

## La forte hausse des taux d'intérêt en Turquie provoque un rebond de la livre

Le relèvement de 475 points de base des taux d'intérêt à 15 % a conforté le rebond de la monnaie amorcé depuis 10 jours. Vendredi, le dollar s'établit à 7,65 livres et l'euro à 9,08 livres. La banque centrale prévient que des resserrements monétaires sont à prévoir tant que l'inflation persiste.



La livre turque a rebondi de plus 2 % après la hausse des taux massive de la banque centrale. (Photo Emrah Gurel/AP/Sipa)

Par **Nessim Aït-Kacimi**

Publié le 19 nov. 2020 à 12:36 Mis à jour le 20 nov. 2020 à 15:40

Naci Agbal, le nouveau gouverneur de la banque centrale turque, a décidé de frapper fort pour contrer l'inflation et restaurer la confiance dans la monnaie. Le taux « repo » à une semaine a été relevé de 475 points de base, à 15 %, le plus haut niveau des pays émergents. Ce taux devient l'instrument central de la politique monétaire, apportant de la clarté à ses décisions. Les marchés anticipaient un resserrement monétaire moindre de 400 points de base. « Cette hausse de 475 points de base ne se traduit en réalité que par un resserrement effectif de 13 points de base car le taux moyen de financement était déjà à

14,87 % avant la décision de la banque centrale », soulignent les stratèges de la Deutsche Bank.

La devise turque a progressé après la hausse des taux. Le dollar a reculé de 2,2 %, de 7,71 à 7,53 livres, et l'euro a reculé de 2,3 %, de 9,11 à 8,92 livres.

Vendredi, la monnaie turque cède près de 1,4 %. Le dollar s'inscrit à 7,65 livres et l'euro à 9,08 livres.

Le principal risque pour la devise n'est plus lié à la politique monétaire et à son inertie face à l'inflation, il est de nature géopolitique (tensions avec les Etats-Unis et l'Europe).

Les stratèges de la banque allemande jugent la devise turque encore sous-évaluée et n'excluent pas que le dollar chute vers 7 livres. Ils anticipent un nouveau resserrement monétaire de 100 points de base avant la fin de l'année à moins que la monnaie turque se renforce et que le dollar repasse sous 7,25 livres.

La banque centrale prévient que de nouveaux resserrements monétaires sont à prévoir tant que l'inflation n'aura pas reculé « *de manière permanente* ». Un environnement d'inflation basse fera notamment baisser « *la prime de risque du pays* » et inversera « *la tendance à la dollarisation* », de son économie estime la banque centrale.

« *Il valait mieux que le nouveau gouverneur frappe fort pour porter le coup de grâce à ceux qui parient sur la chute de la livre. S'il a obtenu cette fois l'autorisation du président Erdogan de relever les taux d'intérêt, il n'est pas sûr que ce soit le cas à l'avenir* », estime Timothy Ash, stratège chez Bluebay dans un point de vue publié par l'agence P.A. Turkey.

## **Erdogan et l'inflation à 1 chiffre**

La veille de la réunion de la banque centrale, le président Erdogan avait en effet déclaré que « *nous ne devrions pas laisser nos investisseurs se faire écraser par des taux d'intérêt élevés* ». Il avait ajouté que « *notre but est d'atteindre une inflation à un chiffre le plus tôt possible* ». La hausse des prix est actuellement de l'ordre de 12,5 %.

« *La production industrielle a augmenté de 7,5 % au troisième trimestre et en rythme annuel, estime Robin Brooks, chef économiste à l'Institut de la finance internationale. La croissance devrait être stable cette année, une bien meilleure performance que la plupart des pays émergents. Le durcissement de la politique monétaire pèsera sur l'activité en 2021 mais son bienfait sera une monnaie plus stable et une croissance plus durable et moins volatile.* » Avant le limogeage du gouverneur de la banque centrale turque et la démission du ministre des Finances, le consensus des économistes prévoyait une croissance du PIB de 4,5 % l'année prochaine.

## Goldman Sachs pessimiste sur la livre

Le retour des capitaux étrangers vers les marchés turcs, entamé début novembre, favorisera le rebond de la devise si ces achats se poursuivent. Les non-résidents ne détiennent que 5 % des obligations turques contre 20 % à 25 % dans les autres pays émergents. Dans les 12 prochains mois la banque Goldman Sachs anticipe une hausse de 15 % des actions turques, une progression deux fois moindre que celles attendues pour leurs homologues brésiliennes, mexicaines et colombiennes. La banque américaine reste [pessimiste](#) sur l'évolution de la monnaie turque dans un scénario d'inflation non maîtrisée (13,4 % en 2021). Elle prévoit une chute de 20 à 25 % de la monnaie turque dans les 3 à 12 mois. Le dollar s'établirait entre 9,25 et 9,50 livres turques.

### Devise « frontière »

*« Après la crise financière de 2008, la livre turque s'est comportée comme les autres devises émergentes risquées. Ce ne fut plus le cas cette année, son comportement a été celui d'une devise des marchés 'frontières' [NDLR : les marchés peu développés qui n'ont pas encore atteint le statut de marchés émergents], avec des périodes de très faible volatilité ponctuées de mouvements brusques », constate Goldman Sachs.*

Ce déclasserment de la monnaie turque est lié à l'affaiblissement de la banque centrale, sous l'influence du pouvoir politique, et aux interventions massives répétées sur le marché des changes. Malgré son rebond, le taux de change réel de la livre turque est encore inférieur de moitié à son niveau d'il y a 10 ans. C'est la plus [mauvaise performance](#) derrière le real brésilien et rand SUD-africain.

### Hedge funds contre les banques

Ce sont les hedge funds et les sociétés de gestion qui ont le plus contribué au rebond de 10 % de la livre turque la semaine suivant la nomination de Naci Agbal, selon la banque Citi. Les hedge funds ont aussi massivement acheté des forints hongrois et zlotys polonais. Les banques ont profité du rebond de la livre turque pour en céder. Ce fut aussi le cas des entreprises mais dans une moindre mesure.