

# Derrière les bonnes notes de l'économie, de vraies fragilités

**Beaucoup de capitaux à court terme, une monnaie surévaluée : l'économie turque pourrait vite connaître quelques ratés.**

**Michel De Grandi**  
mgrandi@lesechos.fr

Des trois agences de notation, Moody's a été la dernière à relever la note de la Turquie en la plaçant dans la catégorie « investissement ». Une distinction qui a, pour Recep Tayyip Erdogan, le Premier ministre, valeur de sésame absolu. Et pourtant, si l'agence de notation souligne l'allègement du fardeau de la dette qui descend « à un niveau gérable de 36 % du PIB » et se félicite d'une amélioration qui devrait « se poursuivre dans les années qui viennent », des voix dis-

sonantes viennent rappeler les fragilités de l'économie turque. « *Des 70 pays que nous suivons, la Turquie apparaît comme l'un des plus risqués* », explique Sylvain Barthélemy, responsable de la recherche de TAC, un cabinet spécialisé dans l'évaluation du risque-pays. « *De tous les critères que nous prenons en compte, aucun ne présente de fragilité particulière. Mais l'équilibre d'ensemble reste instable* », poursuit l'analyste.

## **Perte de compétitivité**

Ainsi l'endettement « moyen » du pays ne peut masquer une importante dette extérieure à court terme (moins de 1 an) évaluée à 84 milliards de dollars (données de 2011). Alors que les réserves de change sont estimées à seulement 120 milliards de dollars. Les flux d'investis-

sements (capitaux de long terme) se sont, eux, montés à 16 milliards de dollars la même année.

Le taux de change constitue un autre point de discussion. Malgré les dévaluations successives, la livre turque reste surévaluée de 25 % environ par rapport aux autres monnaies qui ont, elles aussi, rajusté leurs parités. Si l'on ajoute à cela un taux d'inflation de 7,2 % (1<sup>er</sup> trimestre 2013), la perte de compétitivité devient un élément à prendre en compte.

Et pourtant, les entreprises présentes sur ce marché sont globalement satisfaites. Là réside sans doute toute l'ambiguïté du pays. Que survienne un risque politique et c'est tout l'échafaudage qui se trouve déséquilibré. A charge pour lui de se rétablir rapidement. ■