

Ankara, le 16 décembre 2022

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

## Point hebdomadaire du 16 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	16/12/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>5217,83</b>	5,53%	11,77%	180,88%
<b>Taux directeur de la BCT</b>	9,00%	0,00 pdb	-0,14 pdb	-0,36 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	10,42%	24,00 pdb	-235,00 pdb	-1129,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	10,82%	26,00 pdb	-76,00 pdb	-1223,00 pdb
<b>Pente 2-10 ans</b>	40,00 pdb	2,00 pdb	159,00 pdb	10,00 pdb
<b>CDS à 5 ans*</b>	487,15 pdb	-37,03 pdb	-69,33 pdb	-72,35 pdb
<b>Taux de change USD/TRY</b>	18,66	0,03%	0,19%	40,00%
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	19,85	0,73%	2,37%	31,55%

\*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 09/12/22</b>	19,93	20,30	20,70	22,29	24,00	25,80
<b>Taux EUR/TRY FW 16/12/22</b>	20,23	20,65	21,04	22,67	24,43	26,28
<b>Var en centimes de TRY</b>	30,06	34,73	33,95	37,91	42,82	47,41

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux USD/TRY FW 09/12/22</b>	18,83	19,13	19,48	20,83	22,30	23,84
<b>Taux USD/TRY FW 16/12/22</b>	18,97	19,33	19,66	21,06	22,59	24,17
<b>Var en centimes de TRY</b>	13,71	19,41	18,42	23,58	29,22	33,17

Données relevées à 15h30

**Cette semaine, le BIST 100 croit de nouveau après avoir marqué le pas la semaine dernière. L'indice boursier de référence clôture la semaine écoulée en hausse de 5,53 % à 5217,83 pts.** Mercredi, l'indice atteignait même un nouveau record à 5302,14 points. Cette semaine, le secteur bancaire a particulièrement contribué à cette dynamique. Autre source de répit pour le BIST, SASA Polyester, première capitalisation de l'indice, ne cède plus cette semaine que 1,58 % après trois semaines de fortes baisses qui ont eu un impact conséquent sur l'indice boursier. En revanche, le secteur de la construction est à la peine cette semaine, pénalisé par la publication de l'indice des ventes de maison (- 34,1 % en g.a.) et l'adoption, bien

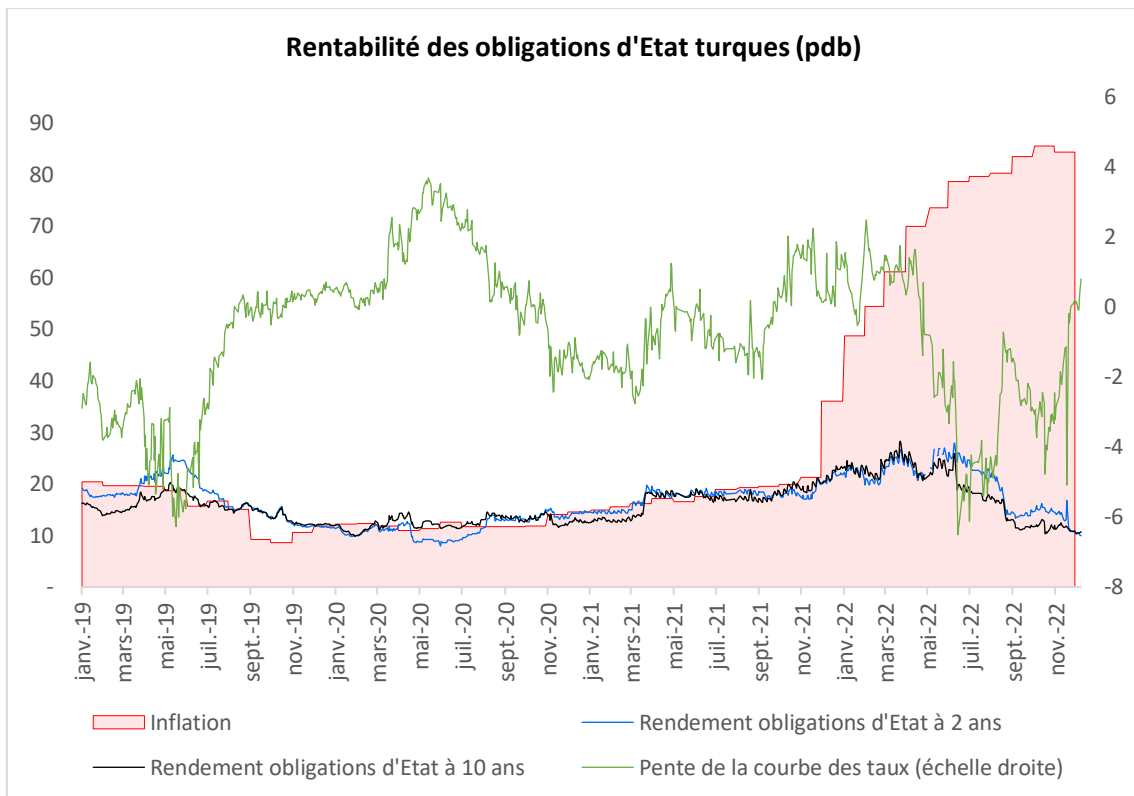
qu'anticipée, du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'UE (le ciment et l'acier étant deux des six secteurs affectés par cette future taxe).

**Après trois semaines de baisse, les taux d'emprunt sont orientés à la hausse cette semaine.** Le taux obligataire à 2 ans augmente de 24,00 pdb à 10,42 %, tandis que le taux à 10 ans est en hausse de 26,00 pdb à 10,82 %. Si la dynamique sur le niveau des taux s'inverse, celle de pentification de la courbe se poursuit, à un rythme très modéré toutefois (ainsi, la pente 2 à 10 ans augmente de 2,00 points de base cette semaine pour atteindre 40,00 points de base). En revanche, les CDS à 5 ans marquent une amélioration cette semaine, avec une baisse de 37,03 pdb, envoyant le message d'une perception du risque moindre. La hausse des rendements obligataires reflèterait donc davantage les effets des mesures macro-prudentielles d'août dernier (cf. point des semaines précédentes), dans un contexte où les prêts aux entreprises s'essouffent, entraînant une diminution des réserves constituées sous la forme d'obligations du Trésor à long terme.

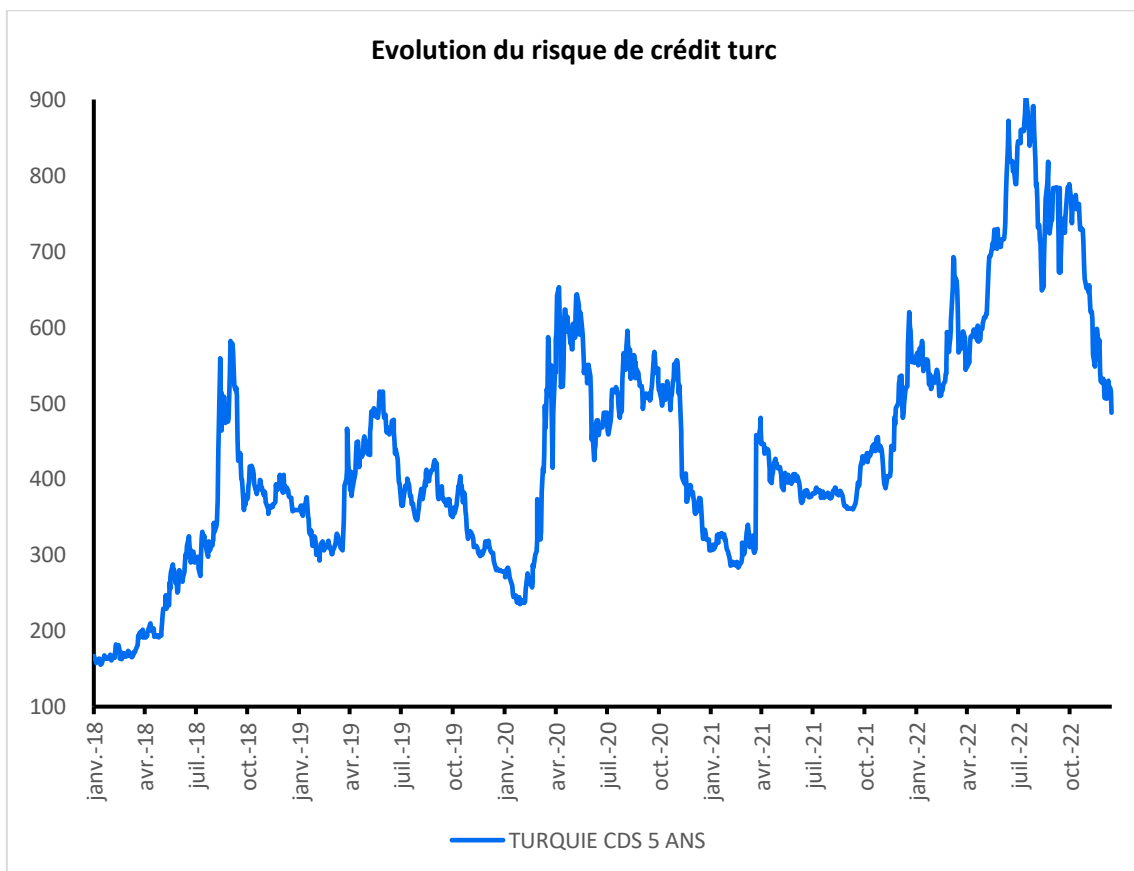
**Au cours de la semaine écoulée, le cours de la livre a été marqué par l'actualité économique en Europe et aux Etats-Unis avec comme conséquence une stabilité conservée face au dollar mais une nouvelle perte de valeur face à l'euro.** Un euro s'échange contre 19,85 TRY ce vendredi, contre 19,70 vendredi dernier, soit une hausse de 0,73 %. Un dollar s'échange contre 18,66 TRY, soit un niveau comparable à la semaine passée. Mardi, l'annonce des chiffres d'inflation du mois de novembre aux Etats-Unis a une nouvelle fois installé l'idée que la lutte menée par la FED contre la hausse des prix commençait à porter ses fruits de ce côté de l'Atlantique. Par conséquent, l'euro s'est fortement apprécié ce mardi face au dollar, hausse qui s'est répercutée face à la livre turque. Le lendemain, la FED annonçait une nouvelle hausse de ses taux, cette fois de 50,00 pdb pour les porter dans une fourchette comprise entre 4,25 et 4,50 % (après 4 hausses de 75,00 pdb cette année). Bien que le nouveau *Dot Plot* publié par la FED montre un certain consensus autour d'un taux directeur final au-dessus de 5,00 %, ces annonces n'ont pas affolé le cours du dollar face à la livre, signe que les anticipations de marché concernant la politique monétaire américaine sont désormais solidement ancrées. L'enquête de la Banque centrale turque publiée cette semaine révèle que les acteurs de marchés turcs ont également intégré à leurs attentes une politique plus accommodante de la FED : ils voient désormais le dollar à 22,77 TRY dans 12 mois, contre 23,35 TRY lors de la précédente enquête, en novembre. A l'inverse, le cours EUR/TRY a vécu un second moment de tension en fin de semaine à l'issu des annonces de la Banque Centrale Européenne. Celle-ci a augmenté ses taux directeurs de 50 pdb comme attendu par les marchés. Néanmoins, la surprise est venue des prévisions d'inflation de l'institution pour 2023 et 2024. La BCE prévoit en effet une inflation résistante dans le temps à son action, ce qui suggère un cycle de hausse des taux plus durable que prévu. La livre a immédiatement réagi ce jeudi en frôlant les 20 livres pour un euro, avant de se stabiliser de nouveau autour du niveau observé depuis mardi.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice de confiance des consommateurs (décembre)	20/12 à 10h	Turkstat
Indice de prix sur les intrants agricoles (octobre)	21/12 à 10h	Turkstat

## MARCHÉ DETTE

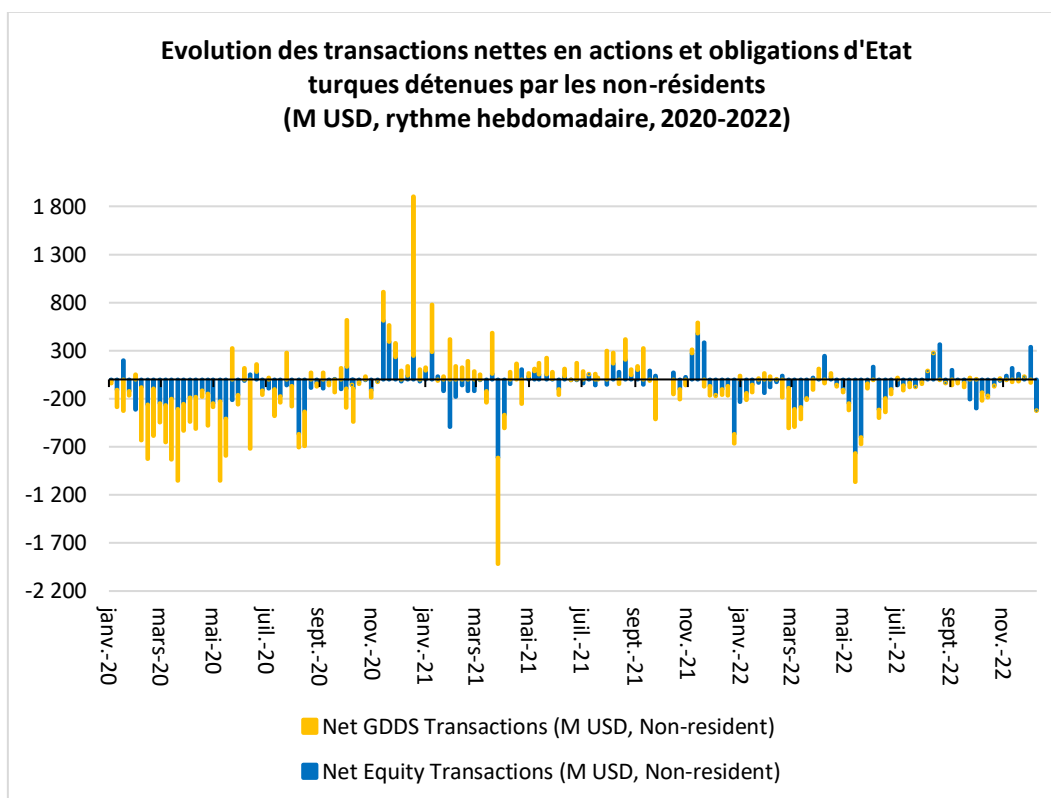


Les rendements à court et long terme se tendent cette semaine.



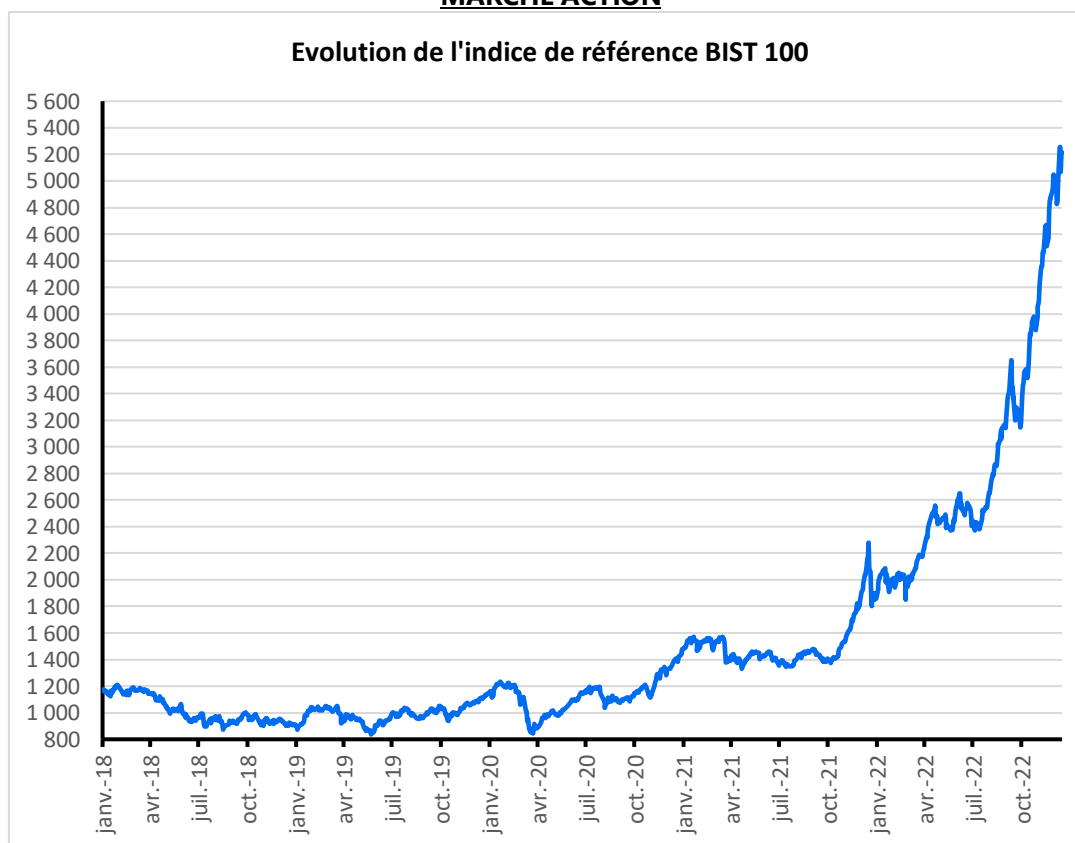
Sur 7 jours, les primes de risques sont en baisse (-37,03 pdb)

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

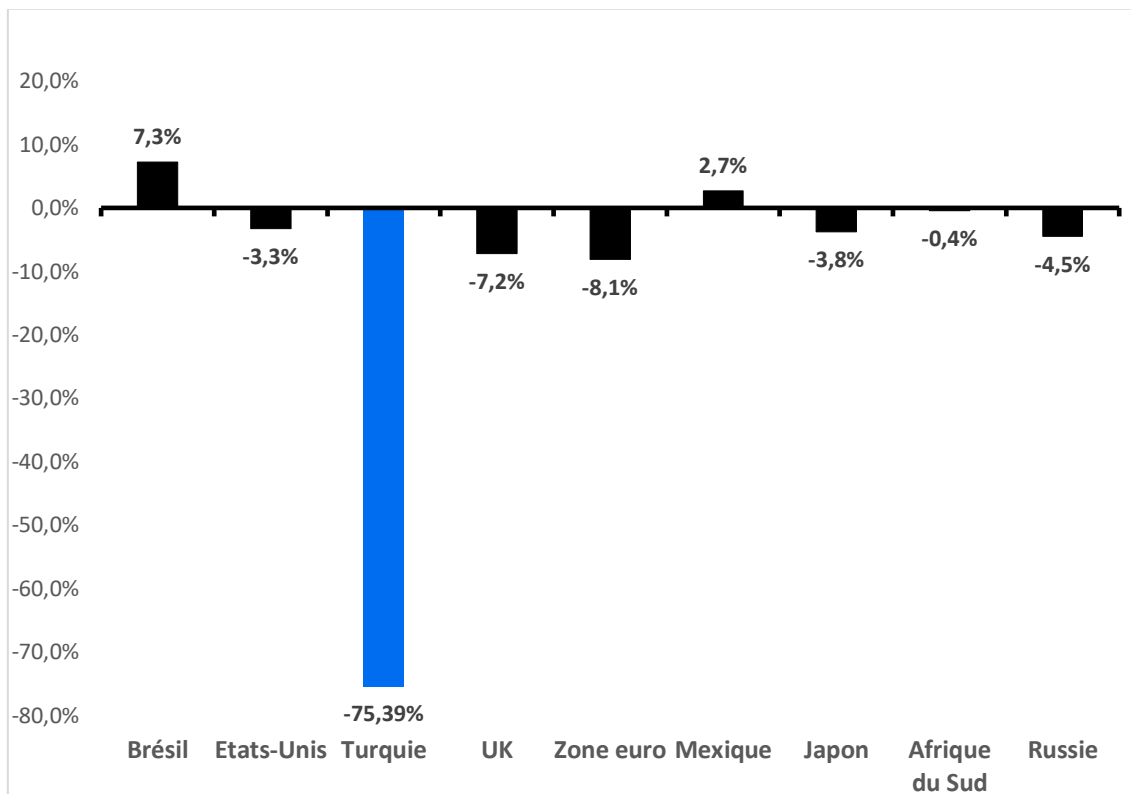


La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une entrée nette sur le marché des capitaux à hauteur de -328,44MUSD.

## MARCHÉ ACTION

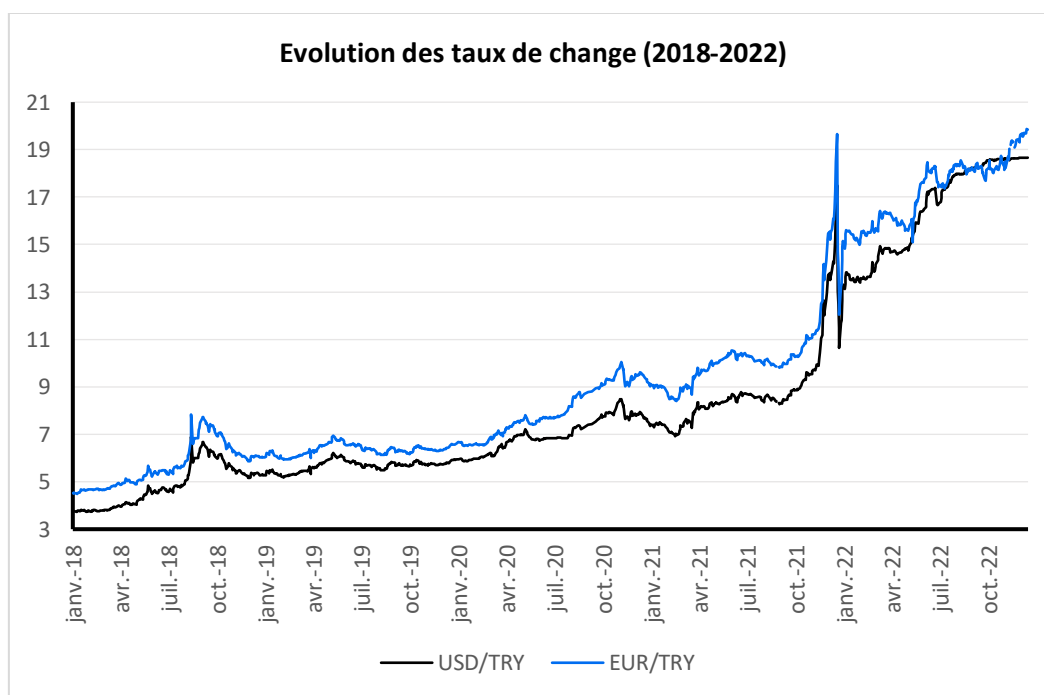


## TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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 %.

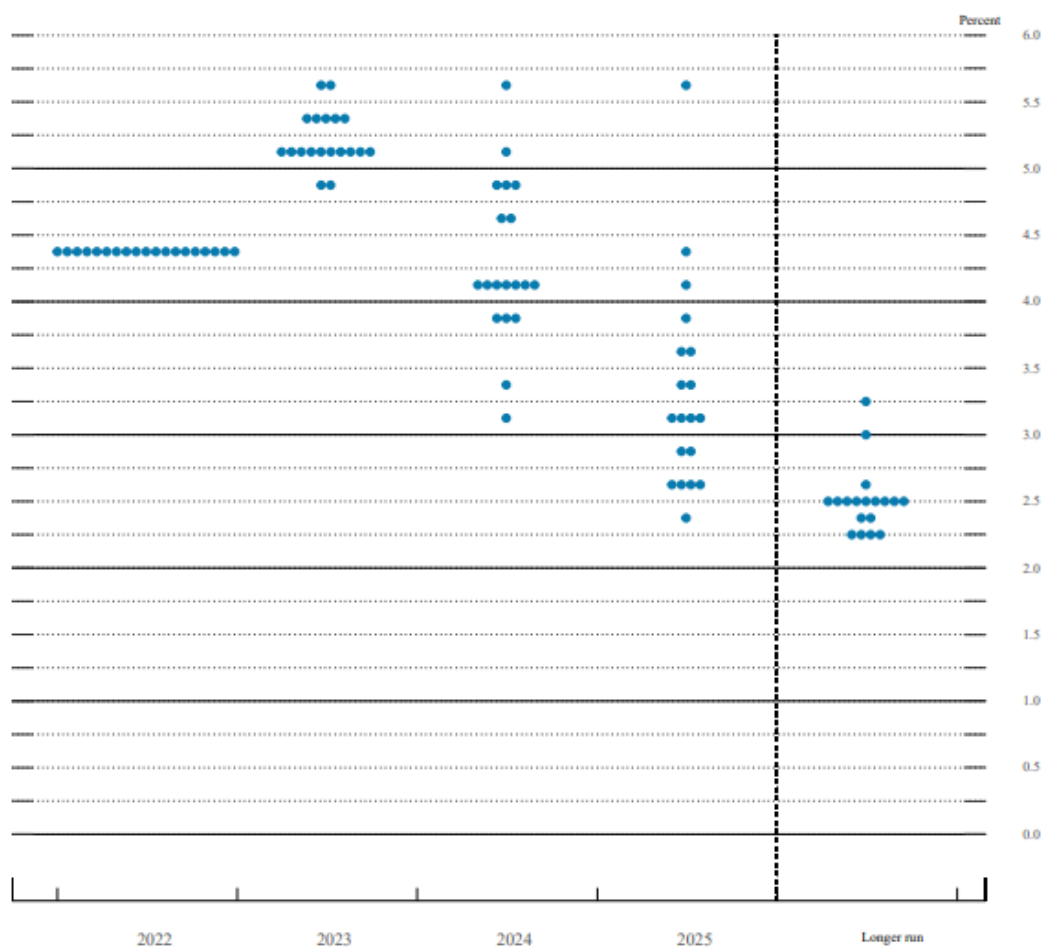
## MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque se déprécie face à l'euro et est stable face 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 09/12/2022	31,88%
Estimation SER du 16/12/2022	33,28%
<b>Var en pdb</b>	<b>140,40</b>
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 33,28 % en g.a, contre 31,88 % 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	21,09	16,09

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 21,09 pdb d'ici la fin de l'année.