



المعهد التونسي للدراسات الاستراتيجية
INSTITUT TUNISIEN DES ÉTUDES STRATÉGIQUES

IT E S



QUELLES **TRANSFORMATIONS** POUR UN **SYSTÈME** **FINANCIER ÉQUITABLE,** **INCLUSIF ET MODERNE**



Janvier 2026

Avec l'appui de l'Union Européenne



المعهد التونسي للدراسات الاستراتيجية
INSTITUT TUNISIEN DES ÉTUDES STRATÉGIQUES

IT E S



QUELLES **TRANSFORMATIONS** POUR UN **SYSTÈME** **FINANCIER ÉQUITABLE,** **INCLUSIF ET MODERNE**



Janvier 2026

Avec l'appui de l'Union Européenne

**QUELLES
TRANSFORMATIONS
POUR UN SYSTÈME
FINANCIER ÉQUITABLE,
INCLUSIF ET
MODERNE ?**


Etude à l'attention de
**SON EXCELLENCE
MONSIEUR LE PRÉSIDENT
DE LA RÉPUBLIQUE**





المعهد التونسي للدراسات الاستراتيجية
INSTITUT TUNISIEN DES ÉTUDES STRATÉGIQUES

I T E S



QUELLES TRANSFORMATIONS POUR UN SYSTÈME FINANCIER ÉQUITABLE, INCLUSIF ET MODERNE ?

**JANVIER
2026**



Cette étude a été réalisée par :

Mr Abdelkader Boudriga
Mme Cyrine Bach Baouab
Mr Mehdi Mejdoub

TABLE DES MATIERES

1. CONTEXTE ET OBJECTIFS	10
2. LE SYSTEME FINANCIER ACTUEL	11
2.1. Un système de pilotage et de régulation du financement articulé autour de trois niveaux	11
2.2. Les acteurs du financement : un écosystème segmenté et inégalement connecté	12
2.3. Les circuits informels et les zones d'exclusion financière	13
2.4. Flux De financement : un système régionalement polarisé, fragmenté et peu orienté vers l'innovation	14
3. DES GAPS DE FINANCEMENTS QUI PERDURENT	15
3.1. Un financement très concentré sur les grandes entreprises, qui marginalise la majorité du tissu productif	15
3.2. Des fractures régionales persistantes et auto-renforçantes	16
3.3. Un déficit de financement pour les jeunes entreprises et les activités émergentes	16
3.4. Un biais systémique contre les actifs immatériels	16
3.5. La persistance du financement du secteur informel : un signal d'alerte pour l'inclusion financière	17
3.6. Un ensemble de déséquilibres qui appelle une modernisation structurelle	17
4. TRACER L'AVENIR : ASPIRATIONS ET VISION POUR UN SYSTEME FINANCIER RENOUVELE	19
4.1. Vers de nouvelles aspirations	19
4.2. Une vision pour un système financier moderne	19
5. QUELLES TRAJECTOIRES D'EVOLUTION ?	20
5.1. Trois trajectoires possibles	20
5.1.1. La trajectoire incrémentale : améliorer sans transformer en profondeur	20
5.1.2. La trajectoire transitionnelle : transformer progressivement par des réformes ciblées	21
5.1.3. La trajectoire de rupture : refonder le modèle autour d'un nouveau paradigme	21
5.1.4. Dynamiques entre trajectoires : l'importance d'agir au bon moment	21
5.2. Des trajectoires d'inspiration : des pays qui ont réussi	22
5.2.1. Benchmark international : méthodologie et choix des pays	22
5.2.2. Des trajectoires d'inspiration	23



6. LE CADRE DES REFORMES PROPOSE : UN TRIPTYQUE STRUCTURANT POUR REFONDER LE SYSTEME FINANCIER	24
6.1. Evolutions des réformes du système financier tunisien : un récit structuré par les données	24
6.2. Le cadre des réformes proposé	27
7. QUELLE FEUILLE DE ROUTE POUR UNE VISION D'UN SYSTEME FINANCIER RENOUVELE ?	29
7.1. Transformation structurelle	29
7.1.1. Objectif et rationalité	29
7.1.2. Axes de la transformation structurelle	30
7.2. Transformation fonctionnelle	33
7.2.1. Objectif et rationalité	33
7.2.2. Axes de la transformation fonctionnelle	33
7.3. Transformation paradigmatique : faire évoluer la culture financière et les comportements	39
7.3.1. Objectif et rationalité	39
7.3.2. Axes de la transformation paradigmatique	40
8. CONDUITE DE LA TRANSFORMATION : UN ESPACE D'ANIMATION POUR DONNER COHERENCE ET ELAN	44
8.1. Logique et justification	44
8.2. Organisation de l'espace d'animation	44
9. SOURCES ET REFERENCES	46
10. ANNEXES	47
Annexe 1 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation Structurelle	47
Annexe 2 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation Structurelle	50
Annexe 3 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation fonctionnelle	53
Annexe 4 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation fonctionnelle	57
Annexe 5 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation fonctionnelle	59
Annexe 6 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation paradigmatique	62
Annexe 7 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation paradigmatique	66
Annexe 8 : Liste Consolidée des initiatives du pilier Transformation paradigmatique	69

LISTE DES ABREVIATIONS

SF	: système financier
ITES	: l'Institut Tunisien des Études Stratégiques
BCT	: Banque Centrale de Tunisie
CMF	: Conseil du marché financier
CGA	: Comité Général d'Assurance
FTI	: Fonds Tunisien De l'investissement
PME	: Petite et moyenne entreprise
CDC	: Caisse des dépôts et consignations
ESG	: Environnemental, Sociétal, Gouvernance
IMF	: Institutions de Microfinance
FTUSA	: Fédération Tunisienne des Sociétés d'assurance
ATIC	: Association Tunisienne des Assureurs en Capital
BFPME	: Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises



1. CONTEXTE ET OBJECTIFS

Depuis l'indépendance, le système financier tunisien a constitué l'un des leviers essentiels du développement national, soutenant l'investissement, l'industrialisation et l'essor du secteur privé. Il a permis de financer la construction du pays, d'appuyer l'action de l'État et de soutenir les entreprises publiques comme privées, jouant ainsi un rôle déterminant dans la structuration du tissu économique tunisien. Pendant plusieurs décennies, ce modèle a contribué à stabiliser l'économie, à accompagner la montée en capacité des secteurs productifs et à soutenir les politiques publiques de développement.

Ces dernières années ont été marquées par une évolution rapide et continue du contexte économique, social et technologique et avec l'évolution de la complexité économique. Les besoins de financement se sont diversifiés, la place des actifs immatériels a fortement progressé, les attentes des PME et des jeunes entreprises ont évolué, et les exigences en matière d'inclusion territoriale, d'innovation et de durabilité sont devenues centrales. Parallèlement, l'intégration croissante du numérique, la transition écologique et la montée des nouveaux modèles économiques ont profondément modifié les modalités de création de valeur et les formes d'investissement nécessaires à la compétitivité.

L'architecture financière tunisienne, historiquement adaptée aux logiques d'investissement matériel et au financement classique de l'économie, peine à suivre les mutations en cours et à répondre à la diversité des besoins qui émergent. Les équilibres régionaux, générationnels et sectoriels se trouvent au cœur des enjeux sociétaux alimentés par des attentes plus fortes en matière d'équité, d'accès et de modernisation.

C'est pour répondre à ces enjeux et anticiper les transformations à venir que l'Institut Tunisien des Études Stratégiques (ITES) a lancé cette étude,

dans le cadre du programme « Réforme, Synergies et Gouvernance » financé par l'Union européenne. Elle vise à accompagner la modernisation et la transformation du Système Financier (SF) Tunisien vers un cadre rénové, cohérent et inclusif, capable de soutenir la compétitivité économique, la cohésion territoriale et la transition écologique et numérique du pays. L'ambition est de mettre en lumière les évolutions nécessaires pour renforcer la cohérence, l'efficacité et la résilience du financement de l'économie tunisienne, dans une période où les besoins de transformation sont aussi profonds qu'urgents.

Cette étude s'inscrit dans une réflexion d'ensemble sur l'évolution du système financier tunisien et sur sa capacité à accompagner les transformations économiques, sociales et territoriales en cours. Elle vise à éclairer les choix stratégiques à venir en proposant une lecture intégrée du fonctionnement actuel du financement de l'économie, des déséquilibres qui le traversent et des leviers de modernisation susceptibles d'en renforcer l'efficacité et l'équité.

L'analyse met en relation l'architecture institutionnelle du système financier, la structuration de ses acteurs, la dynamique des flux de financement et la persistance de mécanismes d'exclusion qui affectent une part importante du tissu productif. Elle permet de mettre en évidence des asymétries durables, liées à la taille des entreprises, à leur implantation territoriale, à leur maturité et à la nature des actifs financés, qui limitent la capacité du système à soutenir l'innovation, la montée en gamme et l'inclusion.

À partir de ces constats, l'étude projette les contours d'un système financier renouvelé, en cohérence avec les aspirations exprimées par les acteurs nationaux et éclairé par l'analyse de trajectoires internationales comparables. Cette projection vise à définir un cadre de référence commun pour la modernisation du financement de l'économie, tenant compte à la fois des

contraintes institutionnelles existantes et des besoins émergents.

Cette réflexion est enfin traduite en un cadre structuré de réformes et en une feuille de route de transformation, articulés autour de leviers institutionnels, opérationnels et paradigmatiques complémentaires. L'objectif est de favoriser une évolution progressive mais cohérente du système financier, capable de soutenir durablement la compétitivité économique, la cohésion territoriale et les transitions engagées.

Il convient toutefois de préciser la portée du présent travail. Celui-ci ne constitue ni une stratégie exhaustive de réforme du système financier tunisien, ni un plan visant à en redéfinir l'ensemble des mécanismes, des institutions ou des cadres réglementaires. L'ambition est volontairement plus ciblée. Les analyses et propositions formulées s'attachent prioritairement à répondre aux déficiences observées en matière de financement, telles qu'elles se traduisent par des gaps persistants affectant certaines catégories d'entreprises, de territoires, de projets ou de types d'actifs. Dans cette perspective, le rapport privilégie une approche pragmatique, fondée sur des propositions concrètes et opérationnelles, conçues comme des leviers illustratifs de nouvelles manières de faire. Ces propositions n'ont pas vocation à épuiser le champ des réformes possibles, mais à constituer des points d'appui et des points de départ pour engager, de manière progressive et maîtrisée, la transformation souhaitée du système de financement de l'économie

2. LE SYSTEME FINANCIER ACTUEL

Le système financier tunisien s'appuie sur une architecture institutionnelle dense, caractérisée par la coexistence de nombreux acteurs aux mandats parfois imbriqués. Malgré la solidité de ses institutions, cette complexité engendre une fragmen-

tation du pilotage et une dispersion des responsabilités, limitant l'efficacité collective du système.

2.1. Un système de pilotage et de régulation du financement articulé autour de trois niveaux

a) Les structures de régulation : un socle institutionnel solide mais segmenté

La régulation financière en Tunisie repose sur plusieurs autorités spécialisées, chacune dotée d'un mandat propre. La Banque Centrale de Tunisie (BCT) assure la stabilité monétaire, encadre le système bancaire, supervise les établissements de crédit et pilote la modernisation des systèmes de paiement. Le Conseil du Marché Financier (CMF) exerce la supervision des marchés de capitaux, des véhicules d'investissement et des opérations financières. La Commission Générale des Assurances (CGA) veille à la régulation prudentielle du secteur assurantiel, tandis que l'Autorité de Contrôle de la Microfinance (ACM) supervise les institutions de microfinance. Ce paysage réglementaire, bien établi et doté d'une expertise éprouvée, demeure toutefois organisé en « silos », chaque entité intervenant prioritairement dans son périmètre, avec des mécanismes de coordination encore limités entre les différentes sphères réglementaires.

b) Les organisations professionnelles : des relais essentiels mais agissant principalement par segment

Autour de ce dispositif réglementaire gravitent plusieurs organisations professionnelles structurantes, telles que le Conseil Bancaire et Financier (CBF), la Fédération Tunisienne des Sociétés d'Assurances (FTUSA), l'Association Professionnelle Tunisienne des Institutions de Microfinance (APTIF), ainsi que l'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital (ATIC). Ces organisations jouent un rôle important de représentation,



de normalisation sectorielle et de facilitation de dialogue avec les autorités. Elles contribuent à la diffusion des bonnes pratiques, à la montée en compétence des acteurs et au développement de mécanismes adaptés à chaque métier. Toutefois, leurs actions demeurent largement sectorielles : chaque profession agit prioritairement dans la défense et la structuration de son propre champ, sans que ces organisations ne jouent un rôle formel dans la coordination transversale du financement de l'économie.

c) Les institutions publiques de pilotage et d'orientation stratégique des financements : une présence forte mais dispersée

Le pilotage stratégique du financement mobilise un large réseau d'institutions publiques : ministères économiques et sectoriels : Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), Fonds Tunisien d'Investissement (FTI), ainsi que des fonds spécialisés ou mécanismes publics (garantie, capital-risque public, cofinancement). Ces acteurs disposent d'outils de mobilisation des ressources et de soutien aux priorités nationales. Cependant, leurs interventions sont souvent portées par des mandats distincts, des calendriers propres et des logiques sectorielles, ce qui fragmente l'action publique. Les dispositifs d'appui ou de financement sont nombreux, parfois redondants, et ne s'inscrivent pas toujours dans une stratégie unifiée permettant de maximiser leur impact.

d) Une coordination inter-segments encore insuffisante, malgré des coopérations internes à chaque sphère

Si des mécanismes de coordination existent à l'intérieur de chaque segment, par exemple entre banques via le CBF, entre sociétés d'assurance via la FTUSA, ou entre fonds via l'ATIC, les interactions entre les trois niveaux du système restent limitées. Les régulateurs coordonnent peu leurs approches, les organisations professionnelles

ne sont pas intégrées dans un cadre national de pilotage transversal, et les institutions publiques interviennent souvent en parallèle des régulations sectorielles, sans articulation formelle entre elles.

Cette faible interconnexion inter-segments réduit la lisibilité globale du système, crée des ruptures dans les parcours de financement (entre banque, capital-investissement, microfinance, assurance, marchés) et limite la capacité à orienter les flux financiers vers les priorités économiques nationales. Renforcer ces interfaces constitue donc un enjeu majeur pour améliorer la cohérence et l'efficacité du cadre financier national.

2.2. Les acteurs du financement : un écosystème segmenté et inégalement connecté

Le financement de l'économie tunisienne repose sur un ensemble d'acteurs évoluant dans des segments distincts, banques, capital-investissement, assurances, microfinance, et autres intervenants dans les chaînes de financement, dont les interactions structurent les trajectoires d'accès au financement des entreprises et des ménages. Les banques commerciales dominent le segment de l'intermédiation classique et assurent la quasi-totalité du financement externe, alors même que seulement 34% des TPME font des demandes de financement⁽¹⁾ et que la garantie moyenne exigée dépasse les 200 % du montant du prêt⁽²⁾. Cette logique fondée sur les garanties réelles et l'aversion au risque limite l'accès des PME, des jeunes entreprises et des activités immatérielles.

À côté du secteur bancaire, les SICAR et les fonds d'investissements opèrent dans un segment différent, fondé sur les fonds propres et quasi-fonds propres, mais leur intervention reste concentrée géographiquement : 74 % des opérations sont réalisées dans les régions côtières⁽³⁾, et la part des startups demeure marginale avec 1,8 % du capital investi en 2024⁽⁴⁾.

1. Rapport de Miquès, 2024

2. ECONOMICS - MENA ENTERPRISE SURVEY REPORT WORKING PAPERS: Volume 1

3. ATIC, 2024

4. ATIC, 2024

Le secteur des assurances, bien qu'il mobilise une épargne longue importante, demeure faiblement relié aux besoins de financement productif, faute de véhicules adaptés et d'un marché obligataire privé décrit comme peu dynamique et illiquide.

Les institutions de microfinance constituent un segment essentiel d'inclusion financière, offrant un accès au crédit aux TPE et ménages modestes, mais leurs capacités financières, le taux effectif global (TEG) appliqué aux emprunteurs auprès des institutions de microfinance en Tunisie qui a atteint 25,7 % à la fin de l'année 2024⁽⁵⁾, et leur présence partielle dans certaines régions limitent leur portée⁽⁶⁾.

Enfin, les fintechs et prestataires de services de paiement, bien que porteurs de modernisation et de numérisation, peinent à s'intégrer aux filières financières traditionnelles. Les solutions fintech restent "marginales et peu intégrées aux chaînes de valeur"⁽⁷⁾, avec une adoption encore principalement urbaine et une forte dépendance vis-à-vis des banques et de la BCT pour l'accès aux infrastructures et aux données. Sur un autre plan, la contribution des paiements électroniques reste limitée, malgré une augmentation de 30% en 2025 passant de 762 MDT à 990 MDT⁽⁸⁾. De plus, l'adoption des services numériques demeure inégale géographiquement : les zones intérieures restent doublement pénalisées en raison du manque d'infrastructures digitales et de la forte dépendance au cash.

Cette faible intégration s'explique notamment par l'absence d'un cadre d'open banking pleinement opérationnel, les initiatives restant ponctuelles et non standardisées, ainsi que par des données financières et transactionnelles encore largement silotées, limitant le développement de scoring alternatif et de services numériques avancés. Malgré ce potentiel, l'écosystème fintech tunisien n'a pas encore atteint une masse critique permettant une transformation structurelle du financement, essentiellement faute d'interopérabilité, d'accès

aux données et d'un véritable cadre de collaboration banques-fintechs.

L'ensemble de ces segments fonctionne aujourd'hui selon des logiques propres, avec des passerelles limitées entre eux. Les banques entretiennent peu de liens structurés avec les fonds d'investissement⁽⁹⁾; les assureurs n'interagissent que marginalement avec les marchés de capitaux⁽¹⁰⁾; la microfinance demeure isolée du crédit bancaire; et les fintechs peinent à s'inscrire dans une architecture ouverte permettant le partage sécurisé de données ou le développement de services intégrés⁽¹¹⁾. Cette segmentation entraîne des ruptures dans les parcours de financement: les entreprises qui dépassent les plafonds de la microfinance ne trouvent pas immédiatement des solutions bancaires adaptées; celles qui souhaitent se développer au-delà du crédit traditionnel peinent à accéder au capital-investissement; et les projets nécessitant un financement long ou hybride se heurtent à l'absence de mécanismes consolidés reliant assurance, marché financier et banques.

Ce paysage segmenté reflète un écosystème riche, dynamique et diversifié, mais dont les acteurs évoluent trop souvent en silos plutôt qu'en complémentarité. Favoriser l'interconnexion entre segments, via un cadre de régulation convergent, des produits financiers passerelles, des dispositifs de garantie adaptés et une gouvernance plus intégrée, constitue un levier essentiel pour fluidifier les parcours de financement, renforcer la cohérence du système et maximiser son impact sur l'économie réelle.

2.3. Les circuits informels et les zones d'exclusion financière

Une part significative de l'activité économique tunisienne continue de se développer en marge du périmètre formel, illustrant la coexistence durable de circuits financiers parallèles et d'un système bancaire structuré mais encore insuffisamment in-

5. ACM, 2025

6. Les IMF commerciales restent concentrées sur les grands centres urbains. Les zones reculées sont essentiellement couvertes par les IMF associatives.

7. Des solutions comme Flouci ou Konnect constituent des exemples à suivre.

8. Bulletin de Paiement En chiffres BCT, Septembre 2025

9. Ces liens sont souvent organiques avec une filialisation des activités d'investissement ou de gestion de capitaux.

10. Dans la majorité des cas les placements en obligations sont souvent détenus jusqu'à l'échéance pour des raisons de profondeur et de disponibilité de bon papier sur le marché.

11. A l'instar de la startup Flouci.



clusif. L'économie informelle représente entre 40 et 45 % de l'activité économique⁽¹²⁾ par ailleurs l'INS fait ressortir un taux de 27,8%, constituant à la fois un espace de résilience pour les ménages et les micro-entrepreneurs, et une limite majeure à l'efficacité des politiques publiques de financement. Ce segment mobilise des flux financiers importants, mais ces flux échappent aux dispositifs de régulation, aux mécanismes de garantie et aux instruments de suivi, limitant leur contribution au développement économique structuré⁽¹³⁾.

L'essor des circuits informels s'explique par une combinaison de facteurs : faible bancarisation, inadéquation perçue des produits financiers traditionnels, lenteur des procédures, absence de solutions adaptées aux besoins des micro-activités, et persistance d'une méfiance envers les institutions financières. Dans certaines zones, les formes d'usure constituent une alternative répandue, traduisant la dépendance de populations vulnérables à des mécanismes de financement rapides mais risqués. L'insuffisance de passerelles entre microfinance, banque et épargne formelle contribue également à l'alimentation de ces circuits parallèles.

La prise en compte de cette réalité est essentielle dans toute réflexion sur l'évolution du cadre financier national. L'enjeu n'est pas d'opposer secteur formel et informel, mais de créer des mécanismes progressifs d'inclusion permettant de sécuriser les flux, de réduire la vulnérabilité économique et de mieux intégrer, de manière progressive, les acteurs informels dans le système structuré. Cela suppose de développer des produits financiers adaptés, de renforcer la proximité institutionnelle dans les régions les moins desservies, et de bâtir des instruments de transition graduelle entre les deux sphères. Maximiser l'intégration des circuits informels n'est pas seulement un impératif économique, elle constitue également une condition de cohésion sociale et de montée en puissance de l'économie productive.

2.4. Flux De financement : un système régionalement polarisé, fragmenté et peu orienté vers l'innovation

L'analyse des flux financiers met en évidence une concentration marquée des ressources, tant sur le plan géographique que sectoriel, au profit d'un nombre restreint d'acteurs. Les grandes entreprises situées dans les zones urbaines captent la majeure partie des financements confirmant une orientation prudente centrée sur les acteurs établis et fortement capitalisés⁽¹⁴⁾. Sur le plan territorial, la polarisation est tout aussi nette : Les deux tiers des agences bancaires (67%) sont situées dans le Grand Tunis et au Centre-Est.⁽¹⁵⁾, renforçant la dynamique négative d'exclusion financière des régions intérieures, malgré la présence de structures locales de microfinance. Les zones à fort potentiel entrepreneurial mais faiblement équipées en infrastructures financières peinent ainsi à attirer les capitaux nécessaires à leur développement.

Les flux d'investissement, publics comme privés, reflètent également une orientation encore limitée vers les secteurs innovants et les actifs immatériels. Les financements sont majoritairement adossés à des garanties réelles ce qui pénalise les entreprises numériques, créatives ou technologiques, dont le modèle économique repose sur la propriété intellectuelle, les logiciels ou les données. Cette situation se retrouve dans le capital-investissement : les startups ne captent que 1,8 % du capital investi en 2024⁽¹⁶⁾, ce qui traduit une faible capacité du système à financer les activités à haut potentiel mais à risque élevé, pourtant essentielles pour la transformation économique.

Par ailleurs, l'investissement dans les startups a historiquement reçu peu de fonds du capital-investissement traditionnels. Ce segment n'a commencé à émerger qu'à la faveur d'initiatives nationales structurantes, en particulier le programme Startup Tunisia et la création du fonds de fonds

12. Etude sur l'économie informelle en Tunisie, PNUD 2022

13. Dans le cadre de cette étude, aucun chiffre n'a pas été obtenu concernant le volume de financement informel dans le pays.

14. Certaines sources non officielles reportent que moins de 5% des entreprises captent plus que 80% des financements formels.

15. BCT, 2024

16. ATIC, 2024

ANAVA, qui ont permis de poser les premières bases d'un écosystème de capital-risque en Tunisie. Ainsi, si la part de financement demeure faible, elle n'a réellement pu se développer que grâce à cette dynamique publique et nationale, sans laquelle le marché du venture capital serait resté embryonnaire.

Cette configuration révèle une allocation du capital où prévalent les logiques de sécurité, de solvabilité et de rentabilité à court et moyen terme, au détriment des logiques d'innovation, d'impact régional (local) ou de diversification. La fluidité des flux est par ailleurs limitée par l'absence de données consolidées, la segmentation des informations entre institutions et l'insuffisance d'outils de suivi intégrés à l'échelle nationale. En l'absence de mécanismes de pilotage transversaux, les flux restent fragmentés, ce qui limite leur capacité à accompagner les transitions productives, numériques et environnementales que le pays doit engager.

3. DES GAPS DE FINANCEMENTS QUI PERDURENT

Bien que le système financier tunisien ait largement contribué au développement économique du pays depuis plusieurs décennies, ses mécanismes d'allocation ressources demeurent marqués par des déséquilibres persistants. Les PME, les entreprises jeunes, les régions intérieures et les investissements intangibles se trouvent à l'écart des circuits de financement, ce qui constitue aujourd'hui un frein majeur au développement des PME, à la croissance, à l'innovation, à l'inclusion régionale et orientée vers une plus grande complexité.

Ces gaps traduisent aussi des redondances structurelles dans la manière dont les financements sont distribués, évalués et orientés. Leur persistance met en lumière une tension entre les pratiques héritées, centrées sur le risque perçu, les

actifs tangibles et les acteurs établis, et les besoins actuels d'une économie en transformation.

3.1. Un financement très concentré sur les grandes entreprises, qui marginalise la majorité du tissu productif

La distribution du crédit bancaire reste marquée par une orientation significative vers les grandes entreprises. Elle s'explique par un modèle de financement historiquement structuré autour d'une forte aversion au risque, d'un recours quasi systématique aux sûretés réelles, d'une architecture prudentielle qui valorise davantage les actifs physiques que les trajectoires de croissance, et d'une préférence structurelle pour les entreprises disposant d'historiques financiers solides et d'assises patrimoniales importantes.

Cette logique exclut de facto des segments entiers: PME peu capitalisées, TPE, activités émergentes et entreprises de haute intensité immatérielle.

Les données disponibles illustrent clairement l'ampleur du phénomène⁽¹⁷⁾ : 41,4 % des demandes de crédit formulées par les PME sont refusées, tandis que près de la moitié d'entre elles (48,6 %) renoncent à solliciter un financement, anticipant un refus ou jugeant les procédures trop lourdes. Plus préoccupant encore, 60,6 % des PME ne disposent d'aucune ligne de crédit, confirmant l'ampleur des obstacles d'accès au financement aussi bien de l'investissement que du fonds de roulement.

Cette situation traduit à la fois un effet d'éviction massif au bénéfice des grandes entreprises et une tendance à l'auto-exclusion des communautés historiquement mal desservies. Elle révèle aussi l'insuffisante capacité du système bancaire à financer la diversité des besoins de l'économie réelle.

17. Migyes, 2024



3.2. Des fractures régionales persistantes et auto-renforçantes

Les déséquilibres régionaux constituent un autre gap majeur. L'essentiel de l'activité bancaire reste concentré dans les zones côtières, où se trouvent 67% des agences bancaires.

Cette concentration alimente un déséquilibre cumulatif : les projets bancables se trouvent majoritairement sur le littoral, où les infrastructures financières sont plus denses, où se concentrent les équipes commerciales et d'analyse de crédit, et où la proximité géographique facilite des décisions de financement plus rapides.

Inversement, les régions intérieures souffrent d'un déficit d'accès qui limite la structuration de projets, réduit le pipeline éligible au financement et entretient une dynamique de sous-investissement.

Ainsi, la région d'implantation elle-même devient un facteur explicatif des difficultés d'accès au financement, avec un effet direct sur la compétitivité et le potentiel de développement des régions.

3.3. Un déficit de financement pour les jeunes entreprises et les activités émergentes

Les jeunes entreprises constituent l'un des segments les plus vulnérables du système. Malgré leur rôle dans la création d'emplois, l'innovation et la diversification du tissu entrepreneurial, elles demeurent marginalisées dans l'accès au financement. Les jeunes PME ont le taux de refus le plus élevé, soit 42% contre 25% pour les entreprises anciennes, lorsqu'elles s'adressent aux banques. Dans le capital-investissement, le constat est similaire : les startups n'ont capté que 1,8 % du capital investi en 2024, un niveau très faible pour un pays visant une montée en gamme de son économie. Ce gap structurel freine directement la capacité

du pays à stimuler les secteurs innovants, la digitalisation ou la transition vers une économie de la connaissance.

Plusieurs facteurs nourrissent cette asymétrie : l'absence d'antériorité bancaire, la mortalité élevée des jeunes entreprises, la faiblesse des tickets d'investissement en amorçage, le manque d'instruments hybrides tels que les obligations convertibles ou les quasi-fonds propres, un statut juridique souvent peu adapté, notamment la prévalence des SARL, ainsi que la faiblesse des mécanismes de protection de la propriété intellectuelle.

3.4. Un biais systémique contre les actifs immatériels

La Tunisie est en décalage avec l'évolution mondiale, où la valeur des entreprises repose de plus en plus sur des actifs immatériels comme les logiciels, les données, les brevets, la marque ou le capital humain. Malgré l'évolution du tissu économique tunisien, la majorité des financements demeure orientée vers les actifs tangibles, construction, immobilier, usines, équipements, aménagements, alors que la création de valeur repose de plus en plus sur les actifs immatériels : développement d'applications, solutions numériques, contenus créatifs, data, design, marques, propriété intellectuelle et économie de la connaissance.

Cette dépendance persistante aux actifs tangibles se situe au cœur du décalage entre les besoins réels des entreprises et les pratiques de financement. Elle révèle un système de financement qui continue de privilégier des modèles productifs traditionnels, fondés sur des actifs physiques facilement mobilisables en garantie et dont la valorisation est maîtrisée. En conséquence, les secteurs innovants, créatifs ou technologiques, dont la valeur repose avant tout sur le capital immatériel, la propriété intellectuelle, la capacité d'innovation et le développement de solutions numériques, demeurent en marge des circuits classiques de

financement. Cette faiblesse structurelle réduit leur capacité à se développer, à investir et à franchir les étapes critiques de croissance, contribuant ainsi à freiner la transformation du tissu économique tunisien vers des activités à plus forte valeur ajoutée.

3.5. La persistance du financement du secteur informel : un signal d'alerte pour l'inclusion financière

La persistance du financement informel constitue l'un des symptômes les plus révélateurs des limites du système financier formel en Tunisie. Faute d'offres adaptées, une large frange des ménages, des micro-activités et des très petites entreprises continue de contourner les canaux officiels pour se financer. Cette réalité s'inscrit dans un contexte où l'économie informelle représente 27,4 %⁽¹⁸⁾ du PIB et concerne 44,8 % de l'emploi, confirmant le poids structurel de l'informalité dans le tissu productif.

Les données disponibles montrent l'ampleur du recours à des sources non institutionnelles : 46% des micro-entreprises déclarent se financer de manière informelle, tandis que seulement 33% obtiennent un crédit formel⁽¹⁹⁾. Plus largement, près de 38 % des dirigeants de PME recourent également au financement informel, souvent auprès de réseaux familiaux ou amicaux, faute d'accès au crédit bancaire. Cette situation reflète directement les difficultés persistantes d'accès au financement formel, qui touchent environ 35 % des PME tunisiennes⁽²⁰⁾.

Cet état de fait fragilise les acteurs économiques les plus vulnérables : les entreprises opérant dans l'informel ne bénéficient d'aucune protection institutionnelle, sont plus exposées aux chocs économiques, ne disposent pas de mécanismes assurantiels et restent exclues des dispositifs de soutien à l'investissement ou à l'export. Sur le

plan macro-social, cette dépendance accentue la précarité, entretient des formes d'emploi non déclarées et prive l'État de ressources fiscales.

Le recours massif à des circuits échappant totalement à la supervision financière illustre enfin l'urgence d'un financement plus accessible, plus rapide et plus lisible. Le défi central consiste à proposer des mécanismes capables de répondre aux besoins immédiats des petits acteurs économiques, tout en les accompagnant progressivement vers la formalisation. À défaut, une part significative de l'économie restera en marge du système financier, limitant la capacité du pays à consolider une croissance inclusive et durable.

3.6. Un ensemble de déséquilibres qui appelle une modernisation structurelle

Les quatre gaps majeurs : entre grandes entreprises et PME, entre littoral et intérieur, entre jeunes entreprises et acteurs établis, et entre actifs matériels et actifs immatériels, constituent les manifestations les plus visibles d'une architecture financière façonnée par un cycle de développement antérieur, centré sur la croissance extensive, l'investissement matériel et la préservation du risque. Ces déséquilibres traduisent une matrice de financement structurée autour de paradigmes prudeniels en décalage par rapport aux besoins d'une économie en transition vers plus de complexité, d'innovation et de diversité. Ces asymétries ne sont pas marginales : elles traversent l'ensemble des segments financiers.

Les 4 gaps de financement cités ne sont pas juste des obstacles isolés, mais des forces qui s'auto-alimentent. La convergence des quatre déficits structurels identifiés, liés à la jeunesse de l'entreprise, à l'implantation géographique, à l'innovation et aux investissements immatériels, ne se contente pas de freiner des initiatives isolées, elle constitue un véritable piège systémique de sous-financement pour le tissu entrepreneurial tunisien.

17. Migyes, 2024

18. Secteur informel : inclusion, transition & conformité, ITES 2023

19. Enquête nationale sur l'inclusion financière en Tunisie, MoF, 2023

20. Enquête BEI/UE : les défis des PME en Tunisie 2025, BEI, 2025

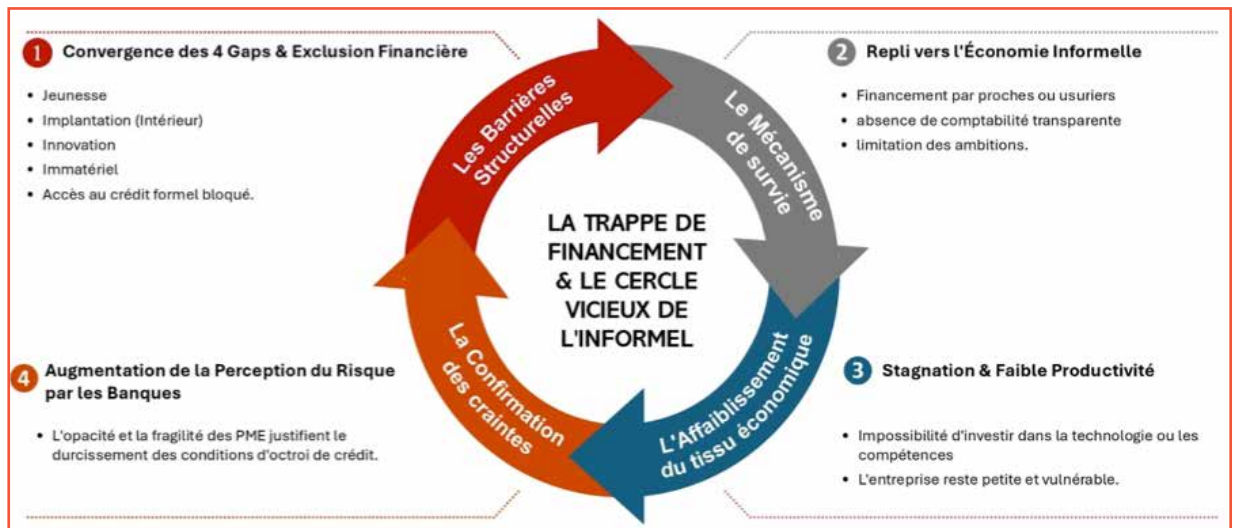


En privant les jeunes entreprises, particulièrement celles des régions intérieures, des leviers indispensables pour financer leur montée en gamme (particulièrement innovation et immatériel), le système actuel d'exclusion les condamne à une faible productivité et à une précarité financière chronique.

Ce verrouillage institutionnel alimente un cercle vicieux délétère : l'incapacité à se financer formellement pousse ces entités notamment vers l'économie informelle, non par opportunisme, mais par stratégie de survie. En retour, cette «in-

formalisation» et l'absence d'actifs tangibles renforcent la perception de risque par les bailleurs de fonds, verrouillant davantage l'accès au crédit et finit donc par justifier a posteriori la méfiance des banques, renforçant ainsi le blocage initial.

Ce mécanisme auto-entretenu creuse les disparités régionales et aggrave le dualisme économique, enfermant l'entreprise dans une trappe de sous-développement dont elle ne peut s'extraire seule sans une action urgente des politiques publiques qui visent à déverrouiller le système de trappe.



L'effet cumulatif : une barrière infranchissable

Le véritable danger réside dans l'effet cumulatif de ces défaillances. Si un seul «gap» (comme l'âge de l'entreprise ou le besoin de financement intangible) peut déjà rendre l'accès au financement difficile, la convergence de deux, trois, voire quatre d'entre eux sur une seule PME tunisienne rend l'accès aux financements formels statistiquement très improbable. Une jeune startup (Gap 1) implantée à l'intérieur du pays (Gap 2) et développant une solution numérique innovante (Gap 3/Innovation, Gap 4/Immatériel) se retrouve confrontée à une matrice de risques cumulés perçus comme in-

surmontables par les institutions financières traditionnelles. L'empilement des critères d'exclusion réduit drastiquement son profil d'éligibilité, quelle que soit la qualité de son modèle d'affaires.

Cette situation crée une zone d'ombre où le vrai potentiel de croissance futur pour l'économie tunisienne est systématiquement sacrifié, concentrant ainsi le financement sur des entreprises plus matures, établies dans les grandes agglomérations et opérant dans des secteurs conventionnels. Ce mécanisme de double ou triple peine est le principal moteur qui empêche les forces vives de l'économie tunisienne de s'épanouir et conforte de manière non volontaire encore une fois l'économie de rente.

Pris ensemble, ces déséquilibres révèlent un système financier qui accompagne encore des logiques traditionnelles, et qui peine à absorber les dynamiques d'aujourd'hui et à préparer les besoins de demain. Ils montrent que les mécanismes actuels, bien qu'ils aient longtemps soutenu l'économie tunisienne, peinent à s'adapter à une économie cherchant à gagner en productivité, en innovation, en diversification sectorielle et en inclusion régionale. La transformation souhaitée ne relève pas simplement d'ajustements techniques, mais d'une modernisation structurelle du cadre de financement, visant à fluidifier les parcours, diversifier les instruments, renforcer la cohérence des interventions publiques et encourager la prise de risque, sans perdre les acquis construits au fil des années.

C'est dans ce contexte qu'une relecture d'ensemble du financement de l'économie a été engagée. L'objectif est d'identifier les leviers permettant de moderniser, diversifier et rendre plus équitable l'architecture financière nationale, afin de construire un cadre plus inclusif, plus innovant et mieux aligné avec les trajectoires de transformation économique, sociale et régionale de la Tunisie.

4. TRACER L'AVENIR : ASPIRATIONS ET VISION POUR UN SYSTEME FINANCIER RENOUVELE

4.1. Vers de nouvelles aspirations

Les transformations économiques et sociales que traverse la Tunisie, génèrent un ensemble d'aspirations nouvelles qui redéfinissent en profondeur le rôle attendu du système financier. Les constats précédents montrent que, si les secteurs traditionnels conservent un rôle essentiel dans l'économie tunisienne, de nouvelles complexités émergent et redéfinissent en profondeur les attentes vis-à-vis

du système financier. L'économie tunisienne ne repose plus uniquement sur les logiques qui ont structuré son financement durant les dernières décennies, investissements matériels, acteurs établis, circuits bancaires dominants, faible présence de l'immatériel, mais sur une dynamique marquée par l'innovation, la connaissance, la digitalisation et la demande croissante d'équité sociale et régionale. Ces évolutions appellent un système financier plus diversifié, plus agile et plus cohérent.

Les ateliers et entretiens individuels menés auprès de représentants de l'écosystème de financement des banques, IMF, assureurs, fintechs, investisseurs, régulateurs, et des opérateurs non financiers, startups, organisations professionnelles et institutions publiques ont largement confirmé la nécessité d'une transformation profonde. Les acteurs ont souligné l'absence de passerelles entre les segments : une micro-entreprise ne trouve pas de continuité naturelle entre microfinance et banque ; une PME en croissance peine à accéder au capital-investissement ; un projet immatériel ne trouve pas d'instruments adaptés ; et les startups peinent à trouver les fonds nécessaires à leur développement. Tous convergent vers un même constat : le système actuel, conçu pour une économie matérielle et administrée, est dans l'incapacité à apporter des réponses aux défis de l'économie innovante, connectée et orientée vers l'avenir.

Dans ce contexte, la digitalisation en particulier apparaît comme un levier de transformation. Les ateliers ont mis en exergue le potentiel de ces technologies, open finance, scoring alternatif, paiements digitalisés, systèmes d'information intégrés, pour fluidifier les parcours de financement et renforcer l'inclusion.

4.2. Une vision pour un système financier moderne

L'analyse des déséquilibres, aspirations et attentes exprimées par les acteurs de l'écosystème permet



de formuler une vision partagée et engageante pour le système financier tunisien.

« Le Système Financier de la Tunisie a pour vocation de devenir un écosystème ouvert, inclusif et durable, capable de mobiliser efficacement les ressources nationales et internationales pour financer la transformation productive, réduire les fractures sociales et régionales, et accompagner les transitions énergétiques, écologique et numérique du pays. »

Cette vision, consolidée à partir des diagnostics techniques, des ateliers participatifs et des entretiens individuels, constitue le socle stratégique de la modernisation structurelle du système financier tunisien.

1. **Accès universel et simplifié** : offrir à chaque acteur économique, PME, startup, ménage ou professionnel, un point d'entrée fluide vers des financements adaptés, grâce à la digitalisation qui constitue un catalyseur de l'inclusion financière, à l'interopérabilité des systèmes et à des procédures allégées.
2. **Inclusion effective** : intégrer les segments aujourd'hui exclus – PME régionales, jeunes entrepreneurs, femmes, travailleurs de l'informel – en développant des institutions spécialisées, des produits financiers sur mesure et des mécanismes d'accompagnement adaptés.
3. **Équité régionale et sectorielle** : rééquilibrer la répartition des flux financiers en faveur des régions intérieures, des entreprises de taille intermédiaire et des secteurs émergents, via des fonds d'impact, des garanties différenciées et une gouvernance redistributive.
4. **Innovation et diversité** : élargir l'éventail des instruments financiers en valorisant les actifs immatériels, en développant le capital-investissement, la finance digitale, la finance islamique et durable, ainsi que de nouveaux mécanismes hybrides de partage du risque.
5. **Durabilité et résilience** : aligner les financements sur les critères ESG et les Objectifs de Développement Durable, en mobilisant des

green bonds, des sukuk verts et des partenariats public-privé pour accompagner la transition écologique et sociale.

5. QUELLES TRAJECTOIRES D'ÉVOLUTION ?

5.1. Trois trajectoires possibles

L'évolution d'un système financier peut être appréhendée à travers trois trajectoires majeures. Chacune correspond à un niveau d'ambition différent, à une profondeur de transformation variable et à une temporalité spécifique. Ce cadre permet de comprendre comment un système peut évoluer en fonction de la nature des réformes entreprises, des capacités institutionnelles et de l'intensité des déséquilibres qu'il s'agit de corriger.

5.1.1. La trajectoire incrémentale : améliorer sans transformer en profondeur

Dans une logique incrémentale, l'évolution d'un système financier s'appuie sur des réformes graduelles, limitées et essentiellement techniques. Il s'agit, sur la base de la même logique, d'améliorer ce qui existe sans engager de transformation structurelle. Cette dynamique peut intégrer la mise à jour progressive des normes prudentielles, l'ajustement de certaines règles opérationnelles, la digitalisation partielle des processus ou encore l'optimisation de dispositifs publics déjà en place. Un tel mouvement peut aussi inclure la modernisation technique des infrastructures, par exemple, la simplification de procédures de reporting, l'amélioration d'un système de paiement ou la révision de mécanismes de supervision. Toutefois, ces ajustements, même utiles, ne modifient ni la structure profonde du modèle de financement, ni ses logiques dominantes : la diversification des instruments reste limitée, les segments financiers demeurent peu intégrés, et la gouvernance conserve ses formes traditionnelles. La trajectoire

incrémentale améliore le fonctionnement quotidien mais ne transforme pas les fondements du système.

5.1.2. La trajectoire transitionnelle : transformer progressivement par des réformes ciblées

La trajectoire transitionnelle correspond à une évolution plus ambitieuse, cherchant à moderniser un système financier de manière progressive mais structurée. Elle se caractérise par une transformation ciblée des leviers essentiels : diversification des instruments, ouverture vers des solutions plus innovantes, révision graduelle des mécanismes de garantie, création de passerelles entre différents segments financiers ou encore amélioration de la coordination entre institutions. Dans ce type de trajectoire, de nouvelles formes de financement peuvent être introduites, tels que les fonds propres hybrides, les mécanismes de financement vert, les produits dédiés aux actifs immatériels ou les plateformes d'investissement à impact, sans pour autant bouleverser la totalité du cadre existant. Les dispositifs publics peuvent être réorganisés ou consolidés pour mieux soutenir certains segments, tandis que la digitalisation peut être étendue pour fluidifier les parcours et renforcer l'efficacité opérationnelle. Cette trajectoire permet d'obtenir des résultats significatifs tout en préservant la stabilité institutionnelle, car elle repose sur une séquence de réformes cohérentes et maîtrisées plutôt que sur des ruptures brutales.

5.1.3. La trajectoire de rupture : refonder le modèle autour d'un nouveau paradigme

La trajectoire de rupture représente un niveau de transformation nettement plus intense, envisagée lorsque les ajustements progressifs ou transitionnels ne permettent plus de corriger les déséquilibres structurels. Elle implique une refonte profonde du cadre financier, intégrant souvent des changements simultanés dans la régulation, l'allocation du capi-

tal, la gouvernance et l'organisation institutionnelle. Dans ce type d'évolution, les structures existantes peuvent être réorganisées ou fusionnées, de nouveaux acteurs systémiques peuvent être créés, et les mécanismes de financement peuvent être remodelés autour de logiques entièrement nouvelles. Par exemple, un pays peut décider d'introduire un cadre complet d'open finance, de donner un rôle central à un fonds stratégique national, de restructurer l'ensemble de ses régulateurs ou de déployer massivement de nouveaux instruments d'investissement. Ces transformations visent à répondre à des besoins devenus trop complexes pour être traités par des réformes graduelles. Elles comportent toutefois un degré de risque important : ajustements institutionnels lourds, transition délicate entre anciens et nouveaux mécanismes, et nécessité d'une forte capacité d'exécution.

5.1.4. Dynamiques entre trajectoires : l'importance d'agir au bon moment

L'expérience comparée montre que les systèmes financiers évoluent rarement de manière linéaire. La trajectoire transitionnelle constitue souvent le chemin optimal : elle permet d'engager des réformes de fond tout en préservant la stabilité du système. Toutefois, lorsque ces transformations ne sont pas entreprises à temps, ou lorsqu'elles se heurtent à des résistances internes, qu'elles soient institutionnelles, organisationnelles ou réglementaires, les systèmes tendent à s'enfermer dans des logiques incrémentales qui corrigent à la marge sans répondre aux déséquilibres de fond. Cette inertie progressive finit par générer des tensions : inefficiences qui s'accumulent, écarts qui se creusent, perte de compétitivité et fragilisation générale de l'écosystème. Dans ces conditions, les réformes finissent souvent par intervenir sous forme de ruptures brusques, motivées par des crises ou par l'accumulation de contraintes externes. Ces ruptures, subies plutôt que choisies, sont généralement plus coûteuses, plus risquées et plus difficiles à piloter.



D'où la nécessité d'enclencher une trajectoire transitionnelle au moment opportun. Lorsqu'elle n'est pas engagée à temps, l'incrémentalisme s'installe, souvent porté par l'idée que de petits ajustements suffiront à corriger les déséquilibres. Mais cette logique finit par produire l'effet inverse : les fragilités s'accumulent, les écarts se creusent, les inerties s'enracinent et les marges de manœuvre se réduisent progressivement. Le système se retrouve alors dans une situation où les réformes graduelles ne suffisent plus, faute d'avoir été engagées au moment où elles pouvaient encore produire des transformations maîtrisées.

Dans ces contextes, les évolutions deviennent mécaniques : ce qui aurait pu être une transition ordonnée se transforme en rupture imposée, souvent sous la pression d'événements externes, de tensions internes ou de contraintes macroéconomiques. Les ajustements radicaux qui en résultent sont rarement planifiés, souvent coûteux et parfois déstabilisants, car ils interviennent en réaction plutôt qu'en anticipation.

Ainsi, la trajectoire transitionnelle ne représente pas seulement une option de réforme ; elle constitue la condition nécessaire pour éviter les transformations subies et préserver la capacité des institutions à piloter le changement. Le choix de ne pas agir au bon moment n'annule pas la transformation : il en modifie simplement la forme, la rendant plus abrupte, plus risquée et moins contrôlable.

5.2. Des trajectoires d'inspiration: des pays qui ont réussi

5.2.1. Benchmark international : méthodologie et choix des pays

Le benchmark international a été réalisé selon une démarche en trois étapes visant à identifier des expériences pertinentes et transférables pour la

Tunisie.

Premièrement, des critères d'évaluation ont été définis sur deux dimensions :

- Performance du système financier, selon quatre axes : efficacité, inclusivité, innovation et équité régionale et sectorielle ;
- Comparabilité avec la Tunisie, examinée à travers la taille et la structure économiques, la proximité macroéconomique, le cadre institutionnel et réglementaire, et la maturité de l'écosystème entrepreneurial.

Deuxièmement, un panel élargi de vingt pays a été constitué, regroupé en quatre catégories :

- 1. Pays pairs engagés dans des réformes** (Maroc, Algérie, Égypte, Jordanie) pour la comparaison directe et la mesure des écarts ;
- 2. Pays axés sur l'inclusion et l'équité** (Kenya, Rwanda, Ghana, Sénégal) offrant des enseignements sur l'élargissement de l'accès et la réduction des déséquilibres ;
- 3. Pays émergents à trajectoire de réussite** (Turquie, Afrique du Sud, Vietnam, Malaisie, Chili) présentant des réformes avancées tout en restant partiellement comparables ;
- 4. Pays champions de référence** (Portugal, Grèce, Roumanie, Bulgarie, Finlande) constituant des repères pour des objectifs de long terme.

Enfin, sept pays de référence ont été sélectionnés pour l'analyse détaillée, sur la base de leur performance sur au moins une dimension clé, de leur proximité institutionnelle et structurelle avec la Tunisie, et de leur pertinence stratégique en tant que modèles ou trajectoires inspirantes.

La sélection des sept pays retenus résulte d'un processus qualitatif visant à combiner comparabilité avec la Tunisie, expériences concrètes de réformes utiles à court et moyen terme, et références avancées pour un horizon long terme. Deux

pays pairs directs ont été choisis pour leur similitude structurelle et leurs réformes financières : le Maroc (diversification des instruments financiers et marchés de capitaux) et l'Égypte (digitalisation des paiements et du secteur bancaire). Le Kenya sert de référence en inclusion et équité grâce à son modèle de mobile money et d'inclusion digitale. Deux économies émergentes illustrent des trajectoires de réussite : la Malaisie (banclarisation élevée, innovation financière et soutien à l'entrepreneuriat) et le Chili (marchés de capitaux profonds et bien régulés). Enfin, deux références avancées, le Portugal (réformes bancaires post-crise) et la Finlande (inclusion universelle et innovation), offrent un horizon normatif pour la transformation à long terme du système financier tunisien.

5.2.2. Des trajectoires d'inspiration

L'analyse internationale réalisée dans le cadre de l'étude met en évidence plusieurs trajectoires d'évolution financière particulièrement instructives. Ces trajectoires éclairent la manière dont différents pays ont modernisé leur système financier selon des logiques adaptées à leurs contraintes institutionnelles, à leur niveau de développement et à leurs priorités stratégiques.

La valeur de ces expériences réside moins dans la comparaison des chiffres que dans la compréhension des dynamiques de transformation, de leur séquençage et de la cohérence des réformes mises en œuvre.

Le cas du Portugal illustre une transformation progressive fondée sur une série de réformes complémentaires. Après la crise bancaire, le pays a engagé un processus d'assainissement et de modernisation de son cadre prudentiel, de ses mécanismes de supervision et de ses infrastructures financières. L'évolution du ratio de créances douteuses, passé de 17 % en 2016 à environ 3 % en 2022, témoigne d'une amélioration structurelle résultant d'un pilotage continu plutôt que d'une refonte radicale. Parallèlement, l'expansion des

paiements numériques, illustrée par la diffusion croissante de solutions comme MB Way (plus de 6 millions d'utilisateurs selon les données disponibles), contribue à renforcer l'efficacité opérationnelle du système sans modifier ses fondements.

La Malaisie propose un autre type d'évolution, orientée vers la diversification des instruments financiers et l'intégration progressive de la finance islamique et de l'innovation technologique. Les chiffres disponibles montrent un crédit privé équivalant à 116 % du PIB (2024) et une finance islamique représentant 38 % des actifs financiers. Le pays a structuré cette diversification autour d'un cadre réglementaire harmonisé, du développement de marchés spécialisés (comme les sukuk verts), et de la mise en place de banques digitales et de systèmes de paiement instantané (DuitNow), utilisés par plus de 10 millions de personnes. Cette trajectoire illustre une modernisation séquentielle, appuyée sur une vision de long terme et sur une montée en capacité progressive.

Le Chili offre une dynamique centrée sur l'institutionnalisation des marchés et l'amélioration de l'accès au financement par des mécanismes publics ciblés. L'adoption de la Loi Fintech en 2023 et la mise en place d'un cadre d'open finance en 2024 définissent un environnement propice à l'innovation et à la transparence. De plus, le renforcement des garanties publiques, avec certaines lignes du FOGAPE couvrant jusqu'à 85 % des prêts destinés aux TPE/PME, contribue à améliorer la circulation du capital tout en maîtrisant le risque. Cette approche, fondée sur la cohérence réglementaire et l'appui ciblé aux entreprises, constitue un exemple de transformation progressive orientée vers la profondeur financière.

Dans un registre différent, le Kenya montre comment l'innovation peut devenir un levier structurant pour l'évolution d'un système financier. L'usage du mobile money y est particulièrement développé : 84,8 % des adultes y ont recours et le taux de bancarisation dépasse 90 %. L'intégration



du paiement mobile dans les usages quotidiens a permis d'élargir l'accès aux services financiers, d'améliorer la fluidité des transactions et d'ouvrir la voie à des produits de crédit ou d'épargne adaptés à des segments jusqu'alors sous-desservis. Cette trajectoire illustre la manière dont une innovation technologique, largement adoptée, peut repositionner un système financier sans transformation institutionnelle majeure.

L'Estonie suit une trajectoire structurée autour de la digitalisation systémique. L'identité numérique universelle, l'intégration des bases de données publiques et la dématérialisation complète des interactions administratives ont permis de créer un environnement où les services financiers bénéficient d'une infrastructure numérique robuste et cohérente. La modernisation repose ici sur la continuité des réformes, l'intégration des outils technologiques et la transparence institutionnelle, ce qui contribue à un écosystème financier fluide, automatisé et sécurisé.

Le Maroc, pour sa part, illustre une évolution davantage incrémentale. Les indicateurs disponibles indiquent un crédit privé à 81 % du PIB, une capitalisation boursière représentant 48 % du PIB, et un taux de bancarisation de 44 %. Ces données traduisent une amélioration progressive, portée par des réformes prudentielles, l'extension des services bancaires et le développement de produits de marché. Toutefois, la nature principalement sectorielle des réformes limite leur portée transformative, ce qui inscrit le pays dans une dynamique d'évolution stabilisée mais graduelle.

Enfin, la Finlande illustre une trajectoire de maturité où la cohérence institutionnelle, la digitalisation et l'innovation structurent un écosystème performant. Le pays enregistre un taux de bancarisation de 100 %, une digitalisation des paiements dépassant 98 %, et un effort de R&D supérieur à 3 % du PIB, soutenu par Business Finland, qui mobilise plus de 500 millions d'euros par an pour financer l'innovation et les projets stratégiques.

L'évolution observée résulte d'un ensemble de réformes coordonnées menées sur plusieurs décennies plutôt que d'une transformation ponctuelle.

Dans l'ensemble, ces expériences montrent que les systèmes financiers qui progressent le plus durablement s'appuient sur des trajectoires cohérentes, séquencées et alignées sur des objectifs clairs. Les réformes y sont intégrées dans une vision de long terme, les instruments évoluent progressivement, et la gouvernance est organisée de manière à soutenir l'innovation, l'inclusion et l'efficacité opérationnelle. Cette lecture des trajectoires offre un éclairage utile pour envisager les orientations possibles d'un système financier en transformation.

6. LE CADRE DES REFORMES PROPOSE : UN TRIPTYQUE STRUCTURANT POUR REFONDER LE SYSTEME FINANCIER

6.1. Evolutions des réformes du système financier tunisien : un récit structuré par les données

Depuis la fin des années 1980, le système financier tunisien avance par cycles successifs de réformes, souvent portées par l'urgence de stabiliser, parfois par la volonté de moderniser, occasionnellement par une intention de transformation profonde. Les indicateurs à dispositions retracent cette progression, faite d'améliorations tangibles mais aussi de limites persistantes, à l'image d'une architecture financière qui s'ajuste sans se recomposer réellement. Au cours de cette période un certain nombre d'institutions/mécanismes ont vu le jour, on citera en particulier les banques d'investissement mixtes.

La première phase, à partir de la fin des années 1980, s'inscrit dans un contexte d'ajustement structurel. Le pays traverse une période marquée par des déséquilibres macroéconomiques importants, avec un taux de créances classées qui dépasse alors les 20 % des engagements bancaires. Les réformes engagées réduisent progressivement cette vulnérabilité. Les banques sont recapitalisées par étapes, le cadre prudentiel se modernise, le crédit se libéralise partiellement, et le leasing est introduit. Pourtant, derrière ces progrès, la structure du modèle demeure stable : les banques universelles restent les intermédiaires quasi exclusifs, les financements à long terme restent rares, et la Bourse de Tunis affiche une capitalisation boursière inférieure à 10 % du PIB, signe d'un marché encore embryonnaire.

Avec l'entrée dans les années 2000, le paysage évolue, porté par une croissance économique soutenue, en moyenne 4,5 % par an sur la période 2000-2010. Cette dynamique encourage une modernisation plus ambitieuse de l'arsenal financier : diversification des instruments, vague d'innovations, développement de la microfinance, amélioration progressive du cadre réglementaire, introduction de nouveaux produits de marché, genèse de la private equity et la BVMT se modernise et devient plus dynamiques. Mais cette montée en sophistication ne transforme pas le cœur du système. Le crédit demeure fortement concentré, tandis que les PME se heurtent aux contraintes de l'accès au financement et les régions intérieures continuent à souffrir d'un faible accès au financement.

La rupture socio-politique de 2011 introduit une autre dynamique. Elle élargit les attentes, ouvre de nouveaux chantiers réglementaires et fait émerger des exigences plus fortes en matière de gouvernance et de transparence. Un effort particulier est porté sur les banques publiques, dont les performances révèlent les fragilités accumulées. Les créances classées remontent à plus de 15 % en 2014, conséquence directe de la dégradation de

la situation économique. Parallèlement, l'endettement public croît rapidement, passant de 40 % du PIB en 2010 à plus de 70 % en 2018, renforçant le lien étroit entre l'État et les banques qui absorbent une part croissante du risque souverain. Les dispositifs de soutien aux entreprises se multiplient, mais dans une logique d'empilement : nouveaux fonds, mécanismes de garantie, initiatives sectorielles, programmes PME. Le système se modernise, mais il se fragmente autant qu'il progresse.

Les années récentes confirment cette tension croissante entre progrès technique et limites structurelles. Le financement du déficit public mobilise une part importante de la liquidité bancaire et constitue ainsi un effet d'éviction vis à vis du financement du secteur privé généralement et de la PME particulièrement. L'exposition souveraine atteint plus de 20 % du total des actifs dans plusieurs établissements. La capacité d'investissement du pays s'effrite : le taux d'investissement tombe sous les 15 % du PIB, contre 24 % au début des années 2000. La création nette d'entreprises ralentit, tandis que le financement des actifs immatériels, innovation, propriété intellectuelle, capital humain, reste marginal, faute d'outils adaptés et en l'absence de systèmes d'information complets permettant d'en évaluer le risque.

Dans ce paysage en mutation lente, certaines réformes émergent : développement des systèmes de paiement numériques, mise en place de référentiels ESG, élargissement progressif de la microfinance, montée de la finance durable, réflexion sur l'amélioration du partage de données financières. Mais ces avancées interviennent dans un environnement institutionnel où les incitations demeurent, toujours, alignées sur le modèle historique : priorité au financement du court terme, canal dominant centré sur les banques, faible intermédiation de marché, gouvernance financière encore cloisonnée, multiplicité de dispositifs publics peu coordonnés.

C'est cette accumulation progressive, plus que



l'absence de réformes, qui explique les asymétries persistantes : les entreprises établies captent une part disproportionnée du crédit, les jeunes structures peinent à émerger, les régions intérieures restent sous-financées et les actifs immatériels ne trouvent pas leur place dans les pratiques bancaires. Les réformes successives ont amélioré des segments du système, mais sans parvenir à en transformer les fondations. Les marges d'ajustement qui avaient permis de prolonger le modèle, liquidité, capitalisation, financement de l'Etat, s'amenuisent, rendant visibles les tensions accumulées.

Le système financier tunisien arrive ainsi dans une phase asymptotique où l'incrémentalisme montre ses limites. Les besoins d'une économie plus numérique, plus verte, plus fondée sur la connaissance dépassent désormais les possibilités offertes par les instruments hérités des décennies précédentes. Les données institutionnelles convergent : la modernisation technique ne suffit plus ; une recomposition des règles, des incitations et des institutions devient nécessaire pour aligner le financement aux besoins des transformations profondes de l'économie tunisienne.

L'analyse des réformes passées et des dynamiques récentes du système financier tunisien met en évidence un constat central : les ajustements progressifs ont permis d'améliorer la stabilité, moderniser certains instruments et accompagner les transformations économiques, mais ils n'ont jamais suffi à transformer en profondeur l'architecture du financement. Les réformes plus ambitieuses, menées par vagues successives, ont contribué à redéfinir des segments clés du système, sans pour autant produire une convergence institutionnelle capable d'orienter durablement le capital vers les besoins stratégiques du pays.

Le système financier tunisien se trouve dans une zone de tension particulière : il est toutefois suffisamment mature pour porter des transformations structurantes, mais encore trop contraint pour ab-

sorber un choc de refonte radicale. Les banques demeurent au centre de l'intermédiation, les marchés de capitaux restent peu profonds, les dispositifs publics sont dispersés, et la gouvernance des données financières est encore en construction. Dans le même temps, l'économie réclame des instruments nouveaux, financement de l'innovation, soutien aux actifs immatériels, mécanismes de partage de risques, information financière consolidée, que les dispositifs existants ne peuvent pas fournir seuls. Cette situation plaide pour un chemin qui évite à la fois la prudence excessive et la rupture brutale : une trajectoire hybride qui combine amélioration des dispositifs existants, transformations institutionnelles ciblées et introduction progressive d'éléments de rupture.

Cette trajectoire se dessine de manière naturelle lorsque l'on observe les dynamiques déjà à l'œuvre dans le système. Les banques modernisent leurs outils, mais butent sur la structure de leurs bilans et sur la concentration du risque souverain. Les marchés commencent à se diversifier, mais restent insuffisants pour porter les besoins de long terme. La fintech émerge, mais son potentiel demeure limité tant que les règles de partage de données et la gouvernance numérique ne sont pas consolidées. Les fonds publics se multiplient, mais leur efficacité reste entravée par l'absence d'un cadre cohérent d'intervention et d'évaluation.

Une trajectoire hybride consiste précisément à articuler ces forces dispersées pour les transformer en leviers complémentaires plutôt qu'en initiatives parallèles.

Dans un tel schéma, l'incrémentalisme conserve son utilité : il permet d'améliorer la qualité des outils, de renforcer les mécanismes prudentiels, de moderniser la supervision, de bâtir des infrastructures numériques et de consolider la solidité des institutions existantes. Il crée les conditions de confiance nécessaires pour réduire les vulnérabilités macrofinancières et stabiliser l'environnement dans lequel les agents économiques opèrent.

Cette amélioration progressive est indispensable, mais elle ne peut constituer le cœur de la stratégie. Car les asymétries identifiées dans le diagnostic, entre grandes et petites entreprises, littoral et intérieur, jeunes structures et acteurs établis, actifs tangibles et immatériels, ne se résorbent pas avec des outils améliorés. Elles nécessitent des transformations plus profondes, ciblant les règles, les incitations et la gouvernance de l'allocation du capital.

C'est là que la dimension transformatrice de la trajectoire hybride devient essentielle. Elle suppose une réorganisation des rôles au sein du système: clarification des mandats, rationalisation des dispositifs publics, meilleure articulation entre banques, marchés et acteurs non bancaires, intégration progressive des données financières au cœur de l'analyse du risque et modernisation des référentiels prudentiels. Ces transformations ne remplacent pas les institutions existantes : elles les prolongent, les complètent et les réorientent progressivement vers un système plus diversifié et plus aligné avec les besoins de l'économie réelle.

Enfin, l'hybridation inclut une part de rupture, mais une rupture séquencée, compatible avec les capacités du système. Elle concerne principalement les domaines où le modèle actuel atteint ses limites : le financement de l'innovation, l'évaluation du risque immatériel, la consolidation des données, la planification d'investissements de long terme, la structuration des mécanismes de partage de risques. Sur ces sujets, les dispositifs historiques ne suffisent plus. Il devient nécessaire d'introduire des outils nouveaux, plateformes d'information, mécanismes publics-privés de co-financement, référentiels sectoriels, architectures d'interopérabilité, qui ne prolongent pas le modèle existant mais en redessinent certains fondements.

Ainsi, le choix d'une trajectoire hybride ne relève pas d'un compromis, mais d'une stratégie assumée : s'appuyer sur les améliorations des forces du modèle actuel, transformer les institutions là où

c'est nécessaire, et ouvrir des espaces de rupture dans les domaines où les pratiques héritées ne peuvent plus répondre aux besoins d'une économie en mutation profonde. Cette approche permet d'aligner la vitesse de la réforme sur la capacité réelle du système, tout en orientant les ressources vers des objectifs de transformation, productivité, innovation, inclusion territoriale, transition numérique et écologique, qui définissent les besoins financiers de la Tunisie pour la décennie à venir.

6.2. Le cadre des réformes proposé

Le cadre des réformes proposé s'articule autour de trois dimensions complémentaires, structurelle, fonctionnelle et paradigmatique, qui, ensemble, dessinent une architecture cohérente et progressive de transformation. Cette structuration traduit la manière dont les différents blocages identifiés, institutionnels, opérationnels, culturels, s'imbriquent et se renforcent mutuellement. Pour y répondre, il ne s'agit plus seulement de corriger des dispositifs, mais de repenser graduellement les couches profondes du système financier afin de créer un environnement capable de soutenir les ambitions économiques du pays. Les trois piliers forment ainsi la matrice d'une transformation ordonnée, où chaque dimension prépare et soutient la suivante.

La première dimension, structurelle, intervient au niveau le plus fondamental : celui de l'ossature institutionnelle. Au fil du temps, l'accumulation de structures, l'éparpillement des responsabilités et la superposition de mandats ont créé un paysage dense mais fragmenté. Les dispositifs publics se sont multipliés sans toujours converger, les mécanismes de pilotage se sont dispersés et les systèmes d'information se sont développés de manière parallèle, souvent sans interopérabilité. Cette fragmentation réduit la lisibilité des politiques publiques, affaiblit la cohérence des interventions financières et limite la capacité du pays à piloter une stratégie de financement à long terme.



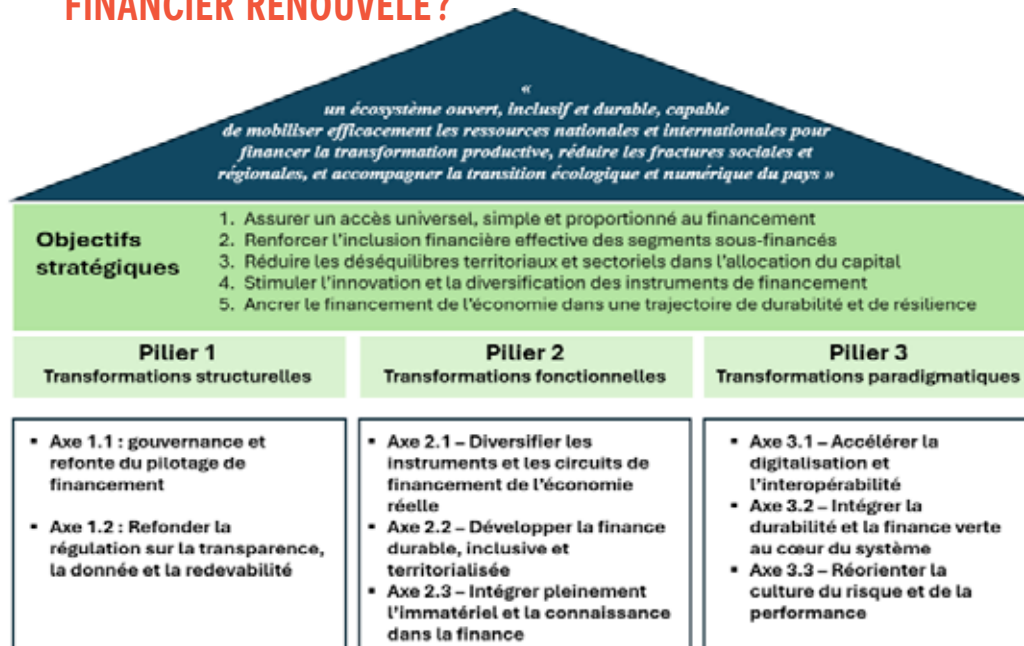
La transformation structurelle vise précisément à reconstruire cette cohérence. Elle passe par une clarification des mandats, une réorganisation des chaînes de décision, une modernisation de la régulation, une plus grande transparence dans l'action publique et une consolidation des plateformes d'information financière. Ce pilier structurel n'a pas vocation à bouleverser immédiatement les instruments du système ; il a pour ambition de créer un socle institutionnel stable, capable de supporter la mise en œuvre des transformations futures. Il porte l'idée que sans une architecture claire, aucun instrument, aussi pertinent soit-il, ne peut produire pleinement son effet.

La deuxième dimension, fonctionnelle, intervient sur un autre registre : celui des mécanismes concrets de financement et de l'efficacité opérationnelle du système. Le modèle tunisien a longtemps reposé sur une intermédiation centrée sur les banques et sur une logique d'outils homogènes. Si ce modèle a permis de soutenir la croissance dans certaines phases, il atteint aujourd'hui ses limites : il peine à irriguer les régions, à financer les PME, à soutenir l'innovation, à accompagner les secteurs émergents ou à valoriser l'immatériel. La transformation fonctionnelle consiste alors à élargir la palette des instruments, à moderniser les processus, à diversifier les circuits et à renforcer les mécanismes de partage du risque. Elle implique la montée en puissance de nouveaux outils de marché, l'adaptation des dispositifs de garantie, l'amélioration des services d'accompagnement, l'intégration de la fintech, la mise en place de solutions numériques mieux articulées et le développement de modes de financement plus proches des besoins réels des entreprises et des régions. Ce pilier transforme directement les pratiques : il modifie la manière dont l'économie accède aux ressources, dont le risque est évalué et dont les acteurs interagissent. Il ne remet pas en cause le rôle central des institutions existantes ; il les outille pour répondre à des demandes plus diverses et à une économie plus complexe.

La troisième dimension, paradigmatique, opère à un niveau plus profond encore : celui des représentations, des comportements et de la culture financière. Un système peut disposer d'institutions bien organisées et d'instruments modernes, et pourtant rester entravé par des attitudes éculées qui freinent la prise de risque, limitent l'innovation ou privilégient la sécurité au détriment de la création de valeur. La transformation paradigmatique vise à faire évoluer cette culture. Elle introduit une nouvelle manière de concevoir le rôle de la finance : une finance qui valorise l'immatériel, qui intègre la durabilité comme horizon stratégique, qui adopte une lecture plus prospective du risque et qui fait de l'information un actif essentiel. Elle encourage l'émergence de mécanismes de confiance, l'acceptation d'une plus grande diversité de projets, une meilleure compréhension des logiques d'innovation et une relation plus fluide entre les acteurs publics et privés. Ce pilier ouvre la voie à des pratiques de financement plus contemporaines, capables de soutenir la transition écologique, l'économie de la connaissance, la transformation numérique et l'émergence de nouveaux secteurs. Il ne s'agit pas seulement de moderniser, il s'agit d'adopter une manière renouvelée de penser la finance, l'investissement et l'impact.

Ce triptyque structurel, fonctionnel et paradigmatique forme un ensemble indissociable : La dimension structurelle stabilise et organise. La dimension fonctionnelle modernise et élargit. La dimension paradigmatique donne un sens et une direction à la transformation. C'est en articulant ces trois couches que le système financier peut engager une transition ordonnée, progressive mais déterminante : une évolution qui respecte les équilibres existants mais ouvre véritablement la voie à un modèle plus cohérent, plus innovant et plus orienté vers les besoins réels de l'économie.

7. QUELLE FEUILLE DE ROUTE POUR UNE VISION D'UN SYSTEME FINANCIER RENOUVELE?



7.1. Transformation structurelle

7.1.1. Objectif et rationalité

Le système financier tunisien repose sur un ensemble d'institutions solides, mais dont les mandats, les interactions et les instruments manquent aujourd'hui de cohérence.

Au fil des années, la multiplication des acteurs publics, des dispositifs d'appui et des cadres réglementaires a abouti à une architecture dense mais fragmentée, où les responsabilités se chevauchent et où la coordination reste limitée. Cette fragmentation réduit l'efficacité de l'action publique, affaiblit la capacité de pilotage du financement de l'économie et freine la confiance entre les institutions financières, les entreprises et les citoyens.

Le pilier structurel de la transformation vise à corriger ces déséquilibres institutionnels et à poser les bases d'un système mieux coordonné, plus lisible et plus responsable.

L'objectif n'est pas de créer de nouvelles structures, mais de rendre l'existant plus cohérent et plus transparent, afin que la gouvernance financière serve pleinement les objectifs de développement économique, d'équité régionale et d'inclusion.

Ce pilier constitue ainsi le socle de la réforme globale : il crée les conditions nécessaires à la diversification des instruments (pilier fonctionnel) et à l'évolution des pratiques et des comportements (pilier paradigmatique).

Ce premier pilier poursuit trois objectifs prioritaires :

- Assurer une gouvernance cohérente et lisible du financement de l'économie, à travers une meilleure articulation entre les régulateurs, les banques publiques et les dispositifs d'appui ;
- Moderniser la régulation en l'orientant vers la transparence, la donnée et la redevabilité, afin de renforcer la confiance et la crédibilité du système financier ;



- Instaurer une capacité de planification et d'évaluation stratégique, pour aligner les politiques financières sur les priorités économiques, sociales et régionales du pays.

7.1.2. Axes de la transformation structurelle

La transformation structurelle du système financier repose sur deux leviers complémentaires : la gouvernance et la régulation.

L'objectif est de construire un cadre institutionnel cohérent, transparent et orienté vers la performance, où les responsabilités sont clairement définies, les décisions mieux coordonnées, et la régulation devient un véritable outil de confiance et d'efficacité collective.

• AXE 1.1 : GOUVERNANCE ET REFORGE DU PILOTAGE DE FINANCEMENT

La gouvernance du système financier tunisien reste marquée par une fragmentation institutionnelle et une faible coordination stratégique. Les dispositifs publics d'appui, les banques à capitaux publics, les organismes de garantie et les autorités de régulation interviennent souvent selon des logiques parallèles, sans cadre intégré de pilotage ni mécanisme commun d'évaluation. Cette dispersion affaiblit la cohérence d'ensemble, dilue les responsabilités et limite la capacité du système à orienter efficacement les ressources financières vers les priorités économiques, sociales et régionales du pays.

L'objectif de cet axe est de bâtir une gouvernance intégrée et lisible du financement, articulant les dimensions : institutionnelle, informationnelle et régionale.

Les comparaisons internationales confirment la pertinence de cette approche : plusieurs pays (Maroc, Portugal, Malaisie, Finlande) ont renforcé la cohérence et l'efficacité de leurs politiques

financières en créant des instances de pilotage interinstitutionnelles, dotées d'outils d'analyse et de suivi nationaux, capables d'aligner la régulation et les flux de financement sur les priorités de développement.

Cet axe comporte cinq initiatives :

1. Création d'un Conseil national de coordination du financement (CNCF)

Objectifs :

- Instaurer un pilotage unifié des politiques de financement ;
- Réduire les chevauchements institutionnels ;
- Créer un espace permanent de dialogue public-privé.

Détails :

Le CNCF serait une structure de gouvernance interinstitutionnelle rassemblant la BCT, le CMF, l'ACM, le CGA, ministère des Finances, autres parties prenantes. Il aurait pour mission d'assurer la cohérence entre les politiques de financement, d'investissement et de régulation, et de piloter la stratégie nationale de financement du développement.

2. Clarification des mandats et des rôles institutionnels

Objectifs :

- Optimiser l'efficacité des institutions publiques ;
- Réduire les zones de chevauchement et les mandats flous ;
- Mettre chaque acteur face à ses objectifs mesurables.

Détails :

Cette initiative vise à revoir les textes fondateurs et les missions des institutions financières publiques

afin de mieux répartir les rôles : financement direct, garantie, capital patient, développement régional. Un audit institutionnel et juridique serait réalisé pour clarifier les périmètres et éviter les doublons.

3. Mise en place d'un tableau de bord national du financement de l'économie

Objectifs :

- Renforcer la transparence et la redevabilité du système de financement ;
- Appuyer la planification stratégique et le pilotage par la donnée.

Détails :

Créer un outil statistique et analytique intégré, alimenté par la BCT, le CMF, l'ACM, la CGA, le ministère des Finances, et autres parties prenantes. Ce tableau de bord suivra en temps réel les crédits, les garanties, les investissements et les flux régionaux. Il permettra d'identifier les déséquilibres et d'appuyer la décision publique.

4. Intégration de la dimension régionale dans le pilotage financier

Objectifs :

- Territorialiser la politique de financement ;
- Réduire les inégalités régionales d'accès au crédit ;
- Promouvoir les initiatives régionales de finance inclusive.

Détails :

Instituer un suivi régional des flux de financement et un dialogue territorial annuel entre institutions financières, autorités régionales et entreprises. Les données issues du tableau de bord seront déclinées par gouvernorat, pour orienter les ressources vers les zones à déficit structurel.

5. Définir un mécanisme de suivi et d'évaluation de tous les fonds existants

Objectifs :

- Améliorer la transparence et la redevabilité des fonds publics ;
- Harmoniser les critères de performance et d'impact ;
- Optimiser l'allocation des ressources en réduisant les redondances ;
- Renforcer la visibilité pour les investisseurs et partenaires internationaux.

Détails :

Mettre en place un dispositif national de suivi et d'évaluation couvrant l'ensemble des fonds publics et parapublics de financement.

• AXE 1.2 : REFONDER LA RÉGULATION SUR LA TRANSPARENCE, LA DONNÉE ET LA REDEVABILITÉ

L'efficacité du système financier repose autant sur la solidité de ses institutions que sur la qualité, la circulation et la gouvernance de l'information financière. Or, la régulation actuelle demeure centrée sur la conformité et la surveillance prudentielle, sans mécanismes de partage de données, d'interopérabilité ni de redevabilité publique⁽²¹⁾. Cette fragmentation informationnelle entretient les asymétries entre acteurs, freine l'innovation et affaiblit la capacité collective à piloter les politiques de financement sur la base d'évidences.

L'objectif de cet axe est de moderniser la régulation financière pour en faire un levier de confiance, de performance et d'innovation. Il s'agit de construire une architecture cohérente fondée sur la donnée et la transparence.

Les benchmarks internationaux (Royaume-Uni, Finlande, Maroc, Malaisie, Singapour) montrent que les systèmes financiers les plus performants

21. La BCT vient d'engager, en 2025, un projet de réformes concernant la gouvernance des données au sein des banques.



sont ceux qui ont fait évoluer leur régulation vers une logique “data-driven”, combinant supervision basée sur le risque, publication d’indicateurs publics et responsabilisation des institutions vis-à-vis de leurs impacts économiques et sociaux.

Cet axe se décline en cinq initiatives :

1. Création d’une infrastructure nationale de données financières interconnectée

Objectifs :

- Centraliser et harmoniser les données financières ;
- Permettre un pilotage intégré et en temps réel ;
- Favoriser la transparence et la prise de décision fondée sur la donnée.

Détails :

Mettre en place une plateforme nationale intégrant les bases de données de la BCT, du CMF, de l’ACM, de la CGA, et du ministère des Finances. Cette infrastructure permettra l’interopérabilité des informations financières, la traçabilité des flux et l’accès sécurisé à la donnée pour les régulateurs, décideurs et acteurs économiques.

2. Mettre en œuvre un “cadre de gouvernance de la donnée financière”

Objectifs :

- Assurer la fiabilité, la sécurité et l’interopérabilité des données financières ;
- Encadrer les usages publics et privés de la donnée ;
- Renforcer la gouvernance de l’information financière.

Détails :

Élaborer un référentiel national régissant la collecte, la gestion, la qualité, la sécurité et l’usage

de la donnée financière. Ce cadre définirait les responsabilités institutionnelles, les droits d’accès, la standardisation et les règles de partage entre institutions.

3. Développement d’un tableau de bord public du financement et de la durabilité

Objectifs :

- Rendre compte régulièrement de la structure du financement ;
- Valoriser la transparence financière et la responsabilité publique.

Détails :

Créer un tableau de bord en ligne, mis à jour trimestriellement, présentant les données consolidées sur le financement des entreprises, la répartition régionale, la durabilité (ESG) et la performance économique. Accessible au public, il renforcerait la transparence et la confiance.

4. Intégrer les indicateurs de transparence et de performance financière au sein de l’Observatoire de l’inclusion financière

Objectifs :

- Élargir la portée de l’observatoire existant ;
- Suivre les performances ESG et de transparence ;
- Appuyer la planification stratégique nationale.

Détails :

Étendre le mandat de l’Observatoire de l’inclusion financière pour y intégrer des indicateurs liés à la performance, à la durabilité et à la transparence du financement. Ces données permettraient de suivre les progrès du système financier au-delà de la seule inclusion bancaire.

5. Encadrer l'Open Finance et les échanges de données

Objectifs :

- Favoriser l'innovation et la compétitivité des acteurs financiers ;
- Renforcer la protection et la souveraineté des données ;
- Créer un environnement propice à la finance digitale et inclusive.

Détails :

Mettre en place un cadre réglementaire pour l'Open Finance, garantissant la portabilité et l'échange sécurisé des données financières entre banques, fintechs, assurances et acteurs tiers. Ce cadre viserait à protéger les consommateurs tout en stimulant l'innovation.

7.2. Transformation fonctionnelle

7.2.1. Objectifs et rationalité

La transformation fonctionnelle vise à moderniser les instruments, les mécanismes et les circuits par lesquels le capital circule dans l'économie. Elle agit sur les pratiques concrètes d'allocation des ressources, afin d'élargir l'accès au financement, de diversifier les sources de liquidité et de renforcer l'efficacité du système. C'est elle qui rend la réforme visible, mesurable et concrète.

La transformation fonctionnelle cherche à repenser les logiques dominantes des chaînes de valeurs de financement, en construisant un système plus diversifié, plus équitable et plus durable. Son objectif est d'élargir l'éventail des instruments disponibles, de renforcer la capacité du système à absorber le risque et de permettre un financement plus fluide de la productivité, de l'innovation et de la transition écologique. Elle traduit également le passage d'une logique de guichet à une logique d'écosystème, dans laquelle banques, fonds, mar-

chés, fintechs et dispositifs publics coopèrent plutôt que d'agir de manière isolée.

Cette transformation poursuit trois objectifs majeurs :

- Diversifier les sources et instruments de financement afin de réduire la dépendance excessive au crédit bancaire et d'ouvrir la voie à des solutions mieux calibrées pour la croissance, l'innovation et la montée en compétitivité des entreprises ;
- Renforcer la soutenabilité, l'équité et la régionalisation des flux financiers, en alignant les financements publics et privés sur les priorités nationales, notamment la transition écologique, l'inclusion sociale et le développement régional ;
- Intégrer l'immatériel et la connaissance comme leviers centraux de création de valeur, en finançant non seulement les actifs physiques, mais aussi la recherche, la technologie, la propriété intellectuelle, les compétences et la créativité.

7.2.2. Les axes de la transformation fonctionnelle

• AXE 2.1 : DIVERSIFIER LES INSTRUMENTS ET LES CIRCUITS DE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE RÉELLE

La concentration du financement sur le crédit bancaire traditionnel freine l'investissement productif, limite la prise de risque et entrave l'émergence de nouveaux acteurs économiques. Pour accompagner la transformation du tissu productif, le système financier tunisien doit élargir son champ d'action en mobilisant l'ensemble des canaux alternatifs : marchés de capitaux, capital-investissement, financement participatif, financement responsable et éthique, fintechs, innovation numérique et mécanismes de refinancement spécialisés.



L'objectif de cet axe est de rénover et d'enrichir l'offre d'instruments afin de mieux répondre à la diversité des besoins des entreprises, notamment des PME, des startups, des institutions de microfinance et des acteurs régionaux. Il s'agit de construire un écosystème capable d'absorber le risque et de mutualiser les ressources, de connecter les différentes sources de financement, banques, fonds, plateformes et marchés, et de stimuler l'innovation financière au sein d'un cadre sécurisé, efficace et inclusif.

Les initiatives proposées, mini-bonds, titrisation PME, refonte du crowdfunding, sandbox fintech, création de fonds sectoriels, TuniPay, réforme de la BFPME et refinancement des IMF, matérialisent cette volonté de bâtir un système financier plus diversifié, plus fluide et plus équitable.

Cet axe se décline en 10 initiatives :

1. Mettre en place un cadre pour les “mini-bonds” et la dette privée PME

Objectifs :

- Diversifier les sources de financement des PME ;
- Réduire la dépendance au crédit bancaire ;
- Stimuler le marché local de la dette privée.

Détails :

Élaborer un cadre réglementaire simplifié permettant aux PME et ETI de lever des capitaux via des émissions de “mini-obligations” sur des plateformes agréées. Ces titres offriraient un financement complémentaire au crédit bancaire, notamment pour les entreprises à croissance rapide.

2. Développer un mécanisme national de titrisation et de refinancement des portefeuilles PME

Objectifs :

- Libérer de nouvelles capacités de financement ;
- Mutualiser et transférer le risque PME ;
- Créer un marché secondaire pour les actifs PME.

Détails :

Créer un véhicule national de titrisation, adossé aux portefeuilles de prêts PME des banques et institutions de microfinance. Ce mécanisme permettrait de refinancer les acteurs de premier rang, tout en partageant le risque avec le marché.

3. Refonte du cadre du crowdfunding et du crowdlending

Objectifs :

- Dynamiser les plateformes de financement participatif ;
- Encourager l'investissement citoyen et de la diaspora ;
- Accélérer le financement des jeunes entreprises et projets verts.

Détails :

Mettre à jour le cadre réglementaire existant (décret 2022) pour simplifier les agréments, élargir les plafonds de collecte, et renforcer les passerelles avec les banques et les investisseurs institutionnels. Inclure un volet “green” et un “diaspora”.

4. Déployer un programme national “Fintech & Open Finance Sandbox”

Objectifs :

- Stimuler l'innovation financière ;
- Accélérer la digitalisation et l'interopérabilité ;
- Favoriser les partenariats banques-fintechs.

Détails :

Lancer un programme conjoint BCT-CMF-ACM-CGA-Finances permettant aux fintechs de tester des solutions innovantes dans un cadre règlementaire sécurisé : paiement numérique, scoring alternatif, crédit digital, open data

5. Favoriser la création de fonds sectoriels thématiques et régionaux (numérique, agriculture, industries créatives)

Objectif :

- Répondre aux besoins spécifiques de chaque secteur ;
- Développer des pôles régionaux de financement ;
- Attirer des capitaux privés vers des thématiques à impact.

Détails :

Structurer des fonds d'investissement ciblés sur des secteurs stratégiques et des régions à potentiel. Ces fonds pourraient être cofinancés par la CDC, le FTI, des investisseurs privés et des institutions internationales.

6. Créer une plateforme TuniPay

Objectifs :

- Moderniser les paiements et réduire le cash ;
- Intégrer les acteurs non bancaires ;
- Accélérer la numérisation du financement.

Détails :

Développer une plateforme nationale de paiement numérique interopérable, connectée aux banques, microfinances et opérateurs télécoms, afin de fluidifier les transactions et renforcer l'inclusion financière.

7. Intégrer dans le marché alternatif les startups et PME innovantes

Objectifs :

- Ouvrir l'accès des startups au financement par le marché ;
- Développer la culture boursière et la liquidité.

Détails :

Élargir le périmètre du marché alternatif de la Bourse de Tunis pour y inclure les entreprises technologiques et innovantes, avec des exigences de cotation allégées et un accompagnement spécifique.

8. Refonte de la BFPME avec un mandat de méso-finance

Objectifs :

- Couvrir le maillon manquant du financement ;
- Appuyer les entreprises de taille intermédiaire.

Détails :

Redéfinir le mandat de la Banque de Financement des PME pour qu'elle intervienne sur le segment de la "méso-finance", entre la microfinance et la banque commerciale. Elle agirait en partenariat avec les banques et les fonds régionaux.

9. Création d'un mécanisme de refinancement des IMF (institutions de microfinance)

Objectifs :

- Renforcer la viabilité du secteur de la microfinance ;
- Réduire les taux appliqués aux bénéficiaires ;
- Promouvoir une inclusion financière durable.



Détails :

Mettre en place une facilité de refinancement, destinée aux institutions de microfinance, pour réduire leur coût de ressources et améliorer leur liquidité.

10. Elargir le catalogue de placement des assurances

Objectifs :

- Mobiliser l'épargne longue au service de l'économie réelle ;
- Diversifier les sources de financement des PME et projets durables ;
- Aligner les investissements des assurances avec les priorités nationales (transition, innovation, régionalisation).

Détails :

Modifier le cadre réglementaire des placements des compagnies d'assurance afin d'élargir leur capacité d'investissement vers la dette privée PME, les fonds d'infrastructure et fonds verts, les mini-bonds, les fonds régionaux, les obligations durables (ESG, sociales, vertes).

• AXE 2.2 : DÉVELOPPER LA FINANCE DURABLE, INCLUSIVE ET TERRITORIALISÉE

La transition vers un modèle de croissance durable impose de réorienter le système financier tunisien vers la résilience économique, sociale et environnementale. Jusqu'à présent, la finance verte et inclusive demeure fragmentée, portée par des initiatives isolées sans cadre cohérent ni mécanismes incitatifs structurés. Pourtant, la Tunisie dispose de bases solides : une taxonomie nationale en cours d'élaboration, des fonds publics sectoriels, et une infrastructure de marché susceptible d'accueillir de nouveaux instruments à impact.

L'engagement envers une finance responsable et

équitable se décline dans les deux dimensions l'une fonctionnelle et l'autre paradigmatique⁽²²⁾. L'objectif de cet axe de transformation fonctionnelle est de faire de la finance durable un levier de transformation du modèle de développement, en mobilisant des instruments adaptés à la transition écologique, à l'inclusion sociale et à l'équité régionale. Il s'agit de doter le pays d'un cadre normatif et opérationnel complet pour la finance durable, incluant taxonomie, gouvernance et reporting, et de développer des mécanismes de financement ainsi que des garanties vertes capables de soutenir les investissements à impact et d'ancrer la durabilité au cœur des décisions financières. et de territorialiser la finance, en orientant les ressources vers les régions à fort besoin d'adaptation, de résilience et de transformation.

Les initiatives proposées traduisent une approche fonctionnelle et inclusive. Elles visent à canaliser l'épargne, à partager le risque et à financer la durabilité, tout en réduisant les fractures régionales et en facilitant l'accès à l'investissement pour les projets innovants.

Cet axe se déploie en cinq initiatives :

1. Finaliser, harmoniser et opérationnaliser la taxonomie nationale de la finance durable

Objectifs :

- Disposer d'un cadre national de référence pour la finance durable ;
- Aligner les flux financiers sur les priorités climatiques et sociales ;
- Faciliter la transparence et la comparabilité des investissements.

Détails :

Finaliser le projet de taxonomie en cours en y intégrant les dimensions sociale et régionale, et assurer sa mise en œuvre par les banques, as-

22. Voir infra pour la dimension paradigmatique.

sureurs et fonds d'investissement. La taxonomie servirait de référentiel commun pour classer les activités économiques selon leur contribution à la durabilité.

2. Étendre et transformer le Fonds de Transition Énergétique (FTE) en Fonds national de transition écologique et sociale (FNTES)

Objectifs :

- Mobiliser les ressources publiques et privées pour la transition ;
- Soutenir la création d'emplois verts et solidaires.

Détails :

Repositionner le FTE pour en faire un fonds souverain catalyseur finançant des projets à impact écologique, social et territorial. Le fonds soutiendrait la décarbonation, l'économie circulaire, l'inclusion énergétique et la résilience des régions intérieures.

3. Mettre en place un mécanisme de "Green Guarantee Facility"

Objectifs :

- Réduire le risque perçu des investissements durables ;
- Encourager les institutions financières à financer les projets verts.

Détails :

Créer un mécanisme de garantie dédié aux projets verts et aux investissements durables, porté par la SOTUGAR ou une entité ad hoc, permettant de couvrir partiellement le risque des prêts et obligations vertes.

4. Mettre en place un marché national des "Green Sukuk" et obligations vertes souveraines

Objectifs :

- Diversifier les sources de financement de la transition ;
- Attirer les investisseurs institutionnels et internationaux ;
- Positionner la Tunisie comme place régionale de la finance islamique durable.

Détails :

Créer un marché spécifique pour les obligations vertes et les "Green Sukuk" souverains, aligné sur la taxonomie nationale et les standards internationaux. Ce marché permettrait de mobiliser des financements longs pour la transition écologique et les infrastructures durables.

5. Transformation du FTI en fonds de fonds à impact, catalyseur des fonds thématiques et régionaux

Objectifs :

- Soutenir le développement des fonds régionaux et thématiques ;
- Encourager le cofinancement public-privé ;
- Promouvoir l'investissement à impact mesurable.

Détails :

Transformer le FTI en fonds de fonds à impact, investissant dans des fonds sectoriels (innovation, agriculture, numérique, culture) et régionaux. Ce rôle de catalyseur renforcerait la liquidité et la capacité d'investissement du marché.



• **AXE 2.3 : INTÉGRER PLEINEMENT L'IMMATÉRIEL ET LA CONNAISSANCE DANS LA FINANCE**

Le modèle de financement tunisien demeure largement centré sur les actifs tangibles, terrains, bâtiments, machines, considérés comme les seuls gages de solvabilité. Cette approche patrimoniale n'épouse pas l'évolution des nouvelles complexités économiques fondées sur la créativité, la technologie, la connaissance et la data. Les entreprises innovantes, les startups, les structures culturelles ou les acteurs de la l'économie du savoir rencontrent ainsi des difficultés d'accès au financement, faute de reconnaissance de la valeur de leurs actifs immatériels.

L'objectif de cet axe est d'ancrer l'immatériel au cœur du système financier tunisien, en créant les outils, les cadres et les incitations nécessaires pour financer la recherche, l'innovation, la propriété intellectuelle, les compétences et la créativité. Il s'agit de faire évoluer la culture du risque et la conception de la valeur vers une logique fondée sur le potentiel, la trajectoire et la contribution à la transformation économique.

Cet axe constitue un levier essentiel pour réduire le gap tangible/immatériel, favoriser l'émergence d'une économie à haute valeur ajoutée et soutenir les nouveaux modèles d'affaires portés par la transition numérique et écologique.

Il se décline en cinq initiatives :

1. Créer un Fonds national de financement de l'immatériel et de l'innovation (FNFII)

Objectifs :

- Financer les projets à forte intensité immatérielle ;
- Soutenir la valorisation économique de la recherche et des brevets ;
- Stimuler l'innovation dans les PME et startups.

Détails :

Mettre en place un fonds public-privé dédié au financement des actifs immatériels (R&D, propriété intellectuelle, capital humain, numérique). Ce fonds interviendrait sous forme de capital patient, de prêts participatifs ou de garanties, en appui aux entreprises innovantes et aux institutions de recherche.

2. Élaborer une grille nationale d'évaluation et de valorisation des actifs immatériels

Objectifs :

- Reconnaître l'immatériel comme actif économique ;
- Améliorer l'accès au financement pour les entreprises innovantes ;
- Standardiser l'évaluation immatérielle dans les pratiques financières.

Détails :

Développer, sous la coordination du CNCF une méthodologie nationale pour mesurer et valoriser les actifs immatériels (marque, savoir-faire, R&D, logiciels, données). Cette grille serait utilisée par les banques, investisseurs et auditeurs pour évaluer la solvabilité ou le potentiel d'une entreprise.

3. Créer un dispositif d'assurance-innovation et de partage du risque

Objectifs :

- Mutualiser le risque lié à l'innovation ;
- Inciter les acteurs financiers à investir dans les projets non collatéralisés ;
- Soutenir l'entrepreneuriat technologique.

Détails :

Mettre en place un mécanisme d'assurance publique-privée permettant de couvrir partiellement

le risque d'échec des projets innovants, notamment pour les startups technologiques. Ce dispositif réduirait le risque perçu par les investisseurs et stimulerait l'investissement dans les projets immatériels à haut potentiel.

4. Mettre en place un label "Finance de la connaissance responsable"

Objectifs :

- Promouvoir une finance orientée vers la connaissance et l'humain ;
- Encourager les institutions à financer l'éducation, la recherche et l'innovation sociale.

Détails :

Créer un label national attribué aux institutions financières et investisseurs soutenant la recherche, l'éducation, la formation et les industries créatives. Ce label valoriserait les acteurs engagés dans la finance du savoir et favoriserait la reconnaissance publique des bonnes pratiques.

5. Elaborer une loi sur les garanties immatérielles

Objectifs :

- Élargir l'accès au financement pour les entreprises innovantes dépourvues d'actifs tangibles ;
- Accélérer l'investissement dans la R&D, le numérique et les industries créatives ;
- Réduire les exigences de collatéral classique ;
- Moderniser le cadre juridique de la finance tunisienne en l'alignant sur l'économie de la connaissance.

Détails :

Adopter une loi permettant la reconnaissance juridique et financière des actifs immatériels comme garanties acceptables dans les opérations de crédit.

7.3. Transformation paradigmatique : faire évoluer la culture financière et les comportements

7.3.1. Objectif et rationalité

Le système financier tunisien reste marqué par une culture prudente, hiérarchique et administrative, héritée d'un modèle centré sur la conformité plutôt que sur l'innovation, et sur la protection du capital plutôt que sur sa mobilisation. Cette culture ralentit la digitalisation, limite l'adoption des pratiques de durabilité et freine l'émergence d'une vision plus stratégique de la gestion du risque.

La transformation paradigmatique vise ainsi à renouveler la manière dont les acteurs perçoivent la finance et s'y engagent. Elle repose sur trois leviers complémentaires qui, ensemble, réorientent les représentations, modifient les comportements et inscrivent la transformation financière dans une logique de long terme.

- la digitalisation, pour ancrer une culture de la donnée partagée, de l'interopérabilité et de l'innovation responsable ;
- la durabilité, pour faire de l'impact environnemental et social un principe stratégique et non un segment spécialisé ;
- la culture du risque, pour passer d'une logique défensive et restrictive à une approche d'apprentissage, d'anticipation et de création de valeur.

Ce pilier constitue ainsi la dimension la plus profonde de la réforme : il modifie les représentations collectives, aligne les comportements sur les nouvelles priorités et inscrit la transformation dans la durée.

En réorientant la manière de penser la donnée, l'impact et le risque, la transformation



paradigmatique constitue la dimension la plus profonde et la plus structurante de la réforme. Elle façonne un système financier où la transparence, la durabilité et l'innovation deviennent des réflexes collectifs plutôt que des injonctions externes.

7.3.2. Axes de la transformation paradigmatique

• AXE 3.1 : ACCÉLÉRER LA DIGITALISATION ET L'INTEROPÉRABILITÉ

Malgré les progrès réalisés, paiements électroniques, dématérialisation des procédures, interconnexion progressive de certaines institutions, l'écosystème reste marqué par une fragmentation de l'information et une interopérabilité limitée. Ces limites freinent la fluidité des opérations, ralentissent les innovations et créent des coûts d'accès élevés pour les usagers.

L'objectif de cet axe est d'instaurer une infrastructure numérique intégrée capable de simplifier les démarches, d'automatiser la conformité via l'e-KYC, de renforcer la confiance par l'identifiant financier unique et d'ouvrir l'écosystème aux innovations financières responsables. La digitalisation entraîne ainsi un changement culturel profond : elle réoriente les pratiques quotidiennes, ancre une logique d'ouverture et fait évoluer les représentations de ce que doit être un système financier moderne, inclusif et performant.

Cet axe est organisé en sept initiatives :

1. Adoption de l'e-KYC (Know Your Customer électronique)

Objectifs :

- Simplifier l'accès aux services financiers ;
- Réduire les coûts de conformité ;
- Accélérer l'inclusion financière et la digitalisation des paiements.

Détails :

Mettre en place un système national d'identification numérique des clients financiers (e-KYC) interopérable entre les banques, opérateurs de mobile money et autorités de supervision. L'outil s'appuierait sur des identités digitales sécurisées et un registre centralisé conforme aux standards AML/CFT.

2. Favoriser l'interopérabilité financière (API: Application Programming Interface communes entre banques, CDC, CMF, BCT, SO-TUGAR)

Objectifs :

- Faciliter la circulation sécurisée des données financières ;
- Stimuler la concurrence et l'innovation ;
- Améliorer la supervision macroprudentielle.

Détails :

Créer un cadre d'interopérabilité entre institutions financières via des interfaces de programmation (API) standardisées, facilitant le partage de données, la supervision en temps réel et les innovations de services (open finance).

3. Développer un identifiant financier unique pour les entreprises (interconnecté avec le RNE)

Objectifs :

- Simplifier les démarches administratives ;
- Renforcer la traçabilité et la confiance dans les relations financières ;
- Améliorer le suivi des risques et des politiques publiques.

Détails :

Créer un identifiant financier unique (IFU) attribué

à chaque entreprise, interconnecté au Registre National des Entreprises (RNE). Cet identifiant centraliserait les données de financement, de garanties, de paiements et de conformité, facilitant le suivi et la transparence.

4. Mettre en place un “Programme national d’inclusion digitale financière”

Objectifs :

- Promouvoir l’inclusion et l’usage des services digitaux ;
- Réduire les inégalités régionales et sociales ;
- Accélérer la transition vers une économie sans numéraire.

Détails :

Lancer un programme national coordonné par la BCT, et le MTCI (ministère chargé des NTIC) et la CDC, visant à promouvoir la digitalisation des paiements, l’éducation financière numérique et l’intégration des populations non bancarisées (femmes, jeunes, ruraux).

5. Lancer un “FinTech Innovation Lab” multi-institutions

Objectifs :

- Accélérer la digitalisation et l’innovation financière ;
- Renforcer la collaboration public-privé ;
- Positionner la Tunisie comme hub régional des fintechs.

Détails :

Créer un laboratoire national d’innovation financière rassemblant régulateurs (BCT, CMF), opérateurs publics et acteurs privés (banques, fintechs, universités) pour tester de nouveaux produits, modèles et standards numériques en environnement contrôlé.

6. Définir un cadre réglementaire qui encadre l’activité innovation Lab

Objectifs :

- Sécuriser l’expérimentation des produits financiers innovants ;
- Encourager la collaboration régulateurs-fintechs-banques ;
- Accélérer l’adoption de technologies émergentes (IA, open finance, tokenisation).

Détails :

Élaborer un cadre réglementaire commun à la BCT, au CMF et aux opérateurs publics, définissant les modalités, les responsabilités des acteurs, les règles de protection des données, les critères de sortie et l’interopérabilité avec les API nationales ainsi que la gouvernance des données.

7. Définir un programme de sensibilisation et renforcement de la confiance dans les services financiers digitaux

Objectifs :

- Réduire la méfiance vis-à-vis des services digitaux ;
- Accroître l’usage effectif des paiements électroniques ;
- Améliorer la littératie financière numérique ;
- Réduire les inégalités régionales, sociales et générationnelles.

Détails :

Lancer un programme national incluant des campagnes d’éducation financière numérique, des ateliers dans les régions rurales et auprès des femmes et jeunes, la promotion des paiements digitaux, des incitations à la digitalisation (réductions de frais, TVA réduite sur transactions électroniques) et des mécanismes de protection contre la fraude et les cyber risques.



• **AXE 3.2 : INTÉGRER LA DURABILITÉ ET LA FINANCE VERTE AU CŒUR DU SYSTÈME**

La dimension finance responsable et équitable est appréhendée dans cette stratégie sous une dimension fonctionnelles et paradigmatique à la fois. L'objectif de cet axe de transformation paradigmatique est de placer la durabilité au cœur des décisions financières. La Charte nationale de finance durable, l'essor des compétences ESG, l'intégration de la durabilité dans la régulation prudentielle et l'introduction d'un label vert installent progressivement une logique d'engagement partagé. En diffusant ces référentiels, cet axe modifie les critères de performance : l'impact social et environnemental devient aussi déterminant que la rentabilité financière ; les comportements se réorientent vers des pratiques plus responsables ; et la finance passe d'un simple canal à un véritable moteur actif de transition. La durabilité devient ainsi une valeur intégrée, changeant la manière d'évaluer, de prioriser et d'investir.

Cet axe se décline en cinq initiatives :

1. Adopter une "Charte nationale de la finance durable"

Objectifs :

- Créer un cadre de référence partagé pour la finance durable ;
- Mobiliser les acteurs autour d'objectifs communs ;
- Renforcer la crédibilité du positionnement tunisien sur la finance responsable.

Détails :

Élaborer et adopter une charte nationale engageant l'ensemble des acteurs du système financier (banques, assurances, institutions publiques, investisseurs, régulateurs) à intégrer les principes de durabilité, d'équité et de transparence dans leurs politiques et pratiques. La charte servirait de

cadre d'engagement volontaire, complémentaire à la taxonomie verte.

2. Lancer un programme national de formation à la finance durable et climatique (CBF – IFBT – CEFIC)

Objectifs :

- Renforcer les compétences en matière de finance durable ;
- Former une nouvelle génération de cadres financiers conscients des enjeux ESG et climatiques.

Détails :

Développer un programme national de formation destiné aux professionnels de la finance, aux entreprises et aux administrations, axé sur la finance verte, l'investissement responsable et l'évaluation du risque climatique. Ce programme serait porté conjointement par le CBF, l'IFBT et le CEFIC.

3. Intégrer les critères ESG et climatiques dans la régulation prudentielle et les référentiels d'investissement

Objectifs :

- Aligner la régulation sur les objectifs de durabilité ;
- Favoriser une gestion proactive des risques climatiques et sociaux ;
- Orienter les flux de capitaux vers des projets responsables.

Détails :

Introduire des obligations de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les cadres prudentiels des banques, sociétés financières, assureurs et fonds d'investissement. Les régulateurs (BCT, CMF, CGA, ACM) adapteraient leurs référentiels de gestion

des risques pour intégrer le risque climatique et social.

4. Lancer un “Forum annuel de la finance verte et inclusive” (BCT – MoF)

Objectifs :

- Créer un espace de dialogue et de coopération ;
- Diffuser la culture de la durabilité financière ;
- Renforcer la visibilité internationale du pays.

Détails :

Organiser un forum annuel réunissant institutions publiques, régulateurs, investisseurs, banques, assurances et société civile pour partager les expériences, valoriser les initiatives et suivre les progrès de la finance durable et inclusive en Tunisie.

5. Lancer un label “Finance verte et responsable”

• AXE 3.3 : RÉORIENTER LA CULTURE DU RISQUE ET DE LA PERFORMANCE

La culture du risque au sein du système financier tunisien demeure principalement orientée vers la préservation du capital, la valorisation des garanties matérielles et la limitation de l'exposition aux profils jugés incertains. Cette approche, essentiellement défensive, restreint l'accès au financement pour les jeunes entreprises, les projets innovants et les régions à fort potentiel mais insuffisamment intégrées dans les circuits traditionnels. Elle entretient ainsi une perception du risque principalement comme facteur de vulnérabilité, plutôt que comme paramètre à analyser, maîtriser et intégrer dans une dynamique de développement.

Cet axe vise à instaurer une culture du risque modernisée, fondée sur l'exploitation systématique de la donnée, la mutualisation des informations et le renforcement de la coordination interinstitutionnelle. La mise en place d'outils structurants,

notamment des activités de rating⁽²³⁾, un Credit Information Hub interopérable et un dispositif national de dérisquage, permettrait d'améliorer la qualité de l'évaluation, de réduire les asymétries d'information et de favoriser une prise en charge collective des risques associés à l'innovation et aux actifs immatériels.

Cet axe est déployé à travers trois initiatives :

1. Créer une “Société nationale d'information et de scoring de crédit”

Objectifs :

- Améliorer la qualité de l'évaluation du risque ;
- Étendre l'accès au financement pour les PME et ménages ;
- Soutenir la stabilité financière par une gestion du risque mieux informée.

Détails :

Établir une entité nationale publique-privée chargée de collecter, consolider et analyser les données de crédit des entreprises, ménages et institutions. La société produirait des scores de risque standardisés pour améliorer la transparence, réduire les asymétries d'information et faciliter la bancabilité des PME.

2. Mettre en place un “Credit Information Hub” interinstitutionnel

Objectifs :

- Faciliter la circulation de l'information financière ;
- Accroître la précision des analyses de risque ;
- Soutenir la supervision macroprudentielle et la politique de crédit.

Détails :

Créer une plateforme centralisée d'échange

23. Malgré l'émergence de quelques initiatives du secteur privé (Maghreb rating et tout récemment PBR), le rating de crédit demeure limité en scope et en adoption.



d'informations entre les institutions financières (banques, IMF, sociétés de leasing, fintechs, CDC, FTI, BCT). Le hub permettrait de consolider les historiques de crédit, les garanties, les données fiscales et les indicateurs de performance sectorielle.

3. Développer un “Mécanisme national de dérisquage” pour les PME et secteurs stratégiques

Objectifs :

- Réduire la perception de risque sur les PME et projets d'innovation ;
- Encourager les institutions financières à financer les segments risqués mais porteurs ;
- Promouvoir la diversification du portefeuille de crédit.

Détails :

Mettre en place un dispositif national de dérisquage combinant fonds de garantie, assurance-crédit, et syndication du risque. Ce mécanisme couvrirait les secteurs innovants, exportateurs ou à forte valeur ajoutée régionale.

8. CONDUITE DE LA TRANSFORMATION : UN ESPACE D'ANIMATION POUR DONNER COHÉRENCE ET ÉLAN

8.1. Logique et justification

La transformation du système financier tunisien engage une pluralité d'acteurs – régulateurs, banques publiques, fonds spécialisés, dispositifs de garantie, institutions d'appui, opérateurs numériques, investisseurs privés, chacun porteur de responsabilités légitimes, mais rarement articulées entre elles. Si chaque institution peut

progresser sur son propre terrain, aucune ne dispose seule de la capacité à garantir la cohérence globale de la réforme, ni à en porter l'ambition systémique.

Plutôt qu'un organe de contrôle ou un centre décisionnel formel, cet espace constitue un dispositif d'animation. Il agit comme une infrastructure immatérielle, indispensable pour que les initiatives avancent de manière cohérente et convergent vers les objectifs de la transformation, quelles que soient les temporalités, les contraintes ou les capacités des acteurs impliqués.

8.2. Organisation de l'espace d'animation

L'espace d'animation assure une fonction transversale visant à garantir la cohérence et la continuité du processus de transformation. Sans assurer directement la conduite opérationnelle, il appuie les institutions porteuses des initiatives de réforme. Il contribue à maintenir la cohérence d'ensemble et à faciliter la mise en œuvre des transformations. Par ailleurs, il soutient un dispositif d'apprentissage collectif en assurant la circulation régulière et le partage de l'information.

Cet espace d'animation se déploie comme une organisation agile et transversale, qui fonctionne par strates complémentaires d'échanges et de suivi partagés. Il s'organise autour de trois composantes complémentaires :

1. Une strate stratégique de convergence

Cette première strate s'organise en comité d'alignement stratégique qui réunit périodiquement les acteurs principaux du financement dans un cadre d'échange structuré visant à sécuriser les arbitrages et à harmoniser les calendriers de mise en œuvre. Il apporte une vision intégrée du processus de transformation, en identifiant les interactions entre les initiatives et en veillant à la cohérence des décisions. Il s'assure que les actions engagées

restent en phase avec la trajectoire définie et que leur mise en œuvre avance de manière maîtrisée et continue.

2. Des groupes techniques thématiques

La deuxième strate est technique. Elle a pour rôle d'assurer la conception opérationnelle des réformes, de structurer les chantiers et de garantir la qualité de leur mise en œuvre. Elle s'organise autour de groupes techniques thématiques qui réunissent les institutions porteuses d'initiatives autour de sujets communs. Ces groupes offrent un cadre organisé pour assurer la cohérence des travaux et traiter les questions opérationnelles de manière structurée, afin d'éviter les redondances et les frictions.

3. Une cellule d'appui et de suivi

Cette strate d'appui et de support vise à assurer la lisibilité et le partage de la dynamique de transformation. La cellule d'appui et de suivi constitue le support opérationnel de l'espace d'animation. Elle assure la collecte des informations auprès des institutions, la production des tableaux de bord et la synchronisation des calendriers. Son rôle est également de garantir une circulation efficace et continue de l'information entre les acteurs.

Une plateforme numérique de suivi appuierait l'ensemble en centralisant les données, en permettant de visualiser les avancées et en facilitant les échanges. L'organisation reste légère, adaptable et en capacité d'évoluer en fonction des besoins du processus de transformation.



9. SOURCES ET REFERENCES

1. OCDE (2023), Étude de marché sur la concurrence dans le secteur de la banque de détail en Tunisie, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/18626a42-fr>.
2. Access to Finance for MSMEs in the Southern Mediterranean: Workshops with Finance Actors, https://euromed-economists.org/wp-content/uploads/2023/11/INVESTMED_Access-to-Finance-Workshops-Report_compressed.pdf
3. Feuille de route sur l'accès au financement des PME (Banque mondiale), <https://documents.banque-mondiale.org/fr/publication/documents-reports/documentdetail/370231468311685071/tunisia-policy-note-on-smes-access-to-finance-in-tunisia>
4. Étude de cas BFPME (Banque de Financement des PME) – Tunisie, <https://fr.slideshare.net/slideshow/etude-de-cas-de-la-banque-de-financement-de-la-pme-en-tunisie/251098994#1>
5. Impact Fund CDC (2020) : Secteurs et chaînes ciblées, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099011224130519902/pdf/P16790010a35ba08b1b5371a7d24b2f5fde.pdf>
6. SOTUGAR (Société Tunisienne de Garantie) – Rapport 2022, <https://sotugar.com.tn/rapport-annuel/>
7. Étude MENA Enterprise Survey effectuée par la BERD (Tunisie, 2019), https://www.eib.org/files/publications/mena_enterprise_survey_report_working_papers_vol1_en.pdf
8. Enquête sur la perception du climat des affaires et la sante des pme (Miqyes), https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2025-04/rapport_miqyes_vp_final_03042025_0.pdf

10. ANNEXES

ANNEXE 1 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION STRUCTURELLE

AXE 1.1 - Gouvernance et refonte du pilotage de financement

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification
1. Création d'un Conseil national de coordination du financement (CNCF)	Le CNCF serait une structure de gouvernance interinstitutionnelle rassemblant la BCT, le CMF, l'ACM, le CGA, ministère des Finances, autres parties prenantes. Il aurait pour mission d'assurer la cohérence entre les politiques de financement, d'investissement et de régulation, et de piloter la stratégie nationale de financement du développement.	<ul style="list-style-type: none"> - Instaurer un pilotage unifié des politiques de financement. - Réduire les chevauchements institutionnels. - Créer un espace permanent de dialogue public-privé. 	<p>4 gaps : contribue à corriger les déséquilibres structurels (grandes/petites entreprises, côtières/intérieures) via une approche intégrée.</p> <p>Nature stratégique : La création du CNCF relève d'une transformation : elle réorganise la gouvernance du financement en créant un pilote institutionnel unifié. Sans constituer une rupture, elle dépasse la simple amélioration en dotant le système d'un cadre stratégique cohérent, préalable indispensable aux évolutions fonctionnelles et culturelles à venir.</p>
2. Clarification des mandats et des rôles institutionnels	Cette initiative vise à revoir les textes fondateurs et les missions des institutions financières publiques afin de mieux répartir les rôles : financement direct, garantie, capital patient, développement régional. Un audit institutionnel et juridique serait réalisé pour clarifier les périmètres et éviter les doublons.	<ul style="list-style-type: none"> - Optimiser l'efficacité des institutions publiques. - Réduire les zones de chevauchement et les mandats flous. - Mettre chaque acteur face à ses objectifs mesurables. 	<p>4 gaps : améliorer la réponse aux besoins différenciés (jeunes entreprises, régions intérieures, actifs immatériels).</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une transformation : elle dépasse la simple amélioration en réorganisant la gouvernance et en clarifiant les périmètres institutionnels, sans toutefois constituer une rupture puisque les structures existantes sont maintenues.</p>



3. Mise en place d'un tableau de bord national du financement de l'économie	<p>Créer un outil statistique et analytique intégré, alimenté par la BCT, le CMF, l'ACM, la CGA, le ministère des Finances, et autres parties prenantes. Ce tableau de bord suivra en temps réel les crédits, les garanties, les investissements et les flux régionaux. Il permettra d'identifier les déséquilibres et d'appuyer la décision publique.</p>	<p>- Renforcer la transparence et la redevabilité du système de financement.</p> <p>- Appuyer la planification stratégique et le pilotage par la donnée.</p>	<p>4 gaps : permet de mesurer et d'adresser les disparités entre tailles d'entreprises, régions, maturités et types d'actifs.</p> <p>Nature stratégique : Il s'agit d'une amélioration, car la mise en place d'un tableau de bord renforce la transparence et la coordination sans modifier les structures ni les règles du système. C'est un outil d'optimisation qui appuie la décision publique, sans constituer une transformation institutionnelle.</p>
4. Intégration de la dimension régionale dans le pilotage financier	<p>Instituer un suivi régional des flux de financement et un dialogue territorial annuel entre institutions financières, autorités régionales et entreprises. Les données issues du tableau de bord seront déclinées par gouvernorat, pour orienter les ressources vers les zones à déficit structurel.</p>	<p>- Territorialiser la politique de financement.</p> <p>- Réduire les inégalités régionales d'accès au crédit.</p> <p>- Promouvoir les initiatives régionales de finance inclusive.</p>	<p>4 gaps : cible directement le gap côtier/intérieur et renforce l'équité spatiale du financement.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un nouveau principe structurant - la territorialisation du pilotage financier - qui modifie les modes d'allocation et de suivi des ressources sans bouleverser l'architecture institutionnelle existante.</p>
5. Définir un mécanisme de suivi et d'évaluation de tous les fonds existants	<p>Mettre en place un dispositif national de suivi et d'évaluation couvrant l'ensemble des fonds publics et parapublics de financement.</p>	<p>- Améliorer la transparence et la redevabilité des fonds publics.</p> <p>- Harmoniser les critères de performance et d'impact.</p> <p>- Optimiser l'allocation des</p>	<p>4 gaps : réduit l'opacité des dispositifs existants, améliore l'efficacité régionale, renforce l'équité d'accès au financement et soutient la performance des PME.</p> <p>Nature stratégique : Il s'agit d'une amélioration, car la mise en place d'un mécanisme de suivi renforce l'efficacité, la</p>

			<p>ressources en réduisant les redondances.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la visibilité pour les investisseurs et partenaires internationaux. 	<p>transparence et la redevabilité des fonds existants sans modifier leurs structures ni introduire de nouveaux dispositifs institutionnels.</p>
--	--	--	---	--

ANNEXE 2 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION STRUCTURELLE

Axe 1.2 : Refonder la régulation sur la transparence, la donnée et la redevabilité

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Création d'une infrastructure nationale de données financières interconnectée	Mettre en place une plateforme nationale intégrant les bases de données de la BCT, du CMF, de l'ACM, de la CGA, et du ministère des Finances. Cette infrastructure permettra l'interopérabilité des informations financières, la traçabilité des flux et l'accès sécurisé à la donnée pour les régulateurs, décideurs et acteurs économiques.	<ul style="list-style-type: none"> - Centraliser et harmoniser les données financières. - Permettre un pilotage intégré et en temps réel. - Favoriser la transparence et la prise de décision fondée sur la donnée. 	<p>4 gaps : réduit les asymétries d'information entre institutions et entreprises, et améliore la visibilité des besoins territoriaux et sectoriels.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une transformation : elle introduit une nouvelle infrastructure structurante qui modifie en profondeur les pratiques de collecte, de partage et d'exploitation des données financières, sans pour autant constituer une rupture institutionnelle.</p>
2. Mettre en œuvre un "cadre de gouvernance de la donnée financière"	Élaborer un référentiel national régissant la collecte, la gestion, la qualité, la sécurité et l'usage de la donnée financière. Ce cadre définirait les responsabilités institutionnelles, les droits d'accès, la standardisation et les règles de partage entre institutions.	<ul style="list-style-type: none"> - Assurer la fiabilité, la sécurité et l'interopérabilité des données financières. - Encadrer les usages publics et privés de la donnée. - Renforcer la gouvernance de l'information financière. 	<p>4 gaps : permet d'améliorer l'évaluation des risques et l'accès équitable à l'information entre grandes et petites entreprises.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative correspond à une transformation : elle établit des règles et standards transversaux pour organiser la gestion de la donnée financière, ce qui modifie les pratiques et processus des institutions sans créer de rupture</p>



<p>3. Développement d'un tableau de bord public du financement et de la durabilité</p>	<p>Créer un tableau de bord en ligne, mis à jour trimestriellement, présentant les données consolidées sur le financement des entreprises, la répartition régionale, la durabilité (ESG) et la performance économique. Accessible au public, il renforcerait la transparence et la confiance.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Rendre compte régulièrement de la structure du financement. - Valoriser la transparence financière et la responsabilité publique. 	<p>structurelle. Elle va au-delà d'une amélioration en introduisant un cadre commun obligatoire et structurant.</p> <p>4 gaps : contribue à la réduction des inégalités d'accès à l'information entre régions et entreprises.</p> <p>Nature stratégique : Il s'agit d'une amélioration : cette initiative optimise la transparence et la communication des données existantes, en rendant l'information accessible et lisible pour le public. Elle ne transforme pas fondamentalement les structures ni les mécanismes financiers, mais renforce le pilotage et la visibilité du système.</p>
<p>4. Intégrer les indicateurs de transparence et de performance financière au sein de l'Observatoire de l'inclusion financière</p>	<p>Étendre le mandat de l'Observatoire de l'inclusion financière pour y intégrer des indicateurs liés à la performance, à la durabilité et à la transparence du financement. Ces données permettraient de suivre les progrès du système financier au-delà de la seule inclusion bancaire.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Élargir la portée de l'observatoire existant. - Suivre les performances ESG et de transparence. - Appuyer la planification stratégique nationale. 	<p>4 gaps : améliore le suivi des écarts d'accès et de qualité de financement entre segments d'entreprises et régions.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une amélioration : elle enrichit l'Observatoire de l'inclusion financière avec des indicateurs supplémentaires, renforçant le suivi et l'analyse des performances. Elle ne modifie pas les structures existantes, mais accroît la capacité de pilotage et de décision basée sur la donnée.</p>



5. Encadrer l'Open Finance et les échanges de données	<p>Mettre en place un cadre réglementaire pour l'Open Finance, garantissant la portabilité et l'échange sécurisé des données financières entre banques, fintechs, assurances et acteurs tiers. Ce cadre viserait à protéger les consommateurs tout en stimulant l'innovation.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Favoriser l'innovation et la compétitivité des acteurs financiers. - Renforcer la protection et la souveraineté des données. - Créer un environnement propice à la finance digitale et inclusive. 	<p>4 gaps : améliore la transparence et la concurrence au bénéfice des petites entreprises et nouveaux entrants.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une transformation : l'encadrement de l'Open Finance modifie en profondeur les pratiques de partage de données et les interactions entre acteurs, sans constituer une rupture. Elle dépasse l'amélioration en introduisant un cadre structurant qui ouvre le système tout en le sécurisant.</p>
--	---	---	---

ANNEXE 3 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION FONCTIONNELLE

Axe 2.1 – diversifier les instruments et les circuits de financement de l'économie réelle

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Mettre en place un cadre pour les "mini-bonds" et la dette privée PME	Élaborer un cadre réglementaire simplifié permettant aux PME et ETI de lever des capitaux via des émissions de "mini-obligations" sur des plateformes agréées. Ces titres offriraient un financement complémentaire au crédit bancaire, notamment pour les entreprises à croissance rapide.	<ul style="list-style-type: none"> - Diversifier les sources de financement des PME. - Réduire la dépendance au crédit bancaire. - Stimuler le marché local de la dette privée. 	<p>4 gaps : comble le déficit d'accès au financement des PME non cotées et des régions intérieures.</p> <p>Nature stratégique : Cette initiative relève d'une transformation : elle introduit de nouveaux instruments de marché pour diversifier le financement des PME, modifiant ainsi le fonctionnement du système sans en bouleverser l'architecture.</p>
2. Développer un mécanisme national de titrisation et de refinancement des portefeuilles PME	Créer un véhicule national de titrisation, adossé aux portefeuilles de prêts PME des banques et institutions de microfinance. Ce mécanisme permettrait de refinancer les acteurs de premier rang, tout en partageant le risque avec le marché.	<ul style="list-style-type: none"> - Libérer de nouvelles capacités de financement. - Mutualiser et transférer le risque PME. - Créer un marché secondaire pour les actifs PME. 	<p>4 gaps : soutient les petites entreprises sous-financées, favorise les régions intérieures et élargit la base d'actifs mobilisables.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle restructure les circuits de liquidité et introduit un nouveau mécanisme de partage du risque PME, modifiant le fonctionnement du marché sans constituer une rupture institutionnelle.</p>
3. Refonte du cadre du crowdfunding et du crowdlending	Mettre à jour le cadre réglementaire existant (décret 2022) pour simplifier les agréments, élargir les plafonds de collecte, et renforcer les passerelles avec les banques et les investisseurs	<ul style="list-style-type: none"> - Dynamiser les plateformes de financement participatif. - Encourager l'investissement citoyen et de la diaspora. - Accélérer le financement des 	<p>4 gaps : renforce l'accès des startups et microentreprises à des financements rapides et décentralisés.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle modernise et élargit</p>



	institutionnels. Inclure un volet “green” et un “diaspora”.	jeunes entreprises et projets verts.	en profondeur le cadre du financement participatif, ouvrant de nouveaux canaux d'accès au capital sans modifier l'architecture institutionnelle du système financier.
4. Déployer un programme national “Fintech & Open Finance Sandbox”	Lancer un programme conjoint BCT-CMF-ACM-CGA-Finances permettant aux fintechs de tester des solutions innovantes dans un cadre réglementaire sécurisé : paiement numérique, scoring alternatif, crédit digital, open data.	<ul style="list-style-type: none"> - Stimuler l'innovation financière. - Accélérer la digitalisation et l'interopérabilité. - Favoriser les partenariats banques-fintechs. 	<p>4 gaps : facilite l'accès des nouveaux acteurs aux marchés et soutient les jeunes entreprises technologiques.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un cadre d'expérimentation supervisée qui modifie les pratiques d'innovation et d'interaction entre acteurs, sans constituer une rupture structurelle du système financier.</p>
5. Favoriser la création de fonds sectoriels thématiques et régionaux (numérique, agriculture, industries créatives)	Structurer des fonds d'investissement ciblés sur des secteurs stratégiques et des régions à potentiel. Ces fonds pourraient être cofinancés par la CDC, le FTI, des investisseurs privés et des institutions internationales.	<ul style="list-style-type: none"> - Répondre aux besoins spécifiques de chaque secteur. - Développer des pôles régionaux de financement. - Attirer des capitaux privés vers des thématiques à impact. 	<p>4 gaps : réduit les disparités régionales, soutient les jeunes entreprises et les secteurs innovants.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle réorganise l'offre d'investissement en introduisant de nouveaux véhicules ciblés, renforçant la capacité de financement sectorielle et régionale sans bouleverser l'architecture institutionnelle existante.</p>
6. Créer une plateforme TuniPay	Développer une plateforme nationale de paiement numérique interopérable, connectée aux banques, microfinances et opérateurs télécoms, afin de fluidifier les transactions et renforcer	<ul style="list-style-type: none"> - Moderniser les paiements et réduire le cash. - Intégrer les acteurs non bancaires. - Accélérer la numérisation du financement. 	<p>4 gaps : réduit les coûts d'accès pour les petites entreprises et favorise l'intégration des régions rurales.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée une nouvelle infrastructure de paiement interopérable qui</p>

	l'inclusion financière.		
7. Intégrer dans le marché alternatif les startups et PME innovantes	Élargir le périmètre du marché alternatif de la Bourse de Tunis pour y inclure les entreprises technologiques et innovantes, avec des exigences de cotation allégées et un accompagnement spécifique.	<ul style="list-style-type: none"> - Ouvrir l'accès des startups au financement par le marché. - Développer la culture boursière et la liquidité. 	<p>modifie les usages et fluidifie les transactions, sans constituer une rupture dans l'architecture institutionnelle du système financier.</p> <p>4 gaps : offre un accès au capital aux jeunes entreprises innovantes.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle élargit le périmètre du marché existant pour inclure les startups et PME innovantes, optimisant l'accès au financement sans modifier fondamentalement les structures ou les mécanismes du système financier.</p>
8. Refonte de la BFPME avec un mandat de méso-finance	Redéfinir le mandat de la Banque de Financement des PME pour qu'elle intervienne sur le segment de la "méso-finance", entre la microfinance et la banque commerciale. Elle agirait en partenariat avec les banques et les fonds régionaux.	<ul style="list-style-type: none"> - Couvrir le maillon manquant du financement. - Appuyer les entreprises de taille intermédiaire. 	<p>4 gaps : cible les entreprises non couvertes par les banques et la microfinance.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle redéfinit le mandat d'une institution existante pour combler un maillon manquant du financement, modifiant son rôle et ses produits sans créer de rupture institutionnelle majeure.</p>
9. Création d'un mécanisme de refinancement des IMF (institutions de microfinance)	Mettre en place une facilité de refinancement, destinée aux institutions de microfinance, pour réduire leur coût de ressources et améliorer leur liquidité.	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la viabilité du secteur de la microfinance. - Réduire les taux appliqués aux bénéficiaires. - Promouvoir une inclusion financière durable. 	<p>4 gaps : améliore l'accès au financement pour les micro-entrepreneurs et les zones rurales.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un nouveau mécanisme de liquidité qui renforce la capacité des IMF à financer les micro-entrepreneurs, sans modifier l'architecture institutionnelle du secteur de la microfinance.</p>
10. Élargir le	- Modifier le cadre réglementaire des	- Mobiliser l'épargne longue au	4 gaps : réduit le manque de capital long



catalogue de placement des assurances	placements des compagnies d'assurance afin d'élargir leur capacité d'investissement vers la dette privée PME, les fonds d'infrastructure et fonds verts, les mini-bonds, les fonds régionaux, les obligations durables (ESG, sociales, vertes).	service de l'économie réelle. - Diversifier les sources de financement des PME et projets durables. - Aligner les investissements des assurances avec les priorités nationales (transition, innovation, régionalisation).	terme, soutient les régions intérieures, renforce les financements des PME et améliore la résilience du marché des capitaux. Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle optimise le cadre existant en ajustant les règles d'investissement des assurances, sans modifier leurs mandats ni l'architecture du système financier.
--	---	---	--

ANNEXE 4 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION FONCTIONNELLE

Axe 2.2 – Développer la finance durable, inclusive et territorialisée

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Finaliser, harmoniser et opérationnaliser la taxonomie nationale de la finance durable	Finaliser le projet de taxonomie en cours en y intégrant les dimensions sociale et régionale, et assurer sa mise en œuvre par les banques, assureurs et fonds d'investissement. La taxonomie servirait de référentiel commun pour classer les activités économiques selon leur contribution à la durabilité.	<ul style="list-style-type: none"> - Disposer d'un cadre national de référence pour la finance durable. - Aligner les flux financiers sur les priorités climatiques et sociales. - Faciliter la transparence et la comparabilité des investissements. 	<p>4 gaps : permet d'orienter les ressources vers les projets verts, inclusifs et régionaux.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée un cadre normatif unifié qui oriente les flux financiers vers la durabilité, modifiant en profondeur les pratiques d'allocation sans constituer une rupture institutionnelle.</p>
2. Étendre et transformer le Fonds de Transition Énergétique (FTE) en Fonds national de transition écologique et sociale (FNTEs)	Repositionner le FTE pour en faire un fonds souverain catalyseur finançant des projets à impact écologique, social et territorial. Le fonds soutiendrait la décarbonation, l'économie circulaire, l'inclusion énergétique et la résilience des régions intérieures.	<ul style="list-style-type: none"> - Mobiliser les ressources publiques et privées pour la transition. - Soutenir la création d'emplois verts et solidaires. - Financer des projets territoriaux à fort impact social. 	<p>4 gaps : réduit les inégalités régionales et soutient les entreprises à impact.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle élargit le mandat et la portée d'un fonds existant pour en faire un catalyseur national de la transition, modifiant son rôle et son impact sans créer une nouvelle architecture institutionnelle.</p>
3. Mettre en place un mécanisme de	Créer un mécanisme de garantie dédié aux projets verts et aux	- Réduire le risque perçu des	4 gaps : facilite le financement des PME



“Green Guarantee Facility”	investissements durables, porté par la SOTUGAR ou une entité ad hoc, permettant de couvrir partiellement le risque des prêts et obligations vertes.	investissements durables. - Encourager les institutions financières à financer les projets verts.	vertes et des projets territoriaux. Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un nouveau mécanisme de garantie dédié aux projets verts, réorientant les pratiques de financement sans bouleverser la structure institutionnelle existante.
4. Mettre en place un marché national des “Green Sukuk” et obligations vertes souveraines	Créer un marché spécifique pour les obligations vertes et les “Green Sukuk” souverains, aligné sur la taxonomie nationale et les standards internationaux. Ce marché permettrait de mobiliser des financements longs pour la transition écologique et les infrastructures durables.	- Diversifier les sources de financement de la transition. - Attirer les investisseurs institutionnels et internationaux. - Positionner la Tunisie comme place régionale de la finance islamique durable.	4 gaps : favorise l'investissement long terme, finance les régions intérieures et soutient les jeunes entreprises “clean tech”. Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit de nouveaux instruments de marché pour financer la transition verte, élargissant la structure de financement long terme sans modifier l'architecture institutionnelle du système financier.
5. Transformation du FTI en fonds de fonds à impact, catalyseur des fonds thématiques et régionaux	Transformer le FTI en fonds de fonds à impact, investissant dans des fonds sectoriels (innovation, agriculture, numérique, culture) et régionaux. Ce rôle de catalyseur renforcerait la liquidité et la capacité d'investissement du marché.	- Soutenir le développement des fonds régionaux et thématiques. - Encourager le cofinancement public-privé. - Promouvoir l'investissement à impact mesurable.	4 gaps : renforce la capacité d'investissement des régions et des secteurs sous-financés. Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle redéfinit le rôle du FTI en l'orientant vers un mandat de catalyseur et d'amplification, modifiant la structure de l'offre d'investissement sans constituer une rupture institutionnelle.

ANNEXE 5 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION FONCTIONNELLE

Axe 2.3 – Intégrer pleinement l'immatériel et la connaissance dans la finance

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Créer un Fonds national de l'immatériel et de l'innovation (FNII)	Mettre en place un fonds public-privé dédié au financement des actifs immatériels (R&D, propriété intellectuelle, capital humain, numérique). Ce fonds interviendrait sous forme de capital patient, de prêts participatifs ou de garanties, en appui aux entreprises innovantes et aux institutions de recherche.	<ul style="list-style-type: none"> - Financer les projets à forte intensité immatérielle. - Soutenir la valorisation économique de la recherche et des brevets. - Stimuler l'innovation dans les PME et startups. 	4 gaps : répond au déficit de financement des actifs immatériels et renforce la compétitivité des jeunes entreprises.
2. Élaborer une grille nationale d'évaluation des actifs immatériels	Développer, sous la coordination du CNCF une méthodologie nationale pour mesurer et valoriser les actifs immatériels (marque, savoir-faire, R&D, logiciels, données). Cette grille serait utilisée par les banques, investisseurs et auditeurs pour évaluer la solvabilité ou le potentiel d'une entreprise.	<ul style="list-style-type: none"> - Reconnaître l'immatériel comme actif économique. - Améliorer l'accès au financement pour les entreprises innovantes. - Standardiser l'évaluation immatérielle dans les pratiques financières. 	4 gaps : favorise le financement d'entreprises à fort contenu intellectuel, souvent exclues du crédit classique. Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée un référentiel national structurant pour la valorisation des actifs immatériels, modifiant les pratiques d'évaluation financière sans changer l'architecture institutionnelle du système.



3. Créer un dispositif d'assurance-innovation et de partage du risque	Mettre en place un mécanisme d'assurance publique-privée permettant de couvrir partiellement le risque d'échec des projets innovants, notamment pour les startups technologiques. Ce dispositif réduirait le risque perçu par les investisseurs et stimulerait l'investissement dans les projets immatériels à haut potentiel.	<ul style="list-style-type: none"> - Mutualiser le risque lié à l'innovation. - Inciter les acteurs financiers à investir dans les projets non collatéralisés. - Soutenir l'entrepreneuriat technologique. 	<p>4 gaps : répond au manque d'outils de couverture pour les jeunes entreprises à risque et soutient la création d'emplois qualifiés.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un nouveau mécanisme de couverture du risque lié à l'innovation, modifiant les pratiques de financement des projets immatériels sans constituer une rupture institutionnelle.</p>
4. Mettre en place un label "Finance de la connaissance responsable"	Créer un label national attribué aux institutions financières et investisseurs soutenant la recherche, l'éducation, la formation et les industries créatives. Ce label valoriserait les acteurs engagés dans la finance du savoir et favoriserait la reconnaissance publique des bonnes pratiques.	<ul style="list-style-type: none"> - Promouvoir une finance orientée vers la connaissance et l'humain. - Encourager les institutions à financer l'éducation, la recherche et l'innovation sociale. 	<p>4 gaps : valorise les investissements dans les actifs immatériels, culturels et humains.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un mécanisme d'incitation et de reconnaissance orienté vers la finance du savoir, modifiant les comportements et pratiques des acteurs sans bouleverser l'architecture institutionnelle existante.</p>
5. Elaborer une loi sur les garanties immatérielles	Adopter une loi permettant la reconnaissance juridique et financière des actifs immatériels comme garanties acceptables dans les opérations de crédit	<ul style="list-style-type: none"> - Élargir l'accès au financement pour les entreprises innovantes dépourvues d'actifs tangibles. 	<p>4 gaps : répond au déficit majeur de financement des entreprises immatérielles (gap économique) ; améliore l'équité d'accès au crédit entre secteurs traditionnels et innovants (gap</p>

		<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer l'investissement dans la R&D, le numérique et les industries créatives. - Réduire les exigences de collatéral classique. - Moderniser le cadre juridique de la finance tunisienne en l'alignant sur l'économie de la connaissance. 	<p>structurel) ; facilite l'essor du numérique et des régions émergentes (gap territorial) ; renforce la compétitivité des startups et PME technologiques (gap d'innovation).</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un nouveau cadre juridique permettant de reconnaître et sécuriser les garanties immatérielles, modifiant les pratiques de financement sans aller jusqu'à une rupture de l'architecture institutionnelle.</p>
--	--	--	---



ANNEXE 6 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION PARADIGMATIQUE

Axe 3.1 – Accélérer la digitalisation et l'interopérabilité

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Adoption de l'e-KYC (Know Your Customer) (r électronique)	Mettre en place un système national d'identification numérique des clients financiers (e-KYC) interopérable entre les banques, opérateurs de mobile money et autorités de supervision. L'outil s'appuierait sur des identités digitales sécurisées et un registre centralisé conforme aux standards AML/CFT.	<ul style="list-style-type: none"> - Simplifier l'accès aux services financiers. - Réduire les coûts de conformité. - Accélérer l'inclusion financière et la digitalisation des paiements. 	<p>4 gaps : réduit les barrières à l'entrée pour les PME et les ménages non bancarisés.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle modernise en profondeur les processus d'identification et d'accès aux services financiers, en introduisant une infrastructure numérique partagée sans constituer une rupture institutionnelle.</p>
2. Favoriser l'interopérabilité financière (API communes entre banques, CDC, CMF, BCT, SOTUGAR)	Créer un cadre d'interopérabilité entre institutions financières via des interfaces de programmation (API) standardisées, facilitant le partage de données, la supervision en temps réel et les innovations de services (open finance).	<ul style="list-style-type: none"> - Faciliter la circulation sécurisée des données financières. - Stimuler la concurrence et l'innovation. - Améliorer la supervision macroprudentielle. 	<p>4 gaps : renforce la transparence, l'accès équitable et l'efficacité du système.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit une architecture technique commune qui modifie en profondeur les interactions et flux d'information entre institutions, sans entraîner de rupture dans l'organisation institutionnelle.</p>

3. Développer un identifiant financier unique pour les entreprises (interconnecté avec le RNE)	<p>Créer un identifiant financier unique (IFU) attribué à chaque entreprise, interconnecté au Registre National des Entreprises (RNE). Cet identifiant centraliserait les données de financement, de garanties, de paiements et de conformité, facilitant le suivi et la transparence.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Simplifier les démarches administratives. - Renforcer la traçabilité et la confiance dans les relations financières. - Améliorer le suivi des risques et des politiques publiques. 	<p>existante.</p> <p>4 gaps : renforce la transparence, réduit les asymétries d'information et améliore la bancabilité des PME.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée une infrastructure d'identification unifiée qui modifie les processus de suivi, de conformité et d'accès au financement, sans constituer une rupture dans l'architecture institutionnelle.</p>
4. Mettre en place un "Programme national d'inclusion digitale financière"	<p>Lancer un programme national coordonné par la BCT, et le MTCI (ministère chargé des NTIC) et la CDC, visant à promouvoir la digitalisation des paiements, l'éducation financière numérique et l'intégration des populations non bancarisées (femmes, jeunes, ruraux).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Promouvoir l'inclusion et l'usage des services digitaux. - Réduire les inégalités régionales et sociales. - Accélérer la transition vers une économie sans numéraire. 	<p>4 gaps : agit sur le gap régional, social et générationnel de l'accès au financement.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle structure une action nationale coordonnée pour réduire les inégalités d'accès digital et financier, modifiant les pratiques des acteurs et l'inclusion régionale sans créer de rupture institutionnelle.</p>
5. Lancer un "FinTech Innovation Lab" multi-institutions	<p>Créer un laboratoire national d'innovation financière rassemblant régulateurs (BCT, CMF), opérateurs publics et acteurs privés (banques,</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer la digitalisation et l'innovation financière. - Renforcer la collaboration public-privé. 	<p>4 gaps : favorise l'accès des jeunes entreprises technologiques au financement et à l'expérimentation.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative</p>



	fintechs, universités) pour tester de nouveaux produits, modèles et standards numériques en environnement contrôlé.	- Positionner la Tunisie comme hub régional des fintechs.	relève d'une transformation : elle crée un espace structuré d'expérimentation et de collaboration autour de l'innovation financière, modifiant les pratiques d'écosystème sans bouleverser l'architecture institutionnelle du système.
6. Définir un cadre réglementaire qui encadre l'activité innovation Lab	Élaborer un cadre réglementaire commun à la BCT, au CMF et aux opérateurs publics, définissant les modalités, les responsabilités des acteurs, les règles de protection des données, les critères de sortie et l'interopérabilité avec les API nationales ainsi que la gouvernance des données.	<ul style="list-style-type: none"> - Sécuriser l'expérimentation des produits financiers innovants. - Encourager la collaboration régulateurs-fintechs-banques. - Accélérer l'adoption de technologies émergentes (IA, open finance, tokenisation). 	<p>4 gaps : facilite l'entrée des nouveaux acteurs, réduit l'incertitude réglementaire, favorise la compétitivité numérique et soutient la transition digitale.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle formalise et sécurise l'activité des FinTech Innovation Labs existants, renforçant leur cadre opérationnel sans modifier la structure ni introduire de rupture dans le système financier.</p>
7. Définir un programme de sensibilisation et renforcement de la confiance dans les services financiers digitaux	Lancer un programme national incluant des campagnes d'éducation financière numérique, des ateliers dans les régions rurales et auprès des femmes et jeunes, la promotion des paiements digitaux, des incitations à la digitalisation (réductions de frais, TVA réduite sur transactions électroniques) et des	<ul style="list-style-type: none"> - Réduire la méfiance vis-à-vis des services digitaux. - Accroître l'usage effectif des paiements électroniques. - Améliorer la littératie financière numérique. - Réduire les inégalités régionales, sociales et 	<p>4 gaps : limite l'exclusion financière, réduit le gap numérique, renforce la confiance dans les institutions et accélère la transition vers une économie numérisée.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle vise à renforcer l'adoption et la confiance dans</p>

	<p> mécanismes de protection contre la fraude et les cyber risques. </p>	<p> générationnelles. </p>	<p> les services financiers digitaux en agissant sur les comportements et la sensibilisation, sans modifier les structures ni les mécanismes institutionnels du système financier. </p>
--	--	--	---

ANNEXE 7 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION PARADIGMATIQUE

Axe 3.2 – Intégrer la durabilité et la finance verte au cœur du système

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Adopter une "Charte nationale de la finance durable"	Élaborer et adopter une charte nationale engageant l'ensemble des acteurs du système financier (banques, assureurs, institutions publiques, investisseurs, régulateurs) à intégrer les principes de durabilité, d'équité et de transparence dans leurs politiques et pratiques. La charte servirait de cadre d'engagement volontaire, complémentaire à la taxonomie verte.	<ul style="list-style-type: none"> - Créer un cadre de référence partagé pour la finance durable. - Mobiliser les acteurs autour d'objectifs communs. - Renforcer la crédibilité du positionnement tunisien sur la finance responsable. 	<p>4 gaps : renforce la cohérence entre institutions, soutient les PME vertes et favorise la transparence.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle établit un cadre d'engagement commun structurant pour l'ensemble des acteurs financiers, modifiant les pratiques et la gouvernance sans entraîner de rupture institutionnelle.</p>
2. Lancer un programme national de formation à la finance durable et climatique (CBF – IFBT – CEFIC)	Développer un programme national de formation destiné aux professionnels de la finance, aux entreprises et aux administrations, axé sur la finance verte, l'investissement responsable et l'évaluation du risque climatique. Ce programme serait porté conjointement par le CBF, l'IFBT et le CEFIC.	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer les compétences en matière de finance durable. - Former une nouvelle génération de cadres financiers conscients des enjeux ESG et climatiques. 	<p>4 gaps : favorise la montée en compétence des acteurs dans toutes les régions, comble le déficit d'expertise locale.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle renforce les compétences et la culture ESG des acteurs financiers, améliorant la qualité des pratiques</p>



				sans modifier la structure ni l'architecture institutionnelle du système.
3. Intégrer les critères ESG et climatiques dans la réglementation prudentielle et les référentiels d'investissement	Introduire des obligations de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les cadres prudentiels des banques, sociétés financières, assureurs et fonds d'investissement. Les régulateurs (BCT, CMF, CGA, ACM) adapteraient leurs référentiels de gestion des risques pour intégrer le risque climatique et social.	<ul style="list-style-type: none"> - Aligner la réglementation sur les objectifs de durabilité. - Favoriser une gestion proactive des risques climatiques et sociaux. - Orienter les flux de capitaux vers des projets responsables. 	<p>4 gaps : favorise l'accès au financement pour les PME durables et les régions à fort potentiel vert.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle modifie les cadres prudentiels et les pratiques de gestion des risques en intégrant les critères ESG et climatiques, restructurant les règles du jeu sans constituer une rupture institutionnelle.</p>	
4. Lancer un "Forum annuel de la finance verte et inclusive" (BCT – MoF)	Organiser un forum annuel réunissant institutions publiques, régulateurs, investisseurs, banques, assurances et société civile pour partager les expériences, valoriser les initiatives et suivre les progrès de la finance durable et inclusive en Tunisie.	<ul style="list-style-type: none"> - Créer un espace de dialogue et de coopération. - Diffuser la culture de la durabilité financière. - Renforcer la visibilité internationale du pays. 	<p>4 gaps : favorise la coopération entre acteurs, renforce la diffusion de la culture ESG et attire les partenaires internationaux.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une amélioration : elle crée un espace de dialogue et de concertation renforçant la coordination et le partage de connaissances, sans modifier les structures ou les règles du système financier.</p>	
5. Lancer un label	Créer un label national décerné aux	- Valoriser les acteurs	4 gaps : améliore la visibilité des	



<p>“Finance verte et responsable”</p>	<p>institutions financières, fonds d’investissement et entreprises respectant les principes ESG et contribuant à la durabilité économique et sociale. Ce label serait supervisé par le Comité national de la finance durable.</p>	<p>engagés.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Favoriser la transparence et la confiance des investisseurs. - Encourager la finance à impact positif. 	<p>institutions inclusives, soutient les PME vertes et les entreprises sociales.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d’une transformation : elle introduit un mécanisme national de labellisation qui structure les pratiques ESG et oriente les comportements du secteur financier, sans constituer une rupture institutionnelle.</p>
--	---	---	---

ANNEXE 8 : LISTE CONSOLIDÉE DES INITIATIVES DU PILIER TRANSFORMATION PARADIGMATIQUE

Axe 3.3 – Réorienter la culture du risque et de la performance

Initiative	Détails / Descriptif	Objectifs	Justification (4 gaps + stratégie hybride)
1. Créer une "Société nationale d'information et de scoring de crédit"	Établir une entité nationale publique-privée chargée de collecter, consolider et analyser les données de crédit des entreprises, ménages et institutions. La société produirait des scores de risque standardisés pour améliorer la transparence, réduire les asymétries d'information et faciliter la bancabilité des PME.	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la qualité de l'évaluation du risque. - Étendre l'accès au financement pour les PME et ménages. - Soutenir la stabilité financière par une gestion du risque mieux informée. 	<p>4 gaps : réduit le désavantage informationnel des petites entreprises, favorise la bancabilité et l'équité régionale.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée une nouvelle infrastructure d'information et de scoring qui modifie profondément les pratiques d'évaluation du risque et d'accès au crédit, sans aller jusqu'à une rupture de l'architecture institutionnelle.</p>
2. Mettre en place un "Credit Information Hub" interinstitutionnel	Créer une plateforme centralisée d'échange d'informations entre les institutions financières (banques, IMF, sociétés de leasing, fintechs, CDC, FTI, BCT). Le hub permettrait de consolider les historiques de crédit, les garanties, les données fiscales et les indicateurs de	<ul style="list-style-type: none"> - Faciliter la circulation de l'information financière. - Accroître la précision des analyses de risque. - Soutenir la supervision macroprudentielle et la politique de crédit. 	<p>4 gaps : améliore la connaissance du risque pour les PME, renforce la coordination entre acteurs et favorise l'efficacité du financement.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle crée une infrastructure commune de partage d'information entre</p>



	performance sectorielle.		institutions financières, améliorant la qualité du scoring et du pilotage sans modifier l'architecture institutionnelle existante.
3. Développer un "Mécanisme national de dérisquage" pour les PME et secteurs stratégiques	<p>Mettre en place un dispositif national de dérisquage combinant fonds de garantie, assurance-crédit, et syndication du risque. Ce mécanisme couvrirait les secteurs innovants, exportateurs ou à forte valeur ajoutée régionale.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Réduire la perception de risque sur les PME et projets d'innovation. - Encourager les institutions financières à financer les segments risqués mais porteurs. - Promouvoir la diversification du portefeuille de crédit. 	<p>4 gaps : facilite l'accès des PME, jeunes entreprises et régions intérieures au financement.</p> <p>Nature stratégique : cette initiative relève d'une transformation : elle introduit un mécanisme centralisé de partage et d'atténuation du risque pour les PME et secteurs stratégiques, renforçant l'accès au financement tout en consolidant la gouvernance existante.</p>

INSTITUT TUNISIEN DES ETUDES STRATEGIQUES

Think tank Tunisien d'envergure par ses aires de recherches diversifiées, l'ITES traite les questions stratégiques sur le devenir du pays dans leurs multiples dimensions. Instrument d'aide à la décision publique, il se positionne de manière singulière au niveau national au cœur des enjeux politiques, économiques et sociaux du pays.

Les travaux de l'Institut visent à mettre l'accent sur les politiques publiques de demain afin de faciliter la prise de décisions en matière de réforme de fond qu'appelle le processus démocratique dans lequel notre pays s'est engagé.

Espace de réflexion pluridisciplinaire, forum d'échange et de débat, l'ITES tend vers une influence globale dédiée au développement, à la coopération ainsi qu'à la promotion d'un engagement actif de la Tunisie sur la scène nationale et internationale.

