

Ankara, le 30 décembre 2022

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

Point hebdomadaire du 30 décembre 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	30/12/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	5558,74	1,91%	11,67%	199,24%
Taux directeur de la BCT	9,00%	0,00 pdb	0,00 pdb	-0,36 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	9,84%	55,00 pdb	-89,00 pdb	-1187,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	10,02%	11,00 pdb	-88,00 pdb	-1303,00 pdb
Pente 2-10 ans	18,00 pdb	-44,00 pdb	1,00 pdb	-12,00 pdb
CDS à 5 ans	509,05 pdb	-24,80 pdb	-17,86 pdb	-50,45 pdb
Taux de change USD/TRY	18,73	0,21%	0,42%	40,54%
Taux de change EUR/TRY	19,97	0,66%	3,38%	32,37%

*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 23/12/22	20,28	20,69	21,12	22,87	24,76	26,60
Taux EUR/TRY FW 30/12/22	20,52	20,98	21,52	23,44	25,49	27,48
Var en centimes de TRY	24,05	28,97	40,65	56,93	72,71	87,63

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 23/12/22	19,03	19,40	19,76	21,29	22,94	24,57
Taux USD/TRY FW 30/12/22	19,20	19,60	20,06	21,73	23,51	25,28
Var en centimes de TRY	17,17	19,36	29,42	43,62	57,39	71,53

Données relevées à 15h30

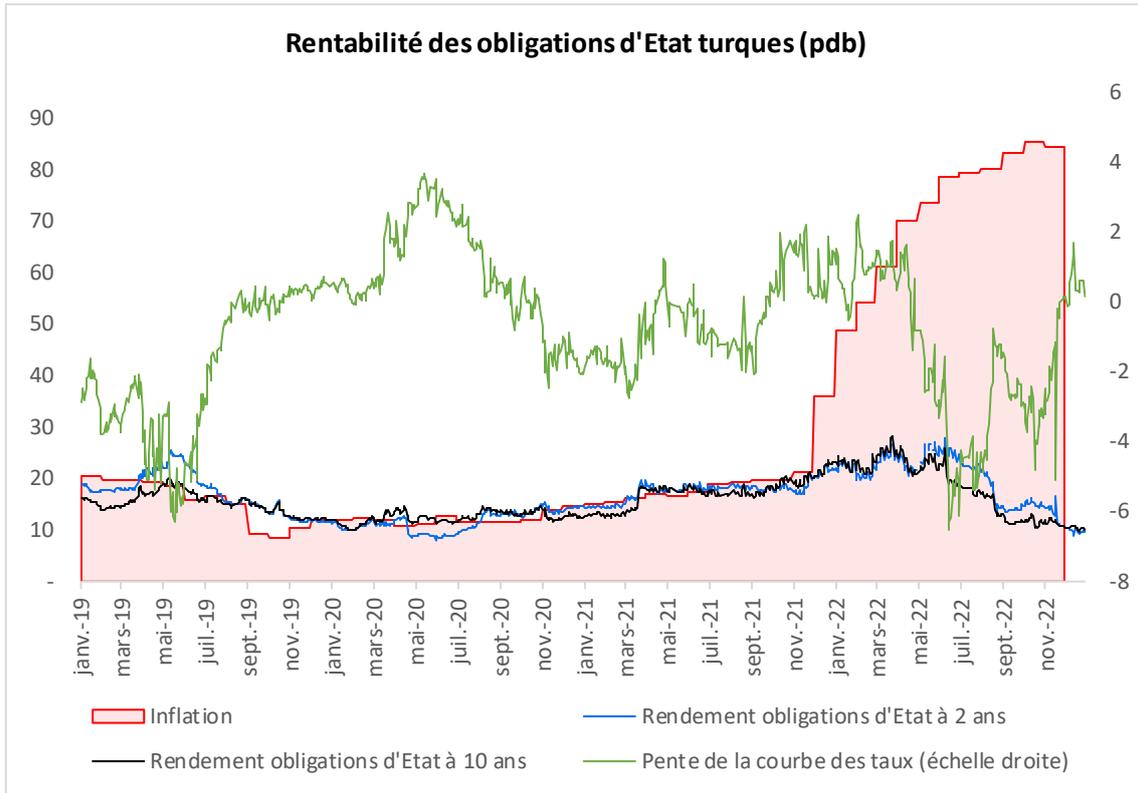
Le BIST 100 termine l'année avec une nouvelle semaine à la hausse. L'indice boursier enregistre en effet une performance hebdomadaire de +1,91 % à 5558,74 pts. Avec cette dernière performance, l'indice aura pratiquement réussi à croître de 200 % en un an. Cette évolution tout à fait exceptionnelle s'explique par des profits très élevés enregistrés par les entreprises turques en 2022, mais également par le contexte d'inflation qu'a connu la Turquie, qui a soutenu l'arrivée de nouveaux investisseurs individuels (un mouvement qui avait débuté pendant la pandémie). La valeur relevée ce vendredi à 15h30 marque d'ailleurs le record absolu jamais atteint par le BIST. Comme un point d'interrogation laissé sur ces performances exceptionnelles, les entreprises Hektas, Smart Gunes Enerjisi Teknolojileri, et SASA Polyester qui affichent respectivement les 1^e, 2^e et 8^e PER les plus élevés de cet indice, enregistrent respectivement les 1^e, 3^e et 5^e pires performances de la semaine, toutes

trois en territoire franchement négatif. Cela clôture une fin d'année qui, en dépit de la forte hausse du BIST, a été chahutée pour les valorisations qui peuvent paraître exubérantes aux regards de leurs fondamentaux.

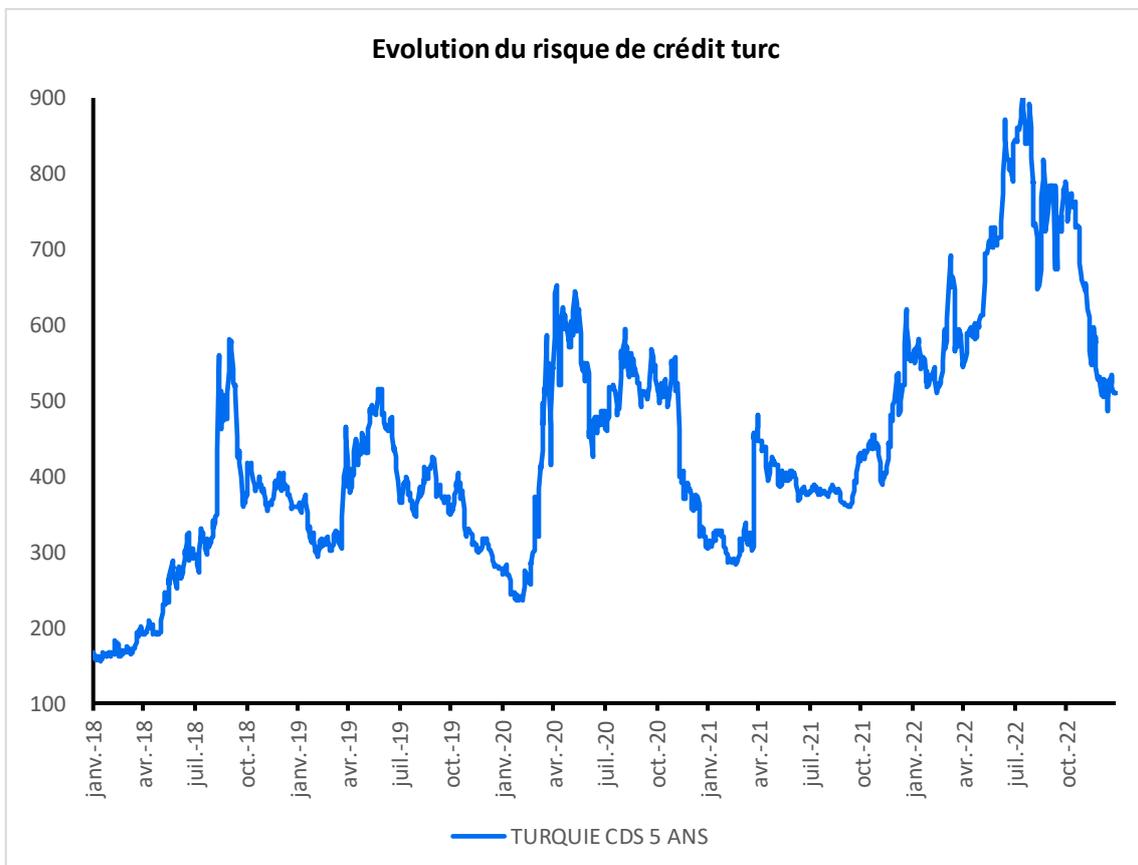
Cette semaine, les taux courts et longs se tendent. Le taux obligataire à 2 ans augmente de 55,00 pdb à 9,84 %, tandis que le taux à 10 ans atteint 10,02 % (+11,00 pdb). Même si la pentification des dernières semaines a pris fin, le marché obligataire souverain finit tout de même l'année avec une pente 2-10 qui reste positive. Le coût de financement du souverain finit également l'année à un niveau exceptionnellement bas : le taux à 2 ans est par exemple environ deux fois plus bas que sa moyenne annuelle. A 2 ans et à 10 ans, les taux se sont détendus cette année de plus de 1000 pdb par rapport à la fin de l'année dernière. Cela s'explique bien entendu par la large utilisation faite par la Banque centrale turque de l'outil des réserves obligatoires dans sa lutte contre l'inflation. Ces politiques ont eu comme effet collatéral le financement par les banques du déficit public à un taux très bas.

Au cours de la semaine écoulée, la livre a perdu du terrain face au dollar et plus encore face à l'euro. Un euro s'échange contre 19,97 TRY ce vendredi, contre 19,84 vendredi dernier, soit une hausse de 0,66 %. Un dollar s'échange contre 18,73 TRY, soit une hausse de 0,21 % par rapport à la semaine passée. La livre turque termine l'année en baisse notamment en raison de l'aboutissement des négociations sur le salaire minimum la semaine dernière. Après avoir augmenté de 50 % en début d'année, puis de 30 % en milieu d'année, une nouvelle hausse du salaire minimum est prévue pour janvier 2023, cette fois de 55 %. Cette hausse va donc au-delà d'un simple rattrapage de l'inflation et cimenter les anticipations d'inflation de long-terme. Cette fin d'année voit également se jouer le retour en grâce de l'euro face au dollar, alors que la parité avait été atteinte plus tôt dans l'année. Les risques de récession en Europe jouent donc moins que la politique monétaire de la BCE qui est désormais jugée comme « sérieuse » dans sa volonté de lutter contre l'inflation. Le différentiel d'anticipation de taux directeur s'est donc résorbé face au dollar, avec un cycle de hausse des taux en Europe qui pourrait durer plus longtemps qu'aux Etats-Unis. Pour cette raison, l'euro fini l'année à quelques centimes du cap symbolique des 20 livres pour un euro.

MARCHÉ DETTE

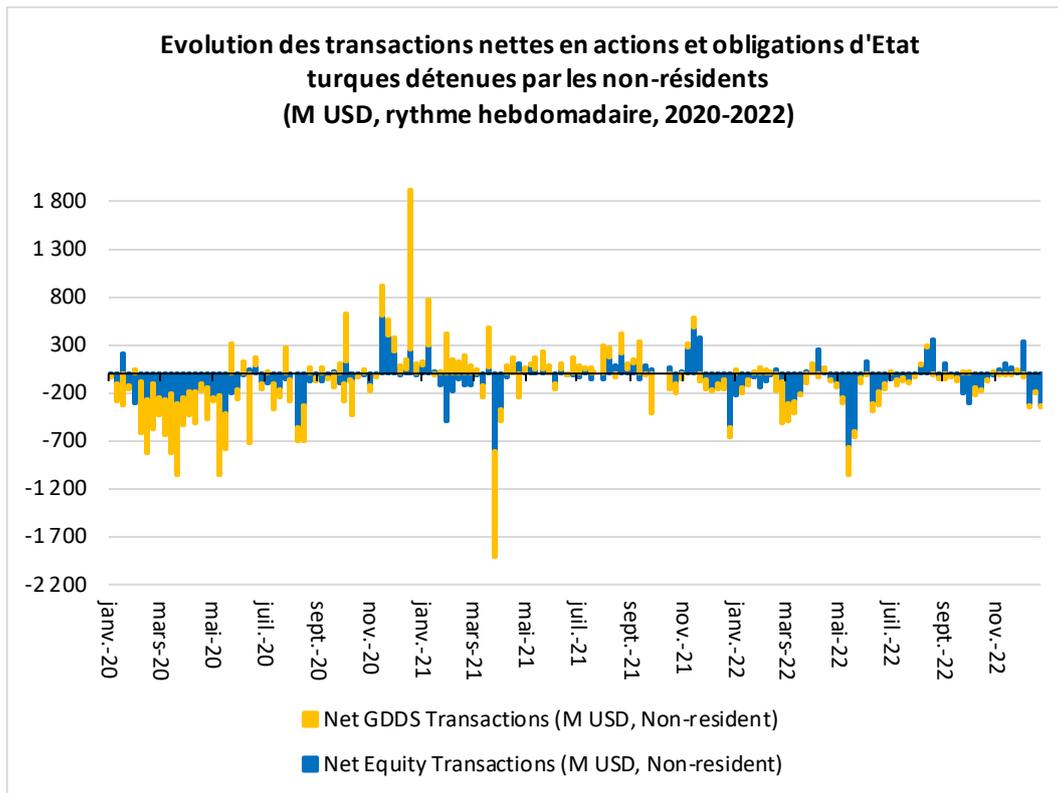


Les rendements à court et long terme se tendent cette semaine.



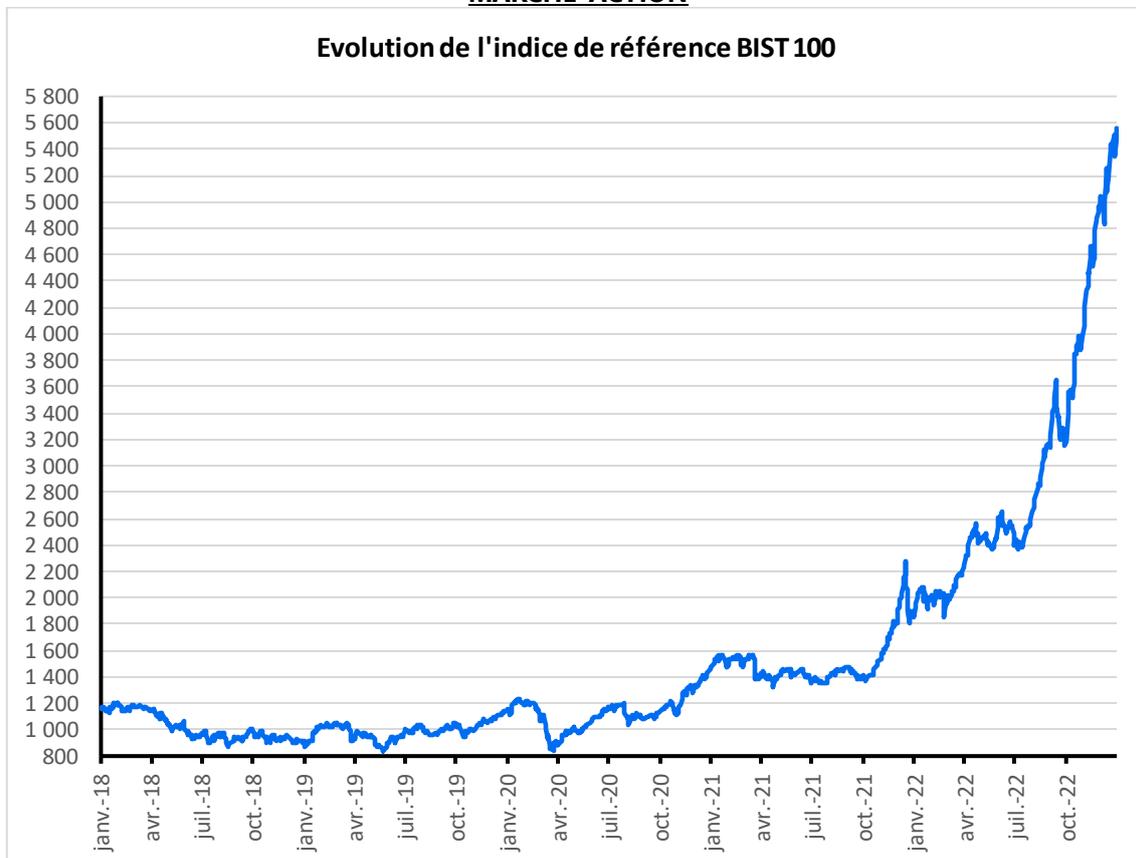
Sur 7 jours, les primes de risques sont en baisse (-24,80 pdb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

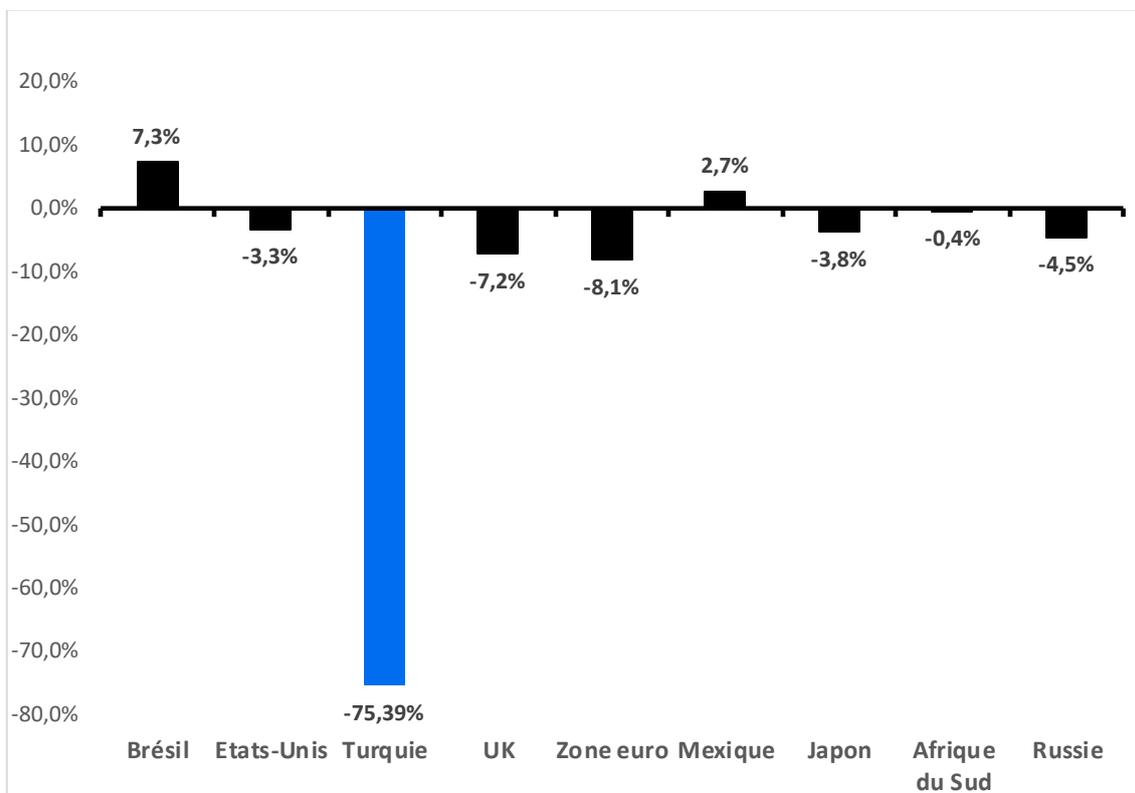


La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une sortie nette sur le marché des capitaux à hauteur de -317,17MUSD.

MARCHÉ ACTION

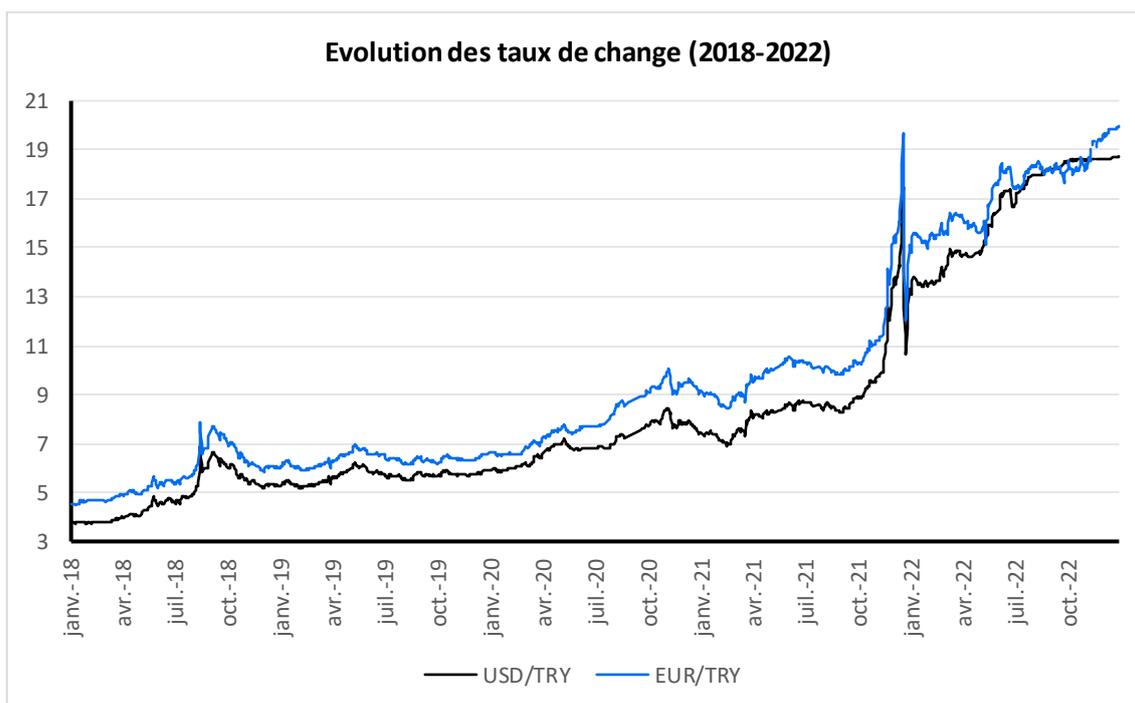


TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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 novembre (84,39 % 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 -75,39 %.

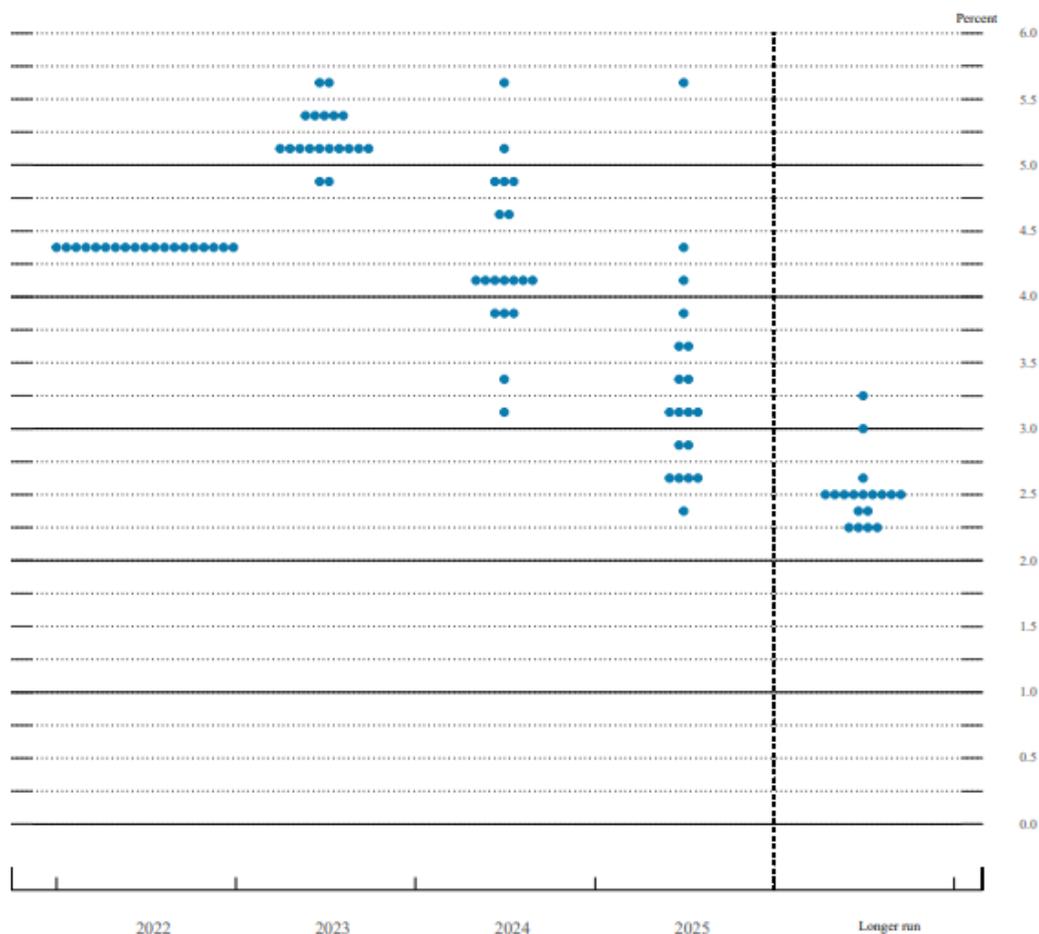
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque se déprécie face à l'euro et 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'ÉVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 23/12/2022	35,25%
Estimation SER du 30/12/2022	38,90%
<i>Var en pdb</i>	364,66
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 38,90 % 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	0,13	22,13

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 0,13 pdb d'ici la fin de l'année.