

**Notes de lecture de la nouvelle politique budgétaire**

Prof. Taoufik Rajhi

[www.cercle-economistes-tunisie.org](http://www.cercle-economistes-tunisie.org)

Le budget de 2012 que le gouvernement s'apprête à proposer à la Constituante exprime l'approche économique sous-jacente à l'ingénierie du Budget. Il traduit la lecture faite par le gouvernement de la réalité économique et sociale du pays, les solutions de court-terme qu'il compte mettre en œuvre, ainsi que les perspectives de la reprise économique et sociale qu'il envisage. Pour le lecteur non-initié, les budgets de 2012 amendé et initial sont peu différents. L'un et l'autre présentent un déficit budgétaire (hors privatisation et dons) et un taux d'endettement aux alentours respectivement de 6% et 46%. Or, une lecture comparée des deux budgets révèle qu'ils sont complètement différents en termes d'hypothèses retenues, de politiques budgétaires, de composantes et structures. Les deux budgets traduisent en fait des volontés politiques différentes dans des contextes semblables.

Notre lecture du Budget 2012 amendé répond aux questions suivantes : Qu'est ce qui diffère l'amendé de l'initial ? La politique budgétaire sous-jacente au Budget 2012 répond-elle aux conséquences de la récession aggravée de 2011, aux exigences de la reprise, au potentiel national et aux perspectives mondiales ? Quelles sont les points forts de cette politique budgétaire sous-jacente et quelles en sont les risques et les limites ?

**I- Une vraie politique budgétaire de relance**

Tout d'abord, le contexte économique sous-jacent à l'amendement du Budget de 2012 contraste avec celui du budget initial dans la prise en compte des « dégâts économiques » post-révolution. En effet, le budget initial tablait sur une croissance de 0.2% pour 2011 alors que les chiffres obtenus en 2012 montrent une nette récession aggravée de -1.8%. Les réalités du chômage sont aussi plus sombres et le prix du baril du

pétrole n'est plus comme précédemment dans la fourchette de 100\$. A ces constats simplificateurs s'ajoutent les révisions à la baisse des prévisions de croissance dans les principaux partenaires de la Tunisie limitant ainsi celles du pays. C'est ainsi que l'amendement s'oblige de tenir compte de ce qui est réalisé et non anticipé. Les perspectives ont alors été revues à la baisse : de 4.5% de croissance à 3.5%, de 100 à 110 \$ du prix du Baril. Notons par ailleurs que le dinar s'est déprécié par rapport au dollar d'un peu moins de 6% passant de 1.42 à 1.50 \$/TDN. La baisse de croissance devrait conduire à revoir à la baisse les recettes fiscales alors que la hausse du pétrole conjuguée avec l'appréciation du dollar devraient augmenter les dépenses de compensation et l'endettement du pays.

Dans ces conditions difficiles, il y'a deux choix : soit veiller aux équilibres macroéconomiques standards et se lancer dans une politique d'austérité, soit poursuivre une politique budgétaire de relance. La première consiste à tailler les dépenses en particulier sociales et de compensation tout en réduisant les déficits, alors que la seconde consiste à creuser les déficits tout en augmentant les dépenses.

**La politique budgétaire engagée par l'amendement est clairement une politique de relance et son point fort est qu'elle se fait sans creuser les déficits par rapport au budget initial, tout en réduisant d'un milliard l'endettement extérieur, mais en modifiant structurellement l'agencement interne du Budget concernant aussi bien les recettes que les dépenses. C'est cette gymnastique intellectuelle de la nouvelle politique budgétaire qui nous semble très intéressante à plusieurs égards.**

Dans ce cadre, le Budget d'investissement a été augmenté de 23% par rapport au budget initial et de

34% par rapport à 2011. Celui du fonctionnement a augmenté de 9% par rapport au Budget 2012 initial et de 18% par rapport à 2011. Au total, les dépenses publiques ont augmenté de 10% par rapport au budget initial de 2012 et de 21% par rapport à 2011. **C'est l'importance de cette augmentation des dépenses et son ciblage particulier des dépenses d'investissement à travers la modification de la structure des dépenses qui lui attribue le qualitatif de politique de relance.** Le risque était que l'augmentation serait uniquement dans les dépenses récurrentes de fonctionnement, en particulier les salaires, ce qui aurait rendu caduque toute politique de stabilité macroéconomique à moyen terme et assoirait la relance uniquement sur la consommation des ménages. La nouvelle politique budgétaire est tout à fait keynésienne en ce sens qu'elle compte sur la relance de la consommation privée et publique mais surtout l'investissement public. Il est bien évident que l'effet du multiplicateur n'est pas intégré en 2012 mais son impact à moyen terme renforcera le caractère de relance de cette politique.

Tableau 1: Structure des Dépenses en %

	2011	2012 Initial	2012 Cpl
Dépenses de Fonctionnement	60.1	59	58.2
Dépenses d'investissement	22.9	22.7	25.2
Dépenses de service de la dette	17.3	17.7	16.1

En baissant le taux de croissance d'un point, le portant de 4.5% à 3.5%, les perspectives sont devenues plus conformes au taux de croissance effective de 3.8% de la période 2008-2010 qui est une période de crise financière internationale. Certes, la phase de reprise de l'économie tunisienne pourrait être plus courte mais il vaut mieux prévoir moins et réaliser plus que l'inverse.

Comme toute politique économique, celle-ci a ses vertus et possède une portée importante, mais présente des risques et limites.

## II- Portée de la nouvelle politique budgétaire

La portée est jugée par rapport à six éléments, savoir : **Le renforcement de la convergence régionale** : Comme précédemment indiqué, la relance mise sur le

budget d'investissement. En particulier, une augmentation de 1000 Millions de dinars a été consacrée uniquement aux projets identifiés par les conseils régionaux de développement et les ministères sectoriels. Il y'a sûrement une volonté de renforcement du développement régional et de réduction des inégalités régionales. Cette volonté était présente dans le budget initial mais elle est renforcée dans l'amendement. Elle constitue ainsi une première portée majeure de l'amendement parce qu'elle répond aux exigences de la révolution d'une part, et financera en majorité des projets d'infrastructure économique et sociale, d'autre part. Elle constitue le fer de lance de la politique budgétaire, mais comporte tout de même quelques risques qu'on examinera par la suite.

1. **Le renforcement du pouvoir d'achat** s'opère à travers trois éléments : le premier est le maintien et l'augmentation des compensations en particulier des produits d'hydrocarbure malgré l'appréciation du dollar et l'augmentation du prix du pétrole. L'augmentation générale des dépenses de compensation est de 13% par rapport au budget initial et de 12% par rapport à 2011. L'effort le plus important consiste en l'augmentation de 50% de la compensation des produits d'hydrocarbures par rapport au budget initial et de 35% par rapport à celui de 2011. Bien que la compensation constitue un facteur important de stabilisation des prix et de maintien du pouvoir d'achat, sa viabilité pose un risque sérieux.

Le deuxième facteur de maintien du pouvoir d'achat est la provision de l'augmentation des salaires, en particulier ceux préalablement promis et ceux concernant les résultats des négociations salariales habituelles. A ce stade, rien ne filtre de la lecture du Budget 2012 sur l'ampleur des augmentations des salaires, mais la hausse des dépenses non-prévues d'un montant de 583 millions de dinars laisse entrevoir un espace fiscal que le gouvernement s'est donné pour faire face non seulement aux catastrophes naturelles mais aussi à des dépenses « imprévues » résultant des négociations salariales.

Le dernier facteur est celui du remplacement du prélèvement obligatoire de quatre jours de travail par une contribution facultative. Il est clair que ce choix achèterait la paix sociale dans le pays en neutralisant les sources des tensions syndicales et populaires, mais présente aussi des risques de soutenabilité.

2. **Le renforcement des politiques d'emploi** s'opère de manière explicite à travers le recrutement déjà programmé de 25000 fonctionnaires additionnels durant 2012. La masse salariale a augmenté de 13% par rapport à 2011 et 1% par rapport au budget initial même s'il y a eu une baisse de la part des salaires dans les dépenses totales qui s'explique par la hausse importante de la part des dépenses d'investissement. Il s'opère aussi à travers une rallonge de 100 MDT aux programmes actifs d'emploi qui totaliseraient un montant de 611 MDT.

De même, la question de l'emploi n'est pas simplement liée à ces deux éléments explicites, mais elle est aussi sous-jacente à l'augmentation des dépenses d'investissement par leurs effets directs et indirects. L'effet direct provient principalement du fait que ces dépenses ne sont que des projets d'investissement publics impliquant une mise en œuvre par le secteur privé dans le cadre des appels d'offre publics et nécessitant l'utilisation additionnelle de main d'œuvre qualifiée et non qualifiée. L'effet indirect est celui du mécanisme d'entraînement qu'elle génère comme amener le secteur privé à investir ou désenclaver des régions.

Ces trois mécanismes, la création directe d'emploi public, la politique active d'emploi et la création indirecte de l'emploi privé, constituent les éléments essentiels de la nouvelle politique budgétaire de lutte contre le chômage. Elle sera plus efficace si les politiques actives d'emploi modifient complètement les programmes en cours de type Amal pour les transformer en programmes d'insertion professionnelle, mais aussi si la loi de finance complémentaire met en place les incitations nécessaires à l'emploi par les entreprises.

3. **Le renforcement du social** est envisagé à travers l'augmentation du montant de l'allocation sociale et du nombre des bénéficiaires pour atteindre plus que 230.000 personnes ainsi que la mise en place d'une nouvelle composante de logements sociaux de 100 MDT. Celle-ci représente la participation de l'Etat dans la construction de 30000 unités. De même, l'augmentation de l'intervention directe de l'Etat, de 19% par rapport au budget initial et de 12% par rapport à 2011, renforce le rôle de l'Etat, ici de providence, semble à la fois une revendication de la révolution mais aussi conforme aux idéologies des différentes composantes politiques du Gouvernement.

4. **Le renforcement des recettes de l'Etat** a été paradoxalement facilité par un double héritage en provenance de l'ancien régime : le solde non utilisé de la privatisation de Tunisie Télécom en 2006 et la confiscation des biens de la corruption, sans oublier les "dividendes" internationaux de la révolution tunisienne sous forme de dons. En effet, une partie des recettes de privatisation a été utilisée par l'ancien régime à deux reprises, en 2007 et 2008, pour rembourser la dette extérieure. Le reste est géré par la Banque Centrale sous forme de placement dans des actifs sans risque et laisser de côté pour des jours difficiles, les générations futures ou pour constituer des partenariats privés-publics. Le paradoxe est que des montants semblables sont empruntés à des taux beaucoup plus élevés que le rendement du placement, ce qui remet en cause la rationalité économique sous-jacente. C'est le réflexe d'utiliser un montant de 800 MDT qui permet de relaxer en premier lieu la contrainte de financement. Le second provient de la manne des biens confisqués qui sont mal évalués et dont les actifs sont en nette dégradation. Le gouvernement antérieur avait prévu 400MDT, l'actuel l'a triplé. Il s'agit d'une exigence importante d'une grande partie de la population. Si on ajoute le soutien international pour faire réussir la démocratie tunisienne, traduit par des promesses et des actes de dons supplémentaires, on comprend comment le Budget amendé a réussi à faire un tour de passe-passe permettant au gouvernement actuel de

présenter un budget de relance dans le même contexte, si difficile soit-il, que celui du budget initial.

Il est évident que l'amélioration de la collecte des revenus est un élément central du Budget amendé. La loi de finance complémentaire en a consacré plusieurs mesures, mais sans cette gymnastique intellectuelle de recherche de sources alternatives de financement, il était impossible de refondre le budget initial.

**6- Le renforcement du processus de désendettement extérieur.** Pour paradoxal qu'il apparait, le Budget amendé est présenté avec un ratio de la dette publique en dessous du budget initial bien qu'il soit plus élevé que celui de 2011. Le Budget amendé réduit de 0.3% le ratio de la dette, le ramenant de 46.2% à 45.9% ; ce qui permet d'économiser 1000 MDT, soit l'équivalent du montant des ressources de privatisation y compris celles de Tunisie-Télécom et la vente éventuelle de la License 3G. C'est dans ce sens aussi que ce Budget présente l'avantage d'au moins limiter la hausse de l'endettement, phase nécessaire dans un processus de relance, tout en augmentant légèrement le déficit excluant les dons et la privatisation de 6 à 6.6%. **En calculant le déficit incluant les dons et les privatisations, qui mesure le besoin réel de financement, le budget 2012 amendé réduit le déficit budgétaire par rapport au projet initial de -5.6% à -4.3%. Il s'agit sans doute l'un des mérites de ce Budget amendé.**

### III - Les risques

Il est fort probable que la réponse appropriée à la récession engendrée par la phase postrévolutionnaire nécessite une politique de relance qui tient compte, dans les limites du possible, des exigences économiques et des revendications sociales. Le Budget de 2012 s'est engagé dans cette voie en comptant stimuler l'économie tunisienne par le renforcement des six éléments ci-haut discutés. Il n'en demeure pas loin que des risques et limites sont inhérents à toutes politiques de relance, mais certains d'entre eux sont spécifiques à la situation de la Tunisie.

#### 1- **La soutenabilité budgétaire à moyen terme.**

Une préoccupation majeure des politiques de relance est de veiller à la stabilité du ratio de la dette sur le moyen terme. En effet, la préoccupation centrale n'est pas de creuser le déficit et d'augmenter l'endettement en une année ou deux, mais d'être capable de stabiliser l'endettement et réduire les déficits dans un horizon de cinq ans, c'est-à-dire d'ici 2017. Pour éviter ce risque, la politique de relance ne doit pas être un choix permanent mais plutôt temporaire, d'un an ou deux, pour stimuler l'économie. Dans ce sens, elle doit être conçue comme une politique de type « **go and stop** » et non « **go go go** ». Pour ce faire, il est nécessaire que l'accroissement des dépenses publiques consiste principalement en l'accroissement de dépenses d'investissement et non de fonctionnement. La raison est que les dépenses de fonctionnement en salaires et traitements sont récurrentes et structurelles qui ne rentrent pas dans la logique de « stop », alors que les dépenses d'investissement dépendent des capacités de financement et des choix économiques et sont susceptibles d'être accommodées. Cet élément est respecté dans l'amendement de 2012 puisque la hausse est principalement dans le budget de développement, bien que des dépenses de fonctionnement concernant 25000 fonctionnaires à recruter soient programmées.

Pour assurer la soutenabilité de moyen terme, il est aussi nécessaire de se fixer des objectifs à atteindre sur l'horizon de 2017 en termes de taux d'endettement et de déficit budgétaire. Stabiliser la dette à un niveau qui ne dépasse pas 40% en 2017 nous semble un objectif primordial qui pourrait se réaliser dans un cadre de scénario de croissance modérée et une politique budgétaire de retour progressive à la normale.

Enfin, il ne faut pas oublier que la robustesse d'un scénario de référence de soutenabilité budgétaire dans un horizon de moyen terme se heurte à la probabilité d'occurrence des chocs de taux d'intérêt, de croissance ou de dépréciation du dinar qui sont cruciaux pour

juger de la crédibilité et la viabilité de toute politique budgétaire.

2- **Le taux d'exécution** constitue un élément central de l'efficacité de la politique de relance. L'augmentation du budget de développement n'a aucun sens si les projets planifiés ne sont pas réalisés et exécutés. L'effet de stimulation de l'activité par l'investissement et l'emploi nécessite la réalisation de ces projets. Or, c'est l'une des contraintes les plus importantes de la réussite de cette politique de relance. Il est évident que le taux d'exécution dépend du temps nécessaire et des étapes incompressibles de lancement des projets, de la productivité de l'administration, des lenteurs des processus d'appel d'offre, de la disponibilité de la main d'œuvre et des matières premières, mais aussi du climat social et politique du pays. Un faible taux d'exécution est un risque majeur qui aura pour conséquences néfastes de rater la relance. Une seule consolation est que le déficit serait moindre puisque les dépenses budgétisées seraient inférieures aux réalisées.

3- **La compensation pose un risque** important d'amplification des montants de subvention qui représentent actuellement 4% du PIB, soit aussi la moitié du budget du développement. Le risque de l'augmentation du prix du pétrole et des produits alimentaires est réel. Pour s'en convaincre il suffit d'observer que le prix du baril du pétrole tourne actuellement autour de 125\$/B, largement en dessous de l'hypothèse de 110\$/B. Cette question est socialement voire politiquement sensible, mais le point de vue strictement économiquement plaide en faveur d'un ciblage des subventions au lieu de sa généralisation ainsi que la mise en place d'un mécanisme d'ajustement du prix des hydrocarbures à la pompe par rapport à la référence de 110\$/B.

4- **Les risques inflationnistes** ne sont pas aussi à exclure car ils conditionnent le profil des dépenses publiques dans un horizon de moyen terme. Ils peuvent saper l'objectif de maintien du pouvoir d'achat et exacerbent par conséquent les revendications salariales. Ces dernières risquent de

déclencher une spirale inflation-salaire dommageable aux équilibres du budget de l'Etat et à la capacité d'investissement des entreprises.

Contrôler les tensions inflationnistes est un impératif qui nécessite non seulement une politique monétaire active et de ciblage de l'inflation mais aussi une coordination de la politique monétaire et budgétaire qui est, en tout état de cause, absent aujourd'hui dans la conduite de la politique économique de la Tunisie.

5- **Les risques de collecte de revenu** sont enfin majeurs et se manifestent par le fait qu'une grande partie des recettes escomptées sont non-fiscales et flottantes, notamment celles relatives aux dons, confiscations, contributions volontaires exceptionnelles ou amélioration du rendement fiscal.

S'il est bien acquis que le potentiel de ces recettes est beaucoup plus élevé que ce qui est prévu par le Budget amendé, il n'empêche que ce risque doit être mitigé par l'amélioration des revenus de la fiscalité à la fois qualitativement et quantitativement. En particulier, l'accélération de la vente des actifs confisqués devrait être une priorité, faute de quoi leurs valeurs de cession seraient dégradées.

6- **Les risques politiques et institutionnels** ne sont pas spécifiques au Budget de 2012 amendé, mais sont sous-jacents à la transition démocratique en Tunisie temporairement déstabilisateurs pour l'environnement de l'investissement et l'emploi. Au-delà des risques évoqués plus haut, la réussite et l'accélération de la transition en Tunisie est primordiale pour l'efficacité de la nouvelle politique budgétaire.

#### Référence :

1. Projet du Budget de Finance complémentaire 2012, Ministère des finances, Tunisie Mars 2012
2. Rajhi Taoufik, « Soutenabilité budgétaire 2012-2017 en Tunisie », Cahier du Cercle des Economistes de Tunisie, Numéro 3, mars 2012, [www.cercle-economistes-tunisie.org](http://www.cercle-economistes-tunisie.org)

	2011	Budget 2012 initial	Budget 2012 Complémentaire	Variations 2012/2011	Variations 2012 amendé/ 2012 Initial
<b>Hypothèses</b>					
Croissance du PIB	-1,8%	4,5%	3,5%	5,3%	-1,0%
Prix du Baril de Pétrole	111	100	110	-1	10
Taux de change du dollar	1,4	1,42	1,5	7,1%	5,6%
<b>I- Ressources Totales</b>	<b>16620</b>	<b>16144</b>	<b>19644</b>	<b>3024</b>	<b>3500</b>
<b>Ressources fiscales</b>	13668	13814	15066	1398	1252
<i>Contribution exceptionnelle</i>		0	450	450	450
<i>Ressources fiscales supplémentaires</i>		0	350	350	350
<b>Ressources non fiscales</b>	<b>2952</b>	<b>2330</b>	<b>4578</b>	<b>1626</b>	<b>2248</b>
<i>Confiscation</i>		400	1200	1200	800
<i>Privatisation</i>	383	100	1000	617	900
<i>Dons</i>	207	172	600	393	428
<b>II- Dépenses Totale</b>	<b>20882</b>	<b>22935</b>	<b>25401</b>	<b>4519</b>	<b>2466</b>
<b>II-1 Dépenses de fonctionnement</b>	<b>12558</b>	<b>13540</b>	<b>14787</b>	<b>2229</b>	<b>1247</b>
Salaires et traitements	7669	8565	8643	974	78
Fonctionnement	844	910	910	66	0
Compensation	2869	2838	3208	339	370
<i>produits Alimentaires</i>	1100	1200	1242	142	42
<i>hydrocarbures</i>	1536	1360	1688	152	328
<i>Transport</i>	233	278	278	45	0
Interventions indirectes	1176	1110	1326	150	216
Dépenses imprévues		117	700	700	583
<b>II-2 Dépenses d'investissement</b>	<b>4782</b>	<b>5200</b>	<b>6400</b>	<b>1618</b>	<b>1200</b>
<i>Développement régional</i>			1000	1000	1000
<i>emploi</i>		411	511	511	100
<i>Habitat</i>			100	100	100
<b>II-3 Prêts nets</b>	<b>-70</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>195</b>	<b>0</b>
<b>II-4 Service de la dette</b>	<b>3612</b>	<b>4070</b>	<b>4089</b>	<b>477</b>	<b>19</b>
<i>intérêts</i>	1195	1330	1300	105	-30
<i>Principal</i>	2417	2740	2789	372	49
<b>Soldes</b>					
Déficit de l'administration centrale( dons et privatisations exclus)	-2435	-4323	-4568	-2133	-245
Déficit de l'administration centrale( dons et privatisations inclus)	-1845	-4051	-2968	-1123	1083
<b>Pour mémoire</b>					
Solde primaire	-650	-2721	-1668	-1018	1053
Solde primaire( Dons compris , privatisations exclues )	-1033	-2821	-2668	-1635	153
Solde primaire( Dons et privatisation exclus )	-1240	-2993	-3268	-2028	-275
Besoin de financement Brut=(solde primaire excluant dons et privatisations+ intérêt de dette+remboursement du principal)	4852	7063	7357	2505	+294
Besoin de financement net=(solde primaire+ intérêt de dette+remboursement du principal)	4262	6791	5757	1495	-1034
<b>Déficit Budgétaire hors dons et privatisations (en % du PIB)</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-0,6%</b>
<b>Déficit Budgétaire incluant dons et privatisations (en % du PIB)</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>1,3%</b>
<b>Taux d'endettement public (% PIB)</b>	<b>43,6%</b>	<b>46,2%</b>	<b>45,9%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-0,3%</b>

---

**Le Cercle des Economistes de Tunisie**

---

*Le Cercle des Economistes est créé par un groupe d'économistes animés par l'esprit d'ouverture, de tolérance et de respect des positions politiques des uns et des autres. La vocation du Cercle est de produire et de publier des analyses économiques et des propositions constructives et de participer à des débats portant sur des questions d'actualité. Les approches adoptées par ses membres sont multiples mais reposent toujours sur l'examen des faits et sur la rigueur des analyses.*

**Les membres**

Taoufik Rajhi, Professeur des Universités, [t.rajhi@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:t.rajhi@cercle-economistes-tunisie.org)

Selma Zouari, Professeur à l'IHEC, Carthage, [s.zouari@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:s.zouari@cercle-economistes-tunisie.org)

Hamadi Fehri, Professeur à l'IHEC, Carthage, [h.fehri@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:h.fehri@cercle-economistes-tunisie.org)

Abdeljabbar Bseis, Professeur à la FSEG de Tunis, [a.bseis@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:a.bseis@cercle-economistes-tunisie.org)

Mongi Boughzala, Professeur à la FSEG de Tunis, [m.boughzala@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:m.boughzala@cercle-economistes-tunisie.org)

Messoud Boudhiaf, Professeur à la FSEG de Tunis, [m.boudhiaf@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:m.boudhiaf@cercle-economistes-tunisie.org)

Adel Dhif, Professeur à la FSEG de Nabeul, [a.dhif@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:a.dhif@cercle-economistes-tunisie.org)

Fethi Abid, Professeur à la FSEG de Sfax, [f.abid@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:f.abid@cercle-economistes-tunisie.org)

Mohamed Goaid, Professeur à l'IHEC de Carthage, [m.goaid@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:m.goaid@cercle-economistes-tunisie.org)

Younes Boujelbene, Professeur à la FSEG de Sfax, [y.boujelbene@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:y.boujelbene@cercle-economistes-tunisie.org)

Jamel Boumedien, Professeur à l'ESSAI de Tunis, [j.boumedien@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:j.boumedien@cercle-economistes-tunisie.org)

**<http://www.cercle-economistes-tunisie.org>**

**[contact@cercle-economistes-tunisie.org](mailto:contact@cercle-economistes-tunisie.org)**