

Point hebdomadaire du 5 août 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	05/08/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	2732,49	6,15 %	13,57 %	38,57 %
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	21,82 %	-105,00 pdb	-97,00 pdb	116,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	17,19 %	-69,00 pdb	-137,00 pdb	-517,00 pdb
Pente 2-10 ans	-463,0 pdb	36,00 pdb	-40,00 pdb	-633,00 pdb
CDS à 5 ans	789,01 pdb	-101,85 pdb	-55,29 pdb	331,36 pdb
Taux de change USD/TRY	17,97	0,48 %	5,90 %	34,17 %
Taux de change EUR/TRY	18,38	0,27 %	4,84 %	21,53 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 29/07/2022	19,11	20,00	20,91	23,73	26,57	28,34
Taux EUR/TRY FW 05/08/2022	19,03	19,82	20,64	23,46	26,34	28,38
Var en centimes de TRY	-7,69	-17,67	-27,04	-26,49	-22,52	4,00

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 29/07/22	18,59	19,43	20,25	22,82	25,40	27,88
Taux USD/TRY FW 05/08/22	18,55	19,29	20,02	22,60	25,20	27,95
Var en centimes de TRY	-4,26	-13,47	-23,03	-22,47	-20,36	7,20

Données relevées à 15h30

Le BIST 100 a poursuivi sa progression cette semaine pour atteindre un nouveau record à la bourse d'Istanbul. En hausse de 2,47 % à la clôture de la première séance hebdomadaire, la plus marquée de la semaine, l'indice s'est montré résilient face à la dégradation de l'indice PMI du secteur manufacturier local de 1,20 point en g.m à 46,90 points en juillet, en dessous du seuil d'expansion de l'activité (50,00 points) pour le sixième mois consécutif. Il enregistrait ensuite son seul recul journalier mardi (-0,33 %), tiré à la baisse par les craintes des bourses mondiales alimentées par la visite de Nancy Pelosi à Taïwan. L'indice benchmark turc retrouvait un chemin haussier le lendemain, alors que l'impact des tensions géopolitiques s'atténuait, clôturant en hausse de 1,39 % par rapport à la veille, au cours d'une séance marquée par la publication de l'inflation des prix à la consommation en Turquie en juillet, légèrement en dessous des anticipations du marché, respectivement de 79,60 % contre 80,5 % en g.a. En outre, ce rebond était porté par la publication le jour-même

de l'accroissement de 400,00 % en g.a. des profits des banques turques au cours du premier semestre de l'année, accueilli positivement par les marchés : l'indice XBANK, regroupant les valeurs du secteur, clôturant 2,64 % en hausse. Après avoir atteint 2738,80 points ce matin, son cours le plus élevé jamais enregistré, le BIST 100 s'appête à clore la semaine à 2732,49 points, en croissance de 6,15 % en rythme hebdomadaire.

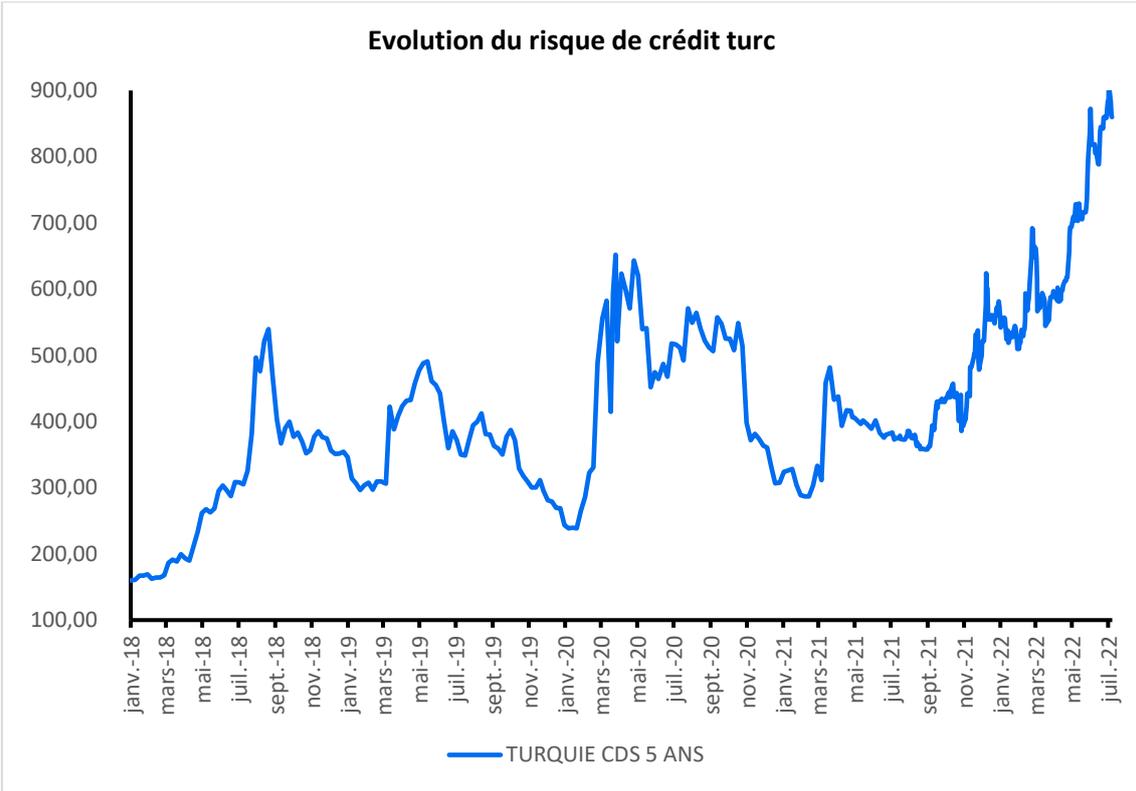
Parallèlement, les conditions d'emprunts du Trésor turc se sont sensiblement améliorées. Les rendements obligataires souverains de court et de long termes se sont détendus, respectivement de 105,00 et 69,00 pdb, alors que la perception du risque de crédit turc a diminué, les CDS reculant de 101,85 pdb en rythme hebdomadaire.

Enfin, la livre turque s'est légèrement dépréciée par rapport aux devises fortes, perdant respectivement 0,48 et 0,27 % de sa valeur vis-à-vis du dollar et de l'euro sur la semaine. L'accélération des prix à la consommation en Turquie a fait plonger davantage le taux d'intérêt réel en territoire négatif à -65,60 %, contre -64,62 % auparavant, ce qui contribue à accentuer la pression sur la monnaie locale en réduisant son attractivité. À cet égard, les marchés financiers turcs enregistreraient la semaine dernière leur huitième semaine de sorties nettes de capitaux pour un total de 1,26 Md USD.

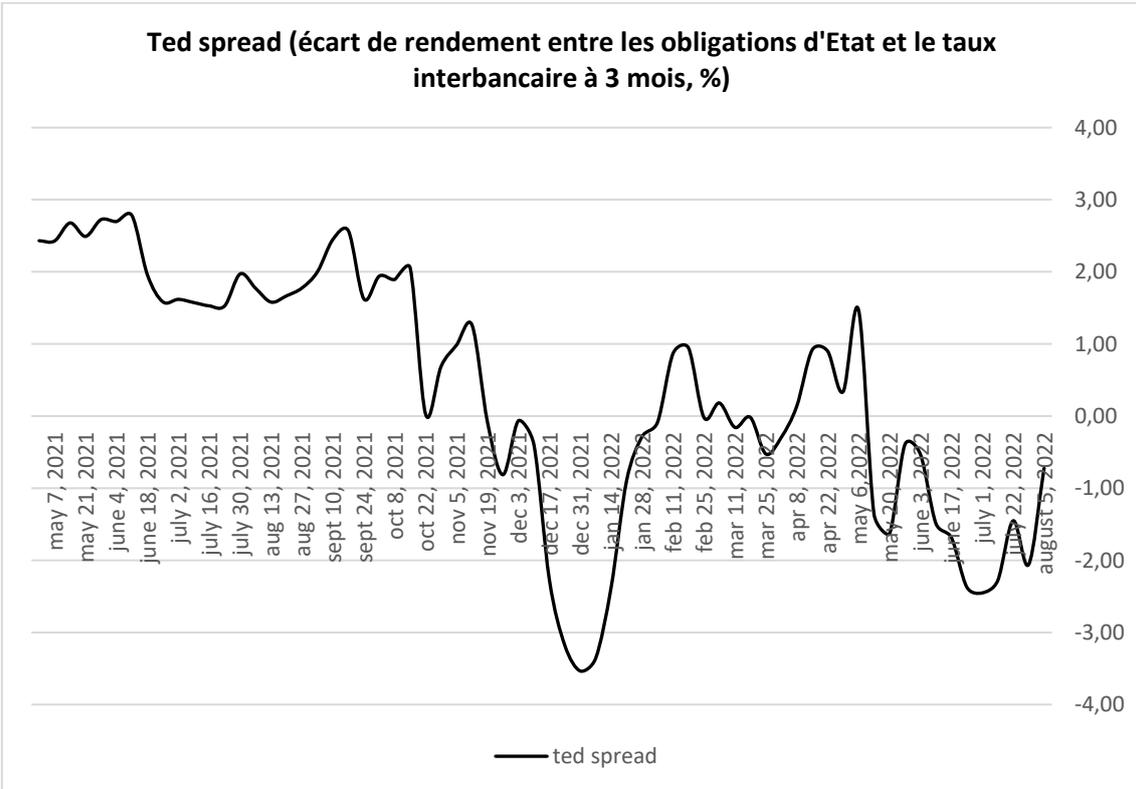
À l'instar de ceux mondiaux, les marchés locaux scruteront avec attention les données sur l'inflation aux États-Unis la semaine prochaine afin de tenter d'anticiper l'ampleur de la prochaine hausse de taux de la Fed, au cours de sa réunion du 21 septembre.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice du coût de la construction (juin)	10/08	Turkstat
Indice de production industrielle	12/08	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
US - Indice des prix à la consommation (juillet)	10/08	Bur. of Labor Stat.

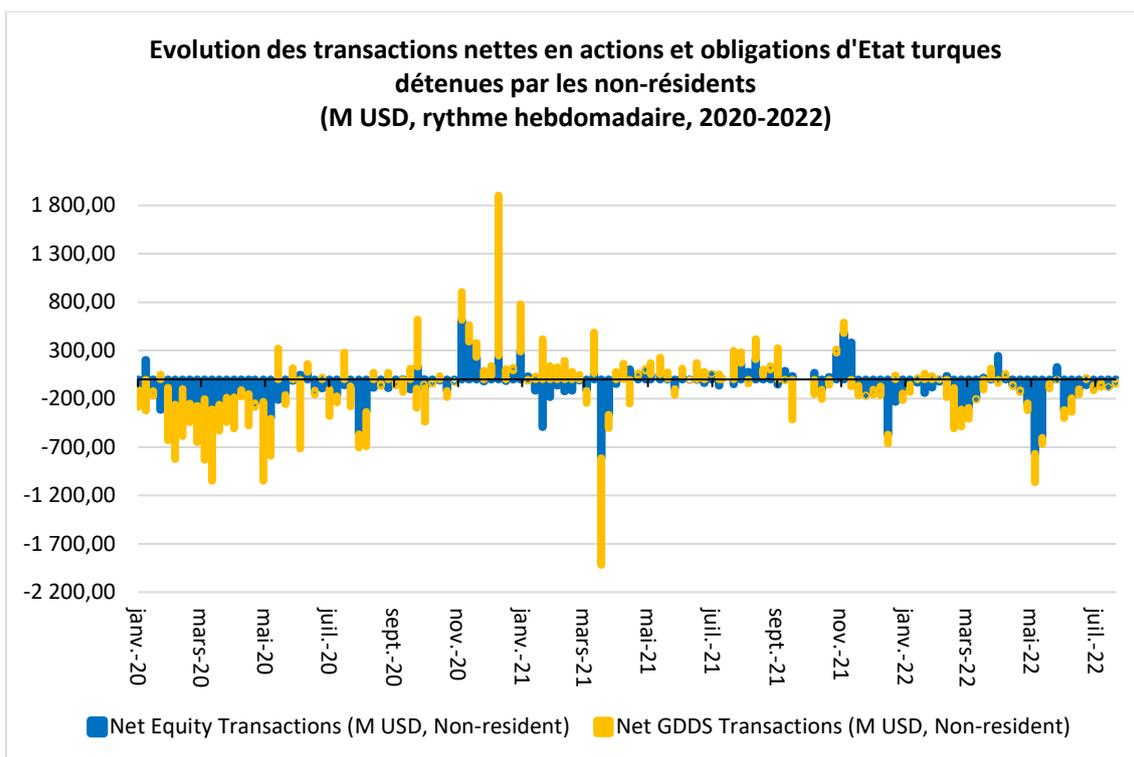


Les primes de CDS à 5 ans baissent de 101,85 pdb cette semaine.

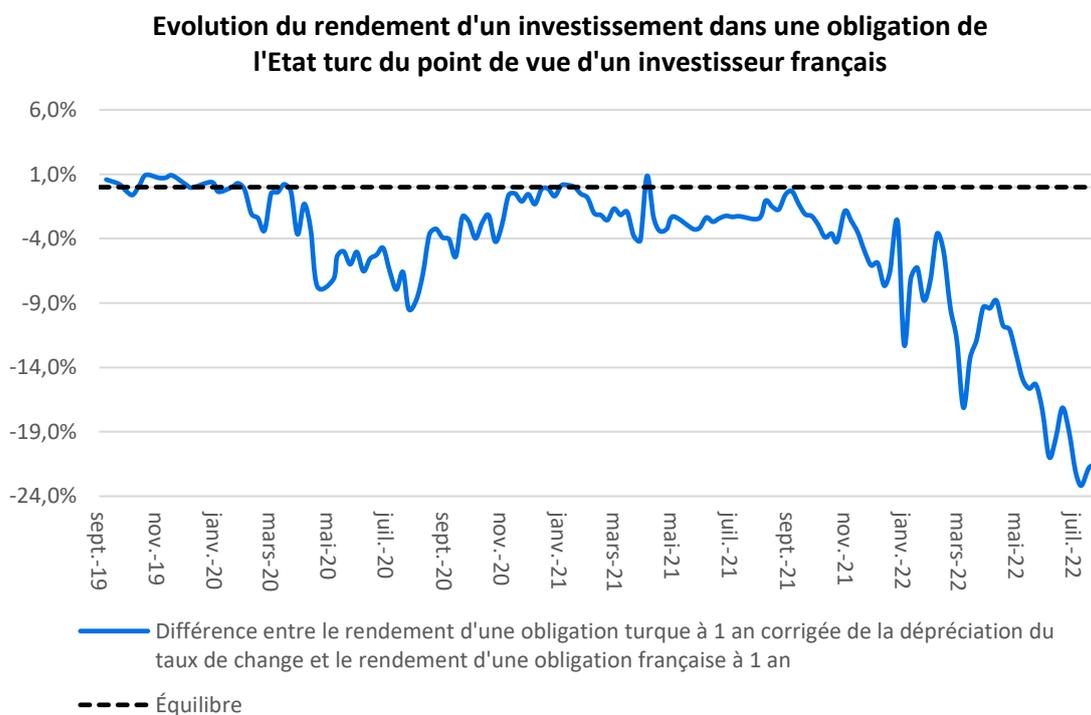


Le ted spread reste en territoire négatif cette semaine, reflétant une certaine défiance des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

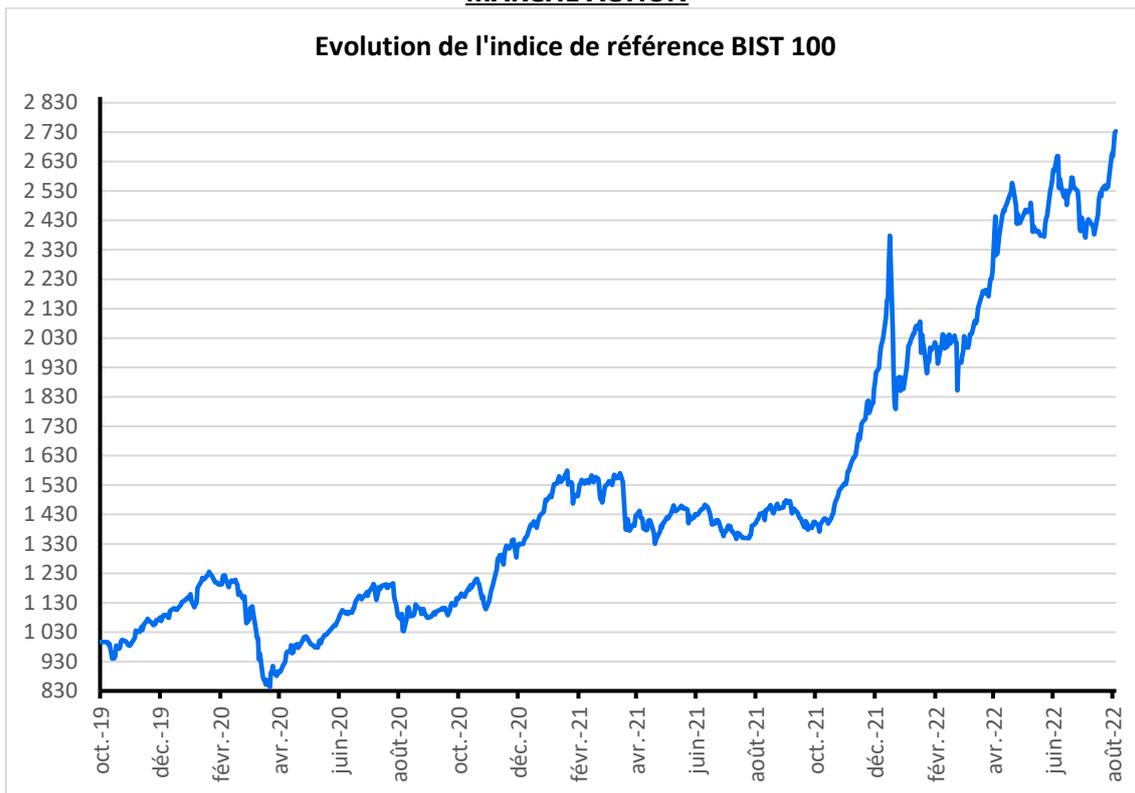


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 48,01 MUSD la semaine dernière.



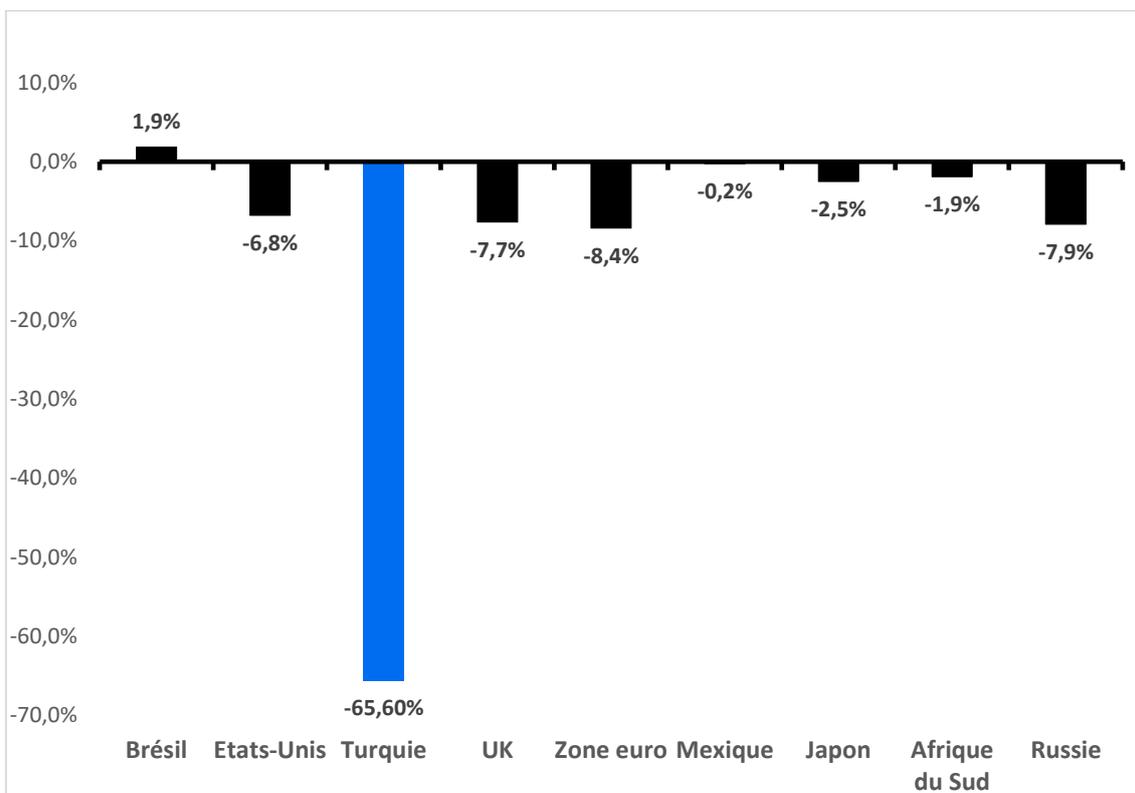
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



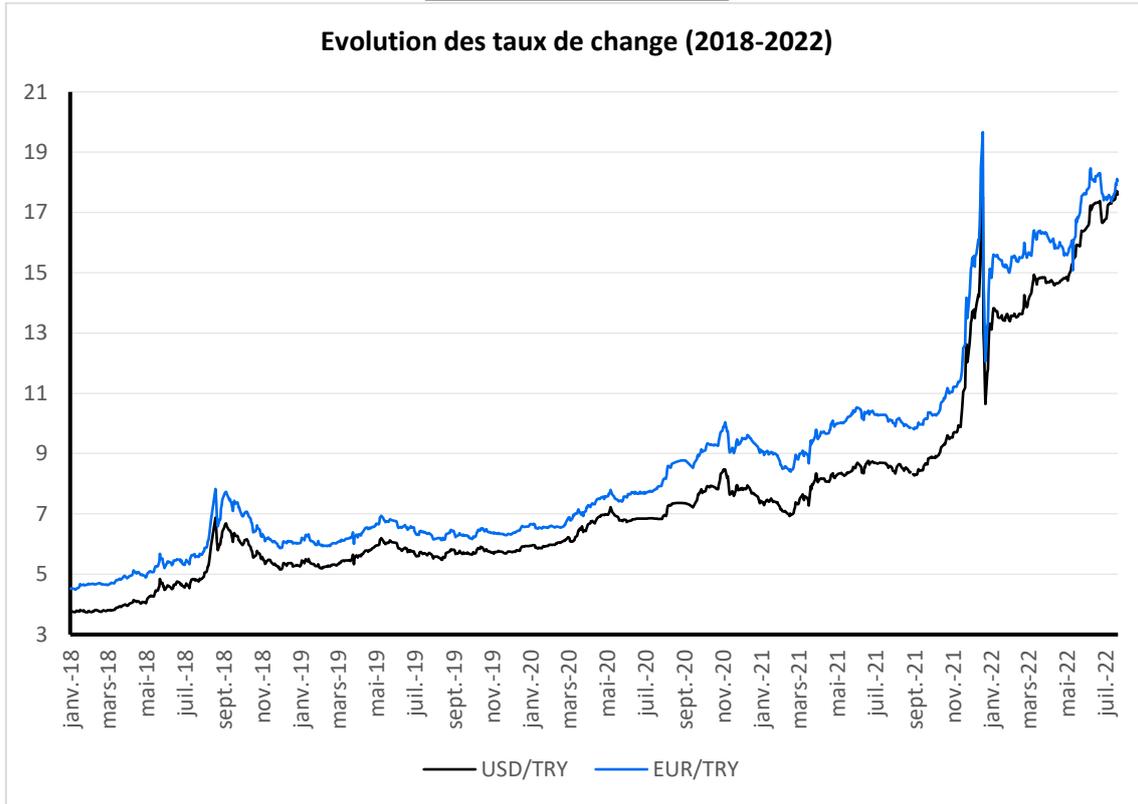
Le BIST 100 a sensiblement progressé pour atteindre un nouveau record à la bourse d'Istanbul.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



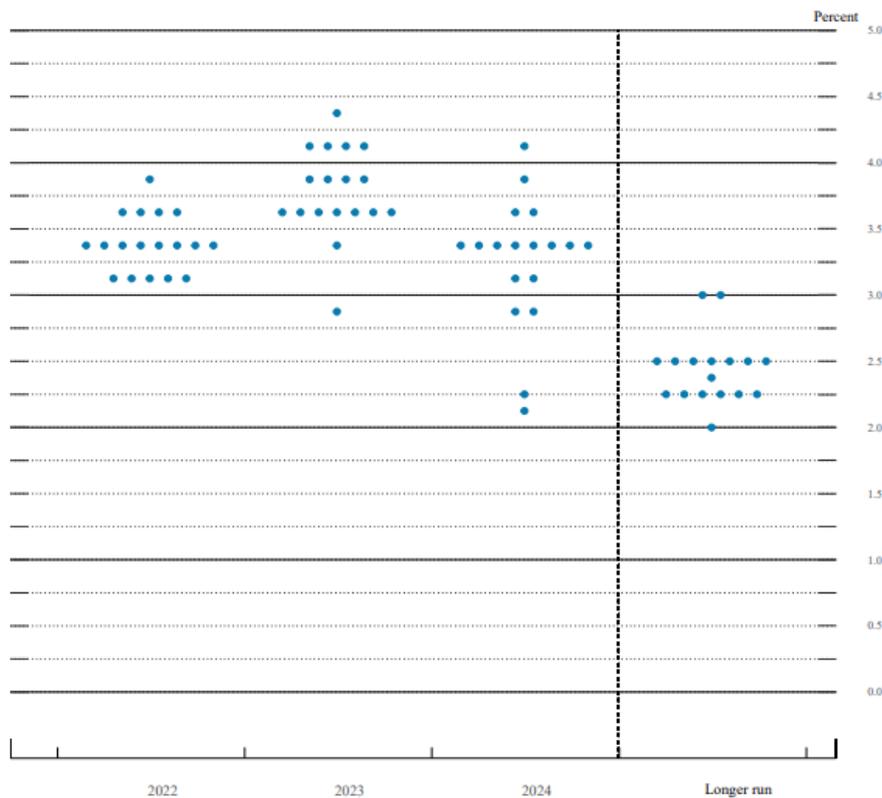
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois en juillet (79,60 % en g.a). Il plonge ainsi à -65,60 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est de nouveau dépréciée par rapport aux devises fortes.

« DOT PLOT » : 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 à quatre reprises cette année jusqu'à 3,40 %, sur la base des projections médianes.

**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 29/07/2022	59,38%
Estimation SER du 05/08/2022	59,01%
<i>Var en pdb</i>	-37,00
Estimation sondage TCMB (07/22)	40,23%

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 août 2023 est estimé à 59,01 % en g.a, contre 40,23 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.

	Fin d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	+117,73	+19,73

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 4 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 117,73 pdb d'ici la fin de l'année.