

Ankara, le 23 septembre 2022

Ambassade de France en Turquie
Service économique régional d'Ankara

Point hebdomadaire du 23 septembre 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	23/09/2022	var semaine	var mois	var 31/12/2021
BIST 100 (TRY)	3293,89	-2,47 %	4,27 %	77,31 %
Taux directeur de la BCT	12,00 %	-100,00 pdb	-100,00 pdb	-200,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	13,85 %	-1,00 pdb	-91,00 pdb	-786,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	11,67 %	49,50 pdb	-173,50 pdb	-1138,50 pdb
Pente 2-10 ans	-218,5	50,50 pdb	-82,50 pdb	-403,00 pdb
CDS à 5 ans	744,03	-22,27 pdb	-36,43 pdb	184,53 pdb
Taux de change USD/TRY	18,40	0,80 %	1,21 %	38,05 %
Taux de change EUR/TRY	17,94	-1,84 %	-1,46 %	18,94 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 09/09/2022	18,85	19,35	19,86	21,78	23,91	26,20
Taux EUR/TRY FW 23/09/2022	18,55	19,17	19,74	21,72	23,81	26,05
Var en centimes de TRY	-30,56	-18,54	-11,84	-5,11	-10,00	-14,76

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 09/09/22	18,66	19,15	19,59	21,36	23,31	25,44
Taux USD/TRY FW 23/09/22	18,98	19,59	20,14	21,99	24,00	26,10
Var en centimes de TRY	31,13	44,42	55,20	63,26	68,64	66,14

Données relevées à 15h30

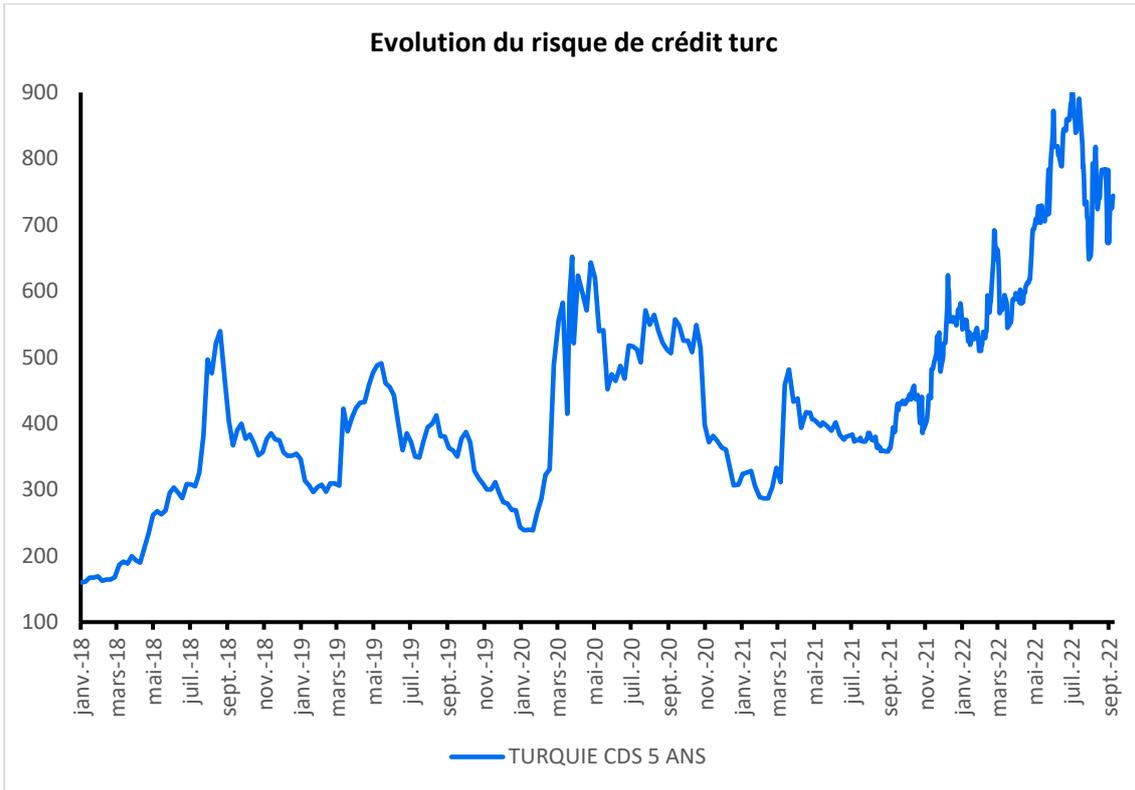
Le marché des actions s'est ouvert sur une forte baisse ce lundi, progressivement compensée au cours de la semaine. Lundi 19 septembre, l'indice BIST 100 a clôturé à la baisse (3199,54 points, -5,26 %). Cette mauvaise performance s'explique principalement par l'évolution du secteur bancaire, le cours des banques privées Denizbank et Is Bank ayant fortement reflué lundi suite à l'annonce de la suspension du système de transactions russe Mir. Les deux banques ont souhaité se prémunir du risque de sanctions de la part de Washington, qui renforce sa surveillance pour éviter les fuites des sanctions contre l'économie russe. Après cette mauvaise performance, l'indice de référence d'Istanbul s'est peu à peu rétabli, malgré une légère rechute à la clôture de mercredi, en ligne avec les principales places financières, en réaction à l'annonce de la nouvelle hausse des taux directeurs par la Fed. L'indice BIST 100 clôture la semaine à 3293,89 vendredi, soit en baisse de 2,47 %

par rapport à la semaine précédente. La nouvelle baisse du taux directeur de la Banque centrale à 12,00 % ne semble pas avoir eu d'incidence sur le marché des actions, étant donné la stabilité de l'indice de référence entre jeudi et vendredi (-0,05 %).

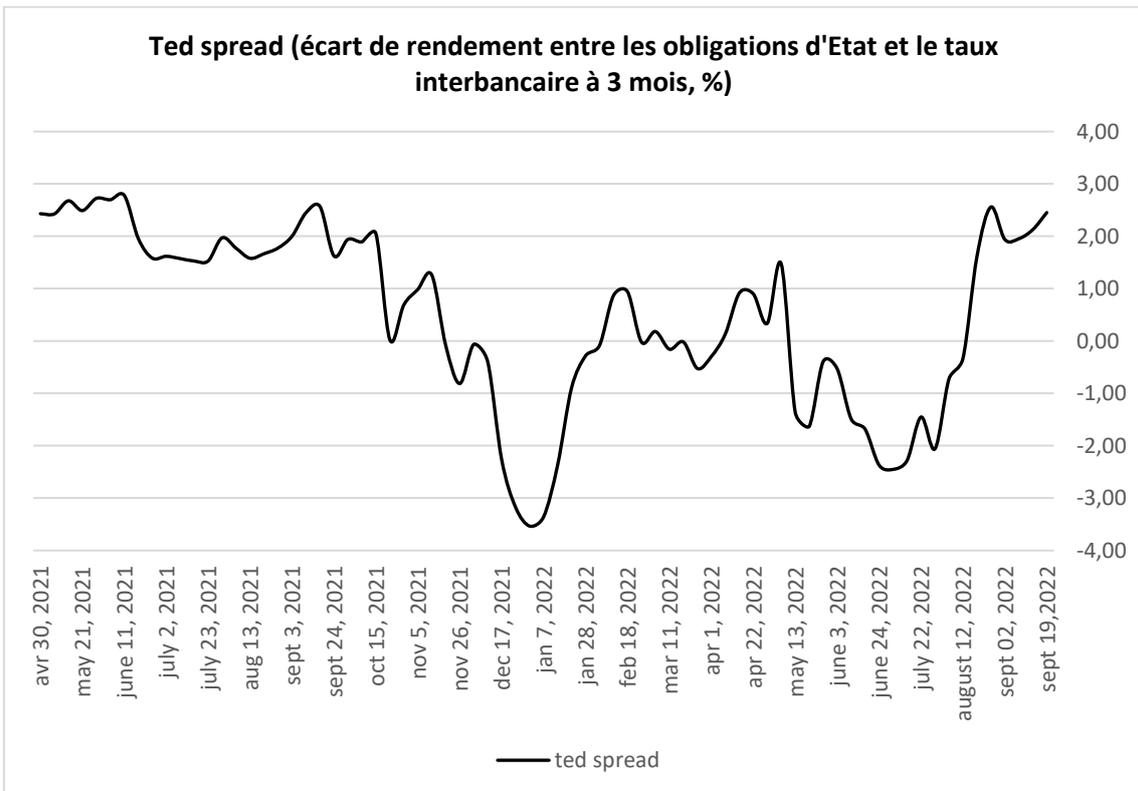
Les taux à court terme diminuent légèrement, les taux à long terme augmentent. Cette semaine, après la baisse du taux directeur par la Banque centrale, le taux d'intérêt des obligations turques à 10 ans a progressé de 49,50 pdb, après s'être régulièrement détendu ces dernières semaines. Ainsi, la pente 2-10 ans s'accroît de 50,50 pdb. La perception du risque souverain turc est également en baisse de 22,27 pdb cette semaine, à 744,03 (CDS 5 ans) ; cela représente une amélioration de 36,43 pdb par rapport au mois précédent, alors même que les indicateurs avancés semblent pointer vers un ralentissement de l'activité sur le deuxième semestre et que la situation monétaire devrait se dégrader avec la nouvelle baisse des taux. Cette perception du risque plus optimiste est d'autant plus étonnante que les investisseurs non-résidents se retirent des marchés obligataire et boursier turcs depuis deux semaines, avec des sorties de capitaux totales de 120,90 MUSD, et que les réserves nettes de la Banque centrale demeurent à un niveau préoccupant, à 12,08 Mds USD au 16 septembre.

Enfin, la livre turque continue de se déprécier face au dollar, mais s'apprécie par rapport à l'euro. La livre turque s'est régulièrement dépréciée face au dollar cette semaine, perdant 0,8 % de sa valeur. En revanche, l'euro a réalisé de mauvaises performances cette semaine, en conséquence de la hausse des taux de la Fed mercredi et de la publication d'indicateurs PMI inquiétants vendredi. La monnaie européenne a atteint son bas historique en vingt ans face au dollar, et la TRY s'est donc mécaniquement appréciée face à l'euro, gagnant 1,84 % par rapport à la semaine précédente.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indices de confiance sectoriels (septembre)	26/09 à 10h	Turkstat
Indice de confiance économique (septembre)	29/09 à 10h	Turkstat
Statistiques du commerce international (septembre)	30/09 à 10h	Turkstat
Prix de l'électricité et du gaz naturel (septembre)	30/09 à 10h	Turkstat

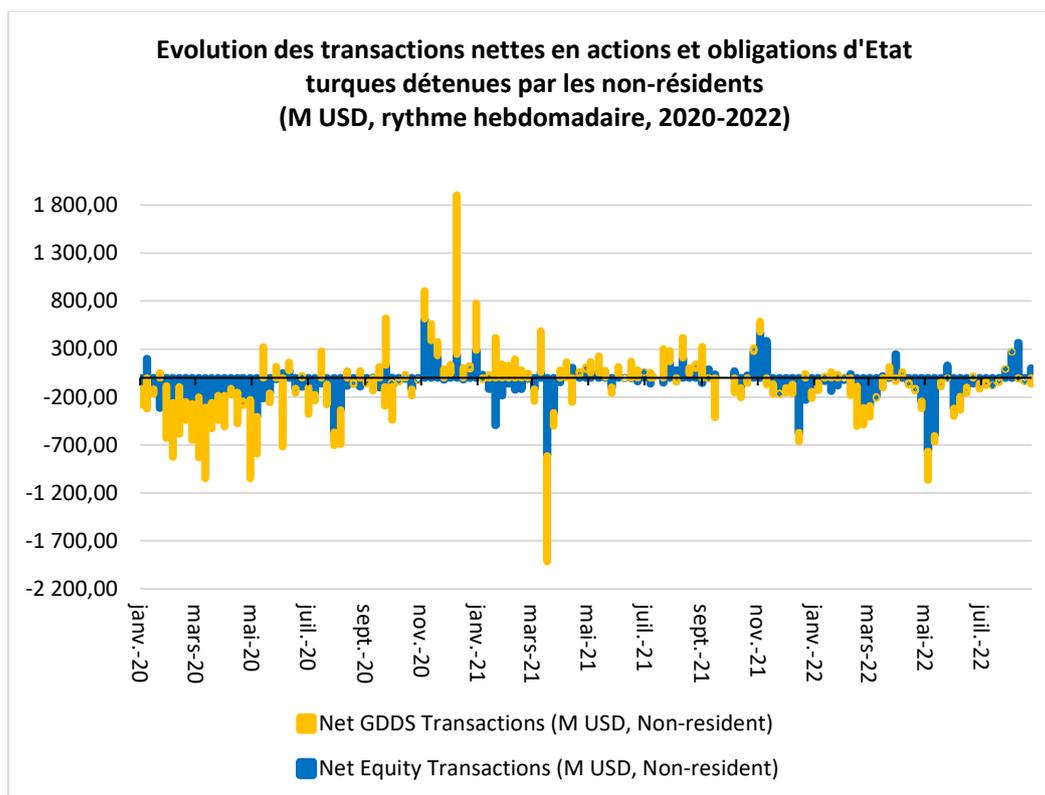


Les primes de risques baissent cette semaine (-22,27 pdb).



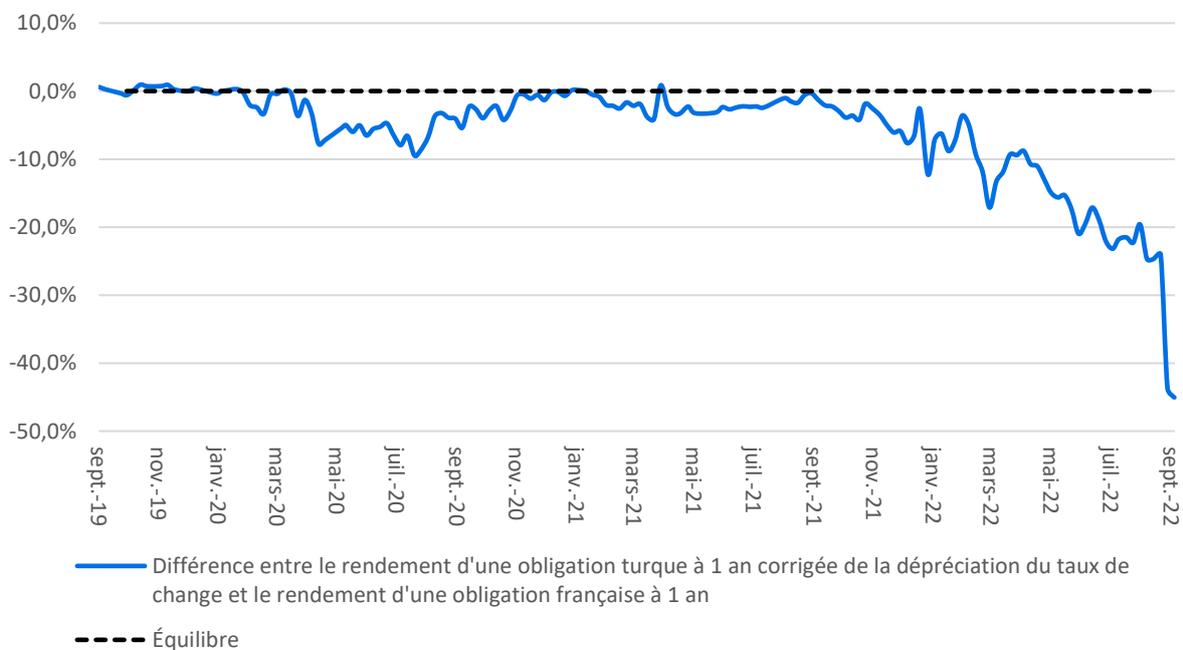
Le ted spread reste en territoire positif cette semaine (2,45 pdb), reflétant une certaine amélioration des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



La semaine dernière, les non-résidents sont sortis du marché des obligations à hauteur de 48,69 MUSD et du marché des actions à hauteur de 33,95 MUSD.

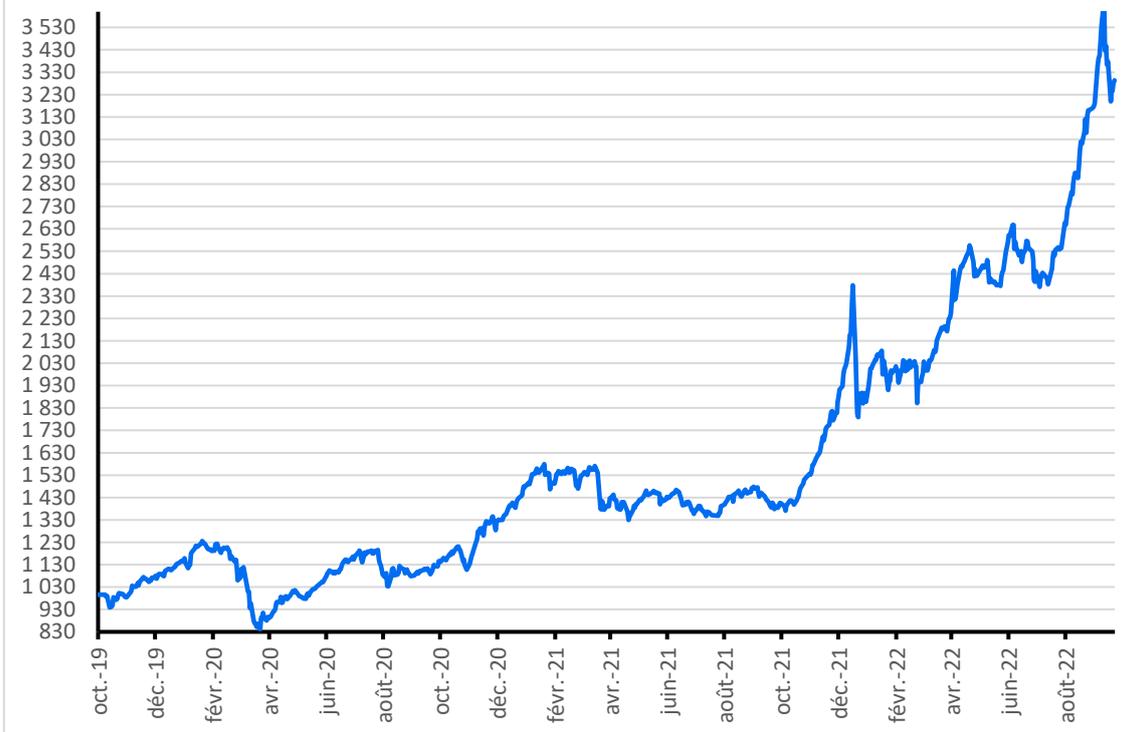
Evolution du rendement d'un investissement dans une obligation de l'Etat turc du point de vue d'un investisseur français



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.

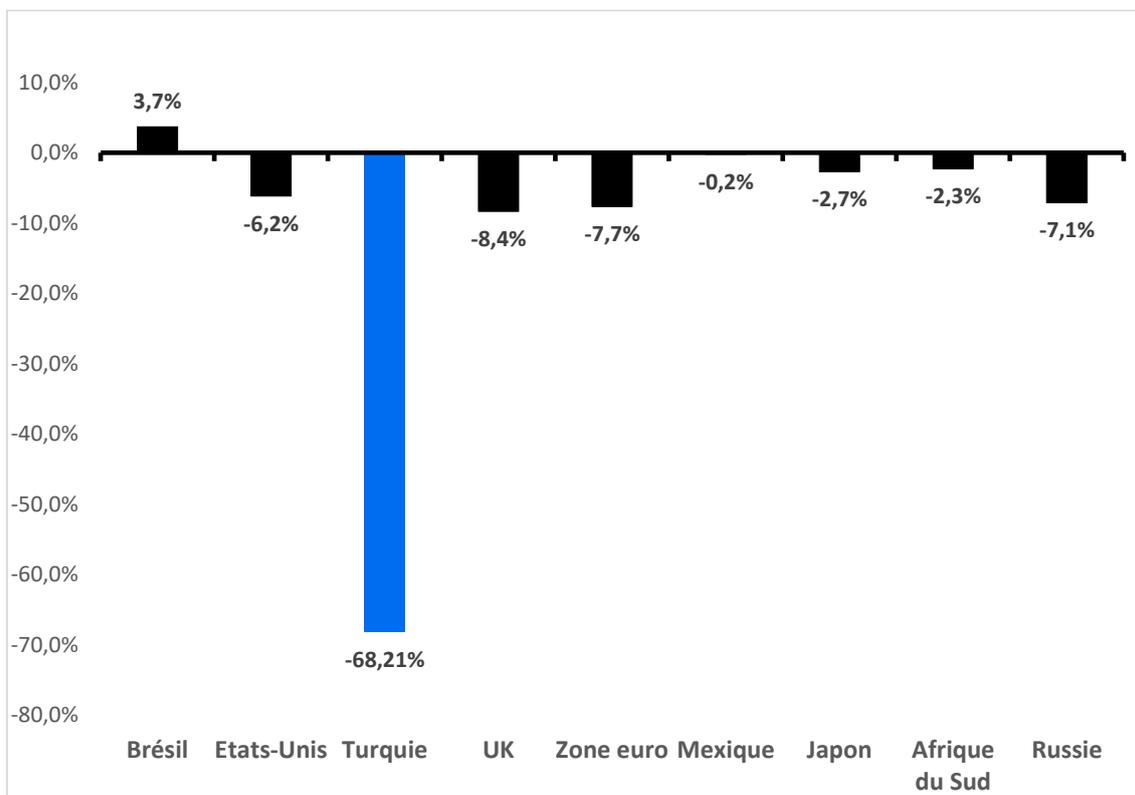
MARCHÉ ACTION

Evolution de l'indice de référence BIST 100



Le BIST s'est fortement dégradé lundi, puis s'est lentement rétabli pour clôturer sur une légère baisse vendredi.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



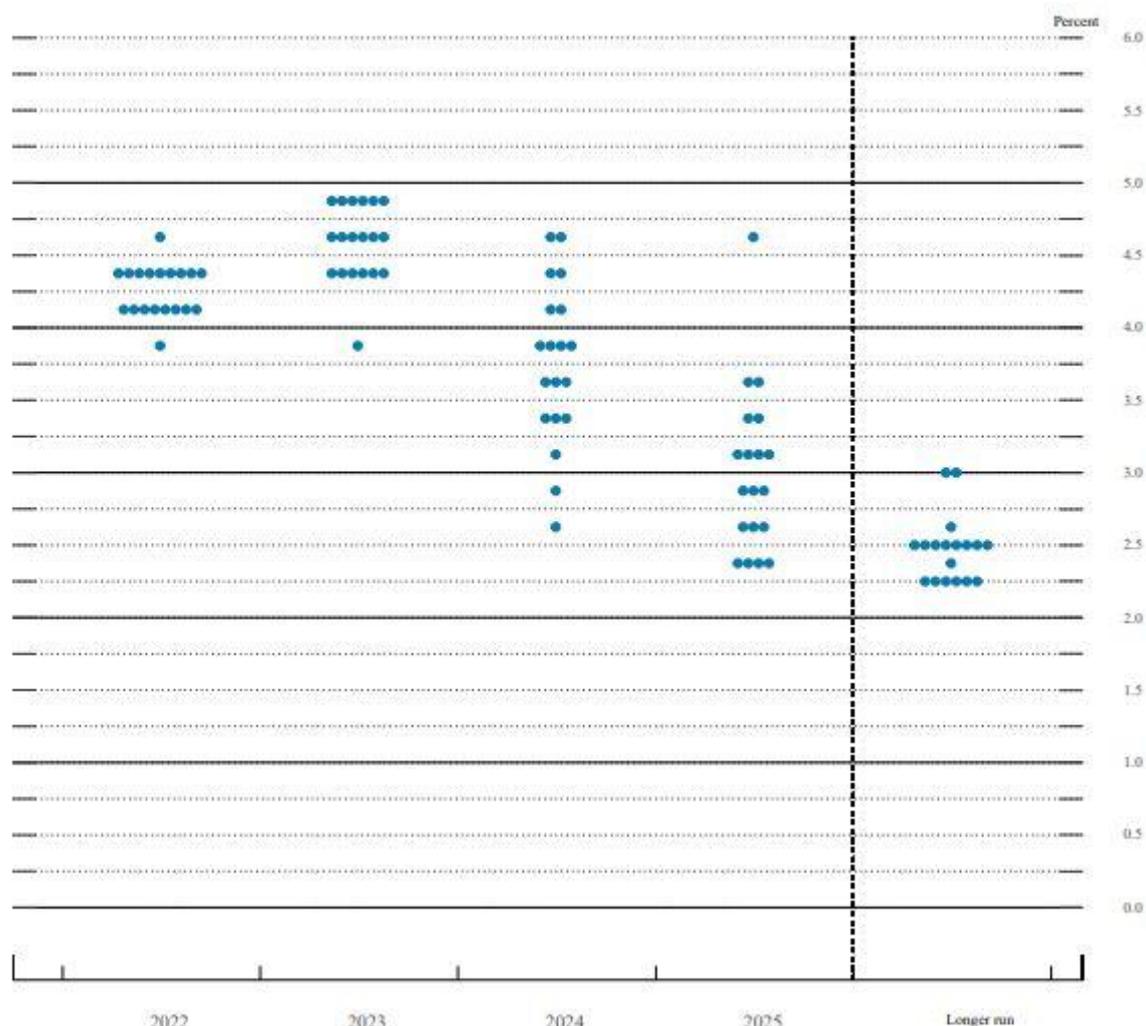
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique à la suite de l'accélération de la dérive des prix au mois en août (80,21 % en g.a) et à la décision du 22 septembre d'abaisser le taux directeur à 12,00 %. Il plonge ainsi à -68,21 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque recule par rapport au dollar cette semaine, mais s'apprécie face à l'euro.

« 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 4,50 % sur la base des projections médianes.

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

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 09/09/2022	42,31%
Estimation SER du 23/09/2022	45,18%
<i>Var en pdb</i>	287,00
Estimation sondage TCMB (08/22)	41,99%

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 septembre 2023 est estimé à 45,18 % en g.a, contre 36,74 % 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	129,60	151,60

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 3 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 129,60 pdb d'ici la fin de l'année.