

Perspectives

N°24/241 – 20 septembre 2024

TURQUIE – La lutte contre l'inflation a-t-elle pris le pas sur la croissance ?

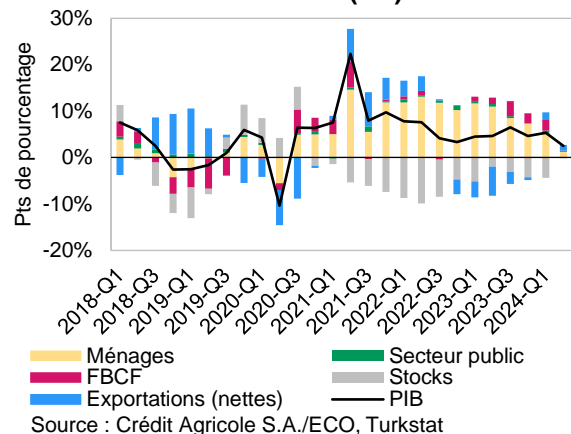
Après plusieurs années d'une politique monétaire hétérodoxe, l'économie turque est en plein rééquilibrage : depuis les élections présidentielles et législatives de mai 2023, un pivot monétaire orthodoxe, porté par le ministre des Finances et du Trésor Mehmet Şimşek, est à l'œuvre. Entre juin 2023 et mars 2024, le taux d'intérêt directeur est passé de 8,5% à 50% (pour une inflation qui a atteint 75,4% en mai et qui est toujours de 52% en août). Ce taux devrait vraisemblablement rester inchangé jusqu'en fin d'année. À cela s'ajoutent d'autres mesures monétaires restrictives prises par la Banque centrale (TCBM) visant à neutraliser l'excès de liquidité en livres toujours en circulation dans le système bancaire turc.

Malgré ce resserrement monétaire, l'inertie de la demande intérieure continue de porter la croissance. Entre le 3^e trimestre 2020 et le T1 2024, la demande des ménages a été de loin le premier contributeur à la croissance. En 2024, la consommation privée devrait atteindre 164% de son niveau d'avant-crise, plaçant la Turquie très largement en tête dans le G20. Ainsi, sur les quatre derniers trimestres, depuis que le resserrement monétaire a débuté, la demande intérieure a crû de 18,7% en glissement annuel. Seuls les récents chiffres du T2 2024 montrent un début de ralentissement de la croissance : en glissement annuel, elle s'établit à 2,5% (0,1% en g.t.), le rythme le plus lent depuis le Covid. Surtout, les dépenses des ménages ne progressent plus que de 1,6% en glissement annuel, contre 6,8% au trimestre précédent. Ces dépenses ne sont donc plus le premier poste de contribution à la croissance, la balance commerciale prenant cette place (1,3 pp contre 1,2 pp).

Pour cause de cette inertie, la politique fiscale et salariale a mis du temps à s'aligner avec la politique monétaire restrictive. En janvier 2024, le gouvernement a procédé à une hausse de 49% (100% sur un an) du salaire minimum, le portant à 578 dollars (17 002 TRY). De la même manière, le budget de l'État devait enregistrer en 2024 un déficit de 6,4% (une partie des dépenses est liée à la reconstruction des provinces touchées par les séismes du 6 février 2023). Comme attendu, des annonces de réduction des dépenses ont bien été faites à l'issue des élections municipales (mars 2024) mais dont la portée semble à ce jour limitée. En revanche, l'exécutif a bien renoncé à procéder à une seconde hausse du salaire minimum en juillet, comme cela était devenu une habitude depuis 2022 en raison de la forte inflation.

Le programme économique pluriannuel (OVP) présenté le 5 septembre éclaire sur les dispositions de l'exécutif à arbitrer entre croissance et inflation. En effet, malgré la crédibilité apportée par la figure de Mehmet Şimşek, des doutes persistent sur la résolution de l'exécutif à lutter contre l'inflation si cela signifie une forte baisse de la croissance. En plus des réticences idéologiques au sein de l'AKP, la façon dont le resserrement monétaire est réalisé crée un mécontentement chez certains exportateurs, très influents politiquement. En effet, la Banque centrale laisse la monnaie turque s'apprécier en termes réels, alors même que la compétitivité des exportateurs a été touchée par la forte hausse du salaire minimum en dollars, et que l'accès au crédit est rendu plus difficile qu'auparavant. Le secteur textile, déjà durement

PIB : contributions trimestrielles à la croissance (a/a)



Source : Crédit Agricole S.A./ECO, Turkstat

secoué par la précédente crise des comptes externes turques (2018-2019), semble une nouvelle fois en première ligne. Dans son plan pluriannuel le gouvernement a donc tenu à montrer qu’il prenait en compte les effets de la politique monétaire sur l’activité : la prévision de croissance a été abaissée de 4% à 3,5% pour 2024 et de 4,5% à 4% pour 2025. Elle est de 4% et 4,5% pour 2026 et 2027 respectivement. De la même manière, les prévisions de déficits budgétaires ont été revues à la faveur de dépenses plus maîtrisées : le déficit devrait finalement atteindre 4,9% du PIB en 2024 et être ramené de 3,9% à 3,1% du PIB en 2025.

✓ Notre opinion – *Si ces nouvelles prévisions du gouvernement lui permettent de s’approcher du consensus pour 2024 (y compris en ce qui concerne l’inflation), les anticipations de croissance pour 2025 et au-delà demeurent optimistes pour une économie en plein réajustement. Elles laissent donc ouverte la question des arbitrages : l’exécutif poursuivra-t-il la désinflation telle que la Banque centrale l’entend, où la croissance telle que son programme pluriannuel l’envisage ? La marge de manœuvre laissée par le corridor d’anticipation de la Banque centrale, soit une inflation entre 7% et 21% en 2025 et tombant sous les 10% courant 2026, pourrait être trop restreinte pour accommoder les ambitions de l’exécutif. Celles-ci sont d’ailleurs élevées : porter le revenu par habitant de 15 551 USD aujourd’hui à 20 420 USD en 2027.*

Article publié le 13 septembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L’actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
16/09/2024	France – L'Insee prévoit une croissance de 1,1% cette année	France
13/09/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/09/2024	France – Le marché de l'immobilier résidentiel : poursuite de la correction	Immobilier
12/09/2024	Thaïlande – Paetongtarn Shinawatra prend les rênes dans un contexte politique délicat	Asie
12/09/2024	De Jakarta à Nusantara, un chemin semé d'embûches en Indonésie	Asie
11/09/2024	Égypte – Que propose vraiment le FMI ?	Afrique et Moyen-Orient
11/09/2024	Royaume-Uni – La croissance a été tout sauf modeste au premier semestre, mais qu'en est-il vraiment ?	Royaume-Uni
10/09/2024	Italie – Une rentrée mitigée	Italie
10/09/2024	France – Un nouveau Premier ministre, des défis majeurs en termes de finances publiques	France
10/09/2024	Zone euro – La croissance au T2 déçoit par son rythme et par sa composition	Zone euro
06/09/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
06/09/2024	La grande crise de légitimité	Géopolitique
30/08/2024	France – Conjoncture et perspectives économiques à la veille de la rentrée scolaire	France
14/08/2024	BTP France – Situation et perspectives : la dégradation se poursuit, notamment dans la construction de logements neufs	BTP
31/07/2024	Mines & métaux – L'exploitation minière des fonds marins ou la tentation des abysses	Mines & métaux
30/07/2024	France – Conjoncture – Flash PIB : croissance de 0,3% au T2, portant l'acquis pour l'année 2024 à 1%	France
29/07/2024	France – Scénario 2024-2025 : entre fougue des Jeux et incertitude politique, garder la tête froide	France
26/07/2024	Italie – Scénario 2024-2025 : tenir le cap	Italie
23/07/2023	Égypte – Rétrospective d'une crise de change : comment construire la confiance ?	Afrique et Moyen-Orient
19/07/2024	France – L'économie française est-elle en perte de vitesse depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale ?	France
19/07/2024	Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : sous de meilleurs auspices ?	Royaume-Uni
18/07/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : une croissance toujours dynamique	Zone euro
18/07/2024	Droits compensatoires sur les véhicules électriques chinois : un revers pour la Chine, un test d'unité pour l'Europe	Europe/Asie
15/07/2024	Espagne – Le gouvernement déterminé à réduire le temps de travail	Zone euro
12/07/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
12/07/2024	Allemagne – Le mois de mai efface les gains de production industrielle du premier trimestre	Zone euro

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.