



La situation post-révolution en Tunisie : l'Etat, le financement de l'économie et le système bancaire

Elyès Jouini, Dhafer Saïdane

DANS **TECHNIQUES FINANCIÈRES ET DÉVELOPPEMENT** 2014/3 n° 116 , PAGES 17 À 25
ÉDITIONS **ÉPARGNE SANS FRONTIÈRE**

ISSN 1250-4165

DOI 10.3917/tfd.116.0017

Date de mise en ligne : 29/04/2016

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-techniques-financieres-et-developpement-2014-3-page-17?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour Épargne sans frontière.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur cairn.info/copyright.

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

LA SITUATION POST-RÉVOLUTION EN TUNISIE : L'ÉTAT, LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE ET LE SYSTÈME BANCAIRE

Elyès Jouini, Professeur, Vice-président de l'université Paris-Dauphine, Président de la Fondation Dauphine
Dhafer Saïdane, Professeur, SKEMA Business School, et Université Lille 3

Dans cet article, nous nous focalisons sur le rôle de l'Etat dans le financement de l'économie et insistons sur la nécessité pour le gouvernement de porter une vision de long terme intégrant marchés financiers, partenariats public-privé et financements extérieurs. Nous proposons aussi de mettre l'accent sur le secteur bancaire et insistons notamment sur la nécessité d'une stratégie conjointe impliquant ministère de l'Economie et des Finances et banque centrale.

Lors d'un séminaire organisé le 17 avril 2014 par la Banque centrale de Tunisie et le ministère des Finances de Tunisie, le gouvernement tunisien a mis en avant son souhait de replacer le problème de la restructuration/recapitalisation/privatisation des banques publiques dans un cadre plus large, celui du financement de l'économie et du rôle de l'Etat dans ce financement. A l'approche conjoncturelle, il préfère ainsi une approche stratégique et propose une vision qui s'appuie sur cinq axes : la rationalisation de la présence de l'Etat dans le secteur bancaire ; une Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) forte et bras armé des grands investissements ; un financement renforcé pour les petites et moyennes entreprises (PME) ; le développement de la microfinance ; et la mise en place d'une structure de gestion actif-passif d'assainissement. Ce qui est visé en filigrane, c'est une réforme qui évite les dogmatismes, axée sur le financement global de l'économie en prenant en compte toutes ses composantes et en mobilisant tous les acteurs. C'est ainsi que les termes pragmatisme, rationalité, partenariats public-privé ont été utilisés à diverses reprises par le gouvernement tunisien au cours de ce séminaire. Cet article

tente de contribuer à l'élargissement de cette vision pour prendre notamment en compte les interactions de l'ensemble de ces acteurs avec notamment les marchés financiers, les services et les assurances ainsi que les partenaires et bailleurs de fonds internationaux.

Dans un monde idéal, la CDC ferait levier pour financer les grands projets d'infrastructure générateurs d'emplois et de développement ; les marchés financiers, notamment le marché obligataire, financeraient les grands groupes ; les banques financeraient les PME ; et des opérateurs de terrain spécialisés financeraient les micro-projets. Or dans la réalité et jusqu'à présent, la CDC n'a pas encore pris son essor, les banques se sont concentrées sur les grands groupes, les PME sont orphelines et les agréments demandés par de nombreuses sociétés dans le champ de la microfinance risquent de conduire à l'émergence d'acteurs plus intéressés par les PME et les très petites entreprises (TPE) que par la microfinance proprement dite. En effet, cette dernière nécessite une expérience et un investissement de terrain extrêmement importants et suppose la prééminence de la mission sociale sur la recherche du rendement. On peut reprocher aux banques de ne pas orienter leurs gros clients vers le financement obligataire et de ne pas financer les PME. Mais pourquoi le feraient-elles ? Dans une gestion rationnelle et efficace de leurs ressources, elles préfèrent les employer dans les créneaux les plus rémunérateurs. Aujourd'hui, le financement des grands groupes est plus rémunérateur que celui des PME ou, plus précisément, l'arbitrage risque-rendement est plus favorable aux grands groupes.

Dans ces conditions, que peut faire l'Etat ? Forcer les banques à financer les PME ou rendre les marchés obligataires plus liquides et mettre en place une courbe des taux pour attirer les grands groupes vers le financement obligataire et laisser naturellement les banques porter leur intérêt sur les PME ? On trouve là un début de démarche de « *nudging* » consistant à mettre en place l'environnement propice à une évolution des acteurs, de leur propre initiative, au bénéfice de l'intérêt collectif. A ceci près que ces propositions confondent le mal et le symptôme. La liquidité ne se décrète pas, de même que la courbe des taux n'est rien d'autre qu'un ensemble de prix. Ce n'est pas parce qu'il n'y a pas de prix qu'il n'y a pas de marché mais parce qu'il n'y a pas de marché qu'il n'y a pas de prix. Pour constituer un marché, il faut qu'il y ait des acteurs ayant besoin de et intérêt à acheter et vendre.

Revoir l'arbitrage risque - rendement

Pour sortir de cette impasse, il faut revoir l'arbitrage risque-rendement. Comme l'Etat ne peut agir sur les rendements, son rôle peut et doit être de diminuer le coût du risque :

1. en favorisant l'émergence d'acteurs en mesure de proposer des informations financières fiables sur les entreprises et sur les particuliers (car il ne faut pas oublier que 80% des entreprises tunisiennes sont des entreprises unipersonnelles) à même de permettre aux institutions financières d'avoir l'estimation la plus juste possible du niveau de risque et donc de le tarifier de la manière la plus équitable possible,

2. en développant les partenariats public-privé afin de garantir, de par son poids institutionnel, le bon déroulement des projets et en limiter fortement le risque opérationnel,
3. en garantissant un fonctionnement efficace des marchés et une concurrence constructive et non pas destructrice de valeur,
4. et en mobilisant les bailleurs de fonds internationaux et la coopération bilatérale pour permettre le financement de projets ambitieux et générateurs de croissance.

1. L'information financière

Une information financière fiable est indispensable à une activité de crédit efficace. En effet, le transfert et la gestion des risques sont au cœur de cette activité. La précision dans l'évaluation du risque est du même coup la pierre angulaire d'une affectation efficace des ressources. La mise en place de fournisseurs indépendants de données de crédits (*Credit Bureau*) permet de construire des mesures de risque fiables car s'appuyant sur l'ensemble des données disponibles sur la place (chez les opérateurs bancaires mais également les sociétés de leasing, les sociétés de factoring, les opérateurs de téléphonie, les distributeurs d'eau et d'énergie,...) et non pas simplement celle de tel ou tel opérateur et le tout à un coût agrégé plus faible car mutualisé. Ces données permettraient alors, au niveau de chaque opérateur, d'abaisser le coût du crédit par une allocation optimale des fonds propres et, au niveau macro-économique, une réduction des créances douteuses. A chaque fois qu'un *Credit Bureau* est mis en place dans un pays, ces dernières baissent de manière quasi-continue sur les cinq à dix premières années. Selon une étude récente, la mise en place d'un *Credit Bureau* en Tunisie pourrait contribuer, au niveau agrégé des dix premières banques du pays, à une réduction du coût du risque de 2,5 milliards de dinars sur cinq ans soit, en moyenne, 50 millions de dinars par banque et par an ! Cette réduction du coût du risque s'accompagnerait d'un accès plus aisé au financement notamment pour les nouveaux entrepreneurs. Un *Credit Bureau* permettrait également un développement serein de la microfinance et donc une réduction de l'exclusion financière en particulier pour les populations à revenu réduit ou irrégulier.

2. Les partenariats public-privé (PPP)

Les PPP permettent d'allouer les risques à la partie qui est la plus en mesure de les gérer et de mettre à profit l'expertise des opérateurs privés en matière de gestion. Ils permettent aux pouvoirs publics de financer davantage de projets d'infrastructure que ne le permettent les dépenses d'investissement publiques classiques en augmentant la participation du secteur privé à un moment où les contraintes budgétaires sont fortes. Réciproquement, outre les garanties directes apportées contractuellement par l'Etat, la participation même de l'Etat dans ces opérations constitue une garantie additionnelle indirecte, garantie du soutien institutionnel indispensable pour les projets d'envergure. L'ensemble de ces garanties entraîne une réduction importante des risques.

3. Le fonctionnement des marchés

Garantir un fonctionnement efficace des marchés passe notamment par un désinvestissement de l'Etat du secteur bancaire. Désinvestissement dans un double sens : diminution de la participation financière publique et surtout diminution du poids de l'Etat dans la gouvernance. Si la première doit se faire en prenant le temps qui s'impose afin de ne pas brader les participations de l'Etat, la réforme de la gouvernance est urgente afin que les banques publiques ne soient plus utilisées pour couvrir tous les mauvais risques à commencer par ceux inhérents aux entreprises publiques ou ceux dont personne ne veut ou, pire encore, pour couvrir les turpitudes des gouvernants. Réformer la gouvernance, c'est nommer des directeurs généraux pour un mandat précis, avoir des administrateurs forts et indépendants, et s'attaquer directement aux problèmes des entreprises publiques déficitaires et non plus transférer d'autorité ces problèmes au secteur bancaire. Sans ces réformes essentielles, le secteur bancaire connaîtra le même sort que celui des assurances. En 2000, une compagnie concentrait, à elle seule, l'essentiel des pertes du secteur. Si son lourd passif a été supprimé, les problèmes de fond n'ont pas été traités : cette compagnie est aujourd'hui à nouveau déficitaire.

4. Mobiliser les financements extérieurs

En mobilisant des ressources extérieures à grande échelle, l'Etat peut permettre aux acteurs financiers publics ou privés de s'investir sur des projets dont le risque est faible mais dont la taille est telle qu'ils seraient inaccessibles aux opérateurs bancaires nationaux s'ils devaient les financer en totalité. Ces projets eux-mêmes peuvent engendrer, à leur périphérie, un écosystème de projets de moindre envergure dont les débouchés seraient garantis, dont le risque serait faible et qui, eux, seraient accessibles à un financement 100% local. La mobilisation de telles ressources extérieures ne peut se faire que dans un cadre multilatéral impliquant l'ensemble des partenaires et bailleurs de fonds internationaux. Un certain nombre d'acteurs économiques et politiques avaient appelé en 2011 à un « Plan Marshall » qui, bien que le contexte historique, politique et économique soit différent de celui prévalant en Europe au lendemain de la seconde guerre mondiale, visait à être un plan d'envergure, ambitieux et concerté. Le Premier ministre Jomaa a entamé une tournée internationale et les échos sont prometteurs mais la somme de ce qui peut être obtenu dans le cadre de la coopération bilatérale restera toujours symbolique par rapport aux besoins et aux enjeux. Il est indispensable de faire levier sur cette tournée pour mobiliser les partenaires dans la durée et à grande échelle. Il faut, pour cela, construire un projet global, inclusif, ambitieux et de long terme, qui puisse répondre aux revendications de la révolution de la dignité : des emplois, plus de justice sociale et une réduction des inégalités régionales. Les résultats mettront du temps avant de se concrétiser à grande échelle mais c'est, nous semble-t-il, la seule issue, la seule trajectoire porteuse d'espoir. Une trajectoire consistant, tout simplement, à investir pour l'avenir de la Tunisie.

Faire intervenir l'Etat pour consolider le système bancaire

La dégradation de l'environnement économique post-révolution a affaibli la résilience du secteur bancaire. Mais la situation s'était déjà fragilisée depuis au moins une décennie. Si rien n'est fait, l'économie tunisienne risque de subir un « effet de massue » via le système bancaire. Dans son rapport de 2012, l'Association Professionnelle Tunisienne des Banques et des Etablissements Financiers (APTBEF) évoque les résultats édifiants d'un stress-test effectué sur l'économie tunisienne qui a montré une dégradation de la croissance en Tunisie couplée à une politique monétaire restrictive avec une hausse des taux d'intérêt, une baisse de la consommation privée et de l'investissement ainsi qu'un déséquilibre de la balance commerciale avec, pour conséquence pour les banques, une chute des crédits aux ménages et aux entreprises parallèlement à une hausse des défaillances conduirait à une perte de 3,89 points de croissance. L'APTBEF confirme donc que Joseph Schumpeter avait raison¹ : les banques peuvent jouer le rôle d'effet de levier par la sélectivité des meilleurs projets mais aussi celui d'un effet de massue dramatique en amplifiant les effets négatifs des chocs macroéconomiques.

Une prise en main nécessaire par l'Etat

Il est essentiel que les autorités étatiques traduisent et adaptent les enseignements de l'audit en cours au contexte socio-économique tunisien. Les pouvoirs publics doivent exprimer rapidement et clairement ce qu'elles attendent de leur système bancaire en termes de réformes, de moyens et d'objectifs. Rappelons que le système bancaire doit s'inscrire parmi les moyens prioritaires du redressement économique du pays. Pour cela, l'Etat doit s'y investir afin de ne pas en laisser l'initiative seulement au secteur privé dont l'objectif – légitime – ne peut être le développement macro-économique mais la rentabilité micro-économique à court terme, source de dividendes. Il faut, à partir des audits validés par le pouvoir politique, voir dans quelles mesures les banques sont capables de répondre aux exigences définies dans la première étape. Enfin, il appartient à l'Etat – avec l'aide éventuelle des bailleurs de fonds – de voir comment combler l'éventuel « gap » induit par les crédits non performants.

Le blocage actuel et la montée inexorable des risques

A l'actif, l'éternel problème des crédits non performants

Les « Big three » tunisiennes sont des géants aux pieds d'argile. En effet en 2013, la BNA a presque atteint 8 milliards de dinars de total de bilan, la STB est à plus de 7 milliards et la BH à près de 6 milliards. Sur l'ensemble du système (banques cotées) qui représente environ 60 milliards d'actifs, ces trois banques représentent à elles-seules plus de 35% de l'activité. Il s'agit là d'un cas de figure de « mauvaise » concentration car cette situation conduit à un coût du risque très élevé. Les trois banques se partagent presque la moitié de ce coût. Le total des dotations aux

1 SCHUMPETER Joseph (1911), *Théorie de l'évolution économique*. Dans le chapitre 3 « Monnaie et capital », l'auteur fait une belle démonstration du rôle vital des banques et du crédit dans la dynamique économique.

provisions pour créances et portefeuille est presque de 600 millions de dinars. Ces dotations aux provisions des trois banques représentent aujourd'hui presque 40% des dotations de l'ensemble des banques tunisiennes (16% pour la STB, 15% pour la BH et 16% pour la BNA). A titre d'exemple, en moins de dix ans, le coût du risque de la STB a plus que doublé passant d'environ 45 millions de dinars en 2005 à plus de 90 millions aujourd'hui. Ces trois banques ont ainsi atteint le statut de « *Too Big to Fail* »². La Banque centrale de Tunisie (BCT) est ainsi prise en otage par des refinancements incessants mais indispensables pour éviter l'arrêt de l'économie. L'aléa moral vis-à-vis de la BCT est à son comble.

Au passif, le manque chronique de liquidité

L'incertitude post-révolution a créé un phénomène de panique, bien connu dans la littérature académique. Il a provoqué des retraits inopinés massifs de liquidité. Les ratios de liquidité se dégradent et passent pour beaucoup de banques tunisiennes en-dessous de la norme réglementaire. Face aux problèmes découlant d'un manque de liquidité récurrent, la Banque centrale de Tunisie n'a aucun choix possible : elle est obligée de jouer le rôle de PDR (prêteur en dernier ressort) afin de ne pas étouffer l'économie. Intervenir pour satisfaire les besoins des banques en liquidité devient un devoir national qu'il est toutefois impossible de remplir dans la durée.

A l'origine de ce problème devenu chronique, il y a d'abord les problèmes classiques liés au multiplicateur de crédit qui ne joue plus son rôle. En d'autres termes, « moins de crédits performants conduirait à moins de dépôts ». La baisse des recettes en devises des secteurs touristique et minier (phosphate) y est pour beaucoup. Il y a aussi la rupture de la confiance dans le système et donc une forme de « *Banking run* », c'est-à-dire une panique et un retrait inopiné et massif des dépôts. A cela s'ajoute le « hors-piste » ou le « hors-circuit », c'est-à-dire la montée inexorable des règlements des transactions commerciales informelles en dehors du circuit monétaire officiel.

Le renforcement des règles prudentielles internationales en matière de solvabilité, de liquidité, de maîtrise des grands risques et de sanctions en cas d'infractions est une démarche à recommander. Mais un Etat anticipateur et visionnaire plutôt qu'un « Etat-pompier », c'est-à-dire seulement un régulateur ex-post, est encore mieux.

La création d'un consensus sur les grandes lignes de la réforme

Avant de parler de restructuration, il faudra consacrer un temps suffisant aux pré-restructurations car la banque n'est pas une mécanique froide. En Tunisie, elle est composée d'une ressource humaine de 20 000 hommes et femmes qui ont besoin d'adhérer au projet national de mutation du système financier tunisien. Les restructurations vont concerner environ 6 000 collaborateurs, soit 30% des effectifs du système bancaire. Les partenaires sociaux ont donc droit au chapitre sur ce plan afin d'éviter que l'emploi dans les banques tunisiennes devienne une variable

2 « Trop importantes pour faire faillite »

d'ajustement des restructurations bancaires. Ces restructurations doivent donc recueillir l'assentiment de tous les acteurs et entrer dans le cadre d'une grande réforme du mode de financement de l'économie tunisienne basée sur un partenariat public-privé à définir clairement au préalable.

Ces mutations devraient aboutir à un système financier dont l'architecture devrait reposer sur quatre piliers inséparables permettant d'offrir aussi le continuum d'échéance nécessaire aux opérateurs financiers : des pôles bancaires (banque centrale ; banques publiques, gérées selon les principes concurrentiels, c'est-à-dire évitant toute concurrence déloyale avec les banques privées ; banques privées, qui pourront faire l'objet de regroupement dans un second temps ; les autres institutions bancaires) ; la CDC (financements publics à caractère prioritaire, Société de développement régional, financement TPE - PME, Fonds d'investissement (y compris islamiques), infrastructures, microfinance...) ; le marché des capitaux (monétaire, financier, change) ; les investisseurs institutionnels (caisses de retraites, compagnies d'assurance, autres fonds d'investissement).

La création de pré-fusions

La privatisation totale des trois banques publiques est difficilement envisageable dans le contexte actuel. Elle reviendrait à brader les actifs tout en mettant en risque la stabilité monétaire. Elle est aussi non souhaitable pour le développement économique notamment régional car leur taille fait qu'un changement de politique trop radical pourrait avoir des conséquences macro-économiques, sociales et régionales négatives et importantes. Dans tous les cas, une telle privatisation serait prématurée dans cette phase initiale de reconstruction du système financier tunisien. Si elle devait se faire, ce serait dans le cadre d'un PPP.

Les trois banques publiques actuelles sont bâties sur des modèles économiques différents. Le rapprochement de leurs activités performantes serait certes complexe mais doit être envisagé. Les activités non performantes seraient isolées dans des structures de défaisance.

Quelle solution préliminaire ?

Une étape de pré-fusions est indispensable. Elle conduirait à une miscibilité des cultures, à des alliances, des rapprochements de lignes d'activité et à des économies d'échelle.

Il s'agit de mettre en commun des activités performantes pour réduire les coûts moyens en évitant les doublons tout en apprenant à travailler ensemble. Mettre en commun des réseaux, des équipements (ATM, guichets, outils commerciaux...), des compétences en matière de banque de détail, en matière de gestion des risques... Il faut apprendre à travailler ensemble progressivement en créant des véhicules et des entités communes. Cela peut être envisagé dans divers domaines à identifier : dans la gestion des exports-imports, dans le financement des entreprises, dans l'accompagnement des jeunes entrepreneurs...

Ainsi, il s'agit d'apprendre à partager et à évoluer vers une miscibilité des cultures bancaires avant de fusionner car chaque véhicule a sa propre histoire et sa propre culture. Cette méthode et cette étape sont indispensables. Elles ont fait leurs preuves ailleurs (le Crédit agricole racheté par le Crédit Lyonnais, BPCE résultant du rapprochement entre la Banque Populaire et la Caisse d'épargne, Amundi entité créée par le Crédit agricole et la Société Générale ...).

Evoluer progressivement vers une concentration effective et salutaire

La réorganisation du marché bancaire tunisien par une plus forte concentration des banques est une nécessité. Une augmentation du capital minimum au-delà de 100 millions de dinars semble nécessaire. Les fusions permettent de réduire les coûts de financement, d'améliorer la qualité et la disponibilité des fonds, de mieux répondre aux besoins de financements croissants, d'améliorer la qualité des services, d'encourager l'innovation, et d'offrir une plus grande stabilité du système bancaire (voir ci-dessous).

La nécessité d'une concentration accrue du marché bancaire tunisien

Le renforcement du pouvoir de marché des banques tunisiennes, c'est-à-dire la plus forte concentration du marché, améliore la stabilité du système. Une analyse sur les dix banques commerciales cotées en bourse pour la période 2001-2010 (Amen Bank, ATB, Attijari, BH, BT, BIAT, BNA, STAB, UBCI, UIB) a montré une relation positive et significative entre le pouvoir de marché et la stabilité des banques : un effritement du marché bancaire et une augmentation de la concurrence affaiblissent le pouvoir des banques sur le prix, augmentent la prise de risque des banques et compromettent donc la stabilité financière. Ce résultat est en accord avec la littérature existante qui utilise aussi l'indice de Lerner comme un indicateur du pouvoir de marché (par exemple, Berger et al.³). Le mouvement de concentration s'est intensifié depuis les années 1990. Les grandes banques qui disposaient de ressources importantes en ont racheté d'autres. Les opérations de fusions et d'acquisitions se sont multipliées à la recherche de plus d'efficacité (Indosuez et Crédit agricole ; Paribas et BNP ; Citibank et Traveler Group ; ou Chase Manhattan et JP Morgan).

Source : ZIDI M. (2013), « Le pouvoir de marché des banques tunisiennes », document de travail, Université de Tunis.

Quelles banques fusionner ? Exemples de simulations de fusions gagnantes

Quelles sont les fusions qui permettraient d'accroître le potentiel des banques tunisiennes et le bien-être collectif ? Quels seraient les résultats d'une fusion du trio BNA/STB/BH ? Quels seraient les effets de ces fusions en termes de bien-être sur les clients et sur celui des banques ?⁴

3 BERGER A., DEMSETZ R., STRAHAN Ph. (1999), « The consolidation of the Financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future », *Journal of Banking & Finance* 23, 135±194.

4 ZIDI M. (2013), « Fusions bancaires : étude du secteur bancaire Tunisien », document de travail.

Un projet de fusions des banques publiques a déjà été proposé en 2010 mais il n'a pas abouti. Pour encourager le rapprochement entre les banques, l'Etat a décidé, lors d'un Conseil ministériel du 11 juin 2010, de créer un pôle bancaire public « *Tunisie Holding* » visant à élaborer des stratégies et à assurer le suivi des activités des banques publiques affiliées (STB, BH). L'amélioration du financement des PME et le soutien accru à l'international des entreprises tunisiennes constituent quelques avantages attendus de cette nouvelle entité.

L'audit comme objectif intermédiaire et la réforme comme objectif final

Les auditeurs ne pourraient-ils pas nous faire gagner du temps et nous aider à aller vers le fond du problème c'est-à-dire à identifier les lignes de produits et de métiers à arrimer durant cette période de pré-fusion ?

Plus qu'une photographie de la situation des banques, l'audit ne devrait-il pas contenir des orientations originales conformes aux attentes des entreprises et répondant aux réels besoins de l'économie tunisienne ?

Le résultat final de l'audit enrichira la réflexion sur le secteur bancaire tunisien mais ne sera ni la panacée ni une vérité absolue. Ce résultat doit être discuté par les organes monétaire et financier de l'Etat, être adapté au contexte de l'industrie bancaire en Tunisie et s'inscrire dans le cadre d'une grande réforme du système financier tunisien.

Il faut que l'Etat assume ses responsabilités face au système financier. Il est en effet le garant de la souveraineté et de la stabilité monétaire de la Nation. Les autorités monétaires - ministère des Finances et banque centrale - doivent absolument se mettre d'accord sur une feuille de route claire portant sur la réforme du système financier en Tunisie et ses perspectives sur les quinze prochaines années.