

Ankara, le 20 janvier 2023

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

Point hebdomadaire du 20 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	20/01/2023	var semaine	var mois	var 30 décembre 2022
BIST 100 (TRY)	5473,97	9,84%	0,83%	-1,52%
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	10,27%	25,00 pdb	89,00 pdb	43,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	10,14%	-13,00 pdb	46,00 pdb	12,00 pdb
Pente 2-10 ans	-13,00 pdb	-38,00 pdb	-43,00 pdb	-31,00 pdb
CDS à 5 ans*	544,78 pdb	13,64 pdb	10,93 pdb	35,73 pdb
Taux de change USD/TRY	18,81	0,10%	0,72%	0,42%
Taux de change EUR/TRY	20,38	0,02%	2,74%	2,04%

*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 13/01/23	20,68	21,06	21,56	23,28	25,15	27,13
Taux EUR/TRY FW 20/01/23	20,64	21,03	21,54	23,32	25,26	27,35
Var en centimes de TRY	-3,75	-3,14	-2,23	4,58	11,27	21,85

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 13/01/23	19,03	19,35	19,77	21,24	22,86	24,55
Taux USD/TRY FW 20/01/23	19,01	19,34	19,78	21,31	22,97	24,74
Var en centimes de TRY	-1,72	-1,41	0,62	7,13	11,14	18,89

Données relevées à 15h30

Cette semaine, le BIST 100 retrouve des couleurs après deux semaines difficiles. L'indice boursier enregistre une hausse hebdomadaire de 9,84 % à 5473,97 pts. En fin de semaine dernière, l'indice de référence turc avait atteint un point bas proche des 4600 pts, mais a depuis repris une trajectoire ascendante ininterrompue et franche. Seules 7 valeurs sont cette semaine en territoire négatif, soulignant le caractère quasi généralisé de ce rebond. Le secteur bancaire, qui a particulièrement été chahuté en bourse en ce début d'année, participe à ce redressement. Ainsi, alors que l'indice couvrant les banques turques avait perdu jusqu'à un quart de sa valeur par rapport à son point haut de début d'année, la contre-performance n'est désormais plus que d'environ 10 %. Sur une semaine, l'indice bancaire croît de 11,97 % et 8 valeurs bancaires du BIST 100 enregistrent d'ailleurs une hausse hebdomadaire excédant 10 %. La dissipation des inquiétudes concernant les

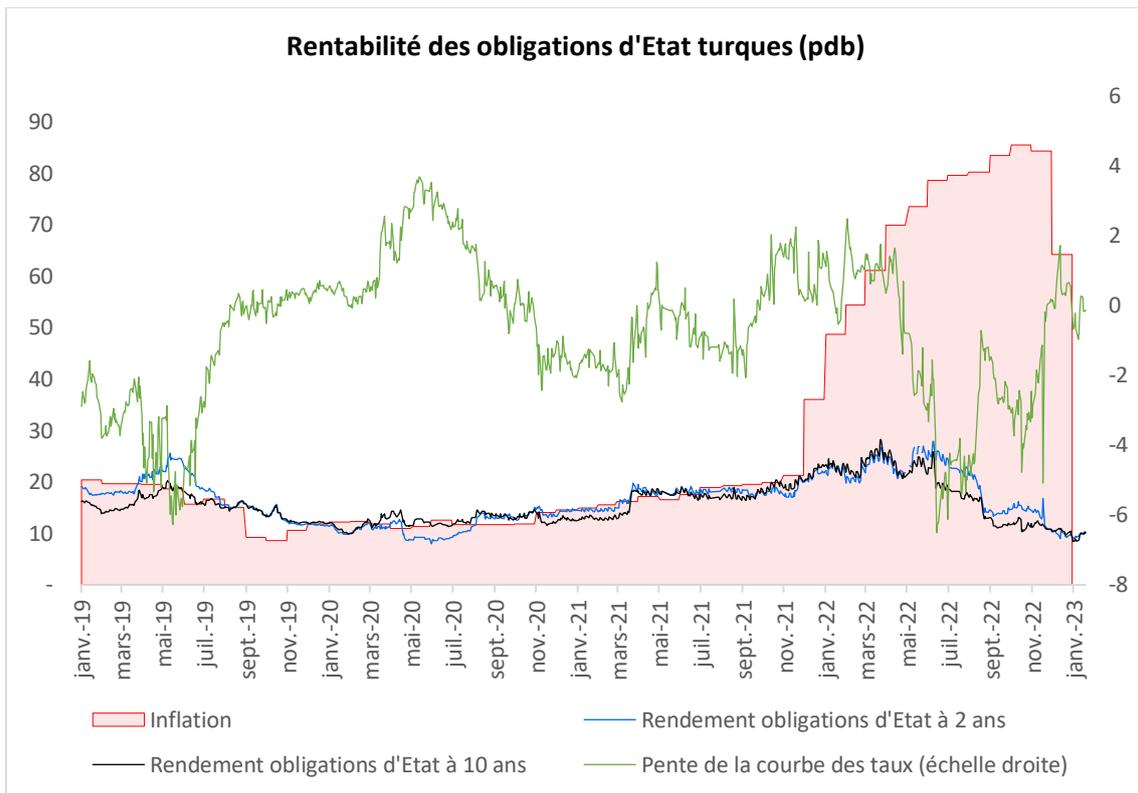
chiffres de l'inflation américaine serait en partie responsable de ce retour au calme sur les marchés boursiers turcs.

Cette semaine, les rendements à 2 ans sont en hausse tandis que les taux à 10 ans sont orientés à la baisse. Le taux obligataire à 2 ans est en hausse de 25,00 pdb à 10,27 %, tandis que le taux à 10 ans baisse de 13 pdb à 10,14 %. La pente 2-10 est donc de nouveau négative. En réalité, celle-ci ne fait qu'osciller entre territoire positif et négatif depuis la fin novembre alors que les mesures macro prudentielles décidées en août 2022 avait ouvert une longue période de franche inversion de la courbe des taux. Pour la seconde semaine consécutive, les CDS à 5 ans sont en hausse. En 2 semaines, la valeur de ces instruments est en hausse de 10 %. L'approche des élections et la confirmation de leur date (au mois de mai) font peser un risque de dérive budgétaire au premier semestre 2023, ce qui a un impact négatif sur le profil de crédit du souverain turc.

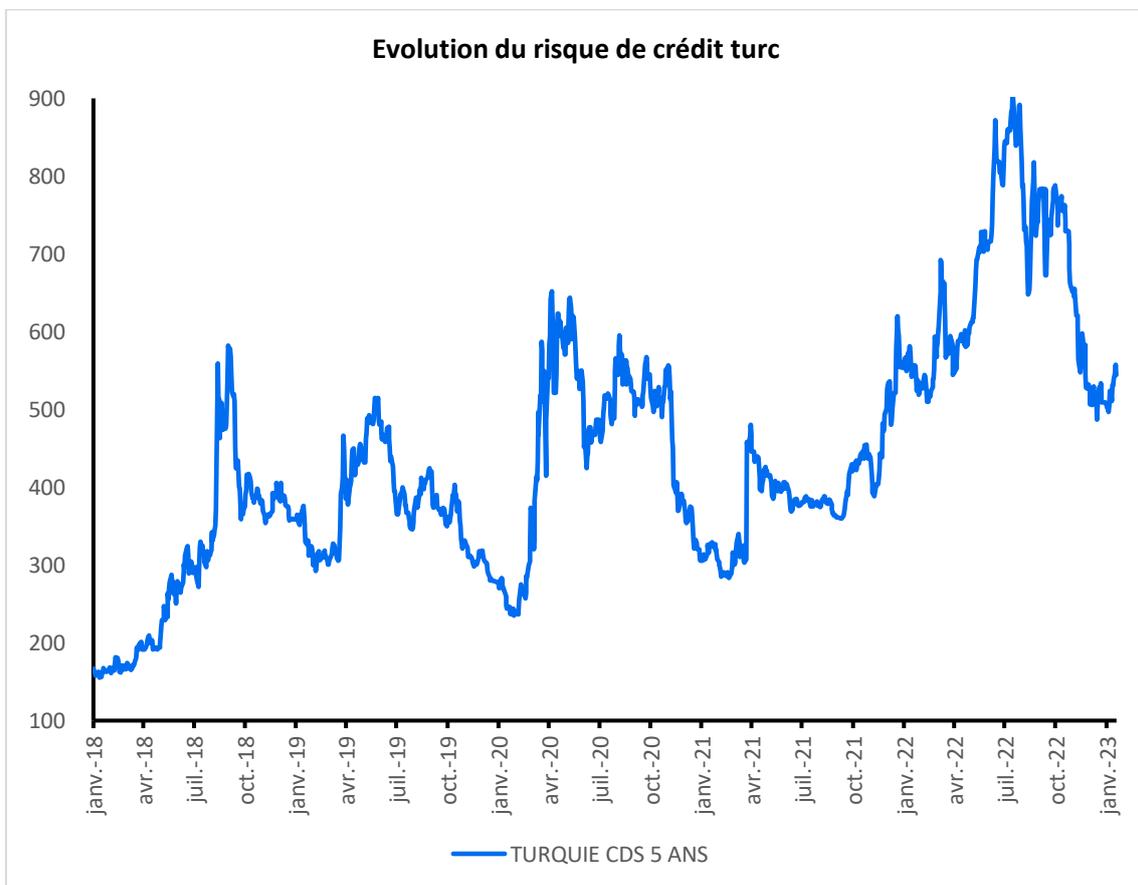
Au cours de la semaine écoulée, la livre est restée relativement stable face au dollar et à l'euro. Un euro s'échange contre 20,38 TRY, soit une hausse de sa valeur de seulement 0,02 %. Un dollar s'échange contre 18,81 TRY, soit une hausse du dollar de 0,10 % par rapport à la semaine passée. Ce calme s'explique par l'équilibre dans le jeu d'anticipation auquel se livrent les marchés financiers concernant la politique monétaire des principales banques centrales, à savoir la BCE et la FED. Les déclarations faites cette semaine par des hauts responsables de ces deux institutions faisant office de rappel à l'ordre quant à leur détermination à lutter contre l'inflation dans la durée n'y ont rien fait, pas plus que les chiffres du marché de l'emploi américain montrant des tensions persistantes : les marchés financiers ont intégrés les bons chiffres de l'inflation en Europe et aux Etats-Unis comme un signe d'une politique monétaire à venir moins dure que prévue, offrant un peu de répit à la livre turque.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice de confiance des consommateurs (janvier)	23/01 à 10h	Turkstat
Indice de confiance dans les services, la vente et la construction (janvier)	25/01 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

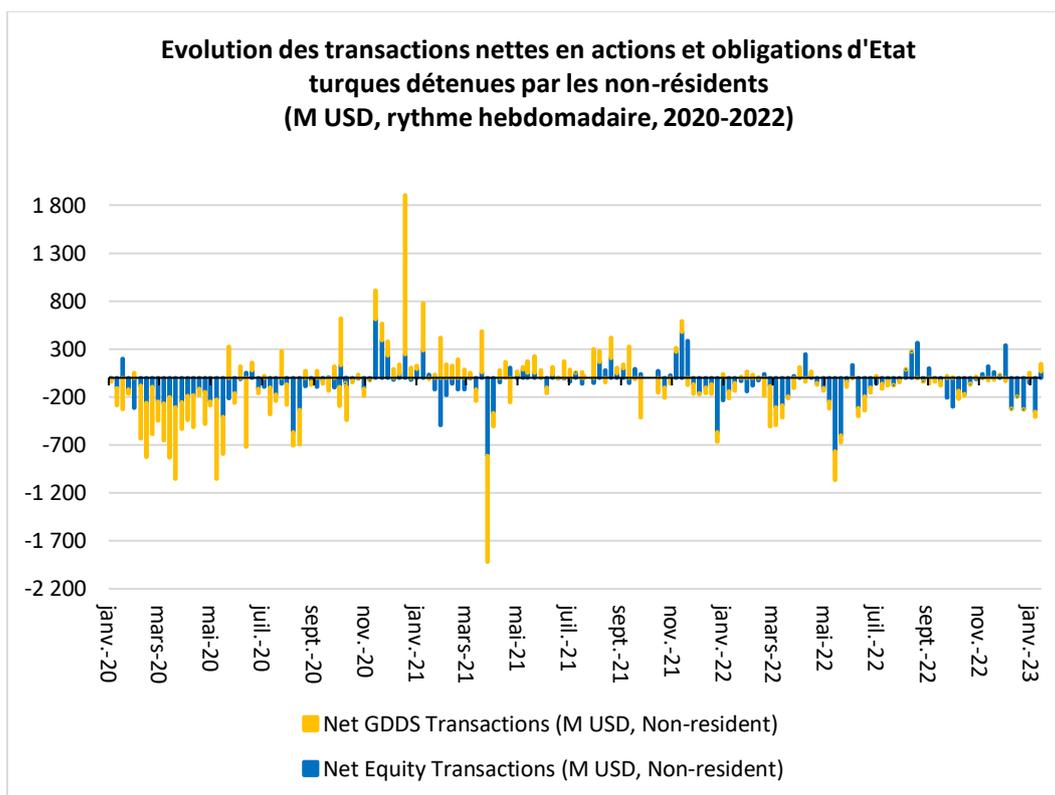


Les rendements à court se tendent et ceux à long terme se détendent cette semaine.



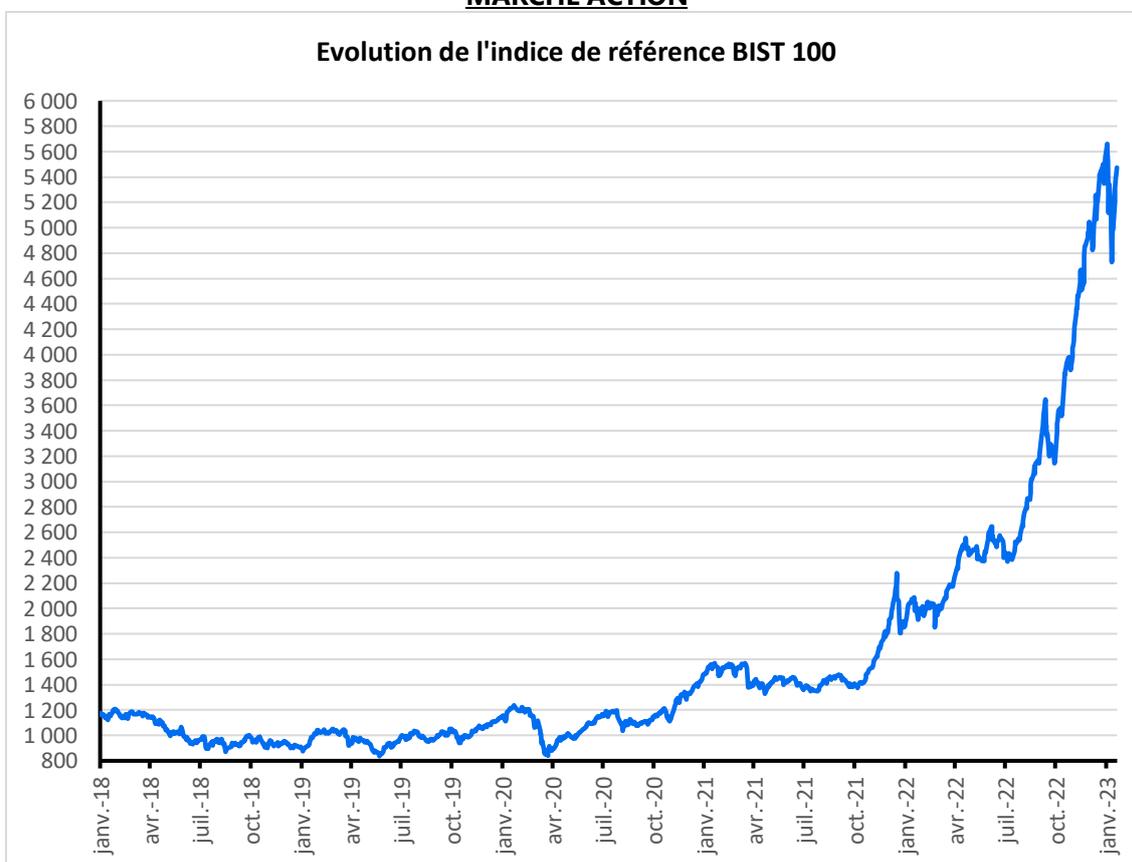
Sur 7 jours, les primes de risques sont en hausse (+13,64 pdb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

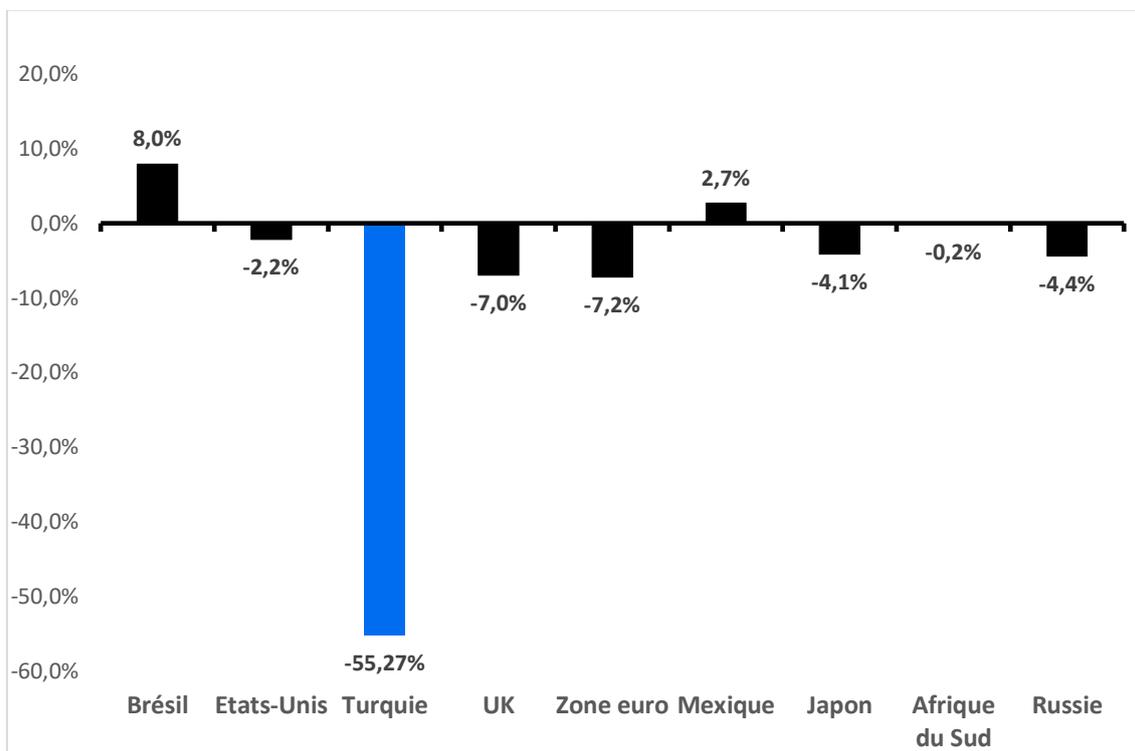


La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une entrée nette sur le marché des capitaux à hauteur de 147,67 MUSD.

MARCHÉ ACTION

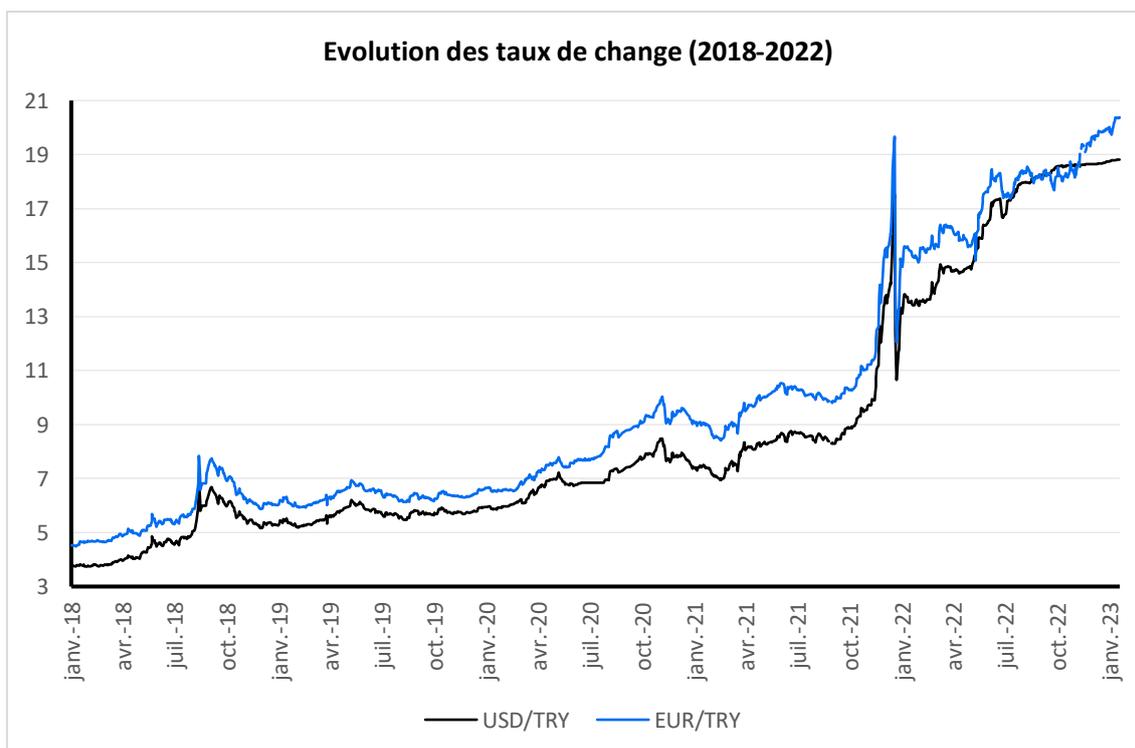


TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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 %.

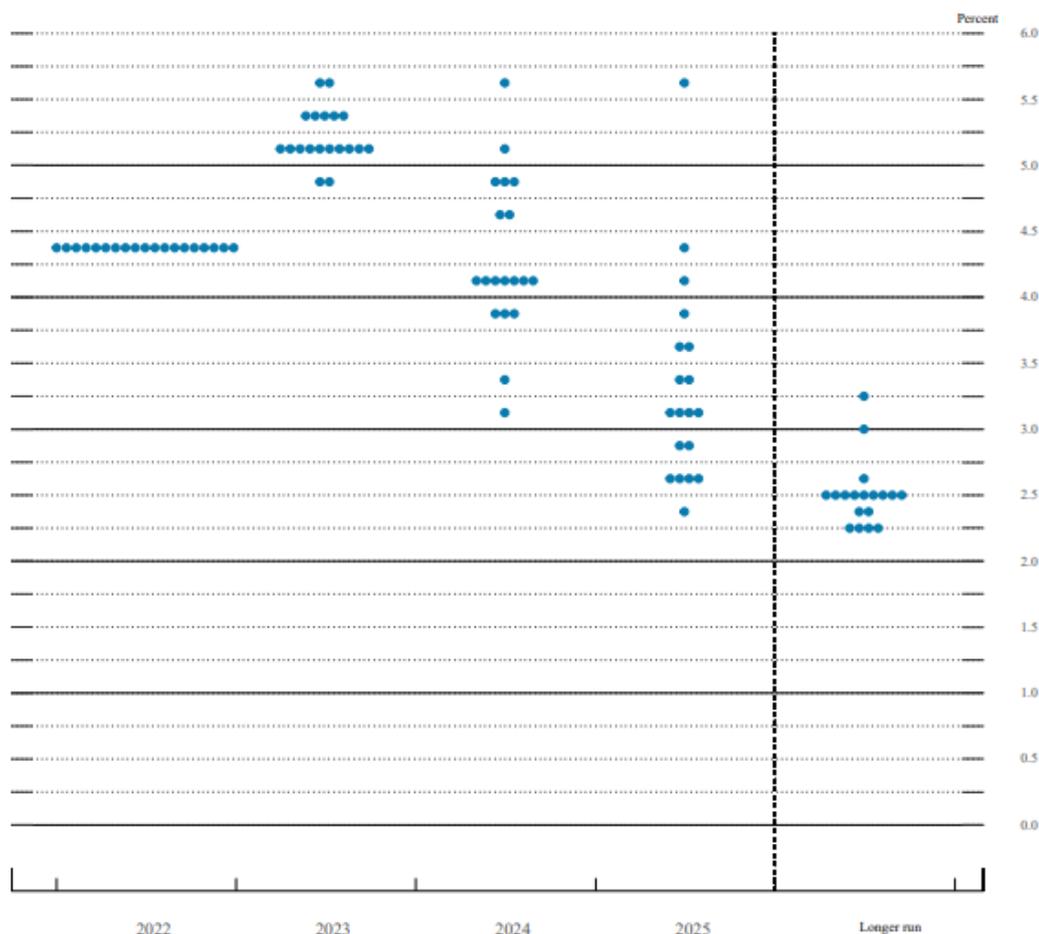
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque est stable face à l'euro 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 13/01/2023	34,17%
Estimation SER du 20/01/2023	35,07%
Var en pdb	90,29
Estimation sondage TCMB (10/22)	30,44%

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 janvier 2024 est estimé à 35,07 % en g.a, contre 30,44 % 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	1,16	-19,84

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 1,16 pdb d'ici la fin de l'année.