
Un autre mécanisme de diffusion de la crise mondiale : le cas de la Turquie.

Irem Zeyneloglu*

A la différence des économies de l'Union européenne, la crise mondiale s'est propagée directement sur le secteur réel de l'économie turque alors que son secteur financier dominé par les banques a résisté à ce choc. Cette résistance est essentiellement due à l'organisation et à la régulation du système bancaire turc. Comme les pays européens, la Turquie a mis sur pied des mesures de relance. Mais, à la différence de ces pays, ces dispositions n'ont pas entraîné une détérioration grave des finances publiques. De ce fait, le gouvernement n'a pas été obligé d'arbitrer entre la croissance économique et l'assainissement budgétaire sous la pression des marchés financiers.

La crise financière déclenchée aux Etats-Unis à la fin de 2007 s'est largement diffusée dans le monde du fait de la forte intégration internationale des marchés financiers. Dans l'Union européenne, elle a mis le secteur bancaire en grande difficulté à cause de la diffusion d'actifs toxiques dans leurs bilans et de la défaillance d'établissements financiers américains importants. Cela a déclenché une crise du financement inter-bancaire et du crédit, ce qui s'est répercuté sur le niveau de l'activité économique. Les plans de relance mis en œuvre pour redresser les économies et les mesures de sauvetage des banques ont conduit à une crise des finances publiques que les pays européens tentent de juguler par des plans de rigueur budgétaire. L'économie turque a également été touchée par la crise mondiale, mais par un mécanisme de diffusion différent de celui observé dans l'Union européenne. En effet, c'est son secteur réel qui a subi l'essentiel des retombées de la crise mondiale, alors que son secteur financier a mieux résisté que celui de la plupart des pays européens. La gestion de la crise turque se traduit donc surtout par la mise sur pied de mesures de relance économique. Mais, à la différence des pays européens, cette gestion n'a pas entraîné une détérioration grave des finances publiques, ce qui a évité au gouvernement de devoir arbitrer entre la croissance économique et l'assainissement budgétaire sous la pression des marchés financiers.

1. Les retombées de la crise mondiale sur le secteur réel de l'économie turque

La Turquie enregistre une baisse du PIB réel de près de 5% en 2009 après une stagnation en 2008. Cette évolution reflète en grande partie les effets de la crise économique mondiale sur les relations commerciales et financières entre la Turquie et les pays frappés par la crise. L'économie turque dépend beaucoup de ces relations. En effet, les exportations constituent environ 25% du PIB turc, ce qui traduit l'importance de la demande externe pour la croissance économique. L'union européenne est le premier partenaire commercial de la Turquie avec 46,2% des exportations totale du pays en 2010. De ce fait, une baisse de la croissance dans l'Union européenne exerce des effets directs sur la croissance de l'économie turque. Le tableau 1 montre l'évolution des exportations turques vers les pays européens et non-européens.

Dès 2008, la croissance des exportations turques vers l'Union européenne diminue sensiblement alors que celles allant vers les autres pays augmentent d'une façon suffisamment importante pour que les exportations totales continuent à s'accroître en valeur. La réduction importante des exportations totales en 2009 touche plus celles destinées aux pays de l'union européenne que celles des autres. Malgré la reprise du commerce vers l'Europe en 2010, la demande européenne reste inférieure à son niveau de 2007.

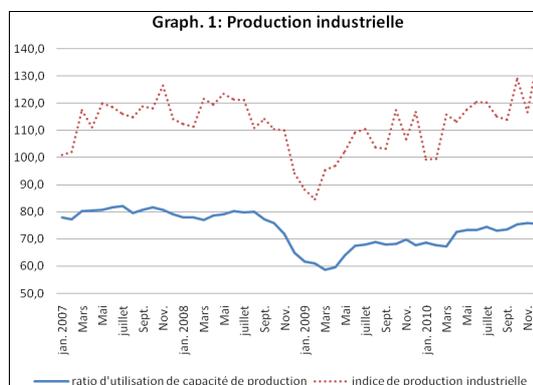
* Université de Strasbourg, BETA

Tableau 1 : Évolution des exportations turques en millions de dollars

	Union européenne		Autres pays		Total	
	valeur	croissance	valeur	croissance	valeur	croissance
2007	60398	26,00	43930	26,85	107271	25,41
2008	63390	4,95	65622	49,38	132027	23,08
2009	47013	-25,84	53172	-18,97	102142	-22,64
2010	52729	12,16	59163	11,27	113975	11,58

L'effet négatif de la demande externe de biens et de services sur le niveau de l'activité turque est renforcé par la baisse des investissements directs étrangers dont plus de 60% provient de l'Union européenne et par celle de la demande interne. En effet, l'investissement national total diminue de 6,15% en 2008 et de 19% en 2009. Cette évolution résulte essentiellement de la baisse de l'investissement privé de 9% en 2008 et de 22,5% en 2009, alors que l'investissement public augmente de 12,75% en 2008 et reste quasiment constant en 2009. Quant à la consommation privée qui représente environ 70% du PIB, elle diminue de 2,28% en 2009 après une baisse de 0,38% en 2008.

Du fait de cette évolution de la demande, la production industrielle baisse. Comme le montre le graphique 1, l'utilisation de la capacité productive du secteur industriel diminue de 80% à un peu moins de 60% au cours du dernier trimestre de 2008 et du premier trimestre de 2009. Elle s'améliore à partir de la fin 2009 mais reste légèrement inférieure à son niveau du début 2007. L'indice de la production industrielle suit une évolution similaire.



Comme la production industrielle dépend beaucoup de certains produits étrangers, sa baisse induite par celle de la demande réduit les importations. Cette réduction porte surtout

sur les combustibles minéraux, sur les produits chimiques et sur les matières premières non agricoles. Ces trois catégories de produits qui représentent les principaux postes d'importation diminuent respectivement de 38%, de 21% et de 38% en 2009 par rapport à 2008.

La crise mondiale s'est essentiellement répercutée sur le secteur réel de l'économie turc du fait de sa dépendance par rapport à l'extérieur, notamment par rapport à l'Union européenne. Par contre, elle a eu des effets limités sur le secteur financier turc du fait de la structure de son système bancaire.

2 La résistance du secteur financier turc à la crise mondiale

A la fin de 2008, la crise financière mondiale s'est diffusée sur les marchés financiers turcs, ce qui s'est traduit par une dépréciation importante de la monnaie nationale par rapport au dollar et à l'euro, par une chute des valeurs mobilières cotées à la bourse d'Istanbul et par une hausse des taux d'intérêt des obligations publiques. Les entrées nettes de capitaux passent de 34,6 milliards de dollars en 2008 à 9,8 milliards en 2009.

Par contre, les banques turques qui constituent le cœur du système financier avec 80% des actifs de ce secteur ont fait preuve d'une grande résistance à la diffusion de la crise bancaire mondiale grâce à leur solidité. Celle-ci est surtout due à la réorganisation du système bancaire dans le cadre du programme d'assainissement et de restructuration mis sur pied par la Turquie à la suite de la crise bancaire de 2001-2002. Dans ce cadre, le gouvernement de l'époque a créé un fonds d'assurance des dépôts (TMSF) et un organisme de régulation et de contrôle du secteur bancaire (BDDK) qui fournit des rapports mensuels sur les performances du secteur. Il a restructuré le système bancaire en fusionnant certaines banques en difficulté et

en nationalisant d'autres en vue d'une revente ou d'une liquidation. Cette opération a abouti à la constitution d'un ensemble de 49 institutions qui se compose de 32 banques de dépôts, de 13 banques d'investissement et de développement et de 4 banques participatives.

Le système bancaire turc se caractérise donc par une séparation entre les banques de dépôts et les banques d'affaires, alors que les pays de l'Union européenne ont mis en pratique le principe des banques universelles. Cette séparation combinée au mécanisme de régulation bancaire a permis d'éviter la pollution des bilans par des titres toxiques que connaissent les banques européennes universelles et l'assèchement du marché interbancaire qui en résulte et qui freine la distribution des crédits. Mais les banques turques, comme les banques européennes, ont consacré en 2009 une part plus faible de leurs ressources que précédemment aux crédits à l'économie. En effet, la part des crédits dans l'ensemble des actifs bancaires est passée de 50,2% en 2008 à 47,1% en 2009. Cette baisse des crédits résulte essentiellement de la réduction de la demande de crédits émanant notamment des PME dont l'activité diminue du fait des difficultés du secteur réel et dont les conditions d'accès aux crédits sont durcies. Ce mécanisme diffère de celui qui a conduit en Europe à un ralentissement de la distribution des crédits. En effet, ce dernier résulte en grande partie des comportements des banques européennes qui préfèrent utiliser les ressources fournies par la Banque Centrale pour leurs activités sur les marchés financiers et pour renforcer leur capital selon les exigences de Bâle III.

La reprise économique de 2010 et la baisse importante de l'écart entre les taux d'intérêt des crédits et des dépôts marquent la fin de la phase de contraction des crédits. En effet, le

volume des crédits bancaires à l'économie passe de 25 milliards de livres en 2009 à 133 milliards en 2010, ce qui implique un redressement du rapport entre les crédits et l'ensemble des actifs bancaires à 52,2%. Alors que le taux de croissance des crédits à l'économie en 2010 est de 2,4% dans la zone euro et de 0,6% aux Etats-Unis, il est de 15% en Turquie.

La hausse rapide des crédits en 2010 implique aussi un risque plus important du fait d'une baisse plus ou moins forte de la qualité des crédits. Mais, malgré la hausse du montant des créances douteuses, la part de leur valeur dans l'ensemble des crédits est passé de 5,3% en 2009 à son niveau de 2008, soit 3,7%. Des provisions sont constituées pour plus de 80% de ces créances douteuses. Dans l'Union européenne, les créances douteuses représentent en moyenne, à la fin de 2009, 4,2% des crédits avec des provisions de 50,5%.

Malgré la forte demande de crédit, le système bancaire turc ne risque pas une crise de non-remboursement des crédits par les ménages, contrairement à ce qui s'est passé aux Etats-Unis avec les crédits immobiliers. En effet, environ 2/3 des crédits accordés sont des crédits commerciaux destinés aux entreprises. En Turquie, les crédits au logement ne constituent que 10-12% de l'ensemble des crédits contre 54,6% aux Etats-Unis. Plus de 80% de ces crédits ont un terme de dix ans et moins avec un taux d'intérêt fixe.

La capacité des banques turques à distribuer des crédits est favorisée par l'importance et l'évolution des dépôts bancaires. En effet les dépôts constituent plus de 60% du passif des banques en 2009 et 2010 contre 40% dans l'Union européenne. L'importance de cette source de financement traduit les choix des résidents portant sur la structure de leur patrimoine qui est définie dans le tableau 2.

Tableau 2 : La structure du patrimoine des résidents et non-résidents

		2007	2008	2009	2010
Résidents	Dépôts en monnaie nationale et étrangère (%)	67,7	72,8	70,2	71,9
	Créances sur l'Etat et actions (%)	18,7	15	16,5	15,2
Non-résidents	Dépôts en monnaie nationale et étrangère (%)	8,3	17,2	13,3	10,3
	Créances sur l'Etat et actions (%)	91,7	82,8	86,7	89,7

La plus grande partie du patrimoine des résidents est formée par des dépôts bancaires, ce qui traduit une certaine aversion envers le risque. Cette aversion ne se traduit pas seulement par la faible part des titres dans le patrimoine totale, mais aussi par la nature de ces titres et leur évolution. En effet, l'essentiel des actifs financiers détenus sont des titres publics moins risqués que les actions et la part des titres privés plus risqués dans le patrimoine diminuent de 5,6% en 2007 à 4% en 2010. A la différence des résidents, les non-résidents préfèrent détenir la plus grande partie de leur patrimoine sous la forme d'actions dont le volume est à peu près le double de celui des créances sur l'Etat, sauf en 2008. Ils constituent donc les principaux intervenants sur le marché boursier turc.

Le financement majoritaire de la distribution des crédits par des dépôts dont l'évolution est assez stable assure aux banques une grande solidité. Cette solidité se traduit par un ratio de liquidité (crédit/dépôts) inférieur à 1, alors que dans l'Union européenne ce ratio est supérieur à 1,1 en moyenne. De plus, l'effet de richesse négatif qu'une crise financière peut exercer sur la demande des résidents est nettement plus faible que sur celles des Européens et des Américains qui possèdent une part plus importante de leur patrimoine sous la forme de titres.

Donc, la crise qui s'est développée dans le secteur réel en 2009 s'est diffusée dans le secteur financier, ce qui s'est traduit essentiellement par une baisse des entrées de capitaux et un freinage de la distribution des crédits, notamment aux PME. Cette évolution s'est inversée en 2010 avec une reprise des crédits et une entrée de capitaux de 59 milliards de dollars.

3 La Gestion de la crise

Face à la détérioration de l'activité dans le secteur réel, le gouvernement turc a mis sur pied un plan de relance budgétaire sans trop détériorer les finances publiques. Cette politique est renforcée par les mesures monétaires prises par la banque centrale en faveur des crédits et de la compétitivité des entreprises.

3.1 Les mesures budgétaires

Pour faire face aux effets négatifs de la crise mondiale sur le secteur réel, le gouvernement a adopté des mesures spécifiques visant les secteurs les plus touchés par le choc de demande tout en s'efforçant de limiter la

détérioration des finances publiques et ses incidences sur l'inflation.

Après la crise de 2002, la Turquie souffrait d'un endettement important, ce qui impliquait des charges d'intérêt élevées. Les programmes de stabilisation imposés par le FMI envisageaient une baisse des dépenses publiques et une hausse des impôts suffisamment importantes pour réduire l'endettement public. Avec le temps, cette politique a pris la forme d'une règle budgétaire qui consiste à dégager un surplus primaire de 6,5% de PIB chaque année. Au début de 2009, le gouvernement a réduit l'objectif de surplus primaire à 3,5% de PIB afin de faire face à la baisse des recettes résultant de celle de l'activité économique et des coûts des mesures envisagées.

Certaines mesures budgétaires sont destinées à stimuler la demande interne par des baisses d'impôts. On peut citer, parmi les mesures les plus importantes :

- la diminution de la taxe spéciale de communication (ÖIV) pour certains services dans le secteur des télécom de 15% à 5%,
- la baisse de la TVA sur les achats de logements dépassant 150 m² de 18% à 8%,
- l'annulation de la taxe spéciale sur consommation (ÖTV) des produits électroménagers,
- la réduction de la taxe sur les voitures d'une puissance inférieure à 1600 cm³ de 37% à 18% et de la taxe sur les véhicules commerciaux de 10% à 1%.

Une seconde catégorie de mesures est destinée à amortir les effets de la crise sur l'emploi. C'est ainsi que l'allocation à laquelle ont droit les salariés des entreprises qui doivent réduire leur activité d'au moins un tiers augmente de 50%. De plus sa durée s'accroît de 3 à 6 mois. Pour soutenir l'emploi, les cotisations sociales pour les nouvelles embauches sont prises en charge par l'Etat.

Afin de soutenir les PME, le champ d'application des subventions à l'investissement et aux exportations est élargi et des mesures sont prises pour restructurer ou effacer des dettes fiscales anciennes. C'est ainsi que 733 millions de livres turques sont accordés aux artisans et aux manufacturiers sous la forme de crédit à taux zéro. De même, les PME ont obtenu pour leurs exportations 650 millions de dollars de crédit à taux zéro et 1 milliard de dollars à taux faible. Elles ont également obtenu divers autres crédits de la part de la Banque populaire et du Crédit Agricole. Pour la

promotion des exportations, les limites de crédits des entreprises chez Eximbank ont été étendues et la durée de remboursement des crédits de court terme a été prolongée. Les taux d'intérêt des crédits accordés par le ministère de l'industrie et du commerce aux zones et sites industriels ont été réduits et la durée de remboursement a été prolongée.

Toutes ces mesures ont entraîné une détérioration du solde budgétaire, notamment en 2009. En effet, la part des dépenses dans le PIB passe de 23,8% en 2008 à 28,3% en 2009 alors que la part des recettes de l'état reste quasi-stagnante avec 22% en 2008 et 22,8% en 2009. La hausse des dépenses est essentiellement due à la part des transferts courants dans le PIB qui passe de 7,4% en 2008 à 9,7% en 2009. Par conséquent, le déficit budgétaire passe de 1,8 % du PIB en 2008 à 5,6% en 2009. Malgré cette augmentation du déficit public, il reste inférieur à la moyenne de la zone euro (6,3%) et de l'Union européenne (6,8%).

3.2 Les mesures monétaires

Les mesures visant le secteur financier consiste à limiter la baisse des crédits en fournissant suffisamment de liquidités et à contrôler les fluctuations du taux de change.

Les mesures destinées à renforcer la liquidité consistent à augmenter le taux d'intérêt sur les réserves obligatoires en livres turques et à réduire le taux directeur de la banque centrale.

Pour contrôler les fluctuations du taux de change et favoriser les dépôts et les crédits en monnaie nationale plutôt qu'en monnaie étrangère, la banque centrale cesse de rémunérer les réserves obligatoires en monnaie étrangère et augmente les intérêts sur les réserves obligatoires en livres. De plus, pour éviter un problème de liquidité en devises qui pourrait déclencher un choc de parité, la banque centrale diminue le taux de réserves obligatoires en monnaie étrangère de 11% à 9%. En outre, la banque centrale met fin aux achats de devises en octobre 2008 et commence à en vendre dès mars 2009. En effet, la valeur du dollar contre la livre turque passe de 1,58 en janvier à 1,70 en mars 2009. L'intervention de la banque centrale réussit à introduire un trend vers le bas dès avril 2009. En octobre, la valeur du dollar diminue jusqu'à 1,46 livres.

En outre, les taux d'intérêts appliqués aux prêts en dollars et en euros de la banque centrale ont été réduits et les limites des

transactions sur le marché de devises ont été augmentées.

Conclusion

A la différence des pays de l'Union européenne, la crise économique qui a affecté le secteur réel de la Turquie en 2008-2009 n'a pas résulté d'une crise financière. Elle a été essentiellement provoquée par les retombées des crises économiques des principaux importateurs de produits turcs, notamment ceux des pays européens. En effet, les difficultés de ces pays ont entraîné une baisse importante des exportations turques. Cette diminution qui est renforcée par celle de la demande interne a entraîné celle de la production industrielle qui a particulièrement touché les PME. La baisse du PIB qui en a résulté a induit une hausse importante du chômage. Les difficultés des PME ne proviennent pas seulement de la baisse de la demande, mais aussi de la restriction des crédits, notamment de ceux destinées aux exportations.

Par contre la crise financière qui s'est développée aux Etats-Unis et dans l'Union européenne a eu des effets limités sur le secteur financier turc dominé par les banques. C'est plutôt la crise économique ayant frappé le secteur réel turc qui a eu des répercussions sur le système bancaire du pays. Mais la séparation entre les banques de dépôts et les banques d'affaires et la régulation de leurs activités ont permis de limiter les effets négatifs de ces retombées.

Du fait de cette situation, le gouvernement turc a mis sur pied un plan de relance budgétaire du secteur réel. Quant à la banque centrale, elle a pris des mesures destinées à favoriser les crédits, notamment ceux permettant de soutenir les échanges extérieurs et elle a tenté d'influencer le taux de change en vue d'améliorer la compétitivité internationale des entreprises. Cette politique expansionniste a détérioré le solde budgétaire, mais la Turquie ne se trouve pas devant un problème d'insolvabilité contrairement à certains pays européens comme la Grèce, l'Espagne ou le Portugal, du fait de son faible déficit budgétaire dans la période précédant la crise. Grâce à cette politique et à l'organisation du secteur financier, la Turquie a pu surmonter rapidement sa crise dès 2010 et réaliser un taux de croissance supérieur à 11% au cours des deux premiers trimestres 2011.