



البنك المركزي التونسي

Banque Centrale de Tunisie

**Lettre introductive au 51<sup>ème</sup> Rapport annuel  
de la Banque Centrale de Tunisie**

**présentée à**

**Monsieur le Président de la  
République Tunisienne**

**au nom du Conseil d'Administration  
de la Banque Centrale de Tunisie**

**Par**

**Monsieur Taoufik BACCAR  
Gouverneur**

**Monsieur le Président de la République,**

*J'ai l'honneur de vous présenter le cinquante-et-unième rapport annuel de la Banque Centrale de Tunisie qui analyse les principales évolutions économiques et financières enregistrées en 2009 dans le monde et à l'échelle nationale et présente les états financiers et les résultats de la Banque au titre de la même année.*

**Monsieur le Président,**

*L'année 2009 a été marquée par l'accentuation des tensions engendrées par la crise internationale sur l'économie mondiale, provoquant ainsi une nette contraction de la croissance dans le monde.*

*A cet égard, les actions menées par les gouvernements et les autorités monétaires dans les principaux pays industrialisés, dans le cadre de vastes programmes de sauvetage financier et de relance économique, ont permis dès la fin de 2009 d'alléger la pression sur le système financier et de redynamiser quelque peu l'activité économique et les marchés financiers. Néanmoins, le volume de ces interventions a pesé lourdement sur les finances publiques notamment dans les pays européens, ce qui a amené plusieurs de ces pays à prendre des mesures drastiques visant à limiter le déficit budgétaire et l'endettement public, mesures qui pourraient menacer, à court terme, la reprise fragile que l'économie de la région vient à peine d'amorcer.*

*Sur le plan national et en dépit de la récession des économies des pays de l'Union Européenne, les retombées de la crise financière mondiale sur l'économie tunisienne demeurent limitées à certains secteurs exportateurs et des services, alors que le secteur bancaire et financier a poursuivi*

## **II**

son activité à un rythme soutenu et a maintenu, dans l'ensemble, de bonnes performances.

En effet, la résilience acquise par l'économie nationale durant les deux dernières décennies ainsi que **la poursuite des réformes structurelles, notamment la maîtrise de l'endettement et la consolidation de la situation financière du secteur bancaire, ont permis de dégager une marge d'action à même de circonscrire les effets de la crise** par la mise en œuvre, en temps opportun, des mesures adéquates pour relancer l'économie et aider les entreprises à en surmonter les effets. Ainsi, des résultats satisfaisants ont été réalisés, surtout au niveau de la croissance et de la sauvegarde des équilibres financiers tant intérieurs qu'extérieurs.

### **Monsieur le Président,**

Dès les derniers mois de 2008, les pays industrialisés sont entrés dans une phase de récession, le PIB de ces pays enregistrant en 2009 une baisse de 3,2% après une hausse ne dépassant pas 0,5% en 2008, suite à la propagation de la crise financière à la sphère réelle et son impact sur les exportations de biens et services, les investissements des entreprises et la consommation des ménages.

De même, les pays émergents et en développement ont été affectés par la crise financière mondiale, à travers notamment la contraction de la demande extérieure, la chute des prix des produits de base exportés et la baisse des investissements étrangers, ce qui a engendré le repli de leur niveau de croissance économique à une moyenne de 2,5% en 2009, contre 6,1% une année auparavant. La Chine a été parmi les rares pays à avoir connu une forte croissance, de 9,1%, quoiqu'en deçà des niveaux des années précédentes.

### **III**

***Au total, la croissance mondiale a accusé une baisse pour se situer à -0,6% contre un accroissement de 3% au cours de 2008.***

*Sur un autre plan, la contraction de la demande internationale, notamment au cours des premiers mois de 2009, a provoqué un repli de 10,7% du volume du commerce mondial de biens et services et la baisse des prix des produits de base par rapport à leurs niveaux records atteints en 2008, avant de connaître, de nouveau, une orientation à la hausse, à partir de la deuxième moitié de 2009. En conséquence et dans l'ensemble, le niveau de l'inflation dans le monde a nettement reculé, pour se situer à 2,2% contre 5,9% en 2008.*

*De leur côté, les flux d'investissements étrangers ont accusé en 2009 une baisse d'environ 40% qui a touché, aussi bien les pays développés que ceux émergents et en développement.*

*S'agissant des marchés financiers et suite au repli, au début du mois de mars, des bourses à leurs plus bas niveaux de l'année 2009, les indices des principales bourses mondiales se sont orientés globalement vers la hausse grâce au regain de confiance des investisseurs, tout en demeurant caractérisées par de fortes volatilités.*

*Parallèlement, les marchés de change ont connu au cours de 2009 une évolution instable, marquée au début de l'année par la dépréciation des principales devises par rapport au dollar américain, du fait de son statut de monnaie refuge. Mais avec la baisse de l'acuité des tensions sur les marchés financiers et l'apparition de certains indices favorables relatifs à l'activité économique mondiale, le dollar s'est replié, notamment face à l'euro.*

## IV

*En effet, l'ensemble des actions entreprises, pour faire face à la crise, notamment dans les pays développés ont permis de soutenir la demande, de rétablir la confiance des opérateurs économiques et de contenir le risque systémique des marchés financiers internationaux. Aussi, une reprise progressive de l'activité économique dans les pays industrialisés, a-t-elle été amorcée à partir du troisième trimestre de 2009, même si le chômage a atteint un niveau record pour représenter 10% de la population active dans la plupart des pays industrialisés et toucher 212 millions de personnes dans le monde.*

*Par ailleurs, l'adoption des programmes de relance budgétaire s'est accompagnée de politiques monétaires expansionnistes, notamment dans les pays industrialisés qui, après avoir réduit leurs taux d'intérêt directeurs à des niveaux historiquement bas, ont recouru à des mesures non conventionnelles afin de soutenir leurs économies.*

*Ainsi, la Réserve fédérale américaine (FED) a gardé son taux d'intérêt directeur inchangé, dans un intervalle de 0% à 0,25% et ce, depuis la mi-décembre 2008 et a poursuivi, en 2009, la mise en œuvre de mesures non conventionnelles, dont notamment le relèvement de la limite d'achat des titres adossés à des créances hypothécaires.*

*De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a continué en 2009 l'assouplissement de sa politique monétaire en réduisant, à trois reprises, son taux d'intérêt directeur pour le ramener à 1% à partir du mois de mai, outre la fourniture des liquidités nécessaires aux banques pour leur permettre de financer l'économie.*

*Par ailleurs et en appui aux programmes de sauvetage financier et de relance économique, décidés par les gouvernements et les banques centrales, la communauté internationale a renforcé ses efforts afin de stabiliser l'économie*

mondiale, d'éviter l'effondrement du système financier et d'atténuer l'impact de la crise. C'est dans ce cadre que le G20 s'est engagé à mobiliser les fonds nécessaires pour soutenir l'économie mondiale notamment en consolidant les ressources d'emprunt du FMI et des banques de développement régionales. A cet effet, le FMI a mis en place une allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) équivalente à 250 milliards de dollars pour renforcer les réserves de change des Etats membres, outre la révision de ses mécanismes de prêt afin de mieux les adapter aux besoins de ces Etats.

Grâce aux diverses mesures prises par les gouvernements, notamment dans les pays industrialisés, à travers les plans de sauvetage financier et de relance économique, l'économie mondiale a amorcé, à partir du troisième trimestre de 2009, une reprise progressive. Néanmoins, l'augmentation des dépenses publiques, conjuguée à la baisse des recettes fiscales en relation avec le repli de la croissance a provoqué un élargissement sensible du déficit budgétaire dans les pays industrialisés, pour atteindre en moyenne 8,7% du PIB en 2009 contre 3,6% une année auparavant, avec des niveaux plus élevés aux Etats-Unis d'Amérique, au Japon et dans la Zone Euro. **Ce dérapage a été parmi les principales causes ayant abouti au déclenchement de la crise de l'endettement public dans un nombre de pays de la Zone Euro.**

La crise, partie du secteur hypothécaire pour se transformer en une crise financière et économique puis devenir, dans sa phase actuelle, une crise de dettes souveraines, atteste que **la stabilité de l'économie mondiale ne peut se réaliser durablement dans un contexte de déséquilibres structurels profonds** que reflète la présence de pôles économiques se référant à deux modèles de croissance différents, le premier prenant appui sur la consommation et l'endettement excessif et le second se basant sur l'exportation et la constitution

## VI

d'importantes réserves internationales. Par ailleurs, ce déséquilibre est nourri par le décalage sans cesse grandissant entre la sphère financière et l'économie réelle, le développement sans limites des produits financiers dérivés et le non respect des règles de transparence et de gestion prudentielle.

Bien que les orientations adoptées par la communauté internationale, notamment dans le cadre du G20, inhérentes à la réforme de la gouvernance de l'économie mondiale, à la maîtrise des marchés et des produits financiers et la consolidation de la solidité du secteur bancaire, représentent un apport considérable dans la prévention des crises semblables, **l'efficacité de ces mesures demeure tributaire de la capacité de la communauté internationale à parvenir à un consensus indispensable autour desdites mesures et à les mettre effectivement en œuvre.** En fait, la rupture définitive avec les causes de cette crise nécessite, impérativement, **la mise en place d'un modèle de croissance mondiale plus équilibré, ainsi que l'engagement des différents intervenants dans le secteur financier à se conformer à la déontologie de la profession et à respecter les règles de transparence des transactions financières.**

Prenant conscience de la gravité de la question, dès le déclenchement de la crise, **la Tunisie a déjà préconisé en novembre 2008 la mise en place d'un code de conduite, sous l'égide des Nations Unies, afin de renforcer l'encadrement des marchés financiers mondiaux, proposition dont les développements au cours des dernières années ont confirmé la pertinence.**

**Monsieur le Président,**

Dans cette conjoncture particulièrement difficile et en dépit de la récession qui a secoué le monde, l'économie tunisienne a

## VII

pu réaliser des résultats satisfaisants au niveau de la poursuite de la croissance et de la maîtrise des équilibres financiers et ce, malgré la contraction de la demande extérieure émanant des principaux pays partenaires de la Tunisie, notamment ceux de la Zone Euro, qui a entraîné un repli d'activité pour certains secteurs orientés à l'exportation, à l'instar des industries manufacturières, du tourisme, du transport aérien et maritime ainsi que des investissements étrangers.

En effet, la **croissance économique** s'est située en 2009 à 3,1%, à la faveur des résultats positifs de la saison agricole et la bonne tenue de la demande intérieure, en particulier la consommation privée et les investissements publics, alors que la contribution de la demande extérieure dans la croissance a été négative, suite au repli des exportations et des importations de biens et services de 6,9% et 8,2% respectivement par rapport à l'année 2008.

S'agissant des **investissements**, la formation brute de capital fixe (FBCF) s'est inscrite, au cours de 2009, en accroissement de 8,1% aux prix courants, pour atteindre environ 14.052 MDT, ce qui correspond à un taux d'investissement de 23,9% du PIB contre 23,5% une année auparavant. En effet, l'accélération du rythme des investissements publics a permis de compenser la décélération des investissements privés, dont la part dans la FBCF est revenue, d'une année à l'autre, de 61,5% à 57,4%.

En outre, **l'épargne nationale** a augmenté de 5,8% en 2009 pour atteindre 12.941 MDT, ce qui a permis de couvrir 89% des besoins de financement des investissements contre 85% une année auparavant.

Pour leur part, les investissements directs étrangers (IDE) ont accusé en 2009 un repli de 33%, pour se situer à 2.279 MDT. Cette baisse a touché les secteurs de l'énergie, de



## VIII

*l'immobilier et du tourisme, alors que les investissements dans les industries manufacturières et le secteur des communications ont continué à progresser.*

*Par ailleurs, les créations nettes d'emplois ont été affectées par les difficultés conjoncturelles que les entreprises exportatrices ont rencontrées, suite à la contraction de la demande extérieure. Ces créations sont revenues à 57 mille postes en 2009 contre 70 mille l'année précédente, ce qui a provoqué une augmentation du taux de chômage pour atteindre 13,3% contre 12,4% en 2008. Les mesures prises, dès la fin de 2008, pour relancer l'économie, ont permis de préserver un nombre important de postes d'emploi menacés et d'éviter l'accroissement du taux de chômage à un rythme plus accéléré.*

*Pour ce qui est des **finances publiques**, les recettes se sont ressenties de l'impact de la décélération de la croissance économique et de la régression des exportations, alors que les dépenses du budget de l'Etat ont augmenté, en rapport notamment avec la consolidation des investissements dans les domaines de l'infrastructure de base et des équipements collectifs, ainsi qu'en matière d'appui aux investissements privés pour relancer l'activité économique. Ainsi, le déficit budgétaire s'est situé à 3% du PIB en 2009 et le taux de la dette publique est revenu, d'une année à l'autre, de 43,3% à 42,9% du PIB.*

*Sur le plan des **paiements extérieurs**, le déficit courant est revenu à 2,8% du PIB, tandis que la balance générale des paiements, compte tenu des entrées nettes de capitaux, a dégagé un excédent de 2.204 MDT, ce qui a porté le niveau des avoirs nets en devises au terme de l'année 2009 à 13.353 MDT ou l'équivalent de 186 jours d'importation contre 11.656 MDT et 139 jours à la fin de l'année précédente.*

## **IX**

Au niveau de l'évolution des **prix**, le taux d'inflation a diminué pour s'établir à 3,7% en 2009 contre 5% l'année précédente et ce, grâce à l'adoption d'une politique monétaire adéquate et la décélération de la hausse des prix des produits alimentaires et de l'énergie, en rapport avec le fléchissement des cours mondiaux, outre la poursuite de la subvention des prix des produits de consommation de base et des produits pétroliers.

Dans l'ensemble et bien que ces résultats représentent une performance appréciable au vu de la conjoncture mondiale difficile qu'a connue l'année 2009, la persistance de la volatilité des marchés financiers et des incertitudes quant aux perspectives de l'économie mondiale requiert un surcroît de vigilance et d'efforts afin de **sauvegarder la stabilité des équilibres financiers et rétablir un rythme de croissance à même de garantir la résorption d'un plus grand nombre de demandes d'emploi.**

**Ceci exige notamment une intensification des efforts en vue de consolider la compétitivité de l'économie, en hissant la productivité à des niveaux plus élevés et en affermissant le rythme de l'exportation et ce, à travers le développement des secteurs prometteurs et innovants, à haut contenu technologique, capables de conquérir de nouveaux marchés extérieurs.** A cet égard, il s'avère impératif d'accélérer la création des pôles technologiques et de développement programmés et de renforcer l'infrastructure technologique pour attirer davantage d'investissements étrangers surtout dans les régions. De même, il importe de poursuivre l'organisation des conférences d'investissement, en mettant l'accent sur celles spécialisées dans les secteurs prometteurs et innovants, avec la participation de toutes les parties, à savoir les structures d'appui, les institutions de financement et les pôles technologiques.

**Monsieur le Président,**

*Alors que les marchés financiers mondiaux ont connu en 2009 un tarissement des ressources et une régression sensible du financement de l'activité économique en raison du repli des transactions entre les banques, le marché monétaire en Tunisie a été marqué par la poursuite de l'excédent de liquidité bancaire, en rapport notamment avec l'accroissement des réserves en devises. La BCT a continué à prendre les mesures nécessaires à la régulation de la liquidité bancaire, à fournir le financement approprié à l'activité économique et à accompagner les mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises exportatrices. A cet effet et compte tenu de la détente des tensions inflationnistes, la Banque centrale a procédé, au début de 2009, à la révision à la baisse de son taux d'intérêt directeur, pour le ramener de 5,25% à 4,50%, après avoir réduit le taux de la réserve obligatoire en début d'année. De même, la BCT a introduit de nouveaux instruments dans le cadre de la conduite de sa politique monétaire, afin de permettre aux banques de mieux gérer leur trésorerie, tant pour satisfaire leurs besoins en liquidité que pour placer leurs excédents auprès de l'Institut d'émission. Il s'agit des facilités permanentes de dépôt et de prêt à 24 heures, effectuées à l'initiative des banques.*

*Pour sa part, l'activité des banques a connu une évolution positive et les indicateurs financiers du secteur se sont améliorés, le produit net bancaire enregistrant une hausse de 7,2%.*

*Pour ce qui est de la qualité du portefeuille des crédits, l'année 2009 a été caractérisée par la poursuite des efforts des banques visant la maîtrise des risques et le traitement dynamique des créances classées, dont la part dans le total des engagements est revenue de 15,5% au terme de 2008 à*

## XI

13,2% à la fin de 2009. Le ratio de couverture des créances classées par les provisions s'est également inscrit en amélioration de 1,5 point de pourcentage pour s'élever à 58,3% au terme de 2009 et ce, suite à la baisse de l'encours des créances classées et la consolidation des efforts des banques en matière de constitution des provisions.

Parallèlement, le système financier a continué à œuvrer en vue de fournir les financements adaptés à l'activité économique, ce qui a porté le total de l'encours des crédits à 36,3 milliards de dinars, au terme de 2009, en augmentation de 10,6%. L'accroissement des crédits a concerné les différents secteurs économiques, et a couvert aussi bien l'exploitation que l'investissement. En effet, le nombre d'approbations des crédits d'investissement s'est élevé à 2.533 pour une enveloppe globale de 4.340 MDT, soit une augmentation de 44% du montant, par rapport à 2008. A cet égard, les conférences régionales sur l'investissement et le financement qui ont apporté, au cours des dernières années, un appui au dynamisme économique et à la création des projets dans les différentes régions du pays se sont poursuivies durant l'année 2009, avec une participation massive des banques, ce qui a abouti à l'approbation de plus de 500 projets pour un coût global d'investissement de 478 MDT et un potentiel de création d'emplois de 11.400 postes, dont 301 projets déjà entrés en phase de production ou en cours de réalisation.

**Dans ce contexte, nul doute que la restructuration décidée du pôle de financement des petites et moyennes entreprises donnera un nouvel élan à l'investissement, par la création des synergies entre les différents intervenants, l'objectif recherché étant la mise en place d'un cadre global et simplifié pour consolider l'efficacité du système de financement et de création des petits et moyens projets et ce, en développant les éléments d'interaction entre les**

## XII

**parties concernées au niveau de l'évaluation des projets, de la décision du financement, du suivi de la réalisation des investissements, de l'amélioration de la qualité des services fournis aux promoteurs et de l'utilisation optimale des ressources financières, humaines et logistiques.**

**Monsieur le Président,**

*En dépit de la conjoncture économique mondiale difficile, marquée par la récession engendrée par la crise, l'économie nationale a pu réaliser des résultats satisfaisants, à la faveur de la diversification des sources de la croissance et la mise en œuvre de politiques économiques, financières et monétaires dont l'efficacité a été confirmée par les différents rapports des organismes mondiaux. Cependant, **la rapidité et la profondeur des mutations enregistrées aux plans intérieur et extérieur, les enjeux de la mondialisation, la multiplication des crises financières et l'accroissement du rôle des économies émergentes constituent désormais autant de défis majeurs que l'économie nationale se doit de relever afin de poursuivre avec assurance le processus de développement.***

*Au vu des orientations et choix stratégiques que vous avez arrêtés dans votre programme «**Ensemble relevons les défis**», la Tunisie entre dans une phase décisive de son processus de développement. Ce programme offre, en effet, une nouvelle opportunité pour relancer le processus de croissance, eu égard aux objectifs ambitieux, aussi bien quantitatifs que qualitatifs fixés qui tiennent compte de l'ensemble des défis que pose le contexte actuel. Ce programme, faut-il le souligner, s'appuie sur une lecture avisée des mutations économiques aux plans national et international, caractérisées par l'accentuation de la concurrence, le recours accru au progrès technologique et la maîtrise de la technologie*

### *XIII*

*en tant que vecteur essentiel des systèmes de production et de création des richesses.*

*Issues de ce programme, les orientations du plan quinquennal de développement 2010-2014 se réfèrent à la restructuration de l'économie à travers le renforcement de son contenu technologique et de sa compétitivité, l'amélioration de la productivité et la consolidation de son intégration dans l'économie mondiale.*

*Afin de réaliser ces objectifs, le programme a mis l'accent sur l'accélération du rythme des réformes afférentes à l'impulsion de l'investissement dont notamment, l'adoption d'une nouvelle vision pour encourager la création des entreprises, se basant essentiellement sur la mise en place d'un système performant d'incitations qui encourage l'investissement dans les secteurs innovants et oriente les entreprises vers les nouvelles technologies.*

*Par ailleurs et eu égard au rôle central qu'occupe le secteur bancaire dans le système de financement et dans l'économie nationale, votre programme pour le prochain quinquennat comporte une stratégie d'action qui s'intègre dans un processus cohérent de réformes s'appuyant sur une lecture objective du paysage bancaire national et des mutations mondiales d'une part, et adopte la progressivité dans la réalisation de ses objectifs, conformément aux exigences de la prochaine étape et aux capacités du secteur à assimiler le rythme et la diversité des réformes, d'autre part.*

*C'est ainsi que le programme s'articule dans son douzième point sur quatre piliers complémentaires, constituant une plateforme de base visant à mettre en œuvre un système bancaire plus dynamique, au service du développement et capable d'assurer la mutation de la place financière tunisienne*

## XIV

en tant que destination prometteuse, attractive pour les investissements étrangers.

Le premier pilier a trait au **renforcement de la solidité financière du secteur bancaire et la modernisation des règles de gestion le régissant, pour les conformer aux standards internationaux**. En effet, la dernière crise financière mondiale a constitué un test édifiant pour le secteur bancaire en Tunisie, prouvant sa capacité à absorber les chocs extérieurs, à la faveur de son potentiel financier et opérationnel, ce qui lui a permis de poursuivre ses efforts dans le financement de l'investissement et la croissance.

Le deuxième pilier se rapporte à la poursuite de **l'amélioration de la qualité des services bancaires pour les hisser au niveau des normes internationales**, de manière à préparer les conditions requises pour soutenir la compétitivité de banques, dans le cadre d'une plus grande ouverture sur les places financières extérieures. A cet effet, des efforts seront déployés en vue d'impulser davantage la bancarisation de l'économie et faciliter l'accès aux services bancaires. De même, le secteur sera appelé à poursuivre la consolidation de son système d'accompagnement de la clientèle, moyennant l'amélioration des modalités d'accueil et un traitement personnalisé de ses besoins dans un cadre normalisé à la faveur des capacités nouvelles que procurent les technologies modernes de communication avec le client.

Dans le cadre du renforcement du système juridique et réglementaire régissant les relations des banques avec leurs clients afin de lui conférer une meilleure efficacité et eu égard à la nécessité engendrée par la dernière crise financière pour les places financières et bancaires de moraliser leurs pratiques et comportements, **le secteur adoptera un code de déontologie sous forme d'une charte de la qualité et de l'éthique qui constituera une référence encadrant et orientant les**

**pratiques quotidiennes dans le traitement des opérations bancaires ; ce qui ne manquera pas de consolider la confiance des clients qu'ils soient des individus ou des entreprises.**

Le troisième pilier se rapporte à **la restructuration du secteur bancaire**, dans le sens de l'adoption d'une nouvelle structure des banques publiques, à même de répondre aux exigences accrues des secteurs stratégiques et des grands projets d'investissements, d'exploiter les synergies entre ces banques, de réaliser des économies d'échelle et de mettre en place un système de gouvernance plus fiable, fondé sur le suivi des performances de ces banques et le développement de la complémentarité entre-elles. Parallèlement, le pôle financier «Al Moubadara» qui sera créé se consacrera au financement des petites et moyennes entreprises, à travers une meilleure coordination entre les différents mécanismes de financement de ce type d'entreprises.

Quant au quatrième pilier, aboutissement naturel et couronnement des réformes économiques et financières continues depuis deux décennies, il concerne **l'instauration de la convertibilité totale du dinar à l'horizon de 2014**. En s'appuyant, en effet, sur la démarche graduelle et progressive qui a toujours caractérisé l'approche tunisienne dans la mise en œuvre des réformes économiques et financières, **la première phase de ce processus verra la réalisation des pré-requis et des conditions nécessaires, garantissant ce processus, alors que la deuxième phase sera consacrée à l'introduction des mesures et dispositions qui concrétisent, de fait, la phase de la convertibilité totale du dinar.**

La phase préalable nécessite, en effet, la consolidation de la solidité du cadre macroéconomique, notamment par l'amélioration de la compétitivité et de la productivité, l'avancement dans la mise en place d'une politique monétaire



## **XVI**

*efficente capable de sauvegarder l'économie et la monnaie nationale et de conférer davantage de flexibilité à la politique de taux de change, outre le renforcement de la solidité du secteur bancaire et le développement de sa capacité à accompagner la dynamique des transactions financières avec l'extérieur qui devra être générée par la libéralisation de la monnaie. Il sied alors de veiller à ce que le code de change intègre les changements nécessaires afin d'assurer une progression sereine vers la libéralisation totale du dinar.*

*Au vu de l'importance des enjeux, la réussite de ces réformes requiert de toutes les parties prenantes opérant dans le domaine économique en général et dans les secteurs financier et bancaire en particulier, plus d'engagement et d'efficacité et une conscience plus profonde de la portée des défis à relever.*

**Le Gouverneur**

**Taoufik BACCAR**

**BANQUE CENTRALE DE TUNISIE**

**51<sup>ème</sup> RAPPORT D'ACTIVITE**

**Exercice 2009**

**Présenté à  
Monsieur le Président de la République**

**au nom du Conseil d'Administration  
de la Banque Centrale de Tunisie**

**Par**

**Monsieur Taoufik BACCAR, Gouverneur**