

Turquie : dérives et perspectives économiques

David Bensoussan

L'auteur est professeur de sciences à l'Université du Québec

Les succès économiques de la Turquie depuis 2002 ont contribué à ses succès électoraux par le passé. Or, aux dernières élections tenues en 2018, les indices économiques étaient préoccupants. Le président turc Erdogan a su jouer sur la corde sensible turque de la fierté nationale, a subjugué les esprits avec les théories conspirationnistes en fustigeant « l'islamophobie » des sociétés occidentales et a joué à fond la carte islamique sur un arrière-plan de rappel de la grandeur ottomane du passé.

Cette approche nationale-islamiste s'est avérée payante, Erdogan ayant obtenu 52,5% des votes aux élections présidentielles et une majorité parlementaire de 57% si l'on tient compte les voix du parti ultranationaliste MHP qui fait partie de sa coalition. Le gouvernement contrôle plus de 90% des médias a fait jouer son influence sur tous les plans pour assurer sa victoire. Telle une peau de chagrin, la liberté d'expression se réduit.

La démocratie n'est plus qu'un slogan : on parlerait plutôt de démocratie illibérale ou de « démocratie autoritaire»... Le président Erdogan qui demeure président de son parti epeut maintenant émettre des décrets qui font fi du parlement et poursuivre sa politique économique malgré les indices alarmants. Erdogan s'immisce régulièrement dans les décisions de la Banque centrale refusant de hausser les taux d'intérêt pour réguler le marché.

Le dossier économique

Avec une moyenne d'inflation de 15%, une dette de 200 milliards, des réserves en devise se montant à 26 milliards, et une monnaie qui se déprécie sérieusement, Erdogan ne pourra plus continuer ses mégaprojets

tels que celui du canal Istanbul, la construction planifiée de 19 centrales nucléaires ainsi que des achats majeurs dans le domaine de la défense.

Les investissements étrangers ont afflué lorsque les négociations visant l'adhésion de la Turquie à l'Union européenne ont été annoncées. L'augmentation du PNB de 6,8% durant la dernière décennie était prometteuse. Or, la Turquie s'est éloignée de la voie des réformes démocratiques et libérales dans laquelle elle promettait de s'engager. L'image de la Turquie a changé pour le pire. Qui plus est, la dette en devises étrangères a financé essentiellement la construction de centres commerciaux et de gratte-ciel. Or, la dévaluation de la lire et le manque de confiance en l'avenir de la Turquie sous Erdogan a considérablement ralenti les investissements étrangers. Erdogan ne pourra plus continuer ses mégaprojets tels que celui du canal Istanbul, la construction planifiée de 19 centrales nucléaires ainsi que des achats majeurs dans le domaine de la défense.

La confrontation avec les États-Unis

Les relations avec les États-Unis se détériorent : Erdogan ne cache pas qu'il est prêt à échanger le pasteur américain Brunson contre l'extradition en Turquie de Fethullah Gülen qui réside aux États-Unis. L'administration américaine a fait savoir que la libération du pasteur américain Brunson n'était pas négociable. Trump a annoncé qu'il doublait les tarifs 20% pour l'aluminium et 50% à l'acier. Cette mesure de portée relativement mineure a suffi pour faire chuter la lire turque de 16,8% au mois d'août alors qu'elle avait accusé une baisse de 23,5% par rapport au dollar US depuis le début de l'année.

Erdogan *proclame* : « *Ils ont le dollar, nous avons le droit et Allah.* » Il menace l'Amérique de sanctions, voire de changer d'amis et d'alliances, mais rien n'y fait. La justice américaine refuse de laisser tomber l'enquête sur les transactions interdites avec l'Iran par la banque d'État Halkbank, susceptible d'écooper de plusieurs milliards de dollars d'amende. Erdogan s'en prend au présumé complot contre la Turquie et réitère sa demande aux citoyens de se débarrasser de leurs devises étrangères. Le vrai test viendra en novembre lorsque les sanctions américaines contre les

importations de pétrole iranien prendront effet. L'enjeu des importations de gaz et de pétrole (90% des besoins de la Turquie) pèse lourd : 50% du gaz iranien est vendu à la Turquie et les mesures américaines contre les pays qui commercent avec l'Iran devraient normalement affecter la Turquie.

La fin de la croissance économique

Les compagnies turques et les banques ont emprunté respectivement près de 300 milliards et 150 milliards qu'elles doivent rembourser avec une lire turque dépréciée. Aujourd'hui, le taux de chômage est de 11% et atteint 25% des jeunes. La balance courante est déficitaire de 50 milliards, soit 5% du PNB. L'investissement de 15 milliards promis par le Qatar ne suffira guère pour désamorcer la régression de l'économie turque. Les mesures prises telle l'augmentation du prix de l'électricité et de la taxe sur les dépôts en devises étrangères sont insuffisantes pour assurer un redressement économique¹.

L'unique porte de sortie potentielle serait l'achat de la dette par la Chine et un plus grand alignement sur la Russie, ce qui impliquerait une reddition totale de l'indépendance économique et politique turque. Elle signifierait également une disruption sans précédent de la production et des exportations de l'industrie turque (dont l'industrie de l'armement) qui dépendent de technologies américaines.

Le tempérament autoritaire et conflictuel du président Erdogan ne se dément pas et ne laisse pas entrevoir de changement de cap si tant nécessaire. L'attitude binaire du président Trump ne laisse pas de place à la diplomatie. Par le passé, la Russie et l'Allemagne avaient imposé des sanctions contre la Turquie mais le dossier a été partiellement réglé dans les coulisses diplomatiques pour sauver les apparences. Or, tel n'est pas l'approche du président Trump, qui est tranchée et publique.

¹ La taxe sur les dépôts en devises étrangères pour une durée allant jusqu'à 6 mois est passée de 15 à 16 % et celles sur les dépôts en liras turques dépassant plus d'un an est passée de 10% à 0. Le coût de l'électricité a augmenté de 14% pour l'industrie et de 9% pour les résidences.

Les difficultés économiques de la Turquie ne font que commencer.

Plus préoccupantes encore sont les répercussions du licenciement de près de 200 000 personnes sur la police la justice et l'éducation qui favorise les études religieuses. Sur les 2 260 000 étudiants qui ont passé le test d'examens d'entrée à l'université, il y a eu 65% d'échecs en maths et en sciences et 25% dans les disciplines humanitaires. En mathématiques, la moyenne de réponses correctes était inférieure 6 sur 40 questions posées ; en sciences, la moyenne était inférieure à 3; en sciences humaines, inférieure à 17. According to the [World Economic Forum](#), Turkey is 99th when it comes to quality education. Sweden is at the top. Singapore is second and Finland ranks in third.

Faire parade de son ambition - comme un
Tarzan **qui se bat la poitrine et crie son** défi à
toutes les bêtes de la forêt

Turkey's \$880 billion economy has expanded at an average annual rate of 6.8 percent this decade.

. Today, a dozen apartment blocks frame the view from Macit's boardroom. In them are some of the estimated 800,000 unsold new homes developers say have flooded the Turkish market. Since 2001, imports of building materials and other goods have chronically outstripped Turkish exports, and the current account deficit (which counts net trade, income from abroad, and current transfers) ballooned to \$50.2 billion. Debt piled up elsewhere in the economy, too; the government, banks, factories, restauranters, and homeowners all binged on cheap credit from abroad – to the tune of \$460 billion, more than half of Turkey's GDP.

Perhaps that is why many have responded to his calls by filming themselves chopping up dollar bills, dumping Coca-Cola down their toilets, and smashing or shooting iPhones. On the more extreme end, on Monday, gunmen opened fire on the U.S. Embassy in Ankara.

Turkish companies have borrowed roughly US\$300 billion in foreign currency, and now have to repay it in devalued Turkish lira. Turkey borrowers owe over \$150 billion to EU

banks, including Spanish (\$83 bln), French (\$38 bln), German (\$17.5 bln) and Italian (\$17 bln) banks.

We must point out Qatar's awakening and backing of Turkey in this crisis. Turkish newspapers had criticized Doha's "ungratefulness" and silence over economic crisis, prompting Qatar to take immediate action to save its ally. The bad news is that the 15 billion dollars that it pledged to invest in Turkey will only do so much. **The economy needs immediate support of nearly 150 billion dollars, while also taking into account that Turkish companies owe more than 340 billion in debt.**

No country in the world, regardless of how powerful or rich it is, can immediately provide this massive financial support. Only the International Monetary Fund has these means and Ankara is, so far, rejecting this option because of its insistence and conviction that it is absolutely not facing an economic crisis, but a political conspiracy.

11% chômage et 25% auprès des jeunes. Nato ally of 66 years.

Turkish corporations elevated gross foreign borrowings to the tune of US\$340 billion, of which more than half is coming due this year.

And, much like the 1997 crisis, the recent collapse of the Turkish lira has exacerbated Turkey's problems. The decline in the domestic currency (precipitated by US President Donald Trump's decision to double tariffs on Turkish metal exports), along with the US Federal Reserve's ongoing interest-rate increases, has substantially elevated the cost of foreign-debt servicing.

La dissonance survient quand les personnes sont confrontées à une information qui n'est pas cohérente avec leurs croyances. Si la dissonance n'est pas réduite en changeant sa propre croyance, elle peut avoir pour effet la restauration de la cohérence au moyen d'une perception erronée de cette information non cohérente, du rejet ou de la réfutation de cette information, en recherchant le soutien d'autres personnes qui partagent les mêmes croyances, et en tentant d'en persuader les autres.

Qatar has come to the aid of Turkey offering \$15 billion in a loan, but keep in mind that the entire issue with Syria began with Qatar **proposing a pipeline through Syria** to compete with natural gas with Russia.

Turkey is gripped by a currency crisis, precipitated partly by America's imposition of sanctions over Mr Erdogan's refusal to release a pastor, Andrew Brunson, who is absurdly accused of terrorism. **President Donald Trump has made matters worse by vowing to slap higher tariffs on Turkish metals. The lira has lost a fifth of its value this month, further fuelling inflation, increasing the burden of foreign-currency debts** and threatening the health of Turkey's banking system. Relations with America are poisonous. Mr Erdogan blames Turkey's economic problems on a plot by foreign enemies and has imposed retaliatory tariffs on American cars, alcohol and even

cosmetics. **Shares in banks with exposure to Turkish borrowers fell (see [Finance section](#)).**

La crise monétaire turque en quatre he media, which should be pointing out **Mr Erdogan's mistakes, are so cowed that they repeat his conspiracy theories instead.** Questions. In normal times, Turkey's Western allies might help by telling Mr Erdogan to change course. But European **governments are scared to upset him, lest he open the gates and let Syrian refugees flood into Europe. And Mr Trump is engaged in a ridiculous chest-thumping contest** with the Turkish leader,

The current-account deficit exceeds 5% of GDP. To fill that growing gap, Turkey relies on foreign capital inflows. But rising interest rates in America make capital harder to attract. Inflation is now over 15%, f

The countries that export the most to Turkey, relative to their GDP, include Bulgaria, Iran and Georgia. But Turkey is not otherwise a big part of the global fruit bowl, **buying 1.3% of the world's traded goods.**

Euro-area banks have lent about \$150bn to Turkey, amounting to about 10% of their combined equity. The majority of those loans (\$80bn) belong to Spanish banks, especially to BBVA, which owns half of Garanti, Turkey's second-largest private bank. Other exposures are mainly scattered among the subsidiaries of Italy's UniCredit and France's BNP Paribas. Thus far, the country has relatively few non-performing loans (around 3%). But defaults are expected to rise sharply.

On August 13th, India's rupee weakened to a record low (70 to the dollar) despite the country's modest inflation and light foreign-currency debt. Argentina's central bank hiked interest rates from 40% to 45% to demonstrate its commitment to stabilising prices and the peso. And South Africa suffered horrible palpitations in its currency. The rand fell by almost 10% after Mr Trump's tweet before settling down

La dégradation des relations entre Ankara et Washington a précipité le décrochage violent de la livre turque, déjà affaiblie par l'endettement massif des entreprises en devises étrangères.

LE MONDE | 14.08.2018 à 09h41 • Mis à jour le 14.08.2018 à 15h57 | Par Allan Kaval

Abonnez vous à partir de 1 € [Réagir](#) [Ajouter](#)

Partager (129) [Tweeter](#)

High growth rates have depended on foreign borrowing: the amount of corporate foreign-currency debt has more than doubled since 2009. **Mr Erdogan, who believes**

that high interest rates magically cause inflation rather than cure it, has stopped the central bank from acting sensibly.

Avis de tempête sur la livre turque. La Turquie traverse une grave crise monétaire, qui s'est traduite par la chute record de sa monnaie. Vendredi 10 août, la livre a perdu 16 % de sa valeur face au dollar avant de battre un nouveau record à la baisse sur les marchés asiatiques, lundi, en dépassant pour la première fois 7 livres contre un dollar pendant quelques heures. Pour le secteur privé, qui emprunte massivement en dollars, la chute de la livre face au billet vert a pour effet un accroissement de l'endettement. La baisse de la livre turque se traduit parallèlement par une forte inflation, qui réduit le pouvoir d'achat des ménages. Les prix ont ainsi augmenté de 15,9 % en glissement annuel pour le seul mois de juillet.

La Turquie subit cependant l'aggravation soudaine d'une crise dont les signes sont présents depuis des mois. **La livre turque, dont la chute s'est accélérée depuis le début du mois d'août, a en effet perdu 40 % de sa valeur face à l'euro et au dollar en 2018**, et l'inquiétude des investisseurs au sujet de la bonne santé de l'économie turque n'est pas nouvelle. C'est cependant la dégradation des relations entre Ankara et Washington qui a précipité le décrochage violent de la livre turque au cours de ces dernières semaines.

Lire aussi : Pourquoi la livre turque s'effondre-t-elle ?

- **Pourquoi cette crise monétaire est-elle liée aux tensions entre Washington et Ankara ?**

La chute rapide de la livre turque vendredi a été en partie entraînée par un tweet de Donald Trump annonçant le doublement des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium turcs, une décision qui faisait suite à l'adoption de sanctions par Washington à l'encontre des ministres de la justice et de l'intérieur turcs. Cette crise inédite entre les Etats-Unis et une puissance majeure de l'OTAN est liée au sort d'Andrew Brunson, un pasteur évangélique américain détenu en Turquie, dont l'administration Trump réclame la libération. Arrêté dans le sillage du coup d'Etat manqué de juillet 2016, M. Brunson, 50 ans, est accusé de complicités avec le réseau de l'imam Fethullah Gülen, lui-même accusé d'être l'artisan du putsch, mais aussi avec la guérilla autonomiste du Parti des travailleurs du Kurdistan (PKK). L'échec des pourparlers entre Washington et Ankara en ce qui concerne la libération de M. Brunson, début août, a précipité les réactions américaines à l'origine des derniers développements.

L'affaire Brunson n'est cependant que le révélateur de tensions plus profondes entre les deux pays. **Malgré les demandes répétées d'extradition en provenance d'Ankara, l'imam Gülen, qui réside en territoire américain depuis 1999, n'a pas quitté son exil. Par ailleurs, la poursuite du soutien de Washington aux forces kurdes de Syrie face à l'Etat islamique, alors qu'elles sont perçues par Ankara comme une menace existentielle, empoisonne les relations entre les deux capitales.**

- **Quelles sont les raisons profondes de cette crise ?**

Les réactions américaines n'ont fait que brusquer une crise annoncée. L'économie turque, malgré **sa forte croissance (7,4 % au premier trimestre 2018)** fait face à de nombreuses faiblesses. L'une des raisons principales de la crise actuelle est **l'endettement massif des entreprises** en devises étrangères, notamment en dollar, depuis la fin des années 2000. Il était alors plus avantageux d'emprunter en dollar qu'en livre turque. **Le boom du secteur turc de la construction sous Recep Tayyip Erdogan, au pouvoir depuis 2003, qui a vu le territoire turc se recouvrir de centres commerciaux, d'ensembles résidentiels et de gratte-ciel, a été financé** par cette dette en devises étrangères.

La croissance à tout prix voulue par le pouvoir turc, parce que source de légitimité politique pour un leadership populiste et apte à financer des réseaux de clientèle sur le court terme des échéances électorales, **a abouti à une fuite en avant, que la banque centrale turque n'a pas pu enrayer. M. Erdogan est en effet un partisan des taux d'intérêts faibles, qu'il estime de manière hétérodoxe en mesure de prémunir contre l'inflation.** Sa mainmise sur les institutions du pays, y compris la banque centrale, renforcée par le passage complet à **un régime présidentiel** à la suite de son élection à la tête de l'Etat en juin dernier, a renforcé son emprise.

- **Quelle est la réponse de la banque centrale et de l'exécutif turc à cette crise ?**

Bien que les circonstances plaident en la faveur d'une telle mesure, la banque centrale turque n'a pas relevé les taux d'intérêt après le décrochage de vendredi. Elle a cependant annoncé lundi avoir révisé les taux de réserves obligatoires pour les banques, afin de pallier le manque de liquidité, et a déclaré qu'elle fournirait toutes les liquidités dont les banques ont besoin. L'intervention de la banque centrale, quoique timide, a contribué à ralentir la chute de la livre turque, avant que de nouvelles déclarations fracassantes du président Erdogan suscitent un nouvel élan de panique.

Lundi, le chef de l'Etat turc a notamment décrit la crise traversée par son pays comme une conséquence de la volonté de Washington de vouloir « frapper dans le dos » son allié turc. **M. Erdogan estime en effet que la Turquie fait les frais d'une guerre économique fomentée par l'étranger** et convoque à cet égard un répertoire de plus en

plus usité de références nationalistes et religieuses censé guider un pays « *assiégé* » dans son combat contre des puissances hostiles secondées par un hypothétique « *lobby du taux d'intérêt* » **soucieux de miner l'économie turque.** « *Ils ont le dollar, nous avons le droit et Allah* », a ainsi déclaré M. Erdogan vendredi, lors d'un discours.

- **Quelles sont les implications politiques de cette crise ?**

Au-delà de ces formules incantatoires, peu de mesures concrètes se dessinent. Les déclarations récentes et floues de Berat Albayrak, le ministre des finances novice de l'exécutif turc, qui n'est autre que le gendre de M. Erdogan, n'ont pas suffi à rassurer les investisseurs. Le savoir-faire répressif du pouvoir turc actuel a cependant trouvé à s'employer à la faveur des derniers événements. **Le ministère de l'intérieur turc a indiqué lundi qu'il enquêtait sur des centaines d'utilisateurs des réseaux sociaux** qu'il soupçonne d'avoir partagé des commentaires relevant de la « *provocation* » visant à affaiblir la livre. M. Erdogan a qualifié ces suspects de « *terroristes économiques* » appelés à recevoir le « *châtiment qu'ils méritent* ».

Erdogan's supposed economic miracle followed the old formula of Third World kleptocracies of the past, namely massive domestic credit issuance supported by massive foreign borrowing. **Turks bought foreign consumer goods with the proceeds and the country's current account deficit swelled to 6.5%** of national output. **That's close to where the Greek current account deficit stood in early 2012 when the country's economy imploded.**

Turkish companies have borrowed roughly US\$300 billion in foreign currency, and now have to repay it in devalued Turkish lira. **Most of the debt was issued when the Turkish lira traded at less than 2 to the dollar. It now trades at more than 6 to the dollar, so the cost of debt service has tripled** for Turkish borrowers with local-currency earnings. China has the opportunity to undertake the Sinification of Turkey at low cost.

said the loss of the lira against the dollar has dipped to 70 percent in the last decade. He pointed out that what is more worrying is 90 percent of this loss has been since 2014. Turkey borrowers owe over \$150 billion to EU banks, including Spanish (\$83 bln), French (\$38 bln), German (\$17.5 bln) and Italian (\$17 bln) banks.

Ankara said it will impose extra tariffs on imports of products including rice, vehicles, alcohol, coal and cosmetics. Tariffs on American cars were doubled to 120 percent while tariff on alcoholic drinks to 140 percent. Les véhicules de tourisme, dont les tarifs douaniers s'élèvent désormais à 120 %, sont concernés, ainsi que certaines boissons alcoolisées (140 %),

le tabac (60 %) ou encore le riz et certains produits cosmétiques



L'influence sur les marchés émergents:

Turkey's troubles are homegrown, and the economic war against it is a figment of Mr. Erdogan's conspiratorial imagination. But he does have a point about the impact of a surging dollar, which has a long history of inflicting damage on developing nations. **Many emerging markets make themselves vulnerable to financial crisis by spending more than they can afford, and relying on foreign lenders to fund these profligate habits, but Turkey was an extreme case even before Mr. Erdogan took power in 2002.** Of late, his reckless economic policies — including setting interest rates at artificially low levels, and driving up debts, deficits and inflation — have only made matters worse.

Like many emerging world currency crises before it, this one comes at a time when the U.S. Federal Reserve is raising interest rates, pushing up the value of the dollar. **As the dollar strengthens, developing countries like Turkey have a harder time paying back their dollar debts, and eventually investors start to flee.**

En 5 jours, du 8 au 13 août, le rouble russe a perdu 9%, passant de 63 à 69 roubles pour un dollar. La livre turque a perdu 33%, passant de 5,25 à 7 livres pour un dollar. Le rial iranien n'est en principe pas soumis au même risque, puisqu'il bénéficie d'un taux de change officiel fixé par l'Etat (actuellement un dollar pour 44.020 rials). Mais son taux de change officieux - disponible en ligne sur le site bonbast.com - a lui aussi perdu 7,5%, passant de 99.500 à 107.000 rials. Un dollar valait encore 56.000 rials au marché libre début avril dernier, avant que la menace d'un retrait des Etats-Unis de l'accord nucléaire iranien ne devienne pleinement crédible aux yeux du monde.

L'économie russe est, de loin, la plus importante des trois ; la richesse totale produite en **Russie a représenté 1 577 milliards de dollars en 2017**

selon la Banque mondiale, ce qui fait de la Russie la onzième économie mondiale entre le Canada et la Corée du Sud. L'économie russe représente environ un douzième de celle des Etats-Unis et les deux tiers de celle de la France. La raison immédiate du décrochage du rouble a été l'annonce, mercredi 8 août, par le Département d'Etat américain (ministère des Affaires Etrangères) de **la mise en place de nouvelles sanctions contre la Russie suite à la tentative de meurtre à Londres d'un ancien espion russe retourné, Sergei Skripal, et de sa fille.** Les investisseurs sont également inquiets par un projet de loi proposé conjointement au Sénat, le 2 août dernier, par des Républicains et des Démocrates. Ce projet de loi, dit « de défense de la sécurité américaine contre les agressions du Kremlin », propose notamment d'interdire l'activité en Amérique des principales banques russes, de geler les opérations des sociétés gazières et pétrolières, d'identifier et de fermer les réseaux automatisés d'intervention sur Internet (« botnets ») contrôlés par la Russie et d'enquêter sur la fortune personnelle de Vladimir Poutine.

Selon le seul institut de sondage indépendant de Russie (résultats consultables en anglais sur www.levada.ru/en), la popularité de Poutine a fortement baissé entre avril et juillet dernier, passant **de 82% à 67%** d'opinions favorables. L'image des Etats-Unis, dans le même temps, s'est améliorée, passant de 20% à 40% d'opinions positives.

AUCUNE BANQUE UTILISANT LE DOLLAR NE PEUT PLUS TRAVAILLER AVEC L'IRAN. Dans le même temps, les entreprises internationales doivent choisir entre travailler avec les Etats-Unis, première puissance économique du monde avec une création totale de richesse de 19 390 milliards de dollars l'an dernier (soit à peine moins du quart de la richesse mondiale)... ou avec l'Iran, qui occupe le vingt-sixième rang avec une création de richesse de 439 milliards, entre la Belgique et l'Autriche.

La cause immédiate de la dégradation des relations entre les Etats-Unis et la Turquie a été l'annonce, le 1^{er} août dernier, par le Département d'Etat, qu'il allait sanctionner à titre personnel les

ministres turcs de l'Intérieur et de la Justice, en réaction au refus par la Turquie de libérer le pasteur américain Andrew Brunson, installé à Smyrne depuis 1990 et arrêté en 2016 sous des chefs d'accusation farfelus d'espionnage et d'association avec des organisations terroristes. La recherche d'un accord diplomatique avait échoué après le refus américain de libérer Hakan Attila, un directeur de la banque d'Etat turque HalkBank emprisonné aux Etats-Unis pour avoir enfreint les sanctions contre l'Iran.

En toute logique, le Trésor américain devrait imposer de lourdes amendes à HalkBank pour la même raison ; et la rhétorique de plus en plus hostile entre les deux pays laisse penser que des sanctions économiques pourraient suivre. Mais, à ce jour, rien de concret n'a été décidé ; ce qui n'a pas empêché, depuis le début de ce mois, une fuite massive hors de Turquie des capitaux étrangers et même des capitaux turcs.

LORSQU'UNE CAUSE AUSSI IMPRECISE PROVOQUE UNE REACTION AUSSI MASSIVE, C'EST QUE QUELQUE CHOSE DE PLUS PROFOND EST EN TRAIN DE SE JOUER. Depuis l'arrivée au pouvoir du Président Recep Tayip Erdogan en 2003, l'économie turque avait semblé plutôt dynamique. La richesse produite a presque triplé, passant de 303 milliards de dollars en 2003 à 850 milliards en 2017 (17^{ème} économie mondiale, comparable à l'Indonésie et aux Pays-Bas). Cette croissance a été financée, pour l'essentiel, par un afflux massif de capitaux étrangers. Mais au lieu de faire les investissements qui auraient permis de donner à l'économie turque les bases d'une croissance durable - une amélioration du niveau d'éducation, de la recherche-développement, des infrastructures et des machines-outils et équipements industriels - Erdogan a préféré lancer des constructions grandioses : un palais pour lui-même, un troisième pont sur le Bosphore, un canal pour contourner le détroit, un nouvel aéroport international géant etc.

Depuis deux ans, il a également multiplié les prêts aux entreprises garantis par l'Etat, créant par là-même un gigantesque déficit caché.

Alors que toutes ces décisions fragilisaient déjà l'économie turque, les taux d'intérêt mondiaux sont repartis à la hausse, ce qui incite les investisseurs à rechercher d'autres destinations que la Turquie. Erdogan, à la fois par idéologie islamique et pour réduire les risques sur le budget de l'Etat, a tout fait pour empêcher la banque centrale d'augmenter ses propres taux. La fuite actuelle des capitaux est, avant tout, la conséquence mécanique de cette différence croissante de taux d'intérêt. La fuite actuelle des capitaux est, avant tout, la conséquence mécanique de cette différence croissante de taux d'intérêt.

Les importations visées par Trump, et qui risquent de décroître dans les prochains mois du fait des nouveaux de droits de douane, représentent 6,4 milliards de dollars en provenance d'Europe et 3,5 milliards en provenance de Chine. Les mesures de rétorsion européenne portent sur 3,3 milliards de dollars d'importations américaines.

Par comparaison, les importations totales de l'Amérique l'an dernier ont atteint 2 900 milliards de dollars de biens et services, dont 640 milliards en provenance de Chine, et 370 milliards en provenance d'Europe. Le déficit commercial américain atteint 566 milliards, dont 375 milliards avec la Chine et 110 milliards avec l'Europe.

Les mesures que l'on aime à présenter comme le début d'une guerre commerciale ne concernent donc qu'une petite fraction des échanges totaux. Elles sont trop limitées pour contrecarrer le niveau actuel, historiquement faible, des droits de douane : 1,6% en moyenne aux Etats-Unis et en Europe, 1,3% au Japon et 3,5% en Chine. Il y a à peine 20 ans, le niveau moyen des droits de douane dépassait 5% aux Etats-Unis comme en Europe. Les nouvelles mesures protectionnistes sont trop limitées pour renverser les bienfaits de cette baisse de long terme.

It's not all about Trump. The US-Turkey relationship has been decaying since 2003

Spain's BBVA ([BBVA.MC](#)), Italy's UniCredit ([CRDI.MI](#)), France's BNP Paribas ([BNPP.PA](#)), Dutch bank ING ([INGA.AS](#)) and Britain's HSBC ([HSBA.L](#)) are the most exposed to Turkey and vulnerable to its free-falling currency.

The lira, which was traded as low as 7.24 against the U.S. dollar on Aug. 13, gained strength by noon on Aug. 15, climbing to 5.9.

The underlying causes behind the depreciation of the Lira are the exceptionally large external financing need (mainly the current account deficit and external debt service) of c.25% to 30% of GDP per annum in combination with a slowing global economy, rising US interest rates and an unwillingness to combat high inflation (15.8% in July).

The Turkish lira lost 30% of its value against the dollar in only two days, on August 10 and 13. But it was already the world's worst-performing currency, dropping by almost 50% against the dollar in the past 12 months.

It would be easy to blame the US and President Trump for Turkey's economic woes, as recently re-elected leader Recep Tayyip Erdoğan has been doing. As a rule, Erdoğan does not like to accept responsibility for any failure, so it was no surprise when he blamed the lira's dramatic decline on an international conspiracy and appealed to his people to fight against a supposed "economic war".

But even if political tensions contributed to the currency crisis, there is no escaping the fact that confidence in Turkey's growth model has been deteriorating since 2013 due to its failure to address serious structural problems. In essence, Erdoğan has pursued a debt-driven growth model reliant on foreign funds since taking office in 2002.

On the face of it, the country's growth has seemed impressive, averaging 5% in the past decade and reaching a peak of 11.1% in 2011. Last year gross domestic product (GDP) expanded by a solid 7.4%. But the flip side is an external debt of US\$466 billion, or 60% of GDP, with 70% held by the private sector.

Turkey also has a current account deficit equivalent to almost 10% of GDP, risk premium, steadily climbed. Since the July 2016 coup attempt it has hovered between 250 and 300, and reached a record high of 475 in mid-August. By comparison, the US risk premium was 256.

Oil-rich Qatar, [Bloomberg reports](#), has over US\$335 billion in global investments, with a modest \$1.68 billion finding its way to Turkey. Turkey needs US\$236 billion just to

finance its current account deficit and external debt in 2018. Observers and analysts agree the Qatari announcement has had a positive impact on the lira, and that a \$15 billion investment package would be very helpful in the short term.

The currency crisis has already taken a big toll. Central bank policy rates are not disclosed – with Erdoğan defying the advice of experts – but interest on Turkey's two-year bonds rose to 28% after the currency intervention. Inflation is expected to hit 20% by the end of the year.

the end of 2016 nearly 90% of the credit in Turkish real estate companies came from loans in foreign currencies. It is the world's ninth largest importer of steel, paying \$8bn in 2016, a figure that rose to \$9bn in 2017 as the lira began to fall.

That makes the Turkish economy's dependence on the construction sector for growth particularly dangerous. In the third quarter of 2017, construction made up 18.7% of the economy. 2013 and 2014, as Turkish banks issued low-interest loans, malls blossomed and new buildings clustered: 69 skyscrapers taller than 100 meters have been built in Istanbul alone since 2008. On top of that are the megaprojects: suspension bridges, a subway beneath the Bosphorus and the new airport, expected to cost over €10bn. A €5.7bn loan for the airport taken out in 2015 was worth 18bn lira then, and 40bn lira now.

But there are reasons to believe the flow of easy money may suddenly dry up – just as distressed economies from Argentina and Venezuela to Turkey and Pakistan look to Beijing for a lifeline that would be less onerous than an International Monetary Fund bailout. In the last decade, China made more than \$62 billion of loans to Venezuela, where hyperinflation prompted the government to devalue the bolivar by 95 percent at the weekend. In July, another \$5 billion advance was approved to increase petroleum output there, even though a previous oil-for-loan program backfired. China Development Bank, the nation's most prominent policy lender, extended more than \$2 billion of loans to Turkey last year, But China's shaky domestic economy may mean that it's no longer politically viable for Beijing to keep being so generous. What will China's citizens say if Beijing is splashing out billions to foster friendships with (perceived) basket cases, when at the same time people at home are stuck in ghettos, small businesses are going bankrupt and no one is feeling rich because of the stock market and peaking home prices?

d'autant plus que tous les atouts étaient entre les mains d'Erdoğan qui gouverne la Turquie depuis déjà 16 ans après avoir remporté cinq élections

parlementaires, trois référendums et deux élections présidentielles., la relance de la campagne militaire dans le Kurdistan irakien sur un fonds de martèlement d'accusations de complot international contre la Turquie. Erdogan a inauguré son mandat par une purge de 18 000 fonctionnaires, soldats et policiers pour la plupart avant d'annoncer la levée de l'état d'urgence.

Le vote citoyen du parti d'Erdogan a baissé. L'on a noté une participation plus importante au parti kurde HDP et ce fut sûrement un vote stratégique pour permettre au parti kurde de passer la barre des 10%, ce sans quoi la distribution des sièges au parlement aurait été bien plus encore à l'avantage de l'AKP. Au plan national, les partis centristes du CHP et celui de l'YI ont recueilli 34% des votes. L'alliance de l'AKP avec le parti ultranationaliste MHP ne pourra qu'accentuer la rhétorique antioccidentale d'Erdogan.

.