

Fitch abaisse la note de la Tunisie à 'BBB-', perspective négative

Fitch Ratings - Londres/Paris - 2 mars 2011 : Fitch a abaissé de 'BBB' à 'BBB-' la note de défaut émetteur (Issuer Default Rating - IDR) à long terme en devises attribuée à la Tunisie, et de 'A-' à 'BBB' sa note IDR à long terme en monnaie locale. La surveillance négative a été levée. Les notes ont été dotées d'une perspective négative. L'agence a également abaissé la note du plafond souverain de 'BBB+' à 'BBB' et la note IDR à court terme en devises de 'F2' à 'F3'.

« Ces décisions reflètent les incertitudes concernant la stabilité et la politique économique durant une transition politique difficile », indique Charles Seville, directeur au département de notation souveraine de Fitch. « Bien que le passage à un régime démocratique soit de nature à améliorer à la confiance sur le long terme, la crise politique a dégradé les perspectives à court terme pour l'économie, les finances publiques et le système financier ».

La perspective négative des notes reflète en grande partie les incertitudes politiques. Le gouvernement par intérim constitué par M. Beji Caid Sebti, le nouveau Premier ministre, qui est une personnalité expérimentée et consensuelle, peut s'avérer plus durable que celui de son prédécesseur. Fitch estime cependant qu'il existe un risque pour que les premières élections totalement démocratiques de la Tunisie (prévues en juillet) échouent à produire un gouvernement stable avec un mandat fort en mesure de mettre en œuvre une politique économique responsable et d'attirer la confiance des investisseurs. Le renversement du précédent régime avait suscité des espérances, mais tout nouveau gouvernement devra relever des défis économiques similaires, tout particulièrement le taux de chômage élevé des jeunes.

L'économie semble fonctionner en grande partie normalement, à l'exception des perturbations provoquées par les grèves. Néanmoins, Fitch s'attend à une croissance économique de seulement 1 à 2 % en 2011, très inférieure aux 5% prévus fin 2010 du fait de la baisse de la production pendant les événements et des répercussions sur le tourisme et les investissements. Toutefois la Tunisie a fait preuve de stabilité en matière macroéconomique lors de chocs précédents.

Les finances publiques ont été bien maîtrisées au cours des dernières années, mais le déficit budgétaire se creusera en 2011 et ses effets sur les recettes se prolongeront jusqu'en 2012, lorsque la baisse des résultats des entreprises se répercutera dans le niveau des recettes fiscales. Le programme de dépenses supplémentaires annoncé par le gouvernement au titre des dédommagements, des prestations sociales et du développement régional dépasseront nettement le montant des fonds non alloués inscrits dans le budget à hauteur de 0,6% du PIB. Les dépenses au titre des subventions dépasseront également le plafond fixé par le précédent gouvernement, notamment en raison de la hausse des cours mondiaux du pétrole. La baisse progressive, amorcée depuis longtemps, du ratio dette / PIB de la Tunisie, peut ainsi prendre fin, voire s'inverser, et restera vraisemblablement compromise.

Les risques collatéraux pour le secteur financier ont augmenté. La Banque centrale de Tunisie (BCT) a fait savoir que les banques commerciales ont prêté 2,5 Mrd TND à des entreprises liées à la famille de l'ancien président, soit 6% des crédits au secteur privé. Cette part des portefeuilles de prêts est devenue plus risquée. Les créances douteuses vont probablement augmenter au-delà de leur niveau actuel de 12% des actifs, renversant en partie la tendance à la baisse qu'elles avaient marqué ces dernières années. Une banque

est sous administration de la BCT, la Banque Zitouna, mais le gouvernement n'a dispensé aucune mesure de soutien.

Fitch constate que le gouvernement doit faire face à des échéances de dette obligataire externe équivalant à 750 Mio USD en avril et en septembre 2011. Selon l'agence, ces échéances devraient être honorées à l'aide des dépôts en devises détenus par la BCT pour un montant de 1,5 Mrd USD. Depuis le 14 janvier, le gouvernement a continué d'émettre des bons du Trésor sur le marché local.

Le taux de change est régi par un système de flottement géré et est resté stable. Les réserves de change, publiées quotidiennement, sont également relativement stables depuis fin 2010, représentant toujours 3 à 4 mois de paiements courants, ce qui indique que les pressions sur la monnaie ont été limitées. Le déficit courant se creusera en 2011, essentiellement en raison de la baisse des revenus touristiques. Cependant, le contrôle des capitaux et la diminution des emprunts étrangers de la part du secteur privé permettent à la Tunisie de réduire sa sensibilité aux difficultés de financement extérieur. Le gouverneur de la BCT a également émis la possibilité de faire appel à l'aide multilatérale, bien que le besoin ne s'en fasse pas sentir dans l'immédiat.

Une détérioration de la stabilité politique, ou des inquiétudes à l'égard de la politique économique pourraient motiver une dégradation, de même que des problèmes dans le secteur financier. Le succès des élections en juillet, permettant la formation d'un gouvernement stable, ou des signes montrant que les finances publiques et l'économie sont moins affectés que ce que l'on craignait, entraîneraient vraisemblablement une révision de la perspective qui deviendrait alors stable.

Contacts:

Premier analyste: Charles Seville, Directeur, Tél. : +44 20 3530 1048, Fitch Ratings Limited 30 North Colonnade London E14 5GN

Deuxième analyste : Amélie Roux, Directeur, Tél. : +33 1 44 29 92 82

Président du Comité : Ed Parker, Managing Director, Tél. : + 44 20 3530 1176

Relations presse : Françoise Alos, Paris, Tél. : +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Mark Morley, Londres, Tél. : +44 0203 530 1000, Email: mark.morley@fitchratings.com; Hannah Warrington, Londres, Tél.: +44 20 3530 1153, Email: hannah.warrington@fitchratings.com.

Des informations complémentaires sont disponibles sous www.fitchratings.com

Les critères applicables, 'Sovereign Rating Methodology', en date du 16 août 2010 sont disponibles sur www.fitchratings.com.

Critères applicables et rapports associés :

[Sovereign Rating Methodology](#)

TOUTES LES NOTES DE CREDIT DE FITCH SONT SOUMISES A CERTAINES RESTRICTIONS ET CLAUSES DE RESPONSABILITE. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT CE LIEN : [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). DE PLUS, LES DEFINITIONS DES NOTES DE FITCH ET LEURS CONDITIONS D'UTILISATION SONT DISPONIBLES SUR LE SITE PUBLIC DE L'AGENCE, WWW.FITCHRATINGS.COM. LES NOTES PUBLIEES, LES CRITERES ET LES METHODOLOGIES SONT EGALEMENT DISPONIBLES SUR CE SITE, A TOUT MOMENT. LE CODE DE CONDUITE DE FITCH, SES REGLES EN MATIERE DE CONFIDENTIALITE, DE CONFLITS D'INTERETS, DE SEPARATION VIS-A-VIS DES SOCIETES AFFILIEES, DE CONFORMITE, AINSI QUE TOUTES AUTRES REGLES ET PROCEDURES APPROPRIEES, SONT EGALEMENT DISPONIBLES DANS LA SECTION « CODE DE CONDUITE » DE CE SITE.