



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Turquie, Azerbaïdjan, Géorgie, Turkménistan

Une publication du SER d'Ankara
Semaine du 26 janvier 2026 (n° 461)

Faits marquants

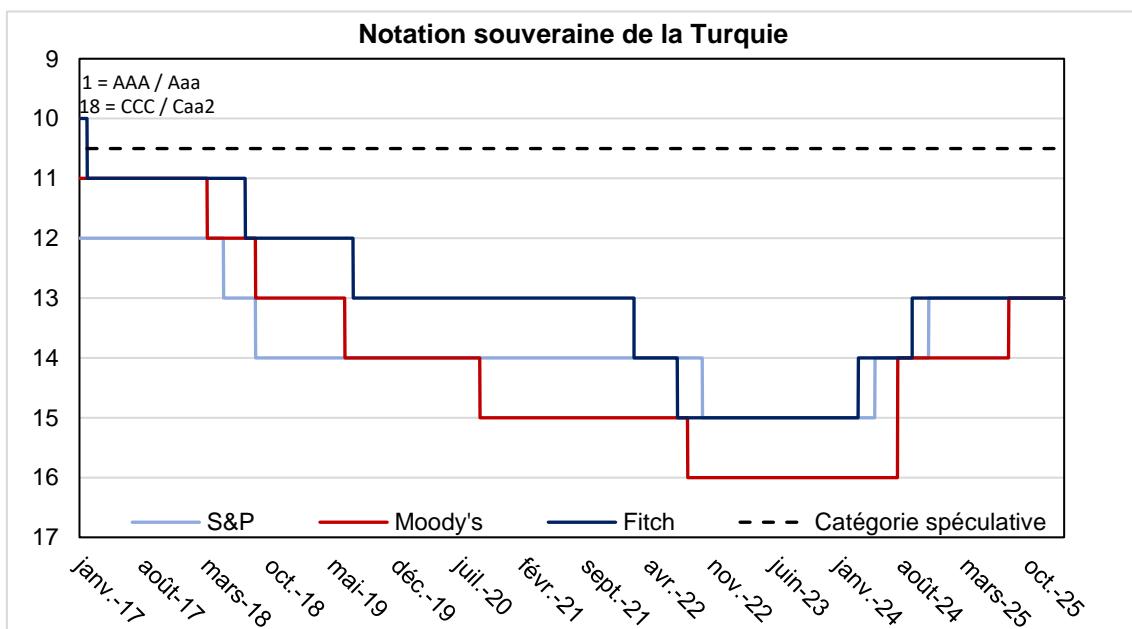
- ❖ **Turquie** : Un chômage au plus bas mais en trompe-l'œil
- ❖ **Azerbaïdjan** : Le fonds souverain se développe aux EAU

CHIFFRE À RETENIR

99,4

Niveau de l'indice de confiance économique en janvier 2026 en Turquie, soit un niveau continuellement inférieur au seuil théorique d'optimisme (>100) depuis mars 2025.

Le graphique de la semaine



On note une amélioration progressive de la notation souveraine turque depuis la mi-2024 : un niveau à 13 correspond à une notation BB- (S&P et Fitch) et Ba3 (Moody's), à date de janvier 2026. Ces améliorations successives ont notamment été justifiées par une normalisation de la politique monétaire, une reconstitution des réserves de la Banque centrale ainsi qu'un processus de désinflation quasi-continu. Cependant, malgré cette amélioration, la note souveraine de la Turquie demeure en catégorie « spéculative » ; elle est équivalente à celle de pays dont le niveau de développement économique, sur la base du PIB/habitant en parité de pouvoir d'achat (PPA), est bien plus faible. Ainsi, les pays ayant la même note que la Turquie chez Moody's sont la Jordanie, l'Arménie, l'Albanie et le Monténégro – PIB PPA/hab. moyen \pm 22 620 USD – tandis que le PIB PPA/hab. de la Turquie s'élève presque au double, à 43 900 USD, en 2024.

Zoom : Amélioration du risque souverain turc

Les agences de notation Fitch et Moody's ont confirmé une inflexion positive de l'évaluation du risque souverain de la Turquie (cf. graphique), conformément aux anticipations des marchés

Fitch a maintenu la note souveraine en devises à BB-, soit trois crans sous la catégorie investissement, tout en révisant la perspective de *stable* à *positive*. L'agence met en avant la hausse plus rapide qu'attendu des réserves de change, avec des réserves brutes proches de 205,0 Mds USD et des réserves nettes hors swaps remontées autour de 78,0 Mds USD, réduisant sensiblement les vulnérabilités externes ; en parallèle, la baisse de la dollarisation et le maintien de politiques macroéconomiques restrictives contribuent selon Fitch à soutenir la crédibilité des autorités. Dans ce contexte, l'agence anticipe une croissance du PIB de 3,5 % en 2026, puis 4,2 % en 2027, tandis que l'inflation, encore élevée à 30,9 % en g.a. en décembre 2025, pourrait refluer vers 19,5 % fin-2027 sous hypothèse de continuité des politiques actuelles.

Moody's, sans action formelle de notation, a de son côté réaffirmé la note Ba3 avec une perspective *stable*. L'agence souligne la taille et diversification de l'économie, ainsi qu'un endettement public relativement faible ($\pm 23\%$ du PIB), comme facteurs positifs, tout en insistant sur la persistance de risques liés à l'inflation, aux fragilités institutionnelles et à l'environnement externe. Moody's projette une inflation autour de 22,0 % fin 2026, tout en rappelant que des risques haussiers demeurent.

Enfin, S&P s'est limitée à commenter la situation du secteur bancaire turc, anticipant une amélioration modérée de la rentabilité en 2026. Le niveau des marges d'intermédiation dépendra de l'ampleur et du calendrier des prochaines baisses de taux directeurs, l'agence soulignant la position relativement plus favorable des banques disposant d'une part élevée de financements en livres turques ou d'une plus forte dépendance aux dépôts à vue. S&P indique toutefois que la persistance des déséquilibres économiques continuera de peser sur la capitalisation et la qualité des actifs bancaires. L'agence rendra sa décision de notation de crédit le 17 avril prochain.

Macroéconomie et finance

Turquie : Un chômage au plus bas mais en trompe-l'œil

Le taux de chômage a reculé à 7,7 % en décembre 2025, un plus bas historique depuis 2005, après 8,5 % en novembre (soit -0,8 pt g.m.). Le nombre de chômeurs a diminué de 286 000 personnes sur le mois, à 2,7 M. Cette amélioration apparente ne reflète toutefois pas une dynamique réellement plus favorable de l'emploi : en parallèle, l'emploi a reculé de 42 000 personnes en g.m., pour s'établir à 32,7 M, tandis que le taux d'emploi est resté stable à 49,1 %.

La baisse du chômage s'explique ainsi principalement par une contraction marquée de la population active, en recul de 328 000 personnes en g.m., portant le taux de participation de la main d'œuvre au marché du travail à 53,2 % (-0,5 pt g.m.). Ce diagnostic est confirmé par les indicateurs élargis d'inactivité : le taux de sous-utilisation de la main-d'œuvre (*inclus les actifs en temps partiel contraint, les chômeurs en recherche d'emploi ainsi que les personnes en âge d'être actifs mais qui ne sont ni considérés en emploi, ni en recherche d'emploi*) reste très élevé à 28,6 %, malgré un léger repli mensuel (-0,3 pt g.m.). Autrement dit, près d'une personne sur trois demeure sans emploi adéquat.

Turquie : Housse significative du déficit commercial en 2025

D'après les données préliminaires de Türkstat, le déficit commercial turc s'est établi à 92,0 Mds USD en 2025, après 82,2 Mds USD en 2024 (+11,9 % en g.a.) Cette hausse du déficit s'explique par une croissance soutenue des importations (+6,2 % en g.a. à 365,4 Mds USD), supérieure à celle des exportations (+4,4 % en g.a. à 273,4 Mds USD).

La progression des exportations s'explique principalement par la hausse des ventes du secteur manufacturier (+4,5 % en g.a. à 257,7 Mds USD) et des autres biens (+28,2 % en g.a. à 1,7 Mds USD), tandis que les exportations agricoles sont restées quasi stables (+0,9 % en g.a. à 9,6 Mds USD) et que celles du secteur minier se sont contractées (-1,3 % en g.a. à 4,4 Mds USD). Du côté des importations, les achats de biens agricoles enregistrent une nette progression (+27,0 % en g.a. à 14,0 Mds USD), expliquées par les aléas climatiques ayant fortement pénalisé les productions agricoles l'an dernier. Les importations manufacturières (+6,7 % en g.a. à 81,8 Mds USD) et minières (+1,9 % en g.a. à 43,5 Mds USD) augmentent plus modérément, tandis que les importations d'autres biens reculent (-11,4 % en g.a. à 9,1 Mds USD).

Azerbaïdjan : Forte croissance de la valeur des actifs du fonds souverain

La valeur totale des actifs détenus par le Fonds pétrolier souverain SOFAZ [a progressé](#) de 22,5 % en 2025, à 73,5 Mds USD. Les revenus totaux du Fonds ont doublé en 2025 (+108,9 % en g.a.), à 22,1 Mds USD, en dépit d'une baisse des recettes issues de la vente d'hydrocarbures (6,1 Mds USD ; -17,1 %). Les transferts au budget de l'État ont atteint pour leur part 8,5 Mds USD (+1 Md USD par rapport à 2024).

Marchés financiers turcs

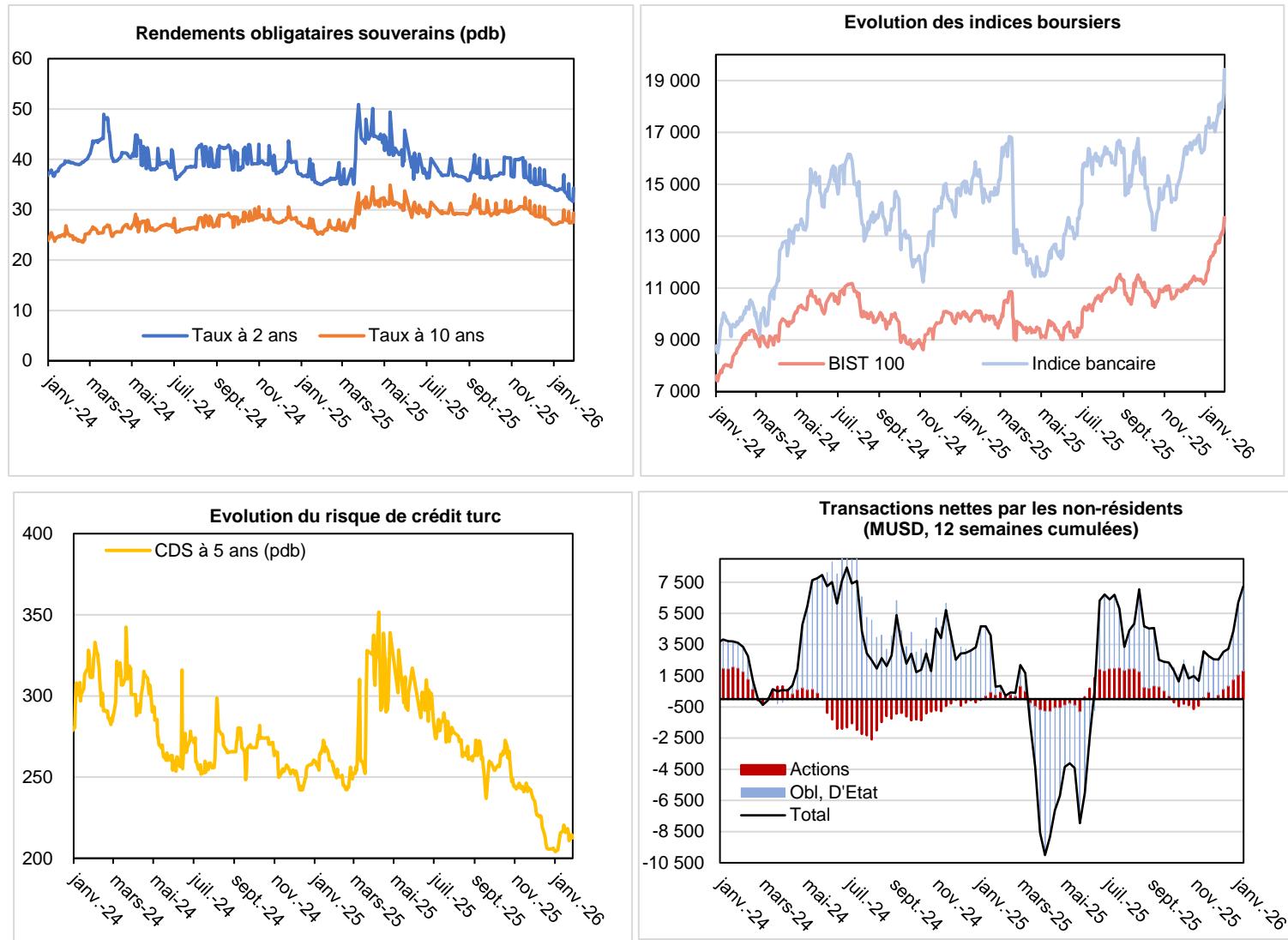
Indicateurs	29/01/2026	var semaine	var mois	var fin 2024
BIST 100 (TRY)	13722,02	7,62%	21,85%	38,75%
Taux directeur de la BCT	37,00%	0,00 pdb	-100,00 pdb	-1050,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	34,30%	-86,00 pdb	-2,00 pdb	-279,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	29,35%	-24,00 pdb	218,50 pdb	186,50 pdb
Pente 2-10 ans	-495,50 pdb	62,00 pdb	220,50 pdb	465,50 pdb
CDS à 5 ans	214,58 pdb	-3,66 pdb	9,42 pdb	-45,92 pdb
Taux de change USD/TRY	43,41	0,27%	1,14%	23,02%
Taux de change EUR/TRY	52,03	2,60%	3,28%	41,35%

Taux Forward	29/01/2026	2 sem.	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 29/01/26	43,41	43,86	44,33	45,37	46,36	49,48	52,76	56,19
Var en % (Vs.29/01/26)	-	1,0%	2,1%	4,5%	6,8%	14,0%	21,5%	29,4%
Taux EUR/TRY FW 29/01/26	52,03	52,65	53,20	54,51	55,74	59,79	63,95	68,36
Var en % (Vs.29/01/26)	-	1,2%	2,2%	4,8%	7,1%	14,9%	22,9%	31,4%

Au cours de la semaine écoulée, la Bourse d'Istanbul s'est inscrite en forte hausse, marquant un nouveau record de valorisation. L'indice BIST 100 a progressé de +7,6 % en g.h., pour atteindre 13 722 points, tandis que l'indice bancaire du BIST enregistrait une augmentation encore plus marquée de +9,5 % en g.h., à 19 427 points au 29/01. Les indices boursiers sont portés par : **(i)** La hausse des cours de l'or qui a marqué un nouveau record historique ce jeudi 29/01 à 5 500 USD l'once d'or (+2,4 % en g.j.), en raison de la recrudescence des tensions au Moyen-Orient ; **(ii)** L'optimisme des marchés mondiaux et son appétit pour le risque, notamment dans le secteur des technologies, dans un contexte rassuré par la décision de la Fed de maintenir ses taux d'intérêt inchangés.

Les marchés obligataires turcs poursuivent leur détente tendancielle. Les rendements souverains à 2 et 10 ans ont atteint respectivement 34,3 % et 29,3 % le 29/01, marquant de nouveau un point le plus bas depuis mars 2025. La baisse des taux souverains est favorisée par la dynamique haussière des achats obligataires, en particulier auprès des étrangers. Ces derniers ont atteint 5,4 Mds USD

en cumulé sur les trois derniers mois - marquant un record depuis septembre 2024 - tandis que les achats nets en actions demeurent faibles à 1,8 Md USD sur la même période. Cette dynamique témoigne d'un engouement toujours fort pour les stratégies en *carry trade* sur la livre turque menées par les investisseurs étrangers, alors que la TRY demeure stable (-1,1 % en g.m. face à l'USD à 43,4 TRY/USD ; -3,3 % en g.m. face à l'EUR à 52,0 TRY/EUR).



Agriculture et agroalimentaire

Turquie : Annonce du plan d'importation de bovins d'engraissement 2026

Afin de soutenir l'approvisionnement en viande bovine et d'en atténuer la hausse des prix, le ministère de l'Agriculture et de la Forêt a décidé que l'ESK – Agence du lait et de la viande qui détient le monopole d'importation des bovins et de leur viande – importerait *a minima* [500 000 bovins d'engraissement en 2026](#), dont 392 000 têtes réservées aux exploitations de plus de 200 têtes. Sur les données provisoires de 2025, les importations de bovins ont dépassé 650 000 unités l'année passée.

Turquie : Nouvelles mises en quarantaine d'exploitations pour fièvre aphteuse

9 localités de la province d'[Aksaray](#) – une importante région d'élevage – ont été placées en quarantaine après la détection de cas de fièvre aphteuse (*maladie hautement contagieuse du bétail*) chez des animaux. Cette mesure vise à freiner la propagation d'une maladie qui a eu de fortes répercussions en Turquie en 2025.

Turquie : Inondations destructrices dans la région méditerranéenne

De fortes pluies ont provoqué des [inondations](#) dans les provinces d'Antalya (notamment dans les districts de Kaş Demre, Finike, Kumluca, et Serik) et de Mersin (Anamur et Aydıncık) endommageant serres et cultures, principalement de tomates, poivrons et aubergines. L'évaluation des dégâts est en cours par des équipes conjointes du ministère de l'Agriculture et de la Forêt et de l'assurance agricole..

Énergie, environnement et transports

Turquie : ACG Acquisition Company pourrait racheter la plus grande mine de cuivre du pays

ACG Acquisition Company, cotée en bourse à Londres, [s'intéresserait](#) à l'acquisition de la plus grande mine de cuivre de Turquie (Gökirmak, située au nord de Kastamonu dans la région de la mer Noire), estimée à près d'1 Md USD. [Selon Bloomberg](#), Akfen Holding, Ilbak Holding et Bacacı Yatırım Holding auraient mandaté Goldman Sachs pour superviser un éventuel processus d'appel d'offres, pour la vente d'Acacia Mining Enterprises, qui exploite actuellement la mine de cuivre de Gökirmak. Il y'a deux ans, le géant britannique ACG Acquisition Company avait [racheté](#) la mine d'or et d'argent de Bigadiç à Çalık Holding, dans la province de Balıkesir, pour 290 MUSD.

Turquie : Signature d'un protocole d'accord pour la mise en service de trains à hydrogène avec le Royaume-Uni

La Turquie [a signé un protocole de coopération](#) avec le Royaume-Uni pour soutenir le développement de son premier train à hydrogène de fabrication nationale. Le fabricant Türasaş, soutenu par l'État, dirige les travaux, alors qu'Ankara s'efforce de renforcer son portefeuille d'exportation de matériel roulant. Le protocole a été signé à Ankara au ministère des Transports et de l'Infrastructure par le directeur général de Türasaş, Selim Koçbay, et l'ambassadrice du Royaume-Uni en Turquie, Jill Morris, en présence du ministre Abdulkadir Uraloğlu.

La production des locomotives à hydrogène [est prévue dans les installations de Türasaş à Eskişehir](#), qui accueilleront les activités de fabrication et d'essai des prototypes. Cette coopération favoriserait un transfert de connaissances techniques tout en renforçant les capacités d'ingénierie nationales de la Turquie dans le domaine des technologies de traction à base d'hydrogène.

Azerbaïdjan : Investissement du fonds souverain dans le refroidissement urbain aux Émirats arabes unis

Le Fonds pétrolier souverain SOFAZ et l'Arab Energy Fund (TAEF) [ont annoncé l'acquisition d'une participation](#) dans PAL Cooling Holding, deuxième opérateur de refroidissement urbain aux Émirats arabes unis, auprès du fonds néerlandais CVC DIF, détenteur de 50 % du capital de PAL depuis juin 2025. Les conditions financières de l'investissement de SOFAZ et de TAEF n'ont pas été rendues publiques.

Industrie, services et innovation

Turquie : Repli du secteur de l'électroménager en 2025

Selon les [données](#) de l'Association turque des industriels de l'électroménager (TÜRKBESD), les ventes domestiques du secteur ont reculé de 3 % en g.a pour s'établir à 9,9 millions d'unités en 2025. La Turquie représente environ 7 % de la production mondiale d'électroménager (deuxième producteur mondial).

Turquie : ASELSAN choisie par l'OTAN pour des systèmes d'identification

L'Agence OTAN de soutien et d'acquisition (NSPA) [a attribué à ASELSAN un contrat](#) portant sur la fourniture à l'Alliance de systèmes d'interrogation « Identification ami-ennemi » (IFF) destinés aux systèmes de défense aérienne portables (MANPADS), dans le cadre de sa mission de dissuasion face à la multiplication des menaces aériennes sur la scène internationale. Ce contrat-cadre, d'une durée de trois ans, garantit l'approvisionnement en matériel pendant toute sa durée.

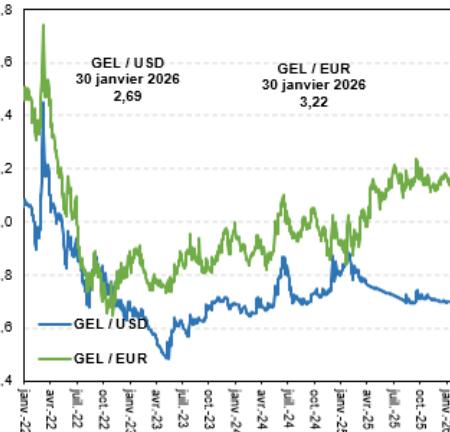
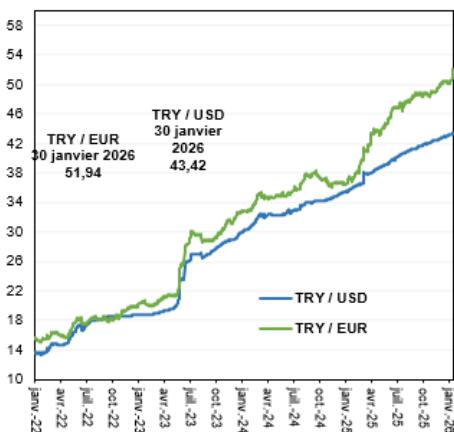
Turquie : Recours judiciaire contre des plateformes de voyage étrangères

L'Union des agences de [voyages](#) de Turquie (TÜRSAB) a engagé une procédure judiciaire visant à obtenir le blocage de l'accès à plusieurs plateformes étrangères opérant dans le secteur du tourisme en Turquie. Selon l'organisation, ces sites exercent des activités de vente, de marketing, de promotion et de réservation sans être établis en Turquie ni soumis aux obligations prévues par la législation nationale. Les plateformes concernées par la procédure sont les suivantes : Airbnb, Expedia, GetYourGuide, Viator, Isango, ToursByLocals, Agoda, Trip.com, Hotels.com et Musement. A noter que Booking est déjà interdit en Turquie depuis 2017.

Azerbaïdjan : La fréquentation touristique dans les hôtels en hausse en 2025

Selon le Comité national des statistiques, le nombre de nuitées dans les hôtels en Azerbaïdjan a progressé de [6,7 % en 2025](#), pour atteindre 4,6 millions. Les visiteurs étrangers, principalement en provenance d'Inde (13,6 %), de Russie (10,1 %), de Turquie (9,3 %) et d'Arabie saoudite (8,3 %), ont représenté 2,6 millions de nuitées (+11,3 % sur un an), soit 57,2 % du total. La capitale Bakou a concentré à elle seule 59 % des séjours.

Tableaux statistiques et graphiques



	PRÉVISIONS DE CROISSANCE							PRÉVISIONS D'INFLATION (fin d'année)						
	TURQUIE		AZERBAÏDJAN			GEORGIE		TURQUIE		AZERBAÏDJAN			GEORGIE	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
FMI	4,20% janv-26	4,10% janv-26	2,50% oct-25	2,50% oct-25	5,30% oct-25	5,30% oct-25	21,00% oct-25	21,00% oct-25	4,00% oct-25	4,00% oct-25	3,00% oct-25	3,00% oct-25	3,00% oct-25	3,00% oct-25
Banque mondiale	3,70% janv.- 26	4,40% janv.- 26	1,80% janv.- 26	1,70% janv.- 26	5,50% janv.- 26	5,00% janv.- 26	18,00% oct.-25	15,00% oct.-25	4,6 % oct.-25	4,6 % oct.-25	4,50% oct.-25	4,50% oct.-25	4,50% oct.-25	4,50% oct.-25
OCDE	3,40% déc-25	4,00% déc-25	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	20,80% déc-25	11,70% déc-25	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gouvernement	3,80% sept- 25	4,30% sept- 25	2,90% oct-25	3,30% oct-25	5,00% sept- 25	5,20% sept- 25	16,00% sept-25	9,00% sept-25	4,80% oct-25	4,70% oct-25	3,30% sept- 25	3,00% sept- 25	3,00% sept- 25	3,00% sept- 25
Banque centrale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4,90% janv-26	5,10% janv-26	16,00% nov-25	9,00% nov-25	5,70% oct-25	n.d.	2,70% janv-26	2,90% janv-26		

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Jérôme Baconin

jerome.baconin@dgtrésor.gouv.fr, orhan.chiali@dgtrésor.gouv.fr

Rédaction : SER d'Ankara

[Abonnez-vous : paul.lapoutge@dgtrésor.gouv.fr](mailto:paul.lapoutge@dgtrésor.gouv.fr)