MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

Ambassade de France en Turquie
Service économique régional d'Ankara

Ankara, le 6 mai 2022

Point hebdomadaire du 6 mai 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	06/05/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	**2458,72**	1,23 %	3,36 %	30,75 %
Taux directeur de la BCT	14,00 %	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	23,21 %	146,00 pdb	-87,50 pdb	4,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	22,28 %	132,00 pdb	-314,50 pdb	-209,00 pdb
Pente 2-10 ans	-93,0	-14,00	-227,00	-213,00
CDS à 5 ans	612,55	6,90	60,58	46,15
Taux de change USD/TRY	14,95	0,93%	1,33 %	11,12 %
Taux de change EUR/TRY	15,80	1,03%	-1,52 %	3,68 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 29/04/2022	16,03	16,41	16,85	18,26	19,73	21,18
Taux EUR/TRY FW 06/05/2022	16,31	16,85	17,32	18,85	20,40	21,89
Var en centimes de TRY	27,75	44,41	47,39	58,99	67,92	70,34

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 22/04/22	15,16	15,50	15,88	17,10	18,33	19,57
Taux USD/TRY FW 06/05/22	15,41	15,91	16,31	17,64	18,95	20,20
Var en centimes de TRY	24,87	40,93	43,14	53,71	61,37	63,02

Données relevées à 15h30

Au terme d'une semaine écourtée en raison des fêtes religieuses marquant la fin du ramadan, le BIST 100 clôt la semaine sur un gain de 1,23 % par rapport à vendredi dernier. Bien qu'elle soit la plus agressive depuis 2000, la hausse de de 50 points de base taux des Fed Fund, a été bien accueillie par les marchés, rassurés par ailleurs par des déclarations semblant écarter une hausse de 75 point de base des Fed funds au cours des deux prochains mois et annonçant un calendrier de la réduction de la taille du bilan de la FED plus graduel qu'anticipé, ce qui a permis au principal indice de la Bourse d'Istanbul de rebondir de de 1,47 % jeudi, dans le sillage des principales places boursières. Ce répit était de courte durée, la publication des données sur la dérive des prix à la consommation (+70 % en g.a) plus forte qu'anticipée entrainait de nouveau l'indice à la baisse ce vendredi (-0,31 %).

Parallèlement, les taux de rendements obligataires se tendent de nouveau après un mois de baisse. Le rendement des obligations à deux ans ont augmenté de 146,00 pdb tandis que ceux des obligations

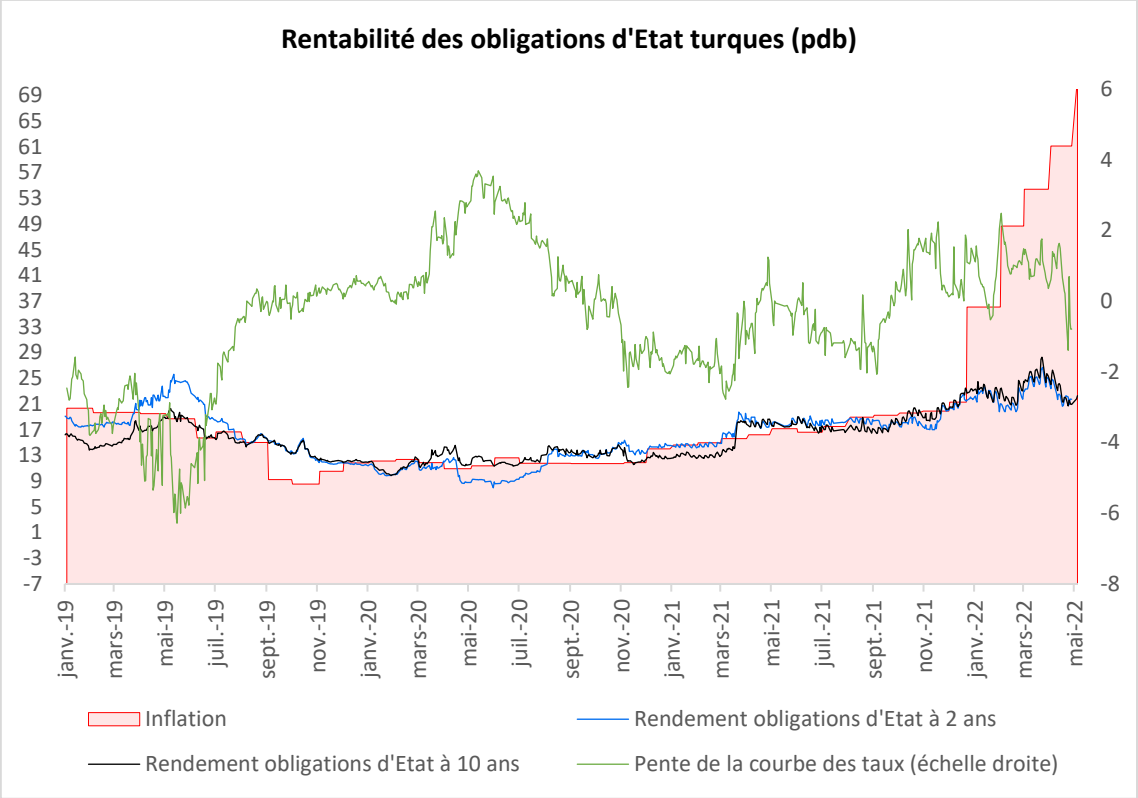
à dix ans progressaient de 132 pdb. Par ailleurs, les CDS ont augmenté de 605,65 à 612,55 cette semaine, marquant une dégradation de la perception du risque de crédit turc.

Enfin, la livre turque s'est dépréciée par rapport aux devises fortes. La livre turque a cédé 0,7 % de sa valeur par rapport au dollar et 1,15% de sa valeur par rapport à la monnaie unique.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Statistiques sur la population active (mars 2022)	10/05	Turkstat
Indice des coûts de construction (mars 2022)	11/05	Turkstat
Indice de la production industrielle (mars 2022)	13/05	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
Prévisions économiques de la Commission Européenne	11/05 (11h)	Commission Européenne
US - Indice des prix à la consommation	11/05 à 14h30	Bur. of Labor stat.
US - Indice des prix à la production	12/05 à 14h30	Bur. of Labor stat.

MARCHÉ DETTE



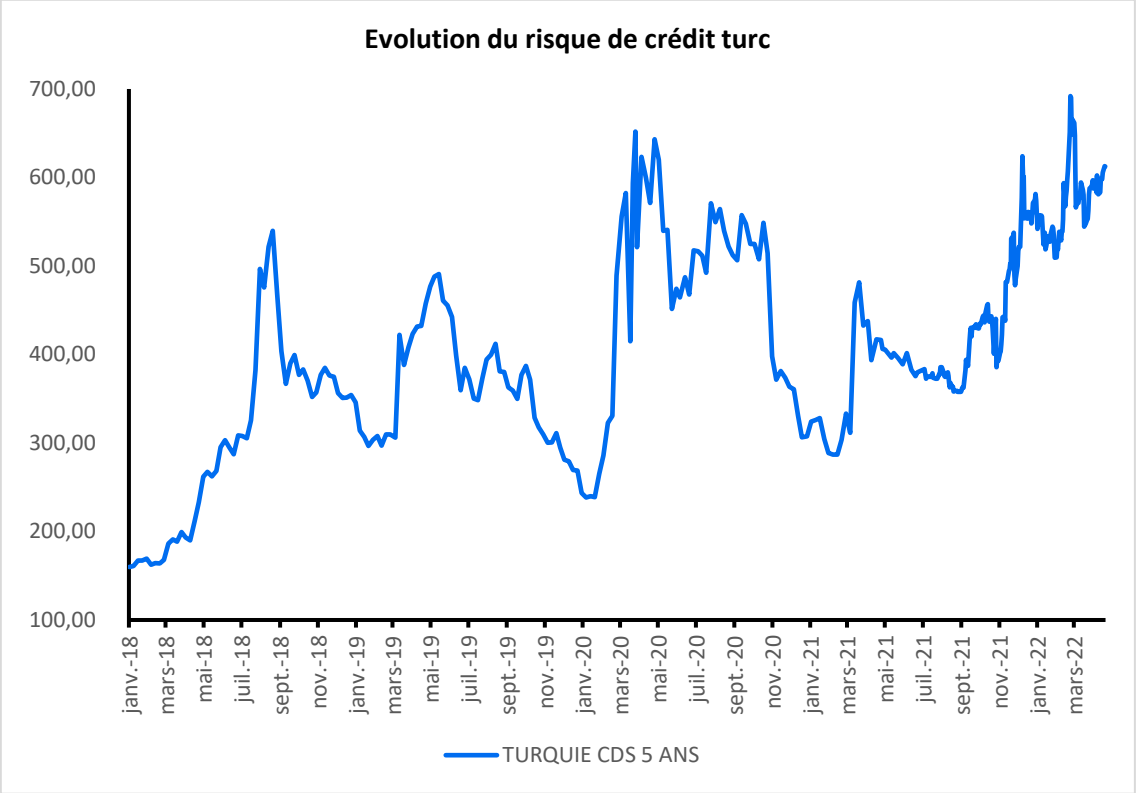
La pente de la courbe des taux s'est aplatie de 4,50 pdb cette semaine.

Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

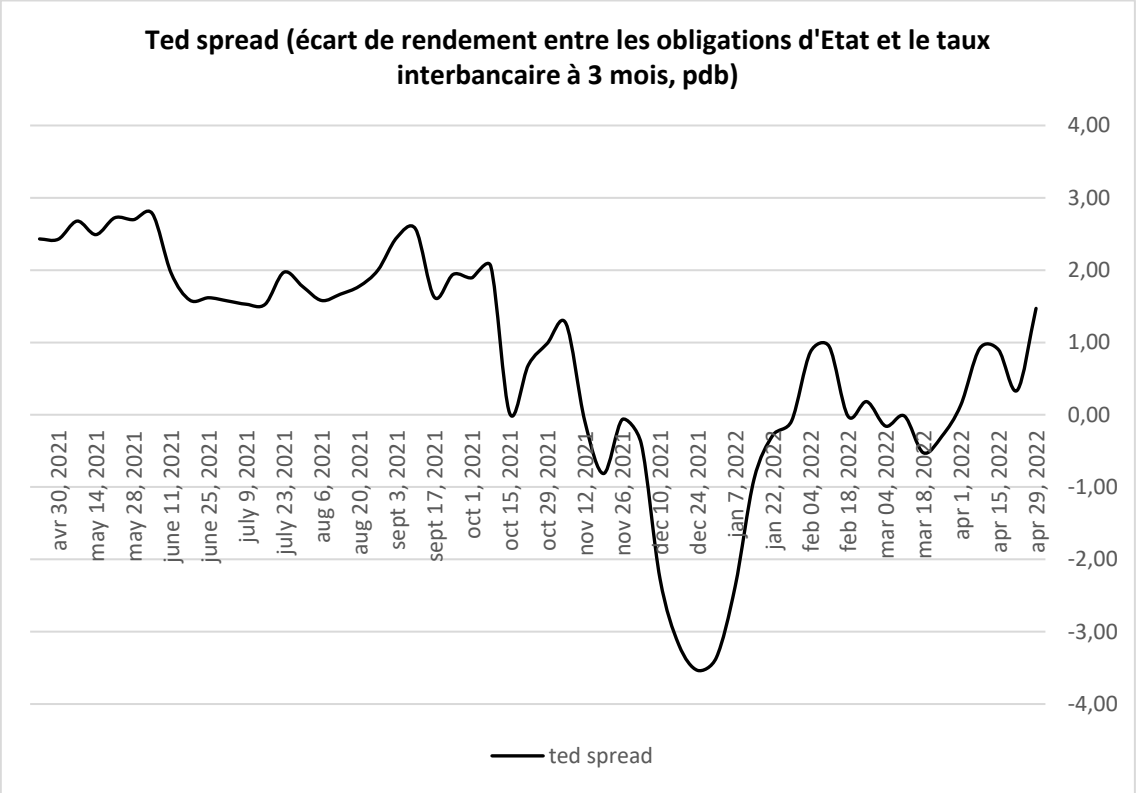
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	152,6
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	612,55
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	70,82
Chine	A+	79,55
Indonésie	BBB	122,59
Mexique	BBB	143,49
Russie	NR	13460,57
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	228,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	612,55

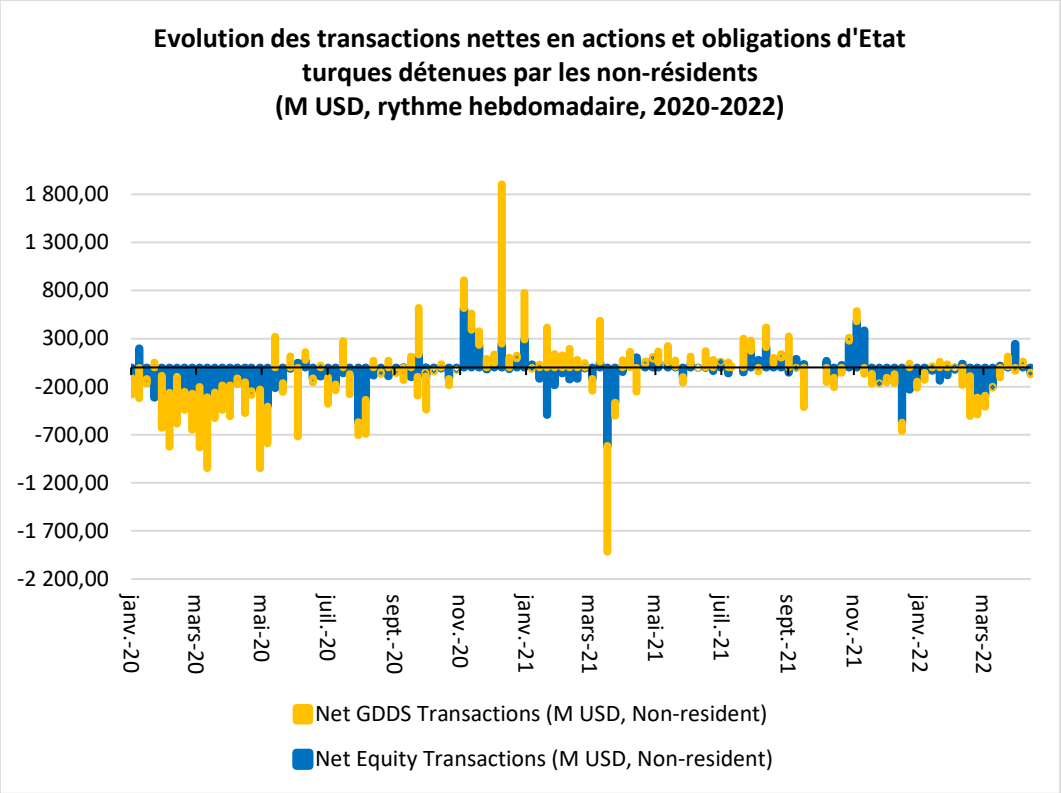


La perception du risque de crédit turc a légèrement augmenté cette semaine.

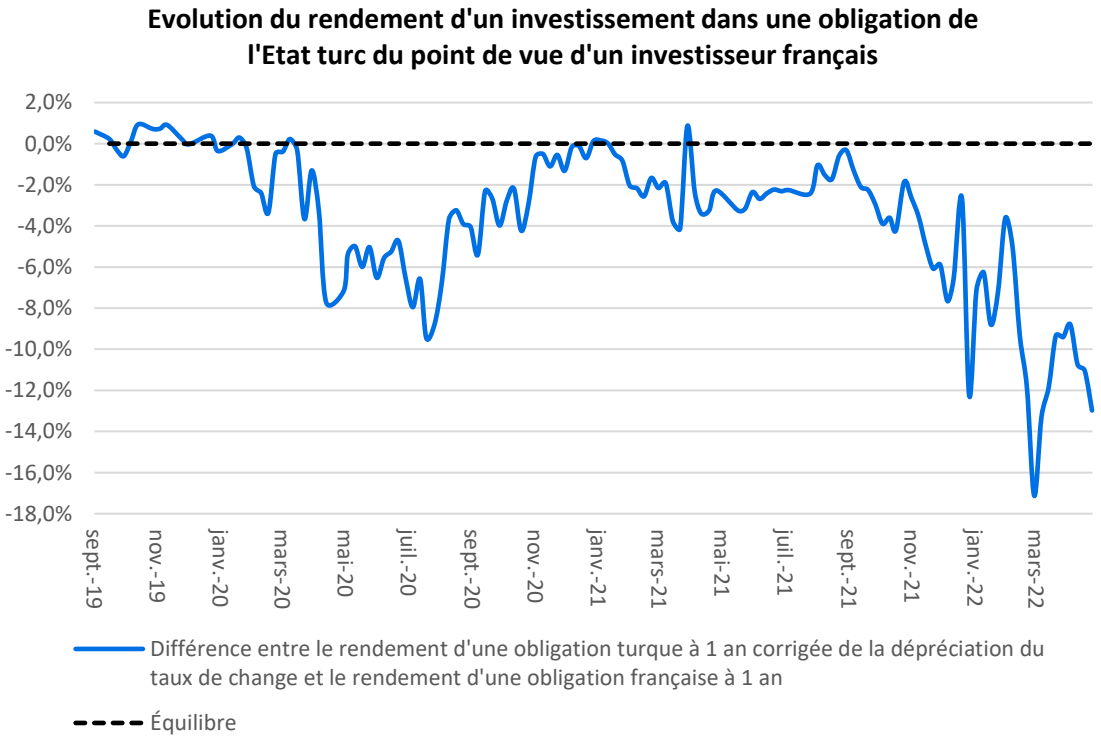


Le ted spread se maintient en territoire positif depuis le début du mois à 1,47 pdb.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

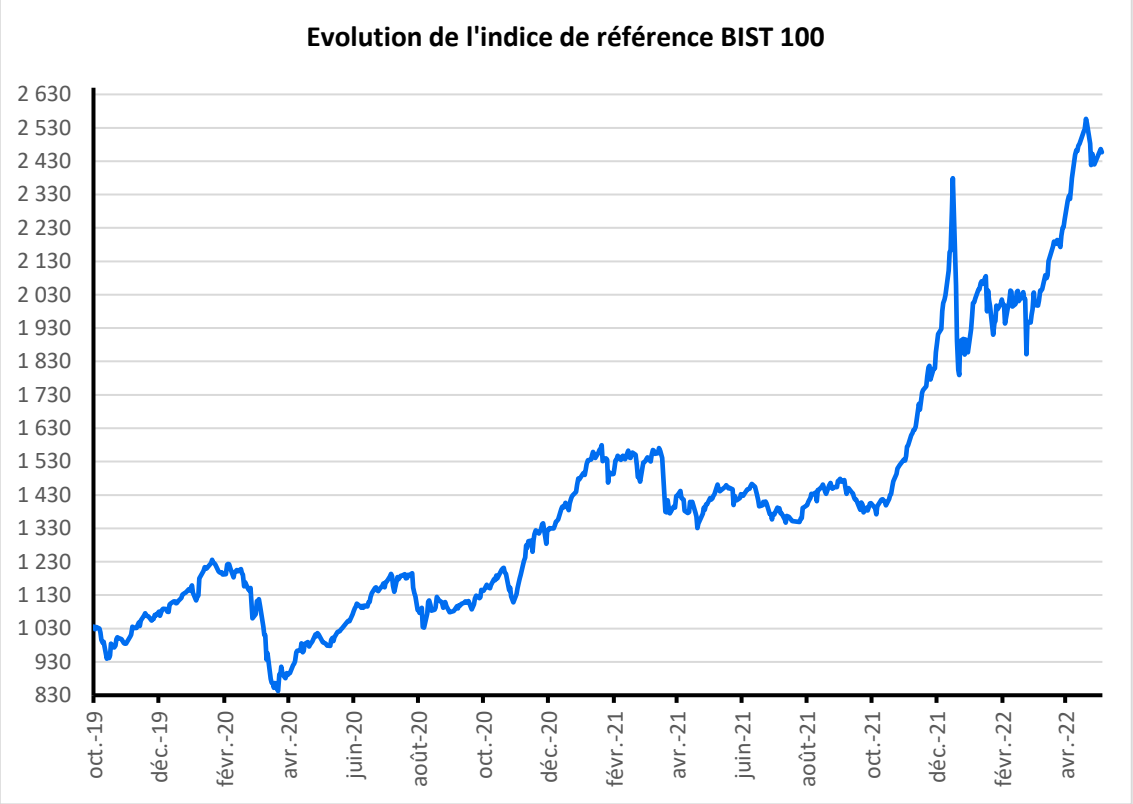


Le 22 avril les sorties nettes de portefeuille ont atteint 74,30 MUSD : -52,13 MUSD sur le marché des actions et -22,17 MUSD sur le marché de la dette souveraine turque.



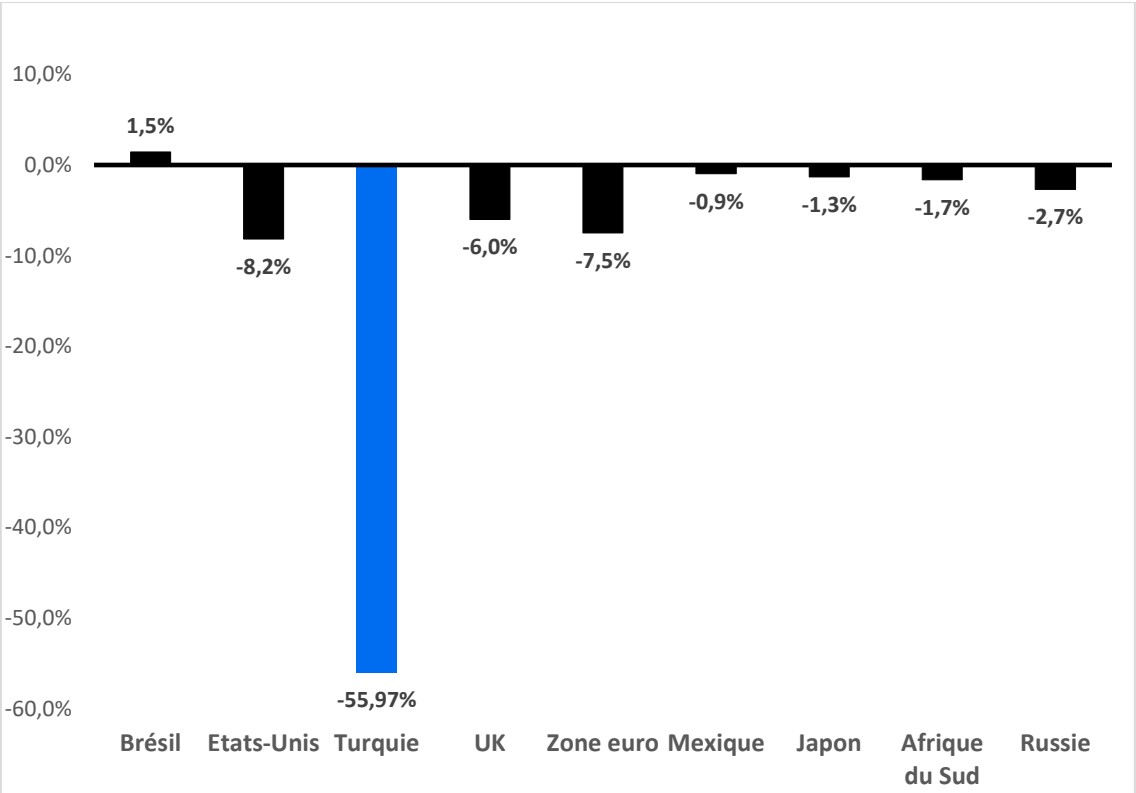
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



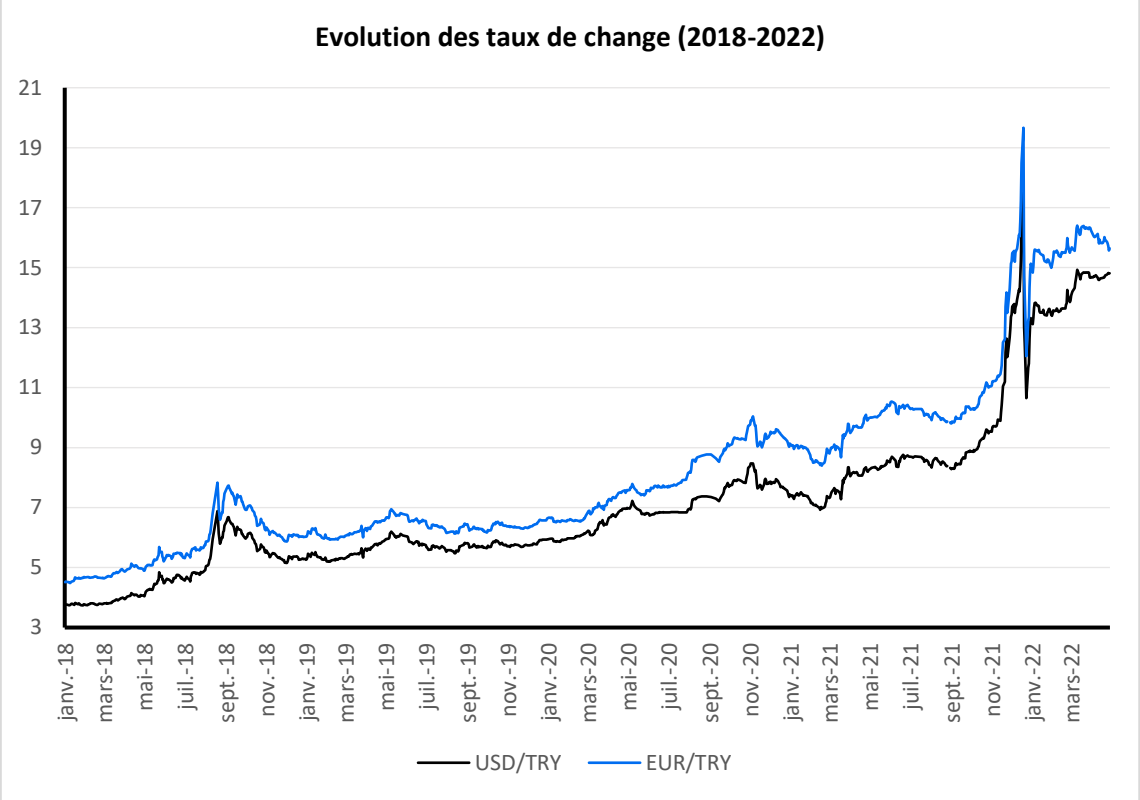
Après s'être sensiblement replié la semaine dernière, l'indice est remonté à la hausse en raison des annonces de la FED moins offensives que prévue.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



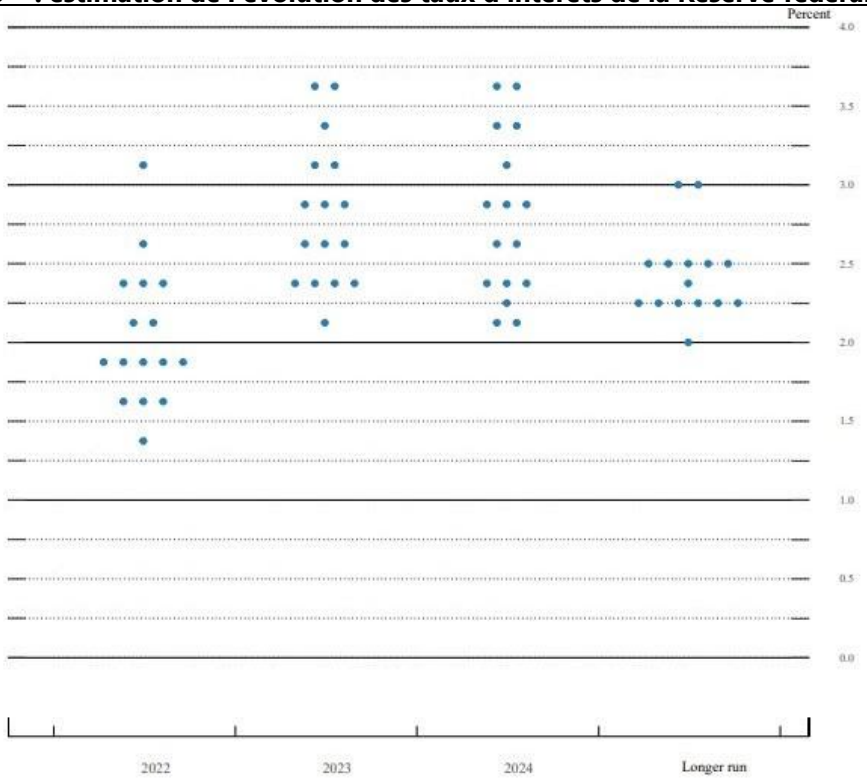
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation) marque un nouveau plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois en mars (69,97 % en g.a). Il plonge ainsi à -55,97 % contre 40,44 % auparavant.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est dépréciée face aux deux monnaies fortes cette semaine.

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



Le "dot plot" de la Réserve fédérale montre que les responsables s'attendent à relever le taux des fonds fédéraux six fois de plus cette année, sur la base des projections médianes. La Fed, qui avait maintenu son taux de référence stable après avoir pris des mesures d'urgence dans le cadre de la pandémie de coronavirus en mars 2020 en réduisant son taux d'un point de pourcentage, a augmenté ses taux de 25 pdb mercredi 16 mars. Il s'agissait de la première augmentation depuis 2018.

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	Fin d'année	1 an
Estimation SER du 29/04/2022	21,60%	36,60%
Estimation SER du 06/05/22	45,11%	39,70%
Var en pdb	2350,54	309,69
Estimation sondage TCMB (04/22)	46,72%	28,65%

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 avril 2023 est estimé à 39,70 % en g.a, contre 28,65 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale le mois dernier.

	Fin d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	**200,00**	**250,00**

D'après nos calculs issus de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 6 mois et à 1 an, les marchés anticipent une augmentation du taux directeur aux Etats-Unis de 200,00 pdb d'ici la fin de l'année et de 250,00 pdb d'ici un an.