

Turquie : entre crise et critères de convergence

samedi 20 mai 2006

Turquie Européenne publie ici trois articles faisant le point sur les évolutions économiques et financières actuelles en Turquie, les bons résultats en matière d'endettement et de lutte contre l'inflation comme les menaces qui se profilent à l'horizon : hausse des prix de l'énergie, remontée des taux d'intérêt et moindre croissance. Avec la montée des tensions politiques plus ou moins en lien avec la perspective des échéances électorales de 2007, lisibilité et fiabilité de l'économie turque posent problème à moyen terme.

Turquie : en route pour Maastricht ?

Source : Jeune Afrique

par **Alain Faujas**

En matière d'inflation, de déficits publics et d'endettement, le pays de Recep Tayyip Erdogan fait aussi bien, sinon mieux, que nombre d'européens.

La Turquie est-elle enfin sortie de la zone économiquement dangereuse où elle se complaisait depuis des décennies ? En tout cas, les résultats sont là : le pays de **Recep Tayyip Erdoğan**, Premier ministre à l'islamisme sage, est en passe de mieux respecter les critères européens, dits de « Maastricht », en matière d'inflation, de déficits publics et d'endettement que la très chrétienne Pologne ! Erdogan a pu légitimement déclarer à la fin de l'année dernière, devant un aréopage d'investisseurs internationaux qui se bousculent à Ankara : « *Nous avons réussi en trois ans ce qui n'avait pu être fait en vingt* »

On se souvient qu'en 2001, la Turquie traversait une formidable crise de change et de confiance : effondrement du PIB (- 9,4 %) ; explosion du système bancaire ; hyperinflation à 68,5 % l'an ; et un taux de chômage au-dessus de 10 %. Ankara appela à son secours le « pompier » des finances internationales, le Fonds monétaire international (FMI), qui lui prêta 15 milliards de dollars et prescrivit un remède de cheval. En ce premier trimestre 2006, on ne peut que constater un redressement spectaculaire, comme en témoignent les principaux indicateurs. Les prix sont en train de devenir très sages et l'inflation s'est réduite à 7,7 % en 2005, malgré la hausse des prix de l'énergie. Objectif : 5 % en 2006 et 4 % en 2007. La confiance dans la monnaie ainsi rétablie, le gouvernement en a profité pour créer, le 1^{er} janvier 2005, une « *nouvelle livre turque* », retranchant six zéros à l'ancienne livre. Les citoyens ont été soulagés de ne plus payer leur électricité en milyon et leur loyer en milyar. Les taux d'intérêt sont passés de 79 % en 2002 à 7,9 % depuis octobre 2005. La croissance est repartie de l'avant : + 7,8 % en 2002, + 5,9 % en 2003, + 9,9 % en 2004 et + 6 % en 2005. Le déficit budgétaire est retombé en dessous de 3 % du PIB, c'est-à-dire au niveau du déficit français et moins que l'allemand. La dette publique, qui s'élevait à 78,5 % du PIB en 2002, est redescendue à 55,8 %, selon les chiffres publiés par le ministre de l'Économie **Ali Babacan**, le 17 avril.

L'Union européenne (UE) avait pronostiqué un recul sévère des exportations dans le secteur textile-habillement (entre - 25 % et - 30 %), sous les coups de boutoir de la concurrence chinoise. Il n'en fut rien, au contraire : la compétitivité des industriels turcs a fait progresser de plus de 8 % leurs exportations. Malgré la persistance d'un fort taux de chômage (11,8 % de la population active), les 72

millions de Turcs ont vu leur niveau de vie s'améliorer d'un quart en quatre ans. On comprend qu'un concert de louanges ait salué de telles performances de Bruxelles à Washington, où le directeur général du FMI Rodrigo de Rato et le président de la Banque mondiale Paul Wolfowitz ne tarissent pas d'éloges sur le très bon élève turc.

Stabilité et courage économique

À qui ou à quoi attribuer l'enclenchement de ce cercle vertueux ? À la crise de 2001 d'abord, qui a rendu obligatoires des réformes fondamentales jusque-là différées. La discipline budgétaire, l'indépendance de la Banque centrale et l'assainissement bancaire en ont résulté. L'étonnante souplesse des PME comme celle des six conglomérats familiaux, leur ont permis d'encaisser le choc et de redémarrer à plein régime grâce à la dévaluation de la livre. Le FMI n'a pas lésiné sur les aides financières : 15 milliards de dollars, puis 10 autres milliards en avril 2005, assortis de conseils techniques. Un coup de pouce qui s'est révélé précieux pour sortir la Turquie de l'ornière.

Le gouvernement Erdoğan a joué impeccablement son rôle, appliquant les préceptes du FMI, serrant les boulons et privatisant des secteurs stratégiques comme les télécoms, le raffinage pétrolier et la sidérurgie. Surtout, il a fait preuve d'un désir d'Europe entêtée, malgré les rebuffades infligées par l'UE. Il s'est plié aux recommandations de Bruxelles, comme s'il devait faire aussi bien que la **Roumanie** et la **Bulgarie**, prochains adhérents à l'Union. Faut-il voir comme un symbole de cette marche forcée vers Maastricht - et vers l'adhésion à l'UE - la troublante ressemblance de la nouvelle pièce de 1 livre turque avec celle de 2 euros, un même cuivre cerclé de nickel et le même poids ?

Ce courage économique et la stabilité du gouvernement AKP (Parti de la justice et du développement, islamiste modéré) ont rassuré les investisseurs. Les capitaux originaires du Golfe ont été séduits par un Premier ministre respectueux des traditions musulmanes. Par exemple, le prince héritier de Dubaï a signé, à l'automne 2005, avec la municipalité d'Istanbul, un programme immobilier de 4 milliards d'euros qui installera sur les rives du Bosphore une **zone high-tech** sur le modèle de celles de Bangalore en Inde et de Kuala Lumpur en Malaisie, avec - en prime - deux tours jumelles hélicoïdales de 300 mètres de haut.

Les autres investisseurs ne sont pas en reste. Ainsi, les Japonais se sont associés à la Banque européenne d'investissement (BEI) pour financer la ligne ferroviaire de 76 km et le tunnel de 1,4 km sous le détroit, qui relieront les parties européenne et asiatique d'Istanbul. La Turquie est aujourd'hui une tête de pont énergétique. Un gazoduc sous la mer Noire lui apporte le gaz russe dont elle a besoin et un oléoduc lui permet d'exporter le pétrole venu de Bakou (Azerbaïdjan), depuis son port méditerranéen de Ceyhan. La Turquie veut devenir « *la quatrième voie d'approvisionnement en énergie de l'Union européenne* », rappelle Erdoğan. Toujours l'obsession européenne.

Le pays est aussi désormais une des principales bases de **l'automobile mondiale**. Tous les grands noms y ont implanté des usines. Dans la région de Marmara, Toyota, Renault, Mercedes, Ford, Fiat et Hyundai ont dépensé près de 2 milliards d'euros pour créer des chaînes de montage ; 500 000 salariés y ont produit, en 2005, 900 000 véhicules, qui ont été exportés à 60 %. Au total, les investissements étrangers en Turquie ont bondi de 1 milliard de dollars en 2002 à 9,7 milliards en 2005.

Tout n'est pourtant pas parfait au pays d'Atatürk qui demeure très pauvre, puisque son niveau de vie équivaut seulement à 27 % de la moyenne de l'UE. Les menaces sont réelles, comme l'explique **Thierry Apoteker**, fondateur du cabinet d'analyse TAC. « *La Turquie demeure sur la même trajectoire économique depuis les années 1980, explique-t-il. Chaque fois, c'est le même processus : le déficit de sa balance des paiements l'oblige à mener une politique anti-inflationniste en montant ses taux, ce qui casse la croissance. Puis l'économie se redresse, provoquant un boom des importations, une surévaluation de sa monnaie et un nouveau déséquilibre des changes. Nous en sommes, aujourd'hui, à ce stade : la Turquie a mangé son pain blanc et se trouve confrontée à une surévaluation de la livre, à une nouvelle dégradation de sa balance des paiements (- 15 milliards de dollars en 2004 et - 23 milliards en 2005) et à un ralentissement de la croissance.* »

Une nouvelle conflagration économique et financière est-elle possible ? « *Non*, répond Thierry Apoteker. *Pour la première fois, nos signaux d'alarme ne s'allument pas, car les progrès incontestables réalisés par la Turquie en matière d'inflation, d'endettement et de système bancaire devraient permettre à son gouvernement de bien gérer une éventuelle dépréciation de sa monnaie de 15 %.* »

On pourrait ajouter : à condition que le nouveau gouverneur de la Banque centrale turque **Durmuş Yılmaz**, 59 ans, poursuive la rigoureuse politique de son prédécesseur, Süreyya Serdengeçti. Dans sa première déclaration officielle, le 18 avril, Yılmaz a affirmé que la lutte contre l'inflation serait « *l'objectif fondamental* » de la Banque. Les acteurs économiques attendent impatiemment d'en avoir confirmation.

La Turquie, possible maillon faible ?

Par **Sophie Shihab**, Le Monde

La Turquie pourrait être une des premières économies émergentes à faire les frais de la hausse des taux d'intérêt dans les pays développés, estiment des analystes locaux.

Car le maintien de ses bonnes performances dépend avant tout de la poursuite de l'afflux des investissements en portefeuilles, rappelle **Yarkin Cebeci**, l'économiste de la banque JP Morgan à Istanbul. « *Or nous assistons déjà à une nette baisse de l'intérêt de ces investisseurs étrangers à court terme* », précise-t-il. La hausse des taux globale rend moins attrayantes, pour les capitaux « *spéculatifs* », les économies émergentes à taux élevés comme celle de la Turquie, perçues comme plus risquées. C'est une des raisons du moindre afflux de capitaux en Turquie, qui répond aussi, selon M. Cebeci, à des causes intérieures spécifiques - l'inflation et le déficit des comptes courants -, à des facteurs politiques - entrée en période électorale et doutes sur le processus d'adhésion à l'Union européenne - voire géopolitiques, avec la montée des tensions autour de l'Iran voisin.

Envolée des prix de l'énergie

En effet, à peine la Turquie avait-elle publié un bilan 2005 encore meilleur que prévu (une croissance de 7,6 % contre 5,8 % précédemment annoncés) que les mauvais résultats du premier trimestre 2006, en termes d'inflation et de déficit de la balance des paiements, sont venus troubler la fête. Le premier coupable désigné a été l'envolée des prix de l'énergie, dont le pays importe le plus gros de ses besoins. La note - 22 milliards de dollars en 2005 (6,2 % du produit national brut, PNB) - pourrait dépasser les 30 milliards cette année, pesant d'autant sur les déficits et compromettant la baisse de l'inflation, l'autre grand succès de l'année 2005. Cette inflation s'était alors établie à 7,7 %, mieux que l'objectif de 8 % fixé par le Fonds monétaire international (FMI), tuteur du « miracle » turc depuis la crise de 2001. Elle aurait même baissé à 5 % sans l'impact pétrolier, selon les autorités financières turques.

Mais au premier trimestre 2006, l'index des prix à la consommation a grimpé à 8,1 %. Les autorités parlent de phénomène saisonnier, sans vraiment convaincre. « *L'objectif gouvernemental de 5 % fin 2006 n'est pas réaliste, je table sur 7 % à 8 %* », estime l'expert financier Atilla Yesilada. D'autres analystes, comme Serhan Cevik de la Morgan Stanley, pensent que les progrès en termes de compétitivité, et surtout de productivité du travail, maintiennent la solidité du processus de désinflation. Il recommande néanmoins une pause « provisoire » de la baisse des taux que pratique la Banque centrale depuis plus d'un an.

Le déficit de la balance des paiements se montait à 4,9 % du PNB en 2000, avant la dernière crise financière. Il est désormais encore plus élevé : 6,2 % en 2005, et 6,5 % prévus cette année. Ce qui

inquiète même le FMI, à cause de l'instabilité des sources qui permettent de le combler - avant tout, les financements extérieurs. Ceux-ci affluaient facilement quand les taux offerts par la Turquie étaient élevés (30,8 % en 2004). Mais aujourd'hui, avec un taux de 13,25 % en nominal, son attrait diminue face aux pays plus « sûrs ». Une autre source pour combler le déficit a été, à hauteur de plus de 60 % en 2003, le chapitre « erreurs et omissions » de la balance commerciale, un euphémisme pour désigner les rentrées « grises » issues du trafic de pétrole à la frontière irakienne, voire de la drogue, et qui ne peuvent guère être considérées comme « stables ».

Un très lourd service de la dette

Pour pallier la baisse de ces flux, Ankara devra offrir des taux plus importants, ce qui pourrait aggraver la charge de sa dette souveraine, estime un observateur souhaitant garder l'anonymat. Egale à 100 % du PNB lors de la crise de 2001, cette dette a baissé à 65 %, mais reste importante en valeur, avec des remboursements surtout à court terme et en devises étrangères. Son service reste donc lourd et va encore augmenter, dévorant près de la moitié d'un budget déjà très restrictif et grevé par d'importants déficits sociaux.

La Turquie n'est pas pour autant en voie de faire défaut, comme en 2001. « *Les fondamentaux restent bons, la productivité croît* », rappelle M. Cebeci. Et alors que le Brésil, l'Argentine, la Russie, n'ont plus que de faibles déficits à combler, la Turquie, 17^e économie mondiale, reste « le » grand pays où placer de l'argent, sur un marché de surcroît très liquide. Quant à la dévaluation attendue de la lire, réclamée par les exportateurs, rien ne prouve qu'elle sera nécessairement forte, souligne Tevfik Aksoy, chef économiste de la Deutsche Bank pour la Turquie - du moins tant que le change reste flottant, les réserves suffisantes et les investissements « productifs » en hausse, notamment dans un secteur bancaire assaini.

(Istanbul, correspondance), le 16/05/2006

Les pays émergents affichent une solidité financière inédite

par **Laurence Caramel**

Faut-il redouter une crise financière dans les pays émergents ?

Depuis quelques semaines, le relèvement généralisé des taux d'intérêt dans les principaux pays développés a redonné de l'actualité à ce scénario, et les secousses subies par plusieurs monnaies d'Europe orientale - forint hongrois, zloty polonais - ont alimenté les craintes. Le temps de l'argent bon marché est bel et bien terminé. La Réserve fédérale américaine l'a à nouveau confirmé mercredi 10 mai, en portant à 5 % son principal taux directeur, procédant ainsi à sa seizième hausse depuis juin 2004. La Banque centrale européenne (BCE) a entrepris de resserrer les conditions de crédit depuis décembre 2005, et le Japon a officiellement annoncé le 9 mars que sa politique de taux zéro, adoptée en 2001 pour sortir du gouffre l'économie nippone, allait prendre fin.

Mécaniquement, l'attrait des places émergentes, sur lesquelles les investisseurs internationaux en quête de rendements élevés s'étaient rués ces dernières années, est donc en train de diminuer, et certains vont commencer à regarder de plus près si le risque en vaut toujours la chandelle. En 2005, les pays émergents ont attiré 406 milliards de dollars en émettant des obligations et des actions ou en recourant à des prêts bancaires, soit deux fois plus que cinq ans auparavant. Au cours de cette période, les primes de risque demandées par les investisseurs ont été divisées par trois, atteignant des niveaux historiquement faibles et largement inférieurs à ceux précédant la crise asiatique de 1997. Ce simple constat pourrait conforter

l'idée qu'il y a en effet péril en la demeure.

Pourtant, les experts se montrent à ce jour plutôt sereins : en dix ans, les économies émergentes se sont, pour la plupart d'entre elles, considérablement assainies. Tirant les leçons des crises passées, elles se sont consolidées et, mondialisation aidant, sont devenues des rouages de moins en moins contournables de l'économie mondiale. « Nous ne sommes plus dans le même paysage, confirme Guy Longueville, responsable du Risque pays chez BNP Paribas. Les politiques macro-économiques menées par les gouvernements de ces pays jouissent d'une crédibilité bien plus grande qu'avant la crise asiatique. Les perspectives de croissance restent solides, l'inflation a été jugulée, et surtout les flux de capitaux se dirigent, dans une proportion beaucoup plus importante, vers l'économie réelle, sous forme d'investissements directs étrangers. »

Guy Longueville met également en avant le fait que si les flux de capitaux se sont envolés, les flux commerciaux ont progressé trois fois plus rapidement encore, procurant à ces pays des revenus qui leur ont permis d'améliorer leur situation financière. Le prix élevé des matières premières y a en particulier beaucoup contribué. Depuis quatre ans, les pays émergents affichent un excédent de leur balance courante, et ils ont accumulé des réserves de change qui leur fourniraient de précieuses munitions en cas de tempête monétaire. Celles-ci dépassent souvent le seuil délicat de trois mois d'importations. Différence qui n'est pas anodine, les pays qui s'étaient effondrés à la fin des années 1990 ont abandonné ou assoupli leur ancrage au dollar, se soustrayant ainsi à l'obligation de dilapider leurs réserves de change ou d'augmenter les taux d'intérêt pour défendre leur monnaie en cas de retraits massifs de capitaux. Cette aisance a même permis à plusieurs pays (Russie, Brésil, Mexique, Argentine...) de rembourser de façon anticipée leurs dettes, notamment à l'égard du Fonds monétaire international. « Nous sommes dans une situation historiquement nouvelle, va même jusqu'à affirmer Claire Dissaux, économiste chez Calyon. Le resserrement monétaire dans les pays industrialisés n'a pas produit la déstabilisation des pays émergents que nous avons coutume d'observer. Et même si quelques pays sont plus fragiles que d'autres, nous ne voyons pas comment des effets de contamination pourraient jouer. La faillite de l'Argentine en 2001 a montré que l'effet domino qui avait emporté l'Asie de l'Est quelques années auparavant n'était plus systématique, car les investisseurs ont adopté un comportement beaucoup plus discriminatoire et moins moutonnier à l'égard des émergents. »

« Les risques n'ont pas disparu, mais ils restent très localisés, et, en dehors de la Turquie, ils ne concernent pas les »coupables habituels« », remarque Jean-Louis Guérin, de Rexecode. Aujourd'hui, outre la Turquie, les risques se concentrent sur la Hongrie et la Pologne, trois pays qui cumulent des besoins de financements extérieurs importants, doivent supporter une lourde facture énergétique, n'exportent pas de matières premières et n'offrent plus aux investisseurs étrangers une rémunération à la hauteur des risques encourus. Pour autant, tempère Jean-Louis Guérin, « on peut imaginer que la BCE ne laisserait pas aller à la catastrophe la Hongrie et la Pologne, membres de l'Union européenne et vouées à adopter l'euro ».

Dans un contexte de croissance exceptionnelle - le produit intérieur brut (PIB) mondial progresse de plus de 4,5 % depuis trois ans -, tout irait donc presque pour le mieux. Face à ce consensus quasi unanime, Nicolas Meunier, du Crédit agricole, ose cependant quelques doutes : « Les crises viennent souvent du fait que nous n'avons pas les bons outils pour les anticiper. Or, il me semble qu'après ces années de croissance extrêmement forte et d'abondance de liquidités, la question du partage de cette richesse vient à se poser. Les populations d'Amérique latine, en élisant à tour de rôle des gouvernements de gauche, disent qu'elles ne sont plus prêtes à des sacrifices. Le thème central de la dernière assemblée nationale du Parti communiste chinois a été les inégalités. Le risque politique est de retour. La fragilité des pays émergents est peut-être en train de changer de nature. Il ne faut pas le sous-estimer. »

Source : **LE MONDE ECONOMIE**, édition du 16/05/2006
