

Expansion des BRICS : Un nouveau bloc géopolitique face à l'Occident, avec la Turquie en équilibre stratégique



Marin Bourgeois, analyste senior chez IVO Capital Partners

« Bien que la Turquie aspire à rejoindre les BRICS+, un groupe qui cherche principalement à se libérer des institutions occidentales et de la domination du dollar, elle reste néanmoins tributaire de cette devise pour financer son économie. Cela s'explique par un déficit chronique de sa balance courante, principalement dû à une forte dépendance aux importations, notamment dans le secteur énergétique. La candidature de la Turquie aux BRICS illustre avant tout sa stratégie de diversification des alliances. À l'image d'Istanbul, le pays ambitionne de jouer le rôle de pont entre l'Occident et l'Orient. »

La vue à long terme d'IVO Capital sur les BRICS+

Évolution des BRICS : Initialement un simple concept économique créé en 2001, les BRICS sont devenus un groupe géopolitique influent, s'étendant à neuf membres au 1er janvier 2024 avec l'adhésion de quatre nouveaux pays

Remise en question de l'ordre occidental : Les BRICS visent à contester la domination économique et diplomatique de l'Occident, mais leurs actions concrètes restent limitées, notamment avec la modeste Nouvelle Banque de développement

Défi monétaire et dédollarisation : Bien que les BRICS tentent de réduire leur dépendance au dollar, les échanges en monnaies locales entre les membres restent marginaux en raison d'une faible intégration économique

Turquie et stratégie géopolitique : La candidature de la Turquie aux BRICS reflète une stratégie de diversification de ses alliances, tout en restant intégrée aux marchés financiers dominés par le dollar

Du simple concept économique en 2001, les BRICS sont aujourd'hui devenus une réalité géopolitique en pleine expansion et un marqueur de la multipolarité du monde

Fondé entre 2009 et 2011, ce groupe, initialement composé du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud, s'est inspiré de l'acronyme créé par Goldman Sachs quelques années auparavant, évoluant d'un simple acronyme économique et financier vers un véritable groupement politique qui cherche à influencer l'ordre mondial.

Au 1er janvier 2024, le groupe a connu sa première expansion significative en accueillant quatre nouveaux membres : l'Iran, les Émirats arabes unis, l'Égypte et l'Éthiopie. Avec cet élargissement, les BRICS comptent désormais neuf membres. Les BRICS+ représentent un poids démographique et économique majeur, avec près de la moitié de la population mondiale et un tiers du PIB mondial.

Par ailleurs, la Turquie a également déposé officiellement sa candidature à l'alliance en septembre 2024, tout comme environ une vingtaine d'autres pays souhaitant également rejoindre les BRICS. Ce nombre croissant de candidats à l'adhésion est un indicateur clair de la perte de prestige du monde occidental et souligne le désir de nombreux États de diversifier leurs alliances économiques et politiques en se tournant vers des blocs émergents comme les BRICS.

Les BRICS+, une volonté politique de remettre en question la domination diplomatique, économique et monétaire de l'occident, limitée par des intérêts divergents voire contradictoires

Remise en question du multilatéralisme occidentale

Les BRICS+ s'inscrivent dans une volonté politique affirmée de contester la domination diplomatique, économique et technologique de l'Occident. Cette alliance est perçue comme une alternative au G7 et un contrepoids à l'ordre mondial dominé par l'Occident, symbolisé par l'ONU, son Conseil de sécurité, ainsi que par le FMI. L'organisation se rêve comme l'antichambre du G20, capable de peser dans la gouvernance économique mondiale.

Cependant, les réalisations concrètes de ce groupe demeurent relativement limitées. La seule réussite tangible à mettre au crédit des BRICS est la création, en 2014, de la Nouvelle Banque de développement, qui aspire à se poser en alternative au FMI et à la Banque mondiale. Néanmoins, avec un capital de 53 milliards de dollars, cette banque reste de taille modeste dans le paysage des institutions financières de développement et se heurte à un manque de financement.

Une volonté de reconfigurer le système monétaire internationale

Les BRICS+ affichent également des ambitions monétaires, avec l'objectif à terme de réduire leur dépendance au dollar. Cependant, l'absence d'intégration économique, condition nécessaire à l'émergence d'une monnaie commune, constitue un frein majeur. Actuellement, aucune dynamique d'intégration n'est à l'œuvre, et l'idée de créer une monnaie commune au bloc s'est progressivement effacée au profit de la volonté d'échanger en monnaies locales.

La dédollarisation se manifeste, par exemple, dans les échanges commerciaux entre la Russie et la Chine, qui ont considérablement accru leurs transactions bilatérales en roubles et en yuans. Plus de 70 % des échanges entre ces deux pays ont été réalisés dans leurs devises respectives, témoignant d'une volonté croissante de contourner le dollar. Toutefois, ces types d'échanges restent marginaux en raison de la faible intégration commerciale entre les pays des BRICS+, et ils n'affectent pas substantiellement l'importance du dollar sur les marchés mondiaux.

Le mouvement de dédollarisation se heurte aux attraits persistants du dollar, qui demeure la devise la plus liquide sur le marché international. En conséquence, toutes les transactions tendent à passer par elle. Par exemple, un intervenant souhaitant vendre des reals brésiliens pour acheter des roupies indiennes devra généralement procéder en deux étapes, en raison de la faible liquidité de la paire real-roupie : il commencera par vendre ses reals pour acquérir des dollars, puis utilisera ces dollars pour acheter des roupies indiennes. À ce jour, il n'existe aucun signe tangible de dédollarisation sur le marché des changes. Notamment en 2023, à Londres, première place mondiale sur les changes, la part du dollar dans les volumes quotidiens s'est renforcée à plus de 45 %.

Un ensemble hétérogène : Principal frein à l'intégration

Les BRICS restent un ensemble de pays aux intérêts très divergents, voire rivaux, comme le montrent les tensions entre l'Inde et la Chine, ou encore entre l'Iran et les Émirats arabes unis. Ce groupe est caractérisé par une grande hétérogénéité, comprenant à la fois des démocraties et des régimes autoritaires, ainsi que des pays importateurs et exportateurs de pétrole.

De plus, il n'existe pas d'alignement clair quant à leurs relations avec les États-Unis. Des pays comme l'Inde, le Brésil et l'Afrique du Sud cherchent à jouer sur tous les tableaux et souhaitent maintenir de bonnes relations avec les États-Unis, ce qui complique davantage l'intégration au sein des BRICS+.

La demande d'adhésion de la Turquie illustre avant tout la stratégie géopolitique d'Erdogan, qui cherche à maintenir un équilibre délicat en ayant un pied dans chaque camp

La demande d'adhésion de la Turquie aux BRICS marque un tournant, car elle représente le premier membre de l'OTAN à postuler à cette organisation. Cette démarche illustre la volonté politique de la Turquie de créer un lien entre l'Ouest et l'Est. En cherchant à diversifier ses alliances, la Turquie ne considère pas son appartenance à l'OTAN ou sa volonté d'adhésion à l'Union européenne comme les seuls axes de sa politique étrangère. Erdogan définit le succès géopolitique comme la capacité à avoir un pied dans différents camps, ce qui lui permet de jouer le rôle de pivot entre les deux blocs.

Cela se manifeste notamment par le rôle de médiateur de la Turquie dans des négociations, comme celle de l'accord signé en juillet 2022 sur les céréales entre la Russie et l'Ukraine, facilitant l'exportation de céréales ukrainiennes via la mer Noire malgré le conflit. Un autre exemple de cette stratégie est l'achat en 2017 par la Turquie des systèmes de défense anti-aériens russes S-400, un choix qui a suscité de vives critiques de la part des États-Unis et de l'OTAN et qui témoigne de la volonté de la Turquie de maintenir des relations avec les deux blocs.

La Turquie : Une potentielle entrée dans les BRICS+ sans volonté apparente de dédollarisation

Au contraire, depuis la réélection d'Erdogan en juin 2023, la Turquie a effectué un pivot vers une politique monétaire orthodoxe, affirmant ainsi son intégration aux marchés financiers internationaux où le dollar joue un rôle central.

Le pays reste tributaire de cette devise pour financer son économie, en raison d'un déficit chronique de sa balance courante (-4.1% en 2023 ou -45 milliards de dollars). Déficit qui s'explique par la part importante des importations, notamment énergétique. En 2023, la Turquie a dépensé 70 milliards de dollars en importations énergétiques.

Pour renforcer cette approche, le gouvernement turc a nommé des personnalités reconnues pour leur engagement envers la politique monétaire orthodoxe, notamment Mehmet Şimşek, au ministère des Finances. Cette décision indique une volonté claire de stabiliser la monnaie turque et de restaurer la confiance des investisseurs sur la scène internationale.

Les mesures mises en place comprennent une augmentation significative des taux directeurs, qui ont été portés de 8,5 % à 50 %. Ce retour à l'orthodoxie budgétaire commence à porter ses fruits : depuis avril 2024, les réserves internationales de la Turquie ont augmenté de 91 milliards de dollars, et les taux d'intérêt réels sont redevenus positifs en septembre.

Ces progrès ont contribué à la normalisation des conditions d'emprunt sur les marchés internationaux en devise forte, ce qui a facilité l'accès de l'état et des entreprises turcs aux marchés internationaux pour se refinancer. La Turquie a déjà émis plusieurs fois sur les marchés cette année, témoignant de la reprise de la confiance des investisseurs. De plus, les entreprises turques se sont imposées comme un acteur majeur sur le marché des émissions primaires en devise forte dans la région CEEMA (Europe central et orientale, Moyen Orient et Afrique). En 2024, la Turquie (gouvernement et entreprises) a battu des records dans la région CEEMA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique), avec 28 milliards de dollars d'émissions obligataires en devises fortes, en hausse de +144% en un an.

Point sur le fonds IVO Emerging Market Debt Corporate (ex IVO Fixed Income)

La Turquie se positionne comme la deuxième destination de nos investissements dans le fonds IVO Emerging Market Debt, représentant 7,8 % du portefeuille avec un rendement au pire de 8,8 % en dollars. Cette surpondération par rapport au CEMBI BD est justifiée par des valorisations que nous jugeons attractives, surtout au regard de la qualité de crédit des émetteurs turcs, avec des spreads moyens de 471 points de base, comparés à 375 points de base pour l'indice CEMBI BD HY. Dans ce segment turc, nous avons un intérêt particulier pour les infrastructures liées aux énergies renouvelables, ainsi que pour les ports et les aéroports, qui constituent près de 70 % de nos investissements dans le pays. Nous valorisons ces actifs tangibles, qui disposent d'une forte valeur equity, des marges d'EBITDA élevées et une réelle capacité à générer des flux de trésorerie.

Disclaimer : Toutes les données présentées dans cette note ont pour source IVO Capital Partners, Bloomberg et JP Morgan au 20/10/2024. Tout investissement comporte des risques dont un risque de perte en capital. Les rendements affichés ne sont pas une garantie de performance future.