le faire correspondre au cadre des prévisions annuelles. Cette actualisation reprise dans le cadre de la loi organique de 1967, a permis l'institution de l'articulation *budget économique/ budget de l'Etat*. Elle apparaît, ainsi, comme une solution efficace pour établir le lien entre deux documents de nature différente car les difficultés peuvent surgir, au niveau du budget de l'Etat, à l'occasion de l'application des dispositions du plan de développement.

En revanche, le budget économique est un acte prévisionnel général dépourvu de toute nature obligatoire, qui accompagne, chaque année, le projet de loi des finances. Il permet de fournir les informations sur les comptes de l'année précédente et aide à la prise de décision pour l'année à venir. Il couvre, au même titre que le plan de développement, l'ensemble des activités économiques et il s'intéresse, plus particulièrement, aux aspects financiers des investissements programmés dans le cadre du budget d'équipement, qui est le principal instrument de réalisation des objectifs de planification. C'est ainsi qu'il est défini comme un ensemble de prévisions portant sur toute l'activité économique du pays et établi par le pouvoir exécutif. Il constitue un compte prospectif à court terme donnant une prévision cohérente de l'ensemble d'une économie nationale. Son avantage est qu'il permet de fournir un cadre plus précis et mieux adaptés à la conjoncture du budget de l'Etat. Il permet d'adapter les

changements qui peuvent surgir et modifier les hypothèses déjà établies puisque dans les pays en développement de telles adaptations sont fréquentes et nécessaires.

Le budget économique fournit, donc, des renseignements actualisés sur l'état des ressources et des prévisions de dépenses, notamment en ce qui concerne le budget en capital et réalise le lien plan/ budget.

Le budget économique tunisien est décrit comme une norme fondamentale dans le cadre de laquelle doivent être établies les prévisions de recettes et de dépenses de l'Etat dont les prévisions relatives aux ressources et charges du budget d'équipement et plus particulièrement, celles des recettes non définitives et des dépenses afférentes à leur remboursement. Il s'agit d'actualiser les projections et les recommandations établies en matière de règlement du déficit et de politique d'investissement par le plan de développement au niveau des prévisions budgétaires annuelles. Pour cela, le budget trace la politique économique et financière à suivre par le gouvernement pour atteindre cet objectif en l'adaptant aux orientations générales définies par le plan. Cette politique économique et financière générale prend en considération les projections établies en matière de stratégies d'endettement. Pour cela, le budget économique, comme le plan de développement, commence par situer les données économiques et financières dans leur contexte national et international, puis établit une sorte d'étude analytique de ces données en se basant sur des données statistiques très élaborées. C'est ainsi qu'il permet de se faire une idée plus au moins précise sur les possibilités, à court terme, du pays à recourir aux ressources temporaires de financement, sur les capacités budgétaires annuelles de remboursement des dettes de l'Etat, sur l'impact de l'endettement au niveau de l'équilibre économique et financier.

Paragraphe 2 : La transcription de la dette dans les documents budgétaires

Le droit tunisien en matière des finances publiques se caractérise par l'existence d'une multitude d'actes budgétaires de sources législatives et réglementaires organisés et réglementés par la loi organique du budget. L'origine de ces actes revient d'une part à l'autorité législative lorsqu'il s'agit de lois des finances ou lois de règlement, d'autre part à l'autorité gouvernementale lorsqu'il s'agit d'actes réglementaires tels que les décrets d'exécution ou de répartition des crédits ouverts par les lois de finances.

Tous ces actes sont donc nécessaires pour compléter l'organisation entamée dans le cadre des documents prévisionnels. L'élaboration budgétaire de la dette est complexe dans la mesure où l'adoption des actes réglementaires nécessite, également, l'intervention législative et réglementaire pour matérialiser les choix et les projections établis préalablement et leur conférer la valeur juridique et exécutoire. De plus, les actes obligatoires d'exécution budgétaires ont connu une évolution à travers les différentes réformes budgétaires introduites en droit public tunisien. Ces réformes concernent la prise en compte des dispositions relatives à l'endettement public.

Généralement, les textes d'origine législative servent en principe¹⁴⁹ à prévoir l'ensemble des charges et des ressources du budget de l'Etat, y compris celles relatives à la dette publique. Ces dernières sont insérées dans la loi des finances au même titre que l'ensemble des autres prévisions budgétaires annuelles et consolidées par une loi de règlement qui vient les arrêter. Pour mettre en œuvre ces mêmes prévisions, il est indispensable que le gouvernement prenne les actes réglementaires nécessaires prévus par la loi de finances. Ces actes revêtent la forme de décrets, ou d'arrêtés, le cas échéant, portant exécution des dispositions budgétaires, en général, et des dispositions touchant à la dette publique, en particulier.

A°/ La loi des finances et l'introduction de la dette publique dans les prévisions budgétaires annuelles

La loi organique du budget a établi d'une manière impérative, un lien juridique entre les documents de planification budgétaire et le budget de l'Etat proprement dit, pour que ce dernier devienne, désormais, le principal instrument de mise en œuvre de la politique économique et sociale du gouvernement telle que définie dans le plan de développement et le budget économique. Ce lien juridique met en exergue l'importance des prévisions et des indications prédéterminées qui tiennent compte des impératifs économiques et financiers.

Les prévisions relatives à la dette publique doivent être prises en compte à l'occasion de l'élaboration du budget de l'Etat dans le cadre de la loi de finances annuelle. Elles doivent être consolidées, à la fin de l'exercice budgétaire, dans le cadre de la loi de règlement qui sert à dégager les écarts entre les prévisions initiales et les réalisations finales effectives.

¹⁴⁹ Les actes réglementaires peuvent également apporter des modifications pour compléter ou recomposer la loi des finances en cours d'exercice, ce qui dépasse dans quelques cas le principe de l'unité budgétaire.

a- L'inscription de la dette dans la loi de finances

Chaque année, les ressources et les charges publiques sont présentées dans le budget de l'Etat pour être autorisées par le parlement. Une fois voté, le projet de la loi des finances acquiert la qualité d'une loi obligatoire.

La loi des finances est, donc, un acte juridique de prévision et d'autorisation qui tient compte de la conjoncture économique d'ensemble. C'est un acte financier dans la mesure où il s'applique aux recettes et aux dépenses de l'Etat y compris celles qui composent la dette publique. Pour les recettes et les charges étatiques qui constituent les composantes de la dette publique, elles figurent, à la fois, au niveau des dispositions de la première partie et au niveau des tableaux annexes de la deuxième partie de la loi des finances. De quelle manière sont classées, dans la loi des finances annuelle, les recettes qui constituent une dette pour l'Etat et les dépenses afférentes à son règlement ?

La structure budgétaire qui apparaît à travers la loi de finances permet de classer les recettes et les dépenses pour former le document du budget de l'Etat qui comporte deux titres : le titre I relatif au budget de fonctionnement et le titre II relatif au budget d'équipement. La loi des finances donne au budget de l'Etat son caractère juridique. Cette structure est présentée de manière à distinguer, d'une part, les ressources définitives de celles ayant le caractère temporaire : les ressources d'emprunt, d'autre part, les charges étatiques en dissociant celles relatives au remboursement des dettes de l'Etat des autres formes de dépenses publiques.

Au niveau de la première partie de la loi de finances, plusieurs dispositions, présentées sous formes d'articles, font référence aux recettes et aux dépenses de l'Etat¹⁵⁰. D'autres dispositions, à caractère occasionnel, interviennent de façon ponctuelle et non périodique et peuvent avoir référence à des pratiques budgétaires génératrices d'endettement public telle que la garantie de l'Etat ou la prise en charge de certaines dettes publiques ou privées.

La seconde partie se présente sous forme de tableaux servant à détailler les dispositions de la première partie, y compris celles relatives à la dette publique. Elle permet de mieux évaluer les dépenses et les recettes publiques en suivant une nomenclature définie par l'article 29 de la loi organique du budget.

¹⁵⁰ Parmi ces dispositions, celles qui intéressent les ressources et les charges afférentes aux différentes composantes de la dette, tels que les ressources temporaires d'emprunt extérieur et les charges budgétaires affectées pour le règlement des dettes étatiques.

b- La consolidation de la dette dans la loi de règlement

Pour chaque loi de finances, le parlement intervient après la fin de l'exercice, afin de voter et approuver les résultats enregistrés. C'est le contrôle a posteriori qui permet aux parlementaires de prendre connaissance des écarts apparus entre les prévisions initiales et les réalisations finales.

En définitive, le parlement arrête le montant total des recettes et dépenses et conclut le budget exécuté. Le parlement établit les résultats définitifs et annule les crédits non utilisés. Toutes ces interventions s'appliquent en matière d'opérations budgétaires relatives à la dette publique.

Toutefois, on remarque que la loi de règlement n'est votée que plusieurs années après l'exécution du budget de l'Etat. Un tel retard ne permet pas de contrôler efficacement l'action gouvernementale en matière d'opérations budgétaires telles que l'endettement extérieur public.

Néanmoins, en matière de dette publique, la loi de règlement est lacunaire, dans la mesure où elle ne fait apparaître aucune information utile qui permettrait d'avoir une idée précise sur les écarts éventuels entre les prévisions et les réalisations. Elle ne contient aucune information concernant la différence par rapport aux prévisions de crédits alloués au titre de dépenses de remboursement de la dette publique. En revanche, la seule information utile est celle relative aux emprunts extérieurs. En effet, dans la loi de règlement la seconde partie (B) du paragraphe 2 relatif au budget de capital de l'Etat (Titre II) retrace le montant des prévisions des ressources provenant des emprunts extérieurs et les disparités éventuelles par rapport aux prévisions initiales. Cette situation est critiquable en droit budgétaire tunisien puisque les lois de règlement ont pour rôle de contrôler l'action gouvernementale à la lumière des autorisations octroyées préalablement par le parlement. Ceci est approuvable puisque les recettes et les dépenses qui composent la dette publique sont, par définition, à caractère évaluatif. Elles nécessitent, souvent, l'intervention en cours d'exercice pour apporter des compléments de crédits. Ainsi, l'intervention du parlement à travers une loi de règlement qui soit suffisamment détaillée apparaît extrêmement utile et opportune pour ne pas laisser au gouvernement une marge de liberté trop étendue dans sa gestion des ressources génératrice de l'endettement public. De plus, depuis la réforme de 1996, le nouvel article 11 (alinéa 2) de la Loi organique du budget prévoit que les dépenses (du chapitre ouvert pour la dette

publique) ont un caractère évaluatif et les dépenses supplémentaires sont payées sur les ressources du Trésor public. Elles seront prises en considération par la loi de règlement du budget. Dans ce cas, la loi de règlement servirait à consolider les réalisations opérées en matière de dette publique et ce pour les opérations de recettes et de dépenses effectuées dans le cadre des prévisions initiales de la loi de finances et modifiées par les augmentations éventuelles des dotations à travers le recours aux crédits additionnels auprès du Trésor public.

Cependant, la réforme de 1996 pousse à s'interroger sur la manière dont seront élaborées les lois de finances en cas de recours au Trésor public. Les actes réglementaires et l'affectation de la dette à travers les documents d'exécutions budgétaires.

B°/ Les actes réglementaires et l'affectation de la dette à travers les documents budgétaires d'exécution

Les documents budgétaires d'exécution constituent une étape nécessaire dans la procédure incombant au pouvoir exécutif qui consiste à répartir ou, parfois, à remanier les opérations budgétaires prévues par la loi de finances de l'année, dont celles touchant directement ou indirectement à la dette publique. Il s'agit, principalement, des actes réglementaires pris par l'exécutif (le président de la république ou le ministre des finances dans certains cas) sous forme de décrets ou d'arrêtés dans le cadre de la mise en œuvre des dites opérations. Les actes d'origine réglementaire ont pour vocation de répartir les crédits ouverts par la loi de finances ou d'apporter des modifications aux prévisions initiales. De plus, dans la pratique budgétaire et avant la loi de finances pour l'année 1995, les décrets de répartition ne contenaient pas de tableaux annexes détaillant les crédits au niveau duquel devraient figurer ceux déployés pour le règlement du principal de la dette publique. Une telle observation est utile lorsqu'on prend en considération le fait que les décrets de répartition s'alignent sur la nomenclature suivie au niveau des tableaux annexes de la loi de finances, et qu'au niveau de ces tableaux on trouve celui indiquant les crédits déployés au titre de règlement du principal de la dette publique alors qu'on ne retrouve pas ce même tableau au niveau des décrets répartissant ces crédits. En plus, des décrets peuvent aussi intervenir pour apporter des modifications aux répartitions initiales des crédits budgétaires. Ces modifications s'effectuent à travers les techniques d'interventions budgétaires telles que les lois de finances complémentaires.

Dans le cadre des actes budgétaires d'origine réglementaire, on remarque que l'autorité gouvernementale est en mesure de prendre des décrets qui ont pour objet de modifier d'autres décrets intervenus préalablement. Cela est, surtout, intéressant en matière de la dette publique. En effet, les décrets peuvent être pris dans le but d'apporter une modification à d'autres décrets antérieurs portant répartition des crédits des emprunts extérieurs ouverts par la loi de finances.

Les actes réglementaires peuvent avoir, aussi, la forme d'arrêtés (du ministre des finances) portant augmentation des dépenses provenant des ressources extérieures affectées, dans la mesure où ces dépenses ayant un caractère évaluatif, elles peuvent se révéler insuffisantes en cours d'exercice budgétaire. Ainsi l'édition de textes complémentaires trouve sa justification.

Section II: La décision d'émettre un emprunt

Les recettes et les dépenses proposées et exécutées par le gouvernement doivent être autorisées par les parlementaires dans le cadre du budget annuel de l'Etat. Cette autorisation est l'expression du pouvoir financier du parlement et son application au niveau du droit budgétaire. Pour cela, elle doit être détaillée et précise. Elle apparaît ainsi comme un acte politique comportant des conséquences juridiques s'imposant au gouvernement.

L'autorisation parlementaire correspond au principe du consentement à l'impôt. D'une part, ce principe permet aux parlementaires de consentir aux prélèvements des recettes. D'autre part, il assure un contrôle du pouvoir exécutif en matière de dépenses publique. En définitive, l'autorisation parlementaire a pour objet de limiter la liberté d'action financière du gouvernement. Celui-ci ne peut dépenser que dans la limite des crédits fixés au budget et doit obligatoirement percevoir les recettes qui y sont inscrites¹⁵¹.

En Tunisie, le principe budgétaire de l'autorisation parlementaire est déterminé par l'article 32 de la Constitution tunisienne du 1^{er} juin 1959, par la Loi organique du budget n° 67-53 du 8 décembre 1967 modifiée et complétée par la loi n°2004-42 du 13 mai 2004, par la loi n°73-81 du 13 décembre 1973 portant promulgation du code de la comptabilité publique modifiée par la loi de finances pour la gestion de 2007. Ces textes constituent les fondements légaux sur la base desquels les parlementaires peuvent exiger l'exercice de leur pouvoir de contrôle

¹⁵¹ CHIKHAOUI (Leila), *Précis de finances publiques, tome I droit budgétaire*, édition CPU, 2005.

sur les différentes composantes des finances publiques étatiques y compris les éléments constituant la dette publique.

La décision d'adoption des projets des lois de finances relève de la compétence du parlement. Elle est préalable et nécessaire à l'exécution effective de ces lois.

Par conséquent, l'exécution des opérations, dans le cadre des lois de finances, susceptibles d'engager une dette publique ou procéder à son règlement, nécessite l'octroi d'une autorisation parlementaire.

Cependant, en Droit budgétaire tunisien, cette autorisation des limites, dans la mesure où l'action des parlementaires est de plus en plus restreinte, affaiblit manifestement leur pouvoir financier. De telles restrictions s'attachent, principalement, à l'autorisation donnée en matière de dépenses et de recettes affectant la situation de la dette publique.

Ainsi, la décision d'émission d'un emprunt est partagé entre le gouvernement et le parlement. Le partage des compétences en matière d'émission d'emprunt fait apparaître la prééminence de l'exécutif¹⁵² malgré le fait que depuis la Révolution française, ce sont les parlementaires qui sont compétents pour rendre les principales décisions en matière financière en général, du fait que l'évolution a été dans le sens d'une restriction du pouvoir financier du parlement.. Ainsi, le rôle du parlement en matière budgétaire semble se réduire à celui d'une chambre d'enregistrement¹⁵³. En outre, la même évolution a été dans le sens de l'élargissement des pouvoirs du Gouvernement.

La majorité des auteurs n'évoquent le pouvoir du gouvernement en la matière qu'une fois l'autorisation parlementaire est prise alors que le véritable pouvoir dont jouit le gouvernement réside dans la phase de la préparation du projet de la loi des finances qui est de la compétence du pouvoir exécutif. En outre le pouvoir réglementaire interviendra de nouveau après l'établissement du budget pour fixer les modalités d'émission et de remboursement des emprunts.

¹⁵² Cette supériorité de l'exécutif concerne toute la matière budgétaire.

¹⁵³ DERUEL (François), Finances publiques budget et pouvoir financier, édition Dalloz, 2007.

Paragraphe 1 : Le principe de la compétence en matière d'autorisation d'endettement public

En matière d'autorisation relative aux opérations financières en matière d'endettement public affectant le budget de l'Etat, la compétence est attribuée par principe, à l'autorité législative. Elle lui est assignée par la constitution tunisienne du 1^{er} juin 1959. En effet, l'article 28 alinéa 8 précise que *la chambre des députés vote les projets de lois de finances et de règlement du budget dans les conditions prévues par la loi organique du budget*. L'article 34 alinéa 9 prévoit que *sont pris sous forme de lois les textes relatifs... aux emprunts et engagements financiers de l'Etat*. L'article 36 alinéa 2 stipule que *la loi autorise les recettes et les dépenses de l'Etat dans les conditions prévues par la loi organique du budget*.

Cette compétence est aussi attribuée par la loi organique du budget de 1967, telle que modifiée par les lois organiques du 26 décembre 1989 et du 25 novembre 1996¹⁵⁴, dont l'article premier dispose que *la loi de finance prévoit et autorise, pour chaque année, l'ensemble des charges et des ressources de l'Etat...* Cette compétence englobe les opérations financières ayant pour objet d'engager l'Etat dans un endettement public. Une règle fondamentale du droit budgétaire tunisien fait que le droit de voter le budget de l'Etat reste toujours une compétence exclusive du parlement. En effet, c'est la loi qui prévoit et autorise l'ensemble des charges et des ressources de l'Etat y compris celles qui composent la dette publique du pays. En d'autres termes, c'est la loi de finances de l'année qui prévoit et autorise la perception de recettes non définitives du budget de l'Etat ainsi que l'exécution des dépenses afférentes au règlement des dettes de l'Etat.

Mais, la compétence parlementaire en matière d'autorisation d'endettement public s'étend également aux opérations financières de la même catégorie, mais qui sont faites en dehors du cadre strict de la loi de finances de l'année. Il s'agit, plus précisément, des différentes opérations effectuées de manière indépendante par rapport au budget de l'Etat et qui ont des répercussions sur ce dernier dans la mesure où elles permettent de lui procurer des ressources non définitive mais certaines. C'est le cas chaque fois que le parlement se prononce pour voter les conventions de prêts ou discuter avec les membres du gouvernement des problèmes touchant à l'équilibre budgétaire.

¹⁵⁴ J.O.R.T n°25 du 12 décembre 1967 p 1574 et suivant.

Le pouvoir exécutif exerce son pouvoir de proposition lors de la préparation du projet de la loi des finances et plus précisément au moment de l'élaboration des prévisions des ressources en procédant à leur évaluation.

Dans le cadre de la loi de finances annuelle, l'autorisation parlementaire relative à la dette publique est exprimée à l'occasion de vote de l'ensemble des recettes et des dépenses du budget de l'Etat. Cette autorisation est l'expression du pouvoir financier du parlement en matière de contrôle des deniers publics.

En effet, les engagements de l'Etat donnant lieu à une constitution de dette n'ont le caractère de dette publique que s'ils bénéficient d'une autorisation législative¹⁵⁵.

Le code de la comptabilité publique de 1973 dispose, dans son article 65, qu'aucune dette de l'Etat ou d'un établissement public ne peut être contractée sous forme d'émission de titre de long, moyen ou court terme, sous forme de prise en charge d'emprunts émis ou d'engagements payables à terme ou par annuités, aucune opération de conversion de la dette publique ne peut être opérée que dans les limites de l'autorisation donnée par la loi de finances. Les conditions applicables à ces opérations sont fixées par décrets.

Au niveau de sa composition, la loi de finances comporte deux parties. La première récapitule l'ensemble des dispositions qui intéressent l'exécution des recettes et des dépenses... Ces dispositions sont présentées sous forme d'articles. La seconde concerne les tableaux annexes au niveau desquels sont détaillés les recettes et les dépenses des différents cadres budgétaires¹⁵⁶. Toutes ces dispositions sont réglementées par l'article 29 de la loi organique du budget de 1967 telle que modifiée par la loi n° 96-103 du 25 novembre 1996¹⁵⁷.

Avant de discuter et voter les dispositions de ces deux parties, les parlementaires consacrent une séance pour examiner la situation générale et annuelle de la dette et ce à l'occasion des discussions générales établies au niveau des séances relatives à l'établissement des prévisions de recettes et de dépenses des différents ministères. En ce qui concerne la seconde partie de la loi de finances, elle se présente sous forme de tableaux annexes détaillant les dispositions de la première partie dont celles relatives aux dispositions concernant la dette publique. Les dispositions de la première partie constituent les véritables autorisations budgétaires présentées sous forme d'articles déterminant les autorisations de recettes et de dépenses.

¹⁵⁵ R. HERZOG (Robert), *La dette publique en France*, coll. Finances publiques, édition economica, 1990.

¹⁵⁶ HADDAR (Mohamed), *Introduction aux finances publiques*, édition ENA, CREA, 1997.

¹⁵⁷ J.O.R.T n° 96 du 29 novembre 1996 p 2391-2392.

Elles sont votées, d'après l'article 30 de la loi organique du budget, dans les mêmes conditions que les autres lois. Il s'agit des différentes dispositions à travers lesquelles le parlement *autorise (à travers la loi de finances) la perception des ressources publiques et en détermine le montant global, fixe des voies et moyens applicables ...aux dépenses de développement et arrête le plafond des crédits ouverts au profit du budget général...*¹⁵⁸. Ces dispositions englobent celles se rapportant à l'endettement public.

Dans chaque loi de finances, la première partie comprend des dispositions qui déterminent le montant des crédits de l'Etat, la situation de la dette globale et celle des emprunts extérieurs affectés.

A°/ Les prévisions et le cadre des ressources d'emprunts

Si le budget est acte de prévision, il est logique que les chiffres de recettes qu'il contient ne soient pas certains et irrémédiables, ce sont des chiffres probables. Il résulte de ceci que la principale difficulté de la préparation du projet de la loi des finances et de prévoir scrupuleusement la somme des recettes à réaliser.

Cette compétence de prévision de l'ensemble des ressources incombe en Tunisie au ministre des finances : elle est son apanage¹⁵⁹. En effet, l'alinéa 2 de l'article 25 de la Loi organique du budget de 1967 dispose que le ministre des finances examine ces propositions, y ajoute les prévisions de recettes et élabore le projet de la loi des finances. Comme celle de dépenses, les prévisions de ressources s'appliquent sur une année seulement. Ce qui n'est pas le cas pour la prévision macro-économique relative aux structures et aux faits économiques globaux qui est introduite dans le plan de développement économique et social. La prévision permet d'éclairer la politique économique future. Elle sert aussi à corriger les décisions (prises ou à prendre) en fonction des objectifs poursuivis... Elle adopte des méthodes différentes en fonctions des buts à atteindre (prévision globale, prévision sectorielle)¹⁶⁰.

¹⁵⁸ Article 29 nouveau de la loi organique du budget. L'article 29 de la loi organique du budget de 1967, avant la réforme de 1996, prévoyait que *le projet de la loi de finances autorise la perception des ressources publiques et en détermine le montant global. Il fixe les voies applicables aux dépenses en capital. Il arrête le plafond des crédits ouverts au profit du budget général...*

¹⁵⁹ Les prévisions de dépenses sont établies chaque année par tous les ministres, chaque ministre dresse le budget des dépenses de son département.

¹⁶⁰ MUSTAPHA (Ely), *Finances publiques*, édition CPU, 1995, p85.

Conformément à l'article premier de la loi organique du budget, la prévision des ressources d'emprunt, ainsi que la prévision budgétaire en général, s'inscrivent dans un cadre bien déterminé. La loi organique du budget n° 67-53 du 8 décembre 1967, telle que modifiée et complétée par la loi n° 2004-42 du 13 mai 2004, dispose que les ressources d'emprunts et le service de la dette publique, intérêt et principal, font partie respectivement des recettes et des dépenses du budget de l'Etat. Un chapitre spécifique est ouvert pour la dette, principal et intérêt. Les dépenses de ce chapitre ont un caractère évaluatif. Les additionnelles sont payées, le cas échéant, sur les ressources du Trésor et elles sont prises en considération par la loi du règlement du budget. Un chapitre spécifique est ouvert pour les dépenses imprévues et les dépenses dont la répartition peut être au moment du vote. La répartition des crédits afférents à ces dépenses s'effectue en cours d'année par décret.

En France, la loi organique relative aux lois de finances du 1^{er} août 2001, ayant remplacé l'ordonnance organique du 2 janvier 1959, qui disposait dans son article premier que *les lois de finances déterminent la nature, le montant et l'affectation des ressources et des charges de l'Etat compte tenu d'un équilibre économique et financier qu'elles définissent*.

Cependant, l'article premier de la LOLF 2001 dispose que : *Dans les conditions et sous les réserves prévues par la présente loi organique, les lois de finances déterminent, pour un exercice, la nature, le montant et l'affectation des ressources et des charges de l'Etat, ainsi que l'équilibre budgétaire et financier qui en résulte. Elles tiennent compte d'un équilibre économique défini, ainsi que des objectifs et des résultats des programmes qu'elles déterminent*.

Ainsi, cet article est venu élargir la marge de liberté pour la définition de cet équilibre budgétaire. Cependant, il ne faut pas exagérer la valeur impérative du budget économique par rapport aux lois de finances dans le droit budgétaire tunisien puisqu'il n'existe pas de mécanisme qui sanctionne la non-conformité des prévisions et des autorisations budgétaires aux constatations et aux recommandations des budgets économiques.

B°/ L'évaluation des prévisions des recettes

L'évolution en matière d'évaluation des prévisions des recettes a été dans le sens de l'abandon des méthodes forfaitaires et de l'avènement de l'évaluation directe.

Avec une vision plus moderne au budget, la méthode dite de la pénultième année a cédé la place à la méthode d'évaluation directe. Cette méthode est posée par la loi organique du

budget dans son article 24 (nouveau)¹⁶¹ qui dispose que *les prévisions des recettes, figurant au projet de loi de finances son évaluées d'une façon directe par le ministre des finances, compte tenu des prévisions du plan de développement et de la conjoncture économique générale*. La méthode de l'évaluation directe ne repose plus sur l'automatisme comme s'était le cas avec la méthode abandonnée, elle utilise des agrégats tirés de la comptabilité nationale, des procédés mathématiques, des prévisions économiques et elle prend en considération l'évolution de la conjoncture.

En Tunisie, l'évaluation de toutes les recettes relève de la compétence du ministère des finances avec ses différentes administrations ; Notamment, la direction générale du budget de fonctionnement et la direction générale de la comptabilité publique et du recouvrement. Principalement, ces sous directions du ministère de finances sont chargées de l'évaluation et du suivi de la dette publique extérieure et de la collecte des recettes fiscales auprès du contribuable. Or l'impôt est une prestation pécuniaire requise par voie d'autorité auprès du contribuable sans contrepartie en vue de la couverture des charges publiques. Le caractère risqué de la dette extérieure publique la place en première position par rapport aux autres charges étatiques. Ce qui signifie qu'une grande proportion des recettes fiscales sera au service de la dette extérieure publique.

Paragraphe 2 : Le caractère réduit de la compétence parlementaire en matière d'autorisation d'endettement public

Le rôle interventionniste de l'Etat a compliqué l'obtention, par les parlementaires, des données à caractère économique et financier, relatives aux opérations d'emprunt public. Cette complexité a constitué une entrave au pouvoir financier du parlement pour que ce dernier puisse suivre, autoriser et contrôler l'action du pouvoir exécutif, spécialement, en matière d'engagement financier.

Cependant la restriction du pouvoir législatif juridique est effective. Ainsi, le parlement n'a pas le pouvoir de contracter un emprunt, pas plus qu'il a le pouvoir de fixer les clauses de contrats de dette de la Tunisie avec ses partenaires financiers étrangers. De plus il est incompétent quant à la fixation du montant de l'emprunt demandé. De ce fait, le rôle du

¹⁶¹ Article 24 (nouveau) de la Loi organique du budget n° 2004-42 du 13 mai 2004 portant modification et complétant la loi organique du budget n° 67-53 du 8 décembre 1967.

parlement se réduit à la simple permission qu'il attribue au pouvoir exécutif en matière d'endettement. Cette restriction n'a pas de fondement constitutionnel.

Le pouvoir du parlement en matière de décision d'emprunt est limité à deux niveaux. Il s'agit d'une part, d'une limitation au niveau des propositions parlementaires ayant des incidences sur le niveau des charges et des ressources publiques. D'autre part, d'une limitation au niveau des initiatives parlementaires en matière d'endettement.

Ainsi, le parlement peut autoriser le recours aux différentes formes d'emprunts extérieurs contractées auprès des multiples bailleurs de fonds étrangers. Il le fait à l'occasion du vote des multiples conventions de prêts. Cette intervention parlementaire en la matière peut avoir plusieurs formes. Il peut s'agir d'une approbation d'un accord de garantie de dettes contractées par des organismes publics ou privés autre que l'Etat. Il peut s'agir aussi d'une simple approbation d'un accord ou d'une convention de prêts ou de coopération financière internationale. Il peut également s'agir, d'un vote relatif à un protocole financier ou concernant un échange de lettre entre deux gouvernements au sujet d'une convention de prêt.

En dehors du cadre des votes budgétaires annuels, les formes d'interventions parlementaires relatives à la dette publique sont multiples. Mais une autre forme particulière d'intervention parlementaire, en matière d'endettement public, est à observer à l'occasion du contrôle général effectué par le parlement tunisien sur l'activité financière du gouvernement. Cette forme particulière du pouvoir financier du législatif ne correspond pas à une véritable autorisation budgétaire de s'endetter, mais elle témoigne, d'une manière très nette, de l'importance et de l'étendue du pouvoir du parlement en la matière, et ce, en dehors du cadre même de la loi de finances.

Le pouvoir parlementaire se manifeste à travers l'obligation mise à la charge du gouvernement de fournir les informations nécessaires pour permettre un tel contrôle. Ces informations sont présentées au parlement sous forme de rapports ou de questions, orales ou écrites, adressées par les représentants de la nation et au gouvernement.

Par exemple la séance du premier juillet 1998 a été consacrée spécialement aux questions posées au Ministre des finances sur la situation générale relative à la dette publique, ainsi qu'aux équilibres financiers en général. A cette occasion, plusieurs questions relatives à la dette publique tunisienne ont été adressées au ministre des finances. Ces questions portent sur plusieurs aspects qui touchent d'une manière ou d'une autre au problème de l'endettement en

général. Elles portent sur les conditions dans lesquelles l'Etat tunisien demande l'octroi d'un prêt auprès d'un Etat, d'un organisme financier ou du marché financier international, c'est-à-dire les critères de détermination de ces besoins en financement extérieur et les critères de choix du bailleur de fonds. Elles portent aussi sur l'efficacité de la manière avec laquelle est gérée la dette publique tunisienne c'est-à-dire l'efficacité des moyens employés pour suivre et traiter la dette du pays, surtout, depuis la création, en 1994, de la base de données pour la modernisation et le traitement de la dette publique extérieure. Elles portent, également, sur le volume exact des dettes accumulées par les entreprises publiques qui n'apparaissent pas au niveau du budget de l'Etat. Ces questions concernent la situation générale de l'endettement public tunisien, ainsi que les répercussions que peuvent avoir les accords conclus avec des organismes financiers, régionaux ou internationaux, ou encore avec la communauté économique européenne, notamment suite au démantèlement des tarifs douaniers et à la diminution des recettes qui alimentent le budget de l'Etat. Elles concernent le rôle que peut jouer l'Etat pour encourager d'avantage l'investissement privé afin de réduire le poids de la dette publique et promouvoir la croissance économique.

Elles concernent enfin la politique économique générale que l'Etat compte suivre pour encourager le recours aux ressources propres et internes pour développer davantage l'épargne nationale et réduire au maximum le recours aux formes d'endettement extérieur, source de plusieurs problèmes au niveau des équilibres généraux.

En revanche, le parlement est en mesure de gérer la matière d'endettement extérieur (voire interne) public par la loi de finances annuelle, les lois spécifiques à quelques conventions de dettes internationales ainsi que de rares lois spécifiques à certains contrats de dettes.

En ce qui concerne la loi de finances annuelle, l'article 36 de la constitution tunisienne dispose que les ressources étatiques sont définies dans la loi de finances annuelle. Etant donné que la dette extérieure fait partie des ressources étatiques, elle obéit à la réglementation de la loi de finances. Ainsi l'article 3 de la loi n° 2006-85 du 25 décembre 2006 portant promulgation de la loi de finances pour l'année 2007, dans son alinéa 3, annonce que, le budget de l'Etat se divise en cinq parties principales dont la seconde énumère le montant global des intérêts de la dette publique, sans toutefois, faire la distinction entre les délais d'échéances de celles-ci.

Le principe d'annualité budgétaire présente une souplesse en matière d'endettement. Ainsi, il serait possible d'aligner le budget de l'Etat à la conjoncture internationale. Ce même principe

permet au parlement d'exercer un contrôle permanent sur le pouvoir exécutif en matière d'endettement. Néanmoins, le dépassement du principe d'annualité budgétaire n'a pas atteint le contrôle cyclique du parlement.

D'après l'article 32 nouveau¹⁶² de la constitution tunisienne, le parlement n'a que la compétence d'acceptation d'emprunt ; cet article dévoue le parlement de sa compétence d'établir les contrats de dette. Ainsi, le pouvoir exécutif, appuyé par la ratification du président de la république, est en mesure de contracter des emprunts extérieurs publics. L'article 32 (nouveau) donne, également, les conventions de dettes extérieures nécessitant l'approbation du parlement des autres conventions.

Ainsi, l'autorisation parlementaire est de portée limitée pour les opérations de la dette publique. Il en est ainsi, d'une part, parce que le parlement n'est pas suffisamment informé sur les conditions générales d'émission de ces ressources non définitives et, d'autre part, parce que les recettes d'emprunt sont autorisées par groupe de recettes (emprunt intérieur/ emprunt extérieur) et non pas recette par recette.

De plus les recettes temporaires d'emprunts extérieurs étaient classées, avant 1996, de façon contractée, au niveau du tableau relatif aux recettes en capital (chapitre II) avec d'autres ressources définitives provenant des dons et aides extérieurs dans un même chapitre, ce qui empêchait d'avoir une idée précise et détaillée sur le volume exact des ressources non définitives.

Après la réforme de 1996, ces ressources temporaires ont été classées dans un chapitre à part au niveau du tableau relatif aux recettes de l'Etat. Ce chapitre permet de distinguer entre les ressources d'emprunts intérieurs, celles d'emprunts extérieurs et celles d'emprunts extérieurs affectés et ce sans aucune autre précision qui permettrait d'affirmer que la nouvelle classification a apporté des originalités en matière d'informations utiles pour le parlement.

Pour ce qui est des ressources temporaires d'emprunts intérieurs, l'autorisation parlementaire est de portée réduite.

Pour les dépenses de remboursement de la dette par exemple, elles sont classées au niveau des charges ordinaires du titre I pour les dépenses des intérêts de la dette publique et au niveau des charges de développement du titre II pour celles relatives au remboursement du principal.

¹⁶² D'après l'ajustement constitutionnel du premier juin 2002, le texte utilise le terme « convention » et ne propose pas de distinction.

Ainsi, présentées au niveau du tableau B annexé à la loi de finances, elles ne sont pas suffisamment détaillées. En effet, les crédits relatifs à ce type de dépenses ne sont arrêtés que pour leur montant total sans aucune autre précision complémentaire. En revanche, l'article 29 de la Loi organique du budget, dispose que les tableaux annexes de la deuxième partie de la loi de finances servent à détailler les autorisations de recettes et de dépenses accordées au niveau de la première partie¹⁶³ et qui parviennent de façon, souvent, assez synthétique. Cette présentation imparfaite semble être la particularité de l'ensemble des opérations de dépenses en capital qui doivent fournir des informations plus substantielles. Mais ce caractère limité en matière d'autorisation d'endettement public en général est vérifiable sur plusieurs niveaux de votes des autres opérations budgétaires. Cela est aussi vérifiable lorsque le gouvernement intervient lors de la préparation ou de l'exécution des dispositions budgétaires pour s'immiscer dans certaines compétences législatives relatives à l'endettement public.

¹⁶³ Dans le cadre de la première partie de la Loi de finances, le parlement peut voter des dispositions budgétaires à caractère rétroactif.

Chapitre 2 : La gestion de la dette

La gestion de la dette publique se modernise, elle évolue, régulièrement des techniques perfectionnées et internationalisées. Ce témoignage, décrivant l'évolution de l'état de la gestion de la dette publique dans les pays développés, peut être transposé, quoique d'une ampleur moindre, à la gestion de la dette tunisienne. En effet, en France, la gestion de la dette publique est une activité administrative très ancienne. Elle connaît, sans cesse, de nouvelles formes de modernisation exprimant, par la même occasion, une volonté politique qui se traduit par l'adoption des mesures visant à rationaliser les modalités de gestion des dettes de l'Etat et, surtout, par l'utilisation de l'informatique comme instrument d'aide à cette gestion. En Tunisie, devant l'importance accrue des problèmes relatifs à l'endettement de l'Etat et les implications dangereuses qu'ils pourraient avoir sur les finances du pays et sur son équilibre économique, il est devenu indispensable, voire urgent, de trouver les moyens qui permettent de cerner ces problèmes et de les maîtriser.

Plusieurs évolutions, sur le plan national et international, ont été enregistrées au niveau de la gestion de la dette tunisienne. Elles attestent de la progression de cette gestion vers la modernisation et la rationalisation des moyens utilisés. Ceci pour garantir encore plus d'efficacité et de rapidité au niveau du traitement périodique des engagements financiers de l'Etat, notamment ceux constatés avec les différents bailleurs du fonds étrangers.

Section I : La gestion sur le plan interne

Au niveau interne, la gestion est d'abord une opération administrative. Il s'agit d'organiser les modes permettant de suivre et de contrôler les différents engagements financiers de l'Etat. Pour cela, un arbitrage des multiples intervenants en la matière ainsi qu'un outil efficace, rapide, sont nécessaires pour pouvoir suivre et régler les dettes à la charge de l'Etat.

C'est ensuite une opération comptable qui consiste, principalement, à régler les engagements de l'Etat par l'acquittement des sommes dues en les imputant au budget de l'Etat.

En revanche, en dehors du paiement, le règlement des dettes étatiques peut s'effectuer par d'autres moyens qui consistent en l'extinction, purement et simplement, de ces dettes.

Paragraphe 1 : La gestion administrative de la dette

Toutes les stratégies de réforme en matière de gestion de la dette publique, aussi bien dans les économies développées que celles en développement, mettent l'accent sur l'importance fondamentale de l'axe institutionnel.

Une gestion moderne et rationnelle du problème de la dette publique doit passer, nécessairement, par le suivi permanent de la situation générale des engagements financiers de l'Etat. Un tel suivi ne peut être opéré que lorsque toutes les informations se rapportant à l'endettement sont disponibles, détaillées et fiables. Elle doivent être aussi constamment actualisées de telle manière que des interventions et des prises de décisions en la matière soient possibles en temps utile et opportun.

Ces informations exigent, à leur tour, une collaboration étroite et sans équivoque entre les principaux intervenants en matière de gestion de la dette publique. Ces intervenants sont chargés de collecter les informations et les renseignements nécessaires et de les mettre à la disposition des autorités compétentes en la matière afin de pouvoir traiter ce problème.

En effet, pour pouvoir bien maîtriser l'évolution de la situation financière du pays l'Etat doit mettre en place un système de contrôle et de suivi de la dette. Ce système lui permettra de recenser, de saisir et de collecter les informations relatives à la dette et, surtout, de juger de l'opportunité de recourir aux ressources temporaires et de déboucher sur des choix et sur la définition d'une politique judicieuse de l'endettement¹⁶⁵. Au niveau de l'administration publique tunisienne et en l'absence d'un organe central autonome chargé du suivi, de la coordination et de la centralisation des données relatives à la gestion de l'ensemble des engagements financiers de l'Etat, ce rôle incombe encore aux différents départements ministériels concernés par cette gestion : le Ministère des Finances à qui revient la tâche la

¹⁶⁵ EL OUERTANI (Sami), *La gestion de la dette extérieure en Tunisie*, Rapport de fin de stage (Banque Centrale de Tunisie), IFID, 1984 ;

plus importante, et la Banque Centrale de la Tunisie¹⁶⁶. En revanche, une gestion efficace et rationnelle nécessite, également, l'adoption de méthodes efficaces et modernes qui aideraient à suivre l'évolution de la dette. Pour cela l'utilisation de l'outil informatique apparaît comme le moyen le plus rapide et le plus performant pour atteindre les objectifs recherchés en matière de gestion.

A°/ L'administration de la dette publique

Il s'agit du cadre institutionnel et administratif dans lequel s'opère la fonction de gestion de la dette publique tunisienne. Cette gestion nécessite l'implication des différents départements ministériels concernés directement par le traitement de ce problème. C'est le cas, essentiellement, du Ministère des Affaires Etrangères, de l'Investissement Extérieur, du Ministère de la coopération Internationale qui est compétent pour le financement bilatéral et multilatéral en provenance des institutions internationales. Le rôle prépondérant en la matière est confié, principalement, aux directions situées au niveau du Ministère des Finances et concernées par la gestion des dettes de l'Etat. Une telle gestion nécessite, également, l'intervention de la principale institution financière à savoir la Banque Centrale de Tunisie, qui est habilitée en matière d'emprunt sur les marchés internationaux. La banque centrale demeure la banque de l'Etat et le responsable des paiements en monnaie étrangère du service de la dette que ce soit avant la conclusion des engagements financiers de l'Etat ou après, c'est-à-dire, au niveau de leur suivi.

Ainsi, le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale, dans leur rapports de la dette des pays en voie de développement, soutiennent la nécessité d'une coordination efficace et efficiente entre trois partenaires différents, à savoir les gestionnaires de la dette publique, les conseillers en matière de politique budgétaire et les responsables de la politiques de la banque centrale. Cette coordination se justifie par l'interdépendance des instruments de la politique économique gérée par ces différents intervenants. Le conflit d'intérêt entre politique monétaire et budgétaire d'une part et politique de gestion de la dette d'autre part provient également d'une divergence d'objectifs. Alors que la gestion de la dette se préoccupe principalement de l'arbitrage coût/ risque, les politiques monétaires et budgétaires s'orientent vers la stabilité du prix.

¹⁶⁶ TRIKI (Abdelhamid), *gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, RTAP, n° 5, 1992.

Dans certains cas, la banque centrale incite le gouvernement à l'émission de la dette indexée sur l'inflation ou à l'emprunt en monnaie étrangère pour renforcer la crédibilité de la politique monétaire. Les gestionnaires de la dette peuvent s'opposer à ce choix en soutenant que le marché est peu développé pour absorber la dette indexée et que l'endettement en monnaie étrangère expose les comptes de l'Etat à un plus grand risque.

En outre, le conflit d'intérêt peut également résulter de l'échéancier de décaissement. Dans le cas d'une dette zéro coupon, les décaissements allègent les obligations de l'Etat en courte période et donnent donc à la politique monétaire une plus grande marge de manœuvre. La dette à coupon zéro, reporte toutefois, la charge de l'endettement aux générations futures. En conséquence, il importe de sensibiliser les décideurs en matière de politique économique à la manière avec laquelle les trois instruments fonctionnent. Ces décideurs doivent en effet être conscients que les instruments de la politique économique peuvent se soutenir mutuellement comme ils peuvent se heurter.

a- Le rôle des différents Ministères

Plusieurs ministères interviennent pour assurer la fonction de la gestion de la dette publique. Leur intervention s'explique par le fait que la dette tunisienne est le fait essentiellement du secteur public, c'est-à-dire de l'Etat avec ses différents démembrements. D'une manière générale, la gestion de la dette publique tunisienne est une activité qui incombe, principalement, au Ministère des Finances. Le Ministère des Affaires Etrangères, ou encore celui de l'Investissement Extérieur et la Coopération Internationale, n'interviennent, généralement, que lorsqu'il s'agit de négocier ou de conclure des accords de prêts. Au niveau du Ministère des Finances, le décret du 23 Avril 1991¹⁶⁷ prévoit les principales fonctions des différentes directions concernées par une telle gestion. D'abord, au niveau de la direction à laquelle revient la tâche du contrôle général des finances. D'après l'article 6 de la loi de finances pour l'année 1999, cette direction est chargée de l'inspection financière des services de l'Etat, des établissements publics administratifs, des collectivités publiques locales et d'une façon générale des organismes de toute nature faisant appel, directement ou indirectement, au concours financier de l'Etat ou des collectivités locales sous forme d'apport au capital, de

¹⁶⁷ Décret n°556 du 23 Avril 1991 portant organisation du Ministère des Finances, JORT n°30 du 3 Mai 1991p925 et ss.

subventions, de prêts, d'avances ou de garantie.

La gestion de la dette s'opère dans les conditions récemment professionnalisées mais déjà efficaces. Elle est effectuée par un personnel bien formé à la Direction Générale du Trésor. Une gestion active de la dette a déjà été initiée avec une réorientation de l'encours vers des titres de long terme. L'enjeu de cette gestion est son institutionnalisation au sein du Ministère des Finances en vue de réduire les inconvénients liés à la multiplicité des intervenants et d'en améliorer le *reporting*¹⁶⁸.

D'après l'article 13 alinéa 2 de la loi de finances pour l'année 1993, cette direction participe à l'élaboration et la mise en œuvre de la politique économique et financière de l'Etat dans le cadre du plan de Développement Economique et Social, du Budget Economique et de la Loi de Finances. D'après le même article, dans ses alinéas 3 et 5, la direction gère les liquidités du Trésor, suit particulièrement l'évolution de la dette nationale extérieure et assure la gestion de la dette publique, prépare les conventions entre le Trésor tunisien et les Trésors étrangers et suit leur application.

D'après l'article 13 alinéas 6 et 9 de la loi de finances de la même année, cette même direction veille à la mobilisation des ressources intérieures et extérieures nécessaires à l'exécution des engagements du Trésor et participe à la préparation des accords de coopération internationale en matière économique et financière ainsi qu'à leur mise en œuvre. Du point de vue structurel, la direction générale du Trésor comprend des sous directions chargées, chacune dans sa compétence, de gérer les finances de l'Etat, y compris celles concernant l'endettement public. A titre d'exemple, d'après l'article 13 alinéa I, de la loi de finances de l'année 1993, la direction des études et de la synthèse se charge, à côté de ses fonctions parallèles, d'étudier les projets de textes législatifs et réglementaires et les projets de convention entre le Trésor tunisien et les Trésors étrangers, d'élaborer le rapport de synthèse concernant l'exécution de la loi de finances et des opérations du Trésor ainsi que les statistiques des finances publiques destinés aux organismes nationaux et internationaux et de suivre les écritures du Trésor et de veiller à l'amélioration des exécutions de ces engagements. Ce même article, dans son deuxième alinéa, dispose que *la direction de la gestion des ressources est chargée de suivre et d'analyser la réalisation des ressources publiques en fonction de la conjoncture économique nationale et internationale de proposer les mesures*

¹⁶⁸ AJILI (Wissem), La gestion de la dette publique selon les approches économique, institutionnelle et financière application à une petite économie en développement : la Tunisie, thèse de doctorat en sciences économiques, Université Paris IX- Dauphine, 2007.

correctives adéquates. Elle est chargée de suivre les mouvements des fonds du Trésor et d'assurer la gestion de leurs liquidités.

Quant à la direction de la dette publique et des accords de coopération financiers, elle a la charge la plus importante. Elle assure la fonction de la gestion de l'ensemble des dettes de l'Etat inscrites au livre de la dette.¹⁶⁹

Cette direction se subdivise en une première sous direction pour les accords de coopération financiers avec deux services : le service des accords bilatéraux et celui des accords multilatéraux. Une deuxième sous direction est chargée des études de la projection de la dette publique qui comprend un service pour les études et les conventions et un autre pour la projection et le suivi de la dette garantie. Une troisième sous direction, comprend un service pour les ordres de paiement et un autre pour les régularisations et le livre de la dette nécessaire pour la gestion de la dette publique.

Cette direction se charge essentiellement, de participer aux négociations des accords de convention en matière de coopération économique et financière. Elle se charge également de la programmation, du suivi et de l'utilisation des ressources extérieures conformément aux accords de convention ainsi que du suivi de la dette publique extérieure. Elle se charge aussi, de procéder à l'administration, à l'étude et à la projection de la dette publique, de déterminer les emprunts intérieurs en fonction des besoins du Trésor, de viser et de suivre les tirages des prêts extérieurs publics non budgétisés , ainsi que de centraliser et de suivre la dette extérieure des entreprises publiques garantie par l'Etat.

A ce niveau, un décret en date du 14 juin 1999¹⁷⁰ a été promulgué pour compléter celui du 23 avril 1991. Ce décret ajoute un paragraphe IV (nouveau) à l'article 13 et apporte de nouvelles attributions à la direction des applications informatiques de gestion de la dette publique. Les nouvelles attributions en question sont relatives, d'une manière générale, aux différentes fonctions concernant l'élaboration et l'organisation des applications informatiques de la base de données pour la gestion de la dette extérieure. Cette direction comprend, elle aussi, plusieurs sous directions qui sont divisées, à leur tour, par différents services.

¹⁶⁹ Le « Grand livre de la dette » est un document au niveau duquel est retracées l'ensemble des données concernant des opérations relatives aux engagements financières de l'Etat qui constituent la dette publique du pays ».

¹⁷⁰ Décret n°99-13 du 14 Juin 1999, complétant le décret n° 916556 du 23 Avril 1991 portant organisation du Ministère des Finances. JORT n°51 du 25 Juin 1991 p 1019.

Toutes ces fonctions sont assurées par les seules directions appartenant au ministère de Finances. Elles constituent un ensemble de services étatiques non autonomes qui ne garantissent pas souvent une gestion très efficace.

Dans ce cadre, il est remarquable que la situation n'est pas la même dans certains autres Etats où la fonction de la gestion de la dette publique est confiée à un organisme qui a une certaine indépendance par rapport aux pouvoirs publics et dont les fonctions se caractérisent par l'efficacité, la rapidité et la compétence¹⁷¹. En Europe, les agences disposant de la plus grande autonomie sont l'agence autrichienne, l'agence irlandaise et l'agence suédoise. L'agence autrichienne est reconnue par l'OCDE comme étant très indépendante du pouvoir politique. En Irlande, le National Management Treasury Agency est libre de mener de façon discrétionnaire la gestion de la dette nationale, et de formuler les stratégies qui lui semblent les plus appropriées pour réduire autant que possible le coût de l'emprunt, sous réserve du respect des directives ministérielles annuelles. Enfin en Suède, l'agence est très indépendante hormis ce qui concerne le volume d'emprunt en devises étrangères, pour lequel le ministère des finances est compétent. Durant quelques années la France a préféré l'attribution de cette fonction à l'ancienne Agence France Trésor intégrée directement au ministère¹⁷².

En effet, la capacité à gérer efficacement la dette publique dépend de la liberté des intervenants concernés par cette gestion, notamment lorsqu'il s'agit de prendre des initiatives dans ce domaine. De plus, le rôle du Ministère des Finances se limite souvent à l'enregistrement des informations qui lui sont communiquées. Les données qui ne parviennent pas aux services de ce département ne sont pas nécessairement enregistrées dans le Livre de la dette et n'apparaissent pas au niveau de la situation des engagements relatifs à la même année. Ces quelques dérèglements dans la gestion administrative ont tendance à avoir de mauvaises répercussions sur la situation générale de la dette du pays, surtout au niveau de la dette extérieure. D'après des études élaborées par les opérateurs en matière de traitement de la dette publique tunisienne plusieurs anomalies ont été décelées. Elles sont relatives aux retards très fréquents dans l'intervention pour le suivi et le traitement des différents engagements financiers de l'Etat, ce qui cause, souvent, de grandes pertes, en argent, pour l'Etat au titre des commissions de retard payées suite au non remboursement des prêts à leurs échéances ou

¹⁷¹ « La modernisation de la gestion administrative de la dette publique. » La Revue du Trésor, Juillet 1993, n°7, p438-441.

¹⁷² DUMAS (Nicolas), Modèles d'organisation de la gestion de la dette et de la trésorerie des Etats souverains et aide à la définition d'un schéma stratégique pour la coopération technique de l'Agence France Trésor, Rapport de Stage d'option scientifique, Ecole polytechnique de Paris, page 14, 1999.

suite à la non utilisation, après un certain laps de temps, des sommes mises à la disposition de l'Etat par le bailleur de fonds. Elles sont, aussi, relatives au manque de sérieux observé à l'occasion des études effectuées sur les projets financés par des ressources d'emprunts extérieurs affectés ou au retard lors de leur réalisation, ce qui engendre, dans la plupart des cas, un large dépassement des sommes initialement prévues et, donc, un alourdissement des charges de la dette publique. Elles sont également relatives au manque de coordination entre les différents intervenants dans la gestion de la dette (les Ministères concernés et la Banque Centrale de Tunisie) remarqué lors de suivi informatique ; d'abord à cause de la non performance des matériaux utilisés, ensuite à cause du manque du personnel hautement qualifié en la matière. En ce qui concerne la qualification du personnel gestionnaire de la dette, le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale suggèrent une polyvalence. Les gestionnaires de la dette doivent être en mesure de mener efficacement des transactions financières sur les marchés, tout en tenant compte de la spécificité des titres qu'ils sont en train de gérer et de l'étendu des risques qui leurs sont associés. Néanmoins, le recrutement des gestionnaires avec un profil pareil s'avère très coûteux. L'expérience de nombreux pays montre qu'il est difficile d'attirer et de maintenir ces compétences à cause de leur rareté et la concurrence que présente le secteur privé en motivation salariale.

b- Le rôle des institutions financières

En matière de gestion de la dette publique tunisienne, le rôle des institutions financières ne manque pas d'importance. Ce rôle revient essentiellement à l'institution financière la plus importante du pays, c'est-à-dire la Banque Centrale de Tunisie qui intervient sur le niveau de liquidité au marché monétaire à travers des opérations d'injection ou de ponction. Le marché monétaire constitue un lieu de rencontre entre la demande et l'offre de liquidités à cours terme. Jusqu'en 2005, ce marché était réservé exclusivement aux banques et aux entreprises personnes morales. A partir de la même date les personnes physiques peuvent intervenir sur ce marché. Les échanges de liquidité interbancaires s'effectuent au moyen des lignes de crédit que les banques ouvrent successivement ; par contre les emprunts des établissements de crédits auprès des personnes morales ou des personnes physiques s'effectuent au moyen de certificat de dépôt qui sont émis par les banques et les organismes de leasing et qui ne peuvent ni être remboursés par anticipation, ni comporter de prime de remboursement. Les échanges de liquidités entre les entreprises ou avec les personnes physiques qui ne peuvent avoir lieu

qu'à travers les établissements bancaires s'effectuent par transfert de compte en compte au moyen de billets de trésorerie qui se sont rémunérés à taux fixe déterminé lors de l'émission et ne peuvent comporter de prime de remboursement. La Banque Centrale de Tunisie peut, effectivement, prendre part à la négociation et à la conclusion des accords financiers liant la Tunisie aux autres Etats ou organismes financiers internationaux. Mais, elle peut intervenir également au niveau de l'exécution et du suivi des opérations financières relatives à l'endettement public, en particulier l'endettement public extérieur. En effet, lorsque l'Etat tunisien exprime sa volonté de demander des moyens financiers sous forme d'emprunts pour financer ses différents projets de développement et lorsque le bailleur de fonds sollicité est intéressé, une commission entre la Tunisie et ce prêteur se réunit. Au cours de cette commission, on fixe le montant approximatif de l'emprunt ainsi que les conditions d'octroi et de remboursement. Un accord de principe est alors établi. Le bailleur de fonds expédie, par la suite, une délégation spécialisée pour étudier la possibilité de mettre en place un crédit, étudier les besoins de l'emprunteur et faire des visites aux entreprises qui opèrent au niveau du secteur qui bénéficiera du prêt demandé. Un projet d'accord de crédit, établi par les deux parties, fixe, par la suite, les modalités et les procédures d'utilisation et de remboursement des fonds avant la signature finale de la convention de prêt.

A ce stade, et lorsqu'elle intervient pour l'exécution de tels accords, notamment ceux relatifs au financement de projets bien particuliers, la Banque Centrale de Tunisie informe les banques qui opèrent avec les entreprises ou les entrepreneurs concernés, et ce par des circulaires ou des conventions de rétrocession signées conjointement par des représentants, de la Banque Centrale, du Ministère des Finances et de la banque concernée. Ces documents fixent les modalités d'imputation, d'utilisation, de remboursement du montant du prêt. Les banques concernées sont tenues de présenter à la Banque Centrale de Tunisie un dossier détaillant les conditions et modalités de financement du projet en question, pour que cette dernière puisse débloquer les fonds demandés sous forme d'avances qu'elle réclamera, par la suite, auprès du bailleur de fonds. La Banque Centrale de Tunisie peut, aussi, procéder à l'ouverture d'un compte spécial comportant une partie du crédit global alloué par le bailleur de fonds et relatif à chaque entrepreneur, pour éviter la lenteur dans les délais de financement. Ce compte sert au bailleur à verser une partie des sommes prévues sans justifications pour permettre au bénéficiaire de financer ses dépenses courantes ou urgentes. Ensuite, il pourra présenter les pièces justifiant de telles dépenses. La Banque Centrale de Tunisie, lorsqu'elle

verse les sommes prévues par la convention de prêt à la banque commerciale de l'entrepreneur, établi un échéancier qui permet de suivre l'avancement financier du projet.

B°/ L'introduction de l'informatique et la modernisation de la gestion de la dette publique

Un système d'information performant est d'une importance vitale dans le processus de gestion de la dette. Le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale précisent que le système d'information de gestion de la dette doit être précis, compréhensible et doté de moyen de sauvegarde. Ce système est d'un intérêt éminent pour les pays qui ne possèdent pas d'unité indépendante de gestion de la dette. Pour ces pays les instances recommandent une reproduction de données et des statistiques ainsi qu'un suivi de l'échéancier de paiement du service de la dette mais également une amélioration de la qualité des rapports budgétaires et de la transparence des comptes financiers de l'Etat.

Pour faire face aux nouveaux enjeux et défis auxquels est confrontée la stratégie tunisienne d'endettement public, les pistes de réforme recensées aussi bien par les autorités tunisiennes que par les experts des institutions internationales sont développées. Durant les dernières années, de nombreux experts de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International se sont intéressés à la problématique de l'endettement public en Tunisie. Les rapports et documents officiels établis soulignent les forces du processus de gestion de la dette tunisienne dont notamment un cadre institutionnel relativement simple et bien structuré.

En Tunisie, plusieurs mesures ont été adoptées pour moderniser et améliorer la gestion des finances publiques dans la mesure où au cours des ces dernières années, on a assisté à une évolution nette du volume des opérations financières de l'Etat.

Cette modernisation s'est manifestée, par exemple, dans l'organisation et la mise en place d'un système informatique de gestion de la dette. En effet, une mauvaise gestion et un contrôle inefficace de l'endettement public peut provoquer des crises financières et économiques ingérables. C'est la raison qui a incité plusieurs départements concernés à mettre en place des systèmes informatisés afin d'assurer, dans les meilleures conditions, les fonctions de gestion de la dette publique tunisienne. Cette informatisation est devenue une nécessité compte tenu de la masse importante d'informations à traiter ainsi que de la diversité et de la multitude des intervenants en matière d'endettement. Elle est nécessaire vu l'importance et la complexité des

problèmes relatifs à la dette, notamment ceux relatifs à sa masse globale et à son service. Par ailleurs, *la simple erreur d'évaluation peut engendrer de graves problèmes sur la situation financière du pays, en l'engageant dans un endettement excessif qui dépasserait ses capacités de remboursement*¹⁷⁴.

Au niveau international, plusieurs Etats, qu'ils soient en voie de développement ou développés, ont pris conscience de l'importance du problème surtout après la crise connue par plusieurs Etats d'Amérique Latine en 1982. Ils se sont rendus compte qu'il est nécessaire, de parvenir à trouver les moyens adéquats et efficaces pour bien gérer leur dette, en particulier leur dette extérieure, afin de pouvoir maîtriser son évolution. C'est pour cette raison, par exemple, que 37 pays et 23 organisations publiques et privées se sont réunis à Paris du 29 au 31 Mai 1985 dans les locaux de la Banque Mondiale pour un séminaire international sur les systèmes de gestion de la dette publique des pays en voie de développement.¹⁷⁵ Les pays industrialisés ont eu, eux aussi, recours à l'informatique pour pouvoir contrôler et gérer leur dette. C'était le cas de la France, par exemple, où on a introduit le système informatique depuis 1970 lorsqu'on a informatisé la gestion des rentes et l'application du suivi informatique de la dette à l'ancienne Agence France Trésor. On a également informatisé le secteur du contentieux relatif à la dette publique. Les problèmes de la dette ont tendance à devenir de plus en plus préoccupants, notamment, pour les pays en voie de développement. C'est pourquoi, il est nécessaire de disposer d'un outil efficace de gestion. Cet outil ne peut mieux être que l'informatique. Cette procédure d'informatisation permet de porter une aide à l'utilisateur car elle donne en permanence une situation actualisée des opérations financières en matière de dette. Pour toutes ses raisons, on a procédé à la réalisation d'un projet d'automatisation de la gestion de la dette publique tunisienne à travers la mise en place d'un

¹⁷⁴ TRIKI (Abdelhamid), *Gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, Servir, (Revue Tunisienne d'Administration), n°5, 1^{er} Trimestre, 1992, p167.

¹⁷⁵ A travers ce séminaire, les Etats ont pu présenter leurs divers systèmes informatiques appliqués à la gestion des opérations de la dette. Ces systèmes (logiciels) ont plus ou moins les mêmes fonctions :

-Le recensement des conventions et de leurs modifications, c'est-à-dire le recensement de tous les renseignements généraux relatifs à un prêt (détermination du créancier, du débiteurs, de l'objet du prêt, du montant du prêt, du taux d'intérêts) et qui permettent d'établir des états statistiques.

- La gestion des conventions, c'est-à-dire l'enregistrement des tirages (qui sont des opérations qui consistent pour le bailleur de fonds, à opérer à un crédit sur le compte du bénéficiaire) et les remboursements affectant chacun des prêts pour déterminer à l'aide de l'ordinateur un encours propre à prêt et un encours global propre à l'ensemble des prêts.

- la gestion de l'environnement général de la dette publique qui correspond à la constitution des tableaux relative aux taux d'intérêts, aux devises, aux fournisseurs.

- la gestion des statistiques et des projections en se référant aux informations collectées et stockés dans cadre des fonctions présidentes.

ensemble de systèmes informatiques chargés de contrôler et de suivre l'évolution de la dette. L'institution d'un tel système par la création d'une base de données a été l'œuvre de plusieurs départements. Ces départements relèvent, en particulier, du ministère des finances, du ministère de développement économique (ancien ministère du développement régional et du plan) et de la Banque Centrale de Tunisie.

L'organisation institutionnelle traditionnelle de processus de gestion de la dette publique par produit contribue à une qualité d'information relativement bonne, notamment par type de produit ou d'instrument. Cette information demeure néanmoins fragmentée. Le recours à une approche fonctionnelle permet une nette amélioration de système d'information. La réforme institutionnelle devrait mettre l'accent sur l'amélioration de la performance du système d'information et le développement d'approches analytiques pour la gestion du risque, qui constitue aujourd'hui la priorité de toute stratégie de gestion active de la dette. Par opposition à la gestion traditionnelle, qui privilégie l'objectif de réduction du coût de financement de l'Etat, la nouvelle approche de gestion active de la dette met l'accent sur le coût, certes, mais introduit également le risque tolérable.

a- Les caractéristiques et les fonctions des systèmes mis en place

Les différentes formes de modernisation de gestion de la dette publique traduisent une volonté de progrès indispensable à l'amélioration de la gestion des finances publiques en général. Cette modernisation se manifeste, en Tunisie, aussi bien au niveau des méthodes de travail et moyens techniques utilisés qu'au niveau de l'adaptation des mesures réglementaires. Ces deux niveaux se retrouvent également, à travers le décret¹⁷⁶ du 17 octobre 1994 qui a permis l'institution de tels moyens en les entourant du cadre réglementaire nécessaire à leur mise en place d'autant que ce décret, promulgué sur proposition du Ministre des Finances, est exécuté par les chefs des départements concernés. Le système de gestion informatisée de la dette publique est composé de plusieurs sous-systèmes. Ils ont pour fonction de traiter, d'abord, la dette extérieure de l'Etat depuis la signature jusqu'au remboursement définitif, ensuite, la dette des entreprises publiques, et enfin, la dette garantie par l'Etat. Il est mis en exploitation

¹⁷⁶ Ces caractéristiques et ces fonctions sont déduites à partir du décret n°94-214/du 7 Octobre 1994, portant création de la base de données pour la gestion de la dette extérieure et fixation du mode de son exploitation JORT n°85 du 28 Octobre 1994 p 1735-1736.

depuis le premier janvier 1995 et concerne la gestion de la dette extérieure publique et privée. Il correspond, d'une part, au système de la dette de Ministère des Finances, et d'autre part, à celui de la Banque Centrale de Tunisie (ainsi qu'au système du Ministère du Développement Economique). Ces départements, qui étaient chargés de créer cette base de données unifiée, ont pour mission de délimiter et gérer l'ensemble des besoins pour les prêts qu'ils traitent. Ils ont, pour cela, accès aux données relatives aux prêts gérés par chacun de ces départements. Dans chaque système, le département concerné effectue les opérations de saisie et de mise à jour des données dont il a la responsabilité, et il peut aussi consulter l'ensemble de la base de données formée par les trois autres systèmes. D'après le décret du 17 octobre 1994, précité, la base de données instituée est placée au niveau des centres informatiques du Ministère des Finances et de la Banque Centrale de Tunisie. Elle est constituée de deux unités similaires et interconnectées d'une manière permanente de façon à ce que toute mise à jour des données dans une unité entraîne automatiquement la même mise à jour dans l'autre unité. Sa mise en place, son suivi, ainsi que son exploitation sont confiés à un comité présidé par le Ministre des Finances ou son représentant. Ce comité est composé des représentants du Premier Ministre, du Ministère des Affaires Etrangères, du Ministère de la Coopération Internationale et de l'Investissement Extérieur, du Ministère des Finances, du Ministère du Développement Economique et de la Banque Centrale de Tunisie. Il peut consulter, en cas de besoin, des experts en matière de gestion de la dette extérieure.

La Banque Centrale de Tunisie, ainsi que tous les ministères chargés de conclure des accords de prêts extérieurs et leurs contrats d'application au profit de l'Etat, doivent inscrire ces accords et ces conventions dans la base de données, et ce dès leur signature. Les tirages aux titres des prêts extérieurs constatés par l'Etat doivent être faits au moyen des demandes de tirage édictées, d'une manière automatique, par la même base de données. Les avis de débit afférents à ces demandes doivent être introduits dans la dite base dès leur réception des bailleurs de fonds. Une copie doit être, alors, transmise au Ministère des Finances. Dans la base de données, sont inscrits les tableaux d'amortissement qui permettent d'effectuer les ordres de paiement émis pour le remboursement des prêts extérieurs contractés par l'Etat suivant les termes des accords de prêts conclus.

La Banque Centrale de Tunisie y introduit, également, les paiements afférents aux ordres précités. Les contrats de prêts et les tirages conclus également par les entreprises et les sociétés, ou conclus par celles-ci et garanties par l'Etat, ainsi que les tableaux d'amortissement et les remboursements y afférents, sont introduits dans la base de données

par le Ministère des Finances ou par la Banque Centrale de Tunisie. Toutes ces fonctions informatisées pour la réalisation des objectifs de gestion de la dette publique consistent, au niveau pratique, dans l'affichage de plusieurs images sur écran sous forme de menus successifs comportant chacun plusieurs transactions nécessaires à l'exploitation des sous-systèmes. Chaque sous-système est organisé, à son tour, autour de plusieurs fichiers de base, ainsi que des fichiers annexes créés au fur et à mesure des besoins. Les informations saisies sont introduites et contrôlées en temps réel. En cas d'anomalie, des messages d'erreurs sont affichés sur l'écran, ce qui permet à l'opérateur de rectifier et de mettre à jour, immédiatement, les données erronées ce qui permet d'obtenir, en permanence, une situation actualisée.¹⁷⁷

b- Les avantages et les objectifs des systèmes mis en place

L'objectif essentiel à travers l'institution des systèmes informatiques est de pouvoir contrôler et maîtriser l'évolution de la dette publique et privée de la Tunisie. Ces opérations de contrôle et de gestion sont nécessaires dans la mesure où les problèmes concernant l'endettement ont tendance à devenir de plus en plus complexes et difficiles à gérer vu la masse importante des intervenants dans les opérations de prêt et d'emprunt de l'Etat. Elles sont, également, nécessaires car toute erreur, dans un sens ou dans un autre, risquerait *de faire perdre au pays des opportunités d'investissement ou de le faire engager dans un endettement excessif qui dépasserait ses capacités réelles de remboursement.*¹⁷⁸

Trouver les outils efficaces de gestion de la dette publique est, par conséquent, une exigence. L'introduction de l'informatique dans ce domaine permet d'atteindre les objectifs recherchés dans un contexte meilleur. L'informatisation de la gestion permet la réalisation d'objectifs fondamentaux à savoir assurer une gestion automatique des prêts et emprunts, réaliser des études rétrospectives sur la dette et établir des projections à court, moyen, et long terme. En revanche, l'informatisation offre, concrètement, d'autres avantages qui sont très utiles dans le travail de gestion quotidien. Elle permet, en effet, d'obtenir en permanence des informations (ou modifications) actualisées sur les différentes données mémorisées relatives ou

¹⁷⁷ BRAHAM (Samir), *Le système de la dette nationale*, Servir, (Revue Tunisienne d'Administration), n°5(numéro spécial), 1^{er} trimestre, 1992, p162.

¹⁷⁸ TRIKI (Abdelhamid), *Gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, Servir, (Revue Tunisienne d'Administration), n°5(numéro spécial), 1^{er} trimestre, 1992, p167.

conventions de prêts (sources, affectation, devises, taux d'intérêts, échéance, amortissement), à leurs états statistiques établis auparavant et, d'une façon générale, à l'environnement global de la dette publique. Elle facilite, également, l'accès aux domaines et volumes d'informations importantes, ainsi que leur transmission et leur échange entre les utilisateurs, dans les conditions de plus grande sécurité et à moindre coût. Elle permet, aussi, d'assurer le suivi comptable de la dette en détectant les échéances à régler sur une date précisée pour pouvoir émettre tous les ordres de paiement et minimiser, le cas échéant, les risques d'intérêts de retard. Elle offre, également, la possibilité aux utilisateurs et gestionnaires de participer directement et simultanément à la consultation et au contrôle des données stockées, et ce en temps réel, ou bien elle leur permet d'interdire l'accès par l'insertion, par exemple, d'un mot de passe.

L'information permet, surtout, de maîtriser et de réduire les délais dans lesquels est traitée la dette, en ce sens *que l'ordinateur peut être considéré dans ce cas comme une formidable horloge capable de rythmer la réalisation de l'ensemble des actes de gestion*¹⁷⁹. L'informatisation de la gestion permet, ainsi, de présenter des résultats pouvant servir, chaque année, dans la préparation des lois de finances. L'élaboration du budget implique, en effet, que la charge de remboursement de la dette publique et privée soit estimée avec le maximum de rigueur en fonction des hypothèses et des données collectées par l'ordinateur. Cependant, et en se référant à la pratique dans d'autres Etats, comme la France, qui ont plus d'expérience en matière de gestion informatique de la dette publique, on peut espérer qu'une telle gestion soit davantage améliorée en Tunisie. On pourrait, aussi, concevoir un système ou un site informatique servi par une équipe d'informaticiens très compétents chargés uniquement de recueillir et de collecter les informations, aussi bien à l'intérieur du pays auprès des emprunteurs, qu'à l'extérieur auprès des créanciers et des bailleurs de fonds ; puis vérifier et détecter les erreurs et les incohérences avant la saisie. On pourrait, enfin, envisager l'organisation d'un cadre législatif et réglementaire plus élaboré qui fonderait et justifierait toute action de gestion de dette publique tunisienne. Une telle organisation légale représenterait un élément très important parce qu'il est essentiel d'avoir un cadre approprié permettant au pays d'encadrer l'ensemble des informations à traiter.

¹⁷⁹ BOUBAKRI (Omar), les emprunts de l'Etat, thèse de doctorat en droit public, Université de Sousse, 2007.

Paragraphe 2 : La gestion comptable de la dette

La gestion comptable de la dette publique s'inscrit dans le cadre de la gestion des finances publiques. L'intérêt que porte cette forme de gestion à la dette publique nécessite, forcément une mise en œuvre de règles de la comptabilité publique.

Des règles de la comptabilité publique régissent certaines situations s'inscrivant dans le cadre de l'exécution de la loi de finances telles que le règlement ou l'extinction des dettes à la charge de l'Etat. Il s'agit, plus précisément, des opérations financières relatives aux dépenses qui s'inscrivent dans un cadre déterminant les modes de paiement, le principe de l'acquittement à échéance ou la déchéance quadriennale.

En revanche, ces mêmes principes de la comptabilité publique exigent, d'une part, l'existence véritable et légale de la charge publique et d'autre part, son règlement au compte de son véritable bénéficiaire (ou créanciers). En effet, le code de la comptabilité publique¹⁸¹ de 1973 prévoit dans son article 41 *qu'aucun paiement ne peut être effectué qu'au véritable créancier justifiant de ses droits et pour l'acquittement d'un service fait*. L'article 42 prévoit *que l'acquittement de toute dette ne peut intervenir qu'à son échéance*. Ces deux articles définissent donc les règles générales en matière de règlement des dettes de l'Etat. Toutefois, il existe des dérogations aux règles générales en introduisant des régimes particuliers à certaines opérations financières de l'Etat.

Néanmoins, la loi organique du budget n°2004-42 a modifié et complété la loi organique n°67-53 du 8 décembre 1967. Cette loi dispose que les ressources d'emprunts et le service de la dette publique font partie respectivement des recettes et dépenses du budget de l'Etat. Un chapitre spécifique est ouvert pour la dette en principal et en intérêt, les dépenses de ce chapitre ont un caractère évaluatif. Les dépenses additionnelles sont payées, le cas échéant, sur les ressources du Trésor et elles sont prises en considération par la loi du règlement du budget. Un chapitre spécifique est ouvert pour les dépenses imprévues et les dépenses dont la répartition ne peut être déterminée au moment du vote. La répartition des crédits afférents à ces dépenses s'effectue en cours d'année par décret.

D'une manière générale, les principes qui s'inscrivent dans le cadre de l'exécution de la loi de finances doivent prendre en compte les règles traditionnelles et les règles spécifiques du régime juridique appliqué à la dette publique. Ces principes traditionnels sont ceux qui

¹⁸¹ Le code de la comptabilité publique est promulgué par la loi n°73-81 du 31 décembre 1973.

concernent les procédures relatives aux règlements des dettes à la charge de l'Etat. En revanche, toutes les dépenses publiques ne sont pas soumises aux mêmes règles. Il existe des règles spécifiques¹⁸² appliquées à ces dettes, qui consistent par exemple à établir les modes permettant l'extinction en dehors du paiement des dettes de l'Etat.

A°/ Le règlement de la dette publique

En matière de règlement des dettes de l'Etat, la tâche financière incombe, en définitive, au Trésor public en tant que banquier de l'Etat, chargé de l'encaissement de l'ensemble des recettes de l'Etat et du règlement de toutes ses dépenses dont celles afférentes au remboursement de la dette publique. Le règlement ou l'acquittement de la dette publique intérieure et extérieure, s'opère par le paiement, c'est-à-dire par le remboursement des sommes par l'Etat. Il s'effectue sur les crédits ouverts au niveau du budget de l'Etat : le titre I pour les intérêts et le titre II pour le principal. En revanche, les crédits inscrits au niveau des titres I et II du budget de l'Etat au titre de dépenses afférentes au remboursement de la dette publique ne traduisent pas réellement toutes les opérations effectivement opérées pour régler les dettes de l'Etat. Il existe, en réalité, certaines opérations de règlement de dettes qui s'opèrent en dehors du cadre du budget de l'Etat ou de la loi de finances annuelle, dans la mesure où ces paiements directs, réalisés chaque année interviennent, soit au titre de remboursement de crédit fournisseurs, soit au titre d'emprunts directs contractés par les entreprises publiques sans que l'Etat intervienne. Une telle situation ne permet pas de présenter toutes les dettes à la charge de l'Etat sur un pied d'égalité pour pouvoir les traiter efficacement. Elle ne donne pas, également, la possibilité, notamment aux représentants de la Nation et à l'opinion publique, de suivre et de contrôler les comptes de l'Etat. Le Trésor Public est l'organisme chargé des émissions sur le marché domestique, il contrôle les paiements du service de la dette ainsi que tous les engagements de l'Etat de la mise en œuvre et de l'exécution, par l'intermédiaire d'un ensemble de services étatiques, de dispositions budgétaires relatives à l'endettement public. Il adopte les mesures prévues par les principes de la comptabilité publique. Les opérations de trésorerie sont, en effet, celles relatives à l'émission, gestion et remboursement des emprunts à court terme et, d'une façon générale,

¹⁸² Les règles spécifiques sont celles relatives, par exemple à l'absence de contraintes et de voies d'exécution forcées contre l'Etat ou aux modes d'extinction des dettes de l'Etat, propres au droit public telles que la déchéance quadriennale ou la compensation entre créance et dettes publiques.

toutes les opérations intéressant les comptes de créances et de dettes non budgétaires¹⁸³. A ce niveau, le compte courant du Trésor à la banque centrale de Tunisie peut être débité d'office, après autorisation du Ministère des Finances, pour le règlement des dépenses afférentes à la dette publique¹⁸⁴. Le trésorier général effectue les contrôles, les perceptions, les encaissements et toutes les opérations directes qui lui sont confiées par la législation et la réglementation en vigueur¹⁸⁵. C'est le comptable payeur des dépenses publiques engagées et ordonnancées et imputables sur les fonds du trésor¹⁸⁶. A ce titre, il exécute les opérations relatives aux émissions et aux remboursements des emprunts contractés par l'Etat¹⁸⁷. D'une manière générale, les opérations financières de règlement des dettes de l'Etat sont soumises à des conditions prévues par le code de la comptabilité publique et doivent passer, à priori, par les phases¹⁸⁸ régissant les opérations de dépense. D'après l'article 40, alinéa 5 du même code *sont payés sans ordonnancement préalable les arrérages d'amortissement et d'intérêt de la dette publique*. Depuis la réforme de 1989,¹⁸⁹ les dépenses afférentes aux paiements directs sont régularisées par l'émission d'ordonnance établie par l'ordonnateur gestionnaire direct du projet. Ces ordonnances sont libellées au nom impersonnel du comptable chargé de l'encaissement des ressources extérieures¹⁹⁰. Ce dernier garantit la conformité de la dépense à la recette correspondante. Ainsi chaque demande de tirage faite par l'ordonnateur concerné est une ordonnance de paiement.

D'après la loi n°96-86 du 6 novembre 1996¹⁹¹ les dépenses financées par des emprunts extérieurs affectés et contractés par l'Etat, sont soumises aux règles du présent code. Toutefois, des dérogations à ce principe, énoncées par le premier alinéa, existent. Elles s'appliquent lorsque le règlement de ces dépenses est effectué par le prêteurs sur la base d'une demande de tirage émanant du gestionnaire du projet dûment habilité à cet effet. Cette demande, qui tient lieu d'ordonnance de paiement, doit être appuyée par des pièces justificatives attestant ces dépenses. Les dispositions du présent article s'appliquent dans le cas des programmes et des projets réalisés directement par les ministères et financés par des ressources d'emprunts extérieurs affectés. Elle s'applique aussi dans le cas des programmes

¹⁸³ Art 52 du Code de la Comptabilité Publique de 1973.

¹⁸⁴ Art 184 (alinéa 2) du Code de la Comptabilité Publique de 1973.

¹⁸⁵ Art 117 du Code de la Comptabilité Publique de 1973.

¹⁸⁶ Art 178 du Code de la Comptabilité Publique de 1973. (Modifié par la loi n°96 – 86 du 6 Novembre 1996).

¹⁸⁷ Art 183 du Code de la Comptabilité Publique de 1973.

¹⁸⁸ Il s'agit de l'engagement, de la liquidation, de l'ordonnancement et du paiement.

¹⁸⁹ Réforme de l'article 16 de la loi organique du budget et la loi de finances pour l'année 1990 en complément de l'article 15 (alinéas 2, 3, 4 et 5) du code de la comptabilité publique.

¹⁹⁰ HADDAR (Mohamed), Introduction aux finances publiques, ENA, CREA, 1997, p 66.

¹⁹¹ La loi n°96-86 du 6 novembre 1996 a modifié l'article 151 du code de la comptabilité publique de 1973.

et projets réalisés par des entreprises et établissements publics, et financés par des ressources d'emprunts extérieurs affectés, dont l'Etat garantit le remboursement.

Tous ces programmes et projets sont financés grâce à des crédits ouverts à cet effet dans le budget de l'Etat. La répartition du crédit d'engagement et de paiement au niveau de ces programmes et projets se fait par décision de la part du ministre des finances sur demande des ministères concernés, et ce selon la nomenclature établie au niveau du budget de l'Etat. En cas de besoin le Ministre des finances peut, par arrêté, augmenter le montant de ces crédits. Toujours dans le cadre du règlement de la dette publique, les crédits globaux constituent une technique budgétaire particulière prévue par la Loi Organique du Budget. Elle permet de faire face aux dépassements éventuels des crédits initialement prévus et autorisés par la loi de finances et dont le montant ne peut pas être arrêté de façon limitative mais simplement évaluative, telles que les dépenses autorisées au titre des crédits de remboursement des dettes de l'Etat. Il s'agit de crédits pouvant être ouverts pour des dépenses dont la répartition est déterminée au moment où ils sont votés¹⁹². Ces crédits sont déployés pour faire face, soit à des charges communes, soit à dépenses imprévues; dans les deux cas, l'autorité réglementaire procède, par décret, à l'augmentation de ces dotations initiales. Le caractère évaluatif est donc la caractéristique principale des dépenses afférente au remboursement de la dette publique. Ces dépenses ne peuvent pas être déterminées de manière limitative et exacte lors du vote de la loi de finances initiale car ceci dépend, de l'évolution réelle du taux des changes, des taux d'intérêts et des rythmes des tirages effectués¹⁹³. C'est pourquoi des crédits supplémentaires seraient, chaque fois, nécessaires pour un dépassement en cours d'année en raison du caractère contraignant de ces dépenses et des spécificités de leur règles de liquidation, et ce, pour parvenir à régler, dans leurs délais, les différents engagements financiers de l'Etat. Avant 1996, le gouvernement pouvait recourir à la technique des crédits globaux en matière de dette publique en prélevant les sommes requises sur les ressources du chapitre des dépenses imprévues. L'article 11 nouveau de la loi organique du budget n° 2004-42 prévoit que la loi de finances ouvre les crédits par partie et par chapitre pour les dépenses de gestion. Un chapitre spécifique est ouvert pour la dette publique en principal et en intérêt. Les dépenses additionnelles sont payées le cas échéant sur les ressources du trésor public et elles sont prises en considération par la loi du règlement du budget.

¹⁹² Article 12 de la Loi Organique du Budget n° 67-53 du 8 décembre 1967.

¹⁹³ HADDAR (Mohamed), *Introduction aux finances publiques*, ENA, CREA, 1997, p85.

B°/ L'extinction de la dette

Les règles générales qui permettent à l'Etat de s'acquitter de ses dettes sont, elles aussi, définies par le Code de la comptabilité Publique de 1973. Elles sont relatives, également, aux opérations de dépenses et concernent, entre autres, les modalités particulières d'extinction des dettes publiques telle que la déchéance quadriennale des dettes de l'Etat. Mais elles peuvent être, aussi, relatives à la compensation entre certaines dettes de l'Etat avec d'autres créances.

a- La déchéance quadriennale des dettes de l'Etat

D'après l'article 40 du code de la comptabilité publique, avant d'être payées les dépenses sont engagées, liquidées et ordonnancées. Toutefois, les arrérages d'amortissements et d'intérêts de la dette publique sont payés sans ordonnancement préalable¹⁹⁴. De plus, l'acquittement de toute dette ne peut intervenir qu'à son échéance¹⁹⁵. Pour éviter des échéanciers qui peuvent perdurer. Le principe de la déchéance quadriennale a aidé à la gestion de la dette. Il s'agit d'une prescription spéciale des créances de l'Etat, des collectivités locales et des établissements publics administratifs¹⁹⁶. La déchéance quadriennale des dettes de l'Etat est une prescription spécifique de quatre années appliquées aux dettes de personnes publiques pour permettre leur liquidation rapide¹⁹⁷. En Tunisie ce principe est annoncé dans le cadre du chapitre IV du code de la comptabilité publique, organisant les opérations de dépenses de l'Etat. L'article 46 dispose : *sous réserve des dispositions spéciales régissant la dette publique et les pensions servies par la caisse nationale de retraite et autres dispositions édictant des déchéances particulières, sont prescrites et définitivement éteintes au profit de l'Etat, des établissements publics ou des collectivités publiques locales intéressés, toutes créances, quelles qu'elles soient, et n'ayant pas été acquittées avant la clôture de la gestion à laquelle elles appartiennent, non pas été ordonnancées et payées dans un délai de quatre années à partir du premier jour de l'année suivant celle au cours de laquelle elle ont pris*

¹⁹⁴ Article 40 du code de la comptabilité publique.

¹⁹⁵ Article 42 du même code.

¹⁹⁶ CORNU (Gérard), *Vocabulaire juridique*, Association Henri Capitant ; édition des presses universitaires de France, 1996.

¹⁹⁷ JENAÏAH (Ridha), *Budget et plan, recherches sur les instruments budgétaires d'exécution du plan : une approche de droit économique*, thèse de doctorat en droit, Faculté des sciences politiques et économiques de Tunis, 1981.

naissance pour les créanciers domiciliés en Tunisie et de cinq années pour les créanciers résidant hors du territoire tunisien. Les créanciers des personnes publiques peuvent ne pas faire valoir leurs droits en temps utiles et subir la prescription propre aux dettes publiques à savoir la déchéance quadriennale¹⁹⁸.

La déchéance quadriennale¹⁹⁹ des dettes de l'Etat est une prescription spécifique de quatre ans appliquée aux dettes des personnes publiques, au sens large du terme, pour permettre leur liquidation rapide. Elle est prévue par le Code de la Comptabilité publique de 1973. Cette règle spécifique au Droit public est mentionnée dans l'article 46²⁰⁰ du code. D'après cet article : sont prescrites et définitivement éteintes au profit de l'Etat, des établissements publics ou des collectivités publiques locales intéressées, toutes les créances n'ayant pas été acquittées avant la clôture de la gestion à laquelle elles appartiennent, n'ont pas été liquidées, ordonnancées et payées dans un délai de quatre années à partir du premier jour de l'année suivant celle au cours de laquelle ont pris naissance pour les créanciers résidant hors du territoire tunisien. Les créanciers des personnes publiques peuvent ne pas faire valoir leurs droits en temps utiles et tomber sous le coup d'une prescription propre aux dettes publiques portant le nom de déchéance quadriennale.²⁰¹

L'article 46 et suivants, du Code de la Comptabilité Publique de 1973, déterminent les conditions générales dans lesquelles la règle de prescription est appliquée aux dettes de l'Etat. Cependant, le code de la comptabilité ne précise en aucun article une démarche spécifique à la dette extérieure.

D'après l'article 47²⁰² du Code de la Comptabilité Publique de 1973, la prescription est interrompue par simple demande du créancier pour règlement, par action en justice, par une

¹⁹⁸ LALUMIERE (Pierre), *les finances publiques*, 8^{ème} édition Armand Colin, 1986.

¹⁹⁹ JENAÏAH (Ridha), *Budget et plan, recherches sur les instruments budgétaires d'exécution du plan : une approche de droit économique*, thèse de doctorat en droit, Faculté des sciences politiques et économiques de Tunis, 1981.

²⁰⁰ L'article 46 du Code de la Comptabilité publique dispose que : « *Sous réserve de dispositions spéciales régissant la dette publique et les pensions servies par la caisse nationale de retraite et autres dispositions édictant des déchéances particulières, sont prescrites et définitivement éteintes au profit de l'Etat, des établissements publics, ou des collectivités publiques locales intéressées, toutes les créances, quelles qu'elles soient, qui n'ayant pas été acquittées avant la clôture de la gestion à laquelle elles appartiennent, n'ont pas été liquidées, ordonnancées et payées dans un délais de quatre années à partir du premier jour de l'année suivant celle au cours de laquelle elles ont pris naissance pour les créanciers domiciliés en Tunisie et de cinq années pour les créanciers résidant hors du territoire tunisien* ».

²⁰¹ LALUMIERE (Pierre), *les finances publiques*, 8^{ème} édition Armand Colin p341.

²⁰² L'article 47 du Code de la comptabilité publique dispose que : « *la prescription est interrompue par :*

communication de l'administration par paiement, ou par règlement partiel de la créance, et un nouveau délai commence à courir à partir du premier jour de la gestion suivant celle au cours de laquelle a lieu l'interruption ou suivant celle, au cours de laquelle la décision sera exécutée.

D'après l'article 48²⁰³ du Code de la Comptabilité Publique la prescription ne court pas si le créancier (ou son représentant légal) est légitimement regardé comme ignorant l'existence de la créance ou s'il se trouve dans l'impossibilité d'agir contre son débiteur, personne publique. D'après l'article 49 du Code de la Comptabilité Publique de 1973, *La prescription est suspendue par toute opposition au paiement de la créance faite entre les mains du comptable public assignataire.*

Le juge ne peut pas la soulever d'office; cependant, la prescription peut être invoquée, à moins qu'une juridiction ne se prononce par un jugement.

Le point de départ du délai de quatre ans est le 1^{er} Janvier de l'année qui suit celle au cours de laquelle le droit a été acquis. Toutes ces règles régissent les cas où un créancier aurait la possibilité de réclamer ses créances ou droits éventuels envers l'Etat ou toutes autres personnes publiques.

En ce qui concerne ce détail, l'article 46 précise que l'extinction de la dette publique par prescription est réglementée par des dispositions spéciales. De telles dispositions spéciales font qu'en matière de dettes publiques, au sens des finances publiques, sont régies par d'autres règles qui dérogent à celles prévues par le Code de la Comptabilité Publique. Néanmoins, le code est imprécis en matière de dette extérieure de l'Etat. Etant donné que la dette extérieure publique est un contrat, établi entre l'Etat et un pays étranger ou un organisme étranger ; la réglementation de cette forme d'engagement sera soumise aux propos

1° : toute demande de paiement ou réclamation écrite relative à la création, adressée par le créancier à l'autorité administrative. Dans ce cas, le créancier a le droit de se faire délivrer par le chef d'administration compétent un bulletin énonçant la date de sa demande ou réclamation et les pièces conduites à l'appui.

2° : Tout recours formé devant une juridiction, relatif au fait générateur, à l'existence, au montant ou au paiement de la créance quel que soit l'auteur du recours.

3° : Toute communication écrite, relative à la créance, faite par une administration intéressée.

4° : Le règlement partiel de la créance. Un nouveau délai de quatre ou cinq années court à compter du premier jour de la gestion suivant celle au cours de laquelle a eu lieu l'interruption. Toutefois, si l'interruption résulte d'un recours juridictionnel, le nouveau délai court à partir du premier jour de la gestion suivant celle au cours de laquelle la décision est passée en force de chose jugée. »

²⁰³ L'article 48 du code de la comptabilité publique dispose que : « *La prescription ne court pas contre le créancier ou son représentant légal qui se trouve dans l'impossibilité d'agir ou qui peut être légitimement regardé comme ignorant l'existence de la créance* ».

de conventions internationales. Cependant, à notre connaissance, le cas ne s'est pas présenté et la Tunisie n'a pas eu de prescription spéciale pour l'extinction de sa dette extérieure. Les seuls moyens suivis ont pour objectif l'atténuation de la dette et non son extinction.

b- La compensation entre créances et dettes de l'Etat

En droit budgétaire, le principe de l'universalité est un principe fondamental. Il permet recueillir l'ensemble des recettes pour couvrir l'ensemble des dépenses de l'Etat. Ces recettes sont comptabilisées pour leur montant global sans possibilité d'affecter une recette donnée pour la couverture d'une dépense précise. De ce principe découlent deux règles : la règle du produit brut et la règle d'affectation.

En vertu de la règle du produit brut, toutes les recettes, ainsi que toutes les dépenses, doivent figurer au budget pour leur montant intégral, sans compensation entre elles.

Autrement dit, conformément à cette règle, le gouvernement doit faire apparaître dans le budget qu'il soumet au vote de l'organe législatif l'ensemble de ses recettes d'un côté et l'ensemble de ses dépenses de l'autre, sans établir de compensation entre les deux catégories, qui aboutirait à n'inscrire que le solde de certaines opérations.

C'est ainsi que l'article 15 de la loi n° 67-53 du 8 décembre 1967 portant LOB - dont le contenu ni la numérotation ne changent en 2004 - dispose que : *Si cette règle est si souvent consacrée et maintenue, c'est parce qu'elle présente l'avantage de permettre un contrôle budgétaire efficace, car aucune dissimulation de recettes ou de dépenses n'est possible.*

La règle du produit brut a pour complément la règle de non-affectation des recettes aux dépenses, car, à partir du moment où l'on inscrit les recettes pour leur montant global, cela signifie qu'elles devront servir à la couverture de toutes les charges de l'Etat, de manière indifférenciée.

Cette règle vient compléter la précédente, et la renforcer, car à partir du moment où l'ensemble des recettes sert à couvrir la masse globale des dépenses, cela empêche forcément la contraction entre elles.

L'article 16 de la loi n° 67-53 du 8 décembre 1967 portant LOB dispose ainsi que : *L'ensemble des recettes est utilisé pour faire face à l'ensemble des dépenses.*

Cette première phrase de l'article 16 de la LOB n'a subi aucune modification, ni en 1996, ni en 2004, et pose un principe qui va également dans le sens de l'unité budgétaire, en prévoyant que toutes les ressources et toutes les charges de l'Etat doivent être réunies dans un document unique, car, conformément à la règle de l'universalité, cette réunion doit se faire sous la forme d'une masse globale de ressources servant à couvrir une masse globale de charges.

Cela signifie que toutes les recettes de l'Etat sont versées dans une caisse unique pour faire face à l'ensemble de ses dépenses.

Au contraire, les recettes perçues par un service administratif ne servent pas, selon la règle de non-affectation, à la couverture des dépenses de ce même service, mais sont versées dans la caisse générale de l'Etat : aucun service administratif ne peut ainsi décider, au moment de la préparation du budget, qu'une recette particulière sera affectée à la couverture d'une dépense précise.

Le fondement de cette règle est en premier lieu de permettre une information correcte du législatif, afin de faciliter son contrôle.

En effet, la règle de non-affectation oblige le gouvernement à établir d'abord une prévision de l'ensemble des recettes, et ensuite à répartir ces recettes selon les priorités fixées en les affectant à l'ensemble des dépenses, ce qui conduit à opérer une échelle des dépenses prioritaires indépendamment des recettes réalisées par tel ou tel service.

L'universalité budgétaire consiste à interdire la compensation entre les recettes et les dépenses (règle du produit brut, de la non compensation ou de la non contraction) ; et aussi à éviter l'affectation de recettes particulières au financement de dépenses spécifiques (règle de la non affectation des recettes aux dépenses).

Or, si ces conséquences sont généralement appliquées, elles connaissent certains assouplissements, aussi bien en ce qui concerne la compensation, qui est parfois permise par la Loi Organique du Budget elle-même qu'en ce qui concerne l'affectation, que la LOB aussi organise dans certains cas.

L'article 39 du code de la comptabilité publique énonce clairement que :

Aucune compensation ne peut être faite entre les créances et les dettes publiques, sauf dérogation par décret, ce qui pose la règle de la non-compensation, tout en envisageant la possibilité d'une dérogation par décret.

C'est le cas, notamment, du décret du 14 Septembre 1992 autorisant la compensation entre les créances et les dettes publiques²⁰⁴.

²⁰⁴ Décret n°92—1656 du 14 Septembre 1992. JORT n°66 du 2 Octobre 1992, P1308.

L'exigence d'un tel décret impliquant l'intervention de l'autorité réglementaire serait l'équivalent d'une nouvelle forme d'autorisation, affirmé par MECHICHI²⁰⁵, après celle octroyée au niveau de la loi de finances pour les deux opérations budgétaires résultant de la compensation ; c'est-à-dire celle relative à la perception d'une recette et l'autre à la consommation d'un crédit. Toutefois, l'adoption d'un tel avis critique envers cette deuxième forme d'autorisation peut être relativisée si on admet l'idée selon laquelle, la compensation entre une créance privée et une dette publique, a pour objet la cession d'un patrimoine public qualifié par le droit lui-même d'insaisissable. En effet, l'intervention d'un tel acte engageant la plus haute autorité du pays permet dans une certaine mesure de garantir d'une part, un minimum de contrôle sur ce type d'opérations et de laisser d'autre part, une marge de liberté pour l'autorité chargée d'exécuter les opérations budgétaires pour qu'elle ne soit pas obligée de recourir, chaque fois, au Parlement pour solliciter une nouvelle autorisation, même s'il s'agit, parfois de renoncer à un patrimoine public contre une créance privée sur l'Etat par le simple jeu de la compensation. Cependant, on rejoint, sans aucun problème, ce même avis lorsqu'il soutient que l'intervention de l'autorité réglementaire est nécessaire à partir du moment où la compensation, opérée au niveau de la dette de l'Etat, serait à l'origine d'une contraction budgétaire, pour reprendre le même terme employé par MECHICHI, et ce lorsque la dette de l'Etat naît avant l'ouverture du crédit budgétaire qui en permettra l'extinction, ou lorsque le même crédit budgétaire apparaît insuffisant obligeant l'intervention par décret pour ouvrir des crédits supplémentaires et couvrir, ainsi, un éventuel dépassement des crédits ouverts par la loi de finances, car dans ces cas, la compensation constitue une véritable atteinte à la règle de l'universalité budgétaire, contrairement aux cas où cette compensation ne cause la contraction que sur le plan comptable, c'est-à-dire lorsque la dette de l'Etat opposée en compensation est autorisée pour son montant intégral par la Loi de Finances. Mais, même dans cette situation on pourrait penser que l'intervention d'un décret ne nous empêche pas de dire que des atteintes à la règle du produit brut subsisteraient. En effet, les crédits déjà autorisés par la loi de Finances et déployés pour servir au titre d'une compensation de la dette avec une créance sur l'Etat peuvent se révéler insuffisants. Dans ce cas la contraction aurait lieu à raison de la différence entre la dette effective de l'Etat et celui du crédit ouvert par la loi de Finances qui fera le sujet d'une autorisation par décret. Ces crédits peuvent être, également non encore, prévus par la loi de Finances dans ce cas la contraction serait valable pour toute dette étatique sujet de la compensation et dont le Décret autoriserait pour son montant total.

²⁰⁵ MECHICHI (Lotfi), *Le Budget de l'Etat en Tunisie*, thèse de doctorat en droit, faculté de droit et de sciences politiques de Tunis, 1993.

Quelques autres remarques peuvent aussi être avancées à propos de cette solution prévue à titre exceptionnel par le Code de la Comptabilité Publique.

D'abord, on peut noter que cette dérogation n'est profitable selon l'article 39 du même Code qu'aux personnes publiques débitrices envers un créancier privé. Elle n'est pas possible pour les personnes privées qui sont débitrices à l'égard d'une personne publique. En effet, l'alinéa deuxième du même article dit clairement que *nonobstant l'existence à leur profit de créances, même résultant de titres exécutoires, les débiteurs d'impôts ou autres sommes quelconques envers l'Etat, les établissements publics administratifs ou les collectivités publiques locales peuvent être contraints par toutes les voies de droit et sans pouvoir opposer aucune compensation ou confusion, au paiement des dits impôts ou autres sommes*. Ensuite, on peut remarquer que l'Article 39 du Code de la Comptabilité Publique, utilise le terme *autres sommes quelconques* pour désigner la nature possible de la dette de la personne privée sujet de la compensation. Cependant, le texte reste ambigu concernant la dette externe. Certes, les dispositions du code de la comptabilité publique, l'article 39, annoncent indirectement la possibilité de compensation de la dette publique par les créances mais les conditions nécessaires à la réalisation de ce fait juridique sont nuancées en matière de dette publique extérieure. Partant du fait que la compensation de la dette extérieure publique par les créances est possible la privatisation de certaines entreprises étatiques peut être considérée comme une forme spéciale de compensation de la dette extérieure par les créances.

Si on envisage le cas inverse, c'est-à-dire le cas dans lequel la compensation serait envisageable entre une personne publique qui serait débitrice à l'égard d'une personne privée, ce même terme, de l'article 39 du code, *autres sommes quelconques* engloberait, toute sorte de créances possibles que peut avoir une personne privée envers l'Etat, et ce, sans aucune distinction. Il pourrait s'agir, par exemple, d'une dette ayant pour origine des titres d'emprunts intérieurs souscrits par des personnes privées ou encore d'autre types de créances que l'Etat doit à certains établissements financiers suite à une opération d'emprunt ou de garantie d'emprunt.

Enfin, on peut constater que la compensation n'est envisagée qu'entre créances et dettes s'appliquant sur des opérations du budget de l'Etat, c'est-à-dire que la compensation, dans les cas où elle est appliquée, n'est qu'une exécution d'un acte budgétaire. *Tout se passe comme si l'Etat percevait de telle recette autorisée et l'affecte, du seul point de vue comptable, en tout*

*ou partie au paiement de tout ou partie de la dépense correspondant à sa dette*²⁰⁸. Ceci présume que la dette de l'Etat soit *liquidée et ordonnancée par imputation sur crédit budgétaire préalablement ouvert, et pour la créance de l'Etat qu'elle est liquidée et mise en recouvrement sur la base de l'autorisation de perception*²⁰⁹. Les compensations entre créance et dette publique non budgétisées ne seraient pas prises en compte du moment où elles ne concernent pas les dettes étatiques qui apparaissent à travers le budget de l'Etat

Section II : La gestion sur le plan international

Par forme internationale on a voulu décrire un procédé, bien particulier, de gestion de la dette publique tunisienne. C'est une forme originale dans la mesure où elle permet à l'Etat, non seulement de régler une partie de sa dette extérieure, mais aussi de profiter des avantages que présentent certaines méthodes particulières, tel que le recyclage pour réaliser des promotions internes dans différents secteurs, consolidant, ainsi, le processus de développement dans le pays. Pour aboutir au même objectif, le droit international ainsi que les rapports étatiques ont mis en œuvre plusieurs formes et procédés de gestion des dettes étatiques. Ces méthodes ont tendance à ne s'appliquer qu'aux seules dettes publiques extérieures. Parmi ces techniques on évoquera quelques unes des plus importantes et des plus répandues.

Paragraphe 1 : Les stratégies de gestion selon les directives de la BM et du FMI

Les objectifs propres à la politique de gestion de la dette publique se caractérisent par un objectif principal dans la stratégie d'endettement public, qui garantit que les besoins en financement de l'Etat soient satisfaits au coût le plus bas, sur le moyen et le long terme avec un niveau tolérable de risque.

²⁰⁸CHIKHAOUI (Leila), Précis de finances publiques, édition CPU, 2005, p94.

²⁰⁹ Idem

A°/ Les objectifs et les instruments de gestion

Avant d'identifier la gestion des coûts pour le contribuable en tant qu'objectif principal de la gestion de la dette publique extérieure, les précisions quant à la notion de gestion de la dette publique sont nécessaires. La gestion de la dette publique est définie comme étant, *le processus de mise en œuvre et d'exécution de la stratégie de gestion de la dette de l'Etat afin de mobiliser les fonds qui lui sont nécessaire et de réaliser ses objectifs en termes de risque et de coût. Et pour faire face à tout autre objectif en matière de management de la dette souveraine, L'Etat doit avoir mis en place, développé et maintenu un marché efficient pour ses titres.*²¹⁰

La définition du processus de gestion de la dette publique ainsi présentée soulève les trois objectifs suivants :

1- La gestion de la dette publique est un processus intégré qui couvre ainsi bien les opérations de conception, de définition et de mise en œuvre de la stratégie de gestion de la dette de l'Etat que des activités à caractère purement opérationnel permettant de mener à bien la stratégie pré établie. En d'autres termes, l'approche préconisée par les deux institutions internationales pour la gestion de la dette est plutôt une approche globale et intégrée où l'aspect conception ne peut être dissocié de l'aspect exécution. En effet, le processus de gestion de la dette intègre des activités d'évaluation des besoins, de définition des objectifs et de sélection des moyens. Le processus couvre également les opérations d'émission de la dette et de gestion au quotidien des liquidités et des engagements financiers de l'Etat ainsi que les opérations d'audit et de contrôle de ce qui a été réalisé. Finalement, le processus de gestion de la dette s'inscrit dans un horizon de long, moyen et court terme. Il associe des orientations stratégiques à des activités opérationnelles.

2- Le processus de gestion de la dette publique fonctionne dans un unique objectif : mobiliser les fonds nécessaires au financement de l'Etat au moindre coût tout en respectant un certain niveau de risque jugé tolérable.

3- La définition met l'accent sur un objectif de moyen et de long terme, celui de la mise en place et de la consolidation des mécanismes de marché pour les titres de l'Etat. Ce dernier

²¹⁰ AJILI (Wissem), *La gestion de la dette publique selon les approches économique, institutionnelle et financière, application à une petite économie en développement : la Tunisie*, thèse de Doctorat en sciences économiques, Université de Paris Dauphine, 2007.

élément traduit plutôt l'engagement des institutions internationales dans la logique du marché et l'incitation de l'Etat à opter pour cette voie. L'objectif se justifie, généralement, par l'efficacité et l'efficience du marché dans la réduction des coûts et la minimisation des risques.

Le rapport de la BM et du FMI insiste sur l'importance relative des objectifs dans la stratégie de gestion de la dette publique, la prise de conscience de l'importance de la stratégie de gestion de la dette de l'Etat en tant qu'instrument à part entière de la politique économique. Cette recommandation est également un rappel à l'ordre de certains Etats qui ont mal exploité leurs dettes. Les instruments de la gestion de la dette publique sont présentés en fonction des objectifs de la minimisation des coûts de la gestion du risque qui sont : La maturité de la dette, La liquidité et l'utilisation des dérivées. Pour analyser l'impact de la maturité sur les coûts et sur les risques de la dette, on peut citer deux approches différentes. La première approche est basée sur la courbe des taux d'intérêt, la deuxième sur le risque de refinancement.

B°/ La courbe des taux d'intérêt

Une courbe des taux d'intérêt normale augmente en fonction du temps car le taux d'intérêt idéal pour les investisseurs dans les titres d'Etat à long terme est supérieur au taux d'intérêt demandé à court terme. La forme normale de la courbe des taux d'intérêt s'explique notamment par la préférence pour la liquidité selon HICKS.²¹¹ La préférence pour la liquidité des investisseurs est basée sur leur aversion au risque.²¹² Des maturités différentes impliquent un risque différent pour les investisseurs quant au rendement attendu. La théorie de préférence pour la liquidité garantit que l'aversion au risque influencera le choix des investisseurs pour le court terme et celui des emprunteurs pour le long terme.²¹⁴ Etant donné que le taux de risque s'accroît avec la maturité, les investisseurs préféreraient, si les rendements étaient égaux sur toutes les maturités, les titres à court terme. Par conséquent, pour que le marché tienne des titres d'Etat à long terme, le rendement attendu sur les titres à long terme doit excéder le rendement attendu des titres à court terme par une prime de risque ou de liquidité.²¹⁵

²¹¹ HIKS (John. R), *Value and Capital*, 2ème édition Oxford, 1946.

²¹² COX- INGERSOLL (John) et al. *A theory of the term structure of interest rates*, *Econometrica* 1985, p385.

²¹⁴ Idem p385.

²¹⁵ Ibidem p.182-183.

C°/ Le risque de refinancement

Cependant une diminution de la maturité de la dette a comme conséquence l'augmentation du risque de refinancement. A chaque fois que le principal de la dette arrive à son échéance et que le Trésor ne veut pas rembourser la dette mais la financer par une nouvelle émission de titres d'Etat, la question se pose de savoir à quelles conditions l'Etat peut se financer avec de nouvelles émissions. Dans cette perspective, la duration est effectivement une mesure du risque.

En outre, la liquidité peut être définie comme la possibilité soit d'utiliser des actifs comme moyen de paiement, soit de les transformer plus ou moins facilement en des moyens de paiement. Un produit liquide se caractérise donc par un volume de transaction élevé de ce produit dans les marchés pertinents, ce qui rend facile sa négociation sur le marché.

Une importance de liquidités peut contribuer à l'objectif de la minimisation des coûts de plusieurs manières : ²¹⁷ tout d'abord des marchés secondaires efficaces peuvent permettre aux responsables de fixer plus facilement des conditions d'émission de façon à parvenir au meilleur compromis possible entre fixer un prix d'émission trop rigoureux au risque de faire échouer l'opération du point de vue quantitatif, et fixer un prix généreux et ne pas obtenir les meilleures conditions d'émission possible.

Ensuite l'existence de marché secondaire des titres d'Etat liquides peut aider à assurer la continuité de l'accès de l'Etat au marché, notamment s'il est possible d'attirer une importante clientèle d'investisseurs internationaux. Des produits liquides sont plus attractifs pour les investisseurs, de telle façon que le rendement demandé sera inférieur au rendement demandé pour un produit moins liquide.

A partir des années soixante-dix, les fortes variations des taux d'intérêt à l'étranger ont engendré des risques importants pour les prêteurs et pour les emprunteurs de capitaux.²¹⁸ Dans cette perspective, la création du Marché à terme d'instruments financiers (MATIF) a répondu à l'objectif de permettre aux agents économiques- les prêteurs comme les émetteurs de se protéger contre les risques financiers et plus précisément contre les variations de taux

²¹⁷ BROKER, *Government securities and debt management in the 1990's*, Paris. Organisation for Economic-operation and development, 1993, p 18-19 et p 45-46

²¹⁸ PONS (Jean-François), *Emission et gestion de la dette de l'Etat*, 1990, p 342.

d'intérêt. Afin de gérer le risque du taux d'intérêt, le Trésor français a autorisé l'utilisation des swaps de taux d'intérêt sur le MATIF.

L'utilisation des dérivés dans le cadre de la gestion de la dette publique est cependant très rare et ponctuelle : le seul exemple d'utilisation des dérivés par Trésor s'est situé pendant la guerre du Golfe, quand les taux d'intérêt à court terme augmentaient. Dans ce contexte, l'intention de Trésor en émettant des dérivés n'était pourtant même pas une mesure de gestion du risque mais la provocation d'un effet de *signalling* : le Trésor français voulait démontrer aux marchés, par cette opération, qu'il considérait la réaction des taux d'intérêt aux événements politiques comme exagérée et qu'il croyait en une correction de cette réaction.

Il existe notamment deux raisons pour lesquelles le Trésor n'utilise quasiment pas les produits dérivés dans la gestion de la dette publique : premièrement, le recours à ces produits n'est pas considéré comme nécessaire parce que les responsables estiment qu'ils n'apportent pas de valeur ajoutée par rapport aux possibilités de gestion de risque dont le Trésor dispose, même en renonçant aux dérivés. L'utilisation des produits dérivés évoque une sécurité irréaliste.

De plus, le coût politique en cas de perte suite à une opération avec des produits dérivés est estimé comme très élevé, de telle sorte que les gains potentiels dans la gestion des risques ne compensent pas les pertes potentielles.

Paragraphe 2: Les méthodes de gestion de la dette

L'accroissement continu du volume et la diversité de la structure de la dette extérieure des pays en voie de développement ont incité les organisations mondiales à mettre en place un bouquet de méthodes de gestion de la dette appropriées et adaptables à chaque pays endetté. L'environnement socio-économique et politique du pays endettés est déterminant de la mise en place d'un procédé de gestion de la dette particulier.

A°/L'annulation de la dette

L'initiative pays pauvres très endettés (PPTE) vise, simplement, à annuler la part insoutenable de la dette de ces pays sans chercher, toutefois, à libérer leur développement.

Ces pays débiteurs continuent à rembourser des sommes considérables, au vu du dénuement de leurs populations. En complément de cette initiative largement insuffisante, certains pays riches ont décidé l'annulation des créances d'aide publique au développement²²⁰ (APD). Il suffit qu'un prêt soit consenti à un taux inférieur à celui du marché pour qu'il soit considéré comme une aide. Les prêts bilatéraux liés et les annulations de la dette font aussi partie de l'aide publique au développement. Parmi les différentes catégories d'aides, l'aide hors projet qui a pour vocation le financement des déficits budgétaires ou de la balance des paiements. Cette aide est conditionnée par la réduction du déficit public, la privatisation, la bonne conduite écologique, etc. Toutes ces conditions sont définies par les principaux gouvernements du Nord, la Banque Mondiale et Fonds Monétaire International.

Cependant, l'annulation de la dette est traduite par la signature d'un contrat de désendettement développement pour une durée de trois ans avec les gouvernements des pays bénéficiaires. Il s'agit de décider où seront investies les sommes libérées par les annulations de dette publique extérieure. Une fois le contrat est signé, le pays bénéficiaire rembourse le service de sa dette au Trésor qui transfère alors une somme équivalente au Trésor du pays bénéficiaire, destinée à financer les projets décidés conjointement. Ainsi, il ne s'agit pas d'une annulation de dette car le lien entre créancier et débiteur n'est pas rompu. Au contraire, de nouvelles conditions sont définies, entraînant la mise sous tutelle d'une partie du budget des pays débiteurs. La dette extérieure est alors déguisée sous la forme d'annulation. Le pays endetté peut rencontrer de difficultés plus graves suite à cet engagement car il se lance dans une stratégie de développement planifiée par des organisations internationales ayant, généralement, une connaissance superficielle des conditions de mise en place des dites stratégies.

B°/ Le rééchelonnement de la dette

C'est la modification des termes d'une dette, par exemple en modifiant les échéances ou en reportant les paiements du service de la dette. Le but de cette technique est, en général, de prolonger la période de remboursement pour en diminuer le montant ou pour accorder une période de grâce pour le paiement des intérêts. En aucun cas on ne peut avoir un délai de grâce pour le montant de la dette.

²²⁰ On appelle aide publique au développement les dons ou les prêts consentis à des conditions financières privilégiées accordés par des organismes publics de pays industrialisés.

Cette notion décrit la prépondérance nouvelle des émissions de titres (obligations internationales classiques émises pour le compte d'un emprunteur étranger sur la place financière et dans la monnaie du pays prêteur, euro-obligations libellées dans une monnaie différente de celle de la place où elles sont émises dans l'activité des marchés. A quoi s'ajoute la transformation d'anciennes créances bancaires en titres négociables, techniques qui ont permis aux banques d'accélérer leur désengagement à l'égard des pays en voie de développement après l'irruption de la crise de la dette.

Paragraphe 3 : Les directives du Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale

Le FMI et la BM ont élaboré des directives portant sur les pratiques de gestion de la dette souveraine et de la liquidité saine, afin d'aider les gouvernements et les autorités responsables de la dette à instaurer des stratégies solides de gestion de celle-ci. Les deux organismes ont conjugué leurs efforts en vue de définir les principes généraux qui aideront les gouvernements à se doter de politiques améliorées de gestion de la dette et à réduire leur vulnérabilité financière. La formule proposée par le FMI n'a pas d'application universelle. Il s'agit d'un recueil de pratiques agréées de gestion de la dette extérieure publique largement considérées comme prudentes et souhaitables, notamment l'établissement d'objectifs clairs de gestion de la dette publique, la séparation et la coordination de la gestion de la dette et gestion monétaire, une délégation, une transparence et une responsabilité nettement définies.

Le rapport de la BM et Du FMI, relatif aux règles de gestion de la dette publique extérieure a été élaboré afin de satisfaire un certain nombre d'objectifs. Principalement le rapport vise à assister les décideurs en matière de politique économique, pour mener à bien les reformes entreprises au cours des dernières années en matière d'endettement public afin de réduire la vulnérabilité face aux chocs économiques et financiers internationaux. De plus, il tend à définir des règles et des principes de gestion en matière d'endettement public applicable à un large éventail de pays, à ses différents stades de développement et avec différentes structures institutionnelles en charge de la dette souveraine. Ces règles et principes ne doivent pas pour autant devenir des pratiques contraignantes ou des standards à caractère obligatoire. Enfin, le rapport assiste les décideurs et les conseillers impliqués dans la réforme de la stratégie de la gestion de la dette publique extérieure, en tenant compte des circonstances propres à chaque

pays. En effet, les besoins de chaque économie en matière d'endettement public, différent en fonction des contraintes qui lui sont imposées sur les marchés de capitaux, de son régime de taux de change, de la qualité de ses politiques macroéconomique et de régulation, ainsi que de sa capacité institutionnelle à s'adapter aux réformes.

De ces objectifs recherchés il ressort que les directives de la BM et du FMI n'ont pas la force contraignante de la loi. Il s'agit plutôt d'un cadre de réflexion portant sur des questions touchant de près ou de loin la gestion de la dette publique. De plus, la gestion de la dette publique extérieure est un concept dynamique qui dépend de plusieurs paramètres dont le stade de développement atteint par le pays en question, ses caractéristiques macroéconomiques et ses traditions d'ordre institutionnel, politique et social. Enfin, la gestion de la dette publique demeure une question d'ordre national. Les institutions internationales ne peuvent jouer qu'un rôle de conseil et d'assistance dans le management de la dette publique.

Le rapport de la BM et du FMI semble se décharger de toute responsabilité d'imposer aux Etats, des règles et des normes en la matière. En effet, le rapport est assez explicite sur ce point. Le rôle des institutions internationales, en matière de gestion de la dette souveraine, est un rôle exclusivement de conseil et d'assistance. En conséquence, les directives portant sur la gestion de la dette, doivent être prises en considération pour leur juste valeur et ne doivent être interprétées. Ainsi, les rapports de la BM et le FMI traduisent la volonté des deux institutions de placer d'emblée la gestion de la dette publique extérieure, en tant qu'instrument de politique économique, dans son cadre général. Ainsi, ce point semble lever toute ambiguïté quant à la manière dont l'endettement public peut être appréhendé. Dans leur approche de gestion de la dette, la BM et le FMI tiennent compte de la double nature de l'endettement public: Un instrument autonome avec des objectifs propres d'une part, une composante d'une politique économique plus complexe ne pouvant opérer efficacement sans mécanisme de coordination d'autre part.

Le rapport de la BM et de FMI fait preuve d'une certaine flexibilité en ce qui concerne la coordination. En effet, bien qu'il insiste sur la nécessité de mettre en place le mécanisme de coordination entre les différentes composantes de la politique économique, le rapport préconise une autonomie progressive de la gestion de la dette vis-à-vis des politiques monétaire et budgétaire avec le développement économique et financiers du pays considéré. Celui de l'année 2002-2003 incite à la mise en place d'un processus transparent de gestion de

la dette de l'Etat. Cette transparence doit se manifester au niveau des structures, dans le rapport hiérarchique et lors de la définition et la délimitation des autorités et responsabilités. Elle est également présentée au niveau du système informatique d'information aussi bien dans sa composante interne qu'au niveau de la stratégie de communication avec l'extérieur.

D'un autre côté, le rapport de la BM et du FMI s'est intéressé au cadre institutionnel de gestion de la dette à trois niveaux différents. Le premier est d'ordre stratégique et touche aux problèmes de gouvernance. Le deuxième est opérationnel et concerne la gestion au quotidien de la dette publique. Le troisième, porte sur l'élaboration et la mise en application d'un code déontologique en matière de gestion de la dette publique.

Le meilleur garant d'une bonne gouvernance en matière de gestion de la dette de l'Etat est le recours à la loi pour la désignation des structures en charge de cette mission. Cette première condition, bien que nécessaire, est insuffisante. En effet, le rôle et le mandat de chacun des intervenants dans le processus de gestion de la dette doivent être délimités avec la plus importante précision. Le rapport met l'accent sur la nécessité d'un contrôle opérationnel des activités de gestion de la dette publique extérieure. La gestion opérationnelle couvre aussi bien la définition et la délimitation de la responsabilité de chaque membre du personnel que la mise en œuvre de politique de contrôle. Par ailleurs, la gestion de la dette doit être associée à un système d'information efficace et compréhensible avec des mesures appropriées de sauvegarde.

Le rapport incite également, au niveau du cadre institutionnel, à l'élaboration et à la mise en application d'un code de déontologie pour les gestionnaires de la dette. En effet, la fixation des règles de bonnes mœurs en matière de gestion de la dette et leur consignation dans un code de déontologie peuvent apporter des solutions efficaces, notamment à certains problèmes de conflit d'intérêts.

Au niveau de la définition de la stratégie de gestion de la dette publique extérieure, le rapport de la BM et du FMI met l'accent sur un aspect clé à savoir la gestion des risques, il semble même ramener toute la stratégie de gestion de la dette souveraine à cet aspect. Tout en demeurant relativement générique, le rapport tient à préciser qu'une gestion des risques associés au portefeuille de l'Etat ne doit se limiter au risque fiscal explicite. Le rapport met en relief la gestion du portefeuille de la dette souveraine notamment sur la dette de court terme (le risque de refinancement), sur la dette à taux flottant (le risque de taux d'intérêt) et sur la dette en monnaie étrangère (le risque de taux de change).

Le paragraphe précédent consacré à la stratégie de gestion de la dette a mis l'accent sur le principe d'une gestion prudente des risques. Ce paragraphe explicite en détail ce même principe. Il se distingue néanmoins du précédent, notamment par son caractère technique.

En effet, ce paragraphe du rapport rappelle qu'il est primordial de développer et de mettre en place un cadre permettant aux gestionnaires de la dette publique extérieure de gérer les différents arbitrages possibles entre le coût anticipé et le risque associé au portefeuille de l'Etat.

Pour identifier et évaluer les risques associés au portefeuille de l'Etat, les gestionnaires de la dette doivent être en mesure de conduire régulièrement des tests dits de stress, sur la base de chocs économiques et financiers auxquels l'économie est potentiellement exposée. Il s'agit du développement et du maintien d'un marché efficient pour les titres d'Etat.

La recommandation retenue pour le moyen et long terme, en matière de gestion de la dette publique extérieure, est celle de la mise en place des mécanismes de marché. En effet, la seule alternative permettant de réduire les risques et les coûts associés à la dette publique est celle de la dynamisation de l'offre et de la demande pour les titres d'Etat. Ainsi, le rapport rappelle que les politiques adoptées par les gestionnaires de la dette publique extérieure doivent être en comptabilité avec l'objectif de développement d'un marché efficient pour les titres de l'Etat. En ce qui concerne les plans d'ajustement structurel ils ont été imposés au début des années quatre-vingt en contrepartie de l'octroi de nouveaux prêts ou de l'échelonnement d'anciens prêts par le FMI et la Banque mondiale. Ce type d'ajustement a pour finalité d'assurer que le pays pourra reprendre le service de sa dette extérieure (paiement des intérêts et remboursement des prêts). L'ajustement structurel repose habituellement sur le dosage des éléments suivants : dévaluation de la monnaie nationale (afin de réduire les prix des produits exportés et de récolter des devises fortes pour rembourser la dette), hausse des taux d'intérêt (pour attirer le capital international), réduction des dépenses publiques (licenciements dans la fonction publique, réduction des budgets de santé et d'éducation.), privatisations massives, réduction des subventions publiques de fonctionnement à certaines entreprises ou à certains produits, blocage des salaires pour éviter que la dévaluation ne provoque un enchaînement inflationniste.

Non seulement les programmes d'ajustement ont abouti à un endettement sans cesse accru, mais ils ont en outre simultanément entraîné une baisse des revenus des populations locales

suite aux licenciements, à la suppression de services publics et une hausse des prix suite à une TVA élevée et à la libéralisation des prix.

Paragraphe 4 : La forme de gestion de la dette appropriée à la Tunisie

Dans le souci de parvenir à trouver les solutions adéquates pour résoudre et maîtriser les problèmes liés à l'endettement extérieur et pour renforcer la coopération internationale en matière de financement des différents projets de développement, la Tunisie a adopté le recyclage de la dette, un moyen très efficace qui permet d'atteindre les deux objectifs à la fois.

La technique la plus favorable pour les Etats endettés est celle relative à la remise ou l'annulation, pure et simple, de leurs dettes. Elle consiste à affranchir et dispenser l'Etat débiteur du remboursement de sommes dues au bailleur de fonds. Cette technique a permis, par exemple, aux pays de l'Afrique subsaharienne, entre 1994 et 1995, de bénéficier d'une remise d'une partie de leurs dettes.

Le rééchelonnement ou la restructuration de la dette est une technique très répandue. Elle permet à l'Etat endetté de bénéficier d'une nouvelle répartition et d'un rééchelonnement de la période de remboursement. Elle est souvent assortie de certaines conditions.

Les négociations pour un tel rééchelonnement se font au niveau du Club de Paris²²¹ ou du Club de Londres²²², qui sont deux institutions au niveau desquelles les Etats qui souffrent de difficultés majeures de paiement peuvent demander une formule qui permet d'étaler leurs dettes. C'est ainsi, par exemple, que le Maroc a demandé à la fin de 1993 le rééchelonnement de sa dette estimée, à l'époque, à 21 Milliards de dollars.

²²¹ Il s'agit du groupe d'Etats créanciers créé en 1956 et spécialisé dans le traitement des défauts de paiement des pays en développement. Le Club de Paris distingue deux types de créances ; les crédits aides publique au développement accordé à des taux inférieurs à ceux du marché et en principe destinés à favoriser le développement et les crédits non APD qui sont les seuls à être concernés par un éventuel allègement. Pour la majorité des pays en développement en difficultés de paiement, le Club de Paris ne répond que par les rééchelonnements de dettes, les problèmes étant alors simplement repoussés dans le temps.

²²² Ce Club réunit les banques privés qui détiennent des créances sur les Etats et les entreprises des pays en développement. Lorsque la crise de la dette a éclaté en 1982, le club de Londres s'est tourné vers le FMI pour trouver un soutien. Aujourd'hui ces groupes de banque de dépôt se rencontrent pour coordonner le rééchelonnement de la dette des pays emprunteurs. Ce groupe est qualifié de commissions consultatives.

La conversion de la dette d'un pays en nouvelles valeurs juridiques ou financières, ou en participation dans le capital d'entreprises publiques ou, enfin, en titres obligataires constitue aussi une méthode de gestion de la dette.

Toutes ces techniques représentent un effort certain pour alléger le problème de la dette extérieure des Etats. Toutefois leurs effets restent limités. Pour l'annulation de la dette, par exemple, elle constitue une solution ponctuelle qui ne produit pas ses effets à long terme car les montants annulés ne sont pas, en général, très importants par rapport au volume global de la dette. Le rééchelonnement, pour sa part, ne fait que reporter l'échéance de remboursement sans, pour autant annuler l'obligation du débiteur.

Quant à la conversion de la dette, telle qu'elle a été exposée, elle permet à des investisseurs étrangers d'avoir la possibilité de détenir des participations dans des entreprises publiques nationales et, par la même occasion, d'avoir un certain pouvoir de décision dans des secteurs qu'on peut qualifier de stratégiques touchant à l'intérêt de toute la Nation.

Dans le même contexte, *le recyclage de la dette*, dit aussi *Debt For Nature*, dont l'apparition remonte aux années 1980 apparaît quant à lui comme une technique originale et particulière de gestion du problème de la dette publique dans la mesure où il permet d'assurer des économies financières d'une importance non négligeable. Le premier accord de ce genre a été conclu en 1987, entre les Etats-Unis d'Amérique et la Bolivie et prévoit le recyclage de 650.000 Dollars de dettes envers des Banques privées américaines en projets visant la protection de 135.000 hectares de forêt amazonienne. Puis cette technique a été étendue à plusieurs autres Etats d'Amérique Latine (Costa Rica), d'Asie (Philippines), d'Afrique (Madagascar). Pour la Tunisie, la technique de recyclage de la dette a permis, également, la conversion d'une partie de la dette publique extérieure tunisienne en des projets nationaux. En effet, à travers les négociations portant sur le recyclage, l'Etat endetté (en l'occurrence l'Etat tunisien) s'engage, en échange de l'annulation d'une partie de sa dette envers l'étranger, à créer des fonds en monnaie locale qui serviront à financer des programmes de protection de l'environnement ». Ainsi, il paraît que le recyclage, qui ne constitue pas l'unique méthode, de la dette extérieure tunisienne a pour finalité la réalisation de projet de l'environnement ou, éventuellement, de la promotion de la femme. Ces projets ont pu être concrétisés grâce aux accords conclus avec des Etats créanciers très attachés aux problèmes relatifs à l'environnement et très soucieux de trouver les moyens qui permettent de les résoudre.

A°/ Le recyclage de la dette tunisienne

Modalité originale de financement internationale, le recyclage de la dette est un arrangement par lequel un pays endetté s'engage, en échange de l'annulation d'une partie de sa dette envers l'étranger, à créer des fonds en monnaies nationales qui serviront à financer des actions locales de protection de l'environnement²²³. C'est une forme particulière de coopération internationale qui permet d'établir l'échange dette contre nature. Mais, le lien entre les problèmes relatifs à l'environnement (ou à la promotion de la femme) et ceux relatifs à la dette publique extérieure peut ne pas paraître, à première vue, très évident. Cependant, il existe une véritable interdépendance entre les deux phénomènes. En réalité, nous pouvons très bien comprendre ce lien si nous avons à l'esprit le fait que les pays débiteurs cherchent, continuellement, à instaurer une balance de paiement positive pour dégager un surplus en devises leur permettant de rembourser leurs dettes. Pour cela, ils cherchent continuellement à gagner davantage en exportant par exemple, toujours plus, leurs ressources naturelles ou en recourant encore aux sources extérieures d'emprunt pour financer d'énormes projets tels que les barrages géants, les usines métallurgiques, etc. De ce point de vue on peut établir le lien entre l'endettement public extérieur et quelques uns des problèmes intérieurs qui constituent le sujet des accords de recyclage.

Opter pour le recyclage de la dette permet aux pays endettés de profiter des multiples avantages qu'offre cette technique de gestion de la dette publique extérieure. Cependant, pour parvenir à la réalisation de ces avantages, encore faut-il remplir les conditions nécessaires à la conclusion d'un accord de recyclage permettant d'atteindre les objectifs poursuivis par cette technique de gestion, dans la mesure où plusieurs éléments sont nécessaires pour aboutir à la concrétisation de ces accords et produire les intérêts poursuivis.

a- Les avantages du recyclage

Le recours au recyclage, comme moyen de gestion de la dette extérieure, permet de réaliser plusieurs avantages car les conséquences liées aux problèmes relatifs à l'endettement peuvent être catastrophiques pour le pays débiteur d'autant plus que les différentes autres formes de gestion ne permettent pas, souvent, d'aboutir à des solutions définitives. Le recyclage

²²³ CHKHAOUI (Leila), *L'Etat de l'environnement 1961-1991*, Paris, publications de l'OCDE, 1991 p298.

apparaît, ainsi, comme étant la solution la plus intéressante et la plus utile. Elle permet de réaliser plusieurs intérêts, et ce, sur plusieurs plans.

Sur le plan social le recyclage de la dette pourrait relancer la politique de l'emploi et réduire les problèmes sociaux. En effet, il est certain que cette technique de gestion de la dette puisse diminuer le chômage et garantir une création d'emplois nouveaux garantissant à la main d'œuvre, un revenu lui permettant de contribuer, de manière positive, au développement des régions où elle réside. On pourra, ainsi, maîtriser le double phénomène de l'exode rural et de l'émigration, assurer l'équilibre, la stabilité et le développement interne.²²⁴

Sur le plan politique, également, le recyclage de la dette a des avantages non négligeables. Il permet de désamorcer les tensions et les pressions causées par les crises d'endettement entre les pays développés et en développement. Il permet également d'éviter les éventuels sentiments de frustration chez les populations des pays endettés qui voient leurs efforts profiter aux populations des pays développés. (Il permet, en conséquence, de) contribuer à consolider la stabilité et la paix dans le monde²²⁵.

Sur le plan économique, le recyclage sert, en premier lieu, à réduire le poids de la dette publique extérieure. Il permet, en outre, la réalisation d'un certain nombre d'avantages dont le plus important serait, à notre avis, l'amélioration de la situation de la balance des paiements. En effet, le montant qui devrait être déployé pour rembourser le principal et les intérêts de la dette publique sera versé, en monnaie locale, pour financer des projets nationaux ce qui permet, surtout, d'éviter la sortie des devises et le transfert improductif des capitaux vers l'étranger. Ces devises, employées pour le règlement des engagements financiers de l'Etat avec l'étranger constituent, des recettes d'exportations de biens et services.

Le recyclage de la dette extérieure tunisienne, par sa reconversion en projets nationaux financés en monnaie locale, permet, donc, de contourner ce problème dans la mesure où l'Etat tunisien va pouvoir épargner ces devises pour le remboursement d'autres dettes non recyclables ou pour le règlement d'opérations d'importations, ce qui permettra d'investir dans d'autres projets productifs et rentables et promouvoir ainsi l'économie.

²²⁴ Extrait du discours du président de la République prononcé à Alger le 22 Juillet 1990 à l'occasion de l'ouverture du sommet de l'union du Maghreb Arabe (traduction de l'auteur).

²²⁵ Extrait du discours d'ouverture de la conférence de Bone sur le développement dans les pays en voie de développement, le 16 Juillet 1990.

A partir de là, le recyclage permet d'empêcher et d'éviter, pour la part de la dette qui le concerne, qu'un tel endettement puisse continuer à peser sur les finances publiques à travers les dépenses très importantes qu'il cause au titre des remboursements du principal et des intérêts des engagements financiers de l'Etat. Il permet d'opérer une sorte de transfert des fonds destinés initialement à financer les économies des pays riches vers les pays pauvres ou en voie de développement ce qui est de nature à encourager le développement et freiner la fuite des capitaux. Ces derniers vont donc profiter de cette situation pour promouvoir l'investissement interne et réaliser des projets pour le développement national. Il s'agit de projets qui touchent à la promotion de la femme ou à la protection de l'environnement.

b- Les conditions du recyclage

Il s'agit, dans ce cadre, de déterminer les conditions dans lesquelles sont réalisées les opérations de recyclage de la dette publique tunisienne. En effet, pour pouvoir bénéficier d'un arrangement qui permettrait le règlement d'une partie de leur dette dans les conditions les plus favorables, les Etats en situation d'endettement et en collaboration avec leurs Etats créanciers, cherchent à instituer un cadre institutionnel et légal leur permettant de s'assurer de la juste affectation des fonds correspondant aux dettes recyclées, et de suivre l'avancement et l'évolution des projets. L'institution d'un tel cadre correspond aux différentes conditions qui doivent exister pour aboutir à la mise en œuvre effective des objectifs à atteindre.

La première condition est relative à la réalité de l'opportunité de l'octroi d'un tel avantage à un pays débiteur, en l'occurrence la Tunisie. Ceci suppose, en effet, que l'Etat débiteur ou endetté a un réel besoin de procéder au règlement d'une partie de sa dette extérieure pour pouvoir solliciter une autre forme de financement extérieur afin de mettre en place ou de poursuivre un processus de développement ou faire face à une situation de déficit budgétaire. En ce qui concerne la Tunisie, l'opportunité pour les Etats créanciers s'apprécie par rapport au réel besoin qu'a la Tunisie pour financer des projets relatifs à la protection de l'environnement ou à la promotion de la femme. De ce point de vue, ces Etats ont estimé que notre pays peut être considéré comme un Etat ayant un réel besoin financier, ce qui lui a permis, effectivement, de bénéficier d'une forme d'aide leur permettant le financement de ces secteurs.

Une deuxième condition intéresse la détermination de la nature des projets qui doivent être financés par la banque du recyclage de la dette. En réalité, ces projets sont déterminés par l'accord liant le pays endettés avec l'Etat ou les Etats créanciers.

A titre d'exemple, l'objectif de la Suède et de la Hollande, créanciers de la Tunisie, était de ne financer que les projets environnementaux à caractère prioritaire²²⁶ ou, éventuellement, ceux visant la promotion de la femme tunisienne.

La troisième condition est relative à la signature d'un accord de recyclage. Un tel accord doit mentionner le montant de la dette recyclée, le taux de change à prendre en considération pour effectuer la conversion, le type de projets à financer, etc.

La quatrième condition concerne la forme de la mise à disposition des fonds qui vont faire l'objet du recyclage. Si par exemple, l'Etat créancier compte employer les ressources provenant du remboursement du prêt en tant que dons, l'Etat bénéficiaire doit les inscrire en tant que tels au Budget de l'Etat, sinon, le recyclage ne peut avoir lieu.

En ce qui concerne les accords liant la Tunisie avec la Suède et la Hollande, plusieurs formules ont été proposées. Les parties ont hésité entre l'institution d'un compte bancaire ordinaire, l'ouverture d'un compte à la Banque Centrale de Tunisie, la création d'un fonds spécial de Trésor ou d'un fonds de concours mais la formule qui a été, finalement, retenue est celle du fonds de concours. Les autres formules ont été écartées parce qu'elles ne permettent pas l'exercice d'un contrôle efficace parce qu'elles manquent de souplesse dans les règles mêmes de leur gestion. La formule du fonds de concours a été retenue pour plusieurs raisons. D'abord, parce qu'elle permet de placer les fonds qui proviennent du recyclage dans un compte à part, ce qui permet aux pays créditeurs de suivre l'affectation de ces sommes. Ensuite, parce que le fonds de concours obéit à des règles de gestion très souples dans la mesure où il peut être créé ou supprimé simplement par arrêté ministériel sans passer, nécessairement, par le vote du Parlement. Enfin, parce qu'il présente des garanties de bonne gestion puisqu'il est soumis aux règles budgétaires²²⁷.

²²⁶ Pour la Suède, les secteurs prioritaires sont inscrits au programme d'Action National pour l'environnement de Septembre 1990. Selon ce programme, les projets doivent porter sur la lutte contre la pollution et l'insalubrité des communes, la protection de la nature et des espèces biologiques menacées, la protection des milieux marins, la conservation des ressources, la lutte contre la désertification.

²²⁷ L'accord tuniso-suédois de 1991 a donné lieu à la création d'un fonds de Concours appelé : « Fonds Suédo-tunisien pour la protection de l'environnement en Tunisie » dont l'ordonnateur est le ministre du développement Economique. Le Fonds de concours relatif à l'accord tuniso-hollandais est appelé : « Compte de

A ce niveau, une remarque peut être faite à propos de la mise en œuvre du fonds tuniso-hollandais pour le recyclage d'une partie de la dette extérieure tunisienne. En effet, le mécanisme de fonctionnement de ce fonds est un peu complexe car les accords qui ont été conclus avec la Hollande ne sont intervenus qu'après que la Tunisie eut remboursé le service de sa dette envers les Pays-Bas²²⁸.

La dernière condition est relative à la création d'un comité de suivi. Un tel comité est institué pour garantir une gestion transparente et efficace de ces fonds. Ces attributions sont établies dans les accords conclus avec les pays créditeurs. Dans le cadre de l'accord tuniso-suédois, l'article 2 prévoit la désignation d'un comité de six représentants désignés, trois de chaque partie, par leurs Gouvernements respectifs. Le comité ne peut délibérer qu'en présence d'au moins quatre de ses membres. Ces décisions sont prises à l'unanimité et il se réunit au moins une fois par an. Il est chargé de la gestion du fonds et de l'approbation des projets ainsi que de leur suivi et de leur exécution. Dans le cadre de l'accord tuniso-hollandais, l'article 4 prévoit, également, la création d'un comité de suivi composé de représentants des ambassades de la Hollande et de la Tunisie, et des représentants des différents ministères concernés, en l'occurrence les Ministères des Affaires Etrangères, de la Coopération Internationale et de l'Investissement extérieur, du Plan et du Développement Régional (actuel Ministère du Développement Economique), des Finances et, enfin, de l'Environnement et de l'Aménagement du Territoire.

Ce comité se réunit trois fois par an. Il est chargé d'examiner les projets, présentés par la Tunisie et transmis à l'ambassade des Pays-Bas par la voie diplomatique, au moins six semaines avant la réunion du comité. Il est chargé, aussi, d'arrêter les choix et les priorités concernant ces projets et d'examiner les rapports relatifs à leur état d'avancement et des phases ultérieurs d'exécution, et ce, d'un commun accord entre les deux parties. L'organisme chargé de réaliser le projet est sollicité, par la suite, pour faire des propositions sur la manière dont le projet sera exécuté. Ces propositions sont soumises à l'approbation d'une commission tunisienne, puis passent à l'examen du comité de suivi qui arrêtera la liste finale des projets. Une fois approuvé, le projet commence à être exécuté. L'exécution commence par une demande faite par l'ordonnateur au Ministère des Finances pour le déblocage des fonds

recyclage de la dette hollandais pour la protection de l'environnement en Tunisie » et ayant comme ordonnateur le Ministre de l'Environnement et de l'aménagement du Territoire.

²²⁸ Ce mécanisme se présente de la manière suivante : la Tunisie, par l'intermédiaire de la banque Centrale de Tunisie, paie le service de la dette en intérêts et principale. Ensuite, la « Nederlandse Investestingsbank Voor Ontwikkelingslanden » (NIVO) remboursera, à la Tunisie, la partie du service de la dette payée en Florin. Puis la Tunisie verse la contrepartie de la somme en Dinars tunisiens dans le fonds de concours.

nécessaires au financement de la première tranche du projet. Le Ministère procède alors à l'ouverture, par arrêté, des crédits demandés qui seront versés dans un compte ouvert au nom du maître d'ouvrage pour lui permettre de les consommer pour la réalisation des travaux. D'autres demandes sont, par la suite, faites pour l'ouverture d'autres crédits au fur et à mesure que ces travaux avancent. La réalisation des projets est soumise à un contrôle régulier de la part du comité de suivi.

Ces conditions sont reconduites, chaque année, pour tous les projets entamés dans le cadre du recyclage de la dette publique extérieure tunisienne.

B°/ Le recyclage de la dette extérieure tunisienne en projets nationaux

La protection de l'environnement constitue l'objectif principal poursuivi par cette forme particulière de traitement de la dette publique tunisienne. En effet, les projets jusqu'ici réalisés à l'aide d'un financement provenant des produits du recyclage ont tous le caractère écologique²²⁹. C'est la raison essentielle qui a amené certains Etats créanciers à accorder à la Tunisie le privilège de la gestion de sa dette extérieure par son recyclage, car ces Etats sont parfaitement conscients du fait que la protection de l'environnement est loin d'être une simple affaire nationale mais une affaire qui touche à l'humanité tout entière dans la mesure où les conséquences s'attachent à une pollution de l'air ou de la mer, par exemple, ne se limiteront pas aux seules frontières du pays. Les accords visant le recyclage de la dette extérieure tunisienne s'inscrivent dans le cadre des efforts déployés pour trouver de nouvelles techniques et de nouvelles solutions qui permettent à la fois de traiter le problème de la dette extérieure tunisienne tout en permettant la réalisation et la poursuite du processus de développement sur des bases qui soient saines et durables. Ces solutions ne doivent pas être, donc, à court terme et doivent prendre en considération tous les facteurs relatifs à l'allégement de la dette et aux autres intérêts du pays.

Dans ce contexte, plusieurs propositions ont déjà été faites à plusieurs niveaux. C'est le cas, par exemple, de la proposition faite par les pays en voie de développement à l'occasion de la conférence des nations unies sur l'environnement et le développement tenue du 3 au 14 juin 1992 (CNUED). Un des principes élaborés lors de cette conférence prévoit qu'il faut trouver

²²⁹ Les projets réalisés dans le cadre des accords de recyclage de la dette extérieure sont des projets visant à la lutte contre la pollution, à la sauvegarde des ressources naturelles, à la lutte contre la désertification.

des solutions durables aux problèmes de la dette des pays en développement à faible revenu et à revenu intermédiaire afin de leur donner des moyens dont ils ont besoin pour instaurer un développement durable. Il faudrait maintenir à l'étude l'adoption de mesures visant à atténuer les problèmes d'endettement (de ces pays). Il faudrait continuer à examiner la question de savoir si des mesures d'allègement de la dette peuvent être prises à fin d'atténuer les difficultés de ces pays.

Dans ce cadre d'allègement, le FMI et la Banque mondiale ont engagé l'initiative PPTE en 1996 afin d'assurer qu'aucun pays ne soit confronté à une charge d'endettement intolérable. Cette initiative suppose une action concertée de la communauté financière internationale, y compris les institutions multilatérales et les autorités nationales, en vue de ramener à un niveau supportable la charge de l'endettement extérieur de la plupart des pays pauvres très endettés. Après un examen exhaustif de l'initiative en 1999, un certain nombre de modifications ont été approuvées, afin d'octroyer un allègement plus substantiel à un plus grand nombre de pays et plus rapidement, ainsi que de renforcer les liens entre l'allègement de la dette, la réduction de la pauvreté et la politique sociale. En 2005, en vue d'accélérer les progrès dans la voie des objectifs du millénaire pour le développement (O M D) des Nations Unies, l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) est venue s'ajouter à l'initiative PPTE. L'IADM vise l'annulation de la totalité des créances admissibles détenues par trois institutions multilatérales (le FMI, l'Association Internationale de développement (IDA) de la Banque Mondiale et le Fonds Africain de Développement (FAD) sur les pays ayant atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE. En 2007, la Banque Interaméricaine de Développement (BID) a également décidé d'accorder un allègement de dette à cinq pays de l'hémisphère occidental pauvres et très endettés.

L'initiative PPTE, même complétée par l'IADM, n'est pas pour autant la panacée. Même si la dette extérieure de ces pays était entièrement effacée, la plupart d'entre eux auraient encore besoin d'une aide extérieure concessionnelle importante puisque, depuis plusieurs années, l'aide qu'ils reçoivent est largement supérieure au paiement effectué au titre des services de leurs dettes. Compte tenu de la nature volontaire de la participation à l'initiative, le FMI et la banque mondiale continueront d'exercer une pression morale sur les créanciers pour les encourager à y participer et octroyer pleinement. Ils continueront également à recueillir plus d'informations pour mieux évaluer et suivre les allègements accordés. Le FMI traitera des questions liées à la participation dans le cadre de ses consultations régulières et autres consultations avec les pays créanciers.

La Tunisie, pour sa part, a proposé plusieurs solutions qui vont dans le même sens. Elle l'a fait par l'intermédiaire du président de la république qui a insisté, dans un discours qu'il a prononcé à l'occasion de l'ouverture du sommet de l'Union du Maghreb Arabe tenu à Alger le 22 Juillet 1990, sur la nécessité de dépasser les mesure partielles ou conjoncturelles et de concevoir des solutions globale pour le problème de l'endettement. Parmi ces solutions, la Tunisie a proposé la création d'un fonds de développement des pays de l'Union du Maghreb Arabe qui serait financé par le service de leur dette contractée auprès des pays de l'Union Européenne, ou encore, le recyclage de la dette pour promouvoir l'environnement. A ce propos, le Président de la République a dit *je voudrais, également, exhorter les institutions financières internationales à réexaminer la question de la dette en l'épongeant en partie ou en totalité ou en la réutilisant au profit des projets de développement et de protection de l'environnement.*²³⁰

Les propos de la Banque mondiale, une source capitale d'appui financier et technique pour l'ensemble des pays en développement, se résument en ce qui suit : nous aidons les gouvernements de ces pays à lutter contre la pauvreté en leur apportant les fonds et les services spécialisés dont ils ont besoin pour entreprendre des projets dans les domaines les plus divers : éducation, santé, infrastructure, communication, réforme administrative. Quant au FMI, la formule proposée par celui-ci n'est pas d'application universelle, il s'agit d'un recueil de pratiques agréées de gestion de la dette extérieure publique largement considérées comme prudentes et souhaitables. Le rapport de la BM et de la FMI relatif aux règles de gestion de la dette extérieure publique, a été élaboré afin d'assister les décideurs en matière de politique économique, a bien mener les réformes entreprises ou cours des dernières années en matière d'endettement publics extérieur pour atténuer la vulnérabilité des économies face aux chocs économiques et financiers internationaux. Les rapports définissent des règles et des principes de gestion en matière d'endettement public applicables à une multitude de pays à deux différents stades de développement et avec différentes structures institutionnelles en charge de la dette souveraine. Ils assistent les décideurs et les conseillers impliqués dans la réforme de la stratégie de gestion de la dette, en tenant compte des circonstances propres à chaque pays. En effet, les besoins de chaque économie en matière d'endettement public diffèrent en fonction des contraintes qui lui sont imposées sur les marchés de capitaux, de son régime de taux d'échange, de la qualité de ses politiques macroéconomiques et de régulation

²³⁰ Extrait du discours prononcé par le Président de la République Tunisienne le 13 Juin 1994 à l'occasion de l'ouverture de la 30^{ème} session ordinaire de la conférence des chefs d'Etats et de Gouvernements de l'Organisation de l'Union Africaine.

ainsi que de sa capacité institutionnelle à s'adapter aux réformes. Cette dernière proposition a eu des réponses favorables pour la Tunisie puisqu'elle a fini par trouver une mesure permettant de régler la dette qui leur est due tout en lui assurant les moyens nécessaires pour instituer un procédé de développement. Alors elle a conclu avec eux, des accords visant à recycler une partie de sa dette extérieure. Dans ces accords, plusieurs objectifs ont été fixés pour finaliser et terminer les éléments nécessaires du développement.

a- La conclusion des accords de recyclage de la dette tunisienne

Pour un Etat en développement comme la Tunisie, le recyclage de la dette constitue une opportunité très intéressante et très avantageuse. Il permet de réaliser le règlement d'une partie de sa dette extérieure tout en profitant des possibilités qu'il offre pour promouvoir l'investissement et le développement dans le pays. Pour cette raison la Tunisie a appelé, dès le début des années 1990, les Etats créanciers à opter pour cette nouvelle technique et faire profiter les pays endettés des avantages qu'elle présente. Elle l'a fait pour la première fois en avril 1991 à l'occasion de la conférence de préparation du sommet de Rio tenue à Tunis et réunissant des représentants et des ministres de l'environnement des pays francophones. En effet, lors de cette conférence, la Tunisie a demandé l'élargissement du recours à la technique de recyclage de la dette étatique extérieure à tous les pays en développement. Une déclaration dite de Tunis a été, alors, rédigée posant, notamment, les principes d'un développement durable et d'une éventuelle reconversion de la dette en projets environnementaux.²³¹ A la suite de cette demande, la Tunisie a pu conclure des accords internationaux de recyclage d'une partie de sa dette extérieure avec quelques uns de ces Etats créanciers.

Le premier accord de recyclage a été signé avec la Suède, à Stockholm, le 11 janvier 1991. Il s'agit d'un protocole de coopération avec la Tunisie suivi par la signature, le 14 Juin de la même année, d'un accord ayant pour objet le recyclage de la dette publique tunisienne envers la Suède. Dans le cadre ce premier accord, un fonds de recyclage de la dette publique tunisienne envers la Suède pour la période s'étendant entre le 30 juin 1990 et le 31 décembre 1994 a été créé en vue d'y affecter les produits de remboursement des prêts publics suédois afin de financer, en Tunisie, des projets de protection de l'environnement. Cet accord prévoit la réalisation de plusieurs projets dont certains relatifs à la construction de stations

²³¹ CHIKAOUI (Leila), L'Etat de l'environnement 1961-1991, publication de l'OCDE, 1991, p 298.

d'épuration de moyenne dimension, à l'aménagement et l'équipement de 3 parcs naturels, au nettoyage et à l'équipement des plages municipales, à la rédaction de 2 études relatives aux déchets solides, à la construction du Centre International des Technologies de l'environnement (CITE).²³²

Un deuxième accord du même type a été signé le 24 mars 1995. Il envisage toujours le recyclage d'une partie de la dette extérieure tunisienne envers la Suède, mais avec une particularité par rapport au premier qui consiste, en plus de la réalisation des projets prévus pour la protection de l'environnement, dans l'engagement de l'Etat tunisien pour affecter une partie de la dette recyclée pour la promotion de femme. Les fonds versés à cet égard peuvent être utilisés pour le financement d'activités visant à assurer une meilleure coordination entre les organismes tunisiens responsables dans les deux domaines et à renforcer leurs compétences par des actions de formation, de recherche et d'étude. Toutefois, ces fonds ne peuvent pas servir à couvrir les frais généraux de fonctionnement des organismes concernés.

Un troisième accord ayant le même objectif a été signé, à La Haye en 1992, avec la Hollande. Il prévoit, aussi, le recyclage d'une partie de la dette publique extérieure tunisienne. Il s'agit de transformer une partie de la dette remise pour la réalisation d'un projet-pilote de lutte écologique contre l'érosion des côtes, accompagné d'une étude d'évaluation de l'état d'envasement des barrages.²³³

Actuellement, plusieurs autres accords de même type seraient en cours de négociation avec certains Etats de l'Union Européenne. Ainsi, nous pouvons dire qu'est née une doctrine permettant le traitement du problème de l'endettement public par la technique de recyclage. Elle concerne, pour le moment, des secteurs bien déterminés comme la protection de l'environnement ou la promotion de la femme, mais rien ne semble exclure un élargissement éventuel de cette solution à d'autres secteurs.

b- La détermination des objectifs du recyclage

Le recyclage de la dette publique tunisienne est perçu comme une forme de financement de la politique de développement de l'Etat. Sa particularité est de permettre le financement des

²³² Ibid.

²³³ L. CHIKAOUI [1998] : « L'environnement : aspects financiers. »CPU, p161.

différents projets nationaux dont l'objectif est principalement la protection de l'environnement. Les objectifs du recyclage de la dette extérieure tunisienne sont essentiellement à caractère environnemental et écologique. Ils sont déterminés et individualisés au niveau des accords conclus entre la Tunisie et ses Etats créanciers qui établissent, en commun accord, le type et la nature des projets à réaliser à l'aide des moyens financiers provenant de l'opération de recyclage. Les priorités concernant les projets à réaliser sont préalablement fixées. L'accord conclu avec la Suède, s'étendant du 30 Juin 1990 au 31 Décembre 1994, a été reconduit le 24 Mars 1995 pour couvrir la période du 1 Janvier 1995 au 31 Décembre 1998.

Le premier accord a permis la création en 1991 d'un fonds tuniso-suédois de 5.4 MD qui a servi à financer divers projets écologiques.

A l'occasion du second accord 3.5 MD sont versés dans le même fonds pour financer des projets relatifs à la promotion de la femme et à des projets environnementaux. L'accord conclu avec les Pays-Bas, s'est étendu du 21 Décembre 1992, date de sa signature, jusqu'à novembre 1996. Il a été complété par d'autres traités intervenus le 14 Décembre 1994 et le 30 Novembre 1995. Le fonds de concours créé depuis 1992 à l'occasion de cet accord de recyclage de la dette tunisienne envers la Hollande a permis de financer plusieurs projets environnementaux. La première année (1992) il a atteint la somme de 3.397 MD et au 31 Décembre 1996, il a égalé la somme de 15.554 MD.

Ces sommes ont été affectées au financement de projets relatifs à la réhabilitation des réseaux d'assainissement dans différentes zones urbaines pour un montant total de 2.1MD, à la réalisation d'un centre de tri des ordures ménagères à Sousse pour un montant de 1.8MD. Ce dernier projet entre dans le cadre du programme national de gestion des déchets solides et vise à améliorer le système de collecte de transfert et le traitement des déchets ménagers.

En 1994, le montant de la dette recyclée a atteint 5MD. La part recyclée a été affectée pour financer d'autres projets tels que : la contribution au financement d'un émissaire en mer dans les régions de Nabeul et Hammamet pour 1.5 MD, la rénovation du centre des déchets solides à Sousse Sud pour un montant de 0.075MD.

En 1995, ce montant a atteint 6.374MD pour le financement de projets de lutte contre la désertification. Le premier vise à protéger les activités agricoles, les infrastructures et les agglomérations contre l'ensablement et à diminuer l'érosion. Le deuxième est relatif à la

réutilisation des eaux épurées (1 MD) et entre dans le cadre de la valorisation des ressources en eaux usées et épurés. Il consiste à démontrer aux agriculteurs les applications, ainsi que l'amélioration du taux, de réutilisation de ces eaux en agriculture. Un troisième vise la réhabilitation de la décharge de Sousse dans le but de son réaménagement de manière à arrêter toutes sortes de pollution (pour 0.420MD). Et enfin un quatrième prévoit l'aménagement de certaines zones, dites zones de l'intérieur, dans le but d'arrêter la dégradation continuelle du sol, de prévenir les inondations qui endommagent les infrastructures routières, les agglomérations et d'utiliser de façon optimale les ressources hydrauliques.

Conclusion générale

Notre étude se veut une contribution à la problématique de l'endettement extérieur public tunisien. Elle est articulée autour de deux approches. La première, est économique la seconde est institutionnelle. Les deux approches sont liées par leur nature et par leur cadre d'application. Les enseignements auxquels nous sommes parvenus portent sur une synthèse de la dette extérieure publique de la Tunisie ainsi que sur les différentes modalités de sa gestion. Notre étude permet d'aboutir aux quatre conclusions suivantes.

I. En premier lieu, devant le besoin de financement important des pays en voie de développement l'accumulation de la dette publique extérieure s'est avérée inévitable. L'endettement peut constituer un élément essentiel au processus de développement national à condition qu'il soit focalisé sur les activités productives et génératrices d'excédents monétaires. La majorité des pays en voie de développement ne respectent pas cette condition, leurs dettes servent des dépenses courantes. L'adoption de cette alternative expose les pays en voie de développement au phénomène de boule de neige, ces pays ont, en effet contracté des dettes dans le seul objectif de rembourser leurs engagements échus. C'est ainsi que les principales crises mondiales de la dette ont eu lieu. En ce qui concerne la Tunisie la crise de la dette des années quatre-vingt est une conséquence de l'insuffisance de l'épargne nationale, de l'accumulation des arriérés de la dette et de l'importance de son déficit budgétaire du à une politique de développement non adéquate avec la situation du pays dans la période indiquée. La dette extérieure tunisienne a atteint son apogée et le risque de défaillance était assez important. Durant cette même période la structure de la dette publique extérieure tunisienne a concouru à la crise qui a dévasté le pays. La dette étatique était principalement bilatérale contractée selon des conditions favorables aux prêteurs et rigides pour la Tunisie. Cette situation n'a pas perduré car la Tunisie a métamorphosé sa politique d'endettement en s'orientant vers la dette multilatérale et les marchés financiers internationaux. Dans l'objectif d'atténuer sa dette l'Etat tunisien a adopté une série de PAS avec l'assistance du la BM et du FMI.

II. En deuxième lieu, le poids de la dette a été le point de départ de diverses études économiques portant sur les pays en voie de développement endettés. Ainsi, le fardeau de la dette a été exploré selon plusieurs approches dont principalement l'étude du critère de la soutenabilité. Ce critère se récapitule en un ensemble de ratios mesurant l'importance de la dette par rapport à d'autres variables macroéconomiques. Cependant, ce critère manque de précision car les limites des ratios sont larges. Pour donner plus de précision à la situation de la dette des PVD, d'autres études ont ajouté la notion de la capacité de remboursement d'un pays afin de cerner la capacité réelle d'emprunt d'un Etat voulant des fonds auprès de l'étranger.

En Tunisie, même si depuis 1986, la dette publique extérieure est jugée soutenable l'étude par les ratios présente deux limites : d'une part, ces derniers sont statiques : ils ne prennent pas en considération l'évolution de la dette dans le temps. D'autre part, ces ratios ne discernent pas la relation de la Tunisie avec ses partenaires financiers ; cette relation est déterminante dans l'accord des emprunts qu'ils soient bilatéraux, multilatéraux ou des crédits fournisseurs.

L'Etat tunisien ne pouvant pas se confier à sa solvabilité et la soutenabilité de sa dette extérieure, il a essayé de la réduire et de mettre en place des mesures d'allègement. La Tunisie a opté pour une réforme de sa politique fiscale, un encouragement de l'investissement direct étranger, et certaines opérations ponctuelles de privatisation.

III. En troisième lieu, étant donné que le contrat de la dette est un accord entre le débiteur et le créancier, il est logique que les clauses de ce contrat ainsi que son mode d'exécution soient soumis à la volonté des parties contractantes. La dette publique extérieure engage l'Etat à des opérations financières importantes pouvant affecter l'équilibre économique et financier du pays. L'importance de cette charge nécessite une action d'organisation et de planification financière pour prévoir les possibilités d'endettement de l'Etat. Le processus d'élaboration de la dette commence par l'établissement d'une prévision dans le cadre du plan du développement et du budget économique. Ce processus s'achève par l'insertion de ces prévisions dans le cadre de la loi des finances annuelle avant leurs répartitions et exécutions finales puis leurs consolidations dans la loi de règlement. Ce processus est complexe mais il est vérifiable depuis la décision d'emprunt jusqu'à l'exécution de cette décision. La décision d'emprunt s'élabore dans le cadre de l'autorisation parlementaire des dépenses et des recettes publiques. Cette autorisation est l'expression du pouvoir financier du Parlement et de son

application au niveau du droit budgétaire. Cette autorisation assure un contrôle du pouvoir exécutif en matière de dépenses publiques. Par conséquent, l'exécution des opérations d'endettement public nécessite l'autorisation parlementaire. En Tunisie, le pouvoir parlementaire est restreint car la fixation des modalités d'émission et de remboursement des emprunts relève de la compétence gouvernementale. Le pouvoir parlementaire en ce qui concerne les décisions d'emprunts est limité à deux niveaux, d'une part au niveau des propositions parlementaires pour les dépenses et les recettes. D'autre part, au niveau des initiatives en matière d'endettement public. En Tunisie, l'autorisation en matière d'endettement public affectant le budget de l'Etat relève de la compétence de l'autorité législative.

IV. En quatrième lieu, étant une charge pour l'Etat la dette extérieure publique doit être suivie et gérée selon des normes internes et internationales. La gestion de la dette publique se modernise, elle évolue régulièrement. Elle est portée par des techniques perfectionnées et internationalisées. Partant de cette citation nous avons essayé d'évaluer le système de gestion de la dette extérieure publique tunisienne. Cette charge étatique est suivie sur le plan interne et international. Cette gestion à partie double se justifie par la présence des créanciers étrangers voulant s'assurer du remboursement de leurs fonds prêtés à la Tunisie.

Sur le plan interne la gestion de la dette a une double connotation. D'abord c'est une opération administrative traduite par l'organisation des modes permettant le suivi et le contrôle des différents engagements financiers de l'Etat. Ensuite, c'est une opération comptable qui consiste à régler les engagements de l'Etat par l'acquittement des sommes dues en les imputant au budget. La gestion interne de la dette extérieure publique tunisienne est suivie par des administrations centrales : il s'agit du cadre institutionnel et administratif dans lequel s'opère cette opération. En Tunisie, la fonction de gestion relève principalement de la compétence du ministère des finances, du ministère de développement économique et de la Banque Centrale de Tunisie. Cette fonction a été modernisée par l'informatisation du système de contrôle et de suivi de la dette étatique. L'objectif de cette modernisation est d'assurer une gestion automatique des prêts et des emprunts, réaliser des études rétrospectives et établir des projections futures sur la situation de la dette.

Sur le plan international, la gestion est un procédé permettant à la Tunisie de régler une partie de sa dette extérieure publique et de profiter des avantages que présentent certaines mesures particulières. L'application des normes internationales de gestion de la dette en Tunisie

représente une assurance pour les prêteurs car elle permet le suivi de l'affectation des emprunts alloués à la Tunisie. Sous un autre angle, la gestion internationale est considérée comme une solution propice aux problèmes de la dette qui ont touché la Tunisie aux années quatre-vingt. Durant ces années, La BM et le FMI ont proposé à la Tunisie une série de mesures d'atténuation de sa dette extérieure publique. N'ayant pas la force de la loi les directives de ces institutions internationales jouent le rôle d'assistant de gestion de la dette des PVD. Ils proposent un ensemble de mesures à adopter en vue de réduire la charge de la dette et assurer le développement économique des pays endettés. Les mesures sont multiples mais ils ne peuvent pas être homogènes pour tous les pays débiteurs. En Tunisie, les rapports de la BM et du FMI ont montré que la forme internationale la plus appropriée est le recyclage de la dette. Il s'agit d'un arrangement par lequel la Tunisie s'engage à financer des projets nationaux par création monétaire en contre partie d'une annulation d'une partie de sa dette extérieure. Cependant, il est à signaler que le choix des projets nationaux ne relève pas de l'unique volonté de la Tunisie. La particularité du recyclage de la dette est de permettre le financement des différents projets nationaux ayant pour objectif la protection de l'environnement. Le choix de la mesure de réduction de la dette extérieure publique des pays en voie de développement notamment la Tunisie est contrarié par la volonté des créanciers.

Bibliographie

Ouvrages

ABEN (Jacques), EUZEBY (Alain) et PERCEBOIS (Jacques), *Dictionnaire de finances publiques*, édition Armand Colin, 1995, 207p.

AGLIETTA (Michel) et De BOISSIEU (Christian), *Le prêteur international en dernier ressort*, dans Architecture financière internationale. Les rapports du conseil d'analyses économique n°18, la documentation française, 1999.

ALAYA (Hachemi), *Les nouvelles règles du jeu économique en Tunisie*, édition CPU, 2^{ième} édition, 2002, 612p.

ALBERT (Jean-Luc) et SAÏDJ (Luc), *Finances publiques*, 5^{ième} édition Dalloz, 2007, 723p.

ALLAIS (Maurice), *La crise mondiale d'aujourd'hui*, édition Clément Juglar, 1999, 237p.

ARNAUD (Pascal), *La dette du tiers monde*, édition la découverte, 1988, 128p.

ARTUS (Patrick), *Déficits Publics, théorie et pratique*, édition Economica, 1996, 112p.

AUVERNY-BENNETOT (Philippe), *La dette du tiers monde, mécanismes et enjeux*, édition Economica, 1991, 129p.

AVRAMOVIC (Dragoslav) et alii, *Economic growth and external debt*, Baltimore, the Johns Hopkins Press, 1964.

AZAM (Jean-Pierre), *Théorie macroéconomique et monétaire*, édition Nathan, 1986, 319p.

BARRO (J.Robert), On the Determination of Public Debt, *The Journal of political Economy*, octobre, 1979.

BEKOLO-EBE (Bruno), *Le statut de l'endettement extérieur dans l'économie sous-développée : analyse critique*, édition Présence africaine, Dakar, 1985, 441p.

BELHEDI (Amor), *Société, espace et développement en Tunisie*, Publications de la faculté des sciences humaines et sociales de Tunis, 1992, 262p.

Ben HAMOUDA (Hakim), *Tunisie : ajustement et difficulté de l'insertion internationale*, édition l'Harmattan, 1995, 207p.

BERTHELEMY (Jean-Claude) et GIRARDIN (Eric), *Crise de la dette et nouvelles stratégies financières*, in Eric Girardin, *Finance Internationale, l'état actuel de la théorie*, édition Economica, 1992, 523p.

BOURGUINAT (Henri) et MISTRAL (Jacaus), *La crise de l'endettement international*, Acte II, édition Economica, collection *approfondissement de la connaissance économique*, 1986, 410p.

BOUVIER (Michel), ESCLASSAN (Marie-Christine) et LASSALE (Jean-Pierre), *Finances Publiques*, édition L.G.D.J Lextenso, 9^{ième} édition, 2008, 949p.

BOUVIER (Michel), *Le budget 2006 en régime LOLF*, édition L.G.D.J, 2005, 229p.

CARREAU (Dominique) et JUILLARD (Patrick), *Droit international économique*, édition Dalloz, 1^{ière} édition, 2003, 720p.

CHIKHAOUI (Leila), *L'environnement : aspects financiers*, édition CPU, 1999, 335p.

CHIKHAOUI (Leila), *Précis de finances publiques, tome 1 : droit budgétaire*, édition CPU, 2005, 312p.

CHOUVEL (François), *Finances publiques 2008 cadre juridique du budget, conception, vote, ressources et dépenses, exécution, contrôle, budget social de la nation*, 11^{ième} édition Mémento LMD, 239p.

CHOUVEL (François), *L'essentiel des finances publiques*, édition Gualino, 2005, 99p.

COHEN (Daniel), *Monnaie, richesse et dettes des nations*, CNQS 167-200, Paris, Edition du CNRS, 1986.

CONFERENCE DES ORGANISATIONS NON GOUVERNEMENTALES, *La dette extérieure, le développement et la coopération internationale*, Lima, Pérou, 25-29 janvier 1988, édition l'Harmattan, 254p.

CORNU (Gérard), *Vocabulaire juridique*, Association Henri Capitant, édition Presses Universitaires de France, 5^{ième} édition, 1996, 862p.

COX- INGERSOLL (John) et al, *A theory of the term structure of interest rates*, *Econometrica* 1985, p385

De COUSSERGUES (Sylvie), *La gestion de la banque du diagnostic à la stratégie*, 5^{ième} édition DUNOD, 2007, 272p.

De La CHAPELLE BIZOT (Benoît), *La dette des pays en développement (1982-2000)*, édition la documentation française, 2001, 217p.

DEBLOCK (Christian) et KASI AOUL (Samia), *La dette extérieure des pays en voie de développement*, édition presses de l'université du Québec, 2001, 233p.

DERUEL (François), *Finances publiques budget et pouvoir financier*, édition Dalloz, 2007. 233p.

EATON (Jonathan), *Foreign Public Capital Flows*, in H.Chenery et T.N.Srinivasan (ed.), *Handbook of Development Economics*, vol.II, Elsevier Science Publishers, 1989.

EICHENGREEN (Barry) et FISHLOW (Albert), *Contending with capital Flows : What is different about the 1990's?* Cornell University Press 1998.

ELY (Mustapha), *Une introduction comparée et critique des finances publiques*, édition CPU, 1996, 264p.

EUZEBY (Alain) et HERSCHTEL (Marie-Luise), *Finances Publiques, Une approche économique*, Edition DUNOD, Paris, 1990, 251p.

FAUGERE (Jean-Pierre) et VOISIN (Colette), *Le système financier et monétaire international, crises et mutations*, 5^{ième} édition Armand Colin, 2005, 223p.

GARBER (Peter), *Discussion*, NBER Macroeconomics annual, volume 11.

GAUDEMET (Pierre-Marie) et MOLINIER (Joël) *Finances Publiques, tome II, Emprunt/Fiscalité*, Montchrestien, 1992, 565p.

GAUDEMET P-M. et MOLINIER J. [1992]: « *Finances Publiques, tome II, Emprunt/Fiscalité* », Montchrestien.

GELINAS (Jacques-B), *Et si le tiers monde s'autofinçait: de l'endettement à l'épargne*, édition Ecosociétés, 1994, 238p.

GUELLOUZ (Ezzedine), MASMOUDI (Ahmed) et SMIDA (Mohamed), *Histoire de la Tunisie : les temps modernes*, édition de la Société tunisienne de diffusion, 1983, 456p.

GUNTHER (Bernard), *Les titres publics et la gestion de la dette dans les années quatre-vingt-dix*, Les publications de l'OCDE, 1993, 250p.

HERGLI (Moncef) et MOKADEM (Mongi), *Monnaie et mécanismes monétaires*, édition C.R.E.A, 1994, 166p.

HERTZOG (Robert), *La dette publique en France*, 1^{er} colloque de la Société française de finances publiques, 1988 à Strasbourg, édition Economica, 1990, 604p.

HIKS (John. R), *Value and Capital*, 2ème édition Oxford, 1946.

HOLMGREN (Christina), *La renégociation multilatérale des dettes : le Club de Paris au regard du droit international*, édition Bruylant, 1998, 350p.

KESSLER (Denis), *Endettement, épargne et croissance dans les pays en voie de développement*, in D.KESSLER et P-A. ULLMO, *Epargne et développement*, édition Economica, 1985.

KESSLER (Denis) et ULLMO (P-A), *Éléments pour déterminer le niveau optimal d'endettement d'un pays* » ; *Monde en développement*, Tome 13, 1985.

KEYNES (John Maynard), *The collected writings*, volume XXIX, London, édition Macmillan, 1979.

KRUGMAN (Paul), *Are currency crises self-fulfilling ?*, NBER Macroeconomics annual, volume 11, 1996, 415p.

L'endettement : Travaux de l'Association Henri Capitant, journées argentines Tome XLVI-1995, édition L.G.D.J.

LALUMIERE (Pierre), *les finances publiques*, 8^{ème} édition Armand Colin, 1986, 543p.

LANDAIS (Bernard), *Leçons de politique budgétaire*, éditions Balises, 1998, 249p.

LAWSON (D), *Le Club de Paris Sortir de l'Engrenage de la Dette* », édition l'Harmattan, 2004.

Le PAGE (Jean-Marie), *Crises Financières Internationales et risque systémique*, édition de Boeck Université, 2003.

LEWIS (Arthur. W.), *Ordre économique international fondements et évolution*, traduit par BARON-RENAULT (Bruno), édition Economica, 1980,72p.

MILLET (Damien) et TOUSSAINT (Eric), *50 questions, 50 réponses sur la dette*, le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale, édition Syllepse, 2002, 262p.

MOISSERON (Jean-Yves) et RAFFINOT (Marc), *Dette et pauvreté : solvabilité et allègement de la dette des pays à faible revenu*, édition Economica, 1999, 309p.

ORSONI (Gilbert), *Science et législation financières budgets publics et lois de finances*, édition Economica, 2005, 753 p.

PAUL (Michel), *Les finances publiques de A à Z, dictionnaire de droit budgétaire et de comptabilité publique*, éditions ESKA, 1998, 159p.

PHILIP (Loïc) et SAÏDJ (Luc), *Dictionnaire encyclopédique de finances publiques*, édition Economica, 1991, 1647p.

PONS (Jean-François), *Emission et gestion de la dette de l'Etat*, 1990, p 342.

POULON (Frédéric), *Le circuit en économie ouverte et la capacité d'endettement international*, Economie et Société, Tome XXII, n°6-7, 1988.

QUEROL (Francis), *Finances Publiques*, édition ellipses, 2002, 350p.

RADELET (Steven) et SACHS (Jeffrey), *What have we learned, so far, from the asian financial crisis?*, Washington, USAID le 4 janvier, 1999.

RAFFINOT (Marc), *La dette du tiers monde*, édition la découverte, 1993, p53.

RIZZO (Fabrizio), *Le traitement juridique de l'endettement*, Presses universitaires d'Aix Marseille faculté de droit et de sciences politiques, 1996.

SACHS (Jeffrey), *Efficient debt reduction*, in international debt and developing countries, A World Bank Symposium, 1989.

SAÏDJ (Luc), *Finances Publiques*, édition Dalloz, 4^{ième} édition, 2003, 399p.

SEMEDO (Gervasio), *Economie des finances publiques*, édition Ellipses, 2001, 319p.

STANDARD & POOR'S, *Global financial system stress : leading indicators signal pressure in 16 countries*, publication S&P, CreditWeek, 1998.

TALLINEAU (Lucille), *L'équilibre budgétaire*, édition Economica, 1994, 245p.

TROTABAS (Louis), *Droit budgétaire et comptabilité publique*, 5^{ième} édition, Dalloz, 1995, 420p.

Articles et documents de travail

AGENOR (Pierre-Richard), BHANDARI (Jagdeep) et FLOOD (Robert), *speculative attacks and models of balance of payment crises*, IMF Staff papers, volume 39, 1992, pp 357-394.

AJILI (Wissem) *Le déficit budgétaire et le taux de change, sont-ils liés ? Une étude empirique dans le cas d'une petite économie en développement*, Document de travail, Université Paris Dauphine, 2004.

AKA F-B. et DECALUWÉ, *Causality and Comovement between tax rate and budget deficit: Further evidence from developing countries*, Document de travail Université de Laval Quebec, Canada, 1999, www.jstor.org.

ALESINA (Alberto) et TABELLINI (Guido), *Voting on the Budget deficit*, the American Economic Review, vol.80, n°1, 1990 pp 37-52.

ALESINA (Alberto) et TABELLINI (Guido), *A positive theory of fiscal deficits and government debt*, The Review of Economic Studies, vol.57, n°3, 1990.

ARTUS (Patrick) et KAABI (Mohamed), *Dépenses publiques, progrès technique et croissance*, cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation, n°1991-21.

ARTUS (Patrick), *Comment réduire la dette publique ?*, cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation, n°1992-02b.

ARTUS (Patrick), *Le financement de la croissance par endettement extérieur*, Revue Economique, Vol 49, N°1, 1998, pp 165-179.

ARTUS (Patrick), *Risque de répudiation de la dette publique : multiplicité d'équilibres, effets sur les taux d'intérêt et accumulation de capital*, Revue Economique, vol 49, n°4 juillet.

ARTUS (Patrick), *Politique budgétaire optimale pour stabiliser la dette publique dans un contexte de faible croissance*, cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation, n°1996-06/t.

ARTUS (Patrick), *Réduction de la dette publique : effets à long terme et moyens de l'obtention à court terme* », cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation, n°1996-08/t.

TANIMOUNE (Ary), COMBES (Jean-Louis) et PLANE (Patrick), *Les effets non linéaires de la politique budgétaire : Le cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine*, Revue économique et Monétaire, n°1, juin 2007.

AVRAMOVIC (Dragoslav), *Debt service capacity and Post-war Growth in international Indebtness*, The John Hopkins Press, 1958, www.jstor.org.

AVRAMOVIC (Dragoslav). et alii, *Economic growth and external debt*. Baltimore», The Johns Hopkins Press, 1964, www.jstor.org.

AYOUB (Hassen) et RAFFINOT (Marc), *Réforme fiscale et soutenabilité de la dette publique : le cas du Liban*, Document de travail, Université de Lille II, 2005.

AZAM (Jean-Pierre) et PLANE (Pierre), *Endettement et développement optimal : analyse théorique et test empirique*, in Bourguinat et Mistral, *La crise de la dette, acte II*, Economica, 1986, 257-279.

BACHELLERIE (Adeline) et COUILLAUT (Bertrand), *Soutenabilité de la dette publique et crise des pays émergents : présentation des concepts et des instruments de diagnostic*, Banque de France, Revue de Stabilité Financière, n°6, 2005, 69-86.

BARRO (J. Robert), *The ricardian appraoch to budget dificits*, Journal of economic perspectives, American economic association, vol 3, n° 2, 1989, pp 37-54.

BARRO (J. Robert), *Optimal management of indexed and nominal debt*, In Indexation, Inflation and Monetary Policy, Central Bank of Chile, 2002.

BASTIDON (Cécile), *Financement extérieur des pays en développement : Une revue de la littérature des modèles de dette et de crises financières*, Revue Région et Développement, N°15, 2002, pp 147-165.

BECHRI (Mohammed) et NACCACHE (Samia), *The political economy of development policy in Tunisia*, Document de travail, Université de Tunis 2003.

BEN MARZOUK (Tahar), *Le rôle de l'Etat pour faciliter l'insertion de l'économie tunisienne dans l'économie mondiale*, Revue tunisienne d'Administration Publique (Servir), ENA n°20, 2^e semestre, 1996, pp 69- 84.

BENIGNO (Pierpaolo) et WOODFORD (Michael), *Optimal monetary policy and fiscal policy: A linear-quadratic approach*, Document de travail Université de New York, 2003.

BERTHELEMY (Jean- Claude), DESSUS (Sebastien) et VAROUDAKIS (Aristomène) *Human capital and growth : the role of the trade regime*, OCDE, Centre de Développement, Paris, 1996.

BESANCENOT (Damien), HUYNH (Kim) et VRANCEANU (Radu), *Dette Publique, du risque d'insoutenabilité au risque d'illiquidité*, Revue Économique, volume 54, n°4, 2003, pp 773-784.

BEVERIDGE (Stephen) et NELSON (Charles), *A new approach to decomposition of economic time series into permanent and transitory components with particular attention to measurement of the business cycle*, Journal of Monetary Economic ; n°7, 1981, pp 151- 174.

BINH (Trah-Nam) et Mc-GILLIVRAY (Marc), *Foreign Aid, taxes and public investment: A comment*, Journal of Development Economics, vol.41, 1993, pp 173-176.

BINSWANGER (Jacques), *Government debt and the risk structure of private investments under loss aversion*, Document de travail Université de Zurich, 2004.

BLANCHET (Damien), *Modélisation démo-économique, conséquences économiques des évolutions démographiques*, INED, PUF, Paris, 1991.

BLEANEY (Michael) et GREENAWAY (David), *Adjustment to External Imbalance and Investment Slumps in Developing Countries*, European Economic Review, 37, 1993, pp 577-585.

BLEJER (M-I.) et CHEAST (A.), *The measurement of fiscal deficits: analytical and methodological issues*, Journal of Economic Literature, vol.29, n°4, December, 1991.

BOHN (Henning), *Government asset and liability management in Era of vanishing public debt*, Document de travail, université de Californie, 2002.

BORENSZTEIN (Eduardo), *Debt Overhang, Debt Reduction and Investment: the case of the Philippines*, Document de travail FMI n° WP/90/77, présenté dans Finances et Développement, mars, 1991, pp 25-27.

BORRESEN (Pal) et COSIO-PASCAL (Enrique), *Rôle et organisation d'un bureau de la dette*, Rapport technique n°1 Nations Unies, 2002.

BOUGHRARA (Adel), *Would the inflation targeting strategy be relevant for Tunisia*, Acte du Colloque de la 11ième conférence des recherches en économie, Bérouth, 2004.

BOUONY (Lazhar), Dette extérieure et droit international, *Revue tunisienne de droit*, 1997, pp 69- 83.

BOUVIER (Michel), *Mutation des finances publiques, du macro au micro*, *Revue française des finances publiques*, n°79, 2002, p3.

BRAHEM (Samir), *Le système de la dette nationale*, *Revue tunisienne d'Administration Publique (Servir)*, ENA n°5, 1^e semestre, 1992.

BRUNDA (Irina), *Les crises financières internationales : Un modèle de synthèse. Application à la crise asiatique*, Document de travail, Université d'Orléans, 2005.

CALVO (Guillermo), *Capital flows and capital-market crises: the simple economics of sudden stops*, *Journal of Applied Economics*, vol. 1, n°1, 1998, p. 35-54.

CAPOEN (Fabrice) et VILLA (Pierre), *Les concepts de revenu et de richesse au sens de Barro-Ricardo et de Hicks-Keynes dans la coordination*, *Revue de l'Economie Internationale*, n° 87, 3^{ème} trimestre, 2001, 23-58.

CHATEAU (Jacques), *Baisse des impôts ou hausse des dépenses : Quelle politique structurelle de déficit public envisage ?*, *Annales d'économie et de statistique* n°59-2000, 2000.

CHENERY (Hollis. B) et STROUT (Alan. M), *foreign assistance and economic development*, *American Economic Review*, September, 1966 pp 679- 733.

CLASSENS (Stinij) , DEGATRIACHE (Enrika) , KANBUR (Ravi). et WICKHAM (Peter), *Analytical aspects of the debt problem of Heavily indebted Poor countries*, Policy Research Working Paper, WPS1618, The World Bank, 1996.

COHEN (Daniel), *How to evaluate the solvency of an indebted Nation*, *Economic Policy*, 1985, pp 140- 167.

COHEN (Daniel), *Large external debt and (slow) domestic growth A theoretical analysis*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, n°19, 1995, pp 11416 1163.

COHEN (Daniel), *The sustainability of African Debt»,* The World Bank, Policy Research Working Paper, WPS1621, 1996.

COLLANGE (Gerard) et BOYREAU-DEBRAY (G), *Situation et perspective de la dette ivoirienne*, CFD, DPE, DAM, novembre, 1995.

CONTE (B), *Les origines de la crise de la dette*, Document de travail, Université de Montesquieu Bordeaux IV, 2003.

CRETTEZ B., MICHEL P. et WIGNIOLLE (B), *Debt neutrality and the infinite-lived representative consumer*, Document de travail n°00A20 GREQAM, Université de la Méditerranée Marseille, 2000.

DAMMAK (Abdesslem), *Conditions et stratégies de mobilisation des ressources extérieures*, Revue tunisienne d'Administration Publique (Servir), ENA n°15, 1^e semestre, 1995, pp 49-74.

DE AGHION (Armendariz), *Analytical issues on LDC debt: a survey*, *World Economy*, juillet, 1993.

DI BARTOLOMEO (Giovanni) et DI GIOACCHINO (Debora), *Fiscal-Monetary policy coordination and debt management : A two stage dynamic analysis*, Document de travail n°74, Université de Rome, 2004.

DIAMOND (J), *From program to performance budgeting: The challenge for emerging market economies*, Document de travail du F.M.I n°3/169, September, 2003.

DIAZ-GIMENEZ (J.), GIOVANNETTI (G.) et MARIMON (R.), *Nominal debt as a burden on monetary policy*, Document de travail, Université Carlos III Espagne, 2004.

DITTUS (Peter), *The budgetary dimension of the debt crisis in low-income sub-saharan countries*, *Journal of institutional and theoretical economics*, n° 145, 1989, pp 358- 366.

DOMAR (Evsey), *The effects of foreign investment on the balance of payments*, *American Economic Review*, 1950, pp 805-825.

EATON (Jonathan), GERSOVITZ (Marc) et STIGLITZ (Joseph), *The pure theory of country risk*, *European economic review*, vol 30, 1986, pp 481-513.

EATON (Jonathan), GERSOVITZ (Marc), *Debt with potential repudiation : Theoretical and Empirical Analysis* » ; *Review of Economic Studies*, Vol 48, 1981.

EDWARDS (Sebastien), *LDC's foreign borrowing and default risk*, *American Economic Review*, Vol 74, n°4, 1984, pp 726- 734.

EICHENGREEN (Barry) et FISHLOW (Albert), *Contending with capital Flows : What is différent about the 1990's ?*, Cornell University Press 1998, PP 23-68.

EICHENGREEN (Barry) et PORTES (Richard), *Debt and default in the 1930s*, European Economic Review, Vol 30, 1986, p 641-647.

ELOUAER (Nadia), *Le seuil d'endettement optimal*, Dans la dette africaine l'état des savoirs, sous la direction de Désiré MANDILOU, édition l'Harmattan, Mai 2008.

EL OUERTANI (Sami), La gestion de la dette extérieure en Tunisie, Rapport de fin de stage (Banque Centrale de Tunisie), IFID, 1984, 51p.

ELMENDORF D-W. et MANKIW N-G. [1998]: «*Government Debt*», Document de travail, Université de Harvard.

ERB (Claude) et VISKANTA (Tadas), *New perspectives on emerging market bonds*, Journal of Portfolio Management, 1999, pp 83- 92.

FEDER (Gershon), *Economic growth foreign loans and debt servicing capacity of developing countries*, Journal of development, vol.16, 1980.

FEVE (Patrick) et HENIN (Pierre-Yves), *Une évaluation économétrique de la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement*, Revue Economique, Vol 49, n°1, 1998, pp 75- 86.

GARBER (Peter), *Discussion*, NBER Macroeconomics annual, volume 11, pp 403-406.

GARCIA (M-G-P), *Public debt management, monetary policy and financial institutions*, Document de travail, Université de RIO, 2002.

GARGOURI (Moncef) et De PASTOR (Pierre), Les relations de la Tunisie avec les institutions financières internationales, Revue Tunisienne de l'ENA, Servir, n°11, 1972, pp 57-65.

GILSON (N.), *Gestion des dettes publiques : Les développements économiques récents*, Document de travail, Université Catholique de Mons, Belgique, 2002.

GRIGUICHE (Mohammed- Ali), *Critères de soutenabilité de la dette publique dans un pays en développement : Cas de la Tunisie*, Acte colloque, Conférence Internationale de Finance, Hammamet, 2005.

GURLEY (John) et SHAW (Edward), *Financial structure and economic development*, Economic development and cultural change, volume 15, n°3, avril 1967, pp 257-267.

HJERTHOLM (P.), *HIPC debt sustainability thresholds: revisiting the case for a uniform formula for debt relief*, Journal of Restructuring Finance, Volume 1, n°1, 2004.

INMAN (R-P.), *Public debts and fiscal politics: how to decide?*, The American Economic Review, vol.80, n°2, papers and proceedings of the hundred and second annual meeting of the American Economic Association, May, 1990.

JENNIFER (M. Oetzel), RICHARD (A. Bettis) et MARC (Zenner), *Country risk measures: How risk are they?*, Journal World Business, Vol 36, n°2, 2001, pp 6-20.

KHARAS (Homi), *The long-run creditworthiness of developing countries: theory and practice*, Quarterly journal of economic perspectives, Vol 2, n°2, 1988, pp 415-439.

LAKHOUA (Fayçal), *Impact du PAS sur le financement extérieur dans les mesures de libéralisation et leurs impacts sur les équilibres Macro-économiques*, Revue Tunisienne d'Economie avril, 1994, n°5.

LAURENCE (H.) et MULLER (J.), *Anticipated and unanticipated consequences of public debt creation*, *Economica*, New Series, vol.29, n°116, November, 1962.

Le CACHEUX (Jacques) et VASSEUR (Christian), *Endettement extérieur et politique économique*, publication de l'Observatoire français des conjonctures économiques, Vol 13, n°13, 1985, pp 149-184.

LLAU (Pierre) et PERCEBOIS (Jacques), *Déficits et dettes publics*, Revue Française de Finances Publiques n°55, 1996.

LUSTIG (Hanno), SLEET (Chris) et YELTEKIN (Sevin), *On the theory of public debt management*, the economic journal, 2005.

MAC-CALLUM (B.), *Credibility and monetary policy*, NBER Working paper n°1490, 1984.

MAHIEUX (Sophie), *La maîtrise des dépenses publiques*, Revue française de Finances Publiques n°77, mars 2002, pp 33-46.

MAMA (Touna), *Dettes extérieures et seuil d'endettement supportable*, Revue économique et société, n°6/7, 1988.

MARCHESI (Sebastien), *Buybacks of domestic debt in public debt management*, Document de travail, Université de Sienne, 2004.

MATHIEU (Catherine) et STERDYNIK (Henri), *Doit-on oublier la politique budgétaire de stabilisation ? Du Pacte de Stabilité à la nouvelle théorie Anti-Keynésienne des finances publiques*, Acte de Colloque Nice, 2005.

Mc. DONALD (Calvin), *Debt capacity and developing country borrowing: a Survey of literature*, IMF Staff Papers, Vol 29, Décembre 1982. n°4, pp 603-646.

MELDRUM (Ducan), *Country risk and foreign direct investment*, Business Economics, vol 35, n°1, 2000, pp 33- 40.

PHÉLIZON (C.), *Politiques désinflationnistes et financement de la dette par le marché : vers la fin du seigneurage*, cahier de recherche de la caisse de dépôt et de consignation, n°1996-03/ma, 1996.

PIGA (Gustavo), *Derivatives and public debt management*, International Securities Market Association, Zurich, 2001.

PLIHON (Dominique) *L'autonomie de la politique budgétaire dans un espace économique intégré : Le cas européen*, Revue Française de Finances Publiques n°55, 1996, p35.

RAFFINOT (Marc), *Soutenabilité de la dette extérieure, de la théorie aux modèles d'évaluation pour les pays à faible revenu*, Document de travail n°98/01 ; Université Paris Dauphine, www.dial.prd.fr/dial_publications/PDF/Doc_travail/1998-01.pdf, 1998.

RAFFINOT (Marc), *Soutenabilité de la dette des pays pauvres et très endettés (PPTE)*, Document de travail n°2004-05, Université Paris Dauphine, 2004.

PRICE (R) et Muller (P), *Indicateurs budgétaires structurels et interprétation de l'orientation de la politique budgétaire des pays de l'OCDE*, Revue économique de l'OCDE n°3, Automne 1984.

SACHS (Jeffrey), *Theoretical issues in international Borrowing*, Princeton Studies in International finance; n°54, 1984.

SACHS (Jeffrey), TORNELL (Aaron) et VELASCO (Andres), *The mexican peso crisis : Sudden death or death foretold ?* Journal of International Economics, vol 41, 1996.

SARR (Felwine), *La soutenabilité de la politique budgétaire dans la Zone UEMOA (Union Monétaire ouest africaine) : essai d'évaluation théorique et empirique*, Document de travail Université d'Orléans, 2005.

SAVOYE (B.), *L'initiative de réduction de la dette en Mauritanie*, Département des études politiques, Paris, Septembre, 2000.

SCHWARCZ (Steven), *Subnational debt restructuring and the rule of law*, Journal of restructuring Finance, volume 1, n°1, 2004.

SHIRAI (S.), *Recent trends in External debt management practices, global governance and the nature of economic crises*, Document de travail politiques et gouvernances n°50, 2004.

SPINDLER (Jacques), *Macro-économie et finances publiques*, Revue Française de Finances Publiques n°55, 1996, p13.

SPLINDER (Jacques), *L'évolution de la conception théoriques et des instruments de la politique budgétaire*, Revue française de finances publiques, n° 46, 1994,

STANDARD & POOR'S, *Global financial system stress: leading indicators signal pressure in 16 countries*, publication S&P, CrditWeek, 1998.

TAMURA (Kentarō), *The problem of sovereign debt restructuring: Holdout problem and exit consents*», Journal of restructuring Finance, volume 1, n°1, 2004.

TOGO (Eric), *Public debt management: An asset and liability management framework for analysis*, Document de travail de la Banque Mondiale 2002.

TREHAN (Bharat) et WALSH (Carl), *Common trends, the government budget constraint and revenue smoothing*, Journal of Economic Dynamics and Control, vol 12, 1988.

TRIKI (Abdelhamid), *gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, RTAP, n° 5, 1992, pp 167-171.

TRIKI (Abdelhamid), *Gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, Revue tunisienne d'Administration Publique (Servir), ENA n°5 Spécial, 1^e semestre, 1992.

WOODFORD (Michael), *Public debt and the price level*, Document de travail, Université de Princeton 1998.

YAPO (Léonce), *Déterminants de l'endettement extérieur des PPTE : Cas de la Côte d'Ivoire*, Document de travail n°14, Université des Nations Unies, 2002.

ZIMMERMANN (Guido), *optimal monetary policy: A new Keynesian view*, the quarterly journal of Austrian Economics, Volume 6, n°4, 2003

Thèses et mémoires

ABDELADIM (Leila), *Les privatisations d'entreprises publiques dans les pays du Maghreb (Maroc, Algérie, Tunisie)*, thèse de doctorat de droit public, Université de Paris II, 1997, 479p.

AYACHI (Fayçal), *Réflexions analytiques sur le financement et la gestion de la dette des pays en voie de développement*, Thèse de Doctorat en sciences économiques, Université de Nice- Sophia-Antipolis, 1991, 540p.

BEN ACHOUR (Rafaâ), *Le trésor public Tunisien* thèse de doctorat en Droit Public, Université Tunis III faculté de droit et de sciences politiques, 1978, 970p.

BOUBAKRI (Omar), *Les emprunts publics de l'Etat*, thèse de doctorat en Droit Public, Université de Sousse, 2007, 441p.

BOUGHZOU (Khaled), *Les indicateurs de gestion de la dette extérieure de la Tunisie*, Mémoire de DEA en économie, Faculté de des sciences économiques et de gestion de Tunis, 1990, 212p.

CHAKER (Hatem), *Le principe de l'annualité budgétaire*, Mémoire de DEA en droit public, faculté de droit et de sciences économiques et politiques de Sousse, 2000, 208p.

CHELLI (Slim), *De quelques problèmes fondamentaux de la comptabilité publique*, Thèse de doctorat en droit public, faculté de droit et de sciences politiques et économiques de Tunis, 1982, 336p.

CHEMLY (Saoussen), *Désengagement de l'Etat et conditions d'accès aux soins*, Mémoire de DEA en droit public, Faculté de droit et de sciences politiques et économiques de Tunis, 1999, 176p.

HERGLI (Moncef), *L'impact de l'aide extérieure sur le développement des pays sous-développés : analyse théorique*, thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, Université de Paris I, 1979, 756p.

JENAYAH (Mohamed-Ridha), *Budget et plan: recherche sur les instruments budgétaires d'exécution du plan. Approche du droit économique*, thèse de doctorat de droit: Université Tunis III faculté de droit et de sciences politiques, 1982, 447p.

KECHAOU (Mondher), *Déséquilibre extérieur et poids de l'endettement des PVD : essai d'analyse théorique et application au cas de la Tunisie*, Mémoire de DEA en sciences économiques, Université de Nice, 1985, 213p.

KHEZAMI (Mohammed), *La dette publique interne*, Faculté de droit et des sciences politiques et économiques de Tunis, 1999, 195p.

LABIDI (Moez), *Des modèles d'endettements aux stratégies de désendettements : application à la Tunisie*, Thèse de doctorat en sciences économiques ; Université de Nice-Sophia-Antipolis, 1992, 594p.

MAÂREF (Adnen), *Le fonds monétaire international et la Tunisie*, Mémoire de DEA en droit économique et des affaires, Faculté de droit et de sciences économiques de Nice, 1988, 321p.

MECHICHI (Lotfi), *Le budget de l'Etat en Tunisie*, Thèse de doctorat en droit public, Faculté de droit et de sciences politiques de Tunis, 1993, 910p.

OUNAÏESS (Skandar), *Le rééchelonnement de la dette du tiers monde*, Mémoire de DEA en sciences économiques, Faculté des sciences économiques, Université d'Aix-Marseille II, 1984, 267p.

ZOUARI-GHORBEL (Sonia), *Origines et mécanismes de l'endettement extérieur des pays en voie de développement: le cas de la Tunisie*, thèse de doctorat d'économie: Université Paris II faculté de droit, économie et sciences sociales, 1987, 520p.

Rapports et bases des données

Annuaire de l'INS 1965-2008

La dette extérieure Document de la BCT 1986-2007

Les rapports du Ministère des finances 1986-2007

Notes d'Observations du FMI 1986-2008

Rapports Annuels de la BCT 1986-2007

Revue de la Balance des paiements de la Tunisie 1986-2007

Table des matières

Sommaire	1
Introduction générale.....	2
Première Partie : L'économie de la dette	19
Introduction première partie.....	20
Chapitre 1 : Le développement de la dette.....	21
Section I : Les facteurs explicatifs de la dette	21
Paragraphe 1 : Les facteurs exogènes	22
A°/ Les crises internationales.....	22
a- Survol des principales crises internationales.....	24
1° La crise mexicaine 1994-1995	24
2° La crise de l'Asie du sud-est de 1997.....	26
3° La crise de la Russie de 1998	28
b- L'impact des crises internationales sur la dette.....	30
B°/ La conjoncture internationale	32
C°/ Les autres facteurs déterminants de la dette	35
a- Les principaux promoteurs de l'endettement	35
b- Le contexte géopolitique et le phénomène de surendettement.....	36
c- L'effet de la dollarisation et l'escalade des taux d'intérêt	37
d- La détérioration des termes de l'échange.....	38
e- Les acteurs de l'endettement et l'utilisation de la dette	39
Paragraphe 2 : Les facteurs endogènes	40
A°/ La conjoncture nationale.....	41
B°/ La fragilité des finances publiques	44
a- La politique d'investissement.....	44
b- L'insuffisance de l'épargne nationale	45
c- Le déficit budgétaire.....	46
Section II : La structure et le poids de la dette	48
Paragraphe 1: La diversité des sources d'endettement extérieur tunisien	49
A°/ L'évolution de la dette.....	49
B°/ La composition de la dette	54

a-	Les dettes bilatérales et les crédits des fournisseurs	55
1-	La dette bilatérale étatique.....	56
	Les crédits des pays de l'Union européenne	58
	Les crédits des pays de L'Amérique du Nord	59
	Les crédits des pays arabes.....	60
	Les crédits des pays asiatiques	63
	Les crédits auprès l'Europe de l'Est.....	63
2-	Les dettes auprès des banques privés et les crédits de fournisseurs	63
b-	La coopération multilatérale.....	64
1-	Une dette d'origine publique	65
2-	La dette d'origine privée.....	70
	Paragraphe 2 : Une vision économique de la dette extérieure tunisienne.....	72
	A°/ La capacité d'endettement de la Tunisie	72
	B°/ La dette extérieure et les différents agrégats économiques	75
a-	La dette avant l'adoption du PAS (1975 - 1986).....	82
b-	La dette après l'adoption du PAS.....	83
	Chapitre 2 : Les politiques de la dette	85
	Section I : La soutenabilité de la dette.....	86
	Paragraphe 1 : La notion de soutenabilité.....	87
A°/	Le phénomène de la dette selon l'approche théorique de la solvabilité	87
a-	L'approche classique de la solvabilité	88
b-	L'approche en termes de stock de capital critique	90
c-	Les notions de solvabilité et de liquidité.....	91
B°/	Le dilemme de la soutenabilité et de la capacité d'emprunt.....	92
a-	Les conditions théoriques de soutenabilité.....	93
b-	La capacité de rembourser.....	94
c-	La notion du risque pays	98
1°	Le risque économique	99
2°	Le risque de transfert.....	99
3°	Le risque de change.....	99
4°	Le risque géographique	100
5°	Le risque souverain	100

6° Le risque politique.....	100
Paragraphe 2: L'évaluation de la capacité d'endettement optimal tunisien	102
A°/ Les modèles d'endettement optimal	102
a- L'approche traditionnelle : le modèle de Harrod-Domar [1950]	103
b- La théorie de deux écarts : le modèle à deux disparités	105
1° Financement du déficit en devises.....	106
2° Financement de la différence entre Investissement et Epargne	107
c- Le modèle de Kharas.....	108
d- L'approche en terme de capacité d'endettement.....	109
B°/ le niveau d'endettement optimal : Une analyse par les ratios.....	112
a- L'approche statique des ratios d'endettement.....	112
Section II : La réduction de la dette.....	120
Paragraphe 1 : La dette extérieure et la croissance économique.....	120
A°/ la relation positive entre la dette extérieure et la croissance économique.....	120
B°/ la relation négative entre la dette extérieure et la croissance économique	122
C°/ La réduction de la dette peut-elle promouvoir la croissance économique ?.....	125
Paragraphe 2 : Les moyens de réduction de la dette	126
A°/ les recettes étatiques	126
a- La politique fiscale.....	126
b- La privatisation.....	128
B°/ Les investissements directs étrangers	132
a- L'attractivité des investissements étrangers en Tunisie	132
b- L'évolution des flux d'investissement étranger	133
Seconde Partie : Le régime de la dette	136
Introduction de la seconde partie	137
Chapitre 1 : La création de la dette	138
Section I : Le cadrage de l'emprunt.....	139
Paragraphe 1 : L'insertion de la dette dans le processus de planification financière.....	141
A°/ Le plan de développement économique dans l'élaboration de la dette	142
a- La projection financière de la dette	143

1° l'introduction des projets d'endettement dans les orientations du plan de développement	144
B°/ La projection à court terme et l'insertion de la dette dans le budget économique	146
Paragraphe 2 : La transcription de la dette dans les documents budgétaires	147
A°/ La loi des finances et l'introduction de la dette publique dans les prévisions budgétaires annuelles	148
a- L'inscription de la dette dans la loi de finances	149
b- La consolidation de la dette dans la loi de règlement	150
B°/ Les actes réglementaires et l'affectation de la dette à travers les documents budgétaires d'exécution.....	151
Section II: La décision d'émettre un emprunt	152
Paragraphe 1 : Le principe de la compétence en matière d'autorisation d'endettement public.....	154
A°/ Les prévisions et le cadre des ressources d'emprunts	156
B°/ L'évaluation des prévisions des recettes.....	157
Paragraphe 2 : Le caractère réduit de la compétence parlementaire en matière d'autorisation d'endettement public	158
Chapitre 2 : La gestion de la dette.....	163
Section I : La gestion sur le plan interne	163
Paragraphe 1 : La gestion administrative de la dette	164
A°/ L'administration de la dette publique	165
a- Le rôle des différents Ministères	166
b- Le rôle des institutions financières.....	170
B°/ L'introduction de l'informatique et la modernisation de la gestion de la dette publique.....	172
a- Les caractéristiques et les fonctions des systèmes mis en place	174
b- Les avantages et les objectifs des systèmes mis en place	176
Paragraphe 2 : La gestion comptable de la dette.....	178
A°/ Le règlement de la dette publique.....	179
B°/ L'extinction de la dette	182
a- La déchéance quadriennale des dettes de l'Etat	182
b- La compensation entre créances et dettes de l'Etat.....	185
Section II : La gestion sur le plan international.....	189

Paragraphe 1 : Les stratégies de gestion selon les directives de la BM et du FMI.....	189
A°/ Les objectifs et les instruments de gestion	190
B°/ La courbe des taux d'intérêt.....	191
C°/ Le risque de refinancement.....	192
Paragraphe 2: Les méthodes de gestion de la dette.....	193
A°/ L'annulation de la dette	193
B°/ Le rééchelonnement de la dette.....	194
Paragraphe 3 : Les directives du Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale	195
Paragraphe 4 : La forme de gestion de la dette appropriée à la Tunisie	199
A°/ Le recyclage de la dette tunisienne.....	201
a- Les avantages du recyclage	201
b- Les conditions du recyclage	203
B°/ Le recyclage de la dette extérieure tunisienne en projets nationaux.....	206
a- La conclusion des accords de recyclage de la dette tunisienne.....	209
b- La détermination des objectifs du recyclage	210
Conclusion générale	213
Bibliographie.....	217
Ouvrages.....	217
Articles et documents de travail	222
Thèses et mémoires	231
Rapports et bases des données.....	232