
Les facteurs à l'origine du faible taux d'épargne en Turquie

1. Le taux d'épargne est faible en Turquie par rapport à la moyenne mondiale et pose un risque de déséquilibre de financement

La Turquie a un niveau d'épargne domestique faible par rapport aux pays émergents ou avancés (annexe 1). L'épargne domestique est composée de l'épargne privée (ménages et entreprises) et de l'épargne publique (administrations publiques). L'épargne privée est la composante la plus importante de l'épargne domestique en Turquie (79% en 2014, annexe 2). Après la crise économique et financière de 2001 en Turquie, la diminution du taux d'épargne privée a donc entraîné une baisse du taux d'épargne total (annexe 2). Parallèlement, l'épargne publique a progressé avec l'objectif d'améliorer les finances publiques et d'atteindre un excédent primaire budgétaire. En revanche, il est impossible de décomposer les taux d'épargne des entreprises et des ménages qui constituent l'épargne privée.

Ce faible niveau d'épargne a pour conséquence un déséquilibre entre épargne et investissement (annexe 3), qui entraîne un besoin de financement, comblé par les capitaux étrangers. Cela se matérialise par un déficit chronique de la balance courante. Ce dernier s'est encore aggravé en 2017 de 42% par rapport à l'année précédente, pour atteindre 47,1 Mds USD et représenter 5,2% du PIB.

Les capitaux permettant de financer le déficit de la balance courante peuvent prendre la forme d'emprunts, d'Investissements Directs Etrangers (IDE), ou d'investissements de portefeuille. Ces derniers sont plus volatiles car leur motif est financier. A noter que les IDE ralentissent, en baisse de 1 Md USD en décembre 2017 par rapport au même mois de l'année précédente. Ainsi, ils représentaient 8 Mds USD en 2017, tandis que les investissements de portefeuille s'établissaient à 27,6 Mds USD.

2. La persistance de réflexes tels que la thésaurisation en or ou le manque de connaissances financières expliquent en partie la faiblesse du taux d'épargne

De nombreuses crises ont émaillé l'histoire économique de la Turquie. La croissance de l'économie turque est relativement volatile, avec de nombreux épisodes de recul du PIB (en 1980, 1994, 2001 et 2009). De plus, entre 1970 et 2005, la Turquie n'a connu aucune année d'inflation en dessous de 10%, dont de nombreuses années où l'inflation annuelle dépassait les 50% (110% en 1980). Cette récurrence d'une inflation élevée ancre les anticipations d'inflation. Le comportement des agents économiques s'en trouve modifié. Dans le contexte d'une inflation élevée, l'épargne n'est pas favorisée.

Cet effet psychologique est renforcé par une autre caractéristique turque, l'attrait pour l'or. Il est considéré comme valeur refuge par excellence (notamment du fait de la récurrence d'une inflation élevée) et est ancré dans la culture turque. Il est d'usage d'en offrir sous forme de pièces d'or ou de bijoux lors de grandes occasions telles que les naissances et les mariages. Avec une moyenne de 181 tonnes par an sur les années 2005-2015, la Turquie est le 4ème consommateur mondial d'or, représentant près de 6% de la demande mondiale. En 2017, les importations d'or ont atteint un record à 370 tonnes et a été un facteur principal du

déficit du compte courant. Les réserves en or sont estimées à 5000 tonnes, d'une valeur de 200 Mds USD. Pour réinjecter cette épargne dans l'économie, depuis 2011, la Banque centrale turque autorise les établissements commerciaux à détenir une partie de leurs réserves obligatoires en or. Les banques ont pu ainsi offrir la possibilité d'ouvrir un compte en or. Le Trésor a aussi récemment émis des obligations libellées en or (gold bonds) ainsi que des certificats.

Le manque de connaissance du secteur bancaire et des possibilités d'épargne est également un élément explicatif. Le niveau de connaissances financières est plus bas que la moyenne des pays de l'OCDE (l'indice est de 59,4 contre 63). Ce niveau de connaissances et la faiblesse de l'épargne sont fortement corrélés.

3. Les mutations de la société turque ne vont pas dans le sens d'une plus grande culture de l'épargne

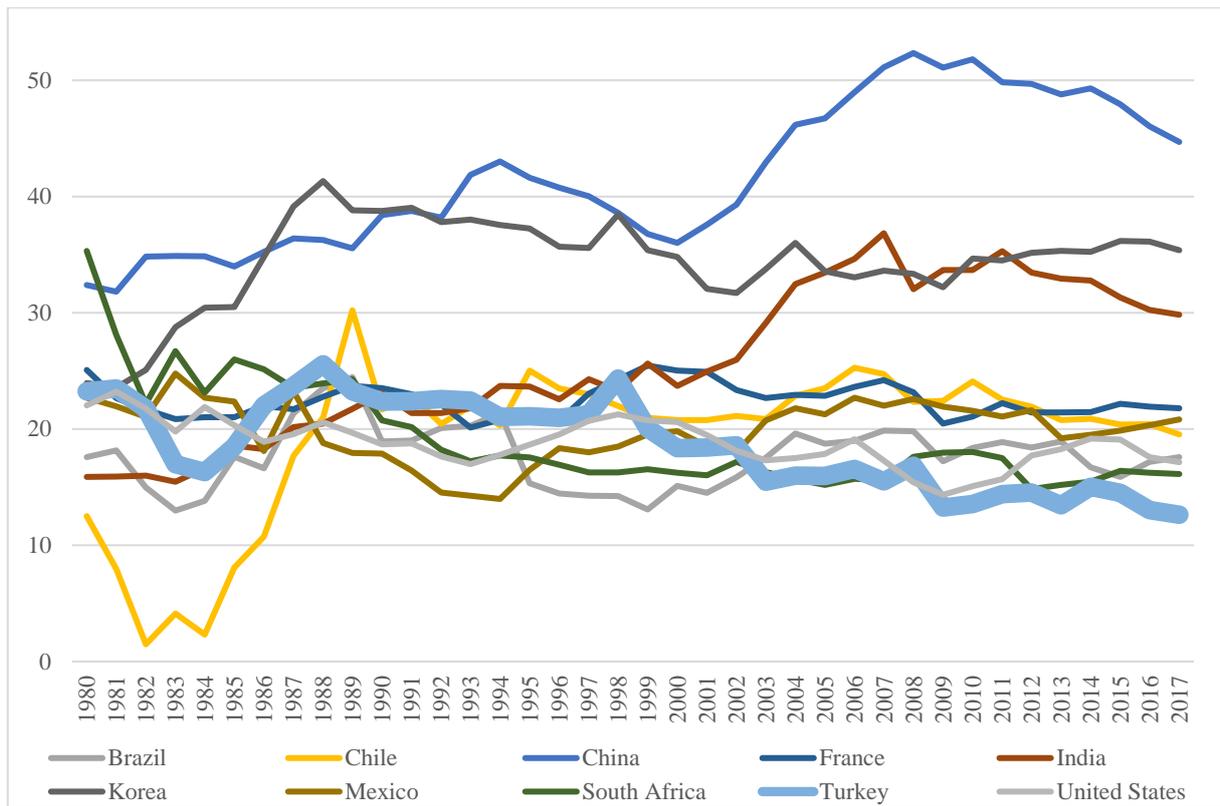
L'amélioration de l'accès au crédit, avec la stabilisation macro-économique de la Turquie, seraient les facteurs explicatifs majeurs de la baisse du taux d'épargne privée. Après la crise de 2001, l'ouverture des marchés des capitaux turcs et la réforme du système bancaire turc sous l'impulsion du FMI ont permis d'attirer des capitaux étrangers et des IDE. Parallèlement à l'assouplissement de ces contraintes de liquidités et de crédit, le taux d'épargne a baissé assez rapidement depuis cette période (annexe 3).

L'amélioration des services de santé et d'éducation d'une manière générale après les années 2000 serait aussi à l'origine de la réduction de l'épargne de précaution. Le système s'est surtout amélioré depuis 2003, date du lancement du « Health Transformation Program », permettant de parvenir quasiment à une couverture universelle. Le gouvernement a augmenté les dépenses de santé, représentant près de 5,4% du PIB en 2013 contre 4,8% en 1998.

La démographie explique également ce taux d'épargne faible. La société turque est en effet relativement jeune - les 15-24 ans forment près de 16,3% de la population et l'âge médian est de 31,7 ans en 2017 - et cette catégorie a moins tendance à épargner. Egalement, la faible participation des femmes au marché du travail en Turquie par rapport aux autres pays de l'OCDE (autour de 32,2% contre 60,2%, au T3 2017) serait un autre paramètre explicatif du faible taux d'épargne. Enfin, l'urbanisation rapide de la Turquie depuis les années 1980 est associée à la tertiarisation de l'économie. Les revenus tirés des services ayant tendance à être plus stables que ceux du secteur primaire, les ménages ont tendance à moins épargner.

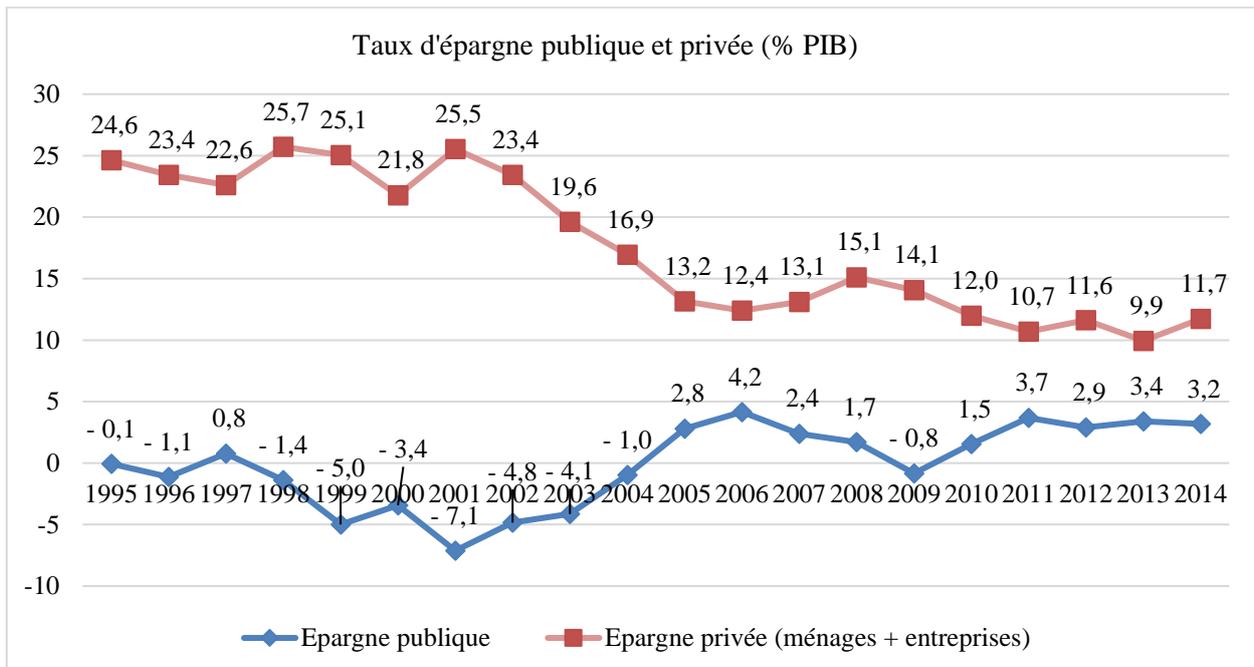
Clause de non-responsabilité - Le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Annexe 1 : Comparaison des taux d'épargne (en % PIB)



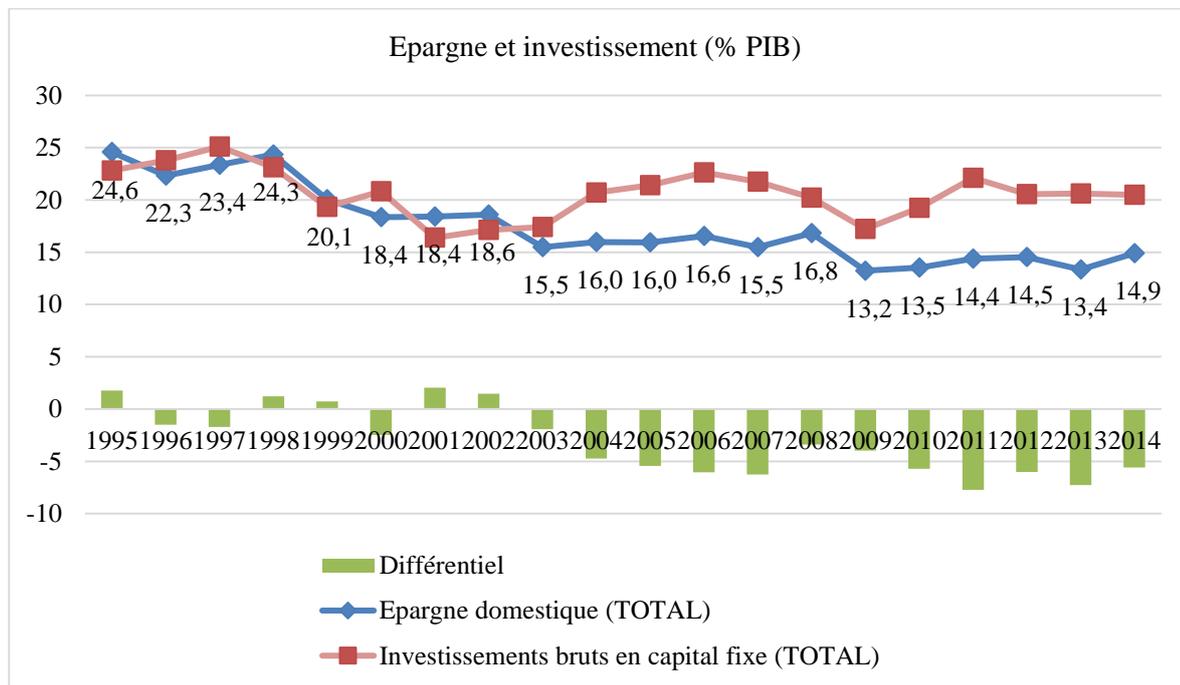
Source: FMI, World Economic Outlook (octobre 2016)

Annexe 2 : Taux d'épargne publique et privée en Turquie (en % du Produit Intérieur Brut)



Source: Ministère du Développement

Annexe 3 : Epargne et investissement en Turquie (en % du Produit Intérieur Brut)



Source: Ministère du Développement