

Ankara, le 06 janvier 2023

**Ambassade de France en Turquie
Service économique régional d'Ankara**

Point hebdomadaire du 06 janvier sur les marchés financiers turcs

Ce point est produit par le Service Économique Régional à partir d'une analyse impartiale des marchés financiers. Il ne doit, en aucun cas, être perçu comme le reflet de l'opinion du Service Économique Régional ni comme une proposition d'investissement.

Indicateurs	06/01/2023	var semaine	var mois	var 30 décembre 2022
BIST 100 (TRY)	5207,45	-6,32%	7,88%	-6,32%
Taux directeur de la BCT	9,00%	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	9,38%	-46,00 pdb	-80,00 pdb	-46,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	8,80%	-122,00 pdb	-170,00 pdb	-122,00 pdb
Pente 2-10 ans	-58,00 pdb	-76,00 pdb	-90,00 pdb	-76,00 pdb
CDS à 5 ans*	496,83 pdb	-12,22 pdb	-27,35 pdb	-12,22 pdb
Taux de change USD/TRY	18,78	0,28%	0,72%	0,28%
Taux de change EUR/TRY	19,74	-1,16%	1,04%	-1,16%

*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 30/12/22	20,52	20,98	21,52	23,44	25,49	27,48
Taux EUR/TRY FW 06/01/23	20,24	20,69	21,22	23,00	24,95	26,90
Var en centimes de TRY	-28,04	-29,20	-29,90	-44,25	-54,11	-57,54

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 30/12/22	19,20	19,60	20,06	21,73	23,51	25,28
Taux USD/TRY FW 06/01/23	19,21	19,61	20,07	21,65	23,37	25,07
Var en centimes de TRY	1,34	1,12	1,34	-7,46	-13,63	-21,06

Données relevées à 15h30

Le BIST 100 commence 2023 par une mauvaise semaine, connaissant vendredi dernier la pire baisse hebdomadaire de ces derniers mois. L'indice boursier enregistre en effet une performance hebdomadaire de -6,32 % à 5207,45 pts. A 5704,83 pts, l'indice avait pourtant commencé l'année avec un nouveau record ce mardi, fait coutumier pour le BIST en 2022. C'est en fin de semaine que l'indice s'est affaïssé perdant jusqu'à 10 % par rapport à son pic, entraînant deux interruptions de séances consécutives jeudi en raison de l'ampleur de la baisse. Ce recul est généralisé et affecte 82 des 100 valeurs composant l'indice. En volume, on retrouve parmi les plus fortes baisses des titres déjà été chahutés fin 2022 en raison de leurs valorisations qui pouvaient sembler élevées, telles SASA Polyester (-13,18 %) ou Hektas (-11,91 %), mais également des grands noms du secteur bancaire à l'image de Koç Holding (-6,39 %), Garanti Bank (-9,19 %) ou

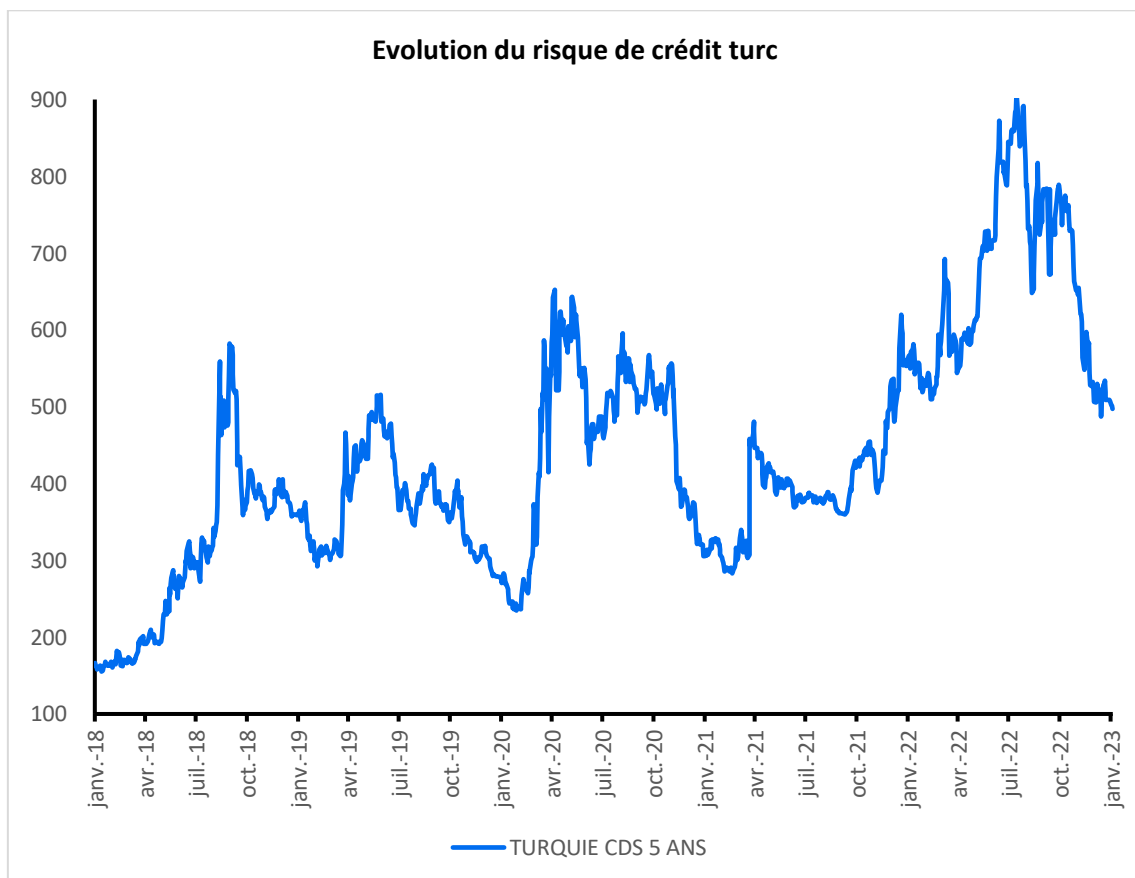
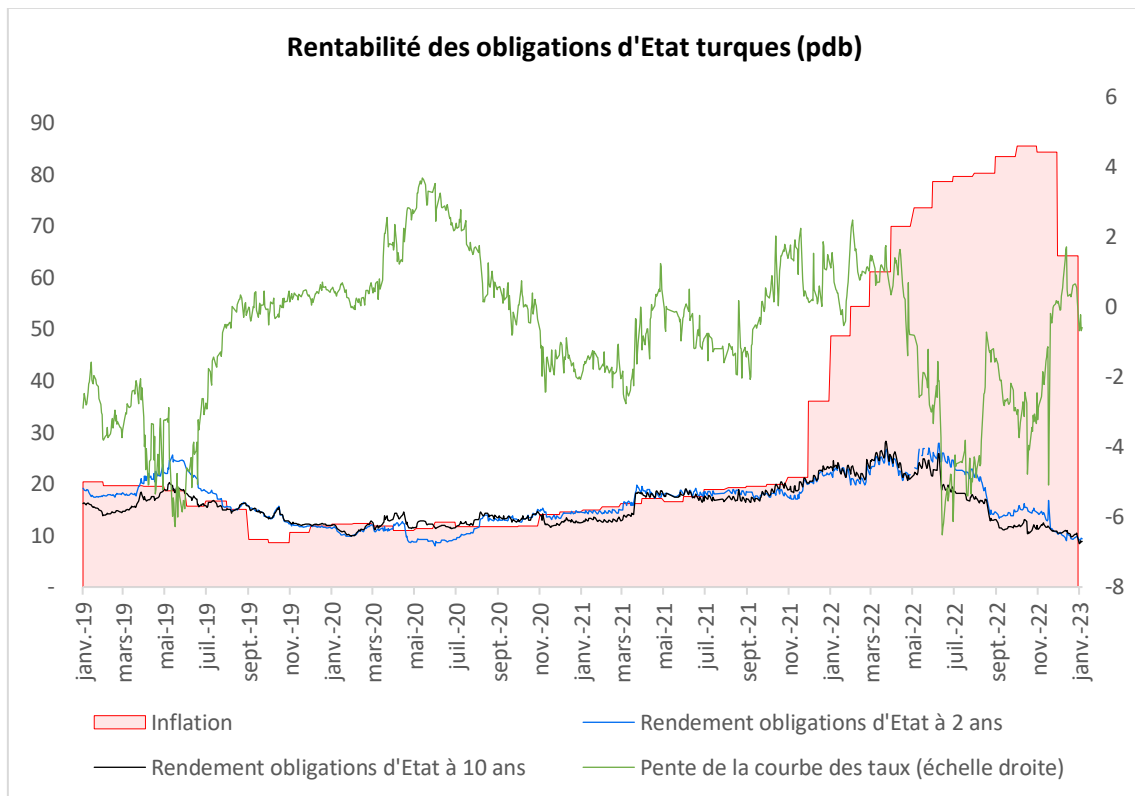
encore Yapikredi (-10,41%). Avec l'addition de Ford Otosan et Tupras, chacune de ces 7 entreprises a perdu plus de 500 MUSD de capitalisation cette semaine.

Cette semaine, les taux à 2 ans comme les taux à 10 ans se détendent. Le taux obligataire à 2 ans baisse de 46,00 pdb à 9,38 %, tandis que le taux à 10 ans plonge à 8,80 % (-122,00 pdb). Le marché ouvre donc une nouvelle phase d'inversion de la courbe des taux, avec une courbe des taux 2-10 ans à -58,00 pdb, soit un recul de 76,00 pdb en une semaine. En raison de la persistance des mesures macro-prudentielles affectant la détention d'obligations de long-terme, il est malaisé d'interpréter cette inversion de la courbe de manière conventionnelle, c'est-à-dire, comme révélatrice d'anticipations d'une récession. Néanmoins, 2023 offre des perspectives de croissance bien plus incertaines pour la Turquie que 2022, qui pourraient jouer un rôle plus important sur l'inversion de la courbe des taux. Par ailleurs, en décembre, l'inflation a commencé à refluer comme attendu, principalement en raison d'un effet de base. Alors qu'elle s'établissait à 84,4 % en novembre, l'inflation a atteint 64,3 % en décembre, entraînant mécaniquement une remontée de 20,12 pp du taux d'intérêt réel, qui demeure néanmoins en territoire « extraordinairement » négatif, soit -55,27 %.

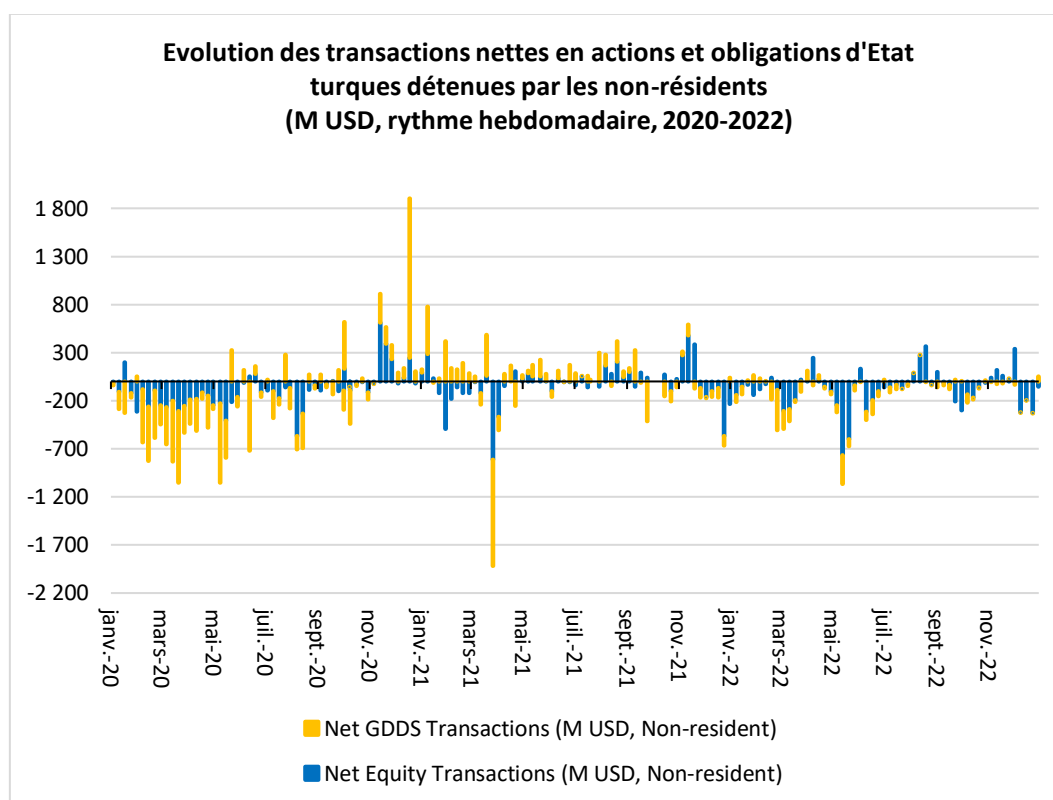
Au cours de la semaine écoulée, la livre a perdu du terrain face au dollar mais en regagne face à l'euro. Un euro s'échange contre 19,74 TRY ce vendredi, contre 19,97 vendredi dernier, soit une baisse de 1,16 % de sa valeur. Un dollar s'échange contre 18,78 TRY, soit une hausse du dollar de 0,28 % par rapport à la semaine passée. La semaine est particulièrement marquée par les annonces concernant l'inflation du mois de décembre en Europe. En effet, les publications des chiffres pour la France, l'Allemagne et l'Espagne en début de semaine, puis pour l'ensemble de la zone euro ce vendredi ont montré que l'inflation avait baissé plus que ne l'avaient anticipé les marchés. Ces derniers espèrent désormais que le pic d'inflation a été atteint en décembre. Or, ces dernières semaines, l'euro était fortement remonté face au dollar, et donc face à la livre turque, en raison de la volonté affichée de la BCE de combattre l'inflation dans la durée. Il n'est pas certain que ces chiffres infléchissent vraiment la remontée des taux en Europe, d'autant que la modération des prix énergétiques joue pour beaucoup dans la baisse de l'inflation ; néanmoins pour le moment l'euro se rapproche de nouveau du dollar.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice de production industriel (novembre)	10/01 à 10h	Turkstat
Indice des coûts à la construction (novembre)	11/01 à 10h	Turkstat
Indices sur les ventes de détail (novembre)	12/01 à 10h	Turkstat
Statistiques sur le commerce international (novembre)	12/01 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

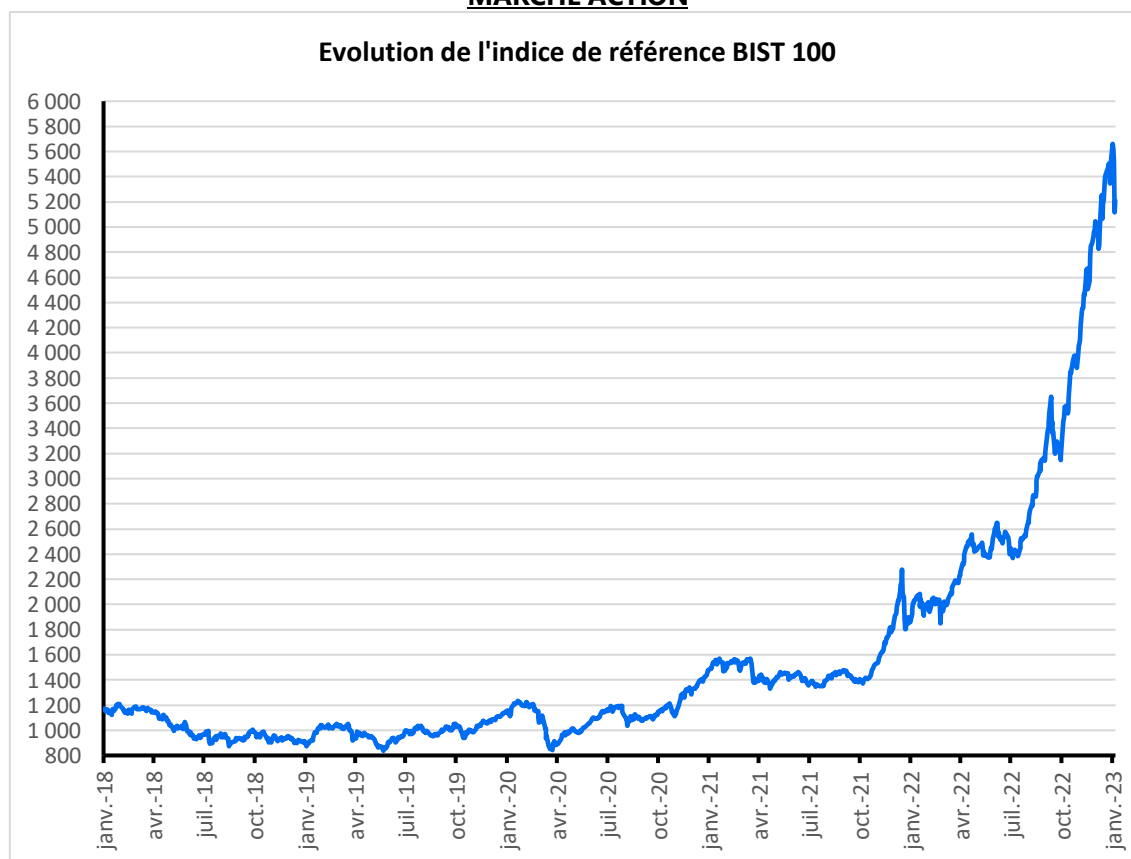


FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



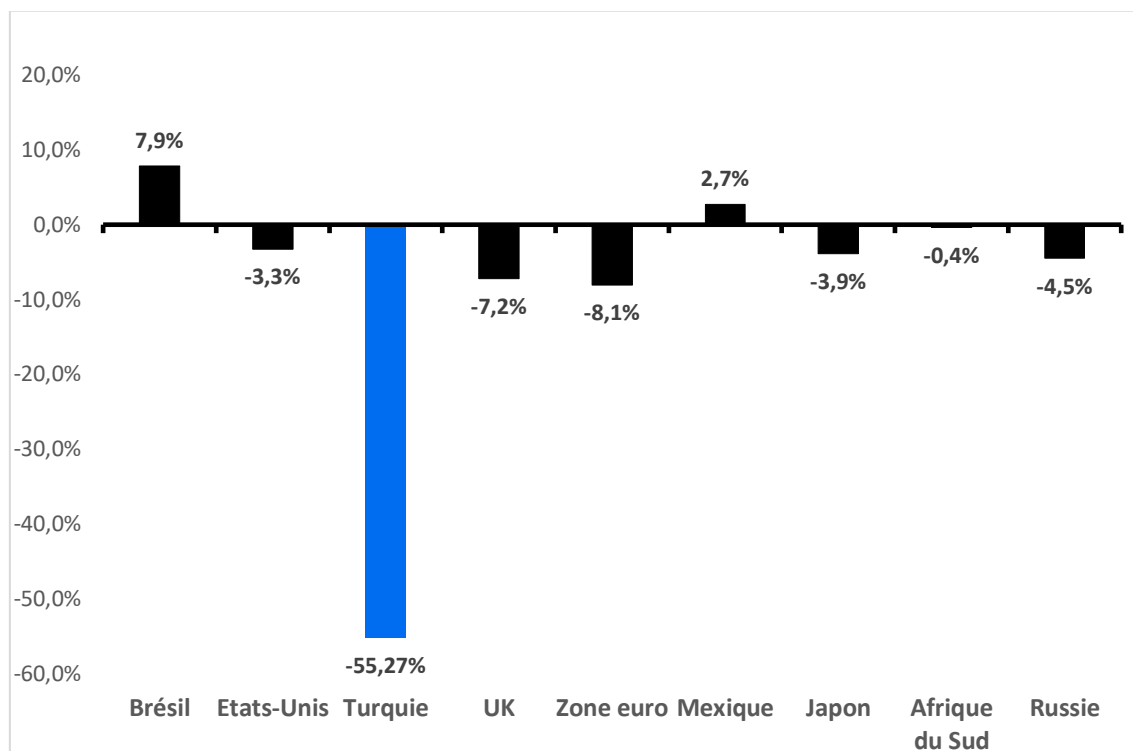
La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une sortie nette sur le marché des capitaux à hauteur de -0,35 MUSD.

MARCHÉ ACTION



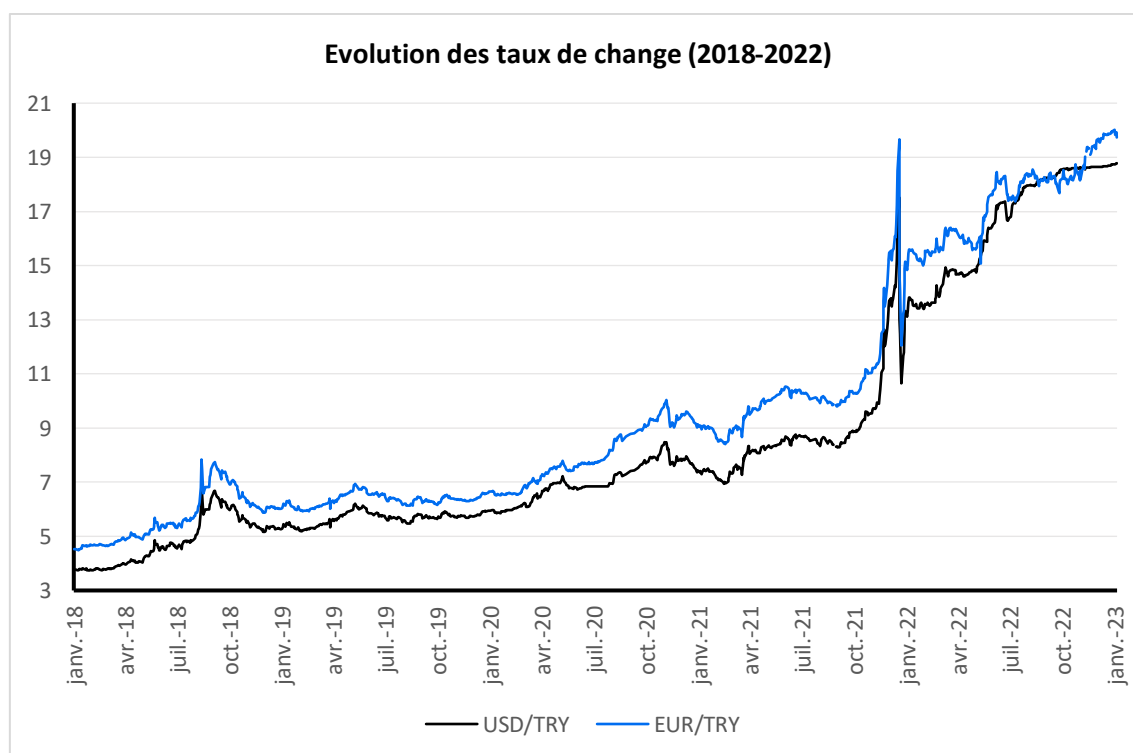
Cette semaine, le BIST est en baisse à 5207,45 points

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à un niveau historiquement bas en raison de l'inflation au mois de décembre (64,27 % en g.a) qui se maintient à un niveau élevé, et de la décision du 24 novembre d'abaisser le taux directeur à 9,00 %. Il plonge ainsi à -55,27 %.

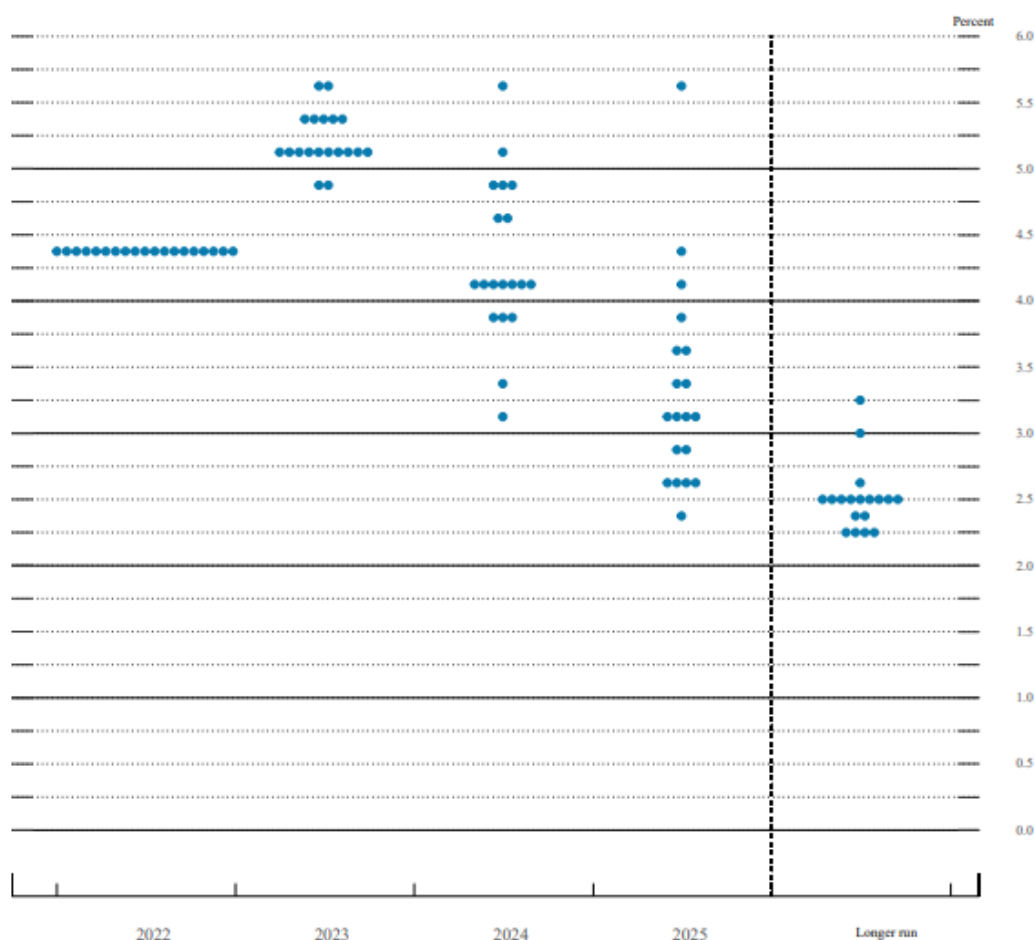
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'apprécie face à l'euro et est stable face au dollar cette semaine.

« DOT PLOT » : estimation de l'évolution des taux d'intérêts de la Réserve fédérale américaine

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Le « dot plot » de la Réserve fédérale montre une révision à la hausse des anticipations des taux pour 2023 par les responsables de la FED, en comparaison avec les projections du trimestre précédent. Ils sont désormais une très grande majorité à prévoir des taux d'intérêt supérieurs à 5,00 %.

ESTIMATION DU NIVEAU DE L'INFLATION EN TURQUIE (EN G.A) ET DE L'EVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 30/12/2022	38,90%
Estimation SER du 06/01/2023	37,39%
Var en pdb	-150,88
Estimation sondage TCMB (10/22)	34,92%

D'après nos calculs, réalisés à partir de la théorie de la parité de pouvoir d'achat relative et des taux forward USD/TRY à un an (cf. supra), le taux d'inflation des prix à la consommation de la Turquie en décembre 2023 est estimé à 37,39 % en g.a, contre 34,92 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale le mois dernier.

Anticipation de hausse des taux	Fin d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	30,49	30,49

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 1 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 30,49 pdb d'ici la fin de l'année.