



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DE TURQUIE, D'AZERBAÏDJAN, DE GÉORGIE ET DU TURKMÉNISTAN

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

**D'ANKARA**

N° 324 – Édition du 11 avril 2023

## Zoom : Dégradation de la perspective Turquie par Standards & Poor

Vendredi 31 mars, l'agence de notation S&P a abaissé la perspective de la note souveraine de « *stable* » à « *négative* ». La note actuelle, « B », qui signale un investissement jugé déjà « spéculatif », est donc susceptible d'être dégradée à moyen terme.

L'agence justifie sa décision par le creusement du déficit courant de l'économie turque, lequel a été nourri par le glissement induit de la livre dans un contexte marqué notamment par une politique monétaire très accommodante depuis 2021.

L'agence mentionne également les risques pesant sur le secteur public au sens large, liés à d'importants passifs hors bilan ; en particulier, les engagements de la Banque centrale et du ministère du Trésor et des Finances à indemniser les déposants pour toute perte de change sur l'épargne placée sur des comptes en livres (comptes KKM) représenteraient 9,3 % du PIB turc.

Facteur aggravant, les séismes survenus le 6 février 2023 et les répliques constatées depuis lors, ont accru les incertitudes ; l'inflation devrait se maintenir à un niveau élevé jusqu'à la fin de l'année et les moyens de financement de la reconstruction sont au cœur des interrogations. Avec une estimation des dégâts allant au-delà de 100 Mds USD (environ 10 % du PIB), la Turquie devra sans aucun doute accroître ses dépenses domestiques et recourir à davantage de financements externes.

	≤ 2021	2022	2023
<b>Moody's</b>	B2 négative	B3 stable	
<i>date</i>	<i>sept-20</i>	<i>août-22</i>	
<b>Fitch</b>	BB- stable / BB- négative	B+ / B négative	
<i>date</i>	<i>fév &amp; déc - 21</i>	<i>fév &amp; juil-22</i>	
<b>S&amp;P</b>	B+ négative	B stable	B négative
<i>date</i>	<i>déc-21</i>	<i>sept-22</i>	<i>avr-23</i>

Les notations souveraines de Moody's et de Fitch classent également la Turquie dans la catégorie spéculative. A ce jour, la Turquie est ainsi notée cinq crans en dessous de l'*Investment grade* par Fitch et S&P et six par Moody's.

Depuis 2020, la note souveraine turque ainsi que sa perspective sont sur une trajectoire strictement descendante.

A titre de comparaison, trois autres pays sont classés B avec perspective négative : la Bolivie, le Kenya et l'Ouganda. En bas de l'échelle de notation, les dernières notes de la grille (CCC-, CC, C/C1/R, SD, D) sont celles du défaut partiel ou total de paiement. On y retrouve l'Argentine en défaut partiel (CCC- depuis mars 2023), la Biélorussie en défaut sélectif (SD, soit le dernier cran avant le défaut de paiement, depuis 2022), ou encore le Liban en défaut total de paiement (D depuis 2020).



## Macroéconomie et finance

**Turquie : La Banque mondiale a revu à la hausse sa prévision de croissance** (qui datait du mois de janvier), de 2,7 % à 3,2 % pour 2023, en lien avec l'effet positif des travaux de reconstruction.

**Azerbaïdjan : Forte hausse des flux de capitaux sortants en 2022.** Selon la Banque centrale, les sorties de capitaux se sont élevées à 12,5 Mds USD en 2022, un montant 2,5 fois supérieur à celui comptabilisé en 2021.

**Azerbaïdjan : Poursuite de la hausse des exportations non pétrolières au 1er trimestre 2023,** de 23,0 % en g.a. à 912 MUSD. Pour rappel, elles avaient augmenté de 12,3 % en 2022, à 3 Mds USD.

**Géorgie : Taux d'inflation annuel de 5,3 % en mars 2023.** Selon le Bureau national des statistiques de Géorgie, le taux d'inflation en g.a. en mars est redescendu à 5,3 %, tandis que les prix à la consommation ont diminué de 0,2 % par rapport au mois précédent. L'inflation annuelle a été principalement alimentée par les produits alimentaires et boissons non alcoolisées (+11,8 %), le poste « logement, eau, électricité, gaz » (+11,1%) ; les prix sont en reflux dans la santé (-9,1%) et les transports (-8,0 %).

**Géorgie : Signature d'un accord de coopération économique entre la Géorgie et l'Ouzbékistan.** Lors de la neuvième réunion de la Commission économique intergouvernementale entre la Géorgie et l'Ouzbékistan, à Tachkent début avril, un accord de coopération a été signé entre les deux pays dans les domaines de la réglementation technique, de la normalisation et de la métrologie. En 2022, les investissements directs ouzbeks en Géorgie se sont élevés à 1,65 MUSD. Les exportations géorgiennes en direction de l'Ouzbékistan représentent 2 % du volume total des exportations avec 111,1 MUSD en 2022, soit une augmentation de 30 % par rapport à l'année précédente.

## LE CHIFFRE À RETENIR

**3,2 %**

Prévision de croissance de la Banque mondiale



## Marchés financiers turcs

Indicateurs	07/04/2023	var semaine	var mois	var 30 décembre 2022
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>4924,64</b>	2,32%	-8,54%	-11,41%
<b>Taux directeur de la BCT</b>	8,50%	0,00 pdb	0,00 pdb	-50,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	11,98%	56,00 pdb	161,00 pdb	225,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	11,27%	96,00 pdb	-10,00 pdb	140,00 pdb
<b>Pente 2-10 ans</b>	-71,00 pdb	40,00 pdb	-171,00 pdb	-85,00 pdb
<b>CDS à 5 ans</b>	546,64 pdb	27,65 pdb	28,73 pdb	39,40 pdb
<b>Taux de change USD/TRY</b>	19,27	0,42%	1,56%	2,86%
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	21,03	0,73%	4,71%	5,32%

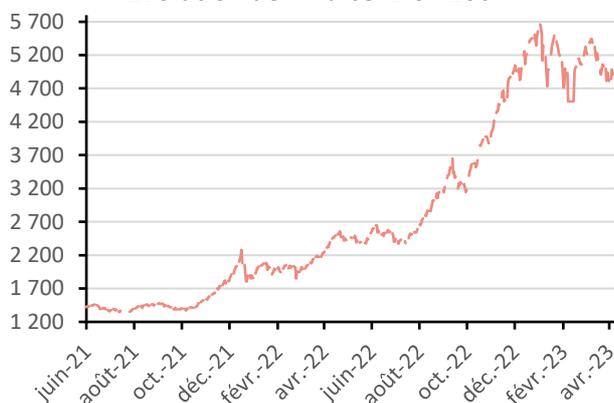
Taux Forward	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 31/03/23</b>	21,75	23,30	24,37	26,51	28,74	30,66
<b>Taux EUR/TRY FW 07/04/23</b>	22,01	24,00	25,35	27,91	30,17	31,03
<b>Var en centimes de TRY</b>	<b>26,25</b>	<b>70,83</b>	<b>98,50</b>	<b>140,62</b>	<b>143,45</b>	<b>37,49</b>
<b>Taux USD/TRY FW 31/03/23</b>	19,93	21,37	22,24	24,16	25,92	27,73
<b>Taux USD/TRY FW 07/04/23</b>	20,14	22,00	23,08	25,32	27,31	29,21
<b>Var en centimes de TRY</b>	<b>20,71</b>	<b>63,48</b>	<b>84,65</b>	<b>115,81</b>	<b>139,03</b>	<b>148,35</b>

Données de clôture du 07/04/2023

**Le 06/04/2023, le trésor turc a émis un eurobond d'un montant de 2,5 Mds USD d'une maturité de 7 ans (2030).** Il s'agit de la troisième émission de ce type en 2023, les deux précédentes ayant permis de lever respectivement 2,75 et 2,25 Mds USD. Au total, à ce stade, le montant levé en 2023 s'établit à 7,5 Mds USD pour un objectif de 10 Mds USD d'ici la fin de l'année. Le rendement obtenu par les investisseurs sur cette obligation est de 9,30 %. Il s'agit par ailleurs du premier *green-bond* émis sur les marchés internationaux par le trésor turc. Le carnet d'ordre a enregistré une demande équivalente à 3 fois le montant placé. [Selon des propos recueillis par Bloomberg](#), les *eurobonds* turcs sont devenus un outil de spéculation prisé par les investisseurs pariant sur une victoire de l'opposition aux élections de mai 2023. La mise en place d'une politique monétaire orthodoxe, telle que promise par l'opposition, pourrait fortement réduire la prime de risque pesant sur ces instruments et donc en faire remonter le cours. Cette classe d'actifs serait ainsi la seule à trouver la faveur des investisseurs internationaux, alors que les incertitudes électorales les font se retirer du marché action turque (vente nette de 921 MUSD au T1 2023) et que leur présence est désormais marginale sur le marché obligataire local.

**La semaine du 07/04/2023, la livre s'est dépréciée de 0,42 % face au dollar et de 0,72 % face à l'euro.** Pour la première fois, le taux EUR/TRY a dépassé 21. Les pressions sur la livre se renforcent, notamment en raison de l'incertitude liée aux élections. Selon la banque HSBC, la livre devrait perdre de sa valeur à l'issue de ces élections, quelle qu'en soit l'issue. Selon la firme, la monnaie turque est aujourd'hui en situation de surévaluation, ce qui fait écho à une plainte récurrente des exportateurs turcs. Ceux-ci estiment que la dépréciation de la monnaie turque n'a pas compensé l'inflation à laquelle ils ont dû faire face, les faisant perdre en compétitivité sur leurs débouchés à l'export. HSBC prévoit désormais un taux USD/TRY pour la fin de l'année de 24,00, contre 21,00 par le passé. La Banque centrale continue de lutter contre ce glissement de la monnaie nationale ; elle a récemment supprimé la limite haute du taux de rémunération que les banques peuvent offrir sur les comptes en livres protégés contre la dépréciation face au dollar (comptes KKM).

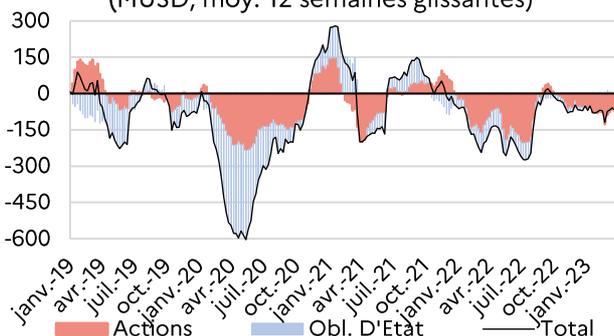
Evolution de l'indice BIST 100



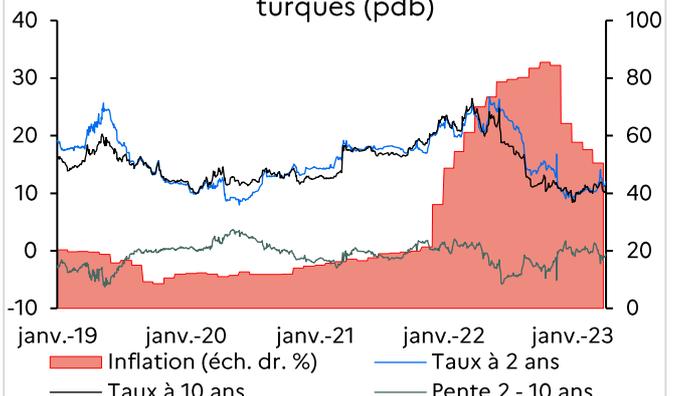
Evolution du risque de crédit turc

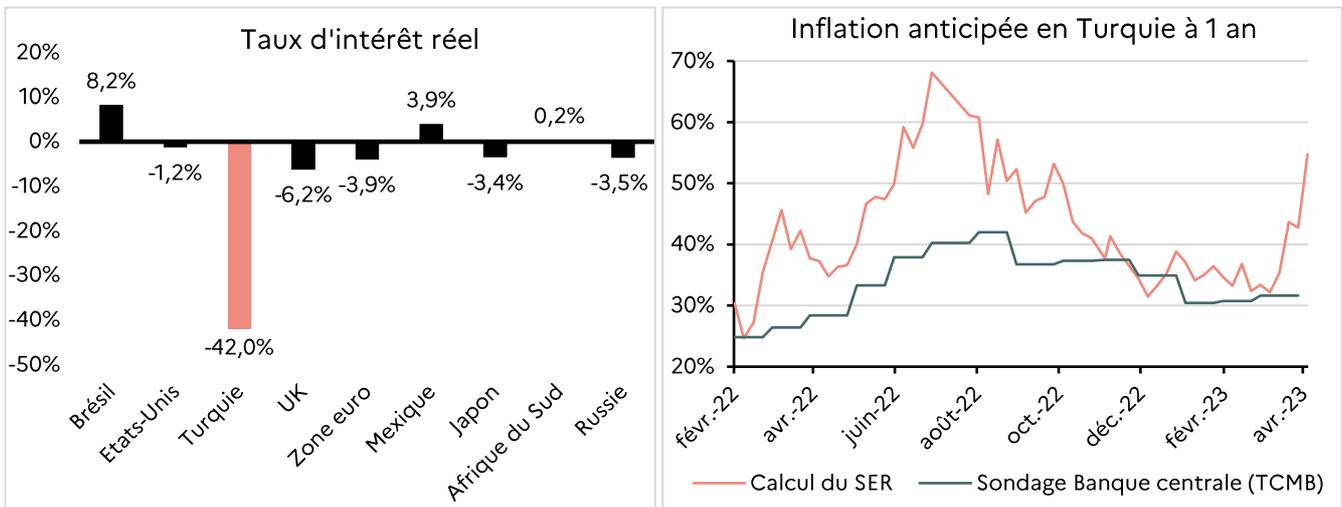


Transactions nettes en actions et obligations d'Etat turques par les non-résidents (MUSD, moy. 12 semaines glissantes)



Rendement des obligations d'Etat turques (pdb)





La semaine du 31/03/2023, les non-résidents ont réalisé une sortie nette sur le marché des capitaux à hauteur de 45,78 MUSD, en cédant pour 60,92 MUSD d'actions et acquérant pour 15,14 MUSD d'obligations d'Etat turques. Cette semaine, l'inflation anticipée à 1 an s'établit à 54,74 % selon les calculs du SER, contre 31,63 % selon le sondage de la Banque centrale turque auprès des participants de marché.

## 🦋 Agriculture et industries agroalimentaires

**Turquie :** 4,5 M de bovins ont été vaccinés contre l'épidémie de fièvre aphteuse sérotype SAT 2. Le ministre KIRIŞCI a déclaré que 12 M de doses de vaccin contre la fièvre aphteuse sérotype SAT 2 ont été produites et 4,5 M de bovins ont ainsi été vaccinés. Selon les prévisions, tout le cheptel bovin sera vacciné d'ici fin d'avril.

**Turquie :** La Loi modifiant plusieurs dispositions de la loi forestière a été adoptée, et contient plusieurs mesures agricoles. A présent, les terres agricoles non mises en culture durant deux années pourront être louées par l'Etat au bénéfice à la suite d'un appel d'offres. Le revenu résultant de la location sera ensuite transféré au propriétaire du terrain agricole. D'autres points sont évoqués tels que :

- (1) La vulgarisation de la culture du chanvre pour la production de fibres, de graines et de tiges, ainsi que la production de fleurs et de feuilles pour obtenir des substances actives médicamenteuses ;
- (2) Des dispositions nécessaires au développement et à la diffusion de la production contractuelle dans le secteur agricole (afin d'encourager la production contractuelle, les producteurs qui en ont bénéficieront, auront la priorité dans l'octroi de subventions) ;
- (3) Des mesures disciplinaires liées aux courses de chevaux.
- (4) L'autorisation préalable des activités minières dans les forêts domaniales (du ressort du ministère de l'Agriculture et de la forêt).
- (6) Diverses dispositions concernant la vente de biens forestiers ainsi que diverses sanctions en matière de décharges illicites, notamment celles résultant des travaux de terrassement et des incendies de forêt. Il convient de noter que l'opposition a saisi la Cour Constitutionnelle pour demander l'annulation de la loi.

**Turquie :** Achat de 99,4 % des parts de la société avicole Keskinöğlü par le Groupe Matli, l'un des plus grands groupes agricoles du pays avec plus de 6 000 salariés et leader sur le marché de l'alimentation animale. Il possède 19 sociétés et 16 marques. La société avicole Keskinöğlü a 2 200 salariés. Elle a une capacité de traitement de 3 M d'œufs par jour et 400 000 poulets de chair. Elle produit ainsi 30 000 t de produits carnés par an dont 95 M de poulets de chair.

**Azerbaïdjan :** Changement de ministre de l'Agriculture. Inam Karimov, ministre de l'Agriculture depuis 2018, a été nommé Juge en Chef de la Cour Suprême d'Azerbaïdjan par décret présidentiel le 4 avril. Le vice-ministre de l'Agriculture, Sarvan Jafarov, exerce les fonctions de ministre par intérim.

**Azerbaïdjan : Hausse des importations de produits agricoles.** L'Azerbaïdjan a importé pour 360 MUSD de produits agricoles en janvier-février 2023, soit une augmentation de 6,7 % en g.a. Cette situation s'explique principalement par la hausse des importations de blé (+58 % en g.a., à 82 MUSD), lequel représente 23 % des importations de produits agricoles du pays.

**Géorgie : Suspension de l'interdiction d'exportation du blé.** Suite à une décision du ministre géorgien de la Protection de l'Environnement et de l'Agriculture, l'interdiction d'exportation du blé est suspendue. Elle avait été décrétée à l'été 2022 et devait se poursuivre jusqu'au mois de juillet 2023. Cette décision est motivée par un niveau de récolte supérieur de 50 % aux prévisions en 2022, la production annuelle s'élevant à 150 000 t. Le ministre a également annoncé le recrutement d'un groupe d'experts américains en charge de préparer des recommandations visant à améliorer et intensifier la production.

## **Énergie, environnement et transports**

**Turquie : Les transactions immobilières en hausse de 83 % en mars en g.m.** Un total de 277 496 transactions de vente immobilière a été réalisée en mars, générant 5,2 Mds TRY de revenus de droits de propriété selon les données de la Direction générale du Cadastre rattaché au ministère de l'Environnement, de l'Urbanisme et du Changement climatique (3,5 Mds TRY générés en février).

**Turquie : Inauguration de la ligne à grande vitesse Ankara-Sivas de 400 km.** Celle-ci constitue une partie importante du corridor ferroviaire à grande vitesse est-ouest qui s'étend d'Edirne à Kars et sera inauguré après Aïd al-Fitr, la fête marquant la rupture du jeûne du mois de Ramadan. Cette ligne réduira le temps de trajet de 12 heures à 2 heures et la distance de 603 à 400 km entre Ankara et Sivas. Elle servira 1,4 millions de personnes vivant dans les provinces de Kırıkkale, Yozgat et Sivas. 8 stations dont Elmadağ, Kırıkkale, Yerköy, Yozgat, Sorgun, Akdağmadeni, Yıldızeli et Sivas seront desservies.

**Turquie : L'indice du coût de la construction pour février en hausse de 2,1 % en g.m. et de 72,4 % en g.a.** Sur une base mensuelle, l'indice des matériaux a augmenté de 3,4 %, tandis que l'indice du travail a diminué de 1,2 %. Sur une base annuelle l'indice des matériaux a augmenté de 62,5 % et l'indice du travail a augmenté de 104,0 %.

**Turquie : 55 Mds m3 cubes de gaz naturel consommés en 2022.** Le coût de l'énergie de l'année 2022 s'est élevé à environ 94-95 Mds USD. Pour rappel, la Turquie pays importe 99 % du pétrole et du gaz naturel consommé.

**Azerbaïdjan : Projet pilote de centrale photovoltaïque flottante.** Le ministère de l'Énergie a annoncé le lancement de la construction d'une centrale photovoltaïque flottante d'une capacité de 100 KW sur le lac de Boyukshor près de Bakou, avec le soutien de la Banque asiatique de développement.

**Azerbaïdjan : Commande d'Airbus A320 Neo.** La compagnie aérienne AZAL et l'avionneur Airbus ont signé un accord pour la fourniture de 12 appareils de la famille A320 Neo à AZAL à partir de 2028.

**Géorgie : 2,3 Mds USD investis dans le secteur de l'énergie en Géorgie sur la période 2010-2022.** Selon les données de l'organisation non-gouvernementale Transparency International Georgia, entre 2010 et 2022, les investissements dans le secteur de l'énergie en Géorgie ont atteint 2,3 Mds USD, majoritairement concentrés sur les grands projets. Le premier investisseur est EnergoPro Georgia (425 M USD), alors que les principaux investisseurs étrangers sont les Pays Bas (193M USD) et la Turquie (158M USD).

## ↓ Industrie, services et innovation

**Turquie : Marché automobile.** En mars 2023, pour la première fois en Turquie, les ventes sur le marché de l'automobile et des véhicules utilitaires ont dépassé les 100 000 unités, avec un total de 103 929 véhicules vendus. Cela représente une augmentation de 61,7 % en g.a et de 50 % relativement à la moyenne des ventes de mars sur 10 ans. Également, sur la période janvier-mars 2023, le nombre total de ventes s'est établi à 235 971 unités, correspondant à une augmentation de 55,2 % en g.a.

**Turquie : Secteur turc de l'emballage.** En 2022, le secteur turc de l'emballage a exporté 3,3 Mt d'emballages générant 7,5 Mds USD de recettes d'exportation et un excédent commercial de 2,7 Mds USD. Un objectif d'expansion du marché a été annoncé, afin d'atteindre 10 Mds USD de recettes d'exportation en 2023 et 20 Mds USD en 2030.

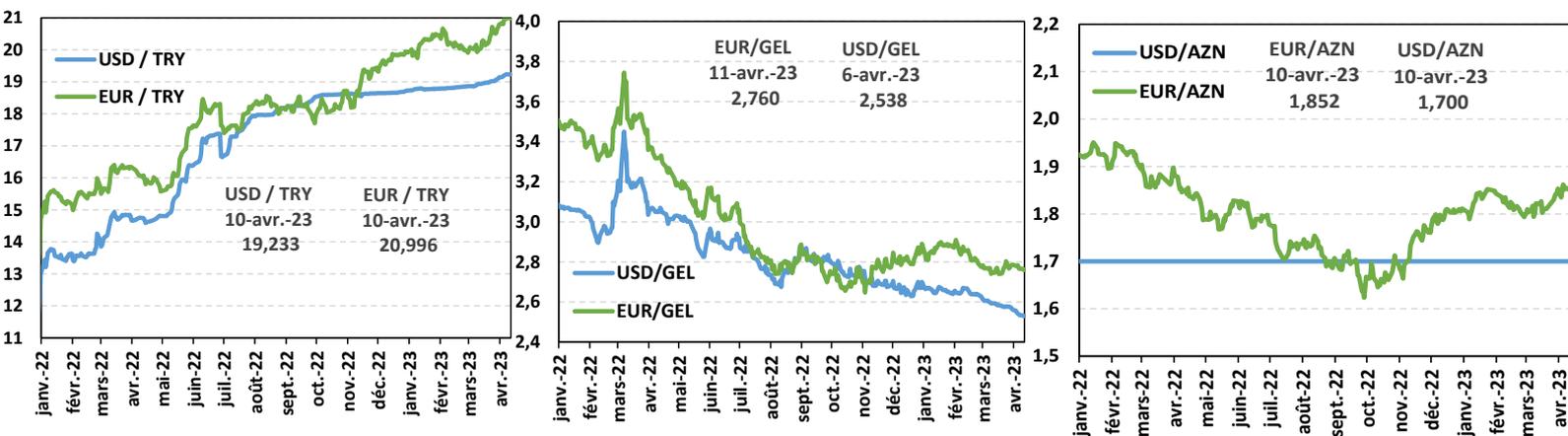
**Turquie : Industrie sidérurgique en baisse en raison du séisme.** La production turque d'acier brut s'est établie à 2,1 Mt en février 2023, représentant une diminution de 28,9 % en g.a., et de 4,7 Mt en janvier-février, soit une baisse de 23,1 %. D'autre part, la consommation finale d'acier a diminué de 12 % en g.a., pour atteindre 2,5 Mt, en février 2023, et de 7,7 % sur la période janvier-février, avec au total 5,5 Mt.

**Azerbaïdjan : Accord avec Nokia sur l'ouverture d'un laboratoire en Azerbaïdjan.** A l'initiative de l'Agence pour l'innovation et le développement numérique (IRIA), l'Université technique d'Azerbaïdjan (ATU) et l'entreprise Nokia ont signé un accord sur la création d'un laboratoire d'études à Bakou

**Géorgie : Lancement d'un appel d'offres par la mairie de Tbilissi pour la construction d'un garage d'autobus.** La société de transport municipal a annoncé le 5 avril le lancement d'un appel d'offres pour la construction d'un garage central, permettant le stationnement de bus de 18 mètres. En effet, les infrastructures actuelles ne permettent pas le stationnement et le stockage des véhicules de ce format, avec pour conséquence la limitation de la capacité d'accueil des transports publics municipaux. Ce projet est largement financé par la BERD qui a octroyé 65 MEUR pour l'achat de 200 bus de grande capacité et 15 MEUR pour la construction du garage.

## Tableaux statistiques et graphiques

### Taux de change et prévisions conjoncturelles



	PREVISIONS DE CROISSANCE						PREVISIONS D'INFLATION					
	TURQUIE		AZERBAÏDJAN		GEORGIE		TURQUIE		AZERBAÏDJAN		GEORGIE	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
FMI	5,0% Jan. 23	3,0% Jan.23	3,7% Oct. 22	2,5% Oct. 22	10,5% Oct.22	4% Oct. 22	73,1% Oct. 22	51,2% Oct.22	12,2% Oct. 22	10,8% Oct. 22	11,6% Oct. 22	6% Oct. 22
Banque mondiale	4,7% Jan. 23	3,2% Avril 23	4,2% Jan. 23	2,8% Jan. 23	10,0% Jan. 23	4,0% Jan. 23	72,3% Jan. 23	27,0% Av. 22	13,9% Jan. 23	6,6% Av. 22	11,9% Jan. 23	6,6% Av. 22
Commission européenne	2,0% Mai 22	3,0% Mai 22	N.D	N.D	N.D	N.D	63,1% Mai 22	54,1% Mai 22	N.D	N.D	N.D	N.D
OCDE	5,3% Nov. 22	3% Nov. 22	N.D	N.D	N.D	N.D	73,2% Nov. 22	44,6% Nov. 22	N.D	N.D	N.D	N.D
Gouvernement	5,0% Jan. 23	5,0% Jan. 23	3,9% Déc. 21	N.D	10,0% Juil. 22	N.D	64,3% Jan. 23	8,0% Sept. 21	6,6 % à 7,5 % Jan.22	N.D	9,1% Juin 22	N.D
Banque centrale	5% Sept.22	5% Sept.22	N.D	N.D	4,5% Mai 22	N.D	64,3% Jan. 23	22,3% Jan. 23	N.D	N.D	8,5% Mai 22	N.D

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)



Responsable de la publication : Service économique régional d'Ankara

Directeur de la publication : Abdenor BRAHMI

Revu par : Orhan CHIALI

Avec la contribution de :

Ahmet AYDOĞDU, Eugénie BADAIRE, Katerina BERNARDIN François-Henri CLOAREC, Malo Corbin, Juliette DIEBOLD DE MELLIS, Burcu DEMIRDAG, Berat DURMUS, Yannick HARONIS, Laure JOYA, Bozkurt OZSEREZLI, Nathan QUENTRIC, Louis TOULORGE

Pour s'abonner : [juliette.diebolddemellis@dgtresor.gouv.fr](mailto:juliette.diebolddemellis@dgtresor.gouv.fr)

Crédits photo : Mehmet