

# Problématique de l'endettement Public : Aperçu théorique et analyse rétrospective de l'endettement public en Tunisie

Imen BENNOUR SMIDA

*IHET Sidi Dhrif*

*LEGI-EPT, Ecole Polytechnique de Tunisie*

E-Mail : imenebennour@yahoo.fr

**Résumé—** L'endettement public constitue aujourd'hui une variable déterminante de la politique économique dans de nombreux pays. Ceci est d'autant plus vrai quand il s'agit des pays en voie de développement tel que la Tunisie. Dans ce papier nous soulevons, d'abord la question de l'impact de la dette publique selon les approches macroéconomiques. Ensuite, nous présentons une analyse rétrospective de la dette publique en Tunisie pour étudier et analyser les facteurs explicatifs de son évolution.

**Mots clés—** Endettement public, déficit public, finance publique, impact macroéconomique, crise d'endettement.

## I. INTRODUCTION

La crise d'endettement de la Tunisie, au début des années quatre-vingt, a suscité la mise en place de mesures de stabilisation et de réformes structurelles dans le cadre du programme d'ajustement structurel (PAS). Pour rétablir les déséquilibres macroéconomiques, ce programme a ciblé en premier lieu la maîtrise de la dette publique. Deux orientations principales ont été adoptées pour atteindre cet objectif :

- un désengagement progressif de l'Etat de l'activité économique et l'encouragement de l'investissement privé pour stimuler la croissance et favoriser l'exportation.

- une gestion plus efficace des finances publiques et la modernisation des techniques de financement de la dette publique.

Ainsi, durant ces deux dernières décennies, la Tunisie a fait preuve d'une bonne gestion de son déficit budgétaire, qui a été maîtrisé aux alentours de 2% du PIB et de l'amélioration du taux de croissance qui s'est établi en moyenne à 5% du PIB; cela a aidé à faire baisser progressivement le ratio de la dette publique par rapport au PIB; de 57,4% en 1986 à 40,7 % en 2010.

Bien que ce ratio ait baissé, il demeure important en comparaison avec celui des pays dont la notation d'emprunteur souverain est analogue, notamment en vue de sa vulnérabilité aux chocs extérieurs. La dévaluation de la monnaie nationale et le coût élevé du financement de la dette publique sont les principaux facteurs de l'alourdissement du fardeau de cette dette en Tunisie.

Cependant, l'insuffisance de l'épargne nationale justifie le rôle important de la dette extérieure pour le financement de la croissance et du développement économique.

Dans le contexte national actuel, et face à la fragilité de l'économie tunisienne après la révolution du 14 janvier 2011, le gouvernement tunisien s'est trouvé dans l'incapacité de maîtriser le recours à la dette extérieure, étant donné le faible niveau de la croissance économique et l'augmentation des dépenses publiques.

## II. L'ENDETTEMENT PUBLIC SELON LA THEORIE MACROECONOMIQUE

Depuis l'article fondateur de R. Barro (1974), la question de l'impact de la dette de l'Etat sur les agrégats macroéconomiques est au centre du débat théorique et empirique. Ainsi, la conception de l'endettement public dominée par la pensée keynésienne, après la seconde guerre mondiale jusqu'à l'année 1970, a été remise en cause par la proposition de l'équivalence Ricardienne avancée par Barro (1974).

### A- L'endettement selon l'approche conventionnelle

Selon l'approche conventionnelle, les effets de l'endettement public sur les agrégats macroéconomiques trouvent leur fondement dans la théorie de synthèse classique-keynésienne.

Cette approche distingue entre les effets de court terme et ceux de long terme.

Selon l'analyse keynésienne de court terme, l'endettement public provoque un effet multiplicateur sur la demande et stimule par la suite la production. En stimulant l'activité économique, l'Etat accumule des surplus permettant de rembourser sa dette, l'effet de l'endettement public est donc positif sous l'hypothèse d'un déficit budgétaire chronique.

En revanche, l'analyse de l'économie à long terme, présume que les effets de l'endettement public à long terme sont négatifs et aboutit à une réduction de l'épargne nationale ce qui entraîne une élévation du taux d'intérêt. En conséquence de la hausse du taux d'intérêt, l'investissement et la croissance du capital baissent provoquant une baisse de la productivité du travail suivie par une baisse du taux de salaire réel.

Pour Buiter (1977), l'endettement public financé par emprunt provoque un effet d'éviction direct et indirect. Il y a éviction directe lorsque le financement des dépenses publiques supplémentaires se traduit par une baisse de la consommation privée ou de l'investissement privé. L'éviction indirecte est celle induite par la hausse du taux d'intérêt entraînant un accroissement de la demande d'encaisse réelle de transaction et donc d'une baisse de l'investissement privé. Dans le cas d'une petite économie ouverte, cet effet d'éviction peut être écarté en faisant recours aux emprunts extérieurs pour financer le déficit public. En effet, l'émission d'obligations gouvernementales entraîne une élévation du taux d'intérêt ce qui encourage l'entrée des flux de capitaux étrangers affectant ainsi le solde de la balance des capitaux. Les répercussions sur l'économie dépendent du régime de change. Deux cas se présentent :

- en cas d'un régime de change fixe, la Banque Centrale doit augmenter l'offre de monnaie pour satisfaire la demande supplémentaire de monnaie locale. La politique gouvernementale accroît donc le revenu global.

- en cas de régime de change flexible, l'entrée supplémentaire des capitaux accroît la demande de monnaie locale sur le marché de change provoquant une appréciation du taux de change. Ce dernier entraîne une baisse de la compétitivité des produits exportés et contribue à la dégradation de la balance courante. S'il y a mobilité parfaite des capitaux alors l'éviction des exportations est totale et la politique d'endettement n'a pas d'impact sur l'économie.

#### *B-L'endettement selon l'approche ricardienne*

En se basant sur l'argument ricardien, selon lequel il y a équivalence entre le financement fiscal ou financement par emprunt des dépenses publiques, Barro (1974) affirme que le déficit budgétaire est neutre sans aucun effet multiplicateur sur la demande et que l'effet d'une augmentation du déficit budgétaire ne dépend pas de la façon dont il est financé. Pour justifier sa thèse, Barro présente un modèle à générations imbriquées avec l'hypothèse d'altruisme intergénérationnel et se basant sur deux idées principales :

- La contrainte budgétaire inter-temporelle de l'Etat qui fait que la baisse des charges fiscales implique forcément une augmentation des impôts futurs.

- L'hypothèse du revenu permanent, selon laquelle les ménages décident de leur niveau de consommation en fonction du revenu permanent et non pas en fonction de leur revenus courants.

Il en résulte que le financement du déficit entraîne uniquement un effet de compensation de l'épargne publique par une épargne privée, les ménages rationnels ne réagissent pas par un accroissement de leurs consommations mais par une augmentation de leurs épargnes. Ce dernier effet provient lorsque les agents privés anticipent de manière rationnelle une augmentation des charges futures occasionnées par la mise en œuvre d'une politique budgétaire expansionniste. De même si le financement est monétaire les individus anticiperont rationnellement l'érosion de leurs encaisses par l'inflation et épargneront en prévision. Le développement du modèle de Barro aboutit donc à une neutralité de la dette publique à long terme, quelles que soit la modalité de son financement.

Toutefois, la neutralité de l'endettement public sur les agrégats macroéconomiques suppose la vérification de plusieurs hypothèses restrictives du modèle, entre autres l'hypothèse de parfaite mobilité des capitaux et l'altruisme entre les générations.

#### *C-Les études empiriques*

De nombreuses études empiriques portant sur les pays émergents et en voie de développement, ont vérifié la validité de la proposition de l'équivalence ricardienne. Nous envisageons dans la suite de discriminer ces travaux empiriques en trois classes distinctes à savoir:

- i) Les travaux reposant sur l'analyse de la relation entre endettement public et consommation des ménages. Les travaux de Gupta (1992), Sarantis (1985), Khalid (1996), Darkos (2001) montrent la non existence d'un effet d'éviction (crowding out effect) entre la dette publique et l'épargne privée et rejette la thèse de la neutralité de l'endettement public. En revanche, les travaux de Giorgiani et Holden (2001,2003) sont en faveur de la proposition de l'équivalence ricardienne (PER) et confirment l'effet expansionniste de l'augmentation des dépenses publiques.

- ii) Les travaux portant sur l'analyse de la relation entre endettement public et le taux d'intérêt. Kostas et Panagiotis (2003) démontrent, sur un panel de pays Européens, que l'endettement public et le taux d'intérêt ne sont pas liés à long terme. Ils soutiennent la thèse de la neutralité de l'endettement public. En revanche, Beck (1993) ne valide pas, pour l'économie américaine, la neutralité de l'endettement public sur le taux d'intérêt.

- iii) Les travaux menés dans le cadre d'analyse de la relation entre endettement public et les variables internationales,

notamment le déficit du compte courant et le taux de change. En effet, la mise en évidence d'une corrélation positive entre le déficit public et le déficit du compte courant "déficits jumeaux" a été relevée dans les années quatre-vingt aux Etats-Unis

. Parmi les investigations empiriques sur cette relation, on cite les travaux de Hatemi et Shukur [2002], Vamvoukas [1997; 1999b], Kaufmann et al. [2002], Kulkarni et Erickson [2001]. Les résultats de ces analyses sont mitigés, le lien empirique entre les deux déficits a été validé pour des pays dont notamment les Etats-Unis et non validé pour d'autres notamment pour les pays en voie de développement

D'autres investigations empiriques se sont penchées sur la question de l'impact de l'endettement public sur le taux de change. Melvin et al [1989] montrent que la variation du taux de change réel n'est pas liée au déficit courant mais au déficit budgétaire anticipé. De son côté, Abell (1990) met en évidence l'existence d'une relation indirecte entre déficit budgétaire et la valeur du dollar américain causée par la variation du taux d'intérêt et des mouvements de capitaux étrangers.

En somme nous pouvons conclure, que les résultats des études empiriques divergent selon la méthode d'estimation et selon les pays. Aucune certitude n'a été discernée entre les deux approches. En effet, la validation de la thèse de neutralité de la dette publique se heurte à la vérification des hypothèses restrictives du modèle qui ne sont pas toujours réunies.

De même, l'approche conventionnelle semble ne pas être vérifiée surtout pour les pays en voie de développement, caractérisés par des rigidités relatives entre les politiques budgétaire et extérieure.

D'autres travaux de recherche, autour du cycle politico-économique ont exploré la question de l'endettement public et les stratégies électorales. Alesina et al (1989) soulèvent une interrogation concernant les instruments économiques manipulés de manière discrétionnaire et montrent que si dans un pays il existe deux partis, le parti au pouvoir cherche à manipuler la politique économique de manière à obtenir des résultats économiques lui garantissant une victoire lors des élections. Le parti au pouvoir peut engager une politique d'endettement qui permet de diminuer les futures chances de son adversaire en payant les services de la dette une fois pris le pouvoir.

### III ANALYSE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT PUBLIC EN TUNISIE :(1986-2012)

L'objectif de cette section est d'étudier, durant la période 1986-2012, l'évolution de la dette publique et d'analyser les facteurs explicatifs de son accumulation.

Nous mettons l'accent, en particulier, sur le changement de la structure de la finance publique durant cette période.

#### A-Poids de la dette publique

La genèse de la crise d'endettement de la Tunisie, au début des années quatre-vingt, a nécessité un désengagement progressif de l'Etat de l'activité économique pour laisser la place au secteur privé. Cet objectif a été réalisé grâce à des mesures prises par l'Etat pour encourager l'investissement privé et favoriser la croissance des exportations. En effet, d'importantes dépenses publiques ont été destinées à cet effet, ce qui a aggravé le déficit public et entraîné la hausse de l'endettement public extérieur.

Le graphique (1) montre que la dette publique a atteint un niveau élevé en 1986 et représente 57, 4% du PIB. L'endettement intensif de l'Etat au début des années quatre-vingt, associé à la détérioration des termes de l'échange, ont provoqué une croissance rapide des services de la dette creusant les déséquilibres intérieurs et extérieurs. Ceci se traduit par des difficultés quant au remboursement des services de la dette.

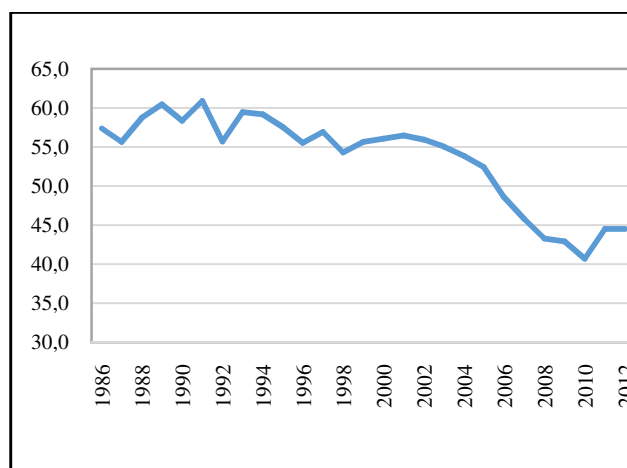


Fig. 1 Encours de la dette publique en % du PIB

#### B- Structure de la finance publique

Après la crise de surendettement des années 80, la Tunisie a opté pour une politique budgétaire prudente et une politique de gestion plus active de la dette publique. En effet, l'emprunt public est une des composantes de la finance publique, il est considéré comme la principale source de financement du déficit budgétaire, qui devrait être maîtrisé pour ne pas provoquer un effet de boule de neige dû à l'accumulation des emprunts publics et l'incapacité de rembourser les services de la dette.

Le graphique (2) montre que les réformes du PAS ont provoqué une modification de la structure de la recette fiscale

de l'Etat marquée surtout par une baisse de la part des impôts indirects dans le PIB et d'une augmentation de celle des impôts directs. Ceci est expliqué par la signature de l'accord de libre-échange et l'ouverture de l'économie sur les marchés internationaux, qui ont nécessité l'abolition progressive des tarifs douaniers.

En outre, les recettes non fiscales ont augmenté grâce à la privatisation de L'entreprises publiques et donc à l'apparition de recettes supplémentaires au titre des revenus de privatisation, ce qui explique la hausse des recettes publiques à la fin des années 80.

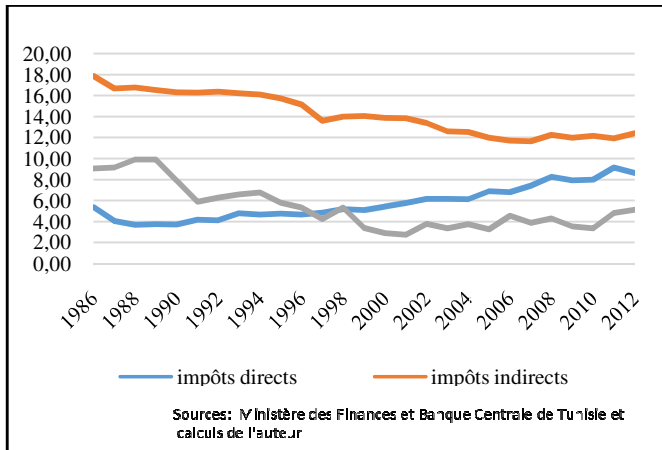


Fig. 2 Recettes publiques en % du PIB

Concernant, les dépenses publiques le graphique (3) retrace leur évolution. Elles sont ventilées en trois catégories à savoir : les dépenses de fonctionnement, les dépenses d'équipement et de prêt et les services de la dette. Depuis 1995, la tendance à la hausse des dépenses de fonctionnement a nettement fléchi, sa valeur en pourcentage du PIB passant de 18,4 en 1986 à 15,86 en 2010, cette évolution s'explique par la baisse de l'investissement public. En revanche, les dépenses de fonctionnement ont augmenté de manière considérable à partir de 2011 ont atteint une valeur de 20,71% du PIB en 2012, malgré la baisse continue des investissements publics. Ceci est expliqué par la hausse des dépenses de subvention et de la masse salariale.

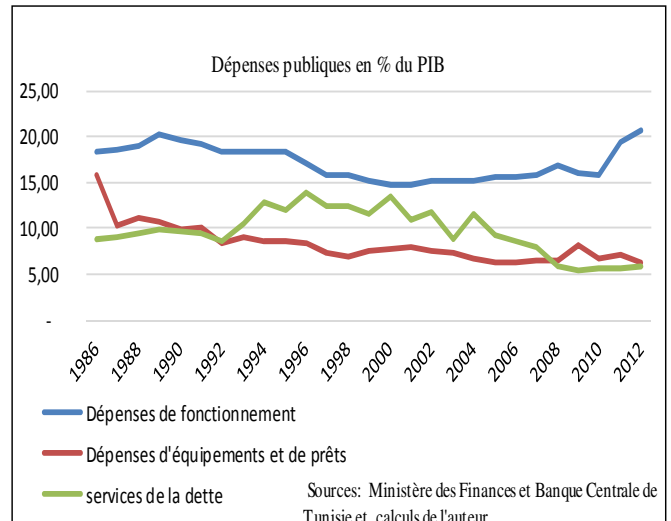


Fig. 3 Dépenses publiques en% du PIB

D'un autre côté, on remarque une tendance à la baisse relative des services de la dette publique, qui découle de la baisse du principal de la dette extérieure entre 2005 et 2008 et de l'amélioration du coût moyen de l'endettement.

### C - Evolution du déficit public

Pour mieux comprendre ces variations cycliques de l'endettement public il est important d'analyser la variation du déficit public durant la même période.

Le graphique (4) montre qu'une maîtrise remarquable du déficit public a été constatée durant la période 2000- 2010 et qui est justifiée par l'augmentation des recettes propres du budget de l'Etat notamment les recettes fiscales et par la maîtrise des dépenses publiques.

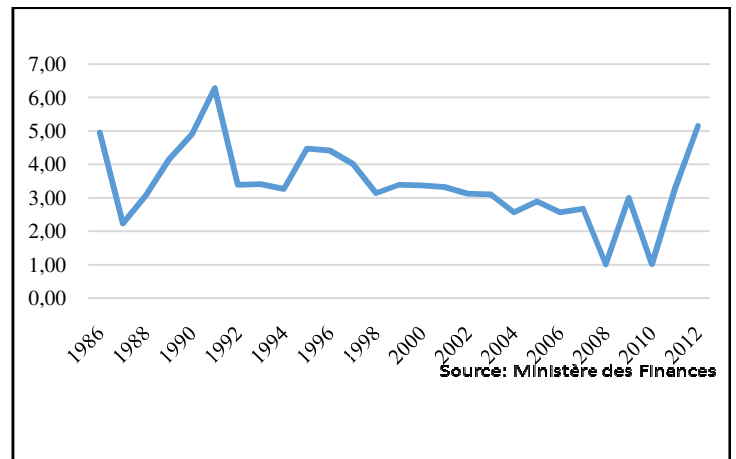


Fig.4 Déficit budgétaire en % du PIB

Ces bonnes performances des dépenses publiques ont permis de limiter les émissions de la dette publique. Ce qui explique la baisse du taux d'endettement public qui passe de 56,1% du PIB en 2000 à 40,7% en 2010.

Si nous comparons le rythme d'évolution du déficit public et l'endettement public, on constate que la baisse remarquable du déficit public de 5% en 1986 à 3,4% en 2000 n'entraîne pas une baisse considérable de l'endettement public. En conséquence, une recherche plus approfondie des composantes intérieures et extérieures de l'endettement public permettrait de déceler les causes de la rigidité à la baisse du taux d'endettement public.

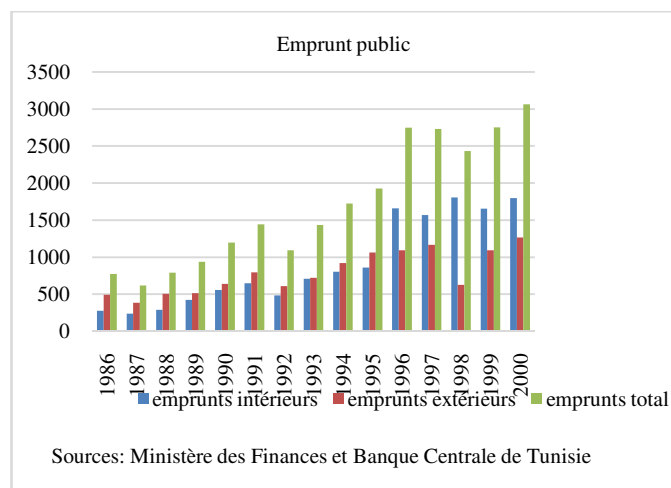


Fig. 5 Emprunt public en MD.

Le graphique montre que l'emprunt total, durant la période 1986- 2000, n'a pas cessé d'augmenter malgré la baisse de l'endettement public extérieur. Toutefois, on remarque que l'emprunt intérieur au cours de la même période a augmenté régulièrement. On en déduit donc, que la politique gouvernementale de financement de la dette publique été principalement fondée sur la substitution l'endettement intérieur à l'endettement extérieur.

#### IV- CONCLUSION

Dans un contexte international marqué par la montée de l'endettement public dans la plupart des pays développés et en développement, le débat s'accroît autour du rôle économique de l'Etat et de l'efficacité des politiques publiques. A l'échelle nationale, malgré la bonne maîtrise de la finance publique ces deux dernières décennies l'endettement public reste un défi prioritaire, surtout ces dernières années face à la conjoncture internationale difficile et à l'incertitude politique liée à la phase de transition démocratique.

Dans ce papier, nous avons développé le cadre théorique de la problématique pour analyser les effets macroéconomiques de l'endettement public. Les conclusions tirées divergent selon deux approches macroéconomiques : conventionnelle et ricardienne.

La première suppose un double effet de l'endettement public, d'une part, un effet positif à court terme à travers la consommation globale, permettant ainsi de stimuler l'économie et par conséquent la croissance. D'autre part un

effet négatif à long terme dû à la réduction de l'épargne nationale qui en fait augmenter le taux d'intérêt et par suite réduit l'investissement et la croissance du capital. Quant à l'approche ricardienne l'endettement entraîne uniquement un effet d'éviction de l'épargne publique, il en résulte donc une neutralité de la politique d'endettement public.

A l'aide de l'analyse de quelques études empiriques sur la question de l'endettement public et ses impacts sur l'économie, nous avons conclu que les deux approches sont soutenables.

Pour une étude de la problématique du cas tunisien, nous avons analysé l'évolution de la dette publique en Tunisie pour la période de 1986-2012. De cette analyse ressortent les conclusions suivantes :

- L'intégration de la Tunisie dans le processus économique mondial a provoqué une modification de la structure de sa finance publique. En effet, la baisse des impôts indirects a été compensée par une augmentation des impôts directs et des revenus de privatisation. Du côté des dépenses publiques, le processus de privatisation a entraîné une baisse des dépenses d'investissements publics. Par conséquent, une maîtrise remarquable de déficit public a été constatée durant ces deux dernières décennies.

- L'endettement public total n'a pas cessé d'augmenter malgré la baisse de l'endettement public extérieur, la politique d'endettement public a été orientée vers une politique de substitution de l'endettement extérieur par l'endettement intérieur.

Au total, et face à l'instabilité de l'environnement économique international et national, l'endettement public reste un instrument essentiel de la politique de relance économique. Toutefois, son impact ne sera positif que s'il permet de créer des ressources productives pour l'économie.

#### BIBLIOGRAPHIES

- [1] D. Abell.J (1990): "The Role of The Budget Deficit During the Rise in the Dollar Exchange Rate from 1979-1985", *Southern Economic Journal*, 57(1), 66-74.
- [2] F. Alesina et G. Tabellini ( 1989): "External debt, capital flight and political risk", *Journal of International Economics*, 27(3-4): 199-220.
- [3] R.J. Barro (1974): "Are government bonds net wealth?", *Journal of Political Economy*, vol 82, 1974, pp.1095-1117.
- [4] S.E. Beck (1993): "The Ricardian Equivalence Proposition : Evidence From Foreign Exchange Markets". *Journal of International Money and Finance*, 46, 154-169.
- [5] W. Buiter (1977) : " Crowding out and the effectiveness of fiscal policy", *Journal of Public Economics*, vol7, n°3, pp 309-328.
- [6] K. Drakos (2001): "Testing the Ricardian Equivalence Theorem: Time Series Evidence from Greece", *Journal of Economic Development* ,Volume 26, Number 1, June 2001.
- [7] M. Friedman (1957): " A Theory of the Consumption Function", National Bureau of Economic Research Princeton, N.J., 1957.
- [8] G. Giorgianiet K. Holden (2001): "Some Further International Evidence On Ricardian Equivalence : A VECM Approach". *Working Paper, Center for International Banking, Economics and Finance*.

- [9] G.Giorgiani et K. Holden (2003): "Does the Ricardian Equivalence Proposition Hold in Less Developed Countries ?", *International Review of Applied Economics*, 17(2), 209-221.
- [11] 29(6), 817-824.
- [12] A.M.Khalid (1996). "Ricardian Equivalence : Empirical Evidence from developing economies", *Journal of Development Economics*, 51, 413-432.
- [13] S. Kaufmann et al (2002): " The Austrian Current Account Deficits : Driven by Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure allocation ?", *Empirica Economics*, 27, 539-542.
- [14] D. Kostas et .T.K. Panagiotis (2003): "Testing the Ricardian Equivalence Proposition :Panel Data Evidence from the E.U", University of Rome III. Department of Economics *Working Paper*, January 3.
- [15] J. M. Keynes (1936) :*The general theory of employment, interest, and money.*, The Macmillan Press for the Royal Economic Society, Londres.
- [16] G.K. Kulkarni et E.L. Erickson (2001): " Twin Deficit Revisited : Evidence From India, Pakistan and Mexico", *The Journal of Applied Business Research*, 17(2), 97-104.
- [17] L. Leiderman et A. Razin (1988):" Testing Ricardian Neutrality with an Intertemporel Stochastic Model", *Journal of Money, Credit and Banking*, 20(1),1989.
- [18] M.D. Melvin et al (1989): " US Budget Deficits and the Foreign Exchange Value of the Dollar", *Review of Economics and Statistics*, 71(August).
- [19] Groupe Développement Economique et Social. " Stratégiede gestion de la dette publique", Rapport de la banque mondiale, No 27599-TUN, janvier 2004.
- [20] G.A.Vamvoukas (1999b): "The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Greece", *Applied economics*, 31(September), 1093-1100.
- [21] Rapport annuel (2004,2006,2008). Banque centrale de Tunisie.
- [22] Fond Monétaire International (2009): "Rapport des services du FMI sur les consultations de 2009 au titre de l'article IV", Rapport du FMI No. 09/329.
- [23] Union Européenne -- Banque Mondiale -- Banque Africaine de développement (2010). "Performance de la gestion des finances publiques en Tunisie".
- [10] J.A.Hatemi. et G.Shukur( 2002:.. "Multivariate-based Causality Tests of Twin Deficits in the US", *Journal of Applied Statistics*,