

Les exercices 2013 et 2014 sous haute tension budgétaire



Joseph Stiglitz, Prix Nobel d'Economie et invité d'honneur

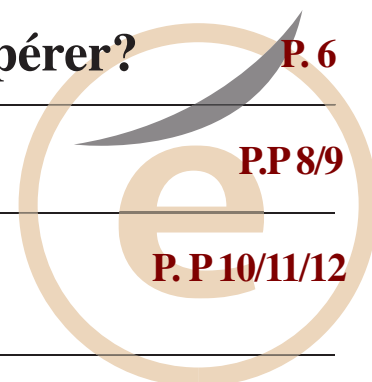
« *Trouver le juste équilibre entre l'Etat et le marché* »

Thématique : Récupération des fonds mal acquis : **Peut-on trop espérer?** P. 6

Réflexion : Pour un dinar **FORT**,SVP ?

Secteur : *Finance islamique*

Connecter deux mondes ayant des besoins apposés



L'UIB affiche des résultats positifs

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de l'UIB s'est tenue le 14 juin 2012 à Tunis- Hôtel Concorde, les Berges du Lac.

La réunion annuelle a été l'occasion pour le management de passer en revue les principales réalisations au titre de l'exercice 2011. En dépit d'une conjoncture difficile, l'UIB affiche des résultats positifs tant en termes de PNB (+15%) qu'en termes de RBE (+18,43%) et de Résultat Net (+25,57%).

L'Assemblée Générale Ordinaire a également permis d'échanger sur les perspectives de croissance à court et moyen terme. A cet effet, le Directeur Général, a réaffirmé la poursuite du trend haussier entamé depuis 2008 et le maintien des objectifs de croissance annoncés dans le Plan Ambition 2015. Il a néanmoins, indiqué qu'à l'instar

de ses concurrents, l'UIB se doit de relever les défis qui sont les siens et notamment la levée de contraintes en termes de liquidités.

L'Assemblée a, par ailleurs, été l'occasion d'entériner un plan d'action à même de renforcer la gouvernance de l'UIB qui voit entrer au sein de son Conseil d'Administration deux Administrateurs indépendants et un Administrateur représentant les intérêts du public ; ce qui traduit la volonté de l'UIB de préserver les intérêts de l'ensemble des actionnaires.



Samsung Electronics inaugure son premier Call Center

Samsung Electronics a inauguré jeudi dernier, son premier centre d'appel en Tunisie, le "Samsung Call center" et ce, en présence de hauts cadres de Samsung Electronics et l'ensemble des distributeurs officiels de la marque en Tunisie. Il s'agit de la nouvelle initiative globale de Samsung Electronics dont l'objectif est d'offrir toujours plus de soutien à sa clientèle. Clients et non clients de Samsung pourront obtenir toutes les informations générales sur les produits et services. Ce nouveau centre leur permettra également de bénéficier de consultations techniques, d'accompagnement et d'un traitement rapide de leurs réclamations. Etape



primordiale dans la stratégie de Samsung, le « Samsung Call Center » doit permettre d'assurer une relation durable avec le client tout en participant à la création d'emplois et à l'ouverture de nouveaux horizons aux jeunes diplômés en quête de situation professionnelle stable.

Ice Watch innove et irise les heures avec sa collection Ice-Allu

Grande nouveauté pour la marque ICE-WATCH: Ice-Alu, une montre tout en alu, pour marquer le temps en version fashion et classé à la fois, tout en nuances. Ice-Alu, c'est bien sûr le design typique de la marque, mais cette fois en aluminium light weight. Ce matériau apporte un parfait équilibre entre légèreté et robustesse, procurant une sensation délicate au poignet. La nouvelle collection a opté pour 8 teintes ultra lumineuses et très tendance. Une palette éclectique et sophistiquée, qui se décline en deux modes complémentaires, pour toutes les envies et tous les moments :

- pour une élégante sobriété, on opte pour l'Anthracite, le Deep Blue, le Gold ou le Silver
- pour un effet fashion garanti, Ice-Alu pétillante aussi en Turquoise, Pink, Purple et Deep Purple

Ice-Alu : 8 couleurs métallisées: Anthracite, Deep Blue, Gold, Silver, Turquoise, Pink, Purple and Deep Purple Modèles : unisex : Turquoise, Pink, Purple & Deep Purple, unisex & big: Anthracite, Deep Blue, Gold & Silver. Entièrement en aluminium, du bracelet au remontoir. Disponible à partir de septembre 2012.



Inauguration de la nouvelle succursale SSANGYONG et MAHINDRA à Mégrine



Après l'inauguration de son premier showroom à Sousse il ya un an pour automobile sud coréenne SsangYong, spécialisée dans les 4x4 et les Pick Up de luxe ; La Société Tunisienne de Distribution (SOTUDIS) a inauguré le week end dernier sa nouvelle Succursale ssangyong et mahindra à Megrine .Pendant la cérémonie, les présents ont eu le privilège de découvrir en avant première les produits MAHINDRA qui seront bientôt montés par la société MEDICARS , qui est une nouvelle société du groupe Zouari. Medicars, une société anonyme, d'un capital de 12 MDT, implanté au gouvernorat de Sousse.

La nouvelle Medicars aura, pour activité principale, le montage de bus, de camions et de camionnettes. Elle sera, en effet, la première unité de montage de véhicules indiens de marque Mahindra, 250 emplois créés à l'occasion .il faut signaler que Mahindra crée en Inde depuis 1945 et elle est implantée dans 100 pays dans le monde dont 12 en Europe, cette marque couvre 85% du marché du PICK -UP en Inde. Medicars, table sur une production annuelle de 1850 véhicules et un chiffre d'affaires de 65 MDT en régime de croisière.

Monia SOULA



Les appels internationaux en Tunisie, parmi les plus chers au monde estime la BM

TAP/Les appels internationaux en Tunisie, pays figurant, pourtant, au nombre des leaders mondiaux dans la promotion des TIC, sont parmi les plus chers au monde, avec un coût comparable à celui des économies à faible revenu ou les moins intégrées dans le marché mondial globalisé tels que le Sénégal, le Myanmar, la République du Congo, estime la Banque mondiale (BM). L'institution de "Bretton Woods" explique cette hausse par le monopole de "Tunisie Telecom" sur les infrastructures des TIC et les accès internationaux, avec pour corollaire une faible intégration de la Tunisie à l'économie mondiale.

Le volume des communications internationales en Tunisie est en stagnation, alors qu'elles sont en augmentation dans d'autres pays où elles sont utilisées comme des outils "naturels" pour assurer une meilleure intégration de leurs économies à la mondialisation.

"Les communications internationales en Tunisie sont presque 2 fois inférieures à la moyenne de l'Union du

Maghreb arabe (UMA), 7 Fois celle de la région du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord (MENA) et 3 fois à celle de l'Europe de l'Est, a récemment révélé une note de synthèse élaborée par la BM et distribuée dans le cadre d'une table ronde organisée à Tunis sur "la concurrence dans le secteur des TIC en Tunisie".

La dominance de "Tunisie Telecom" sur les liaisons internationales (téléphone et Internet), qui coûte très cher à l'économie tunisienne, d'après la BM, est de nature à freiner le potentiel du développement des TIC en Tunisie, d'autant que le pays aspire à devenir une plate-forme régionale dans le secteur.

L'ouverture du marché tunisien à d'autres opérateurs pourrait aider la Tunisie, selon la BM, à concurrencer d'autres pays, tels que le Maroc (3 opérateurs) et l'Egypte (7 opérateurs), qui, malgré un revenu par habitant beaucoup plus faible que le revenu national, sont mieux placés pour s'ériger en centres régionaux dans le secteur.

Supplément hebdomadaire
réalisé par:

Le Service économie du Temps :

Yosr Guerfel Akkari

Zied Dabbar

Collaborateurs :

Salah Ghrab

Kamel Bouaouina

La Conect au service de l'économie

La bonne gouvernance sur fond de problèmes structurels

La Conect crée à nouveau l'événement, et innove. La Bourse de Tunis, elle a convié les opérateurs économiques et financiers autour d'un thème d'une brûlante actualité : le financement de l'entreprise face aux exigences de bonne gouvernance. Les participants ne pouvaient trouver meilleure aubaine pour produire de la réflexion en deux axes : l'analyse et les solutions. L'environnement actuel de l'entreprise se prête sans aucun doute à ce genre d'initiative d'autant que désormais l'Etat n'est plus l'unique dépositaire de la vitalité de l'économie.



La Conect s'active donc tout en suggérant des pistes et de proposer des solutions pratiques

Dans son allocution d'ouverture ; Tarak Chérif a attaqué d'emblée le fond du problème : comment assainir l'environnement de l'entreprise pour « améliorer l'environnement des affaires en Tunisie, consolider le degré de compétitivité de nos entreprises, assurer la relance des investissements et promouvoir la création d'emplois. » comme l'a précisé le président de la Conect en ouverture. Il a également plaidé pour un rapport gagnant-gagnant entre les banques et les entreprises ainsi que pour un changement des nouvelles mentalités et des méthodes de travail, ce qui pourrait créer un nouveau souffle à l'économie tunisienne.

Le ton était donc lancé. Dans son sillage, le ministre Ridha Saidi a abondé en précisant que la conjoncture exige de l'entreprise « qu'elle contribue à la création de la richesse, mais aussi à la stabilité économique et sociale, puisqu'elle en tire profit et en une principale représentativité». Il a également survolé les autres conditions de l'efficacité : innovation technologique, adéquation avec profils, réforme de l'administration, nouvelles normes investissements publics, développement inclusif et soutenu, nouveaux mécanismes financiers, nouveaux rapports actionnaires/managers/effectifs (groupe de pression), transparence, redevabilité, RSE, traçabilité, cercles de qualité, etc.

Dès lors la conférence s'est définitivement cadrée.

Cherchant à apporter sa contribution en tant qu'animateur socio-économique, la Conect a arrêté trois thèmes pour stimuler le débat

- 1- Le financement du cycle d'exploitation de l'entreprise : pré requis et mécanismes de financement
- 2- Le financement à long terme de l'entreprise sur les ressources extérieures et des fonds spéciaux
- 3- Quels mécanismes de financement pour le développement de l'entreprise.

Slah Laajimi, Directeur-Général de la Biat, a donné en introduction un bref aperçu sur le rôle et les contraintes de la banque en phase de financement de projet et d'accompagnement de l'entreprise, insistant sur un critère fondamental : la transparence de la gestion et des comptes.

Moez Joudi, ATG, a développé davantage : la bonne gouvernance c'est d'abord une culture. Son principal critère est la séparation des pouvoirs : la gestion, d'un côté et le contrôle, de l'autre ; elle s'appuie également sur la transparence et la fiabilité des états financiers. La proposition de Tahar Lassoued , bureau Man, a retenu l'intérêt : Revoir les mécanismes de restructuration et de mise à niveau, soit une composante pour résoudre un problème de sous-capitalisation ou de surendettement. La prestation du Gouverneur de la Banque Centrale a été très appréciée

même si elle a laissé un goût d'inachevé. En cette circonstance Mustapha Kamel Nabli a fait un rappel de l'évolution de l'économie tunisienne à la lumière de la Révolution et de l'évolution en Libye, ce qui a requis un effort immense de cet organe de régulation pour éviter au pays un véritable désastre. Il a relevé par ailleurs que les banques tunisiennes ont souffert des retraits massifs lors des premières semaines de 2011 (650 milliards), de la migration de certains dépôts à terme vers les dépôts à vue et la croissance des crédits impayés pour rendre les créances accrochées à hauteur de 13,8 % de l'encours de crédit. Il a également informé d'une mesure exceptionnelle : aider les banques en acceptant une classification des créances en deça des normes réglementaires afin de les soutenir dans cette conjoncture difficile, d'autant qu'elles sont sous-capitalisées. La reprise de l'investissement entrevue fin 2011 n'attend que la stabilité pour être poursuivie, doit-il ajouter. A l'évidence, les banques tunisiennes n'ont pas de chance aussitôt débarrassée des pressions politiques d'antan elles doivent faire face à de nouvelles contraintes au moment où le pays en a le plus besoin.

Le panel sur les mécanismes de financement pour le développement de l'entreprise n'a pas apporté les solutions. Déjà Habib Karaouli, BAT, avait donné un taux de la mortalité des entreprises tunisiennes lors des trois premières années : 50%. Khalil Ammar, BFPME, après son aveu pathétique sur les délais

excessifs d'instruction des dossiers, a donné un chiffre encore ahurissant : la moitié des entreprises financées par sa banque et actuellement en exploitation sont dans une situation préoccupante.

Alors pourquoi évoquer la solvabilité du client ou la solvabilité morale du banquier ? Au demeurant une réflexion doit être engagée pour rééquilibrer le financement de l'économie où la part des services prend une dimension exagérée (automobile, téléphonie, informatique, télévision, etc.), sans préjuger du poids négatif du secteur informel. Dans ce contexte, quelle contribution pourront apporter les lignes de crédit extérieures ? Même la Bird qui vient d'admettre la Tunisie comme membre doit s'ingénier pour maîtriser le paysage économique tunisien afin que sa participation soit ciblée et porteuse.

En apothéose de cette conférence, trois expériences ont été présentées avec pour chacune une genèse spécifique : Hexabyte, Axelar et Vitalait ; soit trois success stories qui peuvent démontrer l'étendue de l'ingéniosité et les vertus de l'émulation. Ainsi tour à tour Naceur Hidoussi, Zied Ben Salem et Ali Klebi ont fait une démonstration de leur réalisation et présenté les perspectives d'avenir, sans triomphalisme, la pudeur en prime. La salle ne pouvait qu'applaudir. Les deux barons de la Bourse de Tunis, Fadel Abdelkafi et Mohamed Bechou, outre leur participation appréciée, peuvent revendiquer leur part de la réussite de cette conférence ; A tous points de vue.

Quel budget de l'Etat pour l'année 2013 ? Les exercices 2013 et 2014 sous haute tension budgétaire



Après les chauds débats qui ont marqué les discussions autour du budget de l'Etat au titre de l'exercice 2011 et de la loi de finances complémentaire, le gouvernement Jebali, est décidé à saisir le taureau par les cornes et lance pour la première fois en Tunisie la consultation nationale sur le budget de l'Etat 2013. Une concertation nationale, une politique budgétaire sous le signe de l'austérité et une allocation plus équitable des ressources budgétaires se basant sur une clé de répartition, tels sont les mots d'ordre du budget de l'Etat pour l'année 2013. Quelle sera la physionomie du budget de l'Etat pour l'année 2013 compte tenu des contraintes budgétaires et de la crise qui dominent la zone euro ? Un sujet brûlant qui n'a pas manqué de susciter samedi dernier la réflexion avec l'éminent présence du Professeur Joseph Stiglitz, le Prix Nobel d'économie. A toute situation exceptionnelle, des mesures exceptionnelles.

Inutile de revenir sur les aléas endogènes et exogènes qui menacent la relance de l'économie nationale. Les ressources de l'Etat se font rares et la demande nationale passe à une vitesse de croisière. Comment arriver à concilier cette contrainte budgétaire face aux besoins exponentiels de la population. Et quels sont les mécanismes à mettre en place pour éviter les déboires du passé, réduire les disparités régionales et atteindre le développement humain et durable ? Ce sont les problématiques posées et qui feront objet

de la consultation nationale dont le coup d'envoi a été donné samedi par le Chef du Gouvernement.

Appel à la rationalisation de la demande nationale

« 2013 et 2014, seront deux années difficiles en terme de ressources et dépenses budgétaires », prévient Houcine Dimassi, ministre des Finances.

Avec tout le sérieux requis, le gouvernement n'y va pas par quatre chemins et annonce d'emblée la couleur et lance un appel responsabilisant citoyens, décideurs, société civile et monde des affaires pour tracer les grandes lignes du budget de l'Etat au titre de l'exercice 2013. A priori le budget sera placé sous le signe de l'austérité. L'environnement national et international oblige. Le ministre des Finances apporte quelques arguments dont la réduction des revenus en provenance de la Compagnie de phosphate de Gafsa et du Groupe Chimique Tunisien, les retombées prévues de la crise européenne sur le marché tunisien sans omettre les échéances de remboursement des emprunts extérieurs. Du fait, Houcine Dimassi appelle à la rationalisation de la demande et à définir une échelle de priorités.

Un double défi : tensions inflationnistes et sous-liquidité bancaire

Autres difficultés, le système bancaire et financier traverse une période critique. Rappelons que l'éclaboussement post-Révolution a ébranlé sérieusement le secteur bancaire tunisien amenant l'institution de régulation à intervenir à maintes reprises pour éjecter de la liquidité bancaire après le retrait de 650 MDT auprès des guichets bancaires suite au vent de panique survenu le lendemain de la Révolution. Kamel Nabli, Gouverneur de la BCT a étayé le recours aux instruments monétaires mis en place par le souci d'éviter une fâcheuse banqueroute des banques. Le portefeuille alloué pour le refinancement des banques est donc passé de 869 MDT en 2010 à 2600 MDT au mois de juin 2011. Le volume total de refinancement bancaire frôle actuellement la barre des 5000 MDT, ce qui représente 93% du montant d'autofinancement des banques de la place. La BCT est aujourd'hui confrontée à deux défis majeurs qui sont entre autres : les tensions inflationnistes et les besoins continus en liquidité bancaire. D'où l'impérieux rapprochement entre la politique monétaire et la politique budgétaire de l'Etat. Kamel Nabli n'a pas manqué d'insister sur la nécessité d'engager au plus vite la restructuration du système bancaire et financier tunisien. Cela nous amène à une concertation nationale pour préserver les équilibres budgétaires et alléger le déficit de la balance des paiements avec l'extérieur qui risque de passer de 4% actuellement à 9%.

Pour Ridha Saïdi, ministre chargé des affaires économiques et sociales, appelle à

repenser le modèle de développement économique du pays pour remettre l'économie de marché sur les bons rails. La croissance ne suffit pas à elle seule pour réaliser la prospérité économique et sociale tant espérée et escomptée. L'on doit imaginer et repenser un développement qui prenne en considération des nouvelles composantes socio-économiques. Il insiste sur une diversification des partenaires économiques, l'élargissement des sources de financement et le développement de nouveaux produits dont les banques islamiques. Il va sans dire que le gouvernement entamera au titre de l'exercice 2013 et pour la première fois le système de gestion budgétaire par objectifs. Cinq ministères devront définir leurs listes de priorités. L'objectif étant de minimiser les dépenses budgétaires. Une méthode de gestion budgétaire qui devra être généralisée pour toucher toutes les ministères.

Autant de difficultés et d'entraves qui se dressent en cours de route et qui risquent de biaiser davantage le schéma budgétaire au titre de l'exercice 2013-2014. La communauté nationale est invitée dès lors à réfléchir sur les moyens à même d'ajuster entre les ressources et les dépenses budgétaires en tenant en compte les contraintes, économiques, sociales, financières et internationale sus-indiqués. Parviendra-t-on à résoudre cette équation à variables indéterminées ? Et que pense Joseph Stiglitz, le Prix Nobel d'Economie, l'invité d'honneur de la Tunisie ?

Joseph Stiglitz, Prix Nobel d'Economie et invité d'honneur

« *Trouver le juste équilibre entre l'Etat et le marché* »

- Il jette les bases d'un développement humain et durable et d'une croissance inclusive
- Stiglitz contre la notification de l'indépendance de la BCT dans la constitution: « Ce serait une énorme erreur »



« En Tunisie, le fruit de la croissance n'a pas été partagé d'une manière équitable. Des erreurs économiques

auraient pu être évitées. Cela dit, aujourd'hui, le pays est confronté à un marasme économique international et face à la rareté des alternatives et des ressources, l'économie tunisienne doit faire ses choix. Un choix pragmatique et loin des influences idéologiques. L'augmentation des prix internationaux de l'énergie et des denrées alimentaires pose

la problématique de l'allocation des subventions publiques. En effet, l'ardoise des subventions publiques devient de plus en plus lourde à supporter par le budget de l'Etat. Ce qui minimise les chances de maintenir le niveau d'inflation à un seuil plus bas. Ainsi une grande part des subventions de l'Etat est détournée vers la classe moyenne. D'où l'obligation à fixer des choix budgétaires et d'opter pour des subventions ciblées.

Et pour réussir son schéma de développement, la Tunisie doit emprunter le chemin des pays ayant mis en place des économies durables sur le plan social et les bases d'une approche économique saine. En effet, la croissance économique (accroissement du PIB ou du PNB) n'a jamais été un signe de développement. Il faut revoir l'analyse. Le sens du bien être social n'est pas tributaire de l'accroissement du Produit Intérieur Brut (PIB). Autrement dit la croissance doit être inclusive, en incluant le volet social ou encore le bien être social. Il faut trouver le juste équilibre entre l'Etat et le marché. Il ne s'agit en aucun cas de faire prévaloir l'économie de marché sur l'Etat.

Bien qu'il n'y a pas de recette magique pour réussir une économie, le développement devient possible en mariant, la qualité de l'éducation, et du soin, le coût de la vie, la qualité des institutions de l'Etat, le

rôle de la société civile. On parle d'une approche économique globale. Il importe de bien s'armer des règles du jeu économiques pour arriver à une distribution plus équitable de la richesse. D'où la nécessité d'un compromis entre le politique, l'économique et le social. »

Par ailleurs, une membre de la constituante a profité de la présence du Professeur Stiglitz pour lui poser la question tenant à introduire l'indépendance de la BCT dans la nouvelle constitution. Le prix Nobel d'Economie appelle à avoir des dispositions équilibrées dans la Constitution et pense qu'il serait une grande erreur d'inclure la disposition d'indépendance de la BCT dans la constitution. Des idées qui ont été à la mode dans les traités mais qui ont fini par être caduques et inadaptées dans le temps et dans l'espace. Il serait opportun de bien étudier la répartition du pouvoir. »

Sons de cloche

Houcine Diamssi, ministre des Finances
au Temps Economica

« *Le rabaissement des subventions de l'Etat est inévitable* »



Interrogé sur les vertus d'une politique d'austérité se rapportant précisément à un probable rapetissement des subventions allouées par l'Etat et son impact sur le pouvoir d'achat du consommateur, Houcine Dimassi, ministre des Finances déclare au Temps Economica.

« En effet, je pense qu'il est temps de revoir le système d'allocation des subventions de l'Etat et la création des postes d'emplois à forte valeur ajoutée. On ne peut pas continuer sur cette même lancée. Les subventions de l'Etat au titre de l'exercice 2012 (ou encore la caisse de compensation) allouées aux produits énergétiques, aux denrées alimentaires et autres sont de 6 milliards de dinars, soit presque le même portefeuille alloué au budget d'investissement 6,2 milliards de dinars. Par ailleurs, le budget de l'Etat au titre de l'exercice 2012 a alloué des sommes

énormes pour rémunérer des emplois non créateurs de richesses. Nous avons, certes, une équation difficile à résoudre et nous sommes entre le marteau et l'enclume: doit-on favoriser la consommation au détriment de l'investissement ou inversement ? Et si l'on encourage la consommation au détriment de l'investissement : comment peut-on alors créer de l'emploi et réduire le taux de chômage ? Quoi qu'il en soit je dirai que le pouvoir d'achat du consommateur tunisien ne s'est pas dégradé comme laissent entendre les supports médiatiques qui ont ignoré de faire le point sur la forte baisse connue ces derniers jours par les prix des produits alimentaires. »

Ridha Saïdi, ministre auprès du Chef
gouvernement chargé des Affaires
économiques et sociales à Economica

« *Une clé de répartition, pour en finir avec le cliché : région du ministre X* »

« Une consultation nationale pour l'élaboration du budget de l'Etat 2013, une première en Tunisie. Notre objectif tend à faire participer la communauté nationale dans la définition des grands axes d'un budget placé sous haute pression. Face à la rareté des ressources budgétaires et afin de respecter des engagements prévus au titre de l'exercice 2013, une vision globale s'impose afin de réaliser l'équité tant espérée entre les régions. Il faut en finir avec les régions «privilégiées» et le cliché : la région du ministre X. Du fait, il faut travailler avec une clé de répartition qui définie des critères d'allocation des dépenses par région et pourquoi pas par délégation. Nous travaillons en collaboration avec l'INS (Institut nationale de la Statistique) auquel est confié la définition des critères à prendre en compte. Nous retiendrons 50 critères alors que l'INS a développé actuellement près de 100 critères de répartition. Des critères rationnels qui permettront une répartition des dépenses budgétaires plus crédible, plus transparente et plus équitable. Réduire les disparités régionales reste notre objectif principal »





Récupération des fonds mal acquis : Peut-on trop espérer?

Dans une interview radio, M. Mustapha Kamel Nabli, le gouverneur de la Banque Centrale, a dénoncé il y a quelques jours le manque de coopération de la part des pays détenant de l'argent mal acquis. Pourtant, plusieurs spécialistes ont évoqué depuis des mois les difficultés qui entourent cette opération, eu égard les expériences connues à travers le monde dans le passé.

Les chiffres sont impressionnants : on estime que chaque année, entre 20 et 40 milliards de dollars sont volés à leur propre pays par les dictateurs et leurs complices.

Le magazine américain Forbes estime qu'en 23 ans, la fortune de l'ancienne famille régnante en Tunisie atteindrait 5 à 10 milliards d'euros, soit le budget de l'Etat tunisien d'une année; Celle des Mubarak entre 40 et 70 milliards d'euros, soit 3 à 6 ans de rentrées touristiques de l'Egypte.

Les méthodes sont souvent semblables: gonfler les marchés publics et empocher la différence, ce qui est une méthode quasi universelle, ou, tout simplement, puiser directement dans les caisses de l'Etat.

Le plus souvent, ces sommes astronomiques prennent le chemin des banques occidentales ou dans des paradis fiscaux. Le secret bancaire et la complication des circuits de transfert des fonds rendent la tâche de récupération, voir même d'identification très difficile. Ajoutons à cela la complication des dispositifs judiciaires qui devraient être mis

en place pour le faire et les failles existantes, souvent sciemment, dans les législations des pays concernés.

Les faits démontrent que la tâche n'est pas aisée. Selon Akram Belkaid, en seize ans, seuls cinq milliards de dollars mal acquis ont pu être récupérés, l'essentiel de ce montant ayant été détourné par les anciens dictateurs Sani Abacha (Nigeria) et Ferdinand Marcos (Philippines). Les Éthiopiens n'ont pas touché un dollar de l'argent du Négus ni les Iraniens de celui du Shah.

Ces sommes sont elles perdues à jamais ? Haïti continue par exemple de faire face à de nombreux obstacles pour récupérer l'argent détourné par la famille Duvalier. Dans l'affaire des avoirs d'Abacha, Paris a refusé en 2006, d'accéder à une demande du Nigeria parce qu'elle n'était pas rédigée en Français.

Même si la première difficulté concernant le recensement des avoirs est surmontée, la procédure judiciaire visant à prouver que leurs origines sont criminelles est, dans plusieurs pays, bloquée.

Tout en proclamant leur engagement dans la lutte contre la corruption, les pays "hôtes" se sont toujours arrangés pour que leurs législations empêchent des restitutions systématiques. Des pays comme l'Allemagne et le Japon n'ont toujours pas ratifié la Convention des Nations unies contre la corruption (Cnuc).

En Suisse, la preuve que les fonds sont d'origine illicite incombe au

pays revendicateur, ce qui ne facilite point la procédure, notamment en absence du témoignage des bénéficiaires, qui sont généralement en fuite ou refusent de collaborer.

Certaines places off shore du Moyen Orient sont peu coopératives. Certaines juridictions anglo-saxonnes (comme le Delaware aux Etats-Unis) cachent l'identité des actionnaires de fondations. Il existe dans l'Union de paradis fiscaux comme le Liechtenstein (avec quinze voies de recours administratifs et judiciaires pour freiner les investigations), Monaco ou les différentes places financières relevant de Londres (City, Iles anglo-normandes, Gibraltar...).

Une autre difficulté de taille est aussi à prévoir: les actions de préemption qui peuvent être intentées par d'autres créanciers. En effet, pour récupérer des avoirs, il faut qu'un juge désigne le nouveau propriétaire. Pierre Conesa de "Le Monde" nous raconte qu'en juillet 1991, trois propriétés de Bokassa ont été vendues aux enchères, mais c'est la First Curaçao International Bank, détentrice d'une créance de 3,3 millions de francs français envers la République centrafricaine, qui a raflé la mise.

Les tunisiens doivent-ils garder l'espoir? Des avancées ont été accomplies récemment, sous la pression des ONG. Des pays mis à l'index comme la Suisse, la Grande-Bretagne ou même les Etats-Unis sont de plus en plus coopératifs. Mais il n'empêche : récupérer

l'argent volé par un dictateur ou sa clientèle relève encore du parcours du combattant selon Conesa.

La France est désormais en mesure de reverser la totalité des avoirs confisqués à l'Etat spolié par la décision cadre de l'Union européenne et surtout par la loi Warsmann (Mai 2010) qui permet la saisie des biens avant l'issue de la procédure pénale. Au cours des 15 dernières années, la Suisse a restitué aux Etats concernés plus de 1,7 milliards de francs suisses.

Certains dispositifs juridiques sont encourageants, comme la convention de l'OCDE contre la corruption d'agents publics étrangers, signée en 1997, ou la Convention de l'ONU dite de Mérida de 2003 qui a fait du recouvrement et de la restitution des avoirs nés d'activités illégales (grande criminalité, corruption, drogues) un principe de droit international.

Pour finir, le fait qu'on déclare depuis le "Forum mondial sur le recouvrement des avoirs volés" de Juin 2010, que le gel et la restitution n'auraient couvert que de 2% des biens mal acquis, ne nous laisse pas beaucoup d'espoir.

Certes, il ne faut pas baisser les mains. Mais tout en encourageant la commission compétente et les associations interférentes à fournir tous les efforts nécessaires, les peuples révolutionnaires gagnent à aller de l'avant et penser à recréer la richesse volée tout en mettant en place les dispositifs nécessaires pour ne plus permettre que cela ne se reproduise pas dans l'avenir.

Sousse a-t-elle les moyens de booster son tourisme ?



L'activité touristique tarde à démarrer à Sousse malgré une nette amélioration du taux d'occupation de 64% durant le premier trimestre 2012 par rapport à 2011. La zone touristique Sousse - El Kantaoui qui compte actuellement 103 unités hôtelières (dont 55% sont classées en 4 et 5 étoiles) ayant une capacité d'hébergement évaluée à pas moins de 40.000 lits, 99 agences de voyage et 9 centres de thalassothérapie n'a pas encore repris sa vitesse de croisière avec un taux d'occupation négatif (-39% par rapport à 2010). On croyait que la reprise allait se faire rapidement mais la conjoncture ne semble pas s'améliorer. Au déficit d'image, s'ajoutent la faiblesse de la compétitivité de la destination et l'agressivité d'une concurrence omniprésente et qui déploie une artillerie lourde en matière de promotion comme la Turquie et le Maroc. Les derniers événements ont corsé la donne. Un booking quelconque et peu de visibilité pour les vacances d'été nous fait remarquer un hôtelier d'El Kantaoui. Même son de cloche auprès d'un jeune directeur commercial d'un hôtel : « Des réservations timides. D'autres sont annulées à cause des derniers incidents. Il faudrait maintenant bouger. Il faut un plan spécifique par marché et un pilotage permanent de manière à avoir de la visibilité pour attaquer les différents marchés. » Bref, l'ambiance n'est pas à la joie malgré que l'administration parle de reprise, d'augmentations des entrées, de nuitées et de recettes. Le rebond de l'activité pourrait venir avec tout d'abord des mesures étudiées et ciblées de nature à atténuer les effets négatifs de la crise actuelle que traverse la profession et à contribuer à la reprise de l'activité touristique dans cette perle du Sahel.

L'avis d'un hôtelier : Mourad Mhenni

« Le tourisme a l'air de maintenir à Sousse mais tant bien que mal »

- **Les campagnes de promotion sont inutiles. Elles n'ont pas eu l'effet escompté**
- **On ne peut pas avancer tant que les crédits sont fermés**
- **Des problèmes il y en a, on ne peut les nier, mais il vaudrait mieux, les résoudre autrement.**
- **J'appelle le gouvernement à prêter une oreille attentive aux professionnels**



Comment jugez-vous la situation du tourisme à Sousse ?

Le tourisme a l'air de se maintenir à Sousse tant bien que mal avec beaucoup de difficultés et de patience de la part de tous les intervenants dans le secteur touristique. Notre

activité vit une situation difficile. Le secteur connaît des problèmes structurels, dont il fallait saisir l'opportunité pour les régler et afin d'alléger le fardeau porté par les professionnels. Le booking est un peu timide. Le flux des réservations a baissé. Il y a un manque de visibilité et de transparence. La saison risque d'être compromise.

Quelles en sont les causes ?

Les Tour-opérateurs ne veulent plus envoyer les touristes tant que la sécurité n'est pas garantie. Certains hôtels marchent bien, d'autres non. Certaines unités sont bien remplies, d'autres, pas du tout. Tous nos clients expriment leur peur face à ce qui se passe. Nous espérons une nette amélioration de la situation

Faut-il plus de promotion sur la région ?

Les campagnes de promotion sont inutiles. Elles n'ont pas eu l'effet escompté

Et le produit répond-t-il bien aux attentes des clients ?

Oui il répond mais on doit le revaloriser plus. Je le répète on ne peut pas avancer tant que les crédits sont bloqués et que les hôteliers se débattent dans leurs problèmes de gestion quotidienne : les banques, le paiement de leur personnel, la SONEDE, l'électricité, les fournisseurs, le tout avec des problèmes de trésorerie aigus et structurels

Comment jugez-vous l'attitude du ministère du tourisme ?

Je ne sais pas s'il a une feuille de route pour booster le secteur. J'appelle le gouvernement à prêter une oreille attentive aux professionnels en tenant une réunion de crise qui doit englober tous les acteurs du secteur autour d'une même table. Nous devons sauver notre activité qui fait vivre des milliers des Tunisiens

Quel est l'état de santé de votre groupe hôtelier Miramar ?

Je me débats avec mes 10 unités hôtelières. Je m'en sors difficilement mais le bilan est négatif. Je suis harcelé, et stressé mais j'essaie de tirer mon épingle du jeu et faire face à cette période difficile. On ne peut construire l'avenir sans se soucier du passé des hôteliers et spolier leurs biens, sous prétexte de mauvaise gestion. Des problèmes il y en a, on ne peut pas les nier, mais il vaudrait mieux, les résoudre autrement.



Pour un dinar **FORT**, SVP ?

- Le nivellement doit se faire par le haut et non pas par le bas



Dans nos colonnes de la semaine dernière, j'avais analysé les limites de la stratégie d'améliorer la compétitivité-prix par la dépréciation continue du dinar. J'ai montré qu'au contraire, désormais, en large partie, c'est par la qualité des produits que la compétitivité se joue, d'où la nécessité impérieuse de se doter d'un appareil productif cohérent avec une véritable stratégie de remontée de filière ainsi que la restructuration du secteur touristique. La politique de « dépréciation-compétitive », suivie par la Tunisie depuis maintenant 30 ans, s'est traduite par une dégradation du pouvoir d'achat des Tunisiens à cause d'une inflation importée et incompressible.

Aujourd'hui, je propose une analyse qui plaide pour un dinar fort. Je me forcerai de montrer tout l'intérêt que la Tunisie peut avoir en se dotant d'une monnaie forte. J'utiliserai quelques exemples pour mieux illustrer mon approche.

Les vertus d'une monnaie forte

Aujourd'hui nous avons tout intérêt à favoriser l'appréciation de notre monnaie. En effet, dans un contexte de forte inflation ou de menace inflationniste, notre cas à présent, de nombreux pays (la France dans les années 80, par exemple) ont vu les avantages qu'il avait à favoriser, non plus la dépréciation de leur monnaie, mais au contraire son appréciation. En effet, la dévaluation ou la dépréciation est un cercle

vicieux comme l'illustre le schéma (N°1)

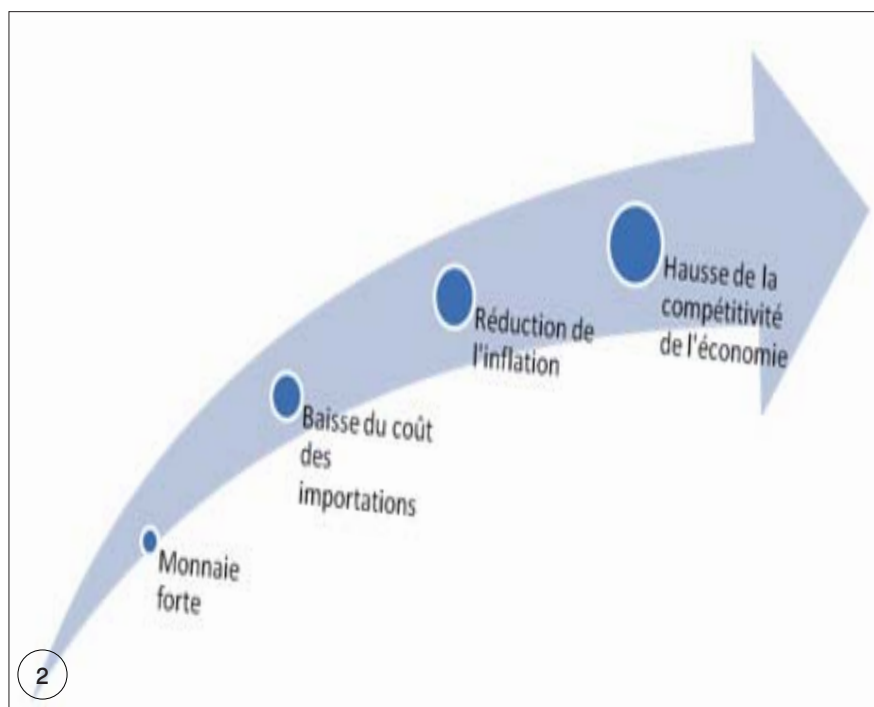
A l'inverse de ce cercle vicieux, on peut mettre en œuvre un cercle vertueux de l'appréciation, où la hausse de la valeur de la monnaie sur le marché des changes permet de lutter contre l'inflation. Les importations deviennent moins chères, ce qui permet de réduire, justement, les coûts de production et par la même la baisse régulière du taux d'inflation. Les économistes appellent ce mécanisme « une désinflation importée ». Le schéma (N°2) ci-après met en lumière les avantages d'une monnaie forte :

Une politique de monnaie forte cherche donc à provoquer l'appréciation de la monnaie nationale sur le marché des changes afin de lutter contre l'inflation. Pourquoi la BCT a-t-elle laissé



Une politique de monnaie forte cherche donc à provoquer l'appréciation de la monnaie nationale sur le marché des changes afin de lutter contre l'inflation. Pourquoi la BCT a-t-elle laissé alors le dinar se déprécier pour atteindre aujourd'hui le prix de : 2 dinars = 1 euro ?





alors le dinar se déprécier pour atteindre aujourd'hui le prix de : 2 dinars = 1 euro ? Une telle dégringolade est-elle à l'origine, du moins une partie, de la hausse de l'inflation de 2,2 points dans les 12 derniers mois pour atteindre aujourd'hui 5,7% ? La dépréciation de près de 50% du dinar dans les 11 dernières années (nous sommes passés de 1,1 dinar pour 1 euro fin 2001 à 2 dinars pour 1 euro aujourd'hui) n'est-elle pas la cause principale de la hausse de l'indice des prix, courant cette période ? La dégradation des termes de l'échange n'est-elle pas aussi à l'origine de la vétusté de notre parc technologique ? Au contraire, une politique de dinar fort ne pourra-t-elle pas, justement, avoir pour objectif d'aider nos entreprises à moderniser leurs parcs technologiques et améliorer ainsi la qualité de leurs produits et services pour mieux s'adapter à la concurrence internationale ?

Quelques exemples de pays
 Il est vrai que l'Allemagne et le Japon, après la seconde guerre mondiale avaient opté pour des monnaies locales

faibles afin de stimuler leurs importations. Le Mark n'avait été réévalué qu'au milieu des années 60 alors que la réévaluation du Yen japonais n'est intervenue qu'au milieu des années 80. Leur miracle économique s'explique, en partie, en effet par le dopage de leur exportation grâce à une monnaie faible. Mais pouvons-nous faire balayer d'un coup de revers l'excellente qualité des produits de ces deux grandes nations ? Mieux encore, Les données géoéconomiques et géopolitiques sont aujourd'hui complètement différentes. Autant dire que la comparaison avec ces nations est naïve et inopportune : même aujourd'hui nous ne disposons pas du parc technologique et de la qualification des ingénieurs allemands et nippons de 1945, malgré leur débâcle lors de la seconde guerre mondiale.

Il est vrai aussi, que les autorités américaines depuis quelques années s'accrochent parfaitement de la chute du taux de change du billet vert. Ils cherchent ardemment en réalité à doper les exportations américaines et à

pousser les ménages aux États-Unis à acheter des produits américains moins chers (puisque les biens importés sont rendus mécaniquement plus onéreux) afin de soutenir la reprise de la croissance économique. Nous pouvons aussi citer l'exemple chinois : Les autorités de ce pays, à l'instar des autorités américaines, ont opté depuis toujours pour le maintien d'un yuan artificiellement bas pour doper leur exportations et soutenir ainsi leur croissance. Nous ne disposons pas du même niveau technologique et recherche scientifique de ces pays. Notre tissu industriel est extrêmement dépendant justement de ces nations hautement développées.

Comme je l'ai souligné plus haut, une politique de dinar fort aurait pour objectif la modernisation de notre appareil productif et donc de notre économie. L'abaissement des prix des produits importés entraîne l'élimination ou l'adaptation des entreprises qui se révéleraient peu compétitives (à l'inverse, une dépréciation du dinar protège les entreprises peu compétitives de la concurrence étran-

gère).

L'exemple de la France dans les années 80 est très éclairant sur ma conception pour un dinar fort : En réalité, l'adhésion de la France en 1979 a eu pour objectif de « lier » le franc au Mark allemand afin de profiter de l'appréciation de la devise allemande. Le SME a ainsi permis à la France de mener une politique de franc fort à partir du milieu des années 80. Certains économistes avaient franchement critiqué cette politique d'autant qu'elle a été poursuivie, dès 1983, par une politique qualifiée de « désinflation compétitive » où l'appréciation recherchée de la monnaie visait non plus à lutter contre l'inflation (qui était devenue faible) mais à obtenir des gains de compétitivité supérieurs à ceux des partenaires étrangers.

Pour conclure, j'insiste sur la nécessité de se doter d'une manière progressive (sur 4 ou 6 ans) d'un dinar fort pour permettre la modernisation de notre tissu industriel et une meilleure réallocation des facteurs de production. Le nivellement de notre productivité et de notre compétitivité devrait se faire par le haut et non pas par le bas !

Nécessité de se doter d'une manière progressive (sur 4 ou 6 ans) d'un dinar fort pour permettre la modernisation de notre tissu industriel et une meilleure réallocation des facteurs de production.

Une politique de dinar fort aurait pour objectif la modernisation de notre appareil productif et donc de notre économie.



1er forum international sur la finance islamique à Sfax

Connecter deux mondes ayant des besoins appposés



A l'initiative de la Faculté des sciences économiques et de Gestion de Sfax, et avec le concours de l'Institut islamique de recherches et de formation, relevant de la Banque islamique de développement (BID), les travaux du 1er forum international sur la finance islamique et le développement régional se sont déroulés les vendredi et samedi 22 et 23 juin, à Sfax.

L'objectif du 1er colloque de Sfax était d'approfondir la réflexion sur les opportunités qu'offre la finance islamique pour le développement régional et la lutte contre la pauvreté et l'exclusion sociale.

A l'origine du choix de la théma-

tique se trouvent trois raisons principales : l'importance croissante que prend la finance islamique, le besoin de remédier à ses insuffisances et ses lacunes notamment dans le domaine pratique et la volonté d'en impulser l'expansion en Tunisie. A ce propos de ce dernier point, Mohamed Ghraïbia, le représentant du ministre de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique a annoncé un panel de mesures, notamment, la décision prise par son département d'adopter la proposition avancée par la Faculté des sciences économiques et de gestion, concernant la constitution de la Commission nationale sectorielle en économie et en finance islamique regroupant des universitaires et des compétences confirmées, chargés d'examiner les programmes d'enseignement de la finance islamique dans les universités tunisiennes.

Le colloque de Sfax s'est employé à répondre à un ensemble de questions fondamentales : pourquoi cet intérêt grandissant pour la finance islamique ? Cette finance couvre-t-elle toutes les opérations financières? Constitue-t-elle l'alternati-

ve pour la finance conventionnelle ? prétend-elle à la perfection ?

Fondement éthique

La réponse à la première question se résume en deux mots, leit-motiv de toutes les interventions : « l'éthique », fondement de la finance islamique mais dimension totalement absente dans la finance conventionnelle ainsi que la nécessité de répondre « aux besoins » voire aux souhaits de la société musulmane. Concernant la dimension éthique, Abou Yarab El Marzouki, ministre conseiller auprès du premier ministre a expliqué les raisons de l'échec de la philosophie et de la religion dans la "moralisation" de la vie économique en général et du secteur financier, en particulier, le système financier conventionnel portant en lui-même les germes de ses propres contradictions et de son propre échec pour la simple raison que le ver de la corruption se trouve déjà dans le fruit, faute d'éthique financière.. Kaouther Jouaber Snoussi, professeur à l'Université Paris-Dauphine, responsable du master en finance islamique, abonde en ce sens : « Le développement

de la finance islamique trouve son origine dans sa dimension éthique dans la mesure où elle obéit à des valeurs qui font défaut dans la finance conventionnelle, notamment, la traçabilité financière ainsi que le fait de raccrocher la dimension financière à la sphère réelle. Outre cette dimension morale, il y a un attrait, plutôt post-crise financière, parce qu'il y a des pays qui ont des excédents de trésorerie, notamment les pays du Golfe, mais qui ont des déficits en matière de ressources humaines et de solutions pour faire fructifier ces ressources. Dès lors, ils vont s'orienter vers des pays où l'on va trouver des ressources humaines et des ressources en matière de modélisation et de savoir-faire pour gérer les ressources. C'est en quoi consiste l'attrait de la finance islamique, celui de connecter deux mondes ayant des besoins diamétralement opposés. »

Tares de la finance conventionnelle

Plus tranchants étaient les propos du représentant de la banque Islamique, auteur d'une diatribe à l'encontre de la finance classique,

tenue responsable du gouffre flagrant entre les marchés financiers et la production réelle des biens, au point que par exemple, le volume des contrats dans les marchés pétroliers a atteint trente cinq fois celui du marché pétrolier mondial. De quoi conduire inéluctablement à une cascade de déboires allant à l'amplification démesurée de l'endettement, entrave au développement et à la création de richesses, à la faillite économique. D'où, d'après l'orateur, les critiques acerbes à l'encontre de la finance conventionnelle et les appels réitérés à l'adoption d'une finance alternative crédible, transparente, simple, solidaire, participative, garante de la sécurité, de la quiétude et de la stabilité souhaitées, qualités qui sont l'apanage de la finance islamique, sachant que le droit musulman prohibe toutes les relations fondés sur le mensonge, la tricherie, le hasard, l'aventure, l'incertitude, l'ambiguïté, l'exploitation, la cupidité et l'injustice.

Rapport de complémentarité

Peut-on dès lors, se hâter de conclure que la finance islamique est en mesure dans l'immédiat, de remplacer la finance conventionnelle ?- Elle n'a pas cette vocation, fait remarquer la professeur Jouaber, elle apporte des solutions complémentaires, des solutions nouvelles en matière de financement de l'économie, de fiscalité, de traçabilité, de justice et d'équité sociale. De plus, grâce à sa dimension morale, la finance islamique peut déteindre sur la finance conventionnelle et l'aider à gagner en efficacité de façon à lui éviter les crises successives, même si cette dernière a toujours fait preuve d'une capacité évidente à se réinventer après chaque nouvelle crise. Il est vrai aussi qu'elle recouvre toutes les opérations dans la mesure où elle propose des solutions pour quasiment tous les domaines classiques de la finance. On trouve en effet des banques de détails pour répondre aux besoins des particuliers et en matière de financement de l'immobilier, de dépôt, de financements liés à la consommation etc.. La finance islamique propose également des solutions pour les investisseurs. Sur les marchés financiers, on trouve des fonds islamiques, de



sukuks dans lesquels les investisseurs peuvent participer, des investissements pour les entreprises. Il y a aussi des investissements qui se rapportent à l'assurance « Ettakaful ».

Un autre avantage : contrairement à ce que l'on serait tenté de le penser, la finance islamique, en dépit de son évidente connotation religieuse, de par sa conception même et vu son attachement aux valeurs morales, est loin de pratiquer l'exclusion : elle est ouverte à tous les investisseurs, à tous les épargnants, à tous les acteurs du marché quelles que soient leurs religions. »

En dépit de tous ces avantages, la finance islamique ne constitue pas une alternative à la finance conventionnelle qui a une expérience très longue, quia cumulé un savoir-faire nécessaire même à la finance islamique, laquelle a encore à apprendre en vue de développer des modèles inspirés de cette dernière. »

Décalage entre la théorie et la pratique

Il va de soi aussi, que, en tant qu'industrie jeune, embryonnaire, qui remonte à 1975, avec l'entrée en activité de la Banque Islamique de Développement, « la finance islamique comporte des failles qu'elle doit combler : notamment les principes éthiques et de mora-

lité dans la finance islamique ne sont pas tous appliqués et font parfois défaut dans la pratique. Cette finance n'intègre pas les principes universels même si la théorie enregistre des avancées dans la réflexion, par exemple, sur tout ce qui est responsabilité sociale des entreprises. A titre d'exemple, pour construire un fonds d'investissement islamique, on va exclure des secteurs dits Haram ou illicites comme l'alcool, l'armement, mais on ne va pas exclure des secteurs où l'activité des entreprises peut avoir un impact sur l'environnement. Une autre limite est décelable dans le produit « Mourabaha » qui apportent à la banque une marge de profit mais moins d'application des produits de partage des profits qui figurent au centre de la théorie financière islamique. », poursuit notre interlocutrice.

A la recherche de modèles propres

En dépit de l'intérêt grandissant suscité par la finance islamique suscite, ses défenseurs sont conscients de ses lacunes et de la nécessité d'œuvrer à son développement : « En effet, dans sa conception, elle est constituée en un modèle assez complet, par contre, dans sa mise en pratique, il y a beaucoup à faire : par exemple dans les banques islamiques, il y a un déficit de modèle financier et font obligatoirement appel à des modèles conventionnels, mathématiques, pour évaluer les produits, et pour différentes opérations et des décisions qu'elles sont amenées à prendre. C'est à ce niveau que se situe le rôle de la formation et de la recherche en vue de développer des modèles propres à la finance islamique. On va intégrer par exemple le principe de partage des pertes et des profits qui existe en réalité avec une variante dans la finance conventionnelle sous forme de capital-risque ou de capital-investissement mais ce n'est pas tout à fait la même chose. La formation aussi car cette finance est mal comprise par la majorité des personnes, en raison de termes techniques peu connus, des principes qui n'interpellent pas tout le monde. Il y a donc un effort à faire, de pédagogie et de vulgarisation. Il y a aussi le fait que cette finance, en combinant à la fois la

dimension religieuse et la dimension économique porte en elle un risque de détourner cet argument religieux pour se permettre éventuellement des opérations financières d'escroquerie. Donc c'est une dérive qu'on peut éviter par un travail pédagogique d'explication. »

Il y a aussi les risques systémiques, à l'instar de celui de la crise des subprimes de 2008, qui a touché l'ensemble du système financier, risques que la finance islamique peut réduire ou supprimer : le fait de faire porter le risque dans une opération financière à l'investisseur lui-même permet de mettre une limite à ce risque et de ne pas le laisser se propager à l'ensemble de tout le système. Cela crée une obligation d'information au profit de l'investisseur qui doit être réglementée afin de le mettre à l'abri des petits épargnants.

L'Islam a mis en place la zakât (l'aumône purificatrice légale) comme pilier de l'Islam pour mieux distribuer les richesses et subvenir aux besoins des pauvres.

Dans son éthique englobante, l'Islam s'est intéressé ainsi aux comportements commerciaux, il a imposé le respect de certains principes de bases (qui découlent entre autres des grands principes islamiques de la justice, de l'équité, de la transparence et du consentement mutuel des contractants) : Ce sont ces principes qui fondent désormais les banques et assurances dites islamiques ou plus généralement la finance islamique :

Les interdictions en Islam :

Les principales interdictions en Islam sont le Riba, les Maysir et Qimâr et le Gharar

les produits bancaires islamiques respectent quatre règles :

Le partage de risque, la matérialité des échanges, l'absence de pénalités de retards de remboursement et le non financement des transactions interdites par la Charia (création de brasseries, de charcuteries (à base de porc), etc...).

Les mécanismes pour une transaction financière sans l'introduction d'intérêt

Pour rester dans la légalité islamique, les banques islamiques et les filiales islamiques des banques conventionnelles ont développé des mécanismes juridico-financiers pour contourner l'interdiction du prêt à intérêt et rémunérer l'apporteur de capitaux. Ces derniers se fondent sur des concepts nommés moudaraba, mousharaka, mourabaha, ijara.



Le professeur Dhafer Saïdane à Economia

"La finance islamique pour lutter contre l'exclusion sociale"

La participation massive d'experts internationaux, d'académiens de renom, de financiers et de chercheurs au 1er forum international de Sfax sur la finance islamique ainsi que l'enthousiasme manifeste des intervenants sont annonciateurs de la détermination des autorités en place quant à l'adoption de cette finance en Tunisie, une finance encore méconnue chez nous et que sur laquelle notre journal tente de faire un éclairage en faisant appel à la contribution du professeur Dhafer Saïdane, un expert à la carte de visite impressionnante : il est enseignant à l'Université de Lille III et à SKEMA et en même temps expert auprès des nations Unies, CEA et CNUCED.

Interview :

Economia : Il est évident que la finance islamique est en train de gagner du terrain. Des explications ?

Professeur Dhafer Saïdane : Je vais me contenter de citer deux raisons majeures à cette progression : il y a d'abord les soubresauts du contexte mondial. La finance conventionnelle est en train de souffrir de ses contradictions. De plus, elle rentre dans le 21ème siècle avec un faux départ. On pourrait là incriminer l'absence d'éthique mais surtout le surdimensionnement des choses car elle basée sur l'absence de limite : le gain n'a pas de limite, ni le retour sur investissement non plus. A ce propos, on peut parler d'une véritable implosion de cette finance : rendez-vous compte : il y a vingt ans, lorsqu'on était à 10%, c'était génial, aujourd'hui, on n'est pas content avec 40% ! La finance islamique a été servie, il est vrai par les contradictions de la finance conventionnelle mais il ne faut pas oublier non plus le facteur retour du religieux qui caractérise le nouveau siècle. A nos interrogations, nos incertitudes et nos inquiétudes, la religion nous apporte du réconfort. Elle sert de boussole nécessaire pour nous situer dans ce monde globalisé. Par conséquent, la finance islamique se développe sur un terrain favorable de ce point de vue-là. Il faut cependant préciser que son efficacité en matière de développement régional et de lutte contre l'exclusion sociale est tributaire de préalables.

Doit-on appréhender les finances islamique et conventionnelle en termes d'opposition ?

Ces deux finances sont bâties sur deux philosophies différentes. La finance conventionnelle est bâtie sur une philosophie qui privilégie le gain, rapide, à court terme. Dès lors qu'elle est basée sur le marché, elle se nourrit d'information et d'instabilité. Par contre, la finance islamique est une finance humaine, bâtie d'abord sur une éthique et construite autour de l'Homme, plus que sur les mécanismes du marché, donc elle est basée sur l'entraide, c'est-à-dire aussi, sur une répartition équitable, mais également sur la négociation car il ne s'agit pas en même temps de perdre de l'argent, ce qui s'apparente à un exercice délicat, celui de résoudre la quadrature du cercle en cherchant à concilier son essence humaine avec l'exigence de rentabilité et la recherche du gain. Humaine, éthique et de surcroît inscrite dans le développement durable, puisqu'elle pense aux générations futures, la finance islamique se présente comme une

finance d'avant-garde. De là, l'idée de faire table rase de la finance conventionnelle est une idée dangereuse, parce que ces deux finances entretiennent un rapport de complémentarité.

Soit, en l'état actuel des choses, mais cela est-il envisageable de voir la finance islamique remplacer la finance conventionnelle ?

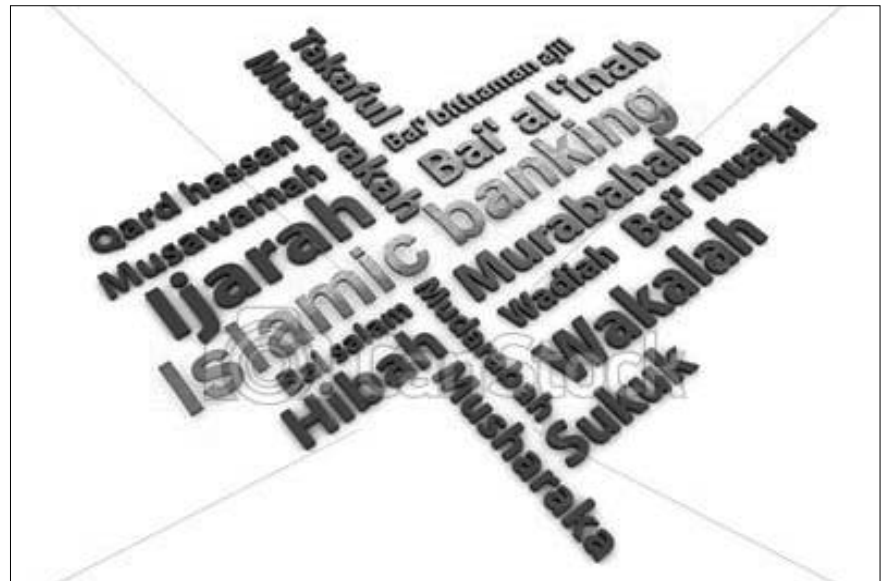
Pas pour le moment tant il est vrai que cette éventualité exige des préalables : l'instauration d'un système financier islamique, ce qui nécessite des banques centrales islamiques, des autorités monétaires, sans oublier que c'est une finance qui date du début des années 80. Elle ne représente encore que 01% de la finance mondiale, cela donne une idée de l'encours de sa finance estimé à environ mille milliards de dollars, contre un potentiel de quatre mille milliards, ce qui est minime au regard du bilan des grandes banques mondiales comme celui de City Group estimé à plus de trois cents milliards de dollars. Donc, c'est une finance embryonnaire, même si elle présente un potentiel et même si elle peut se prévaloir d'un taux de croissance annuel de 20%.

Et sur le long terme ?

Si on projette à l'horizon vingt ou trente ans l'implémentation de la finance islamique dans certains pays musulmans ouverts, c'est envisageable, à condition de résoudre le problème technique de la connexion, entre ces pays, via leurs marchés monétaires et le reste du système financier mondial, par le biais de ponts, donc, faire communiquer le système financier domestique islamique avec le système conventionnel international. Dans cette perspective, la formation est un préalable fondamental, pour former des professionnels capables de gérer ces banques et ces marchés, mais aussi des chercheurs. Le deuxième préalable est la mise en place d'une réglementation adéquate à même de promouvoir cette finance, le troisième est celui de la mise en place de comités chariaâ, ainsi qu'un certain nombre d'autres préalables.

Quel est le champ des opérations couvertes par la finance islamique ?

Cette finance peut tout couvrir. En matière d'ingénierie financière, elle n'est pas stabilisée, il y a beaucoup de choses qu'on peut imaginer. Tout est possible, à condition que cela soit validé par des comités chariaâ pour résoudre, par exemple les conflits d'intérêt. Mais en général il n'y a pas de contraintes.



Peut-on parler quand même de panacée pour tous les problèmes et les crises financières qui secouent le monde ?

A l'état actuel des choses, c'est une finance qui peut régler un certain nombre de problèmes comme l'exclusion sociale mais on ne peut parler de développement macro économique lequel suppose le règlement de questions relatives au rôle d'une banque centrale islamique et à la création de la monnaie.

On dit que la finance islamique est une belle opportunité pour la Nouvelle Tunisie

Oui, c'est une opportunité pour lutter contre les déséquilibres régionaux. On peut imaginer tout à fait le développement de fonds islamiques, de fonds sukuk qui permettent de mobiliser selon l'éthique islamique des ressources régionales pour lutter contre le chômage dans les régions, sachant qu'on s'est aperçu que le système bancaire conventionnel ne sait pas mobiliser ces ressources.

En attendant que la finance islamique gagne en maturité et éventuellement en autonomie comment peut-elle s'intégrer dans un système mondial fondé sur l'intérêt alors qu'elle rejette l'usure ?

Là, il faut créer les fameux ponts qui permettent d'avoir des échanges entre le système islamique et le système conventionnel, à l'instar de la ligne zakat. Les intérêts qu'on perçoit peuvent être purifiés à travers Zakat qui vont permettre de nourrir par exemple, des crédits « Kardh Hassan », par exemple, à taux zéro. Tout cela est à imaginer et à mettre en place. Il y a lieu à ce propos, de s'inspirer de l'expérience malaisienne, très avancée en la matière. Donc il est nécessaire de créer des structures destinées à piloter le système monétaire pour régler le problème de connexion des deux systèmes.

Quels sont les préalables à l'instauration de la finance islamique en Tunisie ?

Il est nécessaire d'abord d'être certain de l'existence d'un potentiel du côté de la demande, de savoir si le Tunisien moyen a une idée précise sur la finance islamique et si ses cursus éducatifs, scolaires et universitaires lui ont permis d'avoir les connaissances

nécessaires là-dessus, d'une part, et si, d'autre part, ces connaissances sont à même de lui permettre de faire son choix pour son épargne et son investissement, en connaissance de cause. Du côté des entrepreneurs et des artisans, on devrait savoir s'il connaît les produits de la finance et l'économie islamique en général.

Votre équipe a mené une enquête là-dessus en Tunisie. Quels en sont les résultats ?

L'enquête menée dans vingt régions du pays a révélé des choses surprenantes : premièrement le Tunisien n'a aucune idée de la finance islamique. Deuxièmement, après avoir eu droit à des explications et des réponses patientes, les consommateurs ont réagi positivement et se sont dits disposés à suivre même si cela coûte un peu plus cher, l'essentiel étant d'avoir la conscience tranquille vis-à-vis de sa religion. Du côté des entreprises a révélé au contraire qu'il y avait un arbitrage : si cela coûte plus cher, les chefs d'entreprises préfèrent garder quand même la solution conventionnelle et opter pour la double bancarisation, compétitivité oblige ; mais ils se disent partants si cela coûte moins cher d'autant plus que c'est une question d'éthique. Par conséquent, il faut qu'on approfondisse notre connaissance du terrain.

Quelle est l'attitude du pouvoir central et des autorités financières en Tunisie, vis-à-vis de la finance islamique ?

L'annonce tout à l'heure de la mise en place d'une commission pour organiser la recherche sur la finance islamique est à saluer comme premier mais il faudra que les autorités monétaires révèlent leur programme pour organiser cette finance avec les textes les réformes nécessaires, qu'elles mettent au point un cadre institutionnel à l'instar de la France. Si la France l'a fait, il n'y a pas de raison pour que la Tunisie n'en fasse pas autant. On entend parler de commissions qui travaillent là-dessus mais on ignore encore où elles en sont et s'il y a une véritable commission, entre elles. Nous, en tant qu'experts, nous sommes disposés à les accompagner. Il y a donc, un problème de cadre institutionnel, de communication, d'information et de formation.

SFBT: Attribution gratuite de 10 actions nouvelles pour 66 anciennes

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société Frigorifique et Brasserie de Tunis -SFBT, réunie le 20 juin 2012, a décidé, sur proposition du Conseil d'Administration du 16 mai 2012, d'augmenter le capital social d'un montant de 10 MD par incorporation de réserves, par l'émission de 10 millions actions nouvelles gratuites, de nominal 1 dinar chacune, pour le porter ainsi de 66 MD à 76 MD.

La même Assemblée Générale Extraordinaire a décidé de réaliser ladite augmentation par incorporation d'une partie du « Compte Spécial d'Investissement » et l'émission de millions actions nouvelles gratuites de nominal 1 dinar chacune à attribuer aux anciens actionnaires et aux cessionnaires de droits d'attribution en bourse à raison de dix (10) actions nouvelles gratuites



pour soixante six (66) actions anciennes, avec entrée en jouissance au 1er juillet 2011.

Les actions nouvelles gratuites porteront jouissance en dividendes à partir du 1er juillet 2011.

Les droits d'attribution seront détachés et négociés en Bourse à partir du 3 juillet 2012.

De ce fait, les 10 millions actions nouvelles gratuites seront négociables en bourse à partir du 3 juillet 2012, séparément des millions actions anciennes, jusqu'à la date de mise en paiement des dividendes relatifs à l'exercice 2011, date à partir de laquelle ces actions seront assimilées aux actions anciennes.

Les actions nouvelles gratuites et les droits d'attribution seront pris en charge par la STICODEVAM à partir du 3 juillet 2012.

SIPHAT : Pas de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2011

Lors de sa réunion tenue le 12 Juin 2012, le Conseil d'Administration de la SIPHAT a décidé de proposer à l'Assemblée Générale de ne pas

distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2011 et ce pour les besoins de financement des investissements prévus pour la mise à niveau de la SIPHAT.

ARTES augmente son capital de 12,750 MD en deux tranches

L'AGO de la société ARTES, tenue jeudi dernier, a décidé la distribution d'un dividende de 500 millimes au titre de l'exercice 2012 (contre 725 millimes l'exercice précédent) et ce à partir du 9 juillet 2012.

De son côté, l'AGE, tenue également jeudi dernier, a approuvé la décision du conseil d'administration d'augmenter le capital social de la société de 12,750 MD par incorporation de réserves. Cette opération sera réalisée en deux tranches égales :

- La première tranche portant sur 6,375 MD sera effectuée en 2012 par l'attribution d'une action nouvelle gratuite pour 4 anciennes. Les actions nouvelles gratuites de cette première tranche portent jouissance en dividendes à partir du 1er janvier 2012,
- La deuxième tranche portant sur 6,375 MD sera effectuée en 2013 par l'attribution d'une action nouvelle



gratuite pour 5 anciennes. Les actions nouvelles gratuites de cette deuxième tranche portent jouissance en dividendes à partir du 1er janvier 2013.

Pour ce qui est des réalisations du concessionnaire durant l'exercice 2011, notons que le chiffre d'affaires a régressé de 23,9% suite à baisse du nombre de véhicules neufs vendus de 30,4% à 7 171 véhicules et que le résultat net a connu une baisse de 36,4% à 17,5 MD.

Au niveau des chiffres consolidés, le groupe a enregistré un repli de 22,5% de son chiffre d'affaires et une baisse de 21,9% de son résultat net au terme de l'exercice 2011.

Cependant, le management annoncé des réalisations meilleures de la société pour l'exercice en cours. En effet, le chiffre d'affaires jusqu'à mi -Juin s'est accru de 37,5% à 94.5 MD par rapport à la même période de 2011.

ENNAKL : dividende proposé

Le Conseil d'Administration de la société Ennakl Automobiles, proposera lors de l'AGO qui se tiendra aujourd'hui mardi 26 juin 2012, la distribution d'un dividende de 250 millimes par action au titre de l'exercice 2011, soit le même montant servi au titre de l'exercice 2011.



Franchissement du seuil de 5% dans le capital de la BT

CAPINVEST, qui détenait directement et de concert 5 623 442 actions et droits de vote représentant 4,999% du capital et des droits de vote de la BANQUE DE TUNISIE, a déclaré avoir franchi à la hausse, le 15 juin 2012, le seuil des 5% des actions et des droits de vote et ce, suite à l'acquisition sur le marché de 15 602 actions, représentant 0,014% du capital de la banque.

Après ce franchissement de seuil, CAPINVEST détient dans la BANQUE DE TUNISIE:

- Directement 1 297 611 actions représentant 1,153 % du capital;
- De concert avec M.Habib Kamoun, Capi, Mehari Beach et d'autres actionnaires 4 341 433 actions représentant 3,859% du capital.

CAPINVEST a déclaré qu'il envisage de poursuivre l'acquisition de nouvelles actions et droits de vote, de poursuivre la cession des actions et droits de vote lui appartenant et - qu'il n'a pas d'autres intentions.



SEMAINE BOURSIERE

**Regain d'activité confirmé ;
tendance mitigée des cours**

- **Electrostar ; GIF et AMS focalisent l'attention**

Une amélioration assez notable du rythme de l'activité et une tendance mitigée et irrégulière de la tendance des cours ont marqué la semaine passé à la Bourse de Tunis. En effet, traduisant un bilan hebdomadaire des variations qui est demeuré dans le rouge avec 33 baisses contre 23 hausses, les deux principaux indicateurs du marché ont aligné une seconde contre performance hebdomadaire successive.

L'indice phare Tunindex a perdu 0,35% affichant 5019,52 points à la clôture et le TUNINDEX20 a cédé 0,77% pour s'établir à 1959,66 points la veille du week-end passé.

Au niveau des indices sectoriels, le décompte final a fait ressortir quatre hausses contre huit baisses. Celui des Automobile et Equipementiers (+4,89%) s'est nettement détaché. Notons aussi l'indice des Matériaux de base (+1,53%).

Du côté du rouge, les baisses les plus sensibles ont affecté ceux des Bâtiment et matériaux de Construction (-2,16%) ; des Industries (-1,83%) ; de l'Agro-alimentaire et Boissons (-1,48%) et des Services financiers (-0,76%).

Du côté des échanges, une amélioration notable des volumes traités a été constatée permettant un accroissement de 38% du volume des affaires enregistré sur la Cote qui s'est établi à 33,6 MD (contre 24,3 MD).

Sur le Central, l'attention s'est principalement portée sur le

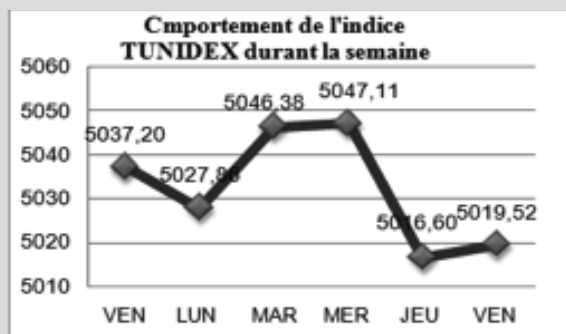
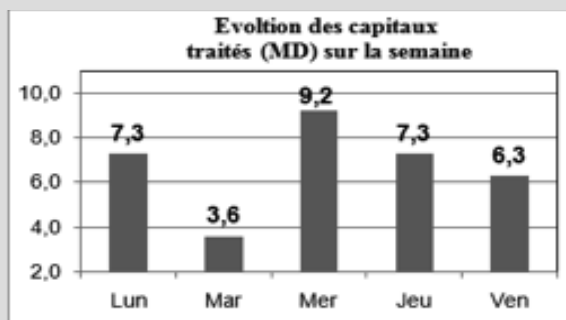
quatuor AMS (3,5 MD pour plus de 226 mille titres négociés) ; GIF FILTER (3,2 MD pour plus de 350 mille titres négociés) ; ELECTROSTAR (2,9 MD pour plus de 130 mille titres négociés) et ADWYA (1,9 MD pour plus de 206 mille titres négociés). Ces quatre valeurs ont accaparé 34% de l'activité globale.

Pour le reste des supports de la Cote, notons le dynamisme observé sur les lignes MONOPRIX (1,427 MD, soit 4,25% du marché) ; SOMOCER (1,273 MD, soit 3,79% du marché) ; SFBT (1,175 MD, soit 3,50% du marché) ; ARTES (0,998 MD) ; TPR (0,881 MD) ; SOTETEL (0,875 MD) et BT (0,850 MD).

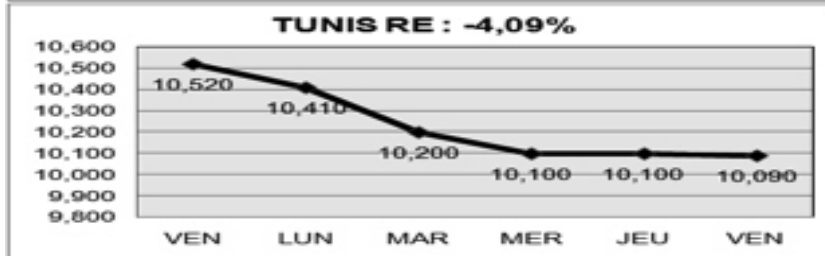
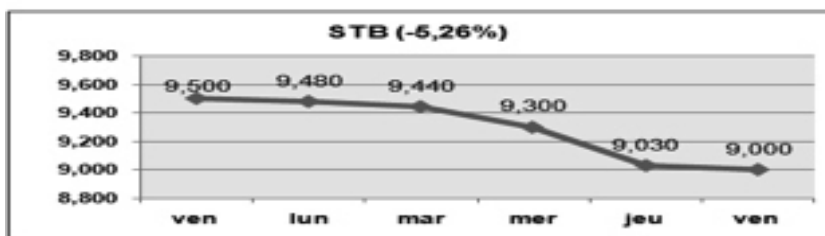
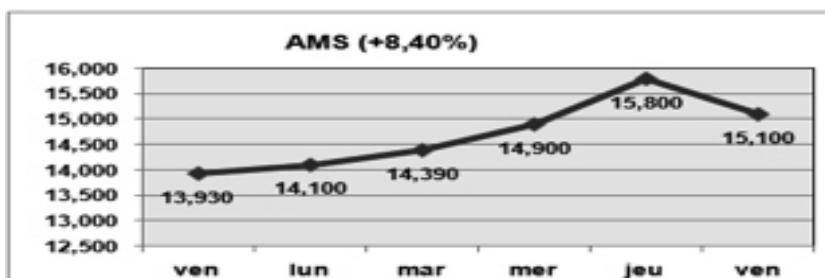
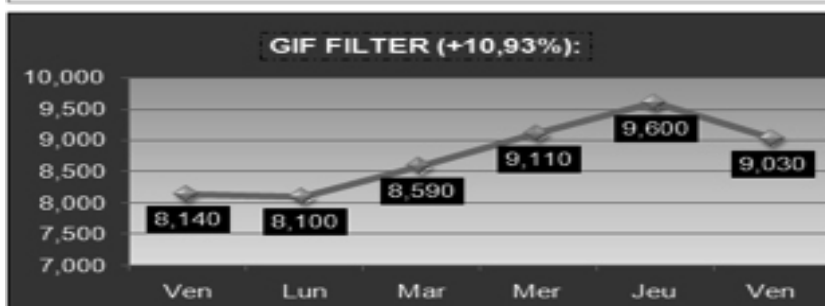
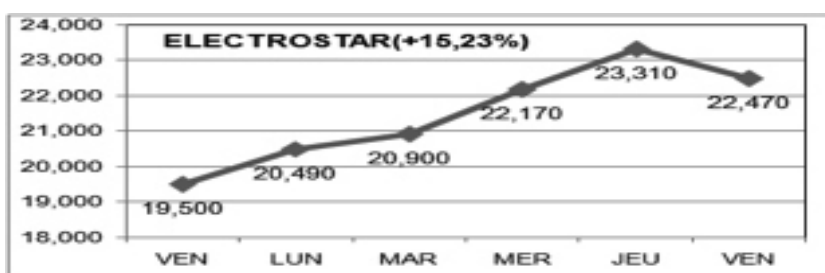
Côté tendance, cinq valeurs se sont nettement distinguées : ELECTROSTAR +15,23% au cours de 22,470 dinars ; TUNISIE LAIT +13,73% au cours de 4,640 dinars ; GIF FILTER +10,93% au cours de 9,030 dinars ; AMS +8,40% au cours de 15,100 dinars et ADWYA +6,10% au cours de 9,570 dinars.

Citons également HEXABYTE +4,73% ; TPR +2,87% ; ATL +2,83% ; MAGASIN GENERAL +2,72% ; ARTES +1,99% et UIB +2,07%.

En revanche, les contre performances les plus sensibles ont affecté TUNINVEST -5,56% ; SIPHAT -5,37% à 29,010 dinars ; STB -5,26% à 9 dinars ; SPDIT -4,88% ; TUNIS RE -4,09% ; SOMOCER -3,16% ; CIMENTS DE BIZERTE -3,11% ; POULINA -2,92% ; SITS -2,76% ; BNA -2,71% à 11,500 dinars ; CARTHAGE CEMENT -2,33% à 3,780 dinars ; TELNET HOLDING -2,13% et MONOPRIX -2,08%.



RECAP HEBDOMADAIRE		
	SEM.PASSEE	SEM.PRECED.
Tunindex	5 019,52 points	5 037,20 points
VAR/Semaine	-0,35%	-0,69%
VAR/ dep. 1er janv.2012	+6,30%	+6,67%
Tunindex.20	1959,66 points	1974,86 points
VAR/Semaine	-0,77%	-0,67%
VAR/ dep. 1er janv.2012	+4,32%	+5,13%
CAPITAUX TRAITES (semaine)	33,6 MD	24,3 MD
VALEURS EN HAUSSE	23	18
VALEURS EN BAISSSE	33	35



LES + FORTES HAUSSES				LES + FORTES BAISSSES				LES TITRES LES + ACTIFS			
Valeur	cours	var. %	vol. (MD)	Valeur	cours	var. %	vol. (MD)	Valeur	cours	var. %	vol. (MD)
ELECTROSTAR	22,470	15,23%	2,909	TUNINVEST-SICJ	9,010	-5,56%	0,021	AMS	15,100	8,40%	3,454
TUNISIE LAIT	4,640	13,73%	0,507	SIPHAT	13,210	-5,37%	0,005	GIF-FILTER	9,030	10,93%	3,215
GIF-FILTER	9,030	10,93%	3,215	STB	9,000	-5,26%	0,091	ELECTROSTAR	22,470	15,23%	2,909
PLAC. TSIE-SICA	43,770	9,34%	0,010	SPDIT - SICAF	7,210	-4,88%	0,020	ADWYA	9,570	6,10%	1,925
AMS	15,100	8,40%	3,454	TUNIS RE	10,090	-4,09%	0,465	MONOPRIX	31,030	-2,08%	1,427

Le chiffre



Après un net repli accusé en 2011, les transferts en devises des Tunisiens résidents à l'étranger ont enregistré une hausse de 30% apr. Au 10 juin 2012, ils s'établissent à hauteur de 958.9 MD contre 791.4 MD en 2011 et 887.2 MD en 2010.

Fait marquant

Cette semaine on retiendra la baisse consécutive de Tunindex. L'indice de la BVMT a enregistré un repli de 0,60% à la clôture de la séance du 21 juin 2012, clôturant à 5016,60 points. Pourquoi cette baisse du régime ? Certains pensent que la récente révision à la baisse de la notation de 5 banques de la place par l'agence de notation internationale Standard & Poor's aurait un impact croisé sur l'évolution du Tunindex.



Lexique

Effet de levier :

Un effet de levier permet des bénéfices supplémentaires issus de l'écart probable entre rentabilité financière et taux d'intérêt réel des capitaux empruntés. Dans le cas d'une rentabilité financière supérieure au taux d'intérêt réel engendré par le crédit, l'entreprise a tout à gagner en finançant l'investissement des capitaux par un emprunt.



Bibliothèque

Que faire du FMI et de la Banque mondiale ?

(ATTAC) Auteur

La mondialisation libérale n'est pas tombée du ciel. Les ravages qu'elle provoque sont le résultat de décisions politiques, celle de Washington d'abord, puis celles des principales puissances capitalistes qui se retrouvent au sein du G7. Les outils multilatéraux de cette reconfiguration du monde au profit des multinationales et des marchés financiers sont les institutions financières internationales (IFI), en premier lieu le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale.

Dévoquées de leurs finalités initiales, fixées à Bretton Woods au lendemain de la Deuxième Guerre mondiale, les IFI doivent être radicalement remises en cause, tant dans leurs missions que dans leur mode de fonctionnement, profondément anti-démocratique. Elles doivent, en particulier, être subordonnées au respect des droits économiques, sociaux, écologiques et culturels, et à la Déclaration universelle des droits de l'homme. Tel est l'objet des propositions d'Attac.

La mondialisation libérale n'est pas tombée du ciel. Les ravages qu'elle provoque sont le résultat de décisions politiques, celle de Washington d'abord, puis celles des principales puissances capitalistes qui se retrouvent au sein du G7. Les outils multilatéraux de cette reconfiguration du monde au profit des multinationales et des marchés financiers sont les institutions financières internationales (IFI), en premier lieu le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale.

Dévoquées de leurs finalités initiales, fixées à Bretton Woods au lendemain de la Deuxième Guerre mondiale, les IFI doivent être radicalement remises en cause, tant dans leurs missions que dans leur mode de fonctionnement, profondément anti-démocratique. Elles doivent, en particulier, être subordonnées au respect des droits économiques, sociaux, écologiques et culturels, et à la Déclaration universelle des droits de l'homme. Tel est l'objet des propositions d'Attac.

Portrait

Joseph Eugene Stiglitz

Joseph Eugene Stiglitz est un économiste américain né le 9 février 1943 qui reçut le prix de la Banque de Suède en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel en 2001 (pour un travail commun avec George Akerlof et Michael Spence). Il est un des fondateurs et un des représentants les plus connus du « nouveau keynésianisme ». Il a acquis sa notoriété populaire à la suite de ses violentes critiques envers le FMI et la Banque mondiale, émises peu après son départ de la Banque mondiale en 2000, alors qu'il y était économiste en chef.

Parmi les recherches les plus connues de Stiglitz figure la théorie du screening, qui vise à obtenir de l'information privée de la part d'un agent économique : cette théorie, avec les lemons d'Akerlof et l'effet signal de Spence, est à la base de l'économie de l'information et du nouveau keynésianisme. Il s'intéresse aussi à l'économie du développement. Stiglitz est né en 1943 à Gary, Indiana (États-Unis), dans une famille juive. Ses parents étaient Charlotte et Nathaniel Stiglitz. De 1960 à 1963, il étudia à Amherst College. Sa quatrième année d'université se déroula au MIT, où il entreprit ses travaux de recherche. Stiglitz enseigne actuellement dans la Graduate School of Business de l'université Columbia. Aux côtés de ses publications académiques, Stiglitz est également l'auteur de *Whither Socialism*, un ouvrage plus littéraire visant à expliquer les raisons de l'échec de la mise en œuvre du socialisme



en Europe de l'Est, le rôle de l'information imparfaite dans les marchés. Stiglitz y dénonce également les idées fausses quant au libre marché théorique dans lequel opère le système capitaliste dans sa forme libérale.

En 2002, Stiglitz publia *La Grande Désillusion* (*Globalization and its discontents*), où il affirme que le FMI fait passer l'intérêt de son « principal actionnaire », les États-Unis, avant ceux des nations les moins favorisées qu'il a pourtant pour objectif de servir. D'autre part, en prenant comme exemple la crise asiatique et la transition russe, Stiglitz soutient que les politiques préconisées par le FMI ont souvent aggravé les problèmes dont il avait à s'occuper, entraînant des conséquences sociales dévastatrices et un accroissement de la pauvreté.

En 2003, dans *Quand le capitalisme perd la tête* (*Roaring Nineties*), l'auteur concentre ensuite sa réflexion sur les dysfonctionnements de la sphère financière en critiquant la déréglementation incontrôlée du secteur financier et ses conséquences telles l'affaire Enron. En 2010, Stiglitz publie *Le triomphe de la cupidité* (titre original: *Freefall - America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*), une analyse de la crise économique depuis l'éclatement de la bulle des subprimes en 2008 aux États-Unis. Il propose ensuite des réponses alternatives à la crise et des solutions durables pour assainir le capitalisme financier.

Réserves de change ?

Les réserves de change sont des avoirs en devises étrangères détenues par une banque centrale. Elles sont généralement sous la forme de bons et obligations du Trésor d'États étrangers, ce qui permet à ces réserves de rapporter un intérêt. Elles sont utilisées par les autorités monétaires pour réguler les taux de change. Leur montant global a doublé entre 2000 et 2008, passant de 2 000 à 4 000 milliards de dollar américain. Pour les trois quarts, cette augmentation est due aux banques centrales asiatiques, dont les avoirs sont passés de 1 000 à 2 500 milliards de dollars sur la période. Ces réserves atteignent 9 000 Md\$ en 2011. Depuis la seconde guerre mondiale, la monnaie de réserve la plus traditionnelle est le dollar US. En Tunisie, le volume des réserves de change de la Tunisie a atteint au terme du mois de mars 2012, 10,246 milliards de dinars (6,83 milliards de dollars), soit l'équivalent de 106 jours d'approvisionnement, par rapport à 113 jours à la fin de 2011. Retour sur l'historique des réserves de change en Tunisie. Au 31 décembre 1995 le dollar US représentait 59,0

% des réserves de change allouées dans le monde ; le mark allemand en représentait 15,8 %, le yen 6,8 %, le franc français 2,4 %, la livre sterling 2,1 % et le franc suisse 0,3 % ; les 13,6 % restants se répartissaient entre d'autres monnaies. Au 31 mars 2011 le dollar US représentait 60,7 % des réserves de change allouées dans le monde contre 61,5 % trois mois plus tôt. L'euro constituait 26,6 % des réserves allouées contre 26,1 % trois mois plus tôt. Fin mars 2011 la part du dollar dans les réserves allouées en devises des États était au plus bas depuis fin 1996. Toutefois ces chiffres sont à relativiser très fortement dans la mesure où la Chine refuse de divulguer la répartition de ses réserves de change, et dans la mesure où la part des réserves non allouées s'est fortement accrue depuis 2001 pour représenter fin 2010 plus de 45 % des réserves totales dans le monde¹⁸. Les réserves non allouées, par définition, sont valorisées par une banque centrale en dollar US quelles que soient leurs devises réelles d'origine. La constitution de réserves correspond, suivant les

pays et les moments, à des objectifs différents. Avant l'introduction de l'euro, les autres devises utilisées comme monnaies de réserve, étaient le mark allemand, le yen, le franc français, la livre sterling et le franc suisse. Depuis 1999, l'euro est devenu la seconde monnaie de réserve mondiale. Schenk a montré dans une étude publiée en 2009 comment s'est effectué le passage de la Livre Sterling au dollar US comme devise de réserve de référence pendant le XXe siècle. À la base, leur première raison d'être est d'entretenir la confiance des marchés envers la devise nationale et de montrer que le pays a les moyens de résister à un choc quelconque (hausse des prix des matières premières ou des biens manufacturés, crise du crédit, catastrophe naturelle, dérapage du commerce extérieur, etc.). Néanmoins, l'évolution actuelle des réserves dans les pays asiatiques n'a, compte tenu de l'énormité des montants constitués, plus rien à voir avec cette logique.

(Source : Wikipédia)

[150^{ème} agence BIAT

En développant notre réseau d'agences, nous nous rapprochons davantage de vous.

Les Jardins d'El Menzah



Mme Ines BEN RHAJEM CHELOUGUI et toute son équipe sont heureuses de vous accueillir à partir du **lundi 18 juin 2012** dans le nouveau Point de Vente BIAT : **Les Jardins d'El Menzah.**

**Rue El Fell, Galerie Commerciale de la Résidence Kortoba
Les Jardins d'El Menzah II - 2094
Tél. : 70 735 177 / 70 735 170
Fax : 70 735 323
E-mail : biatp1@biat.com.tn**

Gagnons l'avenir, ensemble
www.biat.com.tn

