

Endettement des agents économiques non financiers

Lecture dans les comptes financiers

*Dans l'architecture du système des comptes économiques tunisiens, les comptes nationaux financiers décrivent les placements et financements qui interviennent entre des différents secteurs ou sous-secteurs institutionnels de l'économie nationale ainsi que vis-à-vis du reste du monde, et reflètent leur capacité ou besoin de financement. Ils recensent leurs avoirs et engagements financiers en stocks et en flux en détaillant pour chaque type d'instrument financier les encours, flux d'opérations, réévaluations et autres changements de volume. Par **agent économique**, on entend ici les **secteurs institutionnels**, qui est la terminologie utilisée en comptabilité nationale pour classer en cinq catégories les acteurs ou unités économiques ; et par agent non financier, il faut entendre les sociétés non financières, les ménages et l'administration publique.*

Le passage à la troisième génération des comptes tunisiens, alignés au standard international (SCN2008) opéré en 2021, avec 2015 comme année de référence des comptes, a été une opportunité pour enrichir la séquence des comptes nationaux en étendant les comptes financiers, qui étaient seulement en flux, aux comptes financiers en encours (ou dits encore les comptes de patrimoine financier). Il s'agit d'une étape intermédiaire afin d'étoffer prochainement le dispositif par des comptes complets en bouclant la séquence avec la compilation des comptes de patrimoine non financier.

Cette note prend appui sur les résultats des comptes financiers couvrant la période 2015-2022 pour porter un regard sur l'endettement des agents économiques non financiers et mettre en avant les éléments de repère et les tendances récentes sur un aspect d'une actualité fondamentale.

Éléments des Comptes Nationaux Financiers

2015 - 2022

Le compte de patrimoine financier est un inventaire des encours d'actifs et d'engagements financiers à chaque fin de période. Selon les rubriques, un mode de valorisation approprié est appliqué (valeur nominale ou valeur de marché).

A propos des comptes financiers

Le compte financier rend compte de l'accumulation de richesse des **secteurs institutionnels** ou agents économiques (administration publique, sociétés, ménages, etc.) sous forme d'actifs et de passifs financiers. Ce compte présente les flux en cours d'année et les stocks de fin d'année d'actifs financiers (numéraire, prêts, actions, obligations etc.) et de passifs financiers (dettes). Dans le cadre du système des comptes nationaux, il existe deux sortes de comptes financiers : les comptes financiers en flux (pour une période donnée) et les comptes financiers en encours (en fin de période).

Le compte financier en flux décrit, par type d'instruments et pour chaque secteur institutionnel, les variations d'actifs financiers et de passifs liées à des opérations d'acquisition, de cession, d'émission ou de remboursements ou rachats d'instruments financiers au cours d'une période donnée. Il a pour solde la capacité – ou le besoin – de financement, aussi appelé soldes des créances et dettes. Le **compte de patrimoine financier** est un inventaire des encours d'actifs et d'engagements financiers à chaque fin de période. Selon les rubriques, un mode de valorisation approprié est appliqué (valeur nominale ou valeur de marché). Le solde du compte de patrimoine financier est la valeur financière nette. Les différences entre les variations d'encours et les flux d'opérations de la période sont détaillés dans les comptes de réévaluations et d'autres changements de volume.

Les opérations financières des secteurs institutionnels enregistrent les opérations portant sur des actifs et passifs financiers ayant lieu entre unités institutionnelles résidentes ou avec le reste du monde. Elles illustrent comment les agents économiques excédentaires financent ceux qui sont en situation déficitaire. Elles sont regroupées, pour une période donnée, dans les Tableaux d'Opérations Financières **TOF** qui forment la partie financière des comptes nationaux en présentant les équilibres entre actifs et passifs.

Au sens du système de comptabilité nationale, l'endettement est mesuré à travers un sous-ensemble spécifique de passifs identifiés en fonction du type d'instruments financiers qu'il inclut

Tous les actifs financiers ont un passif de contrepartie, à l'exception de l'or monétaire sous forme physique détenu par les autorités monétaires. Cette exception mise à part, on distingue en tout **huit catégories** de passifs qui correspondent aux catégories d'actifs financiers dont ils sont la contrepartie (cf. table 2, relatif aux opérations financières de 2022 en encours de la page suivante). En raison de la symétrie entre créances et dettes financières, le terme « **instrument** » est utilisé pour désigner les deux, c'est-à-dire à la fois l'aspect actif et l'aspect passif des opérations financières. L'emploi de ce terme n'implique pas une extension de la couverture des actifs et des passifs financiers pour inclure des postes hors bilan, qui sont parfois décrits comme des instruments financiers dans les statistiques monétaires et financières.

Table 1. Endettement des agents non financiers	2015	2016	2027	2018	2019	2020	2021	2022
Endettement total (en milliards de Dinars)	116,3	132,2	155,0	177,9	186,6	207,1	220,4	239,4
Administrations publiques	46,4	55,3	66,8	82,0	83,3	93,0	103,8	114,9
Sociétés non financières	43,5	47,4	54,2	58,1	63,5	65,4	65,4	69,3
Ménages	26,3	29,5	34,0	37,8	39,7	48,7	51,2	55,3
Taux d'endettement (en % du PIB)	129,5	138,8	151,9	157,5	151,7	173,3	168,5	173,0
Administrations publiques (en % du PIB)	51,7	58,1	65,5	72,6	67,8	77,9	79,3	83,0
Sociétés non financières (en % du PIB)	48,5	49,7	53,2	51,4	51,7	54,8	50,0	50,1
Ménages (en % du RNDB des ménages)	39,3	40,6	43,6	43,1	41,3	52,4	49,4	49,5
Revenu National Disponible Brut des ménages (RNDBm)	66,9	72,7	77,9	87,7	96,2	92,9	103,7	111,6
Revenu National Disponible Brut total (RNDB)	91,6	97,3	104,5	115,5	126,1	122,4	136,7	145,3
Produit Intérieur Brut PIB (en milliards de Dinars)	89,8	95,3	102,0	113,0	123,0	119,5	130,8	138,4

Table 2. **Tableau d'opérations financières (TOF)**
(Encours en 2022 - montants exprimés en millions de Dinars courants)

ENCOURS DES CREANCES							
Code opération Libellé		Secteur institutionnel					Total Encours
		S12	S13	S11	S14	S2	
		Sociétés Financières (SF)	Administration Publique	Sociétés Non Financières (SNF)	Ménages	Reste du Monde	
F1	Or monétaire et DTS	902					902
F11	Or monétaire	743					743
F12	DTS	159					159
F2	Numéraire et dépôts	44 841	5 044	20 198	86 181	17 148	173 411
F21	Billets et pièces	24 181	15	810	16 878	83	41 965
F22	Dépôts transférables	8 684	2 360	12 941	13 236	9 001	46 223
F29	Autres dépôts	11 976	2 669	6 447	56 067	8 064	85 223
F3	Titres de créance	24 249		9 684	5 660		39 593
F31	Titres de créance à court terme	2 667		7 315	4 755		14 737
F32	Titres de créance à long terme	21 583		2 369	905		24 856
F4	Crédits	138 891	841	3 066		84 530	227 328
F41	Crédits à court terme	51 776	369				52 145
F42	Crédits à long terme	87 116	472	3 066		84 530	175 183
F5	Actions et titres d'OPC	35 624	5 075	6 908	52 686	128 114	228 407
F51	Actions et autres participations hors titres d'OPC	35 374	5 052	6 198	50 333	128 100	225 057
F511	Actions cotées	5 351	735	3 776	7 036	5 832	22 731
F512	Actions non cotées	28 715	316	591	43 297	53 753	126 671
F519	Autres participations	1 309	4 002	1 830		68 515	75 655
F52	Titres d'OPC	250	23	709	2 353	14	3 349
F6	Provisions techniques d'assurance	108	48	1 550	5 056		6 762
F61	Réserves primes et sinistres	108	48	1 550	1 706		3 412
F62	Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurances-vie				3 350		3 350
F7	Produits dérivés						
F8	Autres comptes à recevoir ou à payer	10 616	5 914	6 142	6 435	29 300	58 407
F81	Crédits commerciaux et avances	309	32	4 073	45	27 937	32 396
F89	Autres comptes hors crédits commerciaux	10 307	5 881	2 069	6 390	1 364	26 011
F	Total des opérations sur actifs	255 232	16 922	47 548	156 019	259 091	734 811
						-228 748	-228 748
F	Total des opérations des actifs	255 232	16 922	47 548	156 019	30 343	506 063

ENCOURS DES DETTES							
Code opération Libellé		Secteur institutionnel					Total Encours
		S12	S13	S11	S14	S2	
		Sociétés Financières (SF)	Administration Publique	Sociétés Non Financières (SNF)	Ménages	Reste du Monde	
F1	Or monétaire et DTS					902	902
F11	Or monétaire					743	743
F12	DTS					159	159
F2	Numéraire et dépôts	149 010	9			24 393	173 411
F21	Billets et pièces	18 826				23 140	41 965
F22	Dépôts transférables	44 961	9			1 253	46 223
F29	Autres dépôts	85 223					85 223
F3	Titres de créance	10 570	28 833	190			39 593
F31	Titres de créance à court terme	7 558	7 134	45			14 737
F32	Titres de créance à long terme	3 012	21 699	146			24 856
F4	Crédits	16 921	86 032	69 105	55 271		227 328
F41	Crédits à court terme	11 681		31 145	9 319		52 145
F42	Crédits à long terme	5 240	86 032	37 960	45 951		175 183
F5	Actions et titres d'OPC	26 948		198 278		3 181	228 407
F51	Actions et autres participations hors titres d'OPC	23 598		198 278		3 181	225 057
F511	Actions cotées	16 162		6 569			22 731
F512	Actions non cotées	3 536		123 135			126 671
F519	Autres participations	3 901		68 574		3 181	75 655
F52	Titres d'OPC	3 349					3 349
F6	Provisions techniques d'assurance	6 762					6 762
F61	Réserves primes et sinistres	3 412					3 412
F62	Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurances-vie						3 350
F7	Produits dérivés						
F8	Autres comptes à recevoir ou à payer	12 313	7 337	29 441	7 450	1 867	58 407
F81	Crédits commerciaux et avances	413	2 334	27 732	95	1 821	32 396
F89	Autres comptes hors crédits commerciaux	11 900	5 003	1 708	7 355	45	26 011
F	Total des opérations sur passifs	222 524	122 210	297 014	62 721	30 343	734 811
BF90	Valeur financière nette	32 708	-105 288	-249 466	93 298		-228 748
F	Total des opérations sur actifs	255 232	16 922	47 548	156 019	30 343	506 063

Concept d'endettement dans les comptes nationaux

L'endettement comprend, pour chacun des secteurs ou agents considérés, les crédits obtenus des intermédiaires financiers résidents et non-résidents (donc à l'exception des crédits intra-groupes et inter-entreprises ainsi que des crédits commerciaux) et les encours de titres émis en valeur nominale. Mais, souvent les données ne sont pas suffisamment détaillées et l'endettement des sociétés non financières (SNF) sous forme de crédits est calculé en retirant du total des crédits reçus le montant des financements apportés sous forme d'opérations de prêts, essentiellement à des entreprises affiliées résidentes et non-résidentes.

En général, on définit la dette comme l'ensemble des passifs qui font obligation à un débiteur de verser à un créancier des intérêts ou du capital à une ou plusieurs dates futures.

L'approche communément utilisée pour la mesure de la dette cible une sous-catégorie spécifique de passifs distinguée en fonction de la nature des « instruments financiers » qui leurs sont sous-jacents.

L'encours de la dette publique selon les comptes nationaux se rapproche donc de la somme de tous les passifs financiers du secteur des administrations publiques. Cette mesure de la dette publique exclut toutefois les dettes de retraite des fonctionnaires. A ce titre, il faut savoir que les normes comptables IFRS (International Financial Reporting Standards) obligent les entreprises à enregistrer à leur passif la valeur des promesses de retraite qu'elles ont faites à leurs employés. La question de la comptabilisation ou non des dettes de retraite a été à l'origine d'un des débats les plus acharnés au sein de la communauté internationale des comptes nationaux, lors de la préparation du nouveau Système de Comptabilité Nationale 2008 (SCN 2008). Au bout du compte, il n'a pas été possible de trancher dans ce débat et le SCN 2008 autorise deux enregistrements différents entre les pays, particulièrement certains pays anglo-saxons qui appliquent le principe IFRS à la comptabilité nationale.

Finalement, selon le système de comptabilité nationale, la dette se définit comme un sous-ensemble spécifique de passifs identifiés en fonction du type d'instruments financiers qu'elle inclut. De façon générale, la dette comprend tous les passifs qui exigent le paiement d'intérêts ou d'un principal, à une ou plusieurs dates dans le futur. Par conséquent, tous les titres de dette sont des passifs, mais certains passifs, tels que les actions et les produits financiers dérivés, ne sont pas des dettes.

Concrètement, l'endettement est calculé pour plusieurs secteurs institutionnels, dont notamment : les **ménages** : comprenant les particuliers ou « ménages purs », les **entrepreneurs individuels** et les **Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages** (ISBLSM ou ISBLM) ; les **Sociétés Non Financières** (SNF) et les **Administrations Publiques** (APU) qui regroupent les **administrations centrales**, les **administrations locales** et les **organismes de sécurité sociale**. Les **Agents Non Financiers Privés** (ANFP) correspondent au groupement des ménages et des SNF.

Tous les instruments de la dette sont donc des passifs, mais certains passifs, tels que les actions, les participations et les produits financiers dérivés, ne sont pas des dettes.

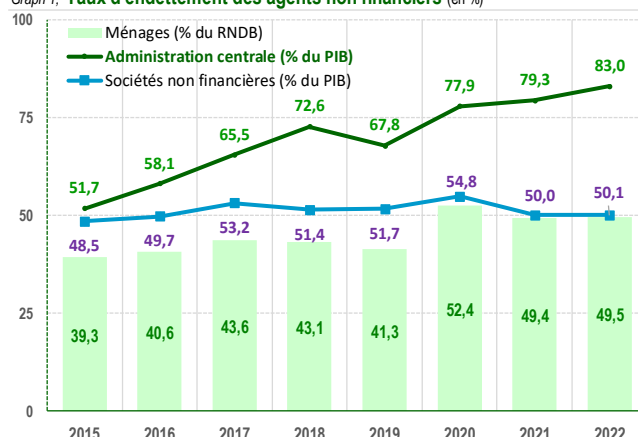
L'endettement est apprécié pour chaque agent ou secteurs institutionnels au regard de trois instruments financiers définis par le système des comptes nationaux comme suit :

- Les **prêts** (F4) pour tous les secteurs institutionnels (ménages, SNF, APU) ;
- Les **titres de créance** (F3) pour les SNF et les APU (certes, certaines unités du secteur des ménages peuvent en principe émettre des titres de créance, mais dans les faits cela ne représente généralement qu'une composante marginale de leur passif) ;
- Les **dépôts** (F2) reçus (c'est-à-dire ceux enregistrés au passif) pour les APU (Seules les sociétés financières et les APU peuvent avoir des dépôts à leur passif à la différence des ménages et des SNF).

Ainsi, les crédits commerciaux ne sont pas intégrés dans ce calcul et ceci pour deux raisons. D'une part, leurs montants ne sont connus qu'avec un certain délai. D'autre part, ce type d'opérations qui figurent généralement à la fois à l'actif et au passif d'un même secteur et leur inclusion conduirait à surestimer le taux d'endettement.

Enfin, pour des raisons similaires, les prêts entre agents non financiers ne sont pas retenus et font l'objet d'une consolidation comptable. Avec le mode d'enregistrement préconisé dans le système des comptes nationaux, la plupart des instruments de la dette sont évalués aux prix du marché ; toutefois, certains pays peuvent ne pas appliquer ce mode d'évaluation, en particulier aux titres autres que les actions, hors produits financiers dérivés. Le calcul du taux d'endettement est rapporté à un indicateur de revenu ou d'activité : le **revenu national disponible brut (RNDB)** pour les ménages et le **produit intérieur brut (PIB)** pour les autres secteurs, ou éventuellement la **valeur ajoutée (VA)** pour les SNF.

Graph 1. Taux d'endettement des agents non financiers (en %)



L'endettement public atteint un niveau inédit de 83% du PIB en 2022

A l'échelle nationale, l'encours des titres de créances est passé de 16.8 milliards de dinars en 2015 à 39.6 milliards de dinars en 2022. En termes de flux nets, les titres de créances ont progressé considérablement de 0.86 milliards de dinars en 2015 à 6.4 milliards de dinars en 2022. L'augmentation massive en 2022 résulte principalement de l'accélération des émissions des titres étatiques, dont la part dans les émissions totales nationales est passée de 68% en 2015 à 75% en 2022 (73% en 2020). Il faut savoir au passage qu'il y a deux agents ou opérateurs économiques qui se financent grâce à cet instrument financiers : les administrations publiques (environ les deux tiers des émissions), les sociétés financières (en moyenne le tiers du volume des émissions annuelles).

Table 3. **Structure d'endettement des administrations publiques**

	2015	2016	2027	2018	2019	2020	2021	2022
Endettement total (en milliards de Dinars)	46,430	55,319	66,767	82,044	83,343	93,049	103,786	114,873
F2, Numéraire et dépôts	0,010	0,012	0,013	0,009	0,010	0,009	0,010	0,009
(en % du total)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
F3, Titres de créance	10,238	12,499	13,400	13,614	14,183	17,655	22,054	28,833
(en % du total)	22,1	22,6	20,1	16,6	17,0	19,0	21,2	25,1
F4, Crédits	36,183	42,808	53,354	68,421	69,151	75,385	81,722	86,032
(en % du total)	77,9	77,4	79,9	83,4	83,0	81,0	78,7	74,9

Lorsque leurs dépenses sont supérieures à leurs recettes, les administrations publiques ont besoin de ressources supplémentaires pour financer leur déficit, de sorte qu'elles empruntent et accroissent l'endettement public. L'évolution de la dette résulte des soldes budgétaires antérieurs ; la répétition de déficits la fait augmenter. À l'inverse, une succession d'excédents la réduit. Généralement, plus les engagements des administrations publiques sont élevés, plus les marchés envisagent la possibilité d'une défaillance sur leurs emprunts, et plus la prime de risque qu'ils exigent s'élève, ce qui alourdit le coût de la dette.

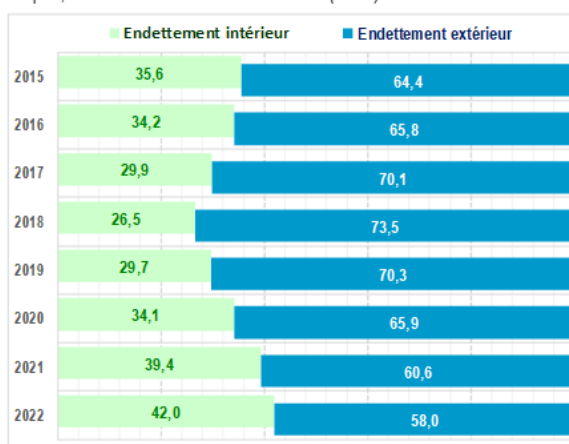
Afin de couvrir leur besoin de financement, les administrations publiques (APU) ont souvent recours à l'endettement, principalement à travers l'émission de « titres de créances » ou la contraction de crédits, intérieurs et extérieurs. Les administrations publiques (principalement Etat) ont procédé à des émissions massives des titres de créances négociables (TCN) sur la période 2015-2022 et qui représentent en gros une moyenne d'un-cinquième de son endettement total. Ce financement comprend en particulier les émissions du Bon de Trésor sur le marché intérieur, détenus en grande partie par les sociétés financières. Par rapport à cet instrument financier, le flux net de cette catégorie de titres était de l'ordre de 0.58 milliards de dinars en 2015 ; le recours à ce mode de financement a enregistré une accélération remarquable puisque le volume des émissions s'affiche en 2020 à 4.1 milliards de dinars et 4.8 milliards de dinars en 2022. Du coup, la part du flux net de ces titres, qui représentait seulement 11% de leurs engagements en 2015 sous la rubrique « Titres de créances(F3) », s'établit à 55% en 2022. Cette augmentation est expliquée par l'accélération des émissions des Bons de Trésor à Court Terme (BTCT), mais également à l'intervention de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) dans le cadre des opérations dites d'**Open Market**. Ce type d'intervention consiste à acquérir des titres publics, en procédant à des achats fermes intensifs de bons du Trésor à hauteur de 15% en 2022 contre 8% en 2020 et 1% en 2015 de l'encours des titres de créances émises. L'objectif étant de répondre ainsi aux besoins des banques demandeuses de liquidités, notamment lors de l'exercice 2020, durant lequel l'activité économique a été plombée par la crise sanitaire.

Incontestablement, le recours au crédit demeure la source majeure de financement pour les administrations publiques avec une proportion proche de 80% en moyenne sur la période 2015-2022, marquant un pic à 83,4% en 2018. Depuis, la part des crédits est en repli au profit des titres de créances, dont la part représente environ le quart de l'endettement total. Il faut noter que le flux net des crédits des APU est passé de 4.65 milliards de dinars à 3.68 milliards de dinars en

2022. En proportion, le flux net des crédits des APU a représenté plus de 84% de leurs engagements en 2015, contre seulement 42% en 2022 et 45% en 2021. Ce repli est essentiellement imputable aux retombées de la pandémie, qui a réduit considérablement les entrées nettes de capitaux extérieurs sous forme d'emprunts à moyen et long terme et des flux entrants d'investissements étrangers.

Par ailleurs, en termes de structure d'endettement intérieur/extérieur, en gros, environ deux tiers de l'encours total des APU a été contracté auprès de l'extérieur durant les cinq dernières années, cette propension étant en contraction depuis 2018, où elle s'est établie à 73,5%. Cette configuration en matière de partage de l'endettement extérieur/domestique témoigne encore de la forte dépendance des finances publiques, et de l'économie nationale d'ailleurs, aux financements extérieurs et tranche avec la structure observée comparativement dans d'autres pays (Maroc), où elle est totalement inversée.

Graph 2. **Part de l'endettement des APU (en %)**



L'endettement des sociétés non financières (SNF) quasi-exclusivement sous forme de crédits

Dans l'endettement total des sociétés non financières, le crédit occupe une place prépondérante, alors que le recours aux titres de créances pour la mobilisation de sources de financement constitue un instrument marginal et ponctuel. Pour la mesure de l'endettement des SNF, plusieurs approches coexistent : elles diffèrent par leur niveau de consolidation, autrement dit du retraitement effectué au niveau des bilans d'entreprises pour en extraire un certain nombre de crédits effectués entre les SNF elles-mêmes et qui peuvent être considérés comme non pertinents pour l'analyse macroéconomique de la dette des sociétés ou des entreprises. Néanmoins, l'appréciation de la dette dite non consolidée des SNF est l'approche la plus commune et se base sur la somme de l'ensemble des dettes qui figurent au passif des sociétés non financières, à savoir les crédits (F4) et les titres de créance (F3). Elle présente les avantages d'une définition simple et englobante de la dette des SNF, sans toutefois inclure la catégorie « autres comptes à payer » (F8), qui renferme en particulier les dettes fournisseurs.

L'endettement des sociétés non financières repose exclusivement sur le crédit et leur taux d'endettement, situé habituellement à environ 52% du PIB en moyenne sur la période 2015-2020, revient à hauteur de 50.1% en 2022.

En revanche, cette évaluation incorpore l'ensemble des dettes contractées entre deux SNF, ce qui pose un problème ou véhicule un biais lorsque celles-ci résultent uniquement d'une simple écriture comptable. C'est le cas par exemple lorsqu'une société-mère qui finance une filiale via un crédit ; la dette ainsi créée ne traduit que le choix d'organisation du groupe en filiales juridiquement indépendantes (si la société-mère choisissait d'absorber ses filiales, ces crédits seraient neutralisés). Dans le cas où la société-mère lève des crédits par endettement bancaire ou obligataire pour financer ses filiales, se pose en particulier un problème de double comptabilisation. En réalité, la dette des SNF consolidée à l'échelle du secteur institutionnel constitue une mesure restreinte de l'endettement des SNF qui vise à exclure tous les crédits effectués entre SNF afin de contourner le problème du double enregistrement.

Le flux net de crédits mobilisés par les SNF ont passé de 1.303 milliards de dinars en 2015 à 6.6 milliards de dinars en 2020, 1.21 milliards de dinars en 2021 et 2.76 milliards de dinars en 2022 qui s'explique par le contexte inédit de l'année 2020 et la décélération des encours des crédits entre 2021 et 2022. Cependant, on signalera que l'année 2017 a connu un accroissement remarquable des crédits nets qui ont avoisiné les 4.29 milliards de dinars, ce qui représente 51% de leurs engagements durant la même année, contre 20% en 2015. Cette évolution de l'encours des crédits trouve essentiellement son origine dans la nette accélération des crédits à court terme consentis aux entreprises entre les deux dates et se justifie en partie également par la hausse du taux du marché monétaire (TMM) qui est passé, d'une moyenne de 4,26% en 2016 à 5,23% en 2017 à la suite du relèvement du taux directeur de la Banque Centrale de 100 points de base en 2017.

Les crédits au secteur des ménages ont doublé entre 2015 et 2022

Le secteur institutionnel des ménages, qui, il faut le rappeler, regroupe aussi bien les *ménages dits purs*, les *entrepreneurs individuels* et les ISBLSM) ou associations pour simplifier, affiche un taux endettement en légère progression continue entre 2015 et 2019 (autour de 41,6% du RNDB en moyenne), pour augmenter en 2020 de l'ordre de 52.4% et baisse de nouveau à 49.5% en 2022. Ce profil chahuté reflète l'évolution des crédits aux ménages qui représente leur unique source d'endettement au regard des instruments financiers recensés, mais également à la trajectoire de la formation du revenu national disponible brut (RNDB).

L'encours des crédits a constamment augmenté et a plus que doublé entre 2015 et 2022, passant de 26.29 milliards de dinars en 2015 à 55.3 milliards de dinars en 2022. L'augmentation de cet encours résulte de celle des crédits à la consommation, plus précisément les crédits octroyés pour la rénovation ou l'aménagement de logements et les dépenses courantes, mais aussi ceux à plus longue maturité et destinés à l'acquisition d'habitats.

Le flux net des crédits est passé de 1.75 milliards de dinars en 2015 à 4.06 milliards de dinars en 2022. Cette évolution est marquée par une baisse en 2019 au niveau de 1.894 milliards de dinars. Ceci s'explique par la hausse du taux d'intérêt directeur par la BCT à deux reprises afin de faire face à la résurgence des pressions inflationnistes en 2019 et qui représentent un risque pour l'économie. La détérioration du pouvoir d'achat des ménages d'où leurs capacités à s'endetter et le durcissement des conditions monétaires.

Graph 3. Evolution des crédits aux ménages (en milliards de Dinars, 2015-2022)

