

# Turquie : Turquie : l'impasse des Erdoğanomics

mercredi 26 mars 2025, par [GODIN Romaric](#)

La crise politique turque prend place dans le cadre d'un échec structurel des politiques économiques du régime de Recep Tayyip Erdoğan. Sa volonté de satisfaire les marchés en ménageant sa base électorale devient de plus en plus intenable.

## Sommaire

- [Autocrate imprévisible](#)
- [Double déficit](#)
- [Crise de croissance](#)
- [L'impasse de la volte-face](#)

En une demi-heure, mercredi 19 mars 2025, les impasses des politiques économiques de Recep Tayyip Erdoğan depuis près d'un quart de siècle ont été exposées. Ce jour-là, [comme le raconte l'agence Bloomberg](#), la crème de la crème des investisseurs institutionnels états-uniens se retrouve à Istanbul pour écouter une présentation d'un économiste proche du régime bien décidé à les convaincre d'investir en Turquie.

Son discours est bien rodé : la nouvelle politique engagée fin 2023 par le président réélu en mai de cette année vise à rétablir les grands équilibres macroéconomiques et à rassurer les marchés. Et, selon le gouvernement, elle est en passe de réussir : l'inflation, qui avait atteint jusqu'à 75,5 % par an en mai 2024, a été ramenée en février à 39,05 %. La désinflation permet d'envisager une stabilité propre à rassurer les fonds de Wall Street. D'ailleurs, la Turquie, jadis repoussoir absolu des marchés, les intéresse à nouveau. La réunion s'annonçait donc fertile.

Mais alors même que la présentation bat son plein, les participants prennent peur. Le matin même, le maire d'Istanbul et principal opposant à Recep Tayyip Erdoğan, Ekrem İmamoğlu, a été arrêté et emprisonné. Aussitôt, une déroute se dessine sur les marchés. La livre turque perd jusqu'à 10 %, le taux à dix ans du gouvernement turc bondit jusqu'à 33 %, du jamais-vu depuis vingt ans, et la Bourse d'Istanbul décroche de 15 %. Le peu de confiance acquise depuis un an et demi à force d'une politique d'austérité sévère et de taux parmi les plus élevés du monde disparaît en quelques minutes.

*Recep Tayyip Erdoğan lors d'une conférence au palais présidentiel d'Ankara. Turquie, le mardi 4 février 2025. © Photo Francisco Seco / AP via SIPA*

La Banque centrale turque, la TCMB, finit par intervenir pour stopper l'hémorragie. Elle qui avait réussi à reconstituer ses réserves en devises au cours de l'année précédente doit lâcher 11,5 milliards de dollars pour soutenir la livre qui, finalement, se stabilise à 3 % en dessous de son niveau d'avant l'arrestation, à 38 livres pour un dollar. Un niveau record depuis l'introduction d'une nouvelle monnaie en 2005. La TCMB a aussi remonté brutalement son taux directeur de 42 à 46 %, mettant fin à une politique de baisse graduelle des taux engagée en décembre.

## **Autocrate imprévisible**

Mardi 25 mars, [une nouvelle télé-réunion](#) est organisée par le ministre des finances, Mehmet Şimşek, et le président de la TCMB, Fatih Karahan, pour tenter de recoller les morceaux avec les marchés. Lundi soir, Recep Tayyip Erdoğan avait proclamé : « *Nous n'autoriserons jamais que les gains que nous avons faits avec notre programme économique au cours des deux dernières années soient mis en danger.* » Mais ces fanfaronnades et ces réunions pourraient n'être pas suffisantes pour rétablir la confiance d'investisseurs échaudés par leur expérience avec le président turc.

## US Dollar Turkish Lira



Soyons immédiatement clair : les marchés financiers et les investisseurs de Wall Street ne se soucient guère de la démocratie et de l'État de droit en Turquie en tant que tels, et pas davantage du sort d'Ekrem İmamoğlu. Leur vrai problème est qu'ils ne se fient pas à Recep Tayyip Erdoğan. Le président turc n'a qu'une boussole : son maintien au pouvoir, et, pour cela, il est prêt à sacrifier tous ses engagements passés en termes de politique économique. Plus il a de pouvoir, moins les investisseurs sont donc rassurés. Dans ce cas précis, la stabilité de l'autocratie n'en est pas une, car l'autocrate est imprévisible.

À cela s'ajoute une autre crainte. Une part du monde économique turc reste en opposition à Recep Tayyip Erdoğan, en grande partie pour les raisons évoquées ci-dessus, et soutient donc l'opposition libérale. En serrant la vis à l'égard de l'opposition, le président turc élargit aussi son emprise, déjà immense, sur l'économie du pays. Tout le monde se souvient encore qu'après le coup d'État militaire manqué de 2016, le régime avait saisi des milliers d'entreprises pour les confier à des proches. Ce type de jeu avec la propriété privée des entreprises rend les investisseurs très nerveux et leur crainte renaît à chaque sursaut d'autoritarisme de la Turquie.

Mais l'essentiel n'est peut-être pas là. Derrière ces événements, c'est tout l'édifice économique de près de vingt-trois ans de règne de Recep Tayyip Erdoğan qui est remis en cause. Le pouvoir turc est dans une impasse. Après avoir mené une politique de croissance à tout prix pour renforcer son pouvoir, le président turc a dû faire marche arrière pour éviter l'effondrement du pays. Mais, ce faisant, il a affaibli sa base électorale droguée à la croissance et a donc mis en danger sa position politique. L'offensive actuelle contre l'opposition tente de résoudre cette contradiction en faisant taire les mécontentements. Mais c'est un pari très risqué : l'opposition pourrait ne pas désarmer, alors même que les marchés, eux, resteront à l'écart.

Pour bien saisir la faiblesse actuelle de la position de Recep Tayyip Erdoğan, il faut revenir en arrière. À son arrivée au pouvoir en 2003, son parti, le Parti de la justice et du développement (AKP), défendait des réformes néolibérales prônées par l'Union européenne (UE). C'était une posture qui permettait de rejeter les décennies de domination d'une droite turque corrompue qui avait plongé le pays dans une crise bancaire en 2001. L'AKP se voulait alors le parti de la stabilité économique et du développement.

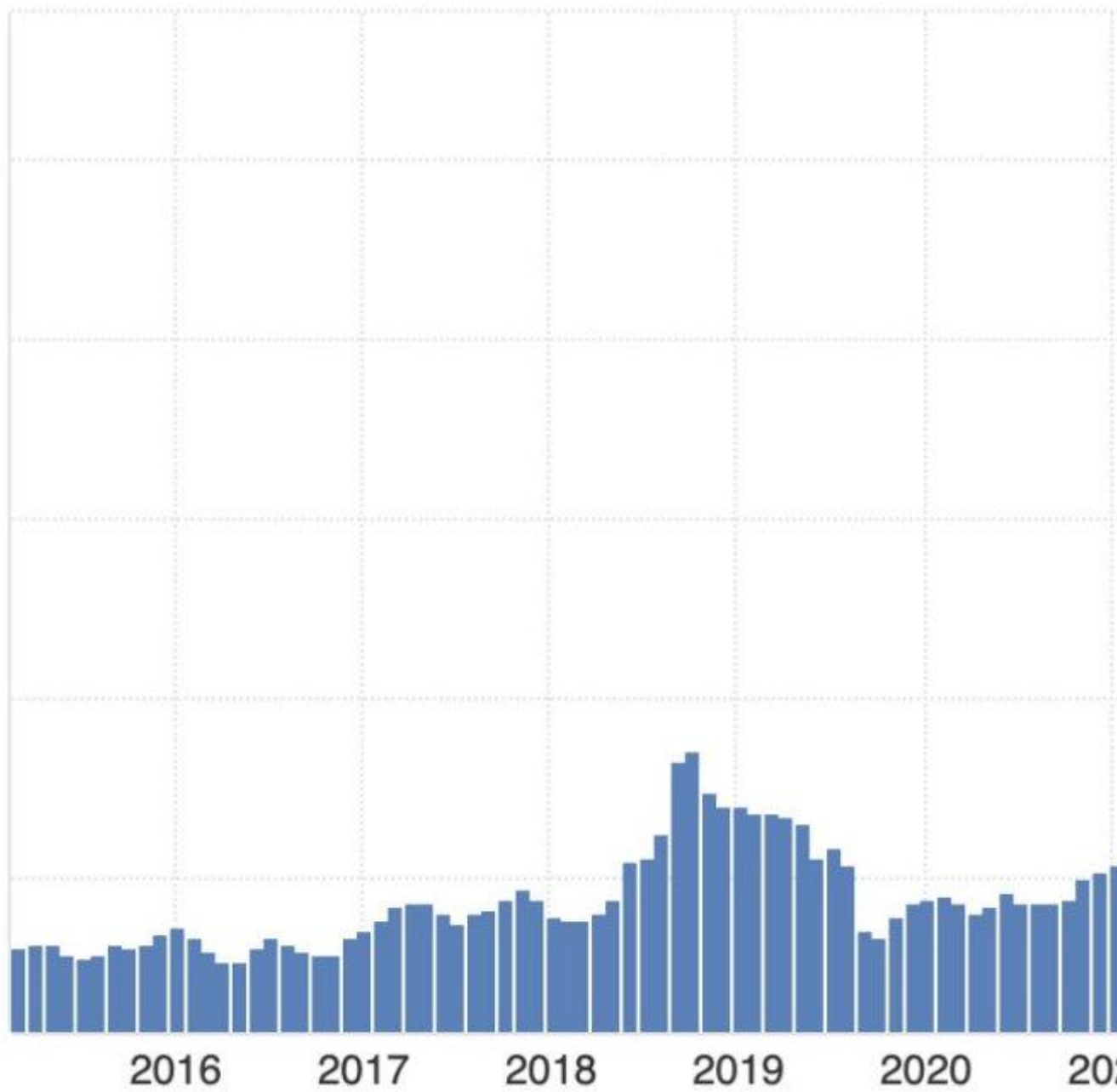
## **Double déficit**

Mais le régime n'a pas modifié le modèle économique du pays. La Turquie ne dispose pas de ressources naturelles majeures et doit appuyer sa croissance sur sa base industrielle. Le positionnement de cette dernière est celle d'une industrie manufacturière classique, entre le moyen et le bas de gamme, dont la principale force est la faiblesse des salaires. Encore aujourd'hui, ce positionnement n'a pas changé. En 2022, les appareils électriques représentaient 16,5 % des exportations du pays, le textile et les automobiles 13,5 %, et la sidérurgie 10,5 %.

Ce positionnement fragilise en permanence les exportations turques, très exposées à la concurrence internationale, aux risques protectionnistes et à la maturité de ses marchés. Assez faiblement productifs, ces secteurs présentent des capacités de croissance réduites. La Turquie n'est que le 28<sup>e</sup> exportateur mondial et le niveau de ses exportations peine à couvrir les besoins de la demande intérieure. Un des éléments les plus constants de l'économie turque est

un double déficit commercial et courant. Autrement dit, son financement dépend en permanence de l'extérieur.

### TR Inflation Rate - percent



Une fois au pouvoir, l'AKP a vite pris conscience d'un fait qui devient aujourd'hui évident pour la plupart des pays du Sud global : l'industrie manufacturière n'est plus un vecteur de développement suffisant. [La Banque mondiale](#) a dû le reconnaître l'an dernier en constatant que le développement des pays émergents était à l'arrêt. De ce point de vue, la Turquie était précurseuse. La crise de 2001 était déjà une preuve de ce fait.

Pour Recep Tayyip Erdoğan, il fallait donc trouver d'autres relais de croissance. Renonçant à modifier en profondeur l'outil productif turc, le régime a alors pris la décision de s'appuyer sur le développement de la demande intérieure, notamment avec de grands projets de construction et d'infrastructure. Pour l'AKP, c'était aussi le moyen de renforcer son emprise sur le pays en faisant dépendre la croissance de la dépense publique, qui était, évidemment, dirigée vers des proches du pouvoir.

Depuis 2003, le cadre des marchés publics a été modifié 192 fois et le régime a soutenu des prêts bonifiés dirigés vers des entreprises « amies ». La corruption ne s'est donc pas réduite, elle a changé de mains. Une nouvelle oligarchie a émergé, fortement dépendante de Recep Tayyip Erdoğan. Une évolution qui n'est pas très éloignée, alors, de celle de la Russie de Vladimir Poutine.

Les dix premières années de la domination de l'AKP ont donc été celles d'une croissance très forte, frôlant régulièrement les 10 %, atteignant même 11 % en 2011. À l'époque, c'est la construction qui domine l'économie nationale. Les banlieues des grandes villes et les côtes méditerranéennes du pays se couvrent de béton. La construction passe de 4 % du PIB en 2002 à 10 % en 2016. Pour financer cette fièvre de la construction, les banques turques vont se financer sur les marchés en devises, où elles empruntent à des taux faibles pour prêter à des taux plus élevés dans le pays. Le déficit courant n'est alors pas un problème.

Alors que les salaires réels restent stagnants, le pays se modernise et les crédits permettent de donner à la population accès à de nouveaux produits, notamment, bien sûr, des logements. Le flux de crédits accordés au secteur privé est ainsi passé, selon la Banque mondiale, de 33,4 % du PIB en 2008 à 70,5 % en 2017. Le régime devient alors très hautement dépendant de la croissance. Régulièrement, il met en place des programmes de soutien aux ménages financés par la hausse du PIB et son emprise croissante sur l'économie turque.

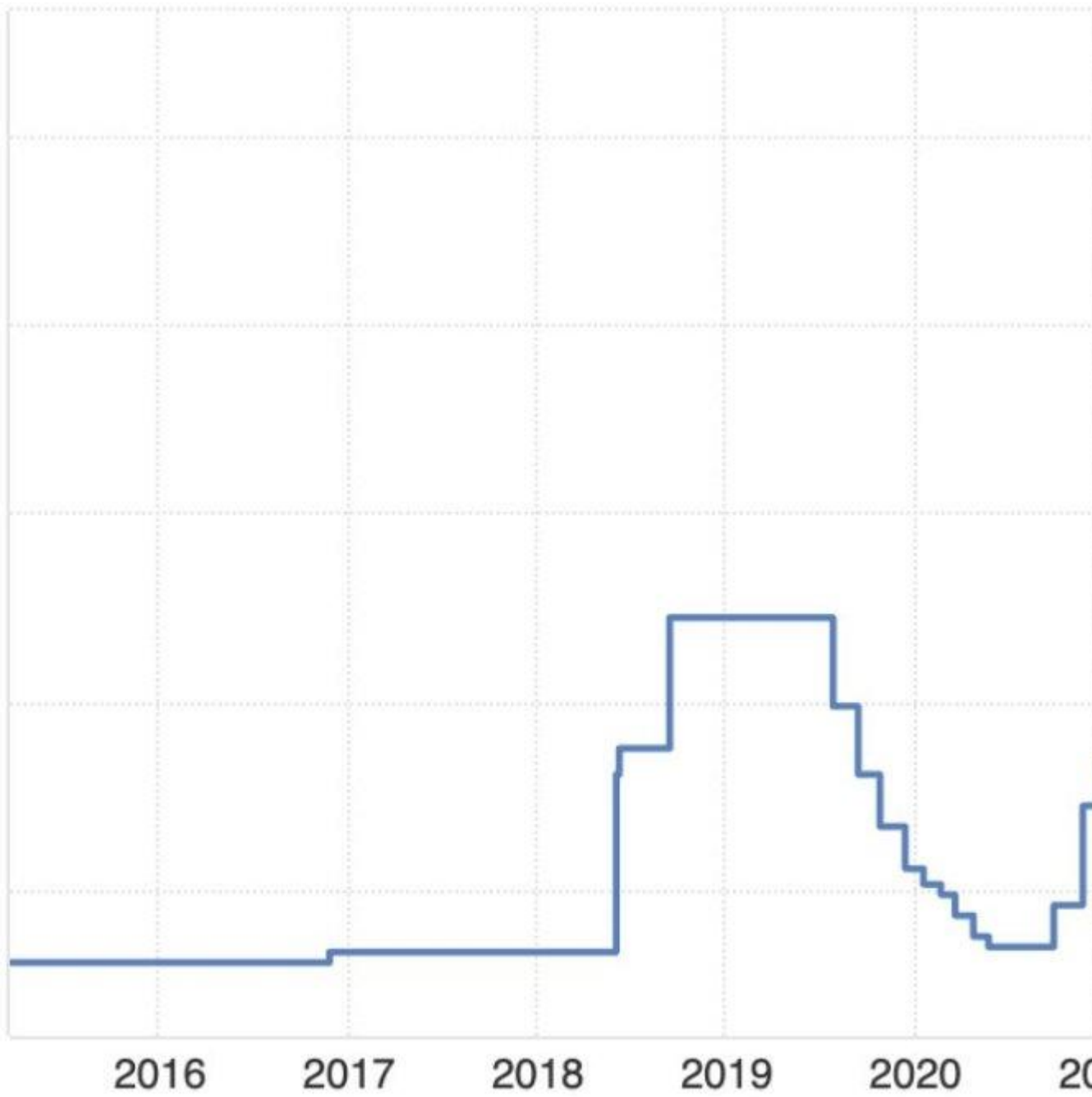
## **Crise de croissance**

Tout se complique au milieu des années 2010. La réorganisation de la croissance chinoise met un frein à la croissance des pays émergents et les investisseurs internationaux se montrent plus regardants avant de prêter leur argent. Le flux de financements se réduit, et avec celui-ci la croissance. En 2014, la Turquie fait l'objet d'une première attaque des marchés. En parallèle, le régime est menacé et est victime en 2016 d'une tentative de coup d'État militaire.

Alors que Recep Tayyip Erdoğan engage un durcissement de son régime avec le référendum de 2017 qui consacre le basculement dans le présidentielisme, il décide de maintenir à tout prix un régime de forte croissance. Et pour l'assurer, il renforce sa mainmise sur les entreprises, on l'a dit, mais aussi sur la Banque centrale de Turquie et les autorités de régulation. Son obsession est alors de maintenir des taux d'intérêt bas pour permettre au crédit d'alimenter la demande intérieure, alors que l'État continue d'arroser de liquidités l'économie. Dans la Turquie d'Erdoğan, croissance et autoritarisme semblent désormais aller de pair.

Dans un premier temps, le pari semble gagnant. La croissance rebondit en 2017, avec un taux annuel moyen de 7,5 % qui permet au régime de se renforcer politiquement. Mais l'économie turque est alors proche du point de surchauffe, alors que les investisseurs institutionnels se méfient désormais de la politique de taux bas du régime. En 2018, la livre turque s'effondre de 58 % en passant de 3,8 livres pour un dollar à 6 livres. Cette baisse de la devise turque alimente l'inflation dans un pays très dépendant de ses importations. L'inflation passe alors de 12 à 25 % par an en 2018.

## TR Interest Rate - percent



Source: trac

*Taux d'intérêt directeur de la Banque centrale de Turquie. © Tradingeconomics*

Le président turc, réélu en juin 2018, consent alors à une remontée brutale des taux d'intérêt de 8 à 24 % qui conduit à un ralentissement de la croissance. Cet épisode est extrêmement important pour les événements actuels. Car déjà à l'époque, Recep Tayyip Erdoğan avait consenti un retour à l'orthodoxie monétaire pour stabiliser la situation. Mais cette conversion était temporaire. En 2021, la situation est délicate pour le pouvoir alors que les élections de 2023 s'annoncent serrées, avec une opposition unie et soutenue par les déçus du ralentissement de la croissance.

À ce moment, Recep Tayyip Erdoğan se lance dans une fuite en avant générale pour remporter le scrutin de 2023. En août 2021, les taux directeurs de la TCMB sont encore au niveau de l'inflation, soit près de 19 %. Mais à ce moment, la banque centrale engage une baisse régulière de ses taux. Le président turc proclame alors que les taux élevés sont « *la mère et le père de tous les maux* ». Les taux sont ramenés à 8,5 % en février 2023. Cette baisse des taux conduit immédiatement à une baisse de la livre turque. De 8,5 livres en août 2021, le dollar passe à 26,5 livres en juin 2023. Une baisse de 68 % qui fait alors exploser l'inflation : en octobre 2022, elle atteint 85 % par an.

Le régime ne s'en soucie guère, son objectif étant la réélection en mai 2023. Pour cela, il dépense sans compter : le salaire minimum est relevé avant l'élection, en même temps que le traitement des fonctionnaires. Des mesures de contrôle des prix et des interventions massives sur les marchés de devises permettent dans les premiers mois de 2023 de réduire l'inflation affichée, qui retombe à 38 % en juin 2023. Le pari du président turc est gagné : il est réélu avec 52 % des voix, même s'il a dû consentir un second tour. Mais le prix à payer est considérable.

La TCMB n'a plus aucune réserve en devises. Pire : elle a des réserves négatives de 67 milliards de dollars, c'est-à-dire qu'elle dépend des prêts à court terme en devises accordés par d'autres banques centrales. En 2018, la Fed avait déjà aidé la TCMB, mais, désormais, cette dernière ne peut plus compter que sur des nations « amies », notamment les Émirats arabes unis, qui lui prêtent non pas des dollars mais des dirhams émiratis.

La situation n'est plus tenable. La Turquie se dirige alors tout droit vers une crise de liquidité, c'est-à-dire une récession sévère alliée à de l'hyperinflation, à laquelle le régime ne résistera pas. L'AKP aura alors ramené le pays dans ses pires cauchemars des années 1990, c'est-à-dire la situation même qui l'a amené au pouvoir. Il faut donc à tout prix ré-attirer les devises dans le pays.

## **L'impasse de la volte-face**

Recep Tayyip Erdoğan décide alors, à nouveau, un changement de politique qui est mis en scène avec la nomination de Mehmet Şimşek au ministère des finances, un poste qu'il a déjà occupé de 2009 à 2015. Proche du président, il a un avantage considérable : c'est un ancien de Merrill Lynch et d'UBS. Il parle le langage des marchés. Sa tâche est simple : rassurer les investisseurs pour les ramener en Turquie. L'heure est à l'austérité et aux hausses d'impôts.

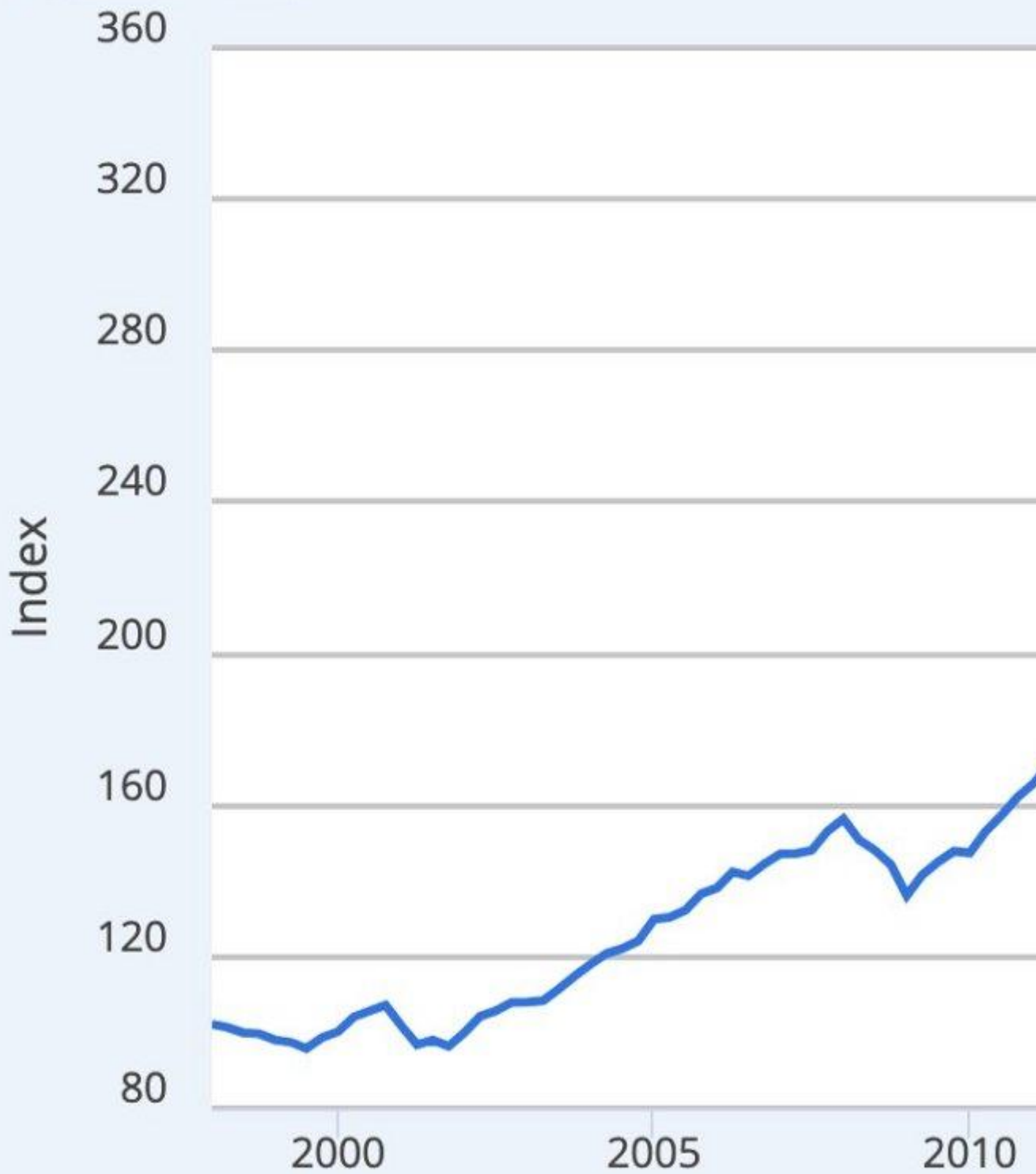
En parallèle, la TCMB change radicalement de politique. Ses taux directeurs sont remontés violemment et en mars 2024, ils atteignent 50 %, soit un des taux les plus élevés au monde. Un régime de cheval qui permet de reconstituer rapidement des réserves de devises, qui étaient, avant la crise actuelle, de près de 100 milliards de dollars. La Turquie est alors

devenue le paradis des fonds d'arbitrage adeptes du *carry trade*, cette méthode qui consiste à emprunter dans un pays à taux bas pour prêter dans un pays à taux élevé.

Mais l'économie freine alors brutalement, entrant en récession au cours des deuxième et troisième trimestres 2024. L'inflation, mécaniquement, recule après avoir rebondi à la suite de la levée du contrôle des prix. Mehmet Şimşek construit alors un récit soigneusement ficelé pour les marchés et surtout pour les investisseurs à long terme qui rechignent encore à regarder la Turquie comme une destination acceptable : la politique menée porte ses fruits et va permettre le retour à la stabilité. Le bon résultat de la croissance au dernier trimestre de 2024 (+ 1,7 % sur le trimestre) appuie son propos, alors que la TCMB entame une lente décrue des taux. Début mars, le pari de Mehmet Şimşek semble en passe de réussir. Jusqu'à ce 19 mars qui a ruiné ses efforts.

**FRED** 

— Real Gross Domestic Product for Turkey, Q1 2000



Source: International Monetary Fund via FRED®

[Customize](#) | [Download Data](#) | [FRED - Economic Data from](#)

Ce long retour en arrière est nécessaire pour comprendre pourquoi les marchés ont réagi aussi vivement. Les conversions d'Erdoğan à l'orthodoxie sont instrumentales, elles n'ont pour but que d'éviter l'effondrement du pays. Mais une fois les réserves en devises reconstituées, nul n'est jamais sûr de ce que le président décidera pour se maintenir au pouvoir.

En réalité, l'impasse de Recep Tayyip Erdoğan est complète. Il est pris dans une double contrainte : tenir sa promesse de développement fondée sur une croissance forte et maintenir la confiance des investisseurs institutionnels pour financer les déficits chroniques du pays. Pendant longtemps, le pouvoir turc a tenté d'alterner entre ces deux contraintes, donnant la priorité à l'une ou à l'autre. Mais cette position est devenue intenable parce que la confiance s'est évaporée et que les moyens de donner des gages à la population ou aux marchés sont devenus plus coûteux.

Ainsi, derrière le beau récit de Mehmet Şimşek, il y a une inflation élevée persistante et récemment revue à la hausse pour 2025 à 24 %. La reprise de la consommation, favorisée par la légère amélioration du salaire réel, a immédiatement fait repartir les prévisions d'inflation. En d'autres termes, le coût du rétablissement de la confiance des marchés est sans doute plus élevé que le gouvernement turc veut bien le croire.

Quant à la population, elle a subi de plein fouet le changement de politique. Et pour cause : le monde du travail a toujours été la dernière roue du carrosse de la politique économique d'Erdoğan, dont la fonction a été la concentration de richesse autour de la nouvelle élite créée par le régime. L'indice Gini qui mesure les inégalités est de 44, selon le dernier chiffre de la Banque mondiale, ce qui fait de la Turquie un des pays les plus inégaux à son niveau de développement. Selon la base de données des inégalités WID, les 1 % les plus riches captent en Turquie 23,9 % des revenus distribués, alors que les 50 % les plus pauvres obtiennent 14,1 % des revenus. En parallèle, [les salaires réels](#) restaient en 2021 sous leur pic de la fin des années 1990 et en dessous de leur niveau des années 1970.

La logique de la politique du régime est celle d'une redistribution minimale, centrée sur les plus pauvres et permettant son maintien au pouvoir, tandis que l'essentiel de la croissance créée est capté par une minorité. C'est aussi pour cette raison qu'il faut au gouvernement une croissance forte. Mais la politique de Mehmet Şimşek a rendu cette logique difficile. Une partie des soutiens traditionnels de l'AKP menace de rejoindre l'opposition. D'où le tour de vis de ce mois de mars.

La seule porte de sortie dans une telle situation est par conséquent une fuite en avant autoritaire au profit du capital international. Mais le risque est important de voir alors le capital national et une partie de la population s'allier contre une telle option. C'est d'ailleurs le scénario qui pourrait se dessiner dans les semaines à venir.

L'impasse de la politique de Recep Tayyip Erdoğan est instructive à plus d'un titre. D'abord, l'intervention de l'État n'est pas la solution miracle si elle ne modifie pas les structures en profondeur mais, au contraire, s'inscrit dans une simple capture par un clan. Ensuite, soutenir la demande intérieure en dépendant du financement externe des marchés amène à des choix impossibles.

Enfin, l'autoritarisme et la guerre sont, plus que jamais, des voies de sortie pour les capitalismes nationaux en crise. La Turquie d'Erdoğan a le soutien d'Elon Musk, [qui n'hésite pas à suspendre les comptes de l'opposition sur X](#). Elle a aussi, depuis le début de la crise en 2018, développé son industrie de la défense, mené des politiques agressives en Syrie et soutenu l'offensive azérie au Haut-Karabagh.

## Romarc Godin

---

mercredi 26 mars 2025, par [GODIN Romarc](#)

La crise politique turque prend place dans le cadre d'un échec structurel des politiques économiques du régime de Recep Tayyip Erdoğan. Sa volonté de satisfaire les marchés en ménageant sa base électorale devient de plus en plus intenable.

### Sommaire

- [Autocrate imprévisible](#)
- [Double déficit](#)
- [Crise de croissance](#)
- [L'impasse de la volte-face](#)

En une demi-heure, mercredi 19 mars 2025, les impasses des politiques économiques de Recep Tayyip Erdoğan depuis près d'un quart de siècle ont été exposées. Ce jour-là, [comme le raconte l'agence Bloomberg](#), la crème de la crème des investisseurs institutionnels états-uniens se retrouve à Istanbul pour écouter une présentation d'un économiste proche du régime bien décidé à les convaincre d'investir en Turquie.

Son discours est bien rodé : la nouvelle politique engagée fin 2023 par le président réélu en mai de cette année vise à rétablir les grands équilibres macroéconomiques et à rassurer les marchés. Et, selon le gouvernement, elle est en passe de réussir : l'inflation, qui avait atteint jusqu'à 75,5 % par an en mai 2024, a été ramenée en février à 39,05 %. La désinflation permet d'envisager une stabilité propre à rassurer les fonds de Wall Street. D'ailleurs, la Turquie, jadis repoussoir absolu des marchés, les intéresse à nouveau. La réunion s'annonçait donc fertile.

Mais alors même que la présentation bat son plein, les participants prennent peur. Le matin même, le maire d'Istanbul et principal opposant à Recep Tayyip Erdoğan, Ekrem İmamoğlu, a été arrêté et emprisonné. Aussitôt, une déroute se dessine sur les marchés. La livre turque perd jusqu'à 10 %, le taux à dix ans du gouvernement turc bondit jusqu'à 33 %, du jamais-vu depuis vingt ans, et la Bourse d'Istanbul décroche de 15 %. Le peu de confiance acquise depuis un an et demi à force d'une politique d'austérité sévère et de taux parmi les plus élevés du monde disparaît en quelques minutes.

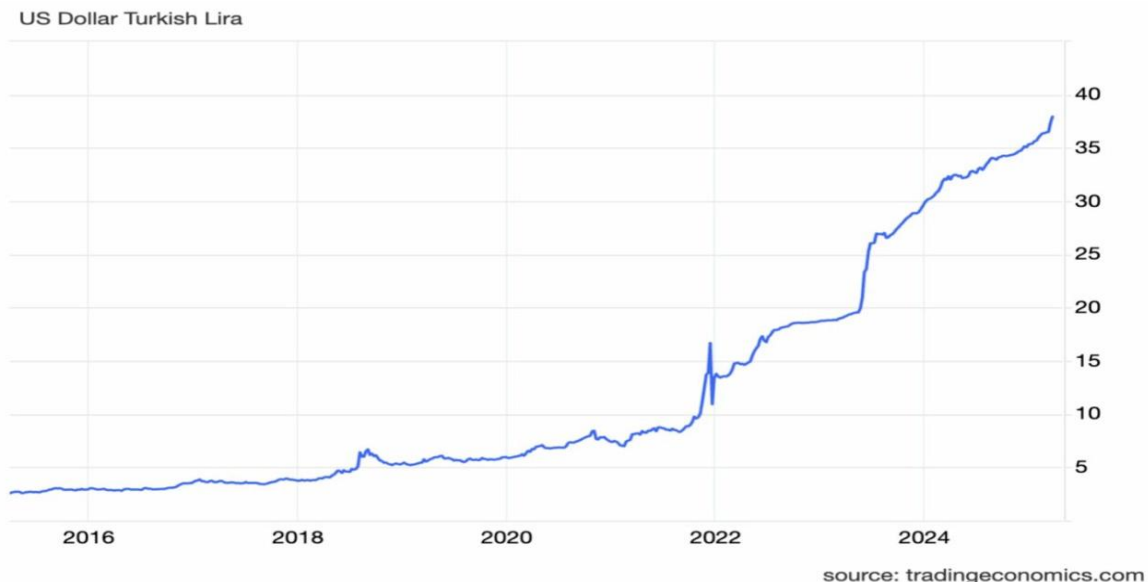
*Recep Tayyip Erdoğan lors d'une conférence au palais présidentiel d'Ankara. Turquie, le mardi 4 février 2025. © Photo Francisco Seco / AP via SIPA*

La Banque centrale turque, la TCMB, finit par intervenir pour stopper l'hémorragie. Elle qui avait réussi à reconstituer ses réserves en devises au cours de l'année précédente doit lâcher

11,5 milliards de dollars pour soutenir la livre qui, finalement, se stabilise à 3 % en dessous de son niveau d'avant l'arrestation, à 38 livres pour un dollar. Un niveau record depuis l'introduction d'une nouvelle monnaie en 2005. La TCMB a aussi remonté brutalement son taux directeur de 42 à 46 %, mettant fin à une politique de baisse graduelle des taux engagée en décembre.

## Autocrate imprévisible

Mardi 25 mars, [une nouvelle télé-réunion](#) est organisée par le ministre des finances, Mehmet Şimşek, et le président de la TCMB, Fatih Karahan, pour tenter de recoller les morceaux avec les marchés. Lundi soir, Recep Tayyip Erdoğan avait proclamé : « *Nous n'autoriserons jamais que les gains que nous avons faits avec notre programme économique au cours des deux dernières années soient mis en danger.* » Mais ces fanfaronnades et ces réunions pourraient n'être pas suffisantes pour rétablir la confiance d'investisseurs échaudés par leur expérience avec le président turc.



*Taux de change du dollar en livres turques. © Tradingeconomics*

Soyons immédiatement clair : les marchés financiers et les investisseurs de Wall Street ne se soucient guère de la démocratie et de l'État de droit en Turquie en tant que tels, et pas davantage du sort d'Ekrem İmamoğlu. Leur vrai problème est qu'ils ne se fient pas à Recep Tayyip Erdoğan. Le président turc n'a qu'une boussole : son maintien au pouvoir, et, pour cela, il est prêt à sacrifier tous ses engagements passés en termes de politique économique. Plus il a de pouvoir, moins les investisseurs sont donc rassurés. Dans ce cas précis, la stabilité de l'autocratie n'en est pas une, car l'autocrate est imprévisible.

À cela s'ajoute une autre crainte. Une part du monde économique turc reste en opposition à Recep Tayyip Erdoğan, en grande partie pour les raisons évoquées ci-dessus, et soutient donc l'opposition libérale. En serrant la vis à l'égard de l'opposition, le président turc élargit aussi son emprise, déjà immense, sur l'économie du pays. Tout le monde se souvient encore qu'après le coup d'État militaire manqué de 2016, le régime avait saisi des milliers d'entreprises pour les confier à des proches. Ce type de jeu avec la propriété privée des

entreprises rend les investisseurs très nerveux et leur crainte renaît à chaque sursaut d'autoritarisme de la Turquie.

Mais l'essentiel n'est peut-être pas là. Derrière ces événements, c'est tout l'édifice économique de près de vingt-trois ans de règne de Recep Tayyip Erdoğan qui est remis en cause. Le pouvoir turc est dans une impasse. Après avoir mené une politique de croissance à tout prix pour renforcer son pouvoir, le président turc a dû faire marche arrière pour éviter l'effondrement du pays. Mais, ce faisant, il a affaibli sa base électorale droguée à la croissance et a donc mis en danger sa position politique. L'offensive actuelle contre l'opposition tente de résoudre cette contradiction en faisant taire les mécontentements. Mais c'est un pari très risqué : l'opposition pourrait ne pas désarmer, alors même que les marchés, eux, resteront à l'écart.

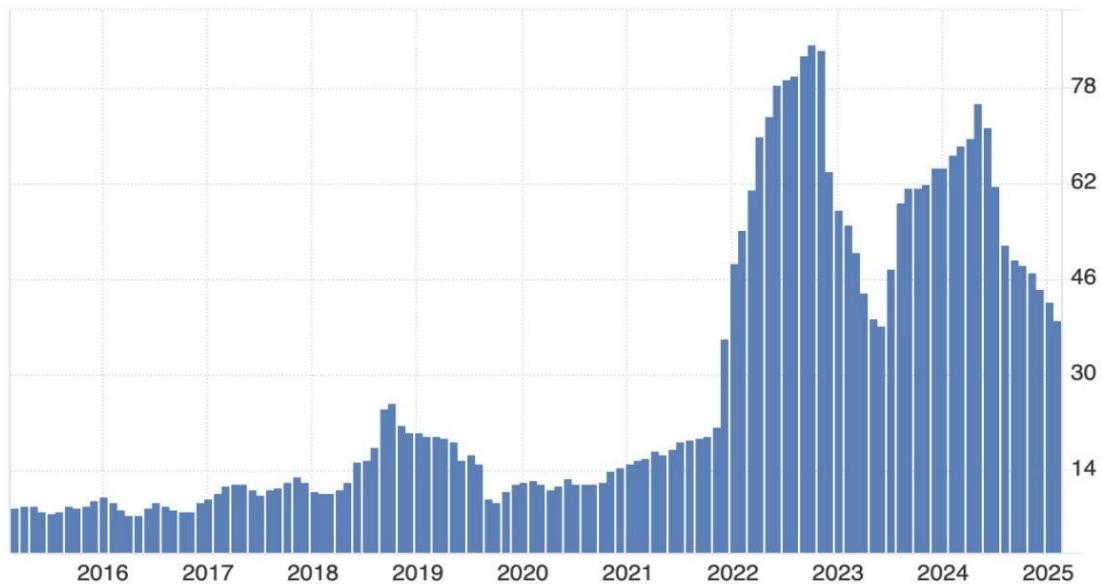
Pour bien saisir la faiblesse actuelle de la position de Recep Tayyip Erdoğan, il faut revenir en arrière. À son arrivée au pouvoir en 2003, son parti, le Parti de la justice et du développement (AKP), défendait des réformes néolibérales prônées par l'Union européenne (UE). C'était une posture qui permettait de rejeter les décennies de domination d'une droite turque corrompue qui avait plongé le pays dans une crise bancaire en 2001. L'AKP se voulait alors le parti de la stabilité économique et du développement.

### **Double déficit**

Mais le régime n'a pas modifié le modèle économique du pays. La Turquie ne dispose pas de ressources naturelles majeures et doit appuyer sa croissance sur sa base industrielle. Le positionnement de cette dernière est celle d'une industrie manufacturière classique, entre le moyen et le bas de gamme, dont la principale force est la faiblesse des salaires. Encore aujourd'hui, ce positionnement n'a pas changé. En 2022, les appareils électriques représentaient 16,5 % des exportations du pays, le textile et les automobiles 13,5 %, et la sidérurgie 10,5 %.

Ce positionnement fragilise en permanence les exportations turques, très exposées à la concurrence internationale, aux risques protectionnistes et à la maturité de ses marchés. Assez faiblement productifs, ces secteurs présentent des capacités de croissance réduites. La Turquie n'est que le 28<sup>e</sup> exportateur mondial et le niveau de ses exportations peine à couvrir les besoins de la demande intérieure. Un des éléments les plus constants de l'économie turque est un double déficit commercial et courant. Autrement dit, son financement dépend en permanence de l'extérieur.

TR Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Turkish Statistical Institute

### *Taux d'inflation en Turquie. © Tradingeconomics*

Une fois au pouvoir, l'AKP a vite pris conscience d'un fait qui devient aujourd'hui évident pour la plupart des pays du Sud global : l'industrie manufacturière n'est plus un vecteur de développement suffisant. [La Banque mondiale](#) a dû le reconnaître l'an dernier en constatant que le développement des pays émergents était à l'arrêt. De ce point de vue, la Turquie était précurseuse. La crise de 2001 était déjà une preuve de ce fait.

Pour Recep Tayyip Erdoğan, il fallait donc trouver d'autres relais de croissance. Renonçant à modifier en profondeur l'outil productif turc, le régime a alors pris la décision de s'appuyer sur le développement de la demande intérieure, notamment avec de grands projets de construction et d'infrastructure. Pour l'AKP, c'était aussi le moyen de renforcer son emprise sur le pays en faisant dépendre la croissance de la dépense publique, qui était, évidemment, dirigée vers des proches du pouvoir.

Depuis 2003, le cadre des marchés publics a été modifié 192 fois et le régime a soutenu des prêts bonifiés dirigés vers des entreprises « amies ». La corruption ne s'est donc pas réduite, elle a changé de mains. Une nouvelle oligarchie a émergé, fortement dépendante de Recep Tayyip Erdoğan. Une évolution qui n'est pas très éloignée, alors, de celle de la Russie de Vladimir Poutine.

Les dix premières années de la domination de l'AKP ont donc été celles d'une croissance très forte, frôlant régulièrement les 10 %, atteignant même 11 % en 2011. À l'époque, c'est la construction qui domine l'économie nationale. Les banlieues des grandes villes et les côtes méditerranéennes du pays se couvrent de béton. La construction passe de 4 % du PIB en 2002 à 10 % en 2016. Pour financer cette fièvre de la construction, les banques turques vont se financer sur les marchés en devises, où elles empruntent à des taux faibles pour prêter à des taux plus élevés dans le pays. Le déficit courant n'est alors pas un problème.

Alors que les salaires réels restent stagnants, le pays se modernise et les crédits permettent de donner à la population accès à de nouveaux produits, notamment, bien sûr, des logements. Le flux de crédits accordés au secteur privé est ainsi passé, selon la Banque mondiale, de 33,4 % du PIB en 2008 à 70,5 % en 2017. Le régime devient alors très hautement dépendant de la croissance. Régulièrement, il met en place des programmes de soutien aux ménages financés par la hausse du PIB et son emprise croissante sur l'économie turque.

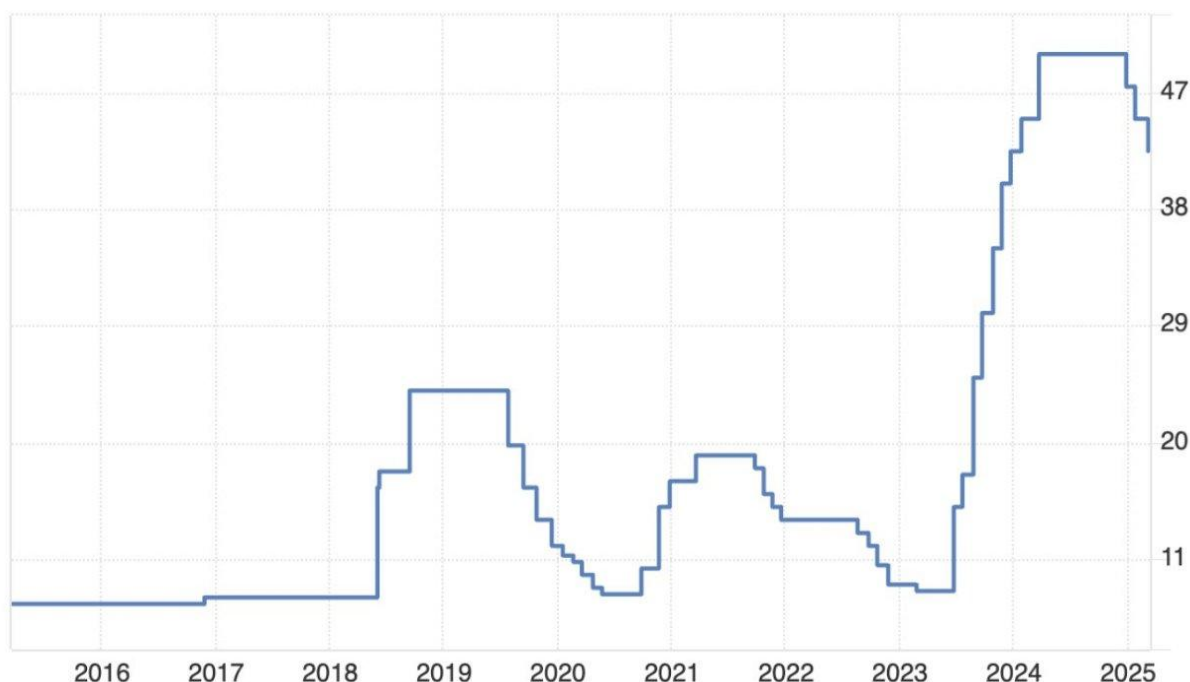
## **Crise de croissance**

Tout se complique au milieu des années 2010. La réorganisation de la croissance chinoise met un frein à la croissance des pays émergents et les investisseurs internationaux se montrent plus regardants avant de prêter leur argent. Le flux de financements se réduit, et avec celui-ci la croissance. En 2014, la Turquie fait l'objet d'une première attaque des marchés. En parallèle, le régime est menacé et est victime en 2016 d'une tentative de coup d'État militaire.

Alors que Recep Tayyip Erdoğan engage un durcissement de son régime avec le référendum de 2017 qui consacre le basculement dans le présidentielisme, il décide de maintenir à tout prix un régime de forte croissance. Et pour l'assurer, il renforce sa mainmise sur les entreprises, on l'a dit, mais aussi sur la Banque centrale de Turquie et les autorités de régulation. Son obsession est alors de maintenir des taux d'intérêt bas pour permettre au crédit d'alimenter la demande intérieure, alors que l'État continue d'arroser de liquidités l'économie. Dans la Turquie d'Erdoğan, croissance et autoritarisme semblent désormais aller de pair.

Dans un premier temps, le pari semble gagnant. La croissance rebondit en 2017, avec un taux annuel moyen de 7,5 % qui permet au régime de se renforcer politiquement. Mais l'économie turque est alors proche du point de surchauffe, alors que les investisseurs institutionnels se méfient désormais de la politique de taux bas du régime. En 2018, la livre turque s'effondre de 58 % en passant de 3,8 livres pour un dollar à 6 livres. Cette baisse de la devise turque alimente l'inflation dans un pays très dépendant de ses importations. L'inflation passe alors de 12 à 25 % par an en 2018.

TR Interest Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Central Bank of the Republic of Turkey

### *Taux d'intérêt directeur de la Banque centrale de Turquie. © Tradingeconomics*

Le président turc, réélu en juin 2018, consent alors à une remontée brutale des taux d'intérêt de 8 à 24 % qui conduit à un ralentissement de la croissance. Cet épisode est extrêmement important pour les événements actuels. Car déjà à l'époque, Recep Tayyip Erdoğan avait consenti un retour à l'orthodoxie monétaire pour stabiliser la situation. Mais cette conversion était temporaire. En 2021, la situation est délicate pour le pouvoir alors que les élections de 2023 s'annoncent serrées, avec une opposition unie et soutenue par les déçus du ralentissement de la croissance.

À ce moment, Recep Tayyip Erdoğan se lance dans une fuite en avant générale pour remporter le scrutin de 2023. En août 2021, les taux directeurs de la TCMB sont encore au niveau de l'inflation, soit près de 19 %. Mais à ce moment, la banque centrale engage une baisse régulière de ses taux. Le président turc proclame alors que les taux élevés sont « *la mère et le père de tous les maux* ». Les taux sont ramenés à 8,5 % en février 2023. Cette baisse des taux conduit immédiatement à une baisse de la livre turque. De 8,5 livres en août 2021, le dollar passe à 26,5 livres en juin 2023. Une baisse de 68 % qui fait alors exploser l'inflation : en octobre 2022, elle atteint 85 % par an.

Le régime ne s'en soucie guère, son objectif étant la réélection en mai 2023. Pour cela, il dépense sans compter : le salaire minimum est relevé avant l'élection, en même temps que le traitement des fonctionnaires. Des mesures de contrôle des prix et des interventions massives sur les marchés de devises permettent dans les premiers mois de 2023 de réduire l'inflation affichée, qui retombe à 38 % en juin 2023. Le pari du président turc est gagné : il est réélu

avec 52 % des voix, même s'il a dû consentir un second tour. Mais le prix à payer est considérable.

La TCMB n'a plus aucune réserve en devises. Pire : elle a des réserves négatives de 67 milliards de dollars, c'est-à-dire qu'elle dépend des prêts à court terme en devises accordés par d'autres banques centrales. En 2018, la Fed avait déjà aidé la TCMB, mais, désormais, cette dernière ne peut plus compter que sur des nations « amies », notamment les Émirats arabes unis, qui lui prêtent non pas des dollars mais des dirhams émiratis.

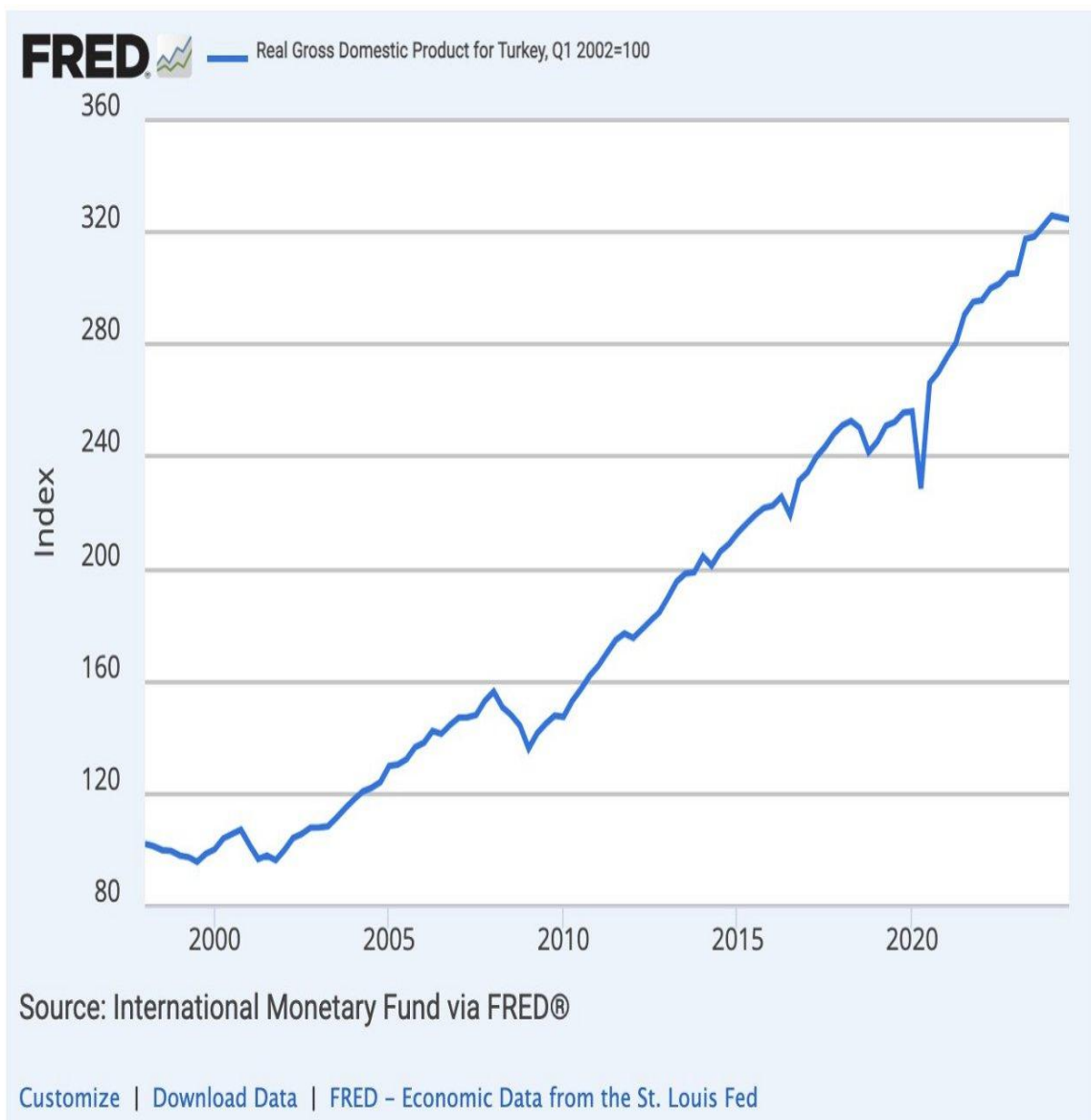
La situation n'est plus tenable. La Turquie se dirige alors tout droit vers une crise de liquidité, c'est-à-dire une récession sévère alliée à de l'hyperinflation, à laquelle le régime ne résistera pas. L'AKP aura alors ramené le pays dans ses pires cauchemars des années 1990, c'est-à-dire la situation même qui l'a amené au pouvoir. Il faut donc à tout prix ré-attirer les devises dans le pays.

### **L'impasse de la volte-face**

Recep Tayyip Erdoğan décide alors, à nouveau, un changement de politique qui est mis en scène avec la nomination de Mehmet Şimşek au ministère des finances, un poste qu'il a déjà occupé de 2009 à 2015. Proche du président, il a un avantage considérable : c'est un ancien de Merrill Lynch et d'UBS. Il parle le langage des marchés. Sa tâche est simple : rassurer les investisseurs pour les ramener en Turquie. L'heure est à l'austérité et aux hausses d'impôts.

En parallèle, la TCMB change radicalement de politique. Ses taux directeurs sont remontés violemment et en mars 2024, ils atteignent 50 %, soit un des taux les plus élevés au monde. Un régime de cheval qui permet de reconstituer rapidement des réserves de devises, qui étaient, avant la crise actuelle, de près de 100 milliards de dollars. La Turquie est alors devenue le paradis des fonds d'arbitrage adeptes du *carry trade*, cette méthode qui consiste à emprunter dans un pays à taux bas pour prêter dans un pays à taux élevé.

Mais l'économie freine alors brutalement, entrant en récession au cours des deuxième et troisième trimestres 2024. L'inflation, mécaniquement, recule après avoir rebondi à la suite de la levée du contrôle des prix. Mehmet Şimşek construit alors un récit soigneusement ficelé pour les marchés et surtout pour les investisseurs à long terme qui rechignent encore à regarder la Turquie comme une destination acceptable : la politique menée porte ses fruits et va permettre le retour à la stabilité. Le bon résultat de la croissance au dernier trimestre de 2024 (+ 1,7 % sur le trimestre) appuie son propos, alors que la TCMB entame une lente décroissance des taux. Début mars, le pari de Mehmet Şimşek semble en passe de réussir. Jusqu'à ce 19 mars qui a ruiné ses efforts.



*PIB réel de la Turquie. © FRED Réserve fédérale de Saint-Louis*

Ce long retour en arrière est nécessaire pour comprendre pourquoi les marchés ont réagi aussi vivement. Les conversions d’Erdoğan à l’orthodoxie sont instrumentales, elles n’ont pour but que d’éviter l’effondrement du pays. Mais une fois les réserves en devises reconstituées, nul n’est jamais sûr de ce que le président décidera pour se maintenir au pouvoir.

En réalité, l’impasse de Recep Tayyip Erdoğan est complète. Il est pris dans une double contrainte : tenir sa promesse de développement fondée sur une croissance forte et maintenir la confiance des investisseurs institutionnels pour financer les déficits chroniques du pays. Pendant longtemps, le pouvoir turc a tenté d’alterner entre ces deux contraintes, donnant la priorité à l’une ou à l’autre. Mais cette position est devenue intenable parce que la confiance s’est évaporée et que les moyens de donner des gages à la population ou aux marchés sont devenus plus coûteux.

Ainsi, derrière le beau récit de Mehmet Şimşek, il y a une inflation élevée persistante et récemment revue à la hausse pour 2025 à 24 %. La reprise de la consommation, favorisée par

la légère amélioration du salaire réel, a immédiatement fait repartir les prévisions d'inflation. En d'autres termes, le coût du rétablissement de la confiance des marchés est sans doute plus élevé que le gouvernement turc veut bien le croire.

Quant à la population, elle a subi de plein fouet le changement de politique. Et pour cause : le monde du travail a toujours été la dernière roue du carrosse de la politique économique d'Erdoğan, dont la fonction a été la concentration de richesse autour de la nouvelle élite créée par le régime. L'indice Gini qui mesure les inégalités est de 44, selon le dernier chiffre de la Banque mondiale, ce qui fait de la Turquie un des pays les plus inégaux à son niveau de développement. Selon la base de données des inégalités WID, les 1 % les plus riches captent en Turquie 23,9 % des revenus distribués, alors que les 50 % les plus pauvres obtiennent 14,1 % des revenus. En parallèle, [les salaires réels](#) restaient en 2021 sous leur pic de la fin des années 1990 et en dessous de leur niveau des années 1970.

La logique de la politique du régime est celle d'une redistribution minimale, centrée sur les plus pauvres et permettant son maintien au pouvoir, tandis que l'essentiel de la croissance créée est capté par une minorité. C'est aussi pour cette raison qu'il faut au gouvernement une croissance forte. Mais la politique de Mehmet Şimşek a rendu cette logique difficile. Une partie des soutiens traditionnels de l'AKP menace de rejoindre l'opposition. D'où le tour de vis de ce mois de mars.

La seule porte de sortie dans une telle situation est par conséquent une fuite en avant autoritaire au profit du capital international. Mais le risque est important de voir alors le capital national et une partie de la population s'allier contre une telle option. C'est d'ailleurs le scénario qui pourrait se dessiner dans les semaines à venir.

L'impasse de la politique de Recep Tayyip Erdoğan est instructive à plus d'un titre. D'abord, l'intervention de l'État n'est pas la solution miracle si elle ne modifie pas les structures en profondeur mais, au contraire, s'inscrit dans une simple capture par un clan. Ensuite, soutenir la demande intérieure en dépendant du financement externe des marchés amène à des choix impossibles.

Enfin, l'autoritarisme et la guerre sont, plus que jamais, des voies de sortie pour les capitalismes nationaux en crise. La Turquie d'Erdoğan a le soutien d'Elon Musk, [qui n'hésite pas à suspendre les comptes de l'opposition sur X](#). Elle a aussi, depuis le début de la crise en 2018, développé son industrie de la défense, mené des politiques agressives en Syrie et soutenu l'offensive azérie au Haut-Karabagh.

**Romarc Godin**

---