



**Associazione Italiana Di Scienze Regionali**

Sezione Italiana della Regional Science Association International

**The Mediterranean Cities: Between Local Development & International Cooperation**

*15Th April 2013*

**Naples, University Parthenope**

**Session 1: Recent political changes and the impacts on economy,  
society and institutions**

**Vulnérabilités du pilotage macroéconomique dans la  
période de transition politique en Tunisie :  
*Quelles capacités de résilience institutionnelle ?***

**Prof. Sami Mouley  
University of Tunis & Femise**

---

## Plan du speech

### **1. Retour rapide aux causes économiques de la révolution**

- 1.1. Les dysfonctionnements apparents
- 1.2. Les facteurs structurels de vulnérabilité: limites de l'ancien schéma de croissance économique
- 1.3. Des fragilités persistantes ..... qui se sont aggravées à partir du milieu de la décennie

### **2. Les vulnérabilités du pilotage macroéconomique dans la période de transition**

- 2.1. Chronique des principaux faits économiques contextuels de la transition politique
- 2.2. Les facteurs de vulnérabilité de court terme
  - 2.2.1. Vulnérabilités internes
  - 2.2.2. Vulnérabilités externes

### **3. Comment gérer la transition économique et quelles capacités de résilience institutionnelles ?**

- 3.1. Amorcer des stratégies de sorties de crise en tenant compte des paramétrages fondamentaux de l'économie tunisienne
    - 3.1.1. Agir prioritairement sur les déséquilibres macroéconomiques globaux (global imbalances)
    - 3.1.2. Optimiser les conditions d'accès aux sources de financement
  - 3.2. Les capacités de résilience institutionnelle:
  - 3.3. Perspectives et projections macroéconomiques
-

# 1. Retour rapide aux causes économiques de la révolution

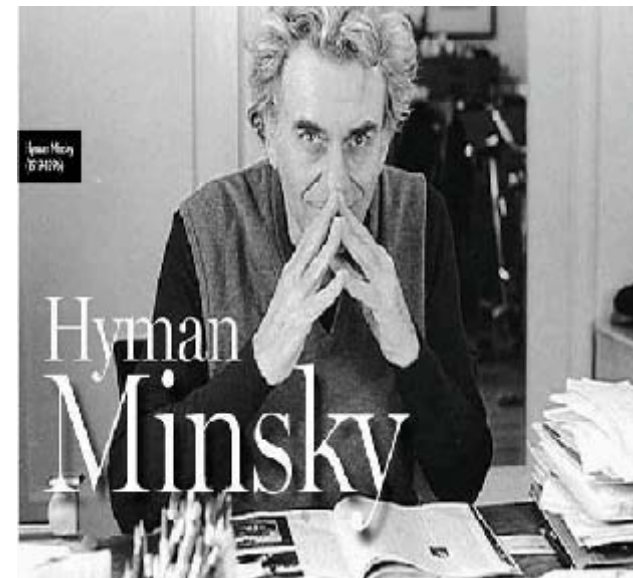
## 1.1. Les dysfonctionnements apparents

- ❑ D'abord des facteurs politiques connus: Sous prétexte de la lutte contre la montée des extrémismes, une impunité totale sur les valeurs démocratiques: autoritarisme, népotisme, répression, monopartisme et déficits démocratiques (libertés fondamentales, droit de l'homme ....).
- ❑ Ensuite, des déficiences économiques:
  - ✓ Défis de gouvernance et corruption
  - ✓ Faible qualité des institutions
  - ✓ Inégalité des revenus
  - ✓ Pauvreté et disparités régionales
  - ✓ Une croissance stationnaire mais non inclusive
  - ✓ En conséquence, un chômage structurel notamment des jeunes diplômés

## 1.1. Les dysfonctionnements apparents (Suite):

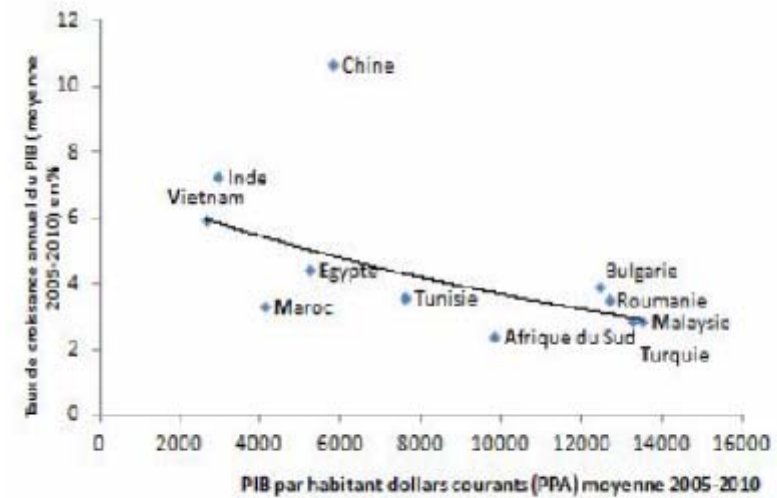
### Le paradoxe de la tranquillité de Minsky

- Même en absence de chocs majeurs apparents, l'économie développe intrinsèquement des tendances cachées d'instabilité.
- Ou encore, la genèse des crises s'opère toujours dans un contexte masqué par des signes de stabilité macroéconomique.
- ....En fait, toutes les facettes négatives cachées du pseudo-miracle économique tunisien, de son capitalisme de copinage (crony capitalism) et qui ont donc été au coeur de la révolution de janvier 2011

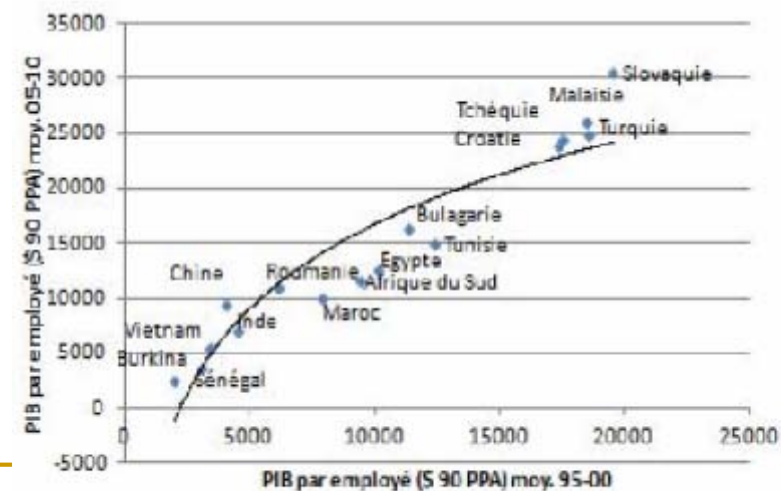


## 1.2. Les facteurs structurels de vulnérabilité: limites de l'ancien schéma de croissance économique

- Une croissance du PIB par habitant (à prix constants et en PPA), mais plus faible par rapport à la tendance des pays comparateurs et concurrents: **Opportunités non exploitées ou richesses détournées.**
- Une croissance du PIB par employé, mais plus faible par rapport à la tendance d'autres pays en transition: **Évolution moins satisfaisante de la productivité.**

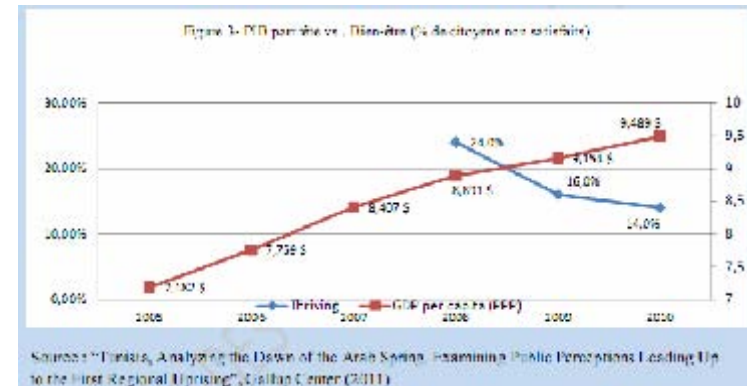


Source : d'après données des indicateurs de développement de la Banque Mondiale



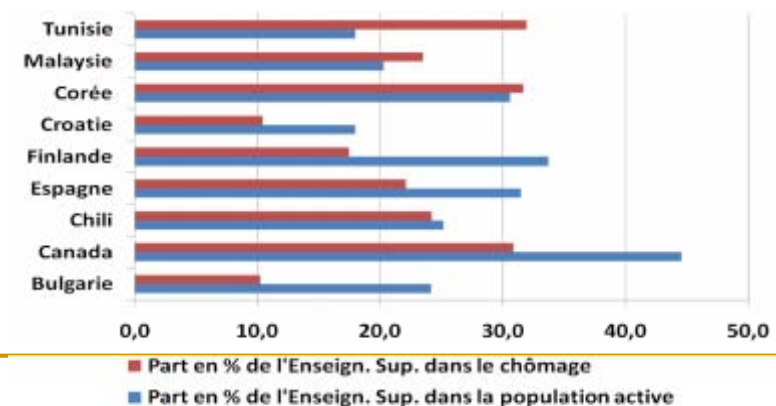
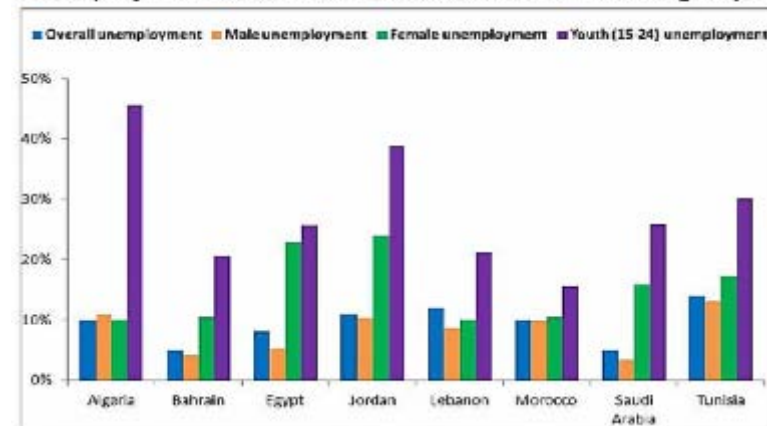
Source : d'après données des indicateurs de développement de la Banque Mondiale

- Enquête menée par Gallup Center (2011): Une croissance du revenu par tête accompagnée d'une **décroissance du nombre de tunisiens satisfaits de leur bien-être**.



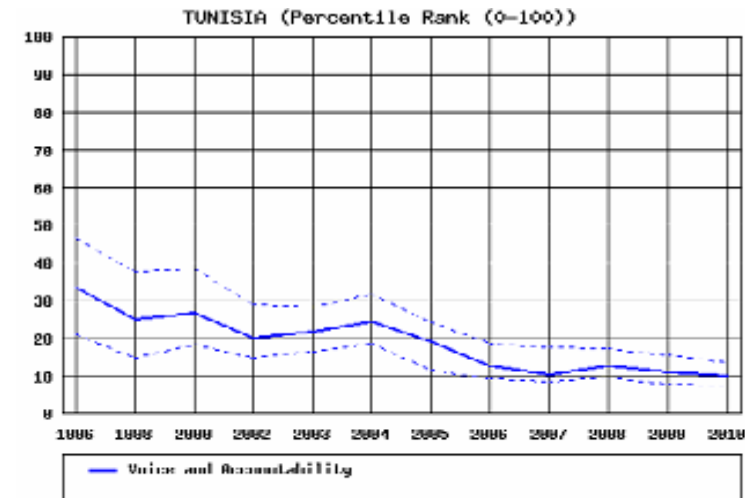
- Un **paradoxe** du schéma de développement: une croissance génératrice de chômage.
- **Le dilemme du taux de chômage:**
  - ✓ Un taux de chômage des plus élevés relativement aux pays comparateurs et émergents de la région MENA (14,8% en 2010)
  - ✓ Couplé à un taux de chômage élevé des jeunes diplômés (de 18.2% en 2007 à 21.9% en 2009 et 30,7% en 2010).
  - ✓ En raison notamment de l'affaiblissement de la capacité de l'économie à créer des emplois (de 80.000 postes en 2007 à 64.000 en 2009 et seulement 57.000 en 2010) du fait de la baisse des investissements.
  - ✓ Chômage des diplômés couplé à un niveau d'instruction supérieur encore modéré

Unemployment rates in select Arab countries – various groups



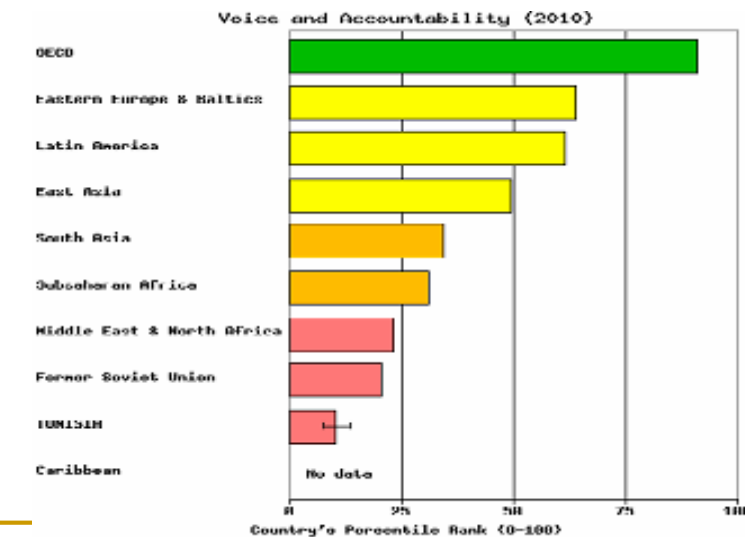
## Limites de l'ancien schéma de croissance économique (Suite)

- Une faible qualité des institutions et surtout un déficit de gouvernance en particulier au niveau de la participation et la responsabilisation (voice and accountability) au sens de Kaufman.



Sources: Kaufmann D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2010), The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues

- La Tunisie est loin derrière la moyenne des pays (23.4) et accuse de fait un sérieux retard.



Sources: Kaufmann D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2010), The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues

## Limites de l'ancien schéma de croissance économique (Fin)

### Défaillance des facteurs clés de la bonne gouvernance: Scénarios comparés

Pays et indicateurs	Contrôle de la corruption	Application de la loi	Qualité de la régulation	Efficacité du Gouvernement	Stabilité politique et non violence	Contrepouvoir citoyen
	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10
Danemark	99,8	99,0	99,1	99,7	84,1	99,3
Italie	61,4	61,5	77,7	67,8	62,5	81,0
Malaisie	62,5	64,9	66,6	82,8	51,0	33,3
Roumanie	53,2	52,7	67,4	48,3	52,5	60,5
Slovaquie	67,2	65,3	82,9	77,7	79,3	75,0
Afrique du Sud	64,8	57,0	66,4	69,4	45,6	66,2
Espagne	83,2	84,6	86,1	80,7	41,5	85,6
Tunisie	55,5	58,2	54,4	66,5	50,4	12,9
Turquie	58,9	56,1	60,8	63,2	20,5	44,4
Moyenne	67,4	66,6	73,5	72,9	54,2	62,0

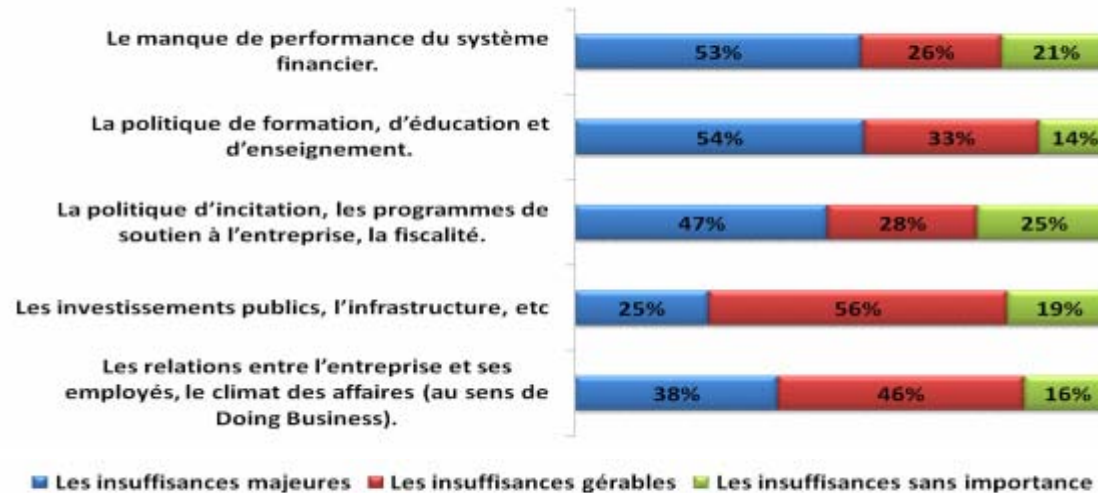
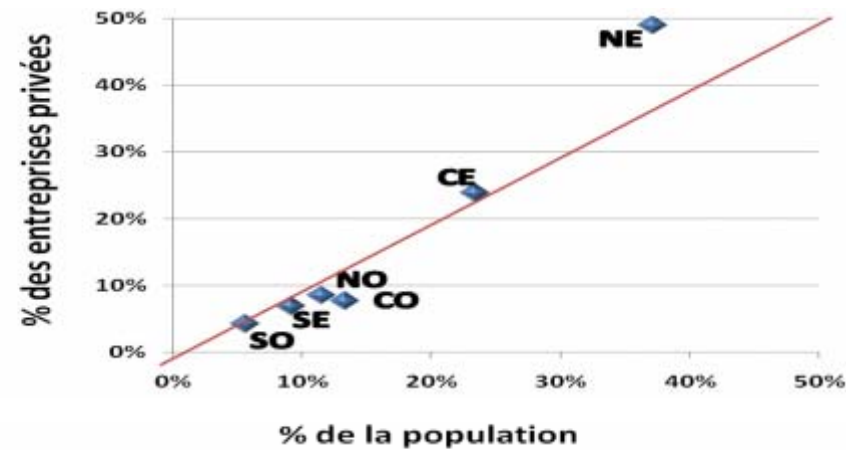
- Un processus déjà lent de la gouvernance économique et institutionnelle
- Ayant entraîné une détérioration de la pratique des affaires et du climat d'investissement



## 1.3. Des fragilités persistantes ... qui se sont aggravées à partir du milieu de la décennie

### Système productif : Le biais de la répartition des entreprises entre les régions

Région	% entreprises	% population
NORD EST	49,0%	37,1%
NORD OUEST	8,5%	11,5%
CENTRE EST	23,8%	23,4%
CENTRE OUEST	7,7%	13,3%
SUD EST	6,8%	9,1%
SUD OUEST	4,2%	5,6%
TOTAL	100,0%	100,0%



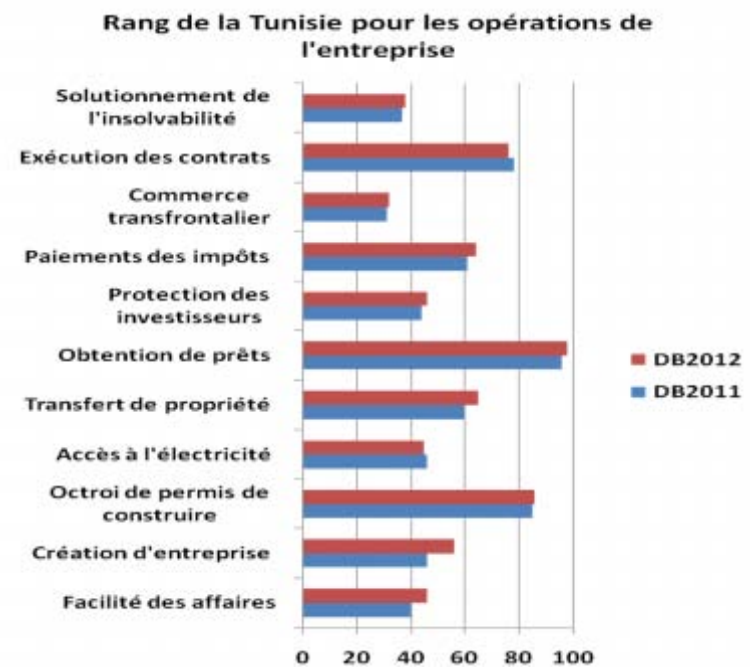
## Un environnement des affaires défectueux

Pays et indicateurs (1=faible à 5=élevé)	Indice de performance logistique : Score global	Efficacité du processus de dédouanement	Qualité de l'infrastructure commerciale et du transport	Compétence et qualité des services logistiques	Capacité de la traçabilité et d'identification des marchandises consignées
	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10	moy. 05-10
Chine	3,4	3,1	3,4	3,4	3,5
Tchéquie	3,3	3,1	3,1	3,1	3,4
Danemark	3,9	3,8	3,9	3,8	3,9
Espagne	3,6	3,3	3,5	3,6	3,8
Finlande	3,9	3,8	3,9	3,9	4,1
Italie	3,6	3,3	3,6	3,7	3,7
Corée	3,6	3,3	3,5	3,6	3,7
Malaisie	3,5	3,2	3,4	3,4	3,4
Tunisie	2,8	2,6	2,7	2,4	2,7
Turquie	3,2	2,9	3	3,3	3,2
Afrique du Sud	3,5	3,2	3,4	3,6	3,7
<b>Moyenne</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>

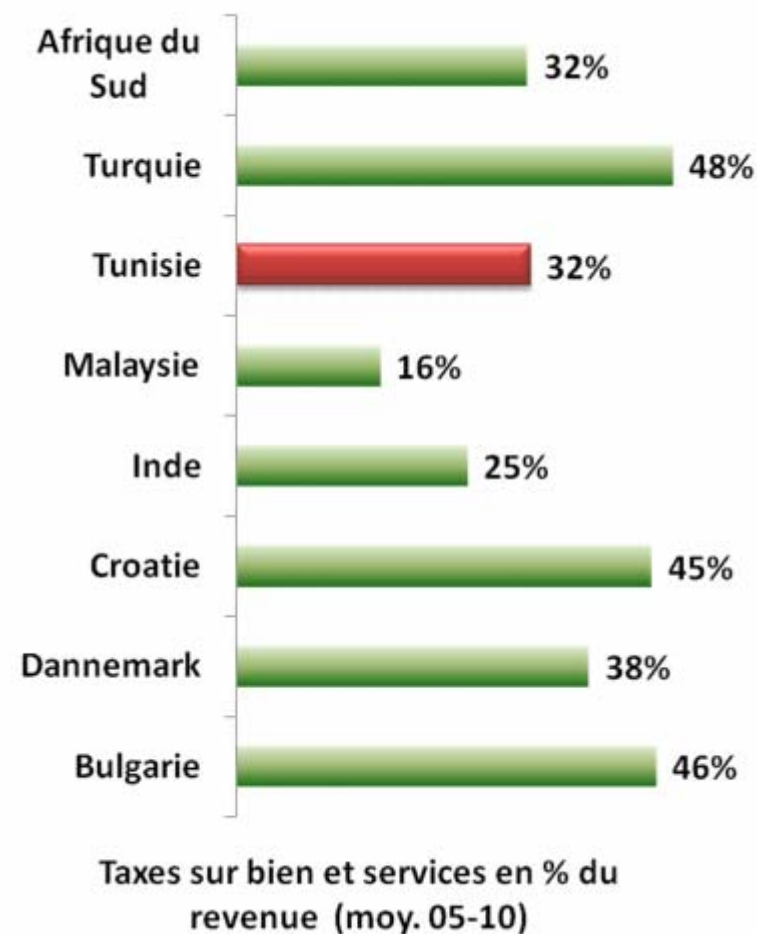
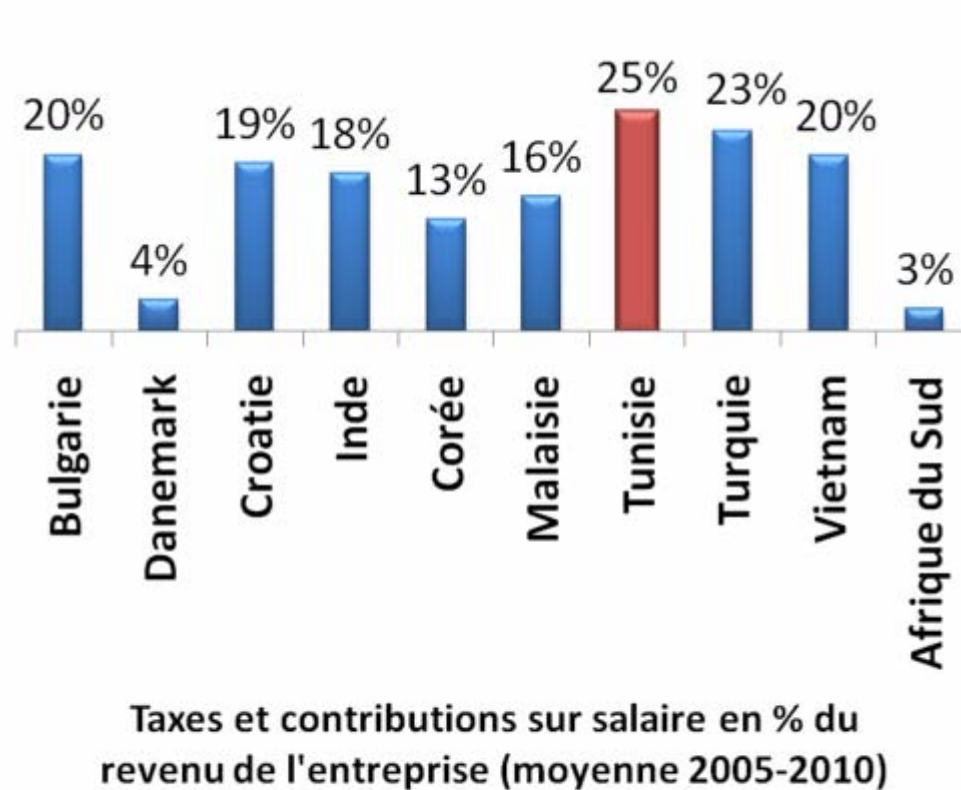
Pays et indicateurs	Créances bancaires accrochées (% du total des créances)	Nombre de jours moyens pour une exportation
	moy. 05-10	moy. 05-10
Danemark	0,3%	5,0
Espagne	3,1%	9,0
Finlande	0,5%	8,0
Corée	1,1%	9,4
Malaisie	5,4%	18,0
Tunisie	16,4%	14,4
Turquie	4,4%	15,2
<b>Moyenne</b>	<b>4,5%</b>	<b>11,3</b>



Heritage Foundation (Economic Freedom) 2011



## Un système fiscal qui pénalise l'emploi : Comparativement à d'autres pays, plus de taxes sur l'emploi que sur les biens et services



Pays et indicateurs	Impôts sur les revenus (% du PIB)	Taux du total des taxes (% du profit)
	Moy. 2005-2010	Moy. 2005-2010
Danemark	34,2%	30,9%
Espagne	11,6%	59,5%
Finlande	21,7%	47,1%
Croatie	19,9%	32,5%
Inde	11,0%	68,3%
Italie	22,8%	72,5%
Corée	15,9%	31,7%
Malaisie	15,2%	34,9%
Roumanie	13,7%	47,0%
Tunisie	21,4%	61,3%
Turquie	19,0%	46,5%
Afrique du Sud	27,6%	33,9%
Moyenne	19,5%	47,2%

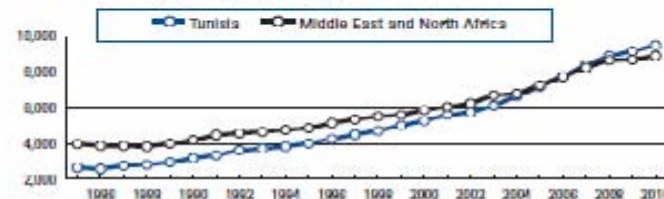
# Des entreprises compétitives par efficacité et non par innovation

## Tunisia

### Key indicators, 2010

Population (millions)	10.4
GDP (US\$ billions)	44.3
GDP per capita (US\$)	4,200
GDP (PPP) as share (%) of world total	0.14

### GDP (PPP) per capita (int'l \$), 1995-2010



### Global Competitiveness Index

	Rank (out of 142)	Score (1-7)
<b>GCI 2011-2012</b>	<b>40</b>	<b>4.5</b>
GCI 2010-2011 (out of 139)	32	4.7
GCI 2009-2010 (out of 133)	40	4.5
<b>Basic requirements (40.0%)</b>	<b>42</b>	<b>5.1</b>
Institutions	41	4.5
Infrastructure	52	4.4
Macroeconomic environment	38	5.3
Health and primary education	38	6.1
<b>Efficiency enhancers (50.0%)</b>	<b>58</b>	<b>4.1</b>
Higher education and training	44	4.7
Goods market efficiency	44	4.4
Labor market efficiency	106	1.0
Financial market development	76	4.0
Technological readiness	58	3.8
Market size	63	3.8
<b>Innovation and sophistication factors (10.0%)</b>	<b>43</b>	<b>3.9</b>
Business sophistication	52	4.2
Innovation	37	3.6

### Stage of development



## 2. Les vulnérabilités du pilotage macroéconomique dans la période de transition

### 2.1. Chronique des principaux faits économiques contextuels de la transition politique

- Généralisation des grèves illégales et légales en raison du climat d'incertitude économique latent et des revendications salariales et sociales, qui ont généré une perte estimée à 310.000 journées de travail en 2011, et une hausse de plus de 84% en 2012 (source gouvernementale).
- Des centaines d'entreprises endommagées, des bassins miniers et sites industriels sinistrés, avec des pertes estimées à environ 160 Millions de dinars ou près de 84 Millions d'euros (source gouvernementale).
- Délocalisation de plus de 124 entreprises étrangères employant près de 40 mille ouvriers (source gouvernementale)
- En conséquence, une aggravation du taux de chômage de la population active estimé à 18,3% en 2011 et 17,6% en 2012 contre 14,8% en 2010, couplé à un taux de chômage encore plus élevé des jeunes diplômés, passant de 30,7% en 2010 à 30,9% en 2011.

---

## **2.2. Les facteurs de vulnérabilité de court terme**

### **2.2.1. Vulnérabilités internes**

- Reprise des tensions inflationnistes
- Contraction transitoire de la croissance
- Contraintes de conduite de la politique budgétaire
- Fragilisations du secteur bancaire
- Déficiences du marché financier

### **2.2.2. Vulnérabilités externes**

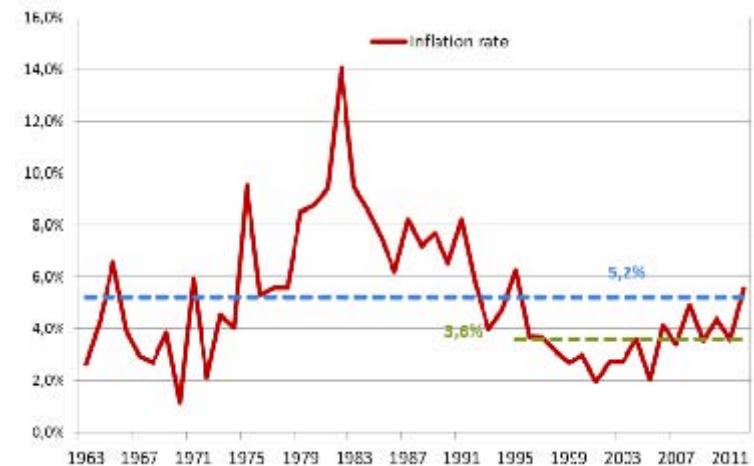
- Contraintes de viabilité et de soutenabilité de la dette externe
- Gestion des réserves de change et problèmes de mobilisation de ressources financières externes
- Juxtaposition de risques de contagion et de transmission négative de l'environnement international



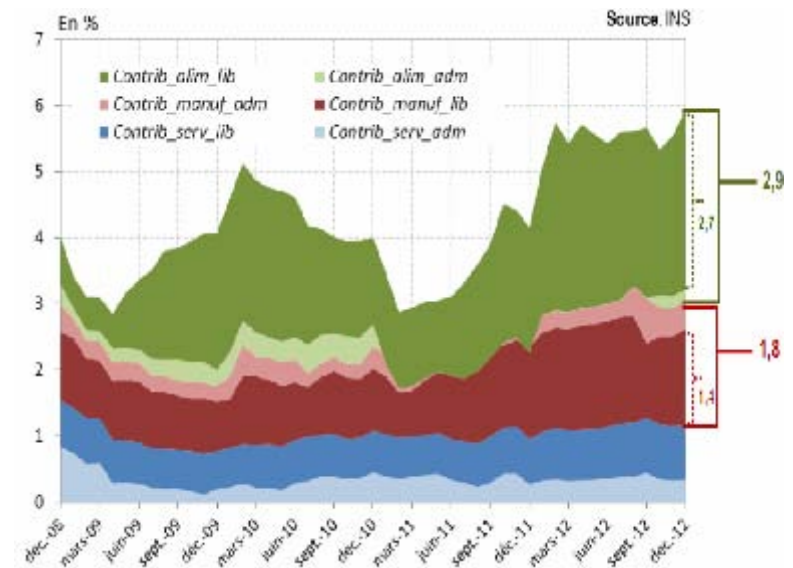
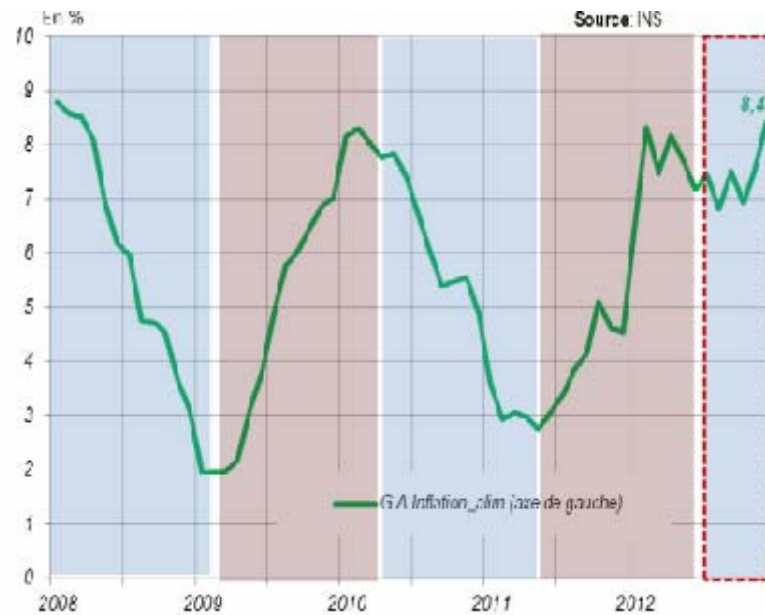
## 2.2.1. Vulnérabilités internes

### Reprise des tensions inflationnistes

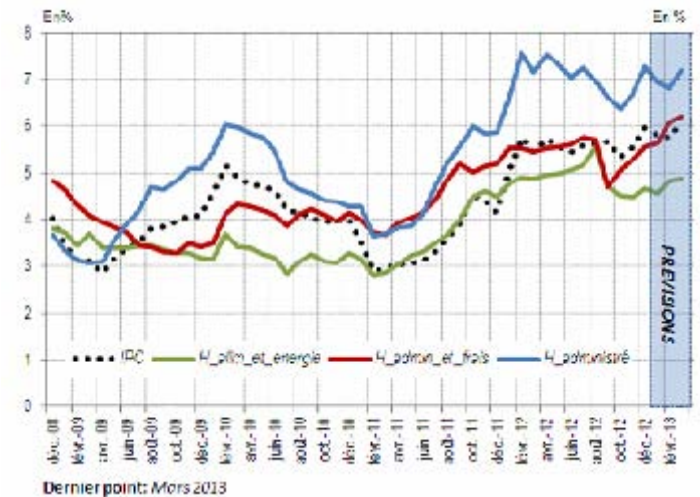
- La Tunisie n'est pas connue pour être un pays à inflation élevée, comme c'est le cas d'autres pays émergents, puisque la moyenne des cinquante dernières années tourne autour de 5% (3,6% durant la période 1995-2010).
- Post-révolution: Un taux d'inflation annuel moyen de l'ordre de 5,6%.



- Dont plus de 2,9% attribuées à l'inflation des produits alimentaires libres (avec une inflation de l'ordre de 8,4%).



Inflation en glissement annuel

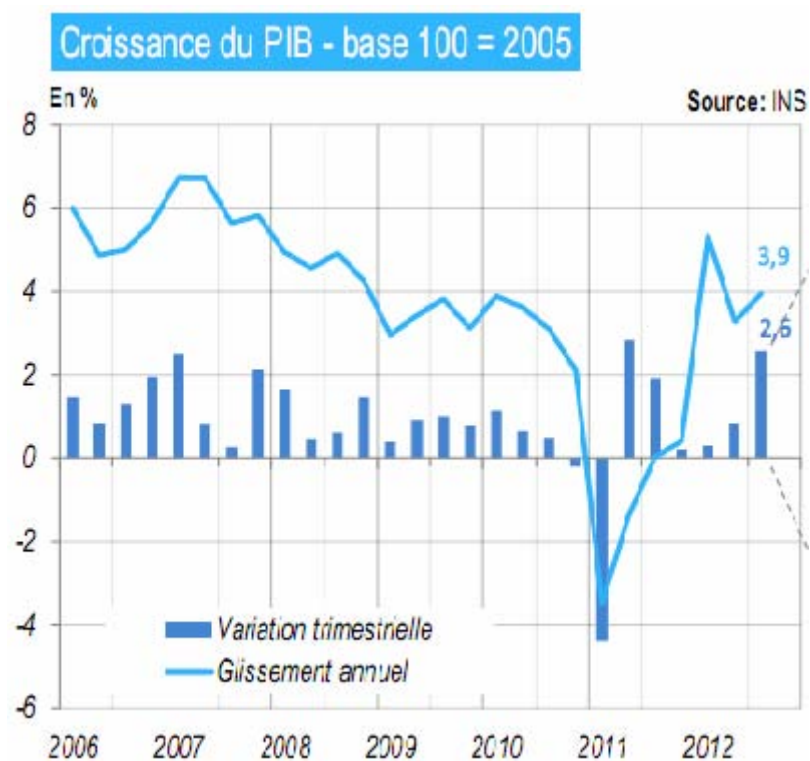
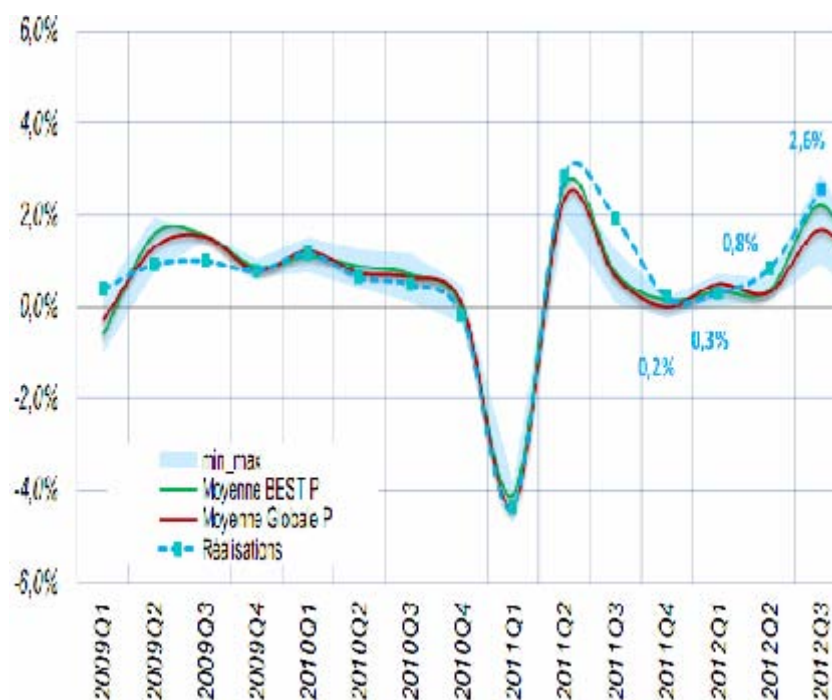


## Contraction transitoire de la croissance

Un taux de croissance du PIB à prix constants passant de 3,1% en 2010 à (-2,2%) en 2011.

Reprise à 3,5% en 2012

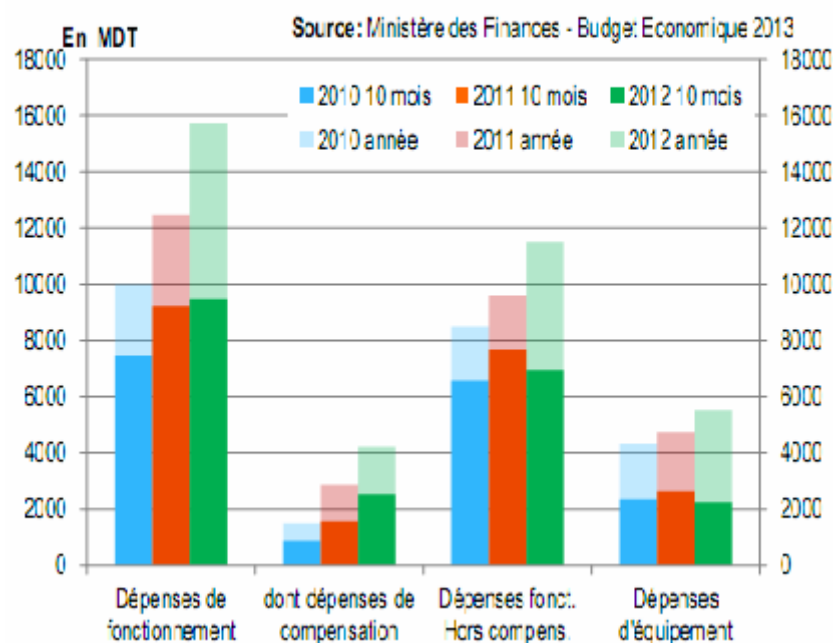
Estimé à 3,6% à fin 2013 (mais, probablement à réviser à 3,2%)



## Contraintes de conduite de la politique budgétaire

- En raison d'obstacles majeurs à l'exécution des dépenses budgétaires de développement, notamment dans les régions
- En dépit d'une forte dynamique des intentions d'investissements, en particulier dans les industries agroalimentaires et les services

### Exécution des dépenses budgétaires



### Intentions d'investissement en MDT

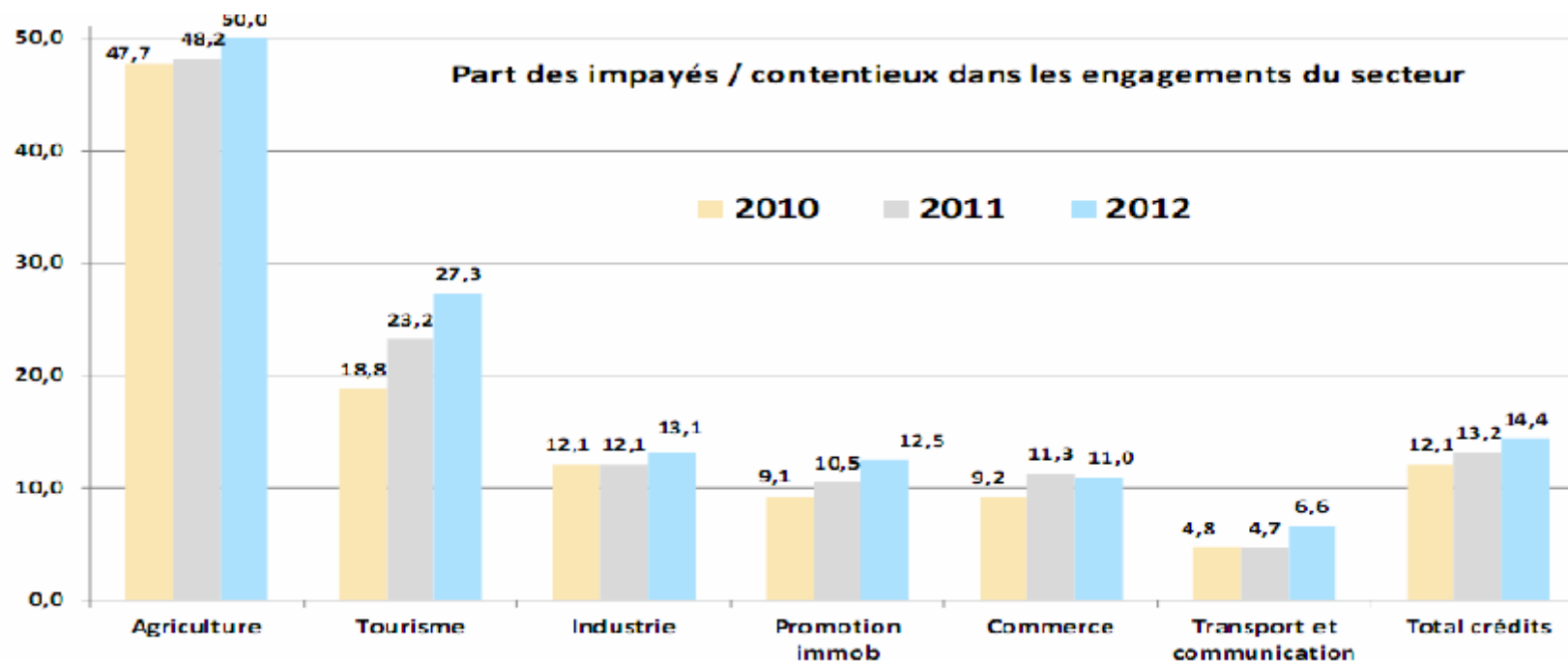
en MDT

Source: API

	Investissements Déclarés			Nombre de projets		
	nov-11	nov-12	Evol. en %	nov-11	nov-12	Evol. en %
<b>INDUSTRIES</b>	3364,0	3155,4	-6,2%	3537	3660	3,5%
dont I.A.A.	751,3	1280	70,4%	1049	1081	3,1%
I.M.C.C.V	409,6	372,8	-9,0%	253	301	19,0%
I.M.E	671,5	458,9	-31,7%	810	620	-1,8%
I.C.	888,3	172,4	-80,6%	215	220	2,3%
I.T.H.C.	184,6	241,2	30,7%	702	733	4,4%
<b>SERVICES</b>	1033,3	1371,3	32,7%	6525	8525	30,7%
dont SERVICES CONNEXES A L'INDUSTRIE	396,3	684,8	72,6%	3750	5231	39,5%
<b>INDUSTRIES + SERVICES</b>	4397,3	4526,7	2,9%	10062	12185	21,1%

## Fragilisations du secteur bancaire

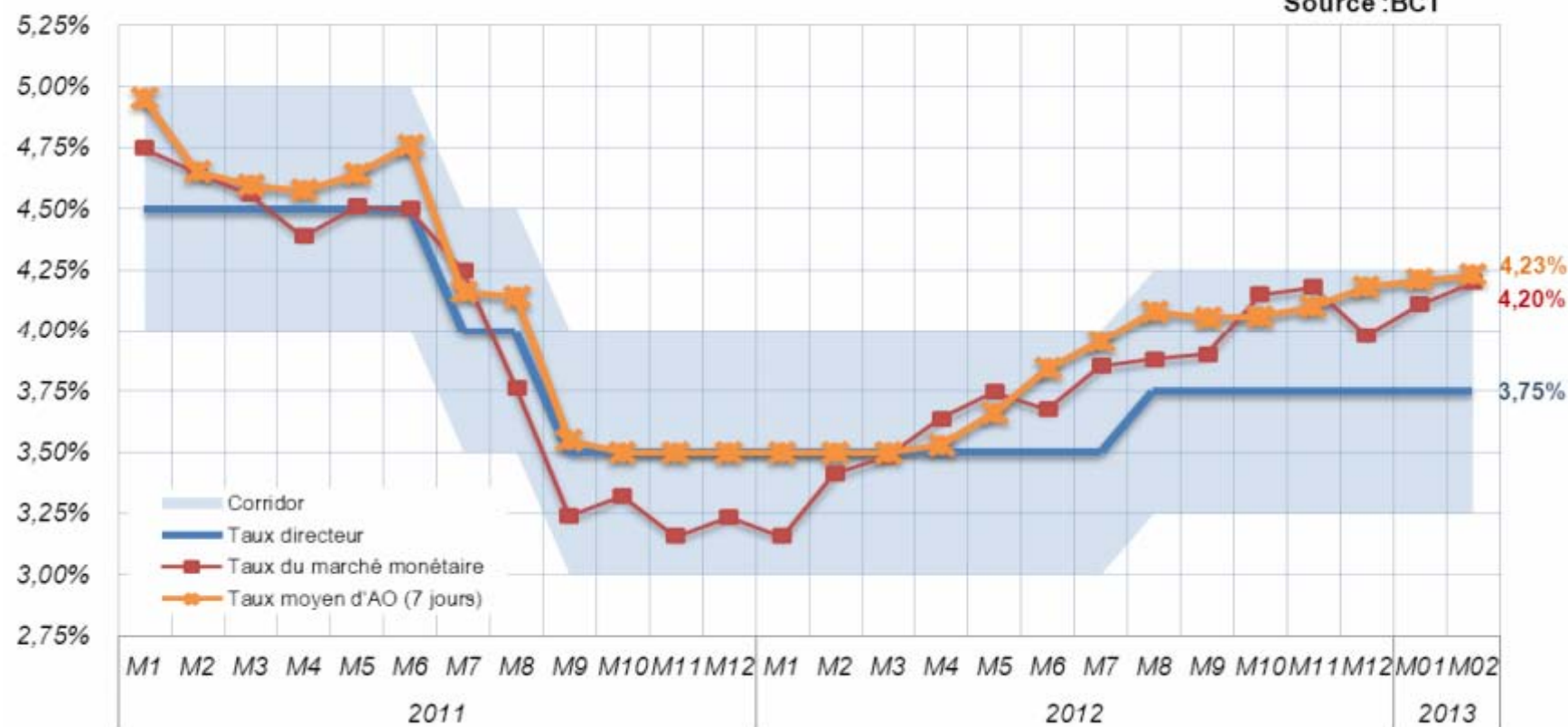
- ✓ Aggravation de la part des créances classées
- ✓ Le tourisme est le secteur qui a connu la plus importante aggravation de la part des crédits impayés / contentieux dans les engagements



## En raison de deux orientations opposées de conduite de la politique monétaire par la banque centrale

Evolution des taux d'intérêt du marché monétaire

Source : BCT

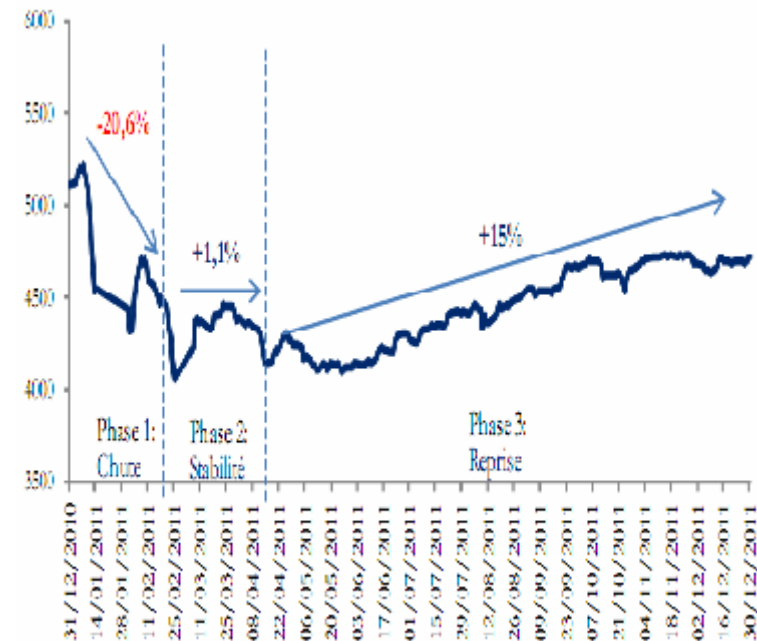




- ❑ Non conformité à certains principes fondamentaux de Bâle pour un contrôle bancaire efficace:
  - ✓ Politiques de crédit
  - ✓ Conditions d'octroi
  - ✓ Évaluation du risque
  - ✓ Insuffisance du provisionnement des créances classées
  - ✓ Système de garanties hypothécaires au détriment d'une analyse financière d'appréciation du risque de contrepartie
  - ✓ Surévaluation des garanties prises en compte dans la détermination de la base de provisionnement
  - ✓ Inefficiency des méthodes de suivi de la qualité des portefeuilles
  - ✓ Moyens encore inadaptés de recouvrement des créances compromises
  - ✓ Blanchiment d'argent
  - ✓ Contrôle des établissements étrangers
- ❑ Non conformité aux normes de stabilité financière
- ❑ Et surtout, absence de dispositifs de sécurité institutionnalisés (fonction de prêteur en dernier ressort ou un système de garantie et d'assurance des dépôts)

## Déficiences du marché financier

- Inadéquation des évolutions textuelles et des dispositions réglementaires avec les pratiques de marché
- La chute de la bourse après la révolution du 14 janvier 2011 a révélé des failles et dérives dans la réglementation financière:
  - ✓ Absence de découplage entre les banques et les intermédiaires en bourse: délits et manquements d'initiés
  - ✓ Forte ingérence de l'administration: distorsions liées à la privatisation des entreprises publiques via la bourse
  - ✓ Absence de textes réglementaires dans le droit boursier en matière de groupes de sociétés et de consolidation des comptes: risques de détournements de capitaux en cas de participation étrangère dans le cadre des doubles cotations.





### ■ Faible taille du marché boursier:

- ✓ Le marché boursier tunisien est de faible taille, finance faiblement l'économie (une moyenne de 5% sur la dernière décennie).
- ✓ En termes de capitalisation boursière, de nombre de sociétés cotées et de volumes échangés, la BVMT demeure la moins performante des pays comparateurs et émergents.

Indicateurs boursiers	Tunisie	Maroc	Egypte
Nombre d'entreprises cotées	58	78	213
Capitalisation boursière à fin 2011 (Milliards DT)	14,5	104,3	72,5
Volume quotidien moyen échangé en 2011 (Millions DT)	6,7	27,9	156
Capitalisation boursière / PIB (2011)	24%	65%	40%
Contribution au financement de l'économie	5%	16%	19%

### ■ Faible diversification sectorielle:

- ✓ Le marché boursier tunisien n'est pas représentatif de l'économie nationale.
- ✓ L'absence de diversité sectorielle est d'ailleurs l'une des explications des faibles niveaux de capitalisation et de liquidité. Il n'existe pas en effet de sociétés cotées représentant les secteurs agricole, du tourisme, de l'énergie et du transport.

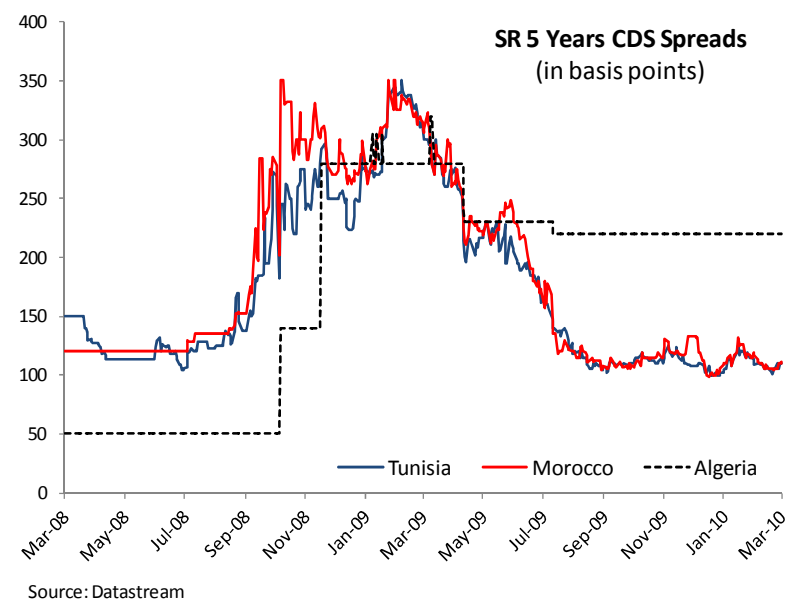
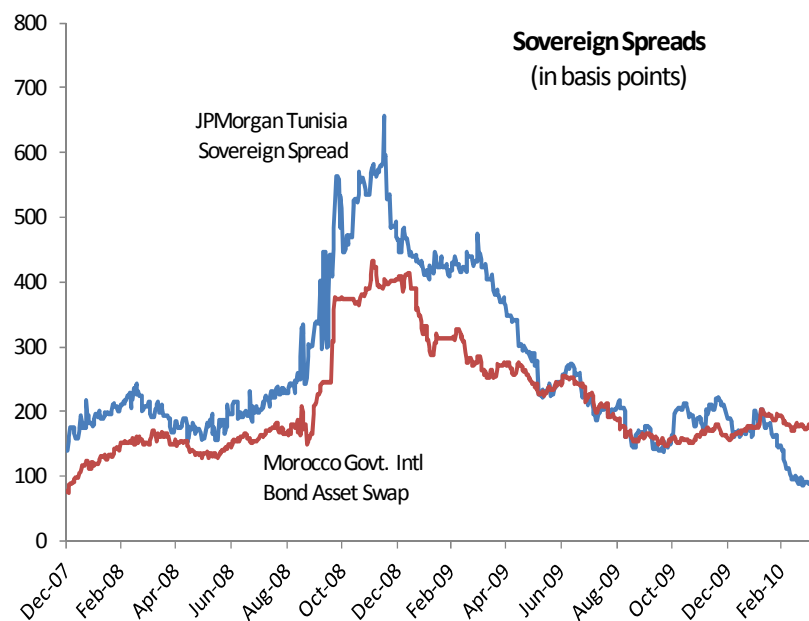
- 
- **Faible attractivité de la BVMT aux investissements étrangers de portefeuilles en actions et en obligations :**
    - ✓ Un contrôle de change encore excessif pour les investisseurs étrangers sur les marchés, principal et alternatif, des titres de capital sur la cote de la bourse.
    - ✓ Un faible taux de souscription autorisé pour les investisseurs étrangers sur le marché obligataire de la cote de la bourse.
    - ✓ Outre l'accès avec restrictions des investisseurs étrangers au marché primaire via les primary dealers sur les valeurs du trésor (ou SVT : Spécialistes en Valeurs du Trésor), même un relèvement additionnel des taux de souscriptions autorisés ne permettra pas d'attirer les capitaux étrangers tant que le marché secondaire des titres de dettes publiques ou privées n'est pas développé.
    - ✓ Restrictions sectorielles totales (distribution, immobilier et secteur financier) ou contingentement partiel (automobiles).
-

## 2.2.2. Vulnérabilités externes

### Dégradation des ratings souverains

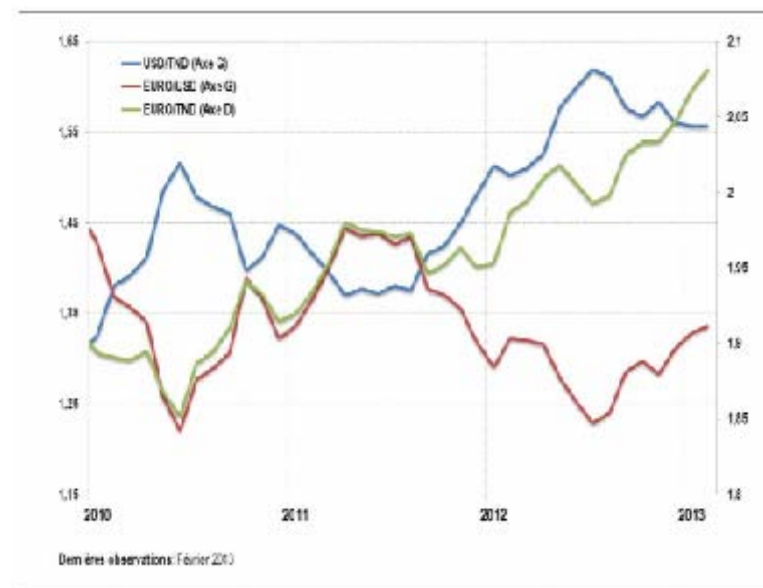
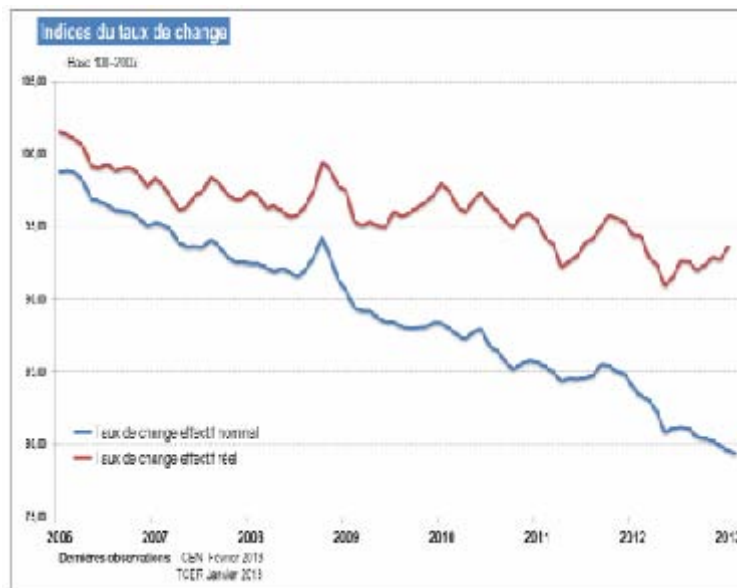
Date de modification	Note à long terme en monnaie étrangère / Perspective / Note à long terme en monnaie locale		
	Moody's	Fitch rating	Standard & Poor's
Avril 1995	Baa3/ -		
Septembre 1995		BBB-/ -	BBB-/ -
Septembre 1996		BBB-/ - /A-	
Avril 1997			BBB-/stable/A
Juin 1999	Baa3/stable/Baa2		
Février 2000	Baa3/positive/Baa2		
Mars 2000			BBB/stable/A
Septembre 2000		BBB-/positive/A-	
Mai 2001		BBB/stable/A-	
Avril 2003	Baa2/stable/Baa2		
Avril 2009			BBB/stable/A-
Janvier 2011	Baa3/négative/Baa3	BBB/négative/A-	BBB/négative/BBB+
Mars 2011		BBB-/négative/BBB	BBB-/stable/BBB
Juillet 2011			BBB-/négative/BBB
<b>Mai 2012</b>			<b>BB/stable/BB</b>
Septembre 2012	Baa3/négative/Baa3		
Décembre 2012		BBB-/négative/BBB-	
Janvier 2013	Baa3/négative/Baa3		
<b>Février 2013</b>	<b>Ba1/négative/Ba1</b>		<b>BB/négative/BB</b>

## Aggravation du risque de défaut sur la dette souveraine (mesuré par le spread des Credit Default Swaps - CDS)



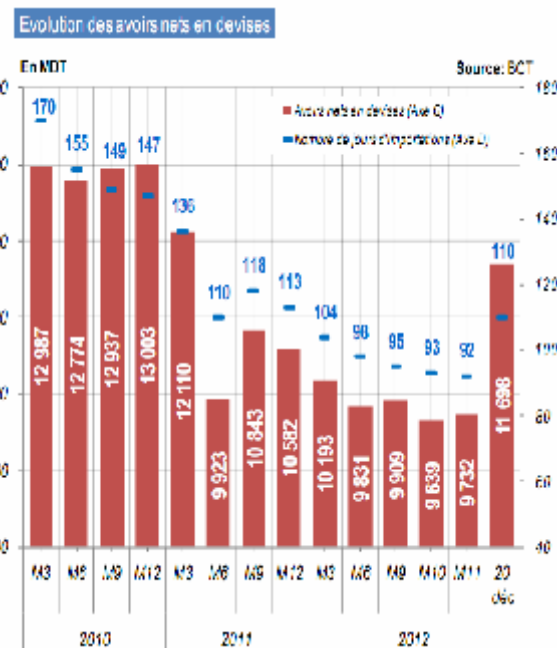
## Contraintes de viabilité/soutenabilité de la dette externe

- ❑ Les tests de résilience ou de résistance sur la viabilité de la dette extérieure démontrent que son profil est extrêmement vulnérable au **risque de change** et au **risque de taux d'intérêt**.
- ❑ Amplification des **risques de change**: Les risques de change liés à la part prépondérante de l'euro dans le libellé de la dette externe ont été d'autant plus exacerbés par la dépréciation du taux de change du dinar

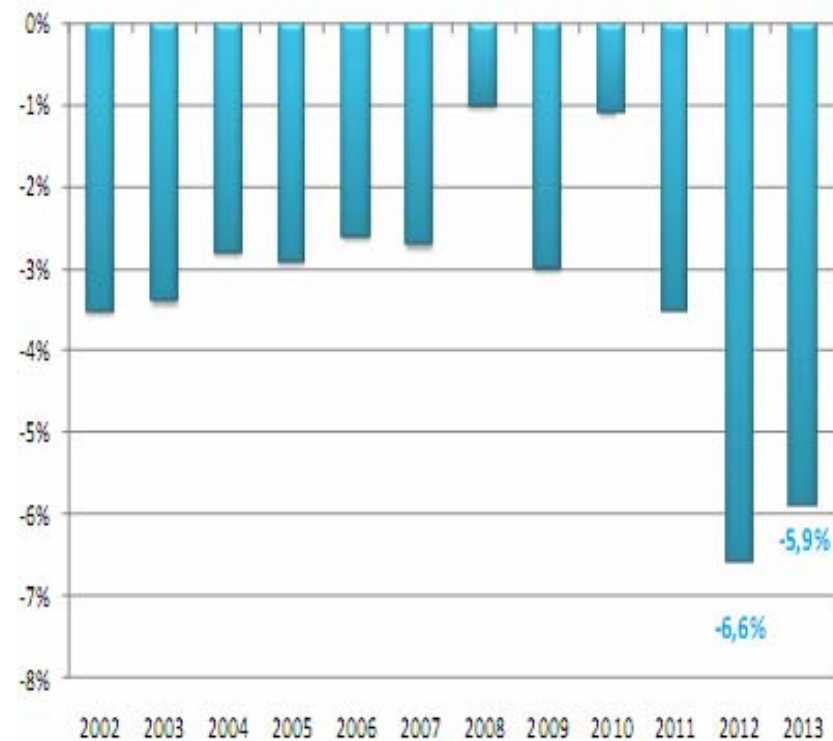


## Gestion des réserves de change et problèmes de mobilisation de ressources financières externes

- Un amenuisement progressif et alarmant des réserves de change: Remboursements d'anciennes émissions obligataires et autres tirages multilatéraux, couplés à la dégradation des soldes extérieurs (commercial et courant)
- Légèrement contrecarré aux deuxièmes semestres de 2011 et 2012 par une forte mobilisation de la communauté financière internationale



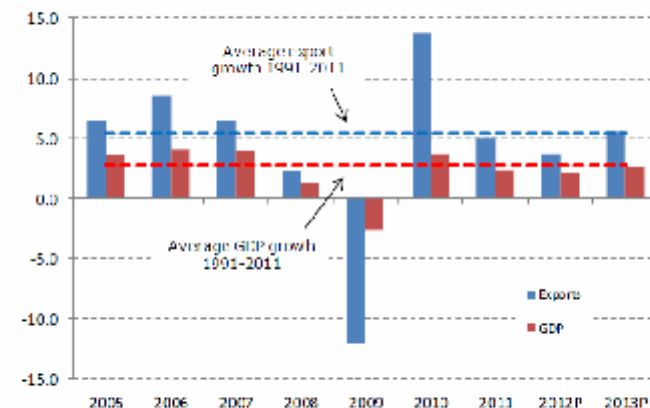
- Mais, des tirages sur emprunts externes majoritairement sous forme de crédits d'appui budgétaire en raison de la détérioration du déficit budgétaire (estimé à 5,9% du PIB à fin 2013 et probablement à réviser à 8%) .



## Juxtaposition de risques de contagion et de transmission négative de l'environnement international

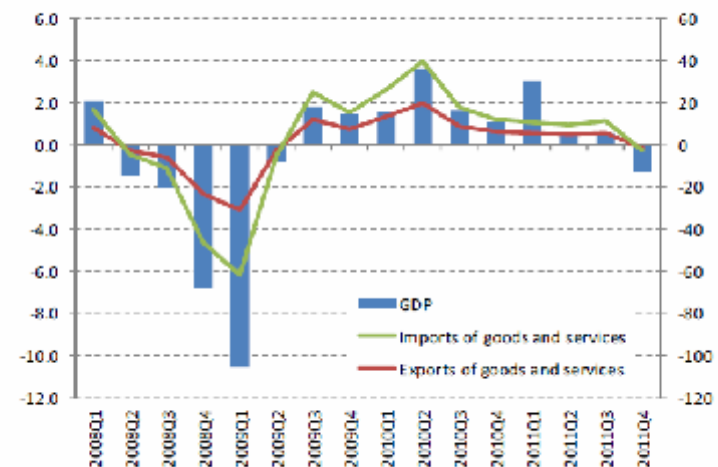
- Une transition économique et démocratique en Tunisie dans un contexte international post-printemps arabe marqué par des dysfonctionnements latents:
- ✓ Crise des dettes souveraines, avec des effets induits sur la fragilité des banques et spill over sur la dynamique du crédit
- ✓ Une récession économique récurrente, notamment dans la zone euro, avec une décélération d'une ampleur sans précédent des importations de l'UE (+2% en 2012 contre + 9,5% en 2010)
- ✓ Une reprise des tensions inflationnistes en raison de la hausse des prix des matières premières et des hydrocarbures
- ✓ Un ralentissement marqué du commerce international: croissance réduite en 2011 (+ 5%) et 2012 (+3,7%) après la forte accélération de 2010 (+ 13,8%). Une prévision de croissance très faible en 2013 (+1,6%)

Chart 1: Growth in volume of world merchandise trade and GDP, 2005-13<sup>a</sup>  
(Annual % change)



<sup>a</sup> Figures for 2012 and 2013 are projections.  
Source: WTO Secretariat.

Chart 3: Real GDP growth and trade of euro area economies, 2008-11  
Annualized % change over previous quarter



Source: OECD Quarterly national accounts.



### 3. Comment gérer la transition économique et quelles capacités de résilience institutionnelles ?

#### 3.1. Amorcer des stratégies de sorties de crise en tenant compte des paramétrages fondamentaux de l'économie tunisienne

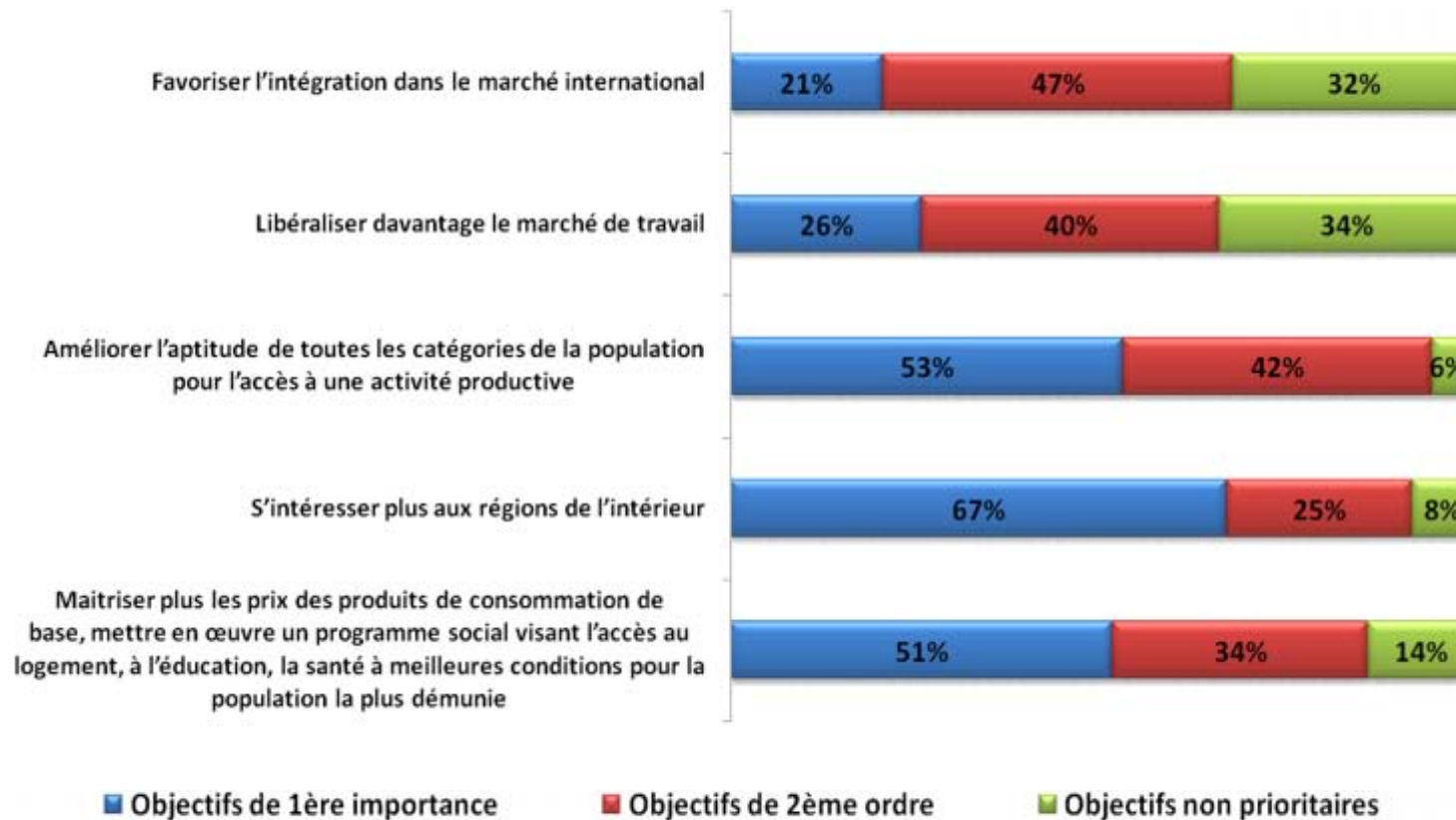
##### 3.1.1. Agir prioritairement sur les déséquilibres macroéconomiques globaux (global imbalances) :

- L'économie nationale accuse structurellement un déficit moyen de l'épargne brute par rapport à l'investissement brut de l'ordre de (-3,12%) du PIB. Une barre plus négative franchie à partir de 2011 avec (-4,5%).
- Un blocage du taux d'investissement privé brut domestique autour d'une moyenne de 13,8%.
- Une contribution moyenne quasi-stationnaire de la FBCF, comme composante de la demande, au PIB à prix constants de l'ordre de 21,4% seulement.
- Un déficit budgétaire estimé à 5,9% du PIB à fin 2013 (revenant à sa moyenne de 6% en 2010)
- Un faible taux de couverture commerciale de 74,5%.
- Ces déficits, ne cessant de se creuser, se traduisent par des tendances à accumuler la dette extérieure et intérieure.
- Les taux d'endettement extérieur et public ont toujours atteint leurs niveaux maxima pendant les périodes où le déficit commercial était le plus large et le taux de croissance économique était le plus bas.
- Marges de manœuvre très réduite de la politique monétaire en matière de relance économique (mais active pour la lutte contre l'inflation)

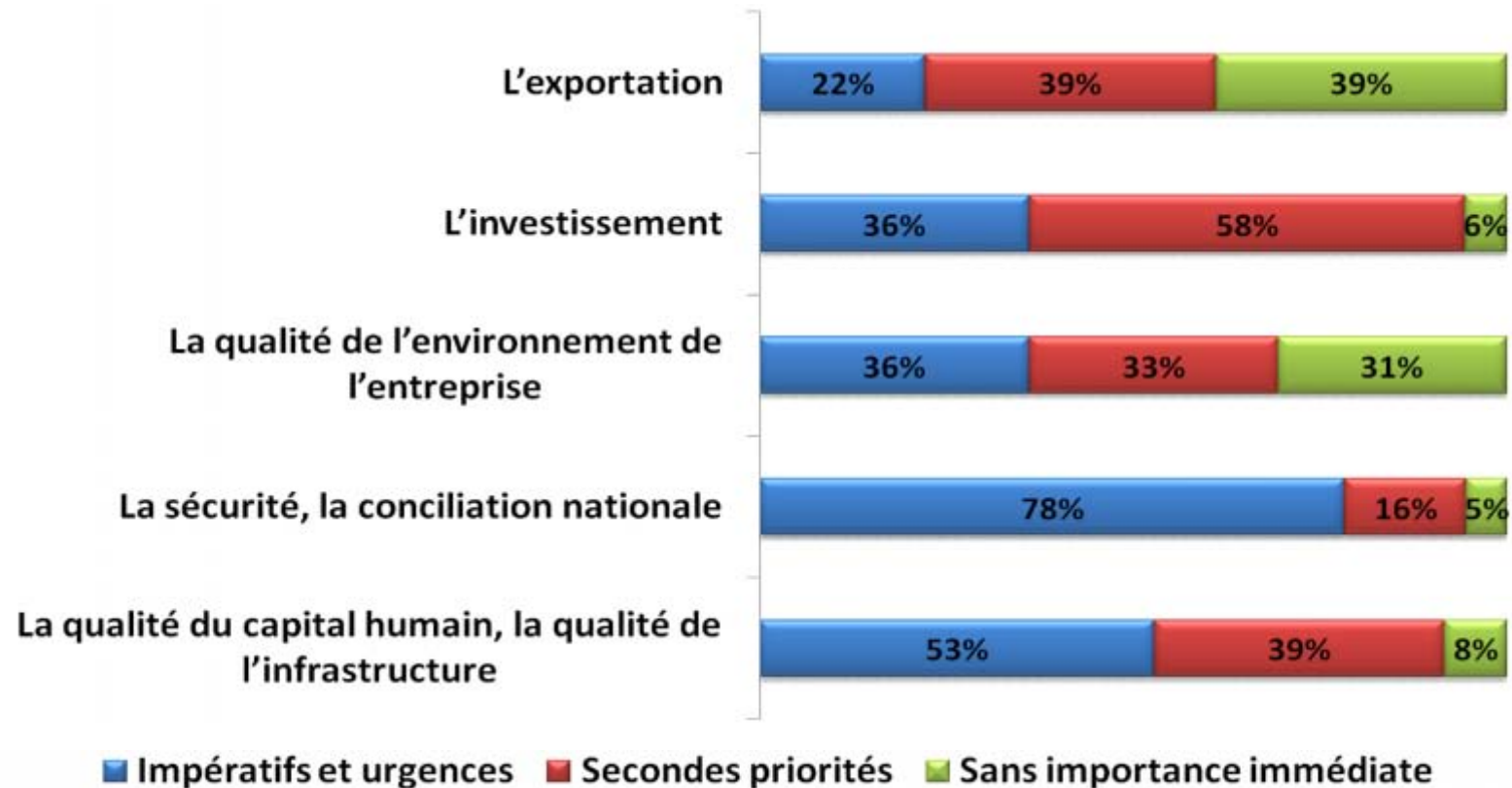
### 3.1.2. Optimiser les conditions d'accès aux sources de financement

- Alors que dans le secteur on-shore, près de 97,8% des entreprises tunisiennes (tous secteurs confondus) se classent dans la catégorie des PME-PMI
- Difficultés d'accès de ces dernières aux sources de financement bancaire (garanties hypothécaires, coûts d'emprunts ....). Les taux de garanties hypothécaires exigées comme collatéraux en Tunisie sont comparativement beaucoup plus élevés que dans d'autres pays. Tous secteurs confondus, un taux moyen de 169% de la valeur des prêts accordés.
- L'accès aux autres services de financement non bancaire (factoring, leasing, marché boursier, capital-risque) demeure limité par plusieurs contraintes et joue un rôle mineur.
- Au niveau du financement bancaire, la part des crédits à l'économie a représenté en moyenne 56,4% du PIB durant la dernière période, mais demeure en deçà du niveau moyen d'intermédiation bancaire observé dans des pays comparateurs et concurrents de la région MENA (62%).
- Plus faible et nettement inférieure à la moyenne de la région Asie de l'est et pacifique (123,6%) ou à celle des économies avancées des pays de l'OCDE (147,2%).
- La contribution du système bancaire demeure modérée: le crédit bancaire n'assure que 19,3% en moyenne des besoins de financement des actifs de long terme, contre 50,6% pour l'autofinancement (réinvestissement exonéré).

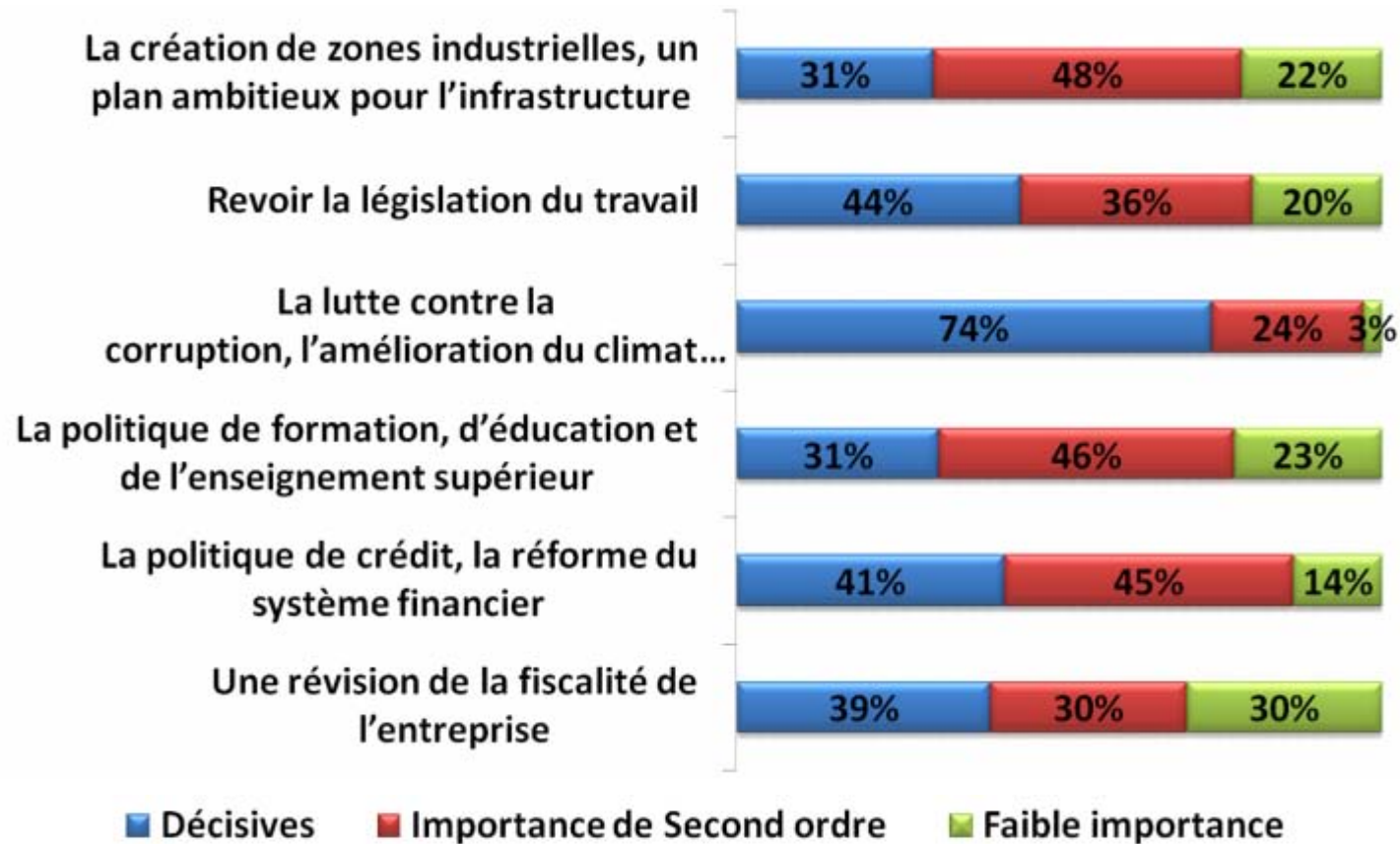
### 3.2. Les capacités de résilience institutionnelle: Quelques objectifs prioritaires du nouveau modèle de développement (selon un business climate assessment - Femise forthcoming)



**Les capacités de résilience institutionnelle (suite):  
Les moteurs d'une croissance plus inclusive (selon un business climate assessment  
- Femise forthcoming)**



**Les capacités de résilience institutionnelle (suite):  
Les moteurs d'une croissance plus inclusive (selon un business climate assessment  
- Femise forthcoming)**



### 3.3. Perspectives et projections macroéconomiques

- Persistance mais soutenabilité des déséquilibres budgétaire et extérieur
- En revanche, un retour à la croissance en dépit de la fragilité de certains moteurs de la reprise

	Réalisation		Prévisions			
	2010	2011	2012		2013	
			BE	FMI	BE	FMI
<b>Comptes nationaux prix N-1 (Variation)</b>						
PIB aux prix du marché	3,1%	-1,9%	3,5%	2,7%	4,5%	3,5%
Importations	15,3%	-2,3%	5,3%		6,6%	
Consommation	4,1%	4,2%	4,4%		4,6%	
Consommation privée	4,0%	4,2%	4,4%		4,6%	
Consommation publique	3,8%	4,0%	4,2%		4,5%	
FBCF	4,3%	-12,6%	8,0%		6,8%	
Demande intérieure	5,5%	-1,0%	4,3%		4,8%	
Exportations	10,6%	-4,3%	3,9%		6,1%	
<b>Déficits jumeaux (en % du PIB)</b>						
Solde courant	-4,7%	-7,4%	-7,4%	-8,3%	-6,8%	-8,1%
Solde budgétaire hors privatisations et dons	-1,9%	-3,5%	-6,6%	-7,4%	-5,9%	-7,3%

Source: INS, Budget économique 2013, Projet de loi de finance 2013, FMI

---

**Voilà où nous en sommes, en Tunisie, au mois d'avril 2013...**

**Merci pour votre attention**