

Mme Christine Lagarde  
Directrice Générale  
Fonds Monétaire International  
700 19th Street, NW  
Washington, D.C. 20431  
USA

Tunis, le [] février 2013

Madame la Directrice Générale,

1. Après la Révolution du 14 janvier 2011, la Tunisie s'est engagée résolument dans sa transition vers la démocratie. L'élection démocratique d'une Assemblée constituante en octobre 2011 a été suivie par la mise en place d'un nouveau gouvernement en décembre 2011. La priorité immédiate du gouvernement était de relancer l'activité économique et de créer un climat de stabilité et de confiance qui revitaliserait l'investissement et le rôle du secteur privé dans l'économie à un moment où les marges de manœuvre budgétaire et extérieure s'effritaient rapidement. Le Gouvernement, conjointement aux mesures d'urgence et conscient des défis majeurs de développement qui impactent aujourd'hui la Tunisie, a adopté un programme pour soutenir la croissance -remédier au chômage élevé et réduire les disparités régionales.
2. L'application de ce programme a contribué à la reprise économique au cours de l'année 2012, mais cette reprise reste tributaire des chocs exogènes importants mais aussi des impératifs de la transition démocratique. A cet égard, l'économie tunisienne subira toute dégradation supplémentaire de la situation en Europe qui pourrait aggraver le déficit des transactions courantes, réduire les apports d'investissements directs étrangers, et accroître le risque souverain. A cela viennent s'ajouter des fragilités internes inhérentes aux incertitudes qui accompagnent toute transition vers la démocratie et risquent d'atténuer nos objectifs de croissance et d'emploi. Notre programme de politique macroéconomique et de réformes structurelles vise à réduire ces vulnérabilités et fragilités, maintenir la stabilité macroéconomique et promouvoir une croissance plus inclusive.
3. Nous avons déjà mobilisé tous les financements nécessaires pour répondre aux besoins pressants de notre pays, préserver le niveau de nos réserves internationales, et poursuivre notre programme de réformes structurelles. Néanmoins, étant donné que nous sommes toujours confrontées par une conjoncture internationale, régionale et nationale difficile, notre objectif est de réduire davantage notre vulnérabilité aux chocs exogènes et rehausser la confiance des investisseurs en notre programme de réformes. Pour cela, nous sollicitons l'appui du Fonds Monétaire International (FMI) pour un accord de confirmation à titre de précaution adossé à un programme de deux ans pour un montant de 1,14 milliards de DTS<sup>1</sup> (400 pour cent de quote part).

---

<sup>1</sup> Au 30 janvier 2013 ce montant correspond à 2,7 milliards de dinars tunisiens. En cas de décaissement, les tranches débloquées sont remboursées trimestriellement sur 5 ans à compter de la date de leur décaissement avec un délai de grâce de 3 ans et ¼.

4. Le mémorandum des politiques économique et financière (MPEF) joint en annexe développe les éléments principaux du programme du gouvernement et des politiques prévues par la Banque Centrale de Tunisie que nous comptons mettre en place au cours de la période 2013-15. Il décrit également les objectifs macroéconomiques, les réformes structurelles et les indicateurs relatifs à la première année du programme. Nous sommes déterminés à appliquer notre programme avec vigueur, étant conscients des difficultés liées au contexte national, régional et international.
5. Le suivi de notre programme sera assuré par des revues trimestrielles avec des critères quantitatifs et repères structurels, tels que décrit dans le MPEF ci-joint et dans le protocole d'accord technique (PAT). Il y aura sept revues pour suivre les progrès dans le déroulement du programme et s'accorder sur d'éventuelles mesures correctives pour atteindre les objectifs fixés. Les première et seconde revues des performances de la Tunisie au titre de l'accord de confirmation devraient être conclues au plus tard le 30 septembre 2013 et le 31 décembre 2013, respectivement.
6. Nous sommes convaincus que les politiques décrites dans le MPEF en annexe sont appropriées pour la réalisation des objectifs de notre programme économique, mais nous demeurons vigilants et disposés à prendre toute mesure supplémentaire qui s'avérerait nécessaire pour l'atteinte de tels objectifs. Nous consulterons les services du FMI sur l'adoption de ces mesures, et en avance de toute révision des politiques macroéconomiques contenues dans ce MPEF, conformément aux politiques de consultations du FMI. Toutes les informations et données nécessaires pour le suivi du programme seront fournies aux services du FMI.
7. En conformité avec les clauses traditionnelles de ce type d'accord, nous entendons accomplir l'évaluation des sauvegardes de la Banque Centrale de Tunisie avant l'adoption de la première revue. A cet égard, nous avons déjà fourni toute la documentation nécessaire et nous comptons recevoir une mission des services du Fonds en Février 2013. Dans ce contexte, nous envisageons également établir un protocole d'accord technique entre la Banque Centrale de Tunisie et le Ministère des Finances pour clarifier les responsabilités liées aux obligations financières des ressources du FMI, lesquelles en cas de financement budgétaire, seront logées à la Banque Centrale de Tunisie en attendant leur utilisation.

8. Nous autorisons les services du FMI à rendre publique la présente lettre d'intention ainsi que les pièces ci-jointes (MPEF, tableaux 1 et 2) et le rapport des services du FMI qui l'accompagnera.

Salutations distinguées,

M. Chedly Ayari  
Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie

M. Elyes Fakhfakh  
Ministre des Finances

hawaaia

## Mémorandum des Politiques Economiques et Financières

### I. Évolution économique et financière récente

9. **L'économie tunisienne a amorcé une reprise en 2012, malgré une conjoncture internationale morose et la persistance d'un contexte national difficile.** Le rebond du tourisme et de l'investissement direct étranger ont contribué à une croissance globale de 3,4 % pour les neuf premiers mois de 2012; une performance qui a aussi bénéficié d'importants effets de base. Cependant, les grèves enregistrées au cours du dernier trimestre de 2012 et la décélération du crédit pourraient atténuer le rythme de croissance au dernier trimestre de 2012, limitant l'essor du PIB réel à 3.2 % pour l'ensemble de l'année. Cette croissance et nos programmes d'insertion des chômeurs nous ont permis de réduire le taux de chômage qui demeure toutefois élevé (17 % en septembre 2012).
10. **L'inflation globale a récemment augmenté suite à la montée des prix internationaux, mais les tensions inflationnistes sous-jacentes restent contenues.** L'inflation globale de l'IPC, qui est passée de 4,2% à fin 2011 à 5,9 % en décembre 2012 (en glissement annuel), s'explique essentiellement par la hausse des salaires, le renchérissement des denrées alimentaires et des produits énergétiques, les contraintes temporaires du système de distribution et la hausse de la demande provenant de la Libye. Cependant, l'inflation sous-jacente (inflation hors produits énergétiques et alimentaires) est restée relativement stable lors des quatre derniers mois à environ 4,6% en raison d'un resserrement de la politique monétaire et des mesures destinées à freiner l'augmentation excessive du crédit bancaire à la consommation.
11. **Le déficit des transactions extérieures courantes s'est creusé, en dépit du redressement des recettes tirées du tourisme et des envois de fonds.** Les difficultés économiques dans la zone euro continuent de peser sur la demande extérieure de biens tunisiens (notamment celles des textiles et matières premières industrielles), tandis que les importations augmentent dans tous les secteurs, avec le matériel de transport et d'énergie affichant une progression de 27 % sur l'année 2012. En conséquence, le déficit des transactions courantes devrait se creuser, passant de 7,4% du PIB en 2011 à environ 8,1 % en 2012, malgré la bonne tenue des recettes tirées du tourisme et des envois de fonds des travailleurs tuniens à l'étranger (34 % et 22 %, respectivement) et une dépréciation du taux de change (d'environ 4% en termes effectifs réels au cours de l'année 2012). L'accroissement des entrées d'investissements directs étrangers, des prêts bilatéraux et multilatéraux et de l'accès aux marchés financiers (avec la garantie du Trésor des États-Unis et du JBIC) nous a permis d'augmenter nos réserves de change aux environs de 8,5 milliards de dollars en 2012 (soit 3,7 mois d'importations, bien qu'en deca du niveau de 2010).
12. **L'exécution budgétaire pour l'année 2012—axée sur l'augmentation des dépenses d'investissement— a été moins expansionniste que prévu.** Des délais dans l'adoption de la loi de finances complémentaire, des contraintes de capacité d'exécution au niveau régional, et de passation de marché ont abouti à une sous-exécution du budget

d'investissement qui a enregistré un taux d'exécution de 75% pour l'année 2012. Cette sous-exécution et la plus value au niveau des recettes fiscales (principalement due à la bonne performance des impôts indirects) a pu compenser l'augmentation plus importante que prévu des dépenses de l'État au titre des subventions (30 % en glissement annuel) et des salaires. Ainsi, le déficit budgétaire en 2012 est estimé à 6,1% du PIB (hors dons, privatisation et vente de biens mal acquis), soit 2 points de pourcentage du PIB inférieur aux prévisions de la loi de finances complémentaire de 2012. Ce déficit budgétaire a été financé à la fois par l'émission d'obligations domestiques et des prêts bilatéraux et multilatéraux, portant ainsi la dette publique à 44,8 % du PIB.

13. **Le resserrement de la politique monétaire durant l'année 2012 a permis de faire face à l'augmentation de l'inflation globale.** Ainsi, après avoir accru son refinancement aux banques qui a augmenté de 21 % au cours des onze premiers mois de l'année (après avoir augmenté de 50% plutôt dans l'année), la Banque Centrale de Tunisie a réagi à la hausse de l'inflation en : (i) relevant son taux directeur de 25 points de base à 3,75%, ce qui se traduit toujours par un taux d'intérêt réel négatif (-2 %); (ii) laissant le taux interbancaire mensuel moyen dépasser de 50 points de base le taux directeur ; et (iii) augmentant les ratios de réserves obligatoires pour le crédit à la consommation. Le remplacement de billets de banques a réduit l'effet de thésaurisation et a permis aux banques de mobiliser davantage de dépôts, et de réduire ainsi le refinancement direct des banques auprès de la Banque Centrale.
14. **La détérioration de la qualité des prêts et la baisse de la rentabilité continuent d'exacerber les vulnérabilités actuelles des banques.** À fin juin 2012, le ratio des prêts improductifs est resté constant à un niveau élevé (13,4% des créances totales); mais les premières estimations à fin septembre indiquent que ce ratio pourrait être de 3 à 4 points de pourcentage plus élevé en vue du reclassement probable des créances rééchelonnées de 2011 en impayés. Les volants de fonds propres, qui se situaient à 12 % à fin 2011 pour l'ensemble du système bancaire, pourraient s'avérer insuffisants, en particulier parce que le provisionnement moyen des banques (légèrement en deçà de 57% en 2012) reste faible. Par ailleurs, l'augmentation des dépôts du système bancaire n'a pas suivi le rythme de croissance des prêts, d'où la dépendance des banques envers le refinancement de la banque centrale. Ainsi, les ratios de liquidité ont baissé et certaines banques n'ont pas respecté les normes prudentielles de liquidité en 2011/2012. En outre, les marges d'intermédiation seront encore sous pression sous l'effet conjugué d'une plus grande concurrence au niveau de la rémunération des dépôts et des restrictions sur les prêts à la consommation.

## II. Éléments clés du programme économique

15. **Notre programme de réformes visera deux objectifs clés : remédier aux vulnérabilités critiques du secteur bancaire tunisien, et rétablir les marges de manœuvre extérieure et budgétaire.** La forte vulnérabilité du secteur financier et la détérioration des déséquilibres budgétaires et extérieurs sont les principaux défis à relever

à court-terme. Une grande priorité du programme consistera donc à mettre en œuvre une série de mesures visant à réduire les faiblesses des banques qui se sont accumulées durant des années de favoritisme, de normes insuffisantes et de contrôle bancaire déficient. Dans cette optique, et conformément à la réglementation prudentielle plus rigoureuse et aux mesures visant à améliorer la qualité des prêts, nous comptons accroître l'espace budgétaire — par un modeste relâchement budgétaire et par une meilleure composition des dépenses — pour pouvoir faire face aux besoins éventuels de recapitalisation des banques publiques, qui sera décidé en fonction du futur rôle de l'État dans ces banques. Cette action contribuera à rétablir la confiance des investisseurs nationaux et étrangers, à stimuler l'investissement direct étranger et les autres flux de capitaux, et à renforcer la capacité des banques à appuyer la reprise de l'économie tunisienne.

16. **Notre programme de réformes militera en faveur de l'application d'un dosage de mesures appropriées pour préserver la stabilité macroéconomique.** Un rééquilibrage budgétaire axé sur la croissance sera lancé, surtout en continuant la maîtrise des subventions énergétiques tout en développant un dispositif de protection sociale mieux ciblé et des investissements publics propices à la croissance. Une politique monétaire prudente visera à contenir l'inflation tout en préservant la stabilité du secteur bancaire. L'assouplissement du fonctionnement du marché des changes — en plus des réformes structurelles destinées à améliorer la compétitivité de l'économie et du resserrement de la politique budgétaire — contribuera à renforcer la position extérieure de la Tunisie et à reconstituer les réserves en devises.
17. **Un dernier élément de la stratégie — à mettre en œuvre simultanément avec des politiques macroéconomiques avisées — consistera à approfondir les mesures structurelles pour promouvoir une croissance plus inclusive.** Les mesures prises à cet égard viseront à promouvoir le développement du secteur privé et à diminuer les disparités régionales.

#### **A. Cadrage macroéconomique**

18. **Le programme proposé sera basé sur des hypothèses macroéconomiques [prudentes] :**
- Bien qu'une croissance du PIB réel de 4,5% pour l'année 2013 reste l'objectif que nous désirons atteindre, nous avons établi les objectifs du programme sur un taux de croissance plus modeste qui se rapprocherait de 4 % en 2013 en raison de la conjoncture difficile en Europe. Cette croissance serait tirée par la production agricole, la reprise du secteur touristique et de l'activité dans l'industrie (particulièrement les phosphates). L'augmentation des investissements publics et privés auront un effort favorable sur l'activité économique alors que les exportations nettes se redresseront lentement. Des effets de base favorables continueront à rehausser les perspectives de croissance pour 2013. A partir de 2014, la croissance devrait se renforcer considérablement permettant ainsi de combler l'écart de production en 2015. La mise en œuvre des réformes visant à améliorer le climat des affaires

et le secteur financier aidera à stimuler l'investissement et le potentiel de croissance à moyen terme.

- L'inflation globale (en glissement annuel) pourrait culminer autour de 6,2 % à la mi-2013 avant de retomber à 5,3 % en fin d'année, grâce à une politique monétaire prudente et malgré les ajustements escomptés de certains prix administrés. L'inflation convergera autour de 4 % à moyen terme.
- Au cours de la prochaine année, le déficit du compte courant restera élevé, à 7,2 % du PIB environ. Une croissance faible en Europe continuera à entraver la reprise des exportations tandis qu'un rebond de la demande intérieure continuera à alimenter les importations. À moyen terme, le déficit courant de la balance des paiements se rétrécira grâce à la reprise des exportations et des envois de fonds et à la baisse de la demande publique. En outre, les entrées de capitaux privés devraient afficher une amélioration considérable pendant la durée du programme, ce qui permettra de maintenir les réserves brutes au-delà de trois mois de couverture des importations.

## B. Politique budgétaire

19. **La politique budgétaire vise à établir le juste équilibre entre le soutien de la reprise économique en cours et la nécessité d'un rééquilibrage budgétaire à moyen terme.** A cette fin, notre politique budgétaire visera à créer un espace budgétaire y compris par une réforme du régime fiscal— pour : (i) répondre aux besoins de financement des dépenses sociales et d'infrastructures ; (ii) protéger les populations les plus vulnérables ; et (iii) parer aux engagements éventuels (attribuables aux besoins de recapitalisation bancaire et à l'augmentation des déficits des caisses de sécurité sociale). À moyen terme, le programme sera ancré sur notre objectif de soutenabilité de la dette à moyen terme qui consiste à ramener le déficit global à 2,5 % du PIB d'ici 2017, ce qui permettra de maintenir le ratio d'endettement à moins de 42 % du PIB, même après avoir tenu compte des coûts éventuels de recapitalisation bancaire pendant la durée du programme.

20. **Un rééquilibrage modeste vers plus de consolidation a été amorcé dans la loi de finances 2013 tout en protégeant les dépenses prioritaires.** Nous continuons à faire face à des besoins sociaux pressants et à l'impact de chocs exogènes, ce qui explique l'augmentation de la masse salariale (14 % par rapport à 2012) et des transferts et subventions généralisées dans le budget de l'Etat (qui s'élèvent à 7.3 % du PIB). Nous avons aussi fait face aux attentes de la population en renforçant les investissements dans les zones défavorisées .. Du côté des recettes, l'adoption de nouvelles mesures telles que la hausse des droits à la consommation sur les boissons alcoolisées et des droits de timbre, conjuguée à une reprise de l'activité économique, porterait les recettes fiscales à 21,8% du PIB. Ainsi, le déficit budgétaire global (dons exclus) dans le budget de l'Etat est de 7,1% du PIB, financé principalement par des emprunts extérieurs multilatéraux et

bilatéraux. Une augmentation du déficit budgétaire pourrait s'avérer nécessaire pour répondre aux besoins additionnels de recapitalisation bancaire :

**Besoins de recapitalisation bancaire.** Selon les estimations de l'évaluation récente de la Stabilité du Système Financier (ESSF), ces besoins pourraient atteindre jusqu'à 2,6% du PIB pour les deux prochaines années. A cet effet , et à titre de précaution , une tranche a été prévue dans la loi des finances de 2013 , et nous prévoyons d'allouer une deuxième tranche atteignant ainsi un taux maximum de 0.5% du PIB et ce dans la loi des finances rectificative qui devrait être introduite vers .... le besoin réel sera déterminé en fonction de l'orientation stratégique que nous choisirons en juin suite aux résultats préliminaires de l'audit des banques et qui n'exclut pas l'option de fusionner certaines banques ou désengager l'État (voire Section D). Ce montant indicatif pourra être revu à la hausse ou à la baisse (voir même éliminé).

- Ainsi, pour parer à toute éventualité, nous prévoyons d'allouer en 2013 environ 1,2 % du PIB aux besoins de recapitalisation dans le cadre d'une loi de finances rectificatives qui devrait être introduite vers [ ]. Ce montant indicatif pourra être revu à la hausse ou à la baisse (voir même éliminé) en fonction de l'orientation stratégique que nous choisirons en juin suite aux résultats préliminaires de l'audit des banques et qui n'exclut pas l'option de fusionner certaines banques ou désengager l'Etat (voire Section D). Les dotations budgétaires pour la recapitalisation pourraient être financées par une réallocation d'une partie des dépenses en capital non allouées (0,2% du PIB) et une augmentation du déficit budgétaire financé par l'émission de bons du trésor non-négotiables. C'est ainsi que la réalisation de cette opération, dans l'hypothèse de maintien de la participation de l'Etat dans les banques en question, pourrait se traduire par un élargissement du déficit budgétaire (excluant dons, privatisation et la vente de biens confisqués) qui s'établirait à 7,9% du PIB dans le cadre du programme. Des mesures d'urgence consistant notamment à réduire les dépenses non essentielles seront identifiées en cas de dépassements budgétaires.
- **Réforme des subventions.** Notre stratégie de réforme des subventions s'articule autour de plusieurs axes portant sur des mesures à court terme et à moyen terme. Déjà la loi de finances pour 2013 a prévu des économies de 400 millions de DT au chapitre des subventions. A cette fin, nous [avons] augmenté les prix des carburants (essence et gasoil) pour réaliser les économies prévues. Cette hausse des prix a été accompagnée par la mise en œuvre de plusieurs programmes sociaux déjà inscrits dans le budget de l'Etat (y compris l'augmentation des dépenses sociales en éducation et santé et pour promouvoir l'emploi) et d'une augmentation des transferts monétaires aux familles nécessiteuses (montant pour chaque famille a été augmenté de [40%] en 2012). Cette réduction des subventions sera accompagnée par notre plan de réformes qui vise à remplacer des subventions généralisées par un système de protection sociale mieux ciblé :
  - *Stratégie et ciblage.* Nous avons pris la décision en août 2012 de créer un nouveau registre des familles nécessiteuses, qui est une étape importante et nécessaire pour assurer un ciblage efficace (les « fuites » au profit de non-



pauvres dans les dispositifs actuels sont importantes). Une étude approfondie sur l'impact des hausses des prix subventionnés sur les ménages vulnérables et différents secteurs productifs—conduite avec l'assistance technique de la Banque Mondiale— est en cours. Suite à cette étude, le gouvernement compte adopter [en 2013] un Programme d'Appui aux Ménages qui permettra de mettre en place des transferts monétaires qui ciblent les populations vulnérables. Ce programme sera proposé et accompagné par une large campagne de consultation publique et de communication.

- *Conception d'une nouvelle formule de détermination automatique des prix des carburants.* Un mécanisme des prix avait été mis en place en 2008 mais a été suspendu en 2011 après de fortes fluctuations des prix internationaux. Une évaluation continue du meilleur mécanisme à suivre est en cours, et une nouvelle formule sera établie au courant de l'année 2013 en vue de son adoption au début de l'année 2014 (du moins pour l'essence qui sera relativement proche du prix international grâce à la baisse des droits de consommation [programmée] dans la structure des prix).

#### **Maitrise de la masse salariale.**

- Nous veillerons à court terme à maintenir les augmentations salariales et les nouveaux recrutements dans la limite de ce qui a déjà été prévu dans la loi des finances 2013 . Pour le futur, nous sommes entrain d'évaluer un système multicritères pour l'embauche des fonctionnaires avec une meilleure adéquation entre les besoins et les qualifications.

21. **Une meilleure composition des dépenses publiques sera nécessaire pour effectuer un rééquilibrage budgétaire axé sur la croissance à moyen terme et reconstituer la marge de manœuvre budgétaire.** Le remplacement graduel des subventions par un système de protection sociale mieux ciblé et la maîtrise de la masse salariale permettront de libérer des ressources budgétaires afin d'accroître les dépenses sociales et les investissements publics visant à étayer la croissance. Garder les hausses salariales à un niveau soutenable (liées à l'inflation) et la maîtrise des recrutements [dans le cadre d'une réforme de la fonction publique] seront essentiels pour réduire le poids des salaires dans le budget de l'Etat. D'autres augmentations des prix de détail de l'énergie et la baisse attendue des prix internationaux des carburants et produits alimentaires permettront de réaliser des économies supplémentaires au niveau des subventions en 2014 et dans le moyen terme. Par ailleurs, nous comptons aussi engager des réformes dans les domaines structurels suivants :

- **Mobilisation des recettes.** Nous avons entamé un programme global de réformes pour accroître les recettes et améliorer l'équité et la transparence du régime fiscal. Ce programme regroupera des réformes de:

- *Politique fiscale.* Un premier diagnostic de la situation a été fait qui met l'accent sur des problèmes multiples, tels qu'une pression fiscale faible, une fiscalité complexe et la présence de fortes distortions. À cet égard, nous comptons organiser des assises nationales dès février 2013 pour discuter de la réforme globale à entreprendre. Notre première priorité consiste à réduire les avantages fiscaux et rationaliser les incitations fiscales sans incidence sur les recettes en adoptant une réforme de l'impôt sur les sociétés en même temps que le nouveau code d'investissement (prévu en juin 2013). Ce nouveau code d'investissement (qui n'inclura aucune mesure fiscale) — qui a bénéficié d'une large concertation auprès de la société civile et de l'assistance technique de la Banque Mondiale— devrait contribuer à uniformiser les règles de jeu pour les secteurs on-shore et off-shore. En parallèle avec la réforme globale de l'impôt, nous comptons revoir l'impôt sur les sociétés (IS) dans le onshore à la baisse pour l'amener au même niveau que dans le offshore; cette baisse se fera d'une manière graduelle au cours des 2-3 prochaines années. L'élimination du traitement favorable réservé aux réinvestissements, l'augmentation des taxes sur les activités exportatrices et la soumission des dividendes à la fiscalisation sont des pistes que nous étudions à travers des simulations pour s'assurer que l'impact sur les revenus de la baisse de l'IS reste neutre.
- *Administration fiscale.* Un diagnostic de la situation actuelle de l'administration fiscale est en cours, avec l'appui d'une mission technique du FMI. Cette mission analyse également les procédures de détermination de l'assiette des droits et taxes perçus à l'importation. Suite à cela et après consultations des parties concernées, nous mettrons en place un programme de réformes pour moderniser l'administration fiscale et renforcer les mécanismes de contrôle et d'évaluation dans l'administration douanière.
- **Evaluer et améliorer l'efficacité des dépenses d'investissement.** Nous avons commencé une étude – en collaboration avec la Banque Mondiale – pour évaluer l'impact des dépenses d'investissement faites en 2012 sur la croissance et le bien être de la population, notamment dans les zones défavorisées. Les résultats de cette étude, dus en [mars 2013], nous permettront de revoir et reprioriser nos investissements si besoin est. En collaboration avec la Banque Mondiale, nous avons lancé un diagnostic sur la gestion des investissements public, y compris quant à l'identification des projets et le suivi des dépenses. Par ailleurs, la simplification des procédures de passation de marchés, prévue en juin 2013, permettra la relance de l'investissement d'une manière plus accélérée et transparente.
- **Entreprises publiques.** La situation financière des entreprises publiques, qui accumulent des pertes avoisinant [4 %] du PIB, représente un risque important pour l'Etat. Pour remédier à cette situation, sur la base d'une étude préparée avec la Banque Mondiale en 2012, nous allons engager un programme de réformes sur la gouvernance des entreprises publiques et comptons initier dès mars 2013 des audits

sur les trois principales entreprises publiques, à commencer par la compagnie d'électricité (STEG), et la STIR.

- **Régime des pensions.** Les régimes des retraites de la fonction publique et de l'assurance maladie sont considérés comme financièrement non durables pour le long terme. D'ici 2018 et en l'absence de toute réforme, le déficit combiné pourrait atteindre 2% du PIB. Pour parer à ce risque, le Gouvernement Tunisien a commencé à analyser les scénarios de réformes des retraites et de l'assurance maladie, en vue d'assurer la viabilité du système. Une décision sur la réforme à suivre nécessitera une concertation pour un consensus national qui devrait être initié en 2013.

### C. Politique monétaire et politique de change

22. **L'objectif de la politique monétaire pour 2013-14 demeure la maîtrise de l'inflation tout en préservant une croissance saine du crédit au secteur privé.** En attendant la mise en place d'un système de ciblage de l'inflation qui est en cours de préparation, le taux de croissance de M3 reste la cible intermédiaire de la banque centrale. Pour 2013, l'augmentation de M3 devrait atteindre 12.7% (en glissement annuel) et on s'attend à une inflation globale de 5,8% (moyenne annuelle) avec une hausse du crédit au secteur privé de [11%]. La BCT reste prête à resserrer la politique monétaire, y compris par l'augmentation du taux directeur, pour parer à l'accroissement des pressions inflationnistes, surtout si l'inflation sous-jacente grimpe rapidement. La mise en place d'un comité de politique monétaire, qui s'est réuni pour la première fois en janvier 2013, permettra une évaluation et communication plus efficace de la politique monétaire. La transmission de la politique monétaire sera renforcée par les réformes que nous comptons prendre pour favoriser l'émergence d'une courbe de rendements de référence.
23. **La Banque Centrale de Tunisie continue à suivre de près les besoins de liquidité du secteur bancaire.** Une stratégie de sortie graduelle des injections massive de liquidités a été amorcée, celle-ci permettra de réduire davantage la dépendance des banques envers les financements de la banque centrale et d'éliminer un phénomène de plus en plus structurel. Pour surmonter ce problème, nous comptons :
- **Renforcer le cadre actuel de prévision des liquidités**, en allongeant la période de projection de liquidité et analysant les écarts de projections venant des données budgétaires. Nous comptons aussi renforcer la coordination avec la politique budgétaire par la mise en place d'un comité de coordination qui se réunira toutes les semaines pour discuter de la situation de la liquidité pour la semaine et le mois prochain.
  - **Établir un cadre solide de gestion des garanties afin de minimiser les risques pour le bilan de la BCT et encourager les banques à gérer leur liquidité de façon plus prospective.** Ainsi, nous envisageons mettre en place un système de décôte pour les créances acceptées comme garantie dans les opérations de refinancement de la

BCT. La réforme au cours des deux prochaines années viserait à n'utiliser que des bons du Trésor comme garantie. Dans l'intérim, compte tenu du niveau de refinancement actuel, la BCT s'engage à ce qu'au moins 40% des refinancements bancaires soient garantis par des titres publics, et relèvera progressivement les plafonds au cours de l'année.

- **Etablir une facilité de prêteur de dernier ressort.** Au fur et à mesure que les collatéraux éligibles sont réduits, une structure de facilité de dernier ressort pour les banques solvables mais non liquides doit être établie. Cette facilité—qui imposera des pénalités importantes — permettra de ne pas pousser les banques en manque de liquidité mais solvables vers la faillite. Toute banque faisant partie de cette facilité devra présenter un plan pour améliorer son bilan en six mois et fera l'objet d'un suivi rigoureux. La création de cette facilité nécessitera une révision de la loi bancaire [et de la loi de la BCT].
- **Augmenter les achats directs de titres publics sur le marché secondaire afin de réduire le déficit de liquidités structurel.** Nous envisageons augmenter l'utilisation des opérations d'*open market* lors de l'année 2013 (qui se lèvent aujourd'hui à environs 750 million de DT contre 450 à fin septembre), surtout par l'achat d'obligations publiques à plus long terme. A terme, ceci nous permettra d'injecter des liquidités dans le système bancaire, de réduire les opérations hebdomadaires de refinancement, et d'encourager les transactions interbancaires.
- **Assouplir les plafonds existants sur les taux d'intérêt en vue de les éliminer dans un délai d'un an afin d'améliorer le mécanisme de transmission monétaire.** Nous avons éliminé [en mars 2013] les plafonds sur les taux créditeurs pour les maturités supérieures à un an qui avaient été introduits en décembre 2011 pour permettre une allocation plus efficace du capital et faciliter davantage le développement du marché interbancaire. Pour le reste des maturités, le déplafonnement total sera fait d'ici août 2013 suite à une étude d'impact. En parallèle, nous comptons également revoir la législation sur les taux d'intérêt excessifs fixés par le Ministère des Finances sur les prêts en vue de relever le seuil.

24. [ para. sur les progrès/reformes vers ciblage d'inflation—DGPM ]

25. **Le changement en cours du cadre opérationnel du taux de change a donné lieu à une politique de change plus flexible.** La modification en début d'année du mode d'intervention de la BCT sur le marché des changes sur la base d'un fixing basé sur des taux interbancaires et non sur la base d'un taux de référence calculé sur un panier fixe de monnaies a permis d'établir une politique de change plus flexible que par le passé. Cet assouplissement du taux de change aidera à préserver les réserves internationales de la BCT, à faciliter l'ajustement extérieur et à soutenir la demande de monnaie en réduisant l'absorption de liquidité liée aux interventions sur le marché des changes. Nous comptons assouplir davantage le régime de change en:

- **Renforçant le mécanisme du marché** par la mise en place d'une plateforme électronique permettant l'interconnexion avec les banques et l'entrée en vigueur de l'Accord de teneurs des marchés (nous avons à ce stade identifié sur la base d'enquête douze banques candidates au rôle de teneur de marché et la mise en place du système informatique et interconnection sera achevé d'ici octobre 2013). Ces deux actions constitueront des pré-requis importants pour pouvoir introduire des adjudications hebdomadaires en 2014. Une amélioration de la qualité des prévisions de la trésorerie sera un préalable à cette réforme. **Limitant les interventions de la BCT sur le marché** des changes au lissage des fluctuations excessives du taux de change. Notre mode d'intervention continuera à se faire en une paire de devises. Cette approche sera revue ultérieurement en vue d'une intervention en une seule devise par rapport au dinar. .]

26. **Les mesures que nous avons introduites pour freiner la détérioration du déficit des transactions courantes ont porté leurs fruits par une baisse des crédits à la consommation mais n'ont pas suffisamment freiné les importations de biens de consommation.** Nous sommes conscients que les maintenir à long terme pourrait créer des distortions et enfreiner le développement du secteur privé. A cette fin, nous avons défini et annoncé les critères qui entraineraient le retrait de ces mesures et rassurerait le secteur privé sur la nature temporaire de ces mesures. Notre stratégie de développement restera ouverte et basée sur un commerce extérieur libre. Conformément aux règles de l'organisation mondiale du commerce, nous n'introduirons des surtaxes à l'importation que si la situation l'impose et seulement avec des critères de retrait très clair.

#### D. Politiques relatives au secteur financier

27. **Nous avons entamé un vaste chantier de réformes pour stabiliser le secteur bancaire et réduire ses fragilités.** A cet égard, nous avons porté une attention particulière à l'alignement des pratiques bancaires sur les normes internationales et au renforcement de la supervision bancaire. Les réformes engendrées ont permis: (i) l'institution de provisions collectives pour améliorer la couverture des risques ; (ii) le resserrement des normes de division et de concentration des risques qui sera mis en vigueur dès la fin de l'année 2013; (iii) un relèvement graduel du ratio de solvabilité de 8% à 9% fin 2013 et de 10% fin 2014 avec la fixation d'un ratio Tier 1 de 6% à fin 2013 et 7% à fin 2014 ; (iv) la mise en place d'une circulaire visant à améliorer la gouvernance des établissements de crédit ; et (v) le lancement d'un audit stratégique indépendant des trois banques publiques (près de 40% de l'ensemble des actifs du système bancaire). Afin d'améliorer la transparence sur la situation du secteur bancaire, nous [avons publié] pour la première fois de l'histoire de la Tunisie le rapport annuel de la supervision bancaire.

28. **Nous comptons poursuivre la réforme du secteur financier afin de réduire davantage ses vulnérabilités.** Les réformes viseront à garantir que le système bancaire joue normalement son rôle en matière d'intermédiation financière, y compris dans

l'affectation judicieuse du crédit et le suivi étroit des risques de crédit, de liquidité et de solvabilité. Notre stratégie est axée sur quatre piliers :

- **Améliorer le reporting des données bancaires.** Avec l'assistance technique des services du FMI, nous comptons corriger les insuffisances de gestion des données par la conception de l'architecture du nouveau système de reporting couvrant les aspects comptables, financiers et institutionnel des banques d'ici août 2013. Ceci aidera à mettre en place un système de contrôle et de fiabilité du reporting.
- **Remédier aux carences des banques publiques.** Celles-ci ont été sujettes à une faible gouvernance par le passé, les conduisant à accumuler d'importants stocks de créances douteuses; et c'est pourquoi nous avons lancé l'audit des trois banques publiques, qui sera achevé d'ici octobre 2013. Le rapport intérimaire a fin mai nous permettra de décider de la stratégie de l'État, y compris si nous devons : (i) les recapitaliser pour couvrir les faiblesses actuelles de la qualité des crédits et pour absorber d'éventuelles pertes futures dans le cadre des dispositifs bancaires existants; (ii) les fusionner; ou (iii) réduire la participation de l'État par une privatisation soit partielle ou totale. Pour accompagner la mise en place de cette stratégie et réduire la fragilité existante, nous comptons :
  - *Mobiliser toutes les ressources nécessaires à une éventuelle recapitalisation des banques publiques pour les deux prochaines années, qui d'après les estimations du FSSA pourraient avoisiner jusqu'à 2,6% du PIB. Ce montant pourra être réduit ou augmenter en fonction de l'orientation stratégique retenue et des résultats finaux de l'audit.*
  - *Résoudre le problème des créances improductives du secteur touristique. Ces créances revêtent une importance particulière pour une grande banque publique et plus de 40 % des créances improductives du système bancaire. Après une étude approfondie conjointe avec la Banque Mondiale, les autorités ont décidé d'établir une Société de Gestion des Actifs (SGA) qui retirera du système bancaire les créances improductives liées au tourisme et contribuera à en minimiser les effets secondaires sur l'économie réelle. Nous comptons entamer une concertation assidue avec tous les partenaires concernés pour établir un cadre juridique clair d'ici fin juin 2013 qui sera clair transparent et permette l'autonomie opérationnelle de la SGA. Nous comptons actualiser d'ici Mai 2013 le montant de fonds nécessaires aux opérations de la SGA (qui nécessitera un apport de l'Etat en cash pour le Fonds de roulement et sous forme de garantie des obligations de la SGA).*
  - *Veiller à ce que les banques publiques soient soumises aux mêmes règles de gestion que les banques privées. A cet effet, nous comptons soustraire d'ici septembre 2013 les banques publiques de **certaines obligations** mises à leur charge en vertu de la loi sur les entreprises publiques afin de leurs conférer plus de liberté en matière de gouvernance..*

- **Renforcer le cadre de la réglementation et de la supervision bancaire.** Il s'agit de :
  - *Appliquer rigoureusement, dès janvier 2013, les sanctions aux banques qui enfreignent les normes réglementaires et prudentielles.*
  - *Progresser vers l'alignement avec les normes prudentielles internationales, en particulier sur le traitement prudentiel des garanties (une étude évaluant l'impact de l'introduction d'une décôte sera achevée d'ici mars 2013), pour revoir le ratio de liquidité qui inclura les opérations hors bilan et adoptera une approche plus prospective, et pour mettre en place des normes prudentielles sur base consolidée.*
  - *Renforcer la capacité de la supervision bancaire en augmentant sensiblement les ressources financières et humaines qui lui sont consacrées. Avec ces moyens, nous comptons entreprendre une inspection générale d'au moins une grande banque de la place (une première depuis 2006), en plus de nos inspections ponctuelles. La méthodologie de contrôle sur pièces et sur place sera aussi renforcée.*
- **Élaborer un dispositif de gestion de crise et un régime spécial de résolution bancaire.** Dans le cadre du programme d'assistance technique, nous comptons mettre en place un dispositif définissant les rôles et responsabilités respectifs de la BCT et du Ministère des finances (MdF) en cas de crise financière. Nous envisageons également de créer un régime spécial de résolution bancaire. Le projet de loi bancaire sur lequel nous travaillons détaillera ces nouveaux dispositifs.

## E. Réformes structurelles

29. **Notre programme de réformes structurelles met l'accent sur l'amélioration du climat des affaires et la promotion d'un secteur privé compétitif susceptible de générer une croissance inclusive, et de réduire le chômage et les disparités régionales.** La stratégie de développement suivie dans le passé a contribué à exacerber les disparités régionales, avec un secteur offshore qui a bénéficié d'incitations fiscales et réglementaires, et un secteur *onshore* délaissé. Notre vision est de progressivement modifier le modèle de développement existant en le rendant plus inclusif et équilibré et moins dépendant de l'exportation de biens dans des industries de faible valeur qui emploient une main-d'œuvre peu qualifiée. En plus de la réforme de la protection sociale (mentionnée plus haut), nos priorités dans les réformes structurelles se focaliseront sur le:

- **Climat des affaires et compétitivité,** à travers l'adoption d'un code des investissements qui permettra une concurrence plus équitable entre les secteurs *onshore* et *offshore*, y compris l'adoption d'un régime incitatif simplifié et transparent qui n'inclura aucune mesure fiscale (qui ne seront inscrites que dans le code des impôts en même temps que la mise en vigueur du code des investissements), et où la liberté d'investissement sera la norme. Nous comptons également réduire les contraintes et autorisations administratives, limiter les décisions de nature discrétionnaire, et réduire les situations de monopoles et d'oligopoles pour assurer les

mêmes opportunités à tout opérateur privé. Une révision comprehensive de la loi sur la concurrence sera adoptée au courant de l'année 2013 pour faire face à ces contraintes.

- **Développement Régional.** Un accroissement soutenu des investissements publics devrait permettre d'améliorer sensiblement les infrastructures dans les régions défavorisées, contribuant ainsi à attirer des investissements privés nécessaires au développement de ces régions. Cette augmentation des investissements sera aussi accompagnée par une décentralisation/déconcentration de l'administration et la mise en place de critères objectifs quand au choix des investissements.

30. Nous nous sommes engagés à réduire les entraves au bon fonctionnement du marché du travail. A cet effet nous avons signé le 14 janvier 2013 un nouveau contrat social avec le patronat et le syndicat. Il s'agit d'une feuille de route sociale commune. Il a été convenu de mettre en place un conseil permanent de débat social tripartite au cours de 2013 avec constitution d'une caisse d'assurance contre la perte d'emploi pour raison économique. Une large concertation sera entreprise pour discuter de la nouvelle stratégie de l'emploi en **cours** de préparation. Les grandes priorités à moyen terme consisteront notamment à réformer le code du travail en favorisant une flexisécurité dans les relations de travail.