





Les banques tunisiennes ne parviennent pas à diriger les ressources vers le secteur privé



**L** secteur financier est une composante critique de l'économie et de sa capacité à créer des emplois. Son bon fonctionnement est un facteur clé dans la détermination de l'état de santé du reste de l'économie comme cela a été clairement démontré lorsque la crise financière récente a plongé les économies à travers le monde dans une récession. Ce qui distingue le secteur financier des autres secteurs est le fait que l'impact des institutions financières sur l'économie réelle (en termes d'emplois directs ou de PIB) soit relativement mineur alors qu'en même temps l'impact indirect des institutions et marchés financiers sur la performance économique est extraordinairement important. Le secteur financier mobilise l'épargne et accorde les crédits à travers le temps et l'espace en optimisant l'affectation du capital. Ainsi, il joue un rôle primordial dans le renforcement de la productivité économique d'où sa capacité à générer de plus grands revenus et à créer davantage d'emplois de meilleure qualité (Herring et Santomero, 1991).<sup>1</sup>

Le secteur financier en Tunisie souffre de dysfonctionnements profonds et se trouve dans l'incapacité de canaliser les ressources vers les activités et les projets les plus productifs.<sup>2</sup> Le secteur financier tunisien est de petite taille et est dominé par les banques publiques mais il compte également un nombre important de banques privées de grande et petite taille et une importante présence étrangère (voir encadré 6.1). La capacité d'octroyer des crédits à l'économie reste faible surtout par comparaison avec les systèmes bancaires d'économies voisines, telle Maroc. Comme discuté dans ce chapitre, la faible intermédiation du crédit est un frein à la performance économique du pays. De plus, alors que les entreprises ordinaires luttent pour accéder au financement, les cercles proches du pouvoir y ont eu un accès facile (à des taux convenables et avec des garanties très faibles). Les banques ont, par conséquent, accumulé de grandes créances (qui vont devoir être remboursées en taxant la performance économique de la Tunisie) et ont porté un coup dur à la concurrence (en favorisant les entreprises bien connectées, ce qui a encore perpétué la mauvaise affectation des ressources et a contribué à la faible performance de l'économie. En parallèle, le secteur financier non bancaire demeure petit et ne joue pas de rôle critique dans l'appui des investissements et de l'innovation.

Ce Chapitre explique comment le secteur financier peut soutenir une croissance économique plus rapide en Tunisie. Il fait valoir que, tout comme le reste de l'économie, le secteur financier souffre de la concurrence limitée et une faible gouvernance, en grande partie en raison des problèmes qui affectent les grandes banques publiques. Ce chapitre ne traite pas des problèmes d'instruments d'innovation et de financement des risques en Tunisie, puisque cette question a déjà été évoquée dans la précédente Revue des des Politiques de Développement de 2010 « Vers une Croissance Tirée par l'Innovation en Tunisie » (Banque Mondiale, 2010a).

## **6.1 / Faible performance du secteur financier**

### ***Une inefficacité persistante surtout dans les banques publiques***

**L'**analyse des marges nettes d'intérêt montre que les banques tunisiennes sont relativement inefficaces. Les marges nettes d'intérêt servent à mesurer la concurrence et l'efficacité du secteur bancaire. Durant l'apériode récente, la marge a baissé pour atteindre 2.5 pourcent en 2010 (figure 6.1). Ce niveau est meilleur que celui du Maroc et de la Turquie et est comparable à celui de la République Arabe d'Egypte et de la Jordanie (figure 6.2), mais il est plus élevé que dans les pays développés là où le ratio

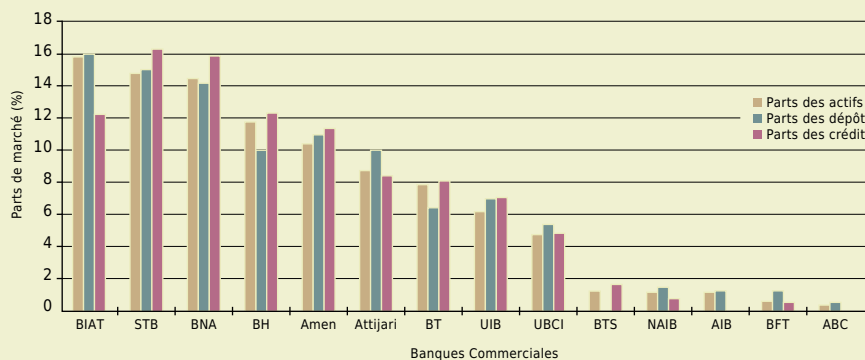
### Encadré 6.1 : La structure du système financier tunisien

En 2012, le secteur financier tunisien était de petite taille et dominé par les banques, avec un actif égal à environ 115 pourcent du PIB. Ce chiffre est un peu inférieur à celui de des pays régionaux comme la Jordanie, le Liban et le Maroc.

Le secteur bancaire tunisien est dominé par les banques publiques mais il compte également un nombre important de banques privées de grande et petite taille, et une importante présence étrangère. Jusqu'en 2012, on comptait 21 institutions financières onshore qui se répartissent entre cinq banques publiques (représentant 30 pourcent de l'actif bancaire total en juin 2011), dix banques commerciales privées (33 pourcent de l'actif) et six banques étrangères (28 pourcent de l'actif). Les trois plus grandes banques publiques représentent 37 pourcent des actifs totaux du secteur bancaire : la Société Tunisienne de Banque (STB) avec 52.5 pourcent de capital public, la Banque Nationale Agricole (BNA), avec 66.2 pourcent de capital public et la Banque d'Habitat (BH), avec 57 pourcent de capital public. De manière similaire, les trois plus grandes banques privées locales représentent 28 pourcent de l'actif total (Banque Internationale Arabe de Tunisie BIAT, Amen Banque et la Banque de Tunisie). Trois des plus grandes banques étrangères (de France, Jordanie et Maroc) étaient d'anciennes banques étatiques dont une seule semble avoir terminé sa restructuration. Il existe 5 petites banques installées en tant que banques de développement avec des fonds provenant partiellement des Etats du Golfe détenant des licences de services bancaires universels. Aucun changement majeur n'a affecté le nombre des acteurs sur le marché pendant les cinq dernières années sauf pour l'établissement d'une deuxième banque islamique (Banque Zitouna).

Cette fragmentation mène à la division des parts du marché et aucune institution ne détient une part supérieure à 14 pourcent des d'actifs ou crédits et à 16 pourcent des dépôts. Les trois plus grandes banques BIAT, BNA et STB concentrent près de 50 pourcent du total de l'actif avec un poids plus ou moins égal. Cette situation est inhabituelle dans la région du Moyen-Orient et Afrique du Nord, où la concentration du secteur bancaire est généralement beaucoup plus grande. Au Maroc, par exemple, les trois grandes banques représentent 62 pourcent des crédits de l'économie alors que les cinq premières ont alloué 81 pourcent des crédits totaux en 2012

**Figure B6.1.1 Parts de marché des 14 plus grandes banques tunisiennes en 2010.**



Source : Bankscope database.

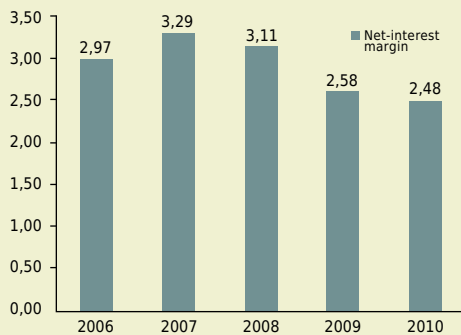
Le secteur financier non bancaire est petit et ne représente que 20 pourcent de tout l'actif du système financier. La Tunisie compte un secteur des assurances naissant dans lequel 19 pourcent des sociétés se concentrent sur des activités non-vie (85 pourcent des primes) avec un rapport de primes annuelles au PIB d'environ 2 pourcent. Les marchés des actions et des obligations sont encore relativement modestes avec une capitalisation égale à 24 pourcent du PIB, ce qui est, en fait, un taux plus bas que les marchés voisins, comme la Jordanie (122 pourcent) ou le Maroc (76 pourcent). Les fonds de participation demeurent de petite taille et le secteur du crédit-bail (leasing), comptant 9 institutions, représentait, en 2010, 15½ pourcent de la formation brute du capital privé fixe.

Source : FMI et Banque Mondiale 2012; Khanfir 2013

est généralement en dessous de deux pourcent. Comme discuté ci-dessous, la baisse de la marge nette d'intérêt pendant ces dernières années est expliquée par le déclin des frais généraux sur le total de l'actif (sauf pour les grandes banques publiques). Cela suppose que les banques ont amélioré leur efficacité et ont donc moins besoin de marge d'intérêt pour couvrir leurs frais généraux. En fait, comme discuté ci-après, cette évolution est due à la performance des banques privées de petite et moyenne taille.

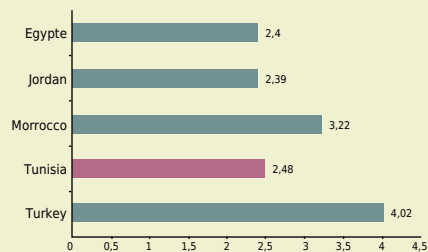
L'analyse des frais généraux montre que les grandes banques sont particulièrement peu efficaces et sont protégées contre la concurrence. Les frais généraux des banques tunisiennes sont plus élevés que dans les autres pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord à l'exception de la Turquie (figure 6.3). Les frais généraux élevés indiquent d'un côté la structure atomisée du secteur bancaire tunisien qui risque de limiter les économies d'échelle et d'un autre côté, les grandes banques (avant tout des banques publiques-voir encadré 6.1) n'ont pas les frais généraux les plus faibles (figure 6.4) — chose qui reflète la faible performance des grandes banques étatiques. La persistance du niveau élevé des frais généraux dans les grandes banques signifie une efficacité limitée qui va de pair avec la faible concurrence dans le secteur bancaire. Les banques de petite et moyenne taille sont en train de baisser leurs frais généraux de manière assez importante (figure 6.4), ce qui démontre l'existence d'une pression de concurrence dans ce segment du marché. Les frais généraux pour les petites banques sont les frais qui ont connu la plus grande baisse sur le temps mais restent encore élevés ce qui reviendrait à dire que les institutions de de taille inférieure ne sont peut-être pas en mesure de réaliser des économies d'échelle.

**Figure 6.1 :** Marge nette d'intérêt en Tunisie, 2006-2012, (%)



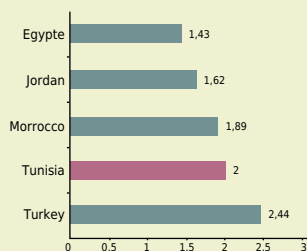
Source : The Global Finance Database (Banque Mondiale, 2012).

**Figure 6.2 :** Marge nette d'intérêt dans divers pays en 2010, (%)



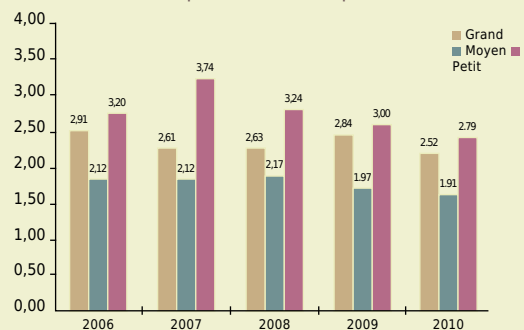
Source : The Global Finance Database (Banque Mondiale, 2012).

**Figure 6.3 :** Frais généraux / actifs totaux 2010, (%)



Source : The Global Finance Database (Banque Mondiale, 2012).

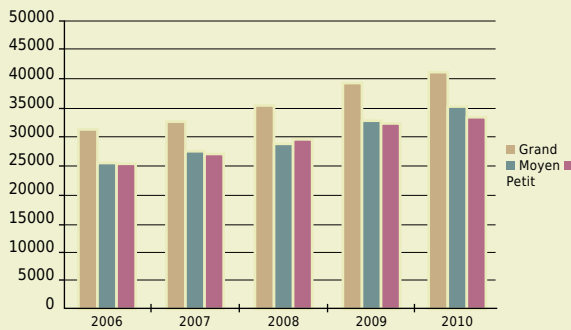
**Figure 6.4 :** Actifs totaux par taille de banque, (%)



Source : Bankscope  
Remarque : L'ATB n'est pas prise en compte pour manque de données (certaines valeurs pour les années 2009 et 2010 ne sont pas disponibles).

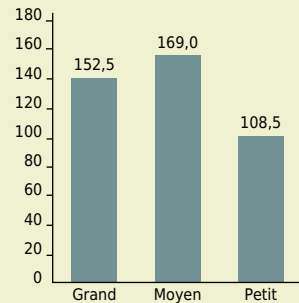
Globalement, les banques de taille moyenne connaissent les meilleures performances financières en Tunisie. Les frais généraux, plus importants dans les grandes banques, sont générés essentiellement par les charges plus élevées par employé, ce qui reflète les salaires généralement plus élevés offerts dans les banques publiques (figure 6.5). Le ratio revenu/frais généraux est le plus élevé pour les banques de moyenne taille (figure 6.6). Ces constats indiquent que les banques de moyenne taille affichent les meilleures performances en Tunisie, n'étant pas touchées par les problèmes de gouvernance qui affectent les grandes banques étatiques (voir ci-dessous) et semblent dégager des gains d'efficacité probablement en raison d'une taille suffisante pour réaliser des économies d'échelle.

**Figure 6.5 : Salaires / employé / taille de banque 2006 - 2010 (en million de TND)**



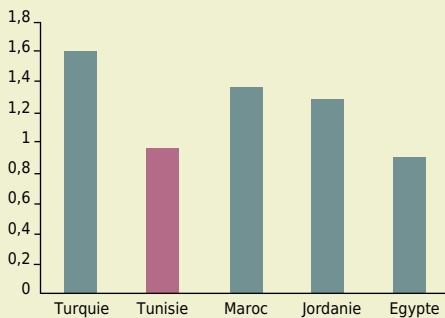
Source : Bankscope  
 Remarque : Grandes banques = BIAT, STB, BNA; banques de taille moyenne = BH, Amen, Attijari, BT; banques de petite taille = UIB, UBCI et NAIB. L'ATB n'est pas prise en compte pour manque de données (certaines valeurs pour les années 2009 et 2010 ne sont pas disponibles).

**Figure 6.6 : Revenu / frais généraux / taille de banque en 2010 (%)**



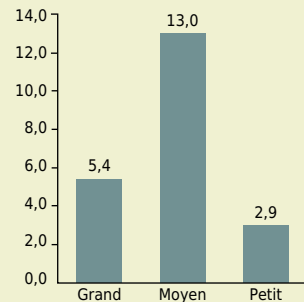
Source : Bankscope  
 Remarque : Grandes banques = BIAT, STB, BNA; banques de taille moyenne = BH, Amen, Attijari, BT; banques de petite taille = UIB, UBCI, NAIB. L'ATB n'est pas prise en compte pour manque de données (certaines valeurs pour les années 2009 et 2010 ne sont pas disponibles).

**Figure 6.7 : Rendement de l'actif moyen pour certains pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord en 2010, (%)**



Source : Bankscope

**Figure 6.8 : Rendement du capital moyen par taille de banque en 2010, (%)**



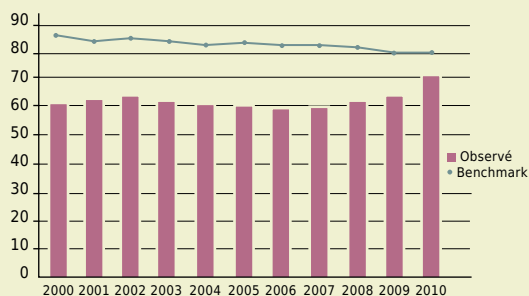
Source : Bankscope  
 Remarque : Grandes banques = BIAT, STB, BNA; banque de taille moyenne = BH, Amen, Attijari, BT; banques de petite taille = UIB, UBCI, NAIB. ATB n'est pas prise en compte pour manque de données (certaines valeurs pour les années 2009 et 2010 ne sont pas disponibles).

La rentabilité des banques en Tunisie est inférieure à celle dans les pays de référence ce qui reflète de l'inefficacité du secteur. Il faut spécifier à ce niveau que nous nous intéressons à la rentabilité du secteur bancaire dans la mesure où elle peut nous renseigner sur l'efficacité et la performance du secteur - c.-à-d. évaluer dans quelle mesure les institutions financières accordent les ressources à des projets productifs en mesure de créer des richesses et des emplois pour les Tunisiens. Le rendement moyen des actifs était de 0.9 pourcent et le rendement moyen des fonds propres (ROE) était de 9.9 pourcent en 2012, chiffre relativement bas par rapport aux rendements dans les pays de référence (figure 6.7).<sup>3</sup> Le rendement est le plus élevé dans les banques de taille moyenne (comme le montre la rentabilité des capitaux moyens ROAC), indiquant que leurs frais généraux sont plus bas et leurs revenus plus élevés (figure 6.8). En principe, et comme déjà mentionné dans le Chapitre Deux, les marges bénéficiaires faibles pourraient être le résultat d'un haut niveau de concurrence. Toutefois, la rentabilité relativement faible est le résultat des marges bénéficiaires relativement élevées et de frais généraux élevés dans les grandes banques. Cela voudrait dire que les marges bénéficiaires faibles ne sont pas dues à une grande concurrence qui donne lieu à l'efficacité mais plutôt à la concurrence limitée qui semble perpétuer l'inefficacité des grandes banques.

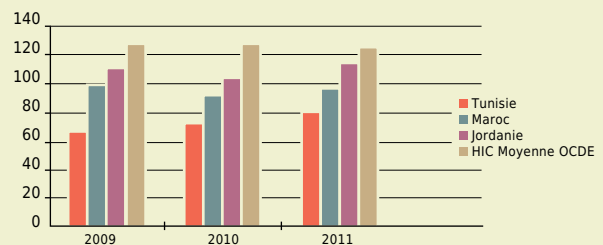
### Faible intermédiation du secteur bancaire en quantité et en sélection de projets

Le niveau d'intermédiation en Tunisie demeure très faible et la comparaison avec des références internationales fait ressortir un grand potentiel d'augmentation des finances disponibles pour l'investissement par le secteur privé. A cause de leur performance financière faible et de leur efficacité limitée, les banques tunisiennes n'arrivent pas à canaliser des ressources vers le secteur privé. La part du crédit dans le PIB est restée constante à environ 60 pourcent à travers la décennie écoulée et malgré la hausse pendant ces dernières années,<sup>4</sup> le niveau du crédit privé par rapport au PIB reste en dessous du potentiel pour la Tunisie (figure 6.9).<sup>5</sup>

**Figure 6.9 :** Crédit observé et crédit potentiel ("référence") par rapport au PIB, 2000-2010, (%)



**Figure 6.10 :** Crédit privé par rapport au PIB de la Jordanie, le Maroc et la Tunisie, et les pays de l'OCDE à revenu élevé, 2009 à 2011 (%)



Source : Indicateurs de développement mondial (WDI).

Remarque : Les valeurs de référence du crédit privé par rapport au PIB sont obtenues selon la méthodologie du modèle "de référence" développée par Beck et al. (2008). En effet, les valeurs de référence sont obtenues à partir de l'estimation d'une régression groupée classique des moindres carrés des (MCO) pour la période 1985-2010 dans laquelle la variable dépendante est le logarithme du crédit intérieur sur le PIB. Les variables explicatives incluent les logarithmes du PIB par habitant, la taille de la population et sa densité, la valeur des exportations de carburant par rapport aux exportations des marchandises, l'écart de pauvreté et une variable d'interaction qui est le produit du PIB tête par habitant et de la taille de la population.

Le crédit au secteur privé en pourcentage du PIB est bien en deçà des niveaux observés dans les pays à revenu élevé de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) et même en deçà des pays voisins comme la Jordanie et le Maroc (figure 6.10). Le faible niveau d'intermédiation du secteur financier tunisien a des implications significatives. L'augmentation de la part du crédit dans le PIB de 70 pourcent à son niveau potentiel de 80 à 90 pourcent pourrait générer

l'équivalent de 10 milliards de dollars US en crédits supplémentaires qui seraient injectés dans l'économie sur une dizaine d'années pour financer l'investissement privé. Une telle augmentation dans les investissements correspondrait à environ 380 000 emplois supplémentaires en total (donc approximativement 38,000 emplois supplémentaires par an).

### **Encadré 6.2 : Les politiques de crédit prudentes, un obstacle pour les startups tunisiennes**

BEN AROUS, nord de la Tunisie – Sur un site nouveau au sud de la capitale, cette entreprise de taille moyenne produit des granulés de plastique pour quelques une des centaines d'entreprises en Tunisie, qui travaillent dans le moulage par injection. Ils transforment les plastiques en des objets qui vont des meubles de jardin (les chaises en plastique blanc omniprésentes dans les cafés des villages) aux pièces automobiles ou aux composants électriques pour des fabricants européens sophistiqués.

Le fondateur et directeur général de l'entreprise affiche une certaine satisfaction à avoir introduit un nouveau processus industriel en Tunisie. Avant le lancement de l'entreprise, tous ces industriels devaient s'approvisionner en granulés de polymère à l'étranger. Après cinq ans d'exploitation, son usine est encore la seule du genre dans le pays. Les ventes ont été multipliées par huit atteignant 7.3 millions de dinars (environ 3.3 millions d'euros), et en 2014 elles devraient atteindre 13.5 millions de dinars grâce à deux lignes de production supplémentaires. La main d'œuvre – environ 30 personnes aujourd'hui, essentiellement des diplômés – devrait croître.

Cependant il est moins satisfait du système bancaire. Sa mentalité par rapport aux crédits en faveur des startups a besoin d'un peu d'air frais, pense-t-il : « Une banque doit comprendre la nature d'une entreprise afin d'être disposée à prêter lorsqu'un investissement est demandé. » Certaines banques qui lui ont prêté dans le passé n'ont jamais effectué une visite de site.

Son entreprise a au départ obtenu un financement Foprodu, un fond de développement industriel gouvernemental, et s'est engagé sur taux d'endettement relativement élevé toléré à l'époque par les banques. Les banques montrent aujourd'hui une nouvelle prudence dans leurs politiques de crédit, en plus du manque d'engagement avec les startups qui se perpétue, dit-il.

Travaillant dans les plastiques, une activité manufacturière à faible marge, l'entreprise a eu besoin de rallonges successives au fonds de roulement pour des investissements qui lui ont permis de se conformer aux exigences de ses utilisateurs finaux européens. Le fait que les assembleurs automobiles travaillent 24 heures sur 24 oblige les fournisseurs à avoir une ligne de production de secours, par exemple. Ce n'est pas quelque chose que les responsables des banques comprennent toujours. « Pourquoi une entreprise aurait-elle besoin d'une deuxième ligne de production si la première n'est pas encore utilisée à pleine capacité? » demandent-ils. Un autre investissement majeur a été un système de gicleurs à eau pour la lutte contre l'incendie dans ses ateliers, comme requis par les normes ISO.

L'entreprise a trouvé un partenaire compréhensif dans la société de capital privé Tuninvest, qui a fourni un apport financier crucial sous forme d'augmentations de capital successives donnant à Tuninvest 72 pourcent de l'entreprise. « Ils ont cru dans le projet, » dit le directeur général. « Ils savent que dans cette activité professionnelle vous ne pouvez pas avoir un retour sur investissement en six mois. »

Cependant d'autres entrepreneurs tunisiens, propriétaires voulant conserver la mainmise sur leur startup et qui ont du mal à obtenir des crédits bancaires, décident de ne pas se développer plutôt que d'accepter de nouveaux associés, dit-il. « Ils ont les idées, la compétence, un peu de savoir-faire et l'enthousiasme pour se lancer dans un projet. » Mais ils ne trouvent pas de banques qui comprennent leurs besoins : « Pour beaucoup de responsables de banques, un crédit est juste un dossier. C'est un ensemble de documents. C'est un mouvement d'argent sur un compte. Ils réfléchissent encore comme des fonctionnaires. »

Source : Entretien avec le Directeur Général, Avril 2014



En fait, les entreprises se plaignent du fait que l'accès au financement constitue une contrainte de taille en Tunisie. Selon l'enquête sur les entreprises (2012) conduite par la Banque Mondiale (voir annexe 4.4), près de 55 pourcent des entreprises ont contracté un crédit, ce qui est un taux élevé selon les normes de la région. Toutefois, l'accès au financement a été relevé comme étant une contrainte principale ou grave par 34 pourcent des entreprises tunisiennes questionnées ce qui constitue également un taux élevé par rapport à la région (Evaluation du climat des investissements, Banque Mondiale 2013). Le problème est plus grand pour les entreprises de taille moyenne qui le jugent comme étant la plus grande contrainte. Ces données constituent un paradoxe en quelque sorte puisque l'accès au financement est perçu comme étant restreint alors qu'en fait la plupart des entreprises ont un accès à des crédits bancaires.<sup>6</sup> La difficulté perçue au niveau de l'accès au crédit peut refléter la prudence extrême des banques en Tunisie donnant lieu à un surdimensionnement des garanties demandées pour les crédits (équivalentes en moyenne à 177 pourcent, le niveau le plus élevé dans toute la région Moyen-Orient et Afrique du Nord). Le temps nécessaire pour obtenir un prêt auprès de la banque est également très long. Ces aspects de faiblesse dans la performance des banques peuvent être attribués à la concurrence limitée.<sup>7</sup> En conséquence, de nombreux petits entrepreneurs qui ont un grand projet sont incapables de le créer ou de le développer en raison des difficultés à trouver l'accès au financement (encadré 6.2).

La performance est également assez décevante en termes de qualité de crédit lorsque mesurée par le taux de créances accrochées et de taux de provisionnement. Entre 2006 et 2011, le ratio officiel des créances accrochées est passé de 19.3 pourcent à 13.3 pourcent mais reste encore élevé par rapport aux normes internationales.<sup>8</sup> La faible performance du portefeuille des prêts reflète des failles au niveau de la gouvernance d'entreprise ce qui empêche les banques de bien choisir les meilleurs projets d'investissement. Cela traduit également un régime de faillite qui favorise les débiteurs aux dépens de créiteurs entravant la concurrence et empêchant le bon fonctionnement du secteur bancaire.

### ***Risques budgétaires grandissants des banques publiques : le prix de l'inefficacité et des privilèges accordés aux acolytes***

Le secteur bancaire a été un outil pour un accès privilégié au financement de la part des acolytes. Au lieu d'allouer les ressources aux projets les plus productifs, le secteur bancaire et tout particulièrement les banques publiques ont accordé des financements aux proches du régime et aux personnes bien introduites. Plusieurs informations empiriques le corroborent mais la preuve la plus visible à propos de ces pratiques concerne les prêts accordés à la famille du Président Ben Ali. Les banques tunisiennes ont financé les entreprises en relation avec la famille du président Ben Ali à hauteur de 1.75 milliards de TND (ou environ 2.5 pourcent du PIB), l'équivalent de 5 pourcent de tout le financement accordé par le secteur bancaire tunisien et près de 30 pourcent de l'argent liquide a été accordé sans garantie de remboursement.<sup>9</sup> Au-delà de Ben Ali, les relations jouent un rôle très important dans l'accès au crédit en Tunisie. Par conséquent, les banques tunisiennes (surtout les banques publiques mais pas que celles-ci) ont fait subir à l'économie un coût significatif aussi bien directement en accumulant des pertes colossales de façon à nécessiter actuellement une recapitalisation auprès du budget de l'Etat (voir ci-après) qu'indirectement en renforçant l'environnement anti-concurrentiel pour le secteur privé (comme discuté dans les Chapitres Deux et Trois).

Au-delà de la performance financière limitée et de la faible intermédiation, les vulnérabilités du secteur bancaire se sont traduites en une énorme obligation fiscale. Les résultats des tests de sensibilités (stress test) effectués en janvier 2012 montrent que le secteur bancaire a accumulé de grands besoins en recapitalisation même pour satisfaire l'exigence réglementaire minimale de huit pourcent (qui est en dessous des normes internationales) (Banque Mondiale et FMI, 2012). Les tests de solvabilité ont simulé la performance bancaire dans le cadre d'un scénario de base pour la période allant de 2012 à 2014.<sup>10</sup> Même selon un tel scénario de base, il y a un besoin de recapitalisation d'environ trois pourcent du PIB dans un délai de 2 ans alors que selon le scénario défavorable le besoin serait de cinq pourcent du PIB.<sup>11</sup>

### Encadré 6.3 : Secteur du tourisme en Tunisie: Chronique d'une mort annoncée ?

Le tourisme joue un rôle essentiel dans l'économie tunisienne représentant au moins 7 pourcent du PIB (en 2010), 14 pourcent des emplois (directs et indirects) et plus de 10 pourcent du total des exportations (et rapporte donc une majeure partie des devises qui entrent dans le pays). Mais pendant les 25 dernières années, les innombrables problèmes structurels ont touché à la compétitivité et à la solidité financière du secteur et le tourisme en a connu un déclin constant.

Au début des années 80, le gouvernement tunisien a lancé un programme ambitieux pour le développement du secteur du tourisme mettant surtout l'accent sur le développement côtier dans certaines zones balnéaires. Dans le cadre de cet effort, le gouvernement a fortement engagé le système bancaire public dans le financement de l'expansion touristique. Tout comme plusieurs autres dans les années 80, le gouvernement tunisien a décidé d'aider à dépasser les limites de taille des marchés financiers intérieurs en mettant en place une série de mécanismes de financement subventionnés. Les subventions orientées vers le secteur du tourisme comptaient spécifiquement la mise à disposition de terrain à des conditions favorables, des crédits très souples, des garanties et des taux d'intérêts préférentiels ainsi qu'un appui direct de la part des institutions financières publiques.

Tout le long des années 80 et 90, cet effort semblait bien réussir puisque les hôtels tunisiens ont exploité le marché européen du tourisme balnéaire. Sur deux décennies, l'espace réservé aux hôtels a triplé alors que les revenus touristiques ont été multipliés 20 fois, et la Tunisie est devenue une destination essentielle de tourisme de masse.

Mais lorsque le modèle initial de tourisme à bas prix "tout-inclus" est arrivé à saturation, le secteur a commencé à souffrir d'une rigidité critique. Au début des années 2000, de nouveaux concurrents plus sophistiqués sont venus sur le marché, la stratégie "du logement uniquement" est devenue de moins en moins pertinente. L'abondance des lits (plus de 250 000 dans 850 hôtels, créant une capacité totale de 91 millions de nuitées) et la pression subie par les propriétaires (dont la plupart doivent couvrir des remboursements mensuels de crédits, des factures et des salaires à payer) à vendre ce produit périssable ont graduellement permis à une poignée de grand Tours Opérateurs de détenir plus de pouvoir sur le marché (avec l'accès aux marchés) et se mettre dans une position qui leur permet de dicter les tarifs des chambres et les niches de marché aux propriétaires des hôtels.

Les attaques terroristes en septembre 2001 aux Etats-Unis et en avril 2002 en Tunisie (à la synagogue de Djerba) ont provoqué d'énormes chocs qui ont permis de révéler les faiblesses structurelles grandissantes. Il était devenu clair que des réformes politiques devaient avoir lieu pour encourager l'innovation, diversifier et améliorer la qualité, mais le gouvernement continuait à subventionner les investisseurs les moins qualifiés et à augmenter la capacité pour être pris encore dans une spirale économique et financière descendante. Les prix des chambres n'ont cessé de baisser pendant les 10 dernières années et les avantages pour le pays, notamment au niveau de l'emploi, sont bas par rapport au nombre de touristes et de chambres d'hôtels.

A la fin de 2010, les encours des crédits du secteur totalisaient 4 milliards de TND (ou près de 6 pourcent du PIB) et le total des créances accrochées (NPLs) du secteur a été estimé entre 1.5 à 2 milliards de TND (ou environ 2.5 pourcent du PIB) mais ce chiffre minimise très certainement le problème. Les banques publiques sont de loin les plus grands pourvoyeurs de crédits au profit du secteur touristique, mais le problème touche 15 des 21 banques commerciales qui opèrent en Tunisie qui sont exposées au secteur du tourisme. Le lourd fardeau des dettes qui pèse sur certains hôtels empêche plusieurs d'entre eux d'investir pour la rénovation et de couvrir leurs dépenses opérationnelles pour s'engouffrer encore davantage dans la spirale de la mauvaise qualité et des prix bas qui bat de plein fouet tout le secteur. Plus récemment, l'instabilité politique et les soucis d'ordre sécuritaire ont provoqué une grave récession du secteur qui a causé une baisse dans les revenus touristiques d'environ 40 pourcent en 2011. En effet, sur les 850 hôtels, il semblerait que plus du 1/3 soient passés par des difficultés financières énormes en 2011. Les créances accrochées (NPLs) du tourisme ont donc pris de l'ampleur à une cadence effrénée depuis la révolution.

La performance des banques publiques est bien plus faible que celle des banques privées. Un autre aspect-clé à prendre en considération est le rôle de la grande présence publique dans le secteur. Comme déjà mentionné ci-dessus, la performance financière et l'efficacité des banques publiques semblent plus faibles que celle des autres banques. En effet, les résultats du stress test ont également fait ressortir que les trois plus grandes banques publiques présentent un ratio moyen de solvabilité de neuf pourcent, un ratio moyen officiel de créances accrochées (NPLs) d'environ 15 pourcent, un ratio moyen de provisionnement de moins de 50 pourcent et un rendement moyen des capitaux propres d'environ six pourcent. Ces chiffres sont nettement plus défavorables que les moyennes comparables pour les banques privées.<sup>12</sup>

La dette volumineuse du secteur touristique est emblématique des échecs du secteur financier en Tunisie. Le tourisme mérite une mention spéciale puisqu'il représente plus de 25 pourcent du total des créances accrochées. La faiblesse des banques publiques avait tendance à masquer les problèmes dans le secteur touristique mais elle y a également grandement contribué en canalisant les crédits vers les entrepreneurs les moins productifs et en gelant la liquidité qui aurait circulé dans le secteur (encadré 6.3). Sous l'ancien régime, il y avait un grand risque de diriger les crédits vers des membres de l'élite au pouvoir et de leurs proches. Plusieurs problèmes structurels et de gouvernance ont amplifié le niveau des difficultés financières dans le secteur touristique et notamment la stratégie sectorielle qui a promu une dépendance excessive sur les crédits, le rôle des banques publiques, la réglementation laxiste de la Banque Centrale et le système inefficace d'insolvabilité et des droits des créateurs.

## **6.2 / Les défis affectant le secteur financier : Concurrence limitée et gouvernance faible dans les banques publiques**

---

L'analyse ci-dessus a fait ressortir la mauvaise performance du secteur bancaire tunisien en termes de rentabilité, d'efficacité, d'intermédiation et de stabilité financière.<sup>13</sup> Il est globalement clair que le secteur financier n'a pas joué le rôle de "lubrificateur" qui lui incombe dans l'économie pour bien canaliser les ressources vers les activités les plus rentables. Bien au contraire, il semblerait qu'il ait mal affecté les ressources, favorisé les acolytes et, par conséquent, accumulé un grand passif qui mine actuellement la performance économique de la Tunisie. Nous nous penchons maintenant sur les facteurs qui pourraient expliquer une telle performance.

### **Paradoxe du secteur financier tunisien : de nombreuses banques mais très peu de concurrence**

Malgré le grand nombre de banques, plusieurs indicateurs montrent que le secteur bancaire tunisien souffre du manque de concurrence qui le caractérise. La fragmentation du système bancaire tunisien et la petite taille d'un grand nombre de banques pourraient expliquer la performance décevante du secteur puisque ces deux facteurs sont en train d'entraver l'efficacité associée aux économies d'échelle. Toutefois, une ancienne étude de la Banque Mondiale avait déjà avancé que la fragmentation ne pourrait expliquer, à elle seule, une telle mauvaise performance et qu'au contraire, la faible pression en termes de concurrence se trouve à l'origine de la faible performance du secteur bancaire tunisien (Anzoategui, Martinez, Peria et Rocha 2010).<sup>14</sup> Un test formel Ross-Panzar pour la Tunisie donne un coefficient H de 0.32 suggérant que le secteur bancaire fonctionne dans le cadre d'une "concurrence monopolistique".<sup>15</sup> En comparant ce résultat avec les données disponibles pour la région on découvre que la performance tunisienne est plutôt faible : les coefficients H de l'Égypte (0.62 en 2010), du Maroc (0.59) et de la Turquie (0.61) traduisent une bien plus grande concurrence, que seule la Jordanie (0.32) présente un coefficient H similaire à celui de la Tunisie. Deux indicateurs de concurrence supplémentaires : l'index de Lerner et l'indicateur de Boone aboutissent globalement

aux mêmes conclusions (tableau 6.1).<sup>16</sup> Il semblerait donc que le secteur financier tunisien souffre d'une concurrence limitée malgré le nombre élevé de banques. Comme discuté ci-dessous, plusieurs facteurs expliquent ce manque concurrence en Tunisie.<sup>17</sup>

**Tableau 6.1** : Indicateurs de concurrence pour certains pays MENA

<b>Pays</b>	<b>Statistique H</b>	<b>Index de Lerner</b>	<b>Indicateur Boone</b>
Egypte	0.62*	0.19*	-0.08
Jordanie	0.32	0.34	-0.05
Maroc	0.59*	0.69	-0.07
Tunisie	0.32	0.29	0.01
Turquie	0.61	0.27	-0.01

Source : The Global Finance Database (Banque Mondiale, 2012).

Remarque : Les chiffres avec \* proviennent de Anzoategui, Martinez, Peria et Rocha. (2010) pour l'année 2008.

### **Cadre réglementaire et de surveillance inadéquat**

Le manque de contrôle et de sanctions en cas de violation mine la saine concurrence entre les banques parce que les institutions qui se conforment aux normes prudentielles sont défavorisées par rapport aux autres. Le rapport du Programme d'évaluation du secteur financier (FSAP) 2012 a relevé que la surveillance bancaire est inadéquate surtout en ce qui concerne les banques publiques (FMI et Banque Mondiale 2012). Malgré les progrès récemment réalisés, le cadre réglementaire reste éloigné des normes internationales. En plus, la violation des normes prudentielles n'a pas été jusqu'à sanctionnée par la Banque Centrale.<sup>18</sup> Dans des cas extrêmes, certaines banques non viables peuvent poursuivre leurs opérations même en violation des règles et à perte. De telles situations provoquent des distorsions significatives au niveau de la concurrence parce que l'expérience montre que les institutions ayant des problèmes ne peuvent survivre sur le marché en exerçant sur les tarifs un nivellement vers le bas et en faisant baisser leurs critères de sélection et leur risque de gestion tout en utilisant les fonds garantis par l'Etat ou par la Banque Centrale.

Lorsque les normes sont faibles, le risque est systématiquement sous-estimé, ce qui a contribué à élever le taux des mauvaises créances. En plus d'une solidité financière limitée, certaines normes prudentielles ont également mené vers des politiques de crédits faussées, comme l'illustre l'exemple du recours excessif à la garantie hypothécaire (voir ci-dessous).<sup>19</sup> Par ailleurs, la faiblesse du cadre prudentiel et du système de surveillance n'encourage pas les banques à se focaliser sur leur avantage comparatif et à investir dans l'innovation.

### **La limitation du taux d'intérêt met un frein artificiel à la concurrence et à l'accès au financement**

De plus, les règlements de la BCT sur les taux d'intérêt limitent la capacité de concurrence des banques. La Banque Centrale a depuis longtemps déterminé une limite maximale pour les taux d'intérêt des emprunts (à 1.2 fois le taux moyen d'emprunt observé pendant le semestre précédent)<sup>20</sup> ce qui donne lieu à des résultats indésirables. D'abord ce plafond exclut les entreprises qui seraient sinon viables, principalement les petites et moyennes entreprises qui ne possèdent pas les garanties adéquates. Ensuite, les prêts assortis de plus longues échéances devraient être placés plus ou moins

sous la même enseigne que les prêts à court terme.<sup>21</sup> Ces restrictions freinent la concurrence et empêchent les banques de définir les prix des crédits accordés selon le niveau de risque (par client ou par échéance). Les banques tunisiennes se font donc concurrence uniquement sur un groupe restreint de clients (risque limité, des garanties élevées)—comme le montre le fait que les taux d'intérêt demandés soient relativement bas et que les banques ne cherchent pas à investir dans des projets rentables mais à plus grand risque. En fait, elles ne seront pas en mesure de demander des taux d'intérêt plus élevés pour couvrir les plus grands risques pris. Le plafond imposé par la Banque Centrale vise à protéger les clients des banques d'éventuels abus. Mais en imposant un tel plafond, le système contribue à exclure plusieurs sociétés telles que les start-ups ou les sociétés qui n'ont pas suffisamment de garanties et pour lesquelles les banques ne peuvent offrir des taux qui permettraient à ces dernières de couvrir les risques supplémentaires. Ainsi, il y a lieu de trouver d'autres moyens pour protéger les clients sans limiter l'accès au crédit.

### ***Mauvaise gouvernance des banques publiques***

La faible performance des banques publiques reflète de grandes lacunes au niveau de la gouvernance. Comme mentionné ci-dessus, il a été largement démontré que les banques publiques ont été abusées au profit des acolytes ce qui prouve que les dispositions de gouvernance des banques publiques n'assurent pas une gestion indépendante du pouvoir politique. Mais au-delà de la corruption, l'environnement de la gouvernance d'entreprise des banques publiques est porteur de plusieurs conflits d'intérêts. L'Etat est un acteur prédominant, il est le plus grand client et le régulateur du secteur bancaire. Ces rôles multiples sont à l'origine d'un conflit d'intérêts qui interfère avec le fonctionnement normal du marché et met un frein à la concurrence entre les opérateurs. Par exemple, en tant qu'actionnaire, l'Etat n'a aucun intérêt à accorder des autorisations pour de nouveaux opérateurs ; en tant que prêteur, il cherchera les conditions pour les meilleurs prix aux dépens de la rentabilité de la banque; en tant qu'emprunteur, il adopte les conditions les plus flexibles et les moins sécurisées pour la banque. Ainsi, les banques ont été très longtemps prises en étau pour satisfaire des exigences conflictuelles, ce qui constitue la source de leur mauvaise performance. Elles ont été appelées à prêter aux acolytes et proches du régime, et à des entreprises publiques qui sont dans une mauvaise situation, à être rentables, à se diversifier, à être en concurrence avec les banques privées et à s'acquitter de leurs missions au nom de l'Etat (en contrepartie de quoi elles pouvaient obtenir des compensations ou non).

La mauvaise gouvernance des banques publiques contribue également à réduire la concurrence. A cause de l'environnement de mauvaise gouvernance dans lequel elles opéraient, les banques publiques n'ont senti aucune pression pour améliorer leur gestion, leur organisation interne ou même leur performance économique et financière. Par exemple, jusqu'à maintenant aucune banque publique n'a mis en application un système de notation de ses débiteurs. La comptabilité et la gestion des risques sont également très peu développées dans les banques publiques même si de telles fonctions sont au cœur de la bonne gestion de toute banque.

De plus, l'implication de l'Etat dans le secteur bancaire a introduit des distorsions compétitives supplémentaires. Les recapitalisations passées des banques publiques initiées par l'Etat, sans changer leur structure de gouvernance a créé des distorsions vis-à-vis des autres banques commerciales. Pendant les deux dernières décennies, les banques publiques ont bénéficié à plusieurs reprises d'une importante recapitalisation sans exigences de restructuration ou de changement de gouvernance d'entreprise comme ça aurait été normalement le cas dans les pays de l'UE. De tels transferts non conditionnés de ressources publiques créent des distorsions significatives de la concurrence et entravent la performance des bonnes banques.

### ***Inefficacités structurelles dans le régime de faillite et de garantie***

La Tunisie souffre de procédures de faillite qui sont très faibles permettant aux entreprises inefficaces et celles bien introduites de ne pas rembourser leurs dettes et de continuer à opérer au lieu de les obliger à se restructurer ou à quitter le marché. Le régime tunisien de faillite est fragmenté avec des processus redondants et extrêmement longs pour le redressement des entreprises et le retrait du marché. Il en résulte que les entreprises inefficaces peuvent survivre au lieu de recourir à une restructuration ou de quitter le marché. Un degré de protection est, certes, nécessaire pour les entreprises en difficulté mais une loi surprotectrice, comme c'est le cas en Tunisie, peut avoir des effets pervers. Elle est nocive aux acteurs économiques parce que les mauvais payeurs continuent à opérer et à imposer une concurrence déloyale aux autres acteurs. Comme discuté ci-dessus, le secteur touristique est un bon exemple de ce phénomène d'autodestruction. En plus, un cadre efficace relatif à la faillite est d'une importance critique pour le bon fonctionnement du secteur bancaire et du secteur privé, en général, parce qu'il permet d'améliorer le redressement des parties prenantes, de réduire le risque des créanciers et de faciliter la cession des actifs. Ces éléments déterminent la politique de crédits des banques et donc un régime de faillite inefficace entrave l'accès au financement. Un système de faillite faible agit comme un épouvantail pour les banques qui n'ont aucun autre choix que d'adopter une attitude ultraconservatrice par rapport à l'attribution des crédits. Enfin, en plus de promouvoir la concurrence déloyale et de décourager les banques de financer les bons projets, les procédures inefficaces de faillite empêchent également l'acheminement des ressources vers des usages plus productifs sous forme de nouveaux prêts, et bloquent donc le développement de sociétés plus productives pour contribuer ainsi à la stagnation structurelle discutée dans le Premier Chapitre. En fait, un système de faillite efficace, est sensé insuffler de l'efficacité à l'économie à travers le processus de destruction créatrice discuté dans le Premier Chapitre.

Un cadre de faillite qui fonctionne bien pourrait apporter à la Tunisie des gains financiers significatifs. Etant donné que le niveau global actuel de créances accrochées se situe à environ 7 milliards US\$ (en 2011) et en utilisant le taux de recouvrement du rapport Doing Business 2012 de 0.52 cents pour 1 dollar, nous pouvons calculer que les parties prenantes ne pourront récupérer que près de 3.7 milliards US\$ sur les prêts en cours, reléguant près de de la moitié des créances en fonds non recouverts ou en valeurs détruites. Une réforme du système de faillite pourrait aider à améliorer les taux de recouvrement. Basé sur l'expérience internationale, le Modèle d'impact de réformes en matière d'insolvabilité utilisé par la Banque Mondiale tend à augmenter les sommes recouvrées au profit des créanciers de 0.30 \$ de recouvrement au profit de quatre pourcent des parties prenantes. Ainsi, si l'on suppose qu'une réforme va améliorer les taux de recouvrement de 0.30 \$ (soit un taux de recouvrement de 0.82 \$), cela apporterait 2.1 milliards US\$ supplémentaires (ou 4.5 pourcent du PIB) aux fonds récupérés sur les créances accrochées actuelles, qui en cas de réinvestissement pourraient générer près de 80 000 nouveaux emplois. Et si l'on suppose que la réforme pourrait s'étendre au-delà des créances accrochées actuelles (à environ quatre pourcent des sociétés insolubles), les gains en seraient encore bien plus importants.

Le secteur financier tunisien est également devenu l'otage d'un régime de garanties faussées. Les institutions tunisiennes de crédit essaient d'atténuer leurs activités de prêt et les risques encourus en prêtant aux acolytes et proches du régime et ce en exigeant un niveau élevé de couverture par des garanties (essentiellement des hypothèques).<sup>23</sup> Cette situation est due à plusieurs facteurs, dont notamment: (a) l'incapacité de la plupart des banques à évaluer les risques des projets, les plus petites banques ne disposant même pas des bases de données nécessaires pour cela; (b) l'application des garanties qui est connue pour être très lente et coûteuse (voir la discussion ci-dessus sur les procédures de faillite) de sorte que les prêteurs n'ont aucun intérêt à prendre des garanties qui soient

plus sensibles aux facteurs temps et coût (ce qui est le cas pour les biens meubles, corporels et incorporels qui fluctuent très rapidement); (c) le cadre légal concernant les garanties, qui est complexe et se base sur le principe selon lequel les parties ne peuvent convenir de manière contractuelle au-delà de ce qui est expressément permis par la loi; et (d) l'absence d'un registre central des garanties. Par conséquent, la Tunisie est le pays dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord avec les plus grandes exigences en matière de garantie. Toutefois, cette stratégie (de surcouverture) n'a pas été en mesure de protéger suffisamment les banques contre les emprunteurs défaillants alors qu'elle exclut les sociétés et les entrepreneurs qui n'ont pas les garanties requises de l'accès au financement.<sup>24</sup>

Le manque d'information sur la capacité de remboursement des clients de la banque (et surtout des futurs clients) constitue aussi un obstacle important au développement du secteur financier. Dans de nombreux pays, il existe des agences de crédits privées. Ces sociétés se chargent de compiler et de stocker des informations essentiellement sur les incidents de remboursement et les créances accumulées par des agents économiques (les sociétés, les entrepreneurs et les consommateurs). En l'absence d'un tel système, les banques ne prêtent qu'aux clients bien connus (ceux qui ont déjà obtenu de crédits ou qui sont bien introduits dans la communauté des affaires) au détriment des nouveaux entrepreneurs, des jeunes ou des acteurs économiques non desservis par les banques. Il devient donc critique pour la Tunisie d'autoriser de telles agences à s'installer.

### ***Des sources alternatives de financement très limitée***

Les banques ne font pas face à une vraie concurrence de la part d'autres sources de financements (marchés financiers, acteurs étrangers). Les grandes entreprises tunisiennes n'ont fait qu'un usage limité des marchés internationaux (essentiellement la syndication des prêts) et n'y ont plus recouru après la crise financière mondiale. Les marchés financiers internes jouent un rôle très marginal dans le financement des sociétés tunisiennes.<sup>25</sup> En 2010, la part du capital mobilisé sur le marché intérieur n'a représenté que deux pourcent du PIB et la capitalisation du marché a atteint 24 pourcent du PIB en 2012.

Les principales raisons qui expliquent la faiblesse des marchés des capitaux intérieurs, identifiées dans le rapport FSAP, sont la faible demande intérieure, l'absence d'une courbe des rendements et l'application laxiste des règles prudentielles bancaires. A cet effet, le faible cadre réglementaire et de surveillance bancaire a donné lieu à une sous-estimation du risque qui permet aux banques tunisiennes d'accorder aux entreprises des conditions financières en deçà de celles qui devraient avoir cours dans un marché concurrentiel sain où le risque est correctement évalué. En outre, la Tunisie ne possède pas les fenêtres ou instruments financiers effectifs pour des projets d'investissement innovants (en haute technologie) et des start-ups (encadré 6.4). L'absence d'une courbe de rendements des titres souverains est un obstacle majeur au développement de marchés des capitaux diversifiés puisque les prix des instruments à taux fixe ne peuvent être déterminés de manière appropriée. Sans une courbe des rendements, la transmission de la politique monétaire est moins efficace, le prix des actifs est faussé et les investisseurs ne sont pas protégés de manière adéquate. Dans plusieurs cas, la détermination du prix des obligations des sociétés ne semble pas refléter le risque ou la notation de l'émetteur ; les parts des fonds de placement ne sont pas vendues au prix du marché mais évaluées à un coût historique ce qui en fait un produit similaire à un dépôt à taux fixe. L'absence d'une courbe des taux (ainsi que l'absence d'un marché secondaire pour les bons du trésor) rend encore plus difficile la différenciation du prix du crédit à court terme et de celui à long terme, ce qui baisse encore la capacité des institutions financières à financer des projets à plus long terme.



#### **Encadré 6.4 : Mécanismes de financement et d'incitation pour la R&D et l'innovation en Tunisie**

D'après des sources officielles, la Tunisie a investi, en 2009, près de 1.25 pourcent de son PIB en Recherche et Développement (R&D). En 2006, les dépenses avoisinaient 1.1 pourcent du PIB et la Tunisie dépassait le Maroc, le Chili et la Turquie mais se situait légèrement en deçà de la moyenne de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord.

Le financement tunisien en R&D et innovations est canalisé à travers un système élaboré de mécanismes d'appui et d'incitations, y compris les centres techniques sectoriels, les technopôles et les parcs technologiques ; plusieurs centres de promotion de la recherche (130 laboratoires de recherche et 600 unités de recherche); une agence pour la promotion de la recherche, l'innovation et la création d'entreprises; une agence de promotion de l'industrie (API); une agence pour la promotion des investissements agricoles (APIA) et des Sociétés d'Investissement en Capital Risque (SICAR).

Les institutions susmentionnées sont complétées par plusieurs programmes publics qui visent, entre autres objectifs, à apporter des incitations à l'innovation. Ces programmes incluent les programmes de 'mise à niveau' et de modernisation industrielle qui essayent de soutenir l'investissement dans les nouvelles technologies et d'améliorer la capacité organisationnelle et managériale des sociétés, la Prime d'Investissement en Recherche et Développement, le Programme National de Recherche Intégrée (un programme qui cherche à lier une unité de recherche, une entreprise et un centre technique autour d'un projet spécifique), le Programme de Valorisation des Résultats de la Recherche et le Régime d'Incitation dans le domaine des Technologies de l'Information (un fonds dédié aux projets innovants dans le domaine des technologies de l'information).

Les études récentes sur le système tunisien d'innovation ont souligné plusieurs lacunes dans le financement et les incitations pour la R&D et l'innovation y compris les suivantes :

1. Les dépenses pour R&D sont éparpillées sur un grand nombre de thèmes et d'institutions publiques (ESTIME 2007). Les critères de distribution des fonds au profit de la R&D ne sont pas clairs et ne sont pas clairement reliés aux priorités nationales ou tout autre critère de performance. Ils ne sont pas non plus en lien avec un quelconque indicateur de performance. Par conséquent, les budgets obtenus par les laboratoires individuels sont limités, comme l'est la production. De plus, le cadre des incitations et reconnaissances pour les chercheurs est biaisé en faveur de l'élaboration et de la publication de recherches académiques personnelles ne se focalisant pas sur des thèmes qui soient directement exploitables par le secteur privé (Actes des journées nationales sur la recherche scientifique et l'innovation technologique 2007).

2. Les objectifs d'un grand nombre de programmes de R&D se chevauchent et certains fonds sont sous-utilisés, par exemple le fonds d'investissement en matière de recherche. Cela donne lieu à des pertes et à plusieurs inefficacités (Banque Mondiale, 2010).

Il y a très peu de collaboration entre les centres de recherche et le secteur privé. Dans l'enquête sur l'entreprise ICTEQ 2010, 40 pourcent des entreprises ont déclaré avoir investi en recherche mais seules 15 pourcent d'entre elles ont collaboré avec des universités. Trois facteurs jouent un rôle clé dans un tel résultat médiocre : (a) une demande limitée venant du secteur privé à cause de sa spécialisation dans des secteurs à faible valeur ajoutée et la sous-traitance; (b) une inadéquation entre la nature de la recherche publique et les besoins des entreprises et (c) des procédures bureaucratiques complexes.

3. La contribution des sociétés d'investissement en capital à risque au financement de l'innovation est limitée. Les mécanismes existants, surtout les sociétés d'investissement à capital risque (SICAR), financent essentiellement la création d'entreprises et opèrent comme des banques classiques en négociant des conditions proches de celles des crédits (par exemple, la plupart des transactions se font sous forme de "portage" dans lequel la SICAR récupère ses fonds dans un délai précis à un taux d'intérêt fixe). La prise de risque est minime dans le système SICAR. Les SICAR ne représentent que 1.2 pourcent du total des financements distribués par le secteur financier. Néanmoins, un petit nombre d'entreprises bénéficient de fonds internationaux ou de lignes de crédits dédiées à l'appui de l'innovation (par exemple, la ligne de crédit de la Banque Européenne d'Investissement).

Source : Revue des politiques de développement de la Tunisie 2010, Banque Mondiale 2010.



Il y a lieu de libérer le potentiel du capital-risque en Tunisie. Le capital-risque aide les entreprises à satisfaire leurs besoins en fonds propres pendant les différentes périodes critiques par lesquelles elles passent (démarrage, développement, rachat). Sachant qu'une grande partie des entreprises tunisiennes sont dirigées par des propriétaires âgés qui sont prêts à passer la main, leur rachat par d'autres sociétés ou des individus devient un vrai souci auquel il faut trouver une solution. En 2011, les autorités tunisiennes ont établi un cadre institutionnel et réglementaire sain pour stimuler le développement du capital investissement. La réglementation semble être globale et a clairement favorisé l'émergence de divers types d'outils de financement notamment les Sociétés d'Investissement à Capital Risque, SICAR, les Fonds Communs de Placement à Risque, FCPR et le Fonds d'Amorçage. Toutefois, l'activité du capital-risque demeure éparse à cause des nombreux obstacles qui empêchent les investisseurs de jouer pleinement leur rôle dans le financement du secteur privé. Le gouvernement n'a pas encore défini les mesures qu'il entend adopter pour faciliter le développement du capital risque en Tunisie mais différentes mesures possibles sont explorées.<sup>26</sup>

Le gouvernement a pris des mesures pour promouvoir le financement des PME et des mesures supplémentaires sont en cours de discussion. En plus des canaux directs de financement (tels que le capital-risque), le financement intermédié des petites et moyennes entreprises (PME) demeure un élément clé de l'infrastructure du secteur financier tunisien pour soutenir la création d'emplois et revigorer l'innovation. En ce qui concerne le capital-risque, le financement intermédié a un rôle important à jouer à toutes les étapes de la vie de l'entreprise : le démarrage, le développement, la restructuration et le rachat. Il y a lieu d'améliorer la performance de la Société Tunisienne de Garantie, SOTUGAR, un programme de garantie partielle qui vise à apporter des garanties aux PME et aux entrepreneurs qui veulent obtenir des crédits auprès des banques, et la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises, BFPME, qui est une institution financière spécialisée dans le financement des start-ups et des PME et en permettant aussi à davantage d'acteurs de venir sur le marché.

### **6.3 / Un programme de réformes pour le secteur financier**

---

La discussion ci-dessus a souligné le besoin de renforcer la réglementation et la surveillance du secteur bancaire et d'adopter des mesures pour renforcer la concurrence dans le secteur financier. Un aspect clé serait la restructuration des banques publiques. En plus il faudrait revoir les procédures de faillite et agir rapidement pour faire face au nombre significatif de créances accrochées dans le secteur du tourisme. Comme déjà mentionné au tout début, nous n'allons pas aborder le financement des projets innovants ou à risque et/ou la microfinance qui devraient également être passés en revue. Des recommandations spécifiques sont données ci-après.

#### **Restructuration des banques publiques**

Il est primordial de revoir le rôle de l'Etat dans le secteur bancaire et de s'engager dans la restructuration des banques publiques. Conscient des problèmes auxquels font face les banques publiques, le Ministre des finances a décidé en juin 2012, en accord avec la Banque Centrale, de lancer des audits complets des trois plus grandes banques publiques. Le but des audits est de dresser une image globale des points forts et des points faibles desdites banques (y compris les activités bancaires, le réseau d'agences, le contrôle interne, l'organisation, le marketing, les ressources humaines et le système informatique) ainsi que les besoins réels en recapitalisation.<sup>27</sup> Il existe une large gamme d'options de restructuration allant de la privatisation (vente après amélioration ou vente directe) à la fusion des trois banques publiques en une seule entité publique. Avant de prendre une décision, le gouvernement devrait revoir la logique de garder la propriété de ces trois grandes banques, essentiellement commerciales, avec un nombre limité d'activités conduites formellement au nom de l'Etat. Il devrait également cesser d'utiliser les banques publiques pour soutenir (même temporairement) les entités et entreprises

publiques pour recourir à un appui direct et transparent sur le budget et sous réserve de l'approbation et de la supervision du parlement. Sans cela, il sera extrêmement difficile d'engager la modernisation nécessaire de ces banques parce qu'une telle restructuration pourrait avoir un impact dramatique sur la capacité des entreprises et entités publiques à fonctionner.

Dans le cadre de ce processus, il importe d'améliorer la gouvernance d'entreprise des banques publiques, qui est au cœur du problème. La logique et les modes d'intervention de l'Etat dans l'économie doivent être revus pour y injecter plus de transparence et de redevabilité. La structure de gouvernance des banques étatiques commerciales doit être reconsidérée. Les principales lacunes en matière de gouvernance incluent : (a) des conseils d'administration faibles sans grande expertise ; (b) un manque général d'autonomie; (c) une lourde structure administrative de contrôle; et (d) l'absence d'un cadre stratégique global ou d'une politique d'appropriation. Les banques publiques devraient être soumises aux mêmes règles et réglementations que les banques privées.<sup>28</sup> Le premier pas serait donc d'exclure les banques publiques de la loi relative aux participations, entreprises et établissements publics (Loi 89-9) et en nommant une majorité de membres de conseil chevronnés venant du secteur privé.

Un problème connexe est l'absence d'institutions qui peuvent apporter des capitaux à moyen et long termes pour les projets d'investissement productifs. En 2012, les autorités ont lancé la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) précisément pour développer les investissements pour une croissance à long terme.<sup>29</sup> Plus récemment, le gouvernement a discuté la possibilité de créer une nouvelle banque de développement qui serait chargée d'accorder des crédits pour des projets nationaux et régionaux spécifiques pour des organes privés ou publics (éventuellement conjointement avec d'autres institutions financières) pour promouvoir des opportunités d'investissement privé. Toutefois, avant l'établissement d'une nouvelle banque de développement, la Tunisie devrait faire le point sur l'expérience coûteuse de ses propres banques de développement pendant les années 80 et les années 90 et identifier les leçons tirées des quelques exemples de réussites de banques de développement à travers le monde.<sup>30</sup> L'une des principales leçons à tirer est que la bonne gouvernance et la surveillance adéquate sont critiques pour la réussite de ces projets.

### ***Renforcer la réglementation et la surveillance dans le secteur bancaire***

Afin d'améliorer l'efficacité du système bancaire, la priorité devrait être accordée à l'application de la réglementation bancaire et au renforcement de la contestabilité du marché. Afin d'améliorer l'efficacité du système bancaire tunisien, il est conseillé de: (a) renforcer davantage la réglementation (surtout dans la classification des crédits et le provisionnement) et la surveillance de la Banque Centrale de Tunisie pour mieux contrôler toutes les institutions de crédit et imposer des sanctions plus strictes en cas de non-respect des normes prudentielles ;<sup>31</sup> (b) augmenter la concurrence en retirant la Loi 99-64 qui impose des limites sur les taux d'intérêt des prêts procédant ainsi, de manière artificielle, à la restriction de l'accès au crédit; et (c) renforcer la contestabilité du marché en revoyant les règles d'entrée (les approbations) et de sortie des institutions non viables. Ces mesures sont prévues pour promouvoir la restructuration du secteur bancaire à travers la facilitation de la sortie ordonnée des acteurs non viables et la permission d'entrée à de nouveaux acteurs plus efficaces et mieux organisés dans un cadre réglementaire sain et robuste.

### ***Mesures de renforcement de la concurrence dans le secteur financier***

En plus de ces mesures, la concurrence dans le secteur financier peut aussi être soutenue à travers la promotion des marchés de capitaux en tant que sources de financement. Le premier pas à prendre consiste à construire une courbe des taux fiable parce qu'une telle mesure aura un effet de catalyseur sur tous les autres marchés de la dette. Il y a également lieu de renforcer les règles et les institutions

relatives à la concurrence dans le secteur financier.<sup>32</sup> Il semblerait qu'il y ait particulièrement besoin de mesures pour la promotion du financement du capital risque et le financement des PME qui demeure spécialement difficile.

### ***Réforme des procédures de faillite***

Le gouvernement est en train d'œuvrer pour la réforme et la modernisation des lois tunisiennes sur la faillite. L'objectif est d'arriver à une nouvelle loi rationnelle sur la faillite qui consolide le Chapitre Quatre du Code du Commerce et la Loi n° 95-34 en un seul texte pour éviter la duplication. La modernisation du régime tunisien de faillite devrait améliorer le recouvrement des créances et renforcer ainsi l'environnement du crédit et rehausser la confiance entre débiteurs et crédateurs. Le nouveau cadre légal devrait améliorer l'efficacité et la flexibilité des dispositions relatives à la faillite et protéger de manière plus efficace les entreprises viables (à travers la restructuration) et permettre une sortie plus rapide et plus efficace du marché pour les entreprises non viables (à travers la liquidation).

Par ailleurs, les améliorations parallèles dans l'intermédiation bancaire et la modernisation des infrastructures sont aussi essentielles et ce en amenant la Banque Centrale à tenir un registre des crédits (ou autre base de données y compris sur les états financiers) et en autorisant le fonctionnement des agences de crédit (en tant que ressources supplémentaire pour développer des outils et des informations et la collecte d'informations aux delà des institutions de crédit).

### ***Remédier au taux élevé de créances accrochées dans le secteur touristique***

Le gouvernement s'est engagé à établir une société de gestion d'actifs (AMC) pour résoudre le problème des créances accrochées accumulées dans le secteur touristique. Après avoir envisagé plusieurs options de réforme, le gouvernement a opté pour l'établissement d'une société centralisée de gestion d'actifs pour prendre en charge la restructuration du tourisme. En vertu d'une loi, la société de gestion d'actifs sera nanti de pouvoirs spécifiques pour accélérer la restructuration des prêts de ce secteur. Le plan consiste à transférer une grande partie des créances accrochées du secteur du tourisme vers une société de gestion des actifs et de les échanger contre des obligations garanties par l'état. Cela représente entre 150 et 300 unités hôtelière. Les ratios des créances accrochées vont donc baisser à travers tout le secteur bancaire. Afin de bien restructurer les mauvaises créances, la société de gestion d'actifs devra acheter les créances accrochées à bas prix. Si tous ces mauvais actifs sont transférés, le ratio des créances accrochées pourrait baisser de 13.5 pourcent à 10.25 pourcent. La possibilité de mettre en pension les obligations de la société de gestion d'actifs serait en mesure d'améliorer nettement la liquidité dans le système bancaire laissant place à de nouveaux prêts au profit du secteur public ou privé. Dans le secteur, les hôtels restructurés seraient en mesure de rembourser leurs dettes. Les hôtels qui ne pourront être restructurés seront transformés en d'autres projets (par exemple, des bureaux, des hôpitaux, des résidences et autres) ou fermés pour ne plus miner le fonctionnement des hôtels compétitifs.

## **6.4 / Conclusions**

---

**C**e chapitre a démontré qu'en Tunisie le secteur financier souffre de dysfonctionnements profonds et n'a pas été en mesure de canaliser les ressources vers les activités/projets les plus productifs, ce qui encore ancré la mauvaise affectation des ressources pour donner lieu à une faible performance économique et la création inadéquate d'emplois. Le système bancaire tunisien se caractérise par sa rentabilité limitée, son inefficacité, sa faible intermédiation et de sérieuses vulnérabilités. Dès lors, l'intensification capitaliste a été très limitée pendant la décennie écoulée et reste bien en deçà de son potentiel et l'apport de crédits à l'économie reste faible surtout lorsque comparé aux

banques dans les économies voisines comme le Maroc. La faible intermédiation du crédit par rapport à l'économie constitue un frein à la performance économique tunisienne. En effet, 34 pourcent des entreprises tunisiennes déclarent que l'accès au financement est une contrainte majeure. Bien que les entreprises peinent à accéder au financement, les acolytes y ont eu un accès très facile. Par conséquent, la performance du portefeuille de crédits est très faible et pose de plus en plus de dangers à la stabilité du système financier. L'avancement au niveau de l'innovation des produits et la qualité des services est également très lent. Le fonctionnement faussé du secteur financier a contribué à miner la concurrence à travers toute l'économie (en favorisant les entreprises des acolytes) et a résulté en une accumulation de grandes créances qui devront être remboursées en taxant la performance économique du pays.

La performance décevante du secteur financier est le résultat d'un grave manque de concurrence, malgré un grand nombre de banques, en partie à cause d'une réglementation défailante et d'une mauvaise gouvernance. En utilisant la mesure d'élasticité des revenus bancaires aux changements des coûts (approche Panzar-Ross), il devient clair que le degré de concurrence dans le secteur bancaire tunisien est plus faible que la moyenne régionale. Plusieurs autres indicateurs montrent également le manque de concurrence dans le secteur et reflètent le fait que la performance du secteur est en stagnation. Le faible niveau de concurrence semble être dû à l'environnement caractérisé par des pratiques réglementaire précaires et de graves manquements dans la gouvernance et surtout dans les banques publiques. L'amélioration de la performance du secteur devra donc nécessairement passer par des réformes pour pallier à ces insuffisances.

Pour amener les banques à financer de plus en plus les meilleurs projets, une série de réformes radicales doivent être entamées dans secteur financier. Afin d'améliorer l'efficacité du système bancaire, la priorité devrait être accordée à la revue du rôle de l'Etat dans le secteur bancaire, à l'engagement de la restructuration des banques publiques, et à la stricte application de la réglementation bancaire en vue d'imposer des règles de jeu équitables à tous les opérateurs et de rehausser la pression concurrentielle dans le secteur bancaire. Dans le cadre de ce processus, il importe d'améliorer la gouvernance dans les banques publiques qui est à l'origine du problème. En plus de ces mesures, la concurrence dans le secteur financier peut aussi être relancée à travers la promotion du développement des marchés des capitaux en tant que source de financement pour remplacer les prêts bancaires. Construire une courbe des taux fiable est la première mesure à prendre parce qu'une telle mesure aura un effet de catalyseur sur tous les autres marchés de la dette. La modernisation du régime tunisien relatif à la faillite est également nécessaire pour améliorer le recouvrement des créances et donc renforcer l'environnement des crédits et rehausser la confiance entre les débiteurs et les créditeurs. Il y a également lieu d'agir rapidement pour trouver une solution au problème de la dette du secteur touristique qui est en train de porter préjudice à la stabilité du secteur financier et la croissance et la création d'emplois dans le secteur du tourisme.

Améliorer la performance du secteur financier peut avoir des implications significatives sur la croissance et la création d'emplois à travers l'économie. La réforme des procédures de faillite pourrait réaliser des investissements supplémentaires de 2.1 milliards US\$ ce qui correspond à environ 80 000 nouveaux emplois. Des réformes plus profondes du secteur qui donneraient lieu à la hausse de la part du crédit dans le PIB des 70 pourcent actuels à son niveau potentiel de 80 à 90 pourcent pourraient générer 10 milliards US\$ supplémentaires en crédits additionnels qui seraient injectés dans l'économie sur les 10 ans à venir pour financer l'investissement privé. Une telle augmentation de l'investissement correspond à près de 380 000 emplois supplémentaires.

Les chapitres suivants se pencheront sur un plan d'action proactif pour la croissance économique en examinant les politiques que le gouvernement peut mettre en place pour soutenir l'industrie, les services et le secteur agricole. Notre discussion a, jusque-là, mis en exergue le besoin d'améliorer

le fonctionnement des marchés en Tunisie, en augmentant la contestabilité et en réduisant les interventions gouvernementales et aussi d'améliorer les politiques d'investissement, les politiques relatives au marché du travail et au fonctionnement du secteur financier. Par ailleurs, il y a lieu de définir une politique proactive pour rehausser et orienter le développement de l'économie afin de réaliser son potentiel. Le chapitre suivant se focalise justement sur ce point. Effectivement, le Chapitre Sept portera sur la politique industrielle et les obstacles à sa croissance spécifiquement dans les secteurs à fort potentiel d'exportation. Le Chapitre Huit mettra l'accent sur la réalisation du potentiel des secteurs des services. Le Chapitre Neuf discutera des défis dans le secteur agricole et le Chapitre Dix sera consacré aux politiques et leur rôle dans l'intégration des régions en retard de développement.

## Notes

<sup>1</sup> En plus, le secteur financier permet aux entreprises et aux ménages de faire face aux incertitudes économiques en offrant des couvertures contre les risques, en les mutualisant et en les tarifant. Ainsi, un secteur financier efficace réduit le coût et le risque de production et de commercialisation des biens et services et contribue donc de façon importante à l'amélioration du niveau de vie, chose qui va bien au-delà de l'investissement et l'affectation efficace des ressources à travers l'économie.

<sup>2</sup> Dans ce rapport, nous nous focalisons uniquement sur l'accès de l'entreprise au crédit, cependant, l'accès de la population au financement est également très restreint. Seuls 35 pourcent des Tunisiens ont un compte courant bancaire ou postal et 10 pourcent ont contracté un crédit bancaire. Ces chiffres sont relativement bons par rapport aux normes régionales mais pas par rapport aux normes internationales.

<sup>3</sup> La rentabilité s'est détériorée depuis la révolution, ce qui a affaibli le secteur bancaire dans sa globalité.

<sup>4</sup> Le ratio crédit sur PIB a augmenté de manière significative en 2010 et 2011 suite à la politique monétaire expansionniste suivie par la Banque Centrale.

<sup>5</sup> Une étude récente du FMI examine l'évolution du crédit au secteur privé par rapport à un montant de crédit potentiel au Maroc, en Tunisie et dans un échantillon de pays d'Europe Centrale et de l'Est et l'Union Européenne et obtient des conclusions similaires (Veyrunes 2011).

<sup>6</sup> Les résultats de la Tunisie sont similaires à ceux du Liban où 53 pourcent des entreprises ont un crédit ouvert, alors que 35 pourcent des entreprises jugent que l'accès au financement constitue une contrainte majeure.

<sup>7</sup> Les crédits accordés par les banques sont également limités par la mauvaise qualité des demandes de crédit. Selon l'enquête sur les entreprises (2012), seuls 32 pourcent des entreprises disposaient d'états financiers certifiés par un auditeur externe.

<sup>8</sup> En fait le nombre de créances accrochées aurait été plus élevé si ce n'est pour la lettre circulaire émise par la Banque Centrale en avril 2011, autorisant les banques à ne pas classer comme « créances accrochées », les crédits restructurés en 2011 et 2012 suite aux difficultés économiques. Il semblerait que les créances accrochées se seraient dégradées de près de cinq pourcent depuis la révolution.

<sup>9</sup> Source : communiqué de presse du gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie en février 2011.

<sup>10</sup> Le scénario de base comprenait une légère progression de croissance en 2012, suivie par une forte performance à moyen terme. Le scénario défavorable a simulé un autre choc de croissance négative en 2012 suivi par une récupération graduelle mais plus lente et à moyen terme pour arriver à un niveau de croissance modéré.

<sup>11</sup> En outre, comme détaillé dans le rapport FSAP, les vulnérabilités du secteur bancaire pourraient être plus nombreuses que ce qui est officiellement déclaré dans les bilans (FMI et Banque Mondiale, 2012).

<sup>12</sup> La situation financière des trois banques publiques a poussé le Ministre des Finances à lancer des audits complets des plus grandes banques publiques et à prendre la décision de recapitaliser les banques. Suite à une recapitalisation initiale de 0.3 pourcent du PIB en 2012, un montant supplémentaire est prévu pour 2014 (à définir sur la base des résultats des audits).

<sup>13</sup> En fait, ces problèmes n'ont pas cessé depuis longtemps. Les réformes bancaires entreprises depuis les années 2000 n'ont pas donné lieu à l'intensification capitaliste escomptée. Les réformes consistaient à rendre toutes les banques universelles (y compris les anciennes banques de développement en 2005), à injecter de grandes ressources pour recapitaliser les trois plus grandes banques publiques, à vendre les petites banques publiques et celles dont la performance n'est pas satisfaisante à des banques étrangères et à créer deux nouvelles institutions publiques spécialisées dans l'appui au micro-crédit et aux PME. Les efforts consentis pour restructurer les banques commerciales publiques ont donné des résultats décevants. La situation de la STB (Société Tunisienne de Banque) s'est gravement détériorée après avoir absorbé, au début des années 2000, deux anciennes banques de développement.

<sup>14</sup> Dans la plupart des pays MENA, le niveau élevé de concentration a donné de mauvais résultats en termes d'accès des ménages et des PME aux crédits parce que les grandes banques défaillantes ne quittent jamais le marché.

<sup>15</sup> L'index Ross-Panzar mesure le pouvoir de fixation de prix sur un marché. La méthodologie calcule la statistique H qui mesure à quel degré l'augmentation du prix des intrants peut être traduite en recettes. Si H est égale à 1 cela signifie qu'il existe une excellente concurrence de façon à ce que l'augmentation du prix des intrants ne soit pas ressentie sur les prix de production. Si H est inférieure à 0, cela signifie que l'augmentation du prix des intrants ne se traduit pas en des recettes supérieures mais en moins d'intrants et que nous nous trouvons dans une situation de monopole. Lorsque H est compris entre 0 et 1, nous nous trouvons en situation de concurrence. (Ross-Panzar 1987).

<sup>16</sup> L'index est une mesure standard du pouvoir du marché utilisée dans la littérature spécialisée et est dérivée de la condition d'équilibre de premier ordre d'une entreprise qui maximise ses profits et qui choisit ses prix. Il s'en suit que, où est l'index Lerner exprimé en tant qu'équivalence de l'élasticité inversée de la demande  $\epsilon$  pondérée par, la part de marché de l'entreprise  $i$ , et la marge sur coût de revient (MCR) indiquant la différence entre le prix et le coût marginal (CM) en tant que proportion du prix. Dans le cas d'un monopole,  $\alpha$  est égal à 1 et l'index Lerner peut être dérivé de la condition d'équilibre du monopole  $MR=P(1+1/\epsilon)=CM$ . Il faut noter que l'index Lerner varie entre 0 et 1, où 0 reflète  $P=CM$  et donc une parfaite concurrence. Ainsi, plus le MCR est élevé plus grand est le pouvoir moyen du marché dans le secteur.

<sup>17</sup> L'absence de concurrence peut expliquer le peu d'amélioration au niveau de l'efficacité bancaire et le manque de consolidation industrielle. En fait, la concurrence sur le marché est le moteur clé de la consolidation industrielle à travers les différents secteurs mais n'a pu s'acquiescer de ce rôle en Tunisie.

<sup>18</sup> Le rapport FSAP a identifié plusieurs violations des normes de solvabilité (Insuffisance de fonds propres pour la plupart des banques à cause d'un risque non reconnu) ; de liquidité (ratio moyen de moins de 100 pourcent pour tout le secteur, 2011) ; ou un fort risque qui n'ont pas été sanctionnées par la Banque Centrale de Tunisie.

<sup>19</sup> Les provisions sont en conformité avec les normes internationales et sont calculées sur une base nette des garanties mais les règles d'évaluation pour les garanties hypothécaires peuvent être considérées, en comparaison internationale, comme laxistes et se traduisent par de moindres efforts de provision. Ce constat explique le niveau bas des ratios

de provision en Tunisie par rapport à plusieurs autres pays (la moyenne internationale tourne autour de 70 pourcent) et pourquoi les banques n'acceptent que très rarement d'autres formes de garantie.

<sup>20</sup> Loi 99-64 (voir <http://www.jurisetat.tn/tunisie/codes/teg/tie1000.htm>)

<sup>21</sup> En plus, lorsque les banques ont commencé à se faire de la concurrence de manière plus agressive en ce qui concerne les taux d'intérêt des dépôts après la révolution, la Banque Centrale de Tunisie a mis un point final à cette concurrence en plafonnant le taux d'intérêt maximal du dépôt. Cette mesure a permis aux banques de préserver leur marge mais elle a également provoqué un effet inverse : la dépendance des banques par rapport au financement de la BCT a augmenté et a découragé l'épargne (puisque la différence entre le taux d'inflation et les taux de dépôt a augmenté), maintenant donc la pression de la liquidité sur les banques. Des taux de dépôt plus faibles que l'inflation pourraient aussi canaliser l'épargne vers l'immobilier (le secteur est en plein boom) et la devise (donnant lieu à davantage de pression sur le niveau des réserves en devises de la BCT). La BCT a récemment retiré le plafond sur les taux pour les dépôts mais pas pour les prêts.

<sup>22</sup> La Tunisie possède actuellement deux lois relatives à la restructuration et à la faillite en Tunisie : le livre IV du Code du Commerce établissant la loi 1959 relative au concordat préventif et à la faillite, et la loi no. 95-34, (modifiée en 2003), relative au redressement des entreprises en difficultés économiques. Ces lois ont aidé la Tunisie à renforcer, jusqu'à un certain degré, son régime de faillite mais elles ont surtout donné lieu à un régime fragmenté avec des processus dupliqués et extrêmement longs pour le redressement des entreprises en difficulté et le retrait du marché. Certains des problèmes principaux incluent : le fait d'obliger toutes les entreprises à passer par un règlement judiciaire même si elles sont insolvables et le temps supplémentaire ne fera que drainer de l'argent; le fait que la Commission de Suivi des Entreprises (CSEE) joue un rôle incluant un rôle quasi judiciaire qui pourrait ne pas être approprié pour une telle entité; l'absence de procédure confidentielle de règlement amiable ce qui rend les entreprises débitrices réticentes à demander un règlement à l'amiable; les procédures dupliquées dans les deux lois ce qui étend les délais davantage; le fait que les droits des créanciers dans la procédure de redressement de l'entreprise soient minimaux; et les dispositions prévoyant des sanctions lourdes même pour les activités non-criminelles, ce qui stigmatise encore plus la faillite.

<sup>23</sup> En Tunisie, les prêteurs utilisent une gamme très étroite de garanties qui se limite à l'hypothèque et aux garanties personnelles.

<sup>24</sup> L'établissement 8 ans plus tôt de la SOTUGAR (un programme partiel de garantie de crédit) et de la BFPME (une institution publique de crédit qui se concentre sur les start-ups), n'a résolu le problème que dans une certaine mesure (voir discussion ci-dessous).

<sup>25</sup> Depuis la révolution, la bourse de Tunis est devenue bien plus active et plusieurs sociétés ont été introduites depuis 2012.

<sup>26</sup> L'investissement dans des pays étrangers financé par les FCPR pourrait offrir de nouvelles opportunités pour la Tunisie. Le gouvernement pourrait immédiatement autoriser les FCPR à bénéficier du régime commun qui permet aux sociétés tunisiennes, dans certaines conditions, d'investir à l'étranger (les FCPR seront soumis aux mêmes règles et notamment le plafonnement en termes de sortie de capitaux) et dans certains cas, ils pourront dépasser ces plafonds à hauteur du montant

total de leurs engagements étrangers (pour les fonds qui collectent des fonds étrangers). Ces investissements viseraient principalement à soutenir les entreprises tunisiennes dans leurs efforts pour gagner des marchés à l'étranger. Une autre mesure utile serait d'accorder aux responsables des FCPR la possibilité de puiser dans des fonds d'assistance technique (FAT) pour aider les entreprises dans leurs efforts visant le développement. Par exemple, les FAT pourraient financer l'engagement d'un expert chargé d'assister l'entreprise dans ses efforts à enregistrer une marque commerciale ou à protéger une innovation. Il serait également intéressant d'étendre l'expérience actuelle visant à établir des fonds publics gérés par des responsables du secteur privé (comme SAGES Capital) sélectionnés par le biais de consultations internationales (la dimension internationale de ce processus de sélection est importante pour ramener de nouvelles compétences).

<sup>27</sup> Les trois grandes banques commerciales (STB, BNA, et BH) ont des modèles de gestion différents qui nécessitent des approches de restructuration différentes. Toutefois, elles ont en commun la grande incertitude quant à leur force financière à cause de grandes faiblesses en comptabilité, en gestion de risque, en audit interne, en audit externe et en surveillance. Différentes évolutions peuvent être envisagées pour restructurer et moderniser ces banques.

<sup>28</sup> Les lois spécifiques applicables aux entités publiques (relatives, par exemple, aux marchés publics et à la rémunération du personnel) ont encore empêché les banques commerciales publiques d'adopter une structure de gouvernance efficace et des mécanismes de surveillance (c'est la gestion de risque, les systèmes informatiques et auditeurs externes), donnant lieu à des transactions moins efficaces et à des risques plus grands.

<sup>29</sup> Le gouvernement a aussi envisagé l'établissement d'un fonds d'investissement souverain (Fonds inter-générationnels) qu'il gèrera en tant que fonds privé pour mobiliser des ressources privées pour soutenir les capitaux propres en Tunisie (pour plus de détails voir FMI et Banque Mondiale 2012).

<sup>30</sup> Les banques de développement peuvent être des banques privées ou publiques mais très souvent les gouvernements apportent des contributions substantielles au capital des banques privées. La forme (capitaux propres ou prêts) et le coût du financement offert par les banques de développement dépend du coût d'obtention du capital et du besoin de dégager un bénéfice et de payer des dividendes. Les pratiques de développement ont provoqué des controverses. Etant donné que les banques de développement sont souvent des banques publiques et ne sont pas redevables envers les contribuables qui les financent, il n'existe pas de système d'équilibre des pouvoirs qui empêcherait les banques de faire de mauvais investissements. Toutefois, il existe certains exemples de banques de développement avec de bonnes performances notamment au Brésil et en Corée du Sud.

<sup>31</sup> En juin 2012, la circulaire (91-24) de la Banque Centrale de Tunisie a renforcé certains aspects de sa surveillance pratiquée dans le secteur bancaire.

<sup>32</sup> Les règles doivent être clairement définies dans le cas des fusions, antitrust et aides de l'Etat dans le secteur financier et aussi pour clarifier les responsabilités du Conseil de la Concurrence dans ce domaine.

## Références

---

Anzoategui, D., M. Martinez Peria, and R. Rocha. 2010. "Bank Competition in the Middle East and Northern Africa Region." World Bank Policy Research Working Paper 5363, World Bank, Washington, DC.

Beck, Thorsten, Eric Feyen, Alain Ize, and Florencia Moizesowicz. 2008. "Benchmarking Financial Development." World Bank Policy Research Working Paper 4638, World Bank, Washington, DC.

Herring, Richard J., and Anthony M. Santomero. 1991. "The Role of the Financial Sector in Economic Performance." Center for Financial Institutions Working Papers 95-08, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania.

IMF (International Monetary Fund) and World Bank. 2012. "Tunisia Financial Sector Assessment Program Report." Internal Mimeo, World Bank, Washington, DC.

Khanfir, Mondher. 2013. "Feasibility Study on Capital Market and Financial System Development to Boost Private Sector in Tunisia." Report to GIZ. February 19, 2013. Tunis.

Panzar, J. C., and J. N. Rosse. 1987. "Testing for 'Monopoly' Equilibrium." *Journal of Industrial Economics* 25: 443-456.

World Bank. 2010a. *Tunisia Development Policy Review: Towards Innovation-Driven Growth*. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2014e. *Tunisia Investment Climate Assessment*. Washington, DC: World Bank.