



Projet de loi de Finances 2026

Entre volontarisme social et contraintes budgétaires



Projet de loi de Finances 2026

Entre volontarisme social et contraintes budgétaires

Le projet de loi de Finances pour 2026, fin prêt, a été soumis à l'Assemblée des représentants du peuple (ARP) ainsi qu'au Conseil national des régions et des districts pour examen et approbation finale. Il s'agit, a priori, d'un projet de loi qui suggère la poursuite des politiques fiscales et budgétaires antérieures, sans innovation ni changement significatifs, souvent perçus négativement comme un manque d'ambition.

PAR KHADIJA TABOUBI

Malgré les améliorations constatées au niveau de la croissance économique, qui devrait atteindre, selon le FMI, 2,5 % en 2025, et l'affermissement de la note souveraine du pays à deux reprises, avec une perspective stable, la nouvelle loi de Finances

n'apporte pas les changements attendus. Bien au contraire, elle reproduit, à l'instar de celles qui l'ont précédée, les mécanismes existants, notamment en se basant sur une fiscalité lourde plutôt que sur des réformes.

Dans son préambule, il est précisé que ce projet de loi s'inscrit dans le cadre des grandes orientations stratégiques du Plan de développement 2026-2030, actuellement en cours d'élaboration à la suite d'une série de réunions avec les conseils locaux, régionaux et des régions. Il vise à établir un nouveau modèle de développement fondé sur les principes de justice sociale et d'équité, reflétant les choix des citoyens et leurs aspirations légitimes à un développement juste et équilibré.

Quatre grandes priorités

Sur la base de ces principes et orientations, le projet de loi de Finances 2026 repose sur quatre priorités fondamentales :

- **Consolider le rôle social de l'État** et assurer la justice sociale en favorisant l'emploi, en réduisant le chômage et en instaurant la stabilité sociale, tout en garantissant des salaires justes et valorisants grâce à des augmentations salariales dans les secteurs public et privé, ainsi qu'à des pensions de retraite pour les années 2026-2027 et 2028-2029. Il s'agit aussi de favoriser l'intégration économique et financière, d'encourager les initiatives collectives et de soutenir les systèmes de sécurité sociale, tout en renforçant les interventions dans les secteurs prioritaires, notamment la santé, le logement décent, les transports et l'éducation.

Dans le même contexte, le projet de loi de Finances vise à stimuler l'emploi en ouvrant la voie au recrutement dans la fonction publique, notamment pour les diplômés de l'enseignement supérieur et les chômeurs de longue durée. Il prévoit également la poursuite de la régularisation de la situation des travailleurs temporaires et de ceux employés dans les chantiers de tous types, ainsi que l'intégration des enseignants suppléants, un processus entamé en janvier dernier.

Cela s'ajoute au lancement effectif de la campagne contre l'emploi irrégulier, conformément aux dispositions de la loi n° 9/2025 du 21 mai 2025, réglementant les contrats de travail et interdisant la sous-traitance, et aux dispositions de l'arrêté n°327/2025 du 17 juin 2025, interdisant la sous-traitance dans le secteur public.

Le projet de loi de Finances 2026 prévoit également la création de lignes de financement pour faciliter le lancement de projets de développement sur l'ensemble du territoire national. À cet égard, il est fait référence à la modification du décret n° 15/2022 du 20 mars 2022 relatif aux sociétés communautaires, conformément au décret n° 3/2025 du 2 octobre 2025, visant à simplifier les procédures et à ouvrir de nouveaux horizons aux créateurs de ce type de sociétés.

Le PLF 2026 comprend également des dispositions destinées à soutenir les programmes ciblant les catégories à faible revenu afin de réduire radicalement les disparités économiques et sociales, tout en développant les systèmes de sécurité sociale pour parvenir à une protection et une couverture sanitaires complètes.

Le projet de loi souligne aussi le rôle de l'État dans l'élaboration d'une politique de logement équitable, dans le but de fournir un logement décent, en poursuivant les programmes du Fonds de promotion des logements pour les salariés (FOPROLOS) et en les soutenant à travers le mécanisme de la location-vente ou le programme du logement social.

- **Mettre en œuvre des choix stratégiques**, principalement dans le secteur

Hausse des salaires, impôt sur la fortune, financement direct de la Banque centrale : le projet de loi de Finances 2026 cherche un équilibre fragile entre relance, justice sociale et survie financière

Le projet de budget de l'État tunisien pour 2026 prévoit des dépenses totales de 63,57 milliards de dinars (18,7 milliards d'euros) avec un déficit estimé à 11 milliards de dinars (environ 3,23 milliards d'euros), soit environ 6,4 % du produit intérieur brut (PIB)

Les dispositions du projet de loi comprennent : le renforcement de l'État-providence par des interventions en faveur des groupes vulnérables ; la lutte contre le chômage ; l'ouverture des recrutements et la normalisation des postes administratifs en 2026 ; la lutte contre l'emploi précaire et la sous-traitance ; et le soutien à la protection sociale.

agricole, pour assurer la sécurité alimentaire, essentielle à la sécurité nationale, tout en mettant l'accent sur le soutien aux petits agriculteurs grâce à la création d'une ligne de financement dédiée. Parmi les secteurs les plus importants — mais non des moindres — figure également le secteur de l'énergie, qui contribue lui aussi à la sécurité nationale, en soutenant la transition énergétique et écologique dans le cadre d'un environnement sain et exempt de toute forme de pollution.

- **Assurer la justice fiscale** en élargissant le champ d'application de l'impôt sur la fortune grâce à l'adoption d'un système d'imposition progressif.

- **Simplifier les services administratifs** dans tous les établissements publics et restructurer l'administration, tout en la numérisant entièrement, dans le cadre de la politique de l'État visant à lutter contre la corruption, les monopoles, la contrebande et l'évasion fiscale.

D'où viendra l'argent ?

Le PLF 2026 fixe les charges budgétaires à 63,5 milliards de dinars, contre des ressources budgétaires estimées à 52,5 milliards de dinars, en augmentation de 5,1 % pour les recettes et de 6,3 % pour les dépenses par rapport à la loi de Finances 2025, qui établissait les recettes à 50 milliards de dinars et les dépenses à 59,8 milliards de dinars.

47,7 milliards des ressources devraient provenir des recettes fiscales, soit 82% du total. Les ressources de trésorerie devraient atteindre 27 milliards de dinars en 2026 et serviront principalement à financer le déficit du budget de l'État (11 milliards de dinars) et à rembourser les services de la dette intérieure et extérieure, qui s'élèvent à près de 16 milliards de dinars.

Ces ressources seront mobilisées, pour l'essentiel, à travers des emprunts intérieurs à hauteur de 19 milliards de dinars et des emprunts extérieurs estimés à 6,8 milliards de dinars.

La Banque centrale de Tunisie (BCT) devrait, une fois encore, financer la

Impôt sur la fortune 2026

Ambition sociale, application complexe

PAR MOHAMED BEN NACEUR

À la recherche de nouvelles sources de financement, le projet de loi de Finances 2026 propose une mesure inédite : la création d'un impôt sur la fortune globale, élargissant le champ de la fiscalité patrimoniale bien au-delà de l'actuel impôt sur la fortune immobilière (IFI) en vigueur depuis 2023. Présentée comme un instrument de justice fiscale et sociale, cette taxe vise à faire contribuer davantage les grandes fortunes au financement des dépenses publiques, dans un contexte de déficit chronique et de dette croissante.

Pourtant, l'efficacité d'une telle extension reste incertaine. Aucune donnée officielle ne permet de mesurer le rendement réel de l'IFI instauré en 2023. Cette absence de statistiques soulève des doutes sur la pertinence d'élargir un dispositif dont les résultats demeurent inconnus.

Selon le projet, la taxe concernera les personnes physiques dont le patrimoine net dépasse trois millions de dinars, incluant les biens immobiliers, les avoirs financiers, les dépôts bancaires, les placements, les actions et les biens mobiliers. Deux tranches sont prévues : 0,5% pour les patrimoines compris entre 3 et 5 millions de dinars, et 1% au-delà. Certaines exemptions sont maintenues : la résidence principale, les biens professionnels exploités et les véhicules non utilitaires de moins de douze chevaux fiscaux. La déclaration devra être déposée avant la fin juin de chaque année, conformément au Code des droits et procédures fiscales.

L'objectif est de renforcer la justice fiscale et la solidarité nationale, dans un contexte marqué par la hausse des prix, la pression budgétaire et la nécessité de financer des



Avec 63,5 milliards de dinars de dépenses et 52,5 milliards de recettes, le budget affiche un déficit abyssal que le gouvernement tente de compenser par des emprunts intérieurs massifs environ 19,1 milliards de dinars (5,6 milliards d'euros) et 6,8 milliards de dinars (environ 2 milliards d'euros) par le biais d'emprunts extérieurs

Trésorerie générale de la Tunisie en lui accordant des facilités de financement d'un montant de 11 milliards de dinars, remboursables sans intérêts sur 15 ans, dont 3 ans de grâce.

Prise en charge des cotisations pendant 5 ans

S'inscrivant dans le cadre du renforcement de son rôle social et de la réalisation de la justice sociale, l'État tunisien, par le biais du PLF 2026, vise à encourager le recrutement des diplômés de l'enseignement supérieur grâce à une

politiques sociales dans les secteurs de la santé, de l'éducation et du transport. Mais, derrière cette ambition, se dessine surtout la recherche de nouvelles niches fiscales permettant à l'État de mobiliser des ressources face à l'épuisement des marges de manœuvre classiques.

Sur le plan pratique, la mise en œuvre s'annonce particulièrement complexe. Contrairement à l'impôt sur la fortune immobilière, limité à des actifs fonciers facilement identifiables, la nouvelle taxe suppose un recensement exhaustif du patrimoine global des ménages, y compris les actifs financiers, mobiliers et étrangers. Cela requiert un système d'information interconnecté entre les administrations fiscales, les banques, les notaires et le cadastre — infrastructure dont la Tunisie ne dispose pas encore. En l'absence de ce dispositif, le risque est grand de voir une application inégale, voire symbolique, alimentant la sous-déclaration et les transferts d'actifs à l'étranger.

Sur le plan international, la Tunisie s'aventure sur un terrain abandonné par la plupart des pays développés. Parmi les membres de l'OCDE, seules la Norvège, l'Es-

pagne, la Suisse et la France (sous forme restreinte à l'immobilier depuis 2018) maintiennent encore une fiscalité sur la fortune nette. Ailleurs, elle a été supprimée pour son faible rendement, sa complexité administrative et son impact sur la compétitivité économique.

Plus qu'un tournant idéologique, l'instauration de cet impôt traduit la volonté du gouvernement de diversifier ses sources de recettes et de faire appel à la contribution symbolique des plus riches. Le projet de loi de Finances 2026 s'inscrit d'ailleurs dans cette logique, avec d'autres mesures visant à élargir la base fiscale : contribution exceptionnelle sur les bénéfices des banques et assurances, hausse des droits sur les donations, et taxation accrue de certains produits de luxe.

Si la mesure séduit sur le plan politique, portée par un discours de justice sociale, sa mise en œuvre risque de rester théorique faute d'outils administratifs adaptés. En définitive, l'impôt sur la fortune globale pourrait bien incarner davantage une volonté politique qu'une réalité budgétaire — une réforme populaire, mais difficilement applicable dans les faits. ■



prise en charge par l'État d'une partie des cotisations patronales durant cinq ans, et ce, à partir du 1er janvier 2026, selon un barème dégressif : 100% de la contribution couverte la première année, 80 % la deuxième, 60 % la troisième, 40 % la quatrième et 20 % la cinquième.

De son côté, le Fonds national de l'emploi accordera la priorité aux chômeurs de longue durée, en finançant des programmes de qualification et de formation destinés aux chercheurs d'emploi, aux étudiants en dernière année universitaire et aux diplômés de la formation professionnelle.

Pour atteindre ses objectifs, le pouvoir exécutif entend renflouer les caisses sociales, déjà fragilisées depuis de nombreuses années, à travers l'instauration de nouvelles taxes et de contributions exceptionnelles. À cet égard, le texte prévoit un doublement du droit d'enregistrement sur les dons immobiliers entre parents, enfants ou conjoints, qui passera de 100 à 200 dinars. La moitié sera versée directement aux caisses sociales.

Ainsi, dans le but de diversifier les sources de financement de la sécurité sociale, une taxe de 40 % sera prélevée sur le prix de participation aux jeux et concours.

Le texte prévoit également l'instauration d'une taxe de 100 millimes sur chaque recharge téléphonique d'un montant égal ou supérieur à 5 dinars, ainsi qu'un droit de timbre pour les factures émises par les grandes surfaces : 1,5 dinar pour les factures entre 50 et 100 dinars, et 2 dinars pour celles dépassant 100 dinars. Il envisage aussi la création d'un droit de 2 dinars par voiture sur le prix journalier de location, dû par les entreprises de location de voitures.

Le PLF 2026 prévoit la poursuite du relèvement, à titre conjoncturel, de la CSS pour les personnes morales : 3% et 4 % au lieu de 1 % pour les bénéfices des années 2025 et 2026, ainsi qu'une réduction conjoncturelle de la CSS pour les personnes physiques : 0,5 % au lieu de 1 % pour les revenus des mêmes années.

Il projette également de maintenir la taxe spéciale de 4 % sur les bénéfices, due par les banques, établissements financiers et entreprises d'assurances et de réassurances, tout en supprimant son caractère conjoncturel. Par ailleurs, il

Près de 80 millions de dinars seront consacrés :

- à la création d'emplois dans les régions défavorisées,
- au financement sans intérêt des jeunes porteurs de projets,
- aux prêts saisonniers pour les petits agriculteurs,
- et même une enveloppe de 20 millions de dinars pour les ménages à faibles revenus, avec des prêts plafonnés à 10.000 dinars sur six ans.

Carte BIAT Flexy +

Divisez vos paiements, multipliez vos envies !

Grâce à la carte de paiement fractionné BIAT Flexy + ,
vous faites plaisir à vous-même et à vos proches et faites face
à vos dépenses imprévues ou urgentes sans souci :

- / Un moyen simple et pratique pour financer vos dépenses courantes ou imprévues, vos achats programmés ou coup de cœur, sans déséquilibrer votre budget !
- / Un plafond adapté à votre situation et à vos besoins allant de 500 D à 20 000 D pour vous permettre de donner vie à vos projets et vos envies en toute souplesse !
- / Vos achats sont réglés sur 6 mois dont un mois de franchise pendant lequel vous ne payez rien !

Pour plus d'informations, contactez votre conseiller en Agence ou notre Centre de Relations Clients au 31 31 18 18.



www.biat.tn

Engagés
avec vous

BIAT



Le gouvernement exclut des négociations traditionnelles avec les partenaires classiques UGTT et Utica et décidera lui-même des augmentations de salaires. C'est par décret que le gouvernement imposera et statuera sur la hausse des salaires et des retraites sur la période 2028–2026, applicable aux secteurs public et privé



élargit le champ d'application de l'impôt sur la fortune à l'ensemble du patrimoine immobilier, mobilier et financier, avec un relèvement du taux d'imposition à 1 % pour les patrimoines dont la valeur dépasse 5 millions de dinars tunisiens (MDT).

Suppression de la limite du cash

Un pas vers l'économie informelle

PAR MOHAMED BEN NACEUR

Le projet de loi de Finances 2026 introduit une mesure pour le moins inattendue : la suppression de la limite de 5000 dinars en espèces jusque-là imposée pour l'achat de véhicules et de biens immobiliers. Désormais, toutes les transactions, même de très grande valeur, pourront être réglées intégralement en cash, sans passer par les banques ni par aucun moyen de paiement traçable.

Il est possible que l'objectif soit de simplifier les échanges commerciaux et de fluidifier le marché. Mais cette mesure suscite de vives inquiétudes. En autorisant les paiements en espèces pour des montants élevés, l'État ouvre la porte à une amplification de l'économie informelle, déjà très enracinée en Tunisie. Elle facilite de fait les transactions non déclarées, la fraude fiscale et les mouvements de capitaux hors du circuit bancaire. Cette inquiétude est d'autant plus fondée que le volume du cash en circulation dépasse désormais les 25 milliards de dinars, selon les derniers chiffres de la Banque centrale. Ce niveau record illustre une désintermédiation croissante de l'économie tunisienne, où une part considérable de la monnaie échappe déjà au système bancaire. La suppression de toute limite aux paiements en espèces ne ferait qu'accentuer cette tendance.

Alors que la plupart des pays s'orientent vers le dé-cashing et la digitalisation des paiements pour renforcer la transparence et lutter contre la corruption, la Tunisie semble emprunter le chemin inverse. Dans les économies modernes, la réduction de l'usage du cash est considérée comme une condition essentielle à la traçabilité financière, à la prévention du blanchiment d'argent et à la modernisation du système fiscal.

Dans un pays où l'économie informelle représenterait près de 40 % du PIB, cette décision apparaît à contre-courant des efforts de transparence et de modernisation financière. À court terme, elle offrira sans doute plus de liberté et de flexibilité aux particuliers ; à long terme, elle risque de creuser davantage le fossé entre l'économie formelle et l'économie informelle, au détriment de la gouvernance économique.

En définitive, la suppression de la limite de 5000 dinars en cash n'est pas un simple ajustement technique, mais un recul stratégique dans la lutte contre l'informalité. Dans une économie déjà saturée de liquidités hors circuit, une telle mesure revient à institutionnaliser le cash — au risque de fragiliser encore la transparence et la crédibilité du système financier tunisien. ■



Augmentation salariale et recrutement dans la fonction publique

Le texte prévoit l'ouverture de recrutements dans la fonction publique, en particulier au profit des diplômés du supérieur et des chômeurs de longue durée. Il stipule également la poursuite de l'intégration des enseignants suppléants et la régularisation des employés contractuels. À ce titre, le nombre de fonctionnaires autorisés pour l'administration et les établissements publics atteindra 687.000 agents en 2026, soit une augmentation de 23.243 agents par rapport aux 663.757 agents autorisés dans la loi de Finances 2025.

Le PLF 2026 affirme aussi la volonté de l'État tunisien de préserver le pouvoir d'achat des ménages, à travers l'annonce d'une augmentation salariale dans les secteurs public et privé, ainsi que des pensions de retraite pour la période 2026-2029. Les augmentations des salaires et des pensions seront fixées par arrêté.

Le PLF 2026 marque également le lancement effectif de la lutte contre le travail précaire, conformément à la législation adoptée en 2025 interdisant la sous-traitance dans le secteur public.

Ridha Chkoundali : « Il faut démarrer avec force... »

Dans une lecture préliminaire, en attendant le projet final de loi de Finances 2026 et du budget de l'État — qui devrait inclure les hypothèses et les résultats de l'exécution du budget jusqu'à fin septembre 2025 —, l'universitaire et expert en économie Ridha Chkoundali exprime sa vive inquiétude face à l'impossibilité pour les députés de discuter des hypothèses et des politiques de ce projet de loi :

« Je suis profondément surpris par cette discrétion entourant les hypothèses et les résultats de l'exécution du budget de l'État, tandis que les chiffres publiés à ce jour se limitent à mars, alors que nous sommes en octobre 2025. »

Selon lui, le projet de loi de Finances 2026 est censé être complètement différent des précédentes lois, puisqu'il s'inscrit dans le cadre du nouveau plan économique et social 2026-2030.

« En réalité, il s'agit de la première année de mise en œuvre de ce plan, et, pour tous les plans, la première année est décisive. Il faut démarrer avec force, c'est-à-dire avec des politiques audacieuses capables de créer un choc significatif dans une économie qui connaît une stagnation inflationniste depuis un certain temps. »

Au plan fiscal,

- *généralisation de la facture électronique à tous les prestataires de services,*
- *simplification des procédures administratives pour les Tunisiens résidents à l'étranger,*
- *régularisation des biens saisis par la douane moyennant une amende de 20 %,*
- *et suppression de l'article limitant les paiements en espèces, marquant une libéralisation encadrée des transactions.*
- *création d'un impôt sur la fortune, applicable dès 3 millions de dinars de patrimoine, avec un taux progressif de 0,5 % à 1 %,*
- *hausse des droits d'enregistrement (3 % au lieu de 1 %) et doublement du droit fixe à 200 dinars pour les transferts immobiliers non enregistrés,*
- *et diverses taxes nouvelles destinées à renflouer les caisses sociales.*

“

On observe même une incompréhension des objectifs fixés par la loi de Finances elle-même. Ces objectifs sont très ambitieux, tandis que les politiques sont faibles et ne permettent même pas d'atteindre le minimum.

Ridha Chkoundali



Le sureffectif dans le secteur public est devenu un véritable fardeau pour la communauté nationale et a engendré une bureaucratie qui freine l'investissement et l'initiative privés, devenant ainsi l'un des principaux obstacles à la croissance économique.

L'augmentation des droits d'enregistrement foncier, des droits sur les cahiers des charges, des taxes sur les recharges téléphoniques, les jeux et concours, et les factures des grandes surfaces, traduit l'insuffisance des solutions proposées pour combler le déficit structurel des caisses sociales

Dispersion, séparation et manque d'harmonie

L'expert précise que les objectifs économiques et sociaux de cette loi et ses politiques sont censés résoudre les problèmes soulevés par le Bilan économique 2026 :

« C'est le document officiel auquel il faut se fier, car il aborde les véritables enjeux de l'économie tunisienne pour 2026 et les solutions nécessaires à la mise en œuvre de la vision économique et sociale contenue dans le plan 2026-2030 au cours de la première année, soit 2026. Quiconque suit ces trois documents — le plan, le bilan et la loi de Finances — constate une dispersion et une séparation notables. Cela reflète un manque d'harmonie et de coopération entre le ministère des Finances et celui de l'Économie et de la Planification, comme si chaque ministère travaillait isolément. C'est là la responsabilité du chef du gouvernement, qui doit assurer cette harmonie et cette coordination. »

Il ajoute qu'il existe un écart important entre les objectifs et les politiques censées les atteindre :

« On observe même une incompréhension des objectifs fixés par la loi de Finances elle-même. Ces objectifs sont très ambitieux, tandis que les politiques sont faibles et ne permettent même pas d'atteindre le minimum. Les objectifs sont certes nobles et traduisent certains des slogans du Président de la République, tels que la souveraineté nationale et l'autonomie financière. Cependant, cette loi n'a pas réussi à les traduire dans les faits. »

Emploi, augmentations salariales et sécurité sociale

Poursuivant son analyse, l'expert en économie souligne que la loi de Finances 2026 limite le rôle social de l'État à trois points seulement :

L'emploi dans la fonction publique, notamment pour les diplômés de l'enseignement supérieur et l'intégration des enseignants et professeurs remplaçants. Cependant, le véritable emploi, source de richesse pour l'économie tunisienne, se trouve dans le secteur privé, et non dans le secteur public :

« Le sureffectif dans le secteur public est devenu un véritable fardeau pour la communauté nationale et a engendré une bureaucratie qui freine l'investissement et l'initiative privés, devenant ainsi l'un des principaux obstacles à la croissance économique. »

• **Les augmentations salariales** prévues pour les années 2026, 2027 et 2028, sans véritables négociations sociales, pourraient inciter le ministère des Finances à réduire leur ampleur, sous prétexte d'équilibre budgétaire, à moins que la plus haute autorité du pays — le président de la République — ne ga-

حساب ادخار الوفاق يكفي و يوفي

خدمات مطابقة لمبادئ
المالية الاسلامية





La Banque centrale de Tunisie (BCT) sera autorisée à financer jusqu'à 11 milliards de dinars (3,23 milliards d'euros) des besoins de financement de l'État, remboursables sur 15 ans et sans intérêts,

rantisse que ces augmentations seront gratifiantes et absorberont efficacement les taux d'inflation réels :

« Il s'agit du taux d'inflation relatif aux produits de première nécessité (légumes, viande, poisson, vêtements, etc.), qui dépasse généralement 15 %, et non du taux d'inflation général (5 %), qui ne reflète pas les hausses de prix exorbitantes subies par les citoyens tunisiens. Cependant, si nous voulons véritablement améliorer le pouvoir d'achat des citoyens grâce au rôle social de l'État — une idée que je défends —, il faut que les augmentations de salaires et de prix améliorent la qualité des services sociaux et en réduisent les coûts. Ainsi, les Tunisiens pourront échapper aux charges élevées des cliniques privées, de l'enseignement privé et des transports privés. »

• **Le soutien aux systèmes de sécurité sociale** par des prélèvements supplémentaires :

« L'augmentation des droits d'enregistrement foncier, des droits sur les cahiers des charges, des taxes sur les recharges téléphoniques, les jeux et concours, et les factures des grandes surfaces, traduit l'insuffisance des solutions proposées pour combler le déficit structurel des caisses sociales. L'État supporte la plus grande part de cette crise, faute d'avoir réglé ses dettes envers ces institutions. Le déficit financier de nombreuses entreprises publiques, telles que la STEG ou Tunisair, découle également de la réticence de l'État à honorer ses engagements, alors qu'il devrait donner l'exemple. »

La BCT... une aventure aux conséquences indésirables

Sous un autre angle, Ridha Chkoundali pointe du doigt la limitation des politiques économiques visant à stimuler la croissance, réduites, selon lui, à quelques privilèges accordés aux entreprises communautaires et à de rares lignes de financement pour les PME et les petits agriculteurs :

« La faiblesse de ces financements, qui ne nourrissent ni ne satisfont, témoigne d'une méconnaissance des nombreux facteurs qui freinent la croissance économique et empêchent une véritable relance. Mais, plus étonnant encore, cette loi, qui accorde un prêt direct d'un montant astronomique pour financer le budget de l'État 2026 — équivalent au déficit budgétaire (11 milliards de dinars) —, relève d'une aventure aux conséquences indésirables. Ce type de financement ne fera qu'aggraver la crise d'assèchement de la liquidité », avertit Chkoundali. ■



Facilités de la Banque centrale Une efficacité conditionnée

La structure du financement du budget de l'Etat fait de plus en plus débat. Le projet de loi de Finances pour l'année 2026 semble placer trop haut la barre, en comptant sur l'appui de la Banque centrale de Tunisie (BCT) pour plus de la moitié des emprunts intérieurs, qui devraient être mobilisés par le Trésor public aux fins de bouclage budgétaire.

PAR BECHIR BEN MOHAMED

Entre détracteurs et partisans, les réactions se multiplient aux annonces budgétaires du gouvernement, aussi bien au niveau de la légitimité qu'à celui de la légalité du concours de la BCT. A vrai dire, l'acte lui-même doit briser le « tabou » de la monétisation de la dette publique et instiguer un débat objectif, réaliste et responsable quant au rôle de la Banque centrale dans le financement de l'Etat.

La BCT à la rescousse de l'Etat

Le projet de loi de Finances 2026 table sur des besoins de financement de l'ordre de 27 milliards de dinars pour financer le déficit budgétaire et au remboursement du principal de la dette publique de l'Etat. 70% de cette enveloppe, soit 19 milliards de dinars, serait drainée par le marché domestique.

A travers ce scénario, le changement de structure des emprunts de l'Etat se confirme en faveur des ressources intérieures, lesquelles ont atteint 87% en 2024, contre seulement 32% il y a dix ans.

A elle seule, la BCT va contribuer à hauteur de 11 milliards de dinars, un concours de taille qui représente près de 57% de l'ensemble des ressources de financement intérieures et 1.6 fois la valeur de l'emprunt extérieur.

C'est le troisième épisode du feuilleton du financement direct de la Banque centrale au Trésor public. Après un soutien à hauteur de 2,8 milliards de dinars en 2020, l'institut d'émission a été autorisé en vertu de la loi de Finances 2025 à accorder des facilités au Trésor public d'une valeur plafonnée à 7 milliards de dinars sans intérêt remboursables sur quinze ans avec un délai de grâce de 3 ans.

Evolution de la structure des emprunts de l'Etat (%)



Source : Ministère des Finances

D'affilée, la BCT sera de nouveau saisie et à titre exceptionnel de subvenir gratuitement aux besoins du budget de l'Etat en 2026 selon les mêmes conditions précitées.

Tous les concours de la BCT ne peuvent être actés que par une dérogation aux dispositions de l'article 25 de la loi régissant le statut de la Banque centrale, stipulant que « la Banque centrale ne peut octroyer à la trésorerie générale de l'Etat des facilités sous forme de découverts ou de crédits ni acquérir directement des titres émis par l'Etat ».

Les statuts orthodoxes de la BCT proscrirent ainsi expressément le financement direct par cette dernière de la dette publique. Interrompre ce principe est certes une atteinte à la légalité, mais elle est économiquement fondée sous certaines conditions.

Apports et limites du financement direct de la BCT

Le recours de l'Etat aux facilités de la BCT renferme indubitablement des avantages au plan économique.

Premièrement, l'effet économique des dépenses publiques, appelé multiplicateur budgétaire, est plus efficace, à court terme, dans le cas d'un financement monétaire du déficit qu'en cas de financement par l'endettement auprès des agents non financiers ou par l'impôt. Tout simplement, parce que le coût sur le budget de l'Etat de la création monétaire est pratiquement nul. Les bénéfices de la Banque centrale, institution totalement publique, sont généralement versés au Trésor, alors que l'Etat fait, dans la plupart des cas, rouler sa dette auprès de la Banque centrale lorsqu'elle arrive à échéance.

Deuxièmement, le financement intérieur via, entre

autres, l'appui de la BCT, réduit le poids de la dette extérieure de l'Etat et évite, par là, tout risque de non-soutenabilité fort préjudiciable à l'image de l'Etat et la crédibilité des pouvoirs publics.

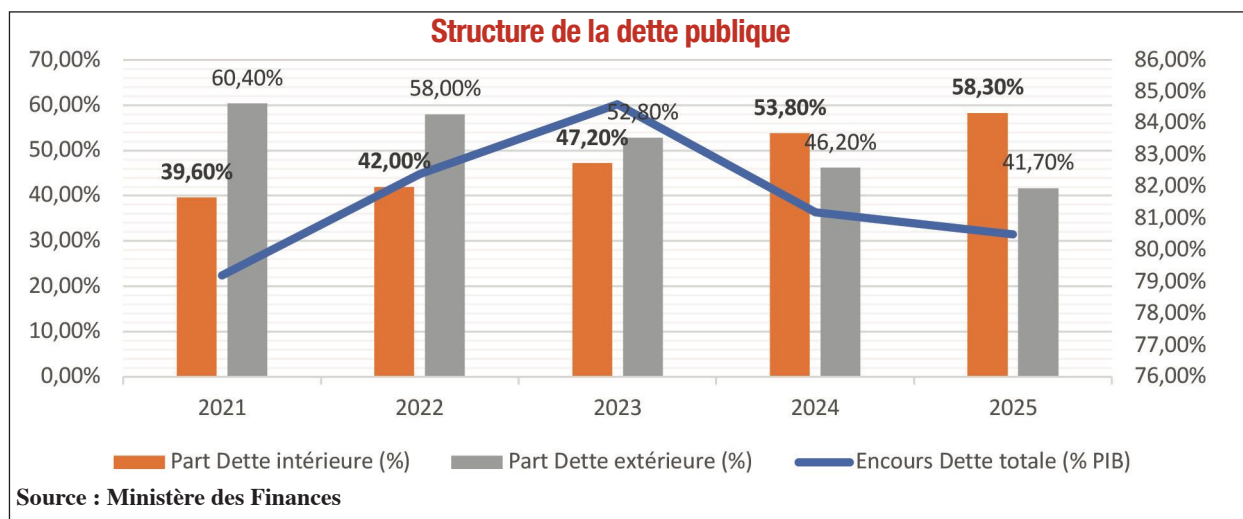
Le changement de structure de la dette publique aux dépens des ressources extérieures sur les dernières années a certes contribué à la baisse du coût de change lié au déboursement de la dette, mais aussi à la libération des marges pour des interventions à caractère développementaliste.

Troisièmement, la mobilisation de ressources additionnelles pour le budget de l'Etat pour faire face à des besoins et demandes sociaux et économiques pressants et multiples. Le recours direct à la Banque centrale est plus garanti que les autres formes de financement, en l'occurrence le secteur bancaire et financier, voire les marchés internationaux.

Toutes ces raisons légitiment, dans une certaine mesure, le financement monétaire direct sous forme de prêt à l'Etat avec la monnaie qu'elle crée. Cependant, cette pratique a ses limites, voire des effets contraires.

Premièrement, le risque d'aléa moral. En ce sens, le recours sans condition à la monnaie banque centrale pourrait devenir une pratique courante et écarter les finances publiques de toute gestion prudente et rigoureuse, au risque de sombrer dans l'indiscipline budgétaire et l'insoutenabilité.

Deuxièmement, le danger de l'inflation dans la durée. Généralement, la création monétaire est inflationniste au moment où le rythme d'accroissement de la monnaie dépasse celui de la production dans l'économie. Les financements directs ou indirects de la Banque centrale sont contre-productifs, dès que le financement de l'Etat l'emporte



sur le financement de l'économie, c'est-à-dire des agents privés, vrais créateurs de richesses. Dans ce cas de figure, les ménages et surtout les entreprises sont supplantés par le recours massif de l'Etat aux sources d'épargne domestique.

Troisièmement, la perte de l'indépendance de la Banque centrale. Le recours perpétuel au financement direct, en principe interdit par les statuts de l'institution d'émission, doit finir par une perte de crédibilité de cette dernière, et une dégradation de sa note souveraine. Et toute perte de confiance ne favorise guère la mission première de la Banque centrale qui est la stabilité des prix. Autrement, le manque de confiance éventuel envers l'institut d'émission ne lui permet aucunement d'arrimer les anticipations inflationnistes.

Autant dire que les risques de monétisation de la dette publique en Tunisie sont aussi sérieuses qu'il importe de réajuster l'approche, si l'on veut légitimer le concours direct de la Banque centrale.

Oui à l'appui direct de la BCT, mais à condition !

Le financement monétaire direct, objet de notre analyse, ou indirect de la dette publique doit, tout d'abord, être admis parce qu'il est une pratique courante des banques centrales du monde par voie légale ou contournée. Ensuite, les paradigmes orthodoxes sont moins adaptés aux enjeux sociétaux du monde actuel, où les Etats sont appelés à jouer un rôle plus important dans la lutte contre le changement climatique, la lutte contre les inégalités, etc. Enfin, l'existence d'institutions démocratiques doit constituer un rempart contre tout risque de dérapage.

Trois conditions devraient être réunies pour assurer l'efficacité de la monétisation de la dette, via le financement direct du Trésor public.

La première condition réside dans son institutionnalisation. Il est question de revoir les statuts de la BCT pour autoriser le financement direct de la dette publique, notamment par l'achat par la Banque centrale des titres de dettes nouvelles émis par l'Etat sur le marché primaire des obligations. c'est ce que prévoient les statuts de la réserve fédérale des Etats-Unis et la Banque d'Angleterre. Seule l'institutionnalisation du financement direct permettra de préserver la crédibilité des autorités monétaires nationales. La deuxième condition a trait à la fixation d'un nombre de garde-fous. Il s'agit essentiellement de rattacher les ressources mobilisées directement auprès de la Banque centrale à un financement d'un programme d'investissement public cible et non pas le règlement des dépenses de gestion. il peut également s'agir de proportionner les achats des bons de trésor sur le marché primaire de la dette à l'objectif de financement annuel du budget. L'objectif étant d'éviter le risque d'aléa moral.

La troisième condition consiste à inscrire l'opération de monétisation directe dans le contexte économique. En ce sens, le concours de la BCT devrait être motivé par l'état de l'économie nationale et les priorités de l'effort de développement. Et c'est au pouvoir législatif appuyé par l'avis d'experts de statuer sur l'opportunité d'activer les différents modes de financement direct et le volume d'appui de l'institution d'émission.

Satisfaire aux exigences de l'Etat social et solutionner le problème de la dette publique en Tunisie ne sont pas une tâche facile. En ces temps incertains, les paradigmes doivent changer, les idées doivent évoluer et les « tabous » doivent être levés.

Le financement conditionné de l'Etat par la BCT est de mise. Faut-il oser, mais avec responsabilité et sagesse ! ■