

Policy Brief

Chocs pétroliers, tensions géopolitiques et fragilité financière : quels risques pour la stabilité macroéconomique de la Tunisie ?

Meriem Sebai

Faculty of Economic Sciences and Management of Tunis, University of Tunis El-Manar, Tunisia

Higher Institute of Management of Bizerte, University of Carthage, Tunisia

Email: meriemsebai@gmail.com

Résumé exécutif

Les tensions géopolitiques qui se sont déclenchées suite à la guerre en Iran, notamment celles liées à la fermeture du détroit d'Ormuz, constituent un facteur majeur d'instabilité sur les marchés pétroliers mondiaux. Quant à la Tunisie, qui est un pays fortement dépendant des importations d'hydrocarbures, ces chocs représentent de plus en plus, un risque macroéconomique ascendant. Dans un contexte de croissance faible, estimée entre 1,4 % et 2,5 % selon les projections récentes¹, et d'inflation encore élevée autour de 6 % à 7 %, les hausses du prix du pétrole viennent aggraver des déséquilibres déjà installés. Dans ce sens, le système bancaire tunisien reste vulnérable, avec un taux de créances douteuses atteignant 14,7 %² en 2025. Ce niveau est largement supérieur aux standards observés dans les économies comparables. Dans un contexte pareil, les chocs pétroliers ne constituent pas seulement un facteur de perturbation externe, mais agissent également comme un véritable amplificateur des fragilités structurelles déjà existantes. En effet, ils exercent une pression croissante sur les finances publiques, la balance extérieure ainsi que la stabilité du secteur bancaire. Ceci renforce davantage les risques macro-financiers.

1. Contexte : dépendance énergétique et exposition aux chocs externes

La Tunisie est structurellement dépendante des importations d'énergie, ce qui la rend particulièrement vulnérable aux fluctuations des prix internationaux du pétrole. Cette

¹ World Bank, *Tunisia Economic Update: Better Connectivity to Grow*, 2025.

² Fitch Ratings / African Manager – Tunisian banks' performance remains constrained

dépendance s'inscrit dans un contexte global instable principalement lié à la guerre en Iran. En effet, environ 20 %³ à 21 % de la consommation mondiale de pétrole transite quotidiennement par le détroit d'Ormuz qui connaît jusqu'à présent des tensions journalières.

Plus précisément, cette situation se traduit par une pression constante sur la balance commerciale qui se traduit par un besoin structurel de devises afin financer les importations énergétiques.

Ces contraintes sont d'autant plus problématiques qu'elles s'inscrivent dans un environnement économique déjà fragile. En effet, la croissance économique a été particulièrement faible ces dernières années, atteignant seulement 0,4 %⁴ en 2023, environ 1,4% en 2024 et près de 2,1% en 2025 tandis que les projections annuelles pour 2026 se situent autour de 2%. Cette situation illustre la difficulté de l'économie tunisienne à retrouver une dynamique soutenue.

2. Transmission des chocs pétroliers à l'économie tunisienne

2.1. Canal budgétaire : pression sur les finances publiques

Les chocs pétroliers affectent directement les finances publiques tunisiennes à cause du poids du système de subventions énergétiques. En effet, ces subventions représentent en moyenne entre 2 %⁵ et 3,5 % du PIB pour l'énergie seule, et peuvent atteindre près de 6 % à 8 % du PIB lorsqu'on inclut les subventions globales (énergie et produits de base) lors des périodes de hausse des prix internationaux. Cette charge budgétaire élevée rend les finances publiques particulièrement sensibles aux fluctuations du prix du pétrole, en augmentant automatiquement les dépenses de compensation et en accentuant le déficit budgétaire.

Dans une situation pareille, au moment où les prix internationaux prennent une trajectoire ascendante, l'État se trouve confronté à un arbitrage difficile entre maintenir les subventions, au prix d'un creusement du déficit budgétaire, ou bien répercuter la hausse sur les prix domestiques. Cette deuxième option comporte des risques sociaux importants pour l'Etat puisque le pouvoir d'achat des citoyens est déjà affaibli.

En effet, ce dilemme vient dans un contexte budgétaire déjà tendu. Le déficit public est estimé autour de 3,1 %⁶ du PIB en 2025, tandis que le service de la dette mobilise des ressources de

³ The Financial Times

⁴ Institut National de Statistique (INS)

⁵ International Monetary Fund (IMF), *Tunisia: Article IV Consultation Reports* (2024–2025)

⁶ FMI – Tunisia country data

l'État. En effet, en 2024, le service de la dette publique a atteint près de 24,8 milliards de dinars⁷, contre 20,7 milliards en 2023, soit une hausse de 19,5 %.

D'autre part, la structure de la dette extérieure montre une forte dépendance vis-à-vis des créanciers multilatéraux car elles représentent 48,3 %⁸ des remboursements en 2024, dont 30,9 % au profit du Fonds monétaire international. Tous ces facteurs combinés limitent davantage la marge de manœuvre budgétaire et renforce la sensibilité aux chocs externes.

2.2. Canal externe : aggravation du déficit courant

Les hausses des prix de l'énergie se traduisent par une augmentation mécanique de la facture des importations. Cette situation détériore significativement le solde extérieur.

En Tunisie, le déficit courant reste structurellement négatif, avoisinant 3,1 % du PIB en 2025, avec un besoin de financement extérieur estimé à plus de 3,1⁹ milliards de dinars.

Cette configuration est aggravée par une dynamique économique peu favorable. En effet, les exportations nationales montrent des signes de stagnation, avec des variations négatives de -2%¹⁰ à -3% sur certaines périodes, tandis que la production locale d'hydrocarbures continue de régresser et a passé de -8 % à -12 % sur les 5 dernières années, notamment pour le pétrole brut et le gaz naturel selon les données du ministère de l'Industrie et de l'Énergie. A cause de ceci, les chocs pétroliers amplifient la pression sur les réserves en devises qui se situent autour de 23 à 25 milliards de dollars en 2025, soit environ 3 à 4 mois d'importations, avec une tendance à la stabilisation fragile en 2026 selon les projections du Fonds monétaire international. Cette situation augmente davantage le risque de déséquilibres de la balance des paiements.

2.3. Canal inflationniste : érosion du pouvoir d'achat

L'augmentation des prix de l'énergie se propage rapidement à l'ensemble de l'économie. Ceci impacte à la fois les coûts de production et les prix à la consommation. En Tunisie, l'inflation a atteint environ 7 %¹¹ en 2024 et devrait se maintenir entre 6 % et 6,5 % sur la période 2025–2026. Cette inflation se traduit par des effets directs sur le pouvoir d'achat des ménages à l'instar de l'augmentation des coûts de transport, des prix alimentaires et des biens de première

⁷ L'Économiste Maghrébin – dette publique 2024

⁸ Banque Centrale de Tunisie

⁹ International monetary fund, Tunisia country page

¹⁰ 2023–2024 selon les données de l'INS et du Centre de Promotion des Exportations

¹¹ INS

nécessité. Elle contribue également l'accentuation des tensions sociales, dans un contexte où les marges d'ajustement des politiques publiques sont limitées.

3. Une stabilité macroéconomique déjà fragilisée

Au-delà des chocs externes, la question de la dette constitue également un facteur de vulnérabilité important. Le ratio de dette extérieure s'élève à 47,5 %¹² du PIB en 2024, pour un encours total estimé à 75,9 milliards de dinars. Bien que ce ratio ait légèrement diminué, il masque des contraintes significatives, notamment le poids du service de la dette et l'accès limité aux marchés financiers internationaux. Dans ce contexte, les chocs pétroliers viennent perturber un équilibre déjà fragile, en accentuant les tensions sur les principaux agrégats macroéconomiques.

4. Vulnérabilité du système bancaire : un facteur amplificateur

4.1. Un secteur bancaire sous contrainte

Le système bancaire tunisien évolue dans un environnement économique difficile, marqué par une faible croissance du crédit, estimée à 0,6 %¹³ en 2025, et une forte exposition à la dette publique. Cette situation limite la capacité des banques à financer l'économie réelle et reflète un certain essoufflement de l'activité financière. D'autre part, la dynamique des dépôts bancaires montre un ralentissement significatif. Leur croissance est passée de 10 %¹⁴ en 2024 à seulement 3 % en 2025. Ceci traduit des tensions croissantes sur la liquidité du système bancaire.

4.2. Le poids des créances douteuses

Le niveau élevé des créances douteuses constitue l'un des principaux facteurs de fragilité du secteur bancaire tunisien. Leur ratio a atteint 12,3 % en 2024 pour les banques cotées en bourse et 16,8 % à l'échelle macroéconomique nationale, soit un niveau supérieur à celui observé dans plusieurs économies comparables de la région MENA (BCT, 2025). Cette tendance s'est poursuivie en 2025, avec un ratio atteignant 14,7 %¹⁵, demeurant largement au-dessus des standards internationaux, généralement inférieurs à 5 % selon European Central Bank. Cette situation traduit une dégradation persistante de la qualité des portefeuilles de crédit et reflète

¹² BCT, Statistique de la dette extérieure

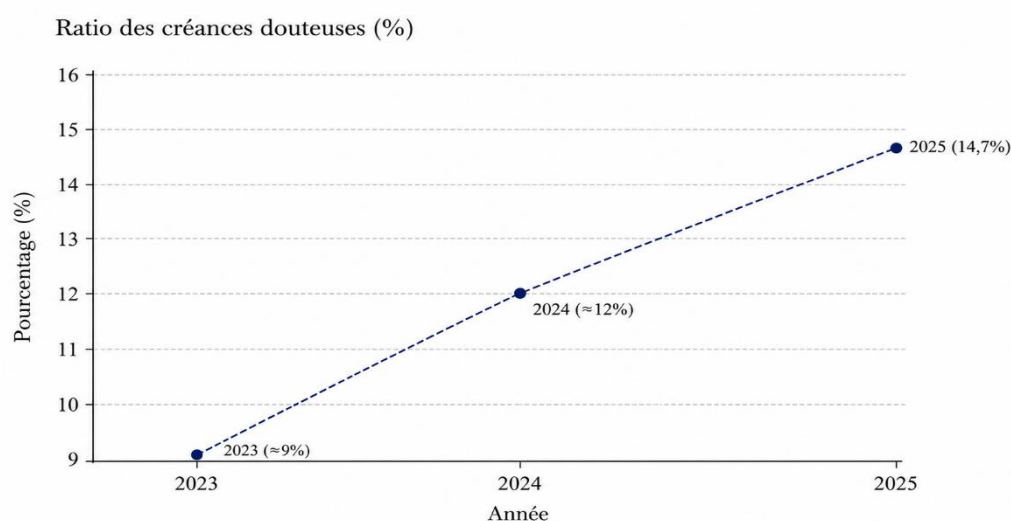
¹⁴ BCT, statistique monétaires et bancaires

¹⁵ World Bank, non-performing loans indicators

les difficultés croissantes rencontrées par les agents économiques dans le remboursement de leurs engagements financiers.

Dans un contexte marqué par la hausse des prix de l'énergie, les entreprises tunisiennes – notamment dans les secteurs fortement consommateurs d'énergie tels que l'industrie manufacturière, le transport, les matériaux de construction, l'agroalimentaire et certaines activités exportatrices – subissent une augmentation directe de leurs coûts d'exploitation. Cette pression sur les charges réduit leurs marges bénéficiaires et détériore leur trésorerie, particulièrement pour les entreprises opérant avec de faibles marges ou fortement dépendantes du financement bancaire.

Face à cette augmentation des coûts, plusieurs entreprises peuvent être amenées à réduire leur production, reporter leurs investissements, augmenter leurs prix de vente ou absorber une partie du choc au détriment de leur rentabilité. Lorsque ces ajustements deviennent insuffisants, leur capacité à assurer le service de la dette se détériore progressivement, entraînant des retards de paiement puis une augmentation du volume des créances classées dans les bilans bancaires.



Source : auteur

4.3. Une interdépendance État–banques risquée

La forte exposition des banques tunisiennes à la dette publique crée une interdépendance étroite entre le secteur bancaire et l'État. En effet, d'une part, l'État dépend du financement bancaire domestique, et d'autre part, les banques sont fortement exposées à la solvabilité de l'État. Dans un contexte de choc pétrolier, cette relation peut devenir problématique. La dégradation des finances publiques peut fragiliser les bilans bancaires, ce qui peut à son tour limiter la capacité

des banques à financer l'économie. Ceci contribue à créer une boucle de vulnérabilité potentiellement dangereuse.

5. Recommandations

Il demeure crucial de promouvoir la transition énergétique afin de réduire la dépendance structurelle de la Tunisie aux importations d'hydrocarbures et de réduire son exposition aux chocs pétroliers internationaux. Cette transition devrait être fondée sur une stratégie solide et cohérente qui combine le développement des énergies renouvelables (notamment solaire et éolienne), l'amélioration de l'efficacité énergétique dans les secteurs les plus intensifs. Également, la mise en place de cadres incitatifs favorisant l'investissement privé est d'une importance primordiale. Dans ce sens, une réforme progressive et socialement soutenable du système de subventions énergétiques s'impose. Celle-ci devrait viser un meilleur ciblage des ménages vulnérables, tout en atténuant les distorsions économiques et la pression sur les finances publiques.

Parallèlement, le renforcement de la résilience du secteur bancaire constitue un levier essentiel pour soutenir la stabilité macrofinancière. Autrement dit, la mise en place de mécanismes efficaces de gestion et de résolution des créances douteuses, tels que des structures de défaillance ou des marchés secondaires pour les actifs non performants demeure primordiale. De surcroît, une amélioration de la gouvernance bancaire, un renforcement des exigences prudentielles et une supervision accrue permettraient de restaurer la confiance et de relancer la capacité de financement de l'économie. Ceci va être bénéfique, notamment, aux des petites et moyennes entreprises.

En outre, une consolidation budgétaire crédible et graduelle demeure nécessaire pour restaurer des marges de manœuvre et ancrer les anticipations des agents économiques. Cette démarche devrait, à la fois, s'appuyer sur une rationalisation des dépenses publiques et une réforme du système fiscal qui doit se traduire par l'élargissement de l'assiette et amélioration du recouvrement. Si ceci se concrétise, il doit être suivi par une meilleure priorisation des investissements publics.

De plus, le renforcement de la transparence budgétaire et de la qualité des institutions est également déterminant pour améliorer la crédibilité des politiques économiques.

Enfin, dans un contexte de contraintes accrues sur les marchés financiers internationaux, il est crucial de sécuriser l'accès au financement extérieur. Cela passe par une consolidation des relations avec les partenaires multilatéraux et bilatéraux, ainsi que par l'engagement dans des réformes structurelles susceptibles de renforcer la confiance des investisseurs.

En effet, l'amélioration de la transparence, de la prévisibilité et de la communication des politiques économiques constitue, à cet égard, un facteur clé pour réduire les primes de risque et favoriser un retour progressif sur les marchés internationaux de capitaux.

Conclusion

Les chocs pétroliers causés par les tensions géopolitiques émergents forment une menace majeure pour la stabilité macroéconomique de la Tunisie, non seulement en raison de leur caractère exogène, mais surtout par leur capacité à amplifier des vulnérabilités internes déjà prononcées. Dans ce contexte, l'intensification récente de la guerre en Iran illustre de manière frappante ce risque, en ravivant les tensions sur les marchés énergétiques mondiaux et en accentuant l'incertitude entourant les approvisionnements, notamment via des points de passage stratégiques. Dans un environnement marqué par une croissance médiocre, une inflation ascendante et des fragilités financières latentes, ces chocs peuvent rapidement se propager à l'ensemble des équilibres macroéconomiques aggravant le déficit courant, et amplifiant les déséquilibres budgétaires. Ceci crée également une pression accrue sur le système bancaire.

Ce risque devient de plus en plus sérieux au moment où un enchaînement cumulatif se produit, selon lequel les contraintes externes et internes se renforcent mutuellement, réduisant les marges de manœuvre des autorités économiques.

En prenant en considération tous ces risques, la réponse ne peut être conjoncturelle ou fragmentée. Au contraire, elle doit s'inscrire dans une stratégie cohérente et de long terme, visant à renforcer la résilience structurelle de l'économie tunisienne. Cela implique d'accélérer la transition énergétique pour atténuer l'exposition aux chocs pétroliers, de restaurer la soutenabilité des finances publiques à travers des réformes crédibles, et de consolider la solidité du système financier afin de préserver sa capacité d'intermédiation.

En définitive, il est évident que la guerre au Moyen-Orient a agi comme un révélateur et un amplificateur des déséquilibres existants. Autrement dit, elle montre l'urgence d'engager des réformes profondes pour éviter que des chocs externes récurrents ne se transforment en crises

macroéconomiques durables. Cependant, la capacité de la Tunisie à naviguer dans cet environnement turbulent et incertain dépendra ainsi de sa faculté à transformer ces contraintes en levier de réforme et de résilience.

Références

-Banque Centrale de Tunisie, Rapport sur la dette extérieure 2024

-FMI, Perspectives économiques (2025–2026)

-Institut National des Statistiques

-Fitch Ratings, analyse du secteur bancaire tunisien (2025)

World Bank

Tunisia Economic Update: Better Connectivity to Grow, 2025.

¹ Fitch Ratings / African Manager – Tunisian banks’ performance remains constrained

¹ The Financial Times

¹ Institut National de Statistique (INS)

¹ FMI – Tunisia country data

¹ L’Économiste Maghrébin – dette publique 2024

¹ Banque Centrale de Tunisie

¹ International Monetary Fund (IMF), *Tunisia: Article IV Consultation Reports* (2024–2025)