

Ankara, le 7 novembre 2022

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

Point hebdomadaire du 7 novembre 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	07/11/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	4312,86	10,35 %	20,84 %	132,17 %
Taux directeur de la BCT	10,50 %	0,00 pdb	-150,00 pdb	-350,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	14,66 %	-68,00 pdb	-112,00 pdb	-705,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	12,11 %	4,00 pdb	6,00 pdb	-1094,50 pdb
Pente 2-10 ans	-255,5 pdb	72,00 pdb	118,00 pdb	-461,50 pdb
CDS à 5 ans	655,07	-27,33 pdb	-81,62 pdb	95,57 pdb
Taux de change USD/TRY	18,61	-0,05 %	0,13 %	39,59 %
Taux de change EUR/TRY	18,55	0,31 %	1,86 %	22,94 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 28/10/2022	18,98	19,62	20,19	22,01	24,00	26,05
Taux EUR/TRY FW 07/11/2022	18,99	19,68	20,24	22,07	24,05	26,10
Var en centimes de TRY	0,87	5,76	5,76	5,76	5,76	5,76

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 28/10/22	19,06	19,60	20,17	21,79	23,65	25,52
Taux USD/TRY FW 07/11/22	19,01	19,48	19,96	21,52	23,14	24,81
Var en centimes de TRY	-5,77	-11,21	-20,62	-26,52	-50,73	-70,97

Données relevées à 15h30

L'indice de référence BIST 100 réalise une excellente semaine et atteint un record historique lundi 7 novembre, à 4312,86 points. L'indice clôture lundi en hausse de 10,35 % par rapport à vendredi 28 octobre, et ce malgré la publication des nouveaux chiffres de l'inflation le 31 octobre à 85,51 %, un record depuis 1998, mais aussi de l'annonce par la Fed d'une nouvelle hausse des taux de 75 pdb mercredi. Les meilleures performances de la semaine sont réalisées par les entreprises du secteur énergétique : Tüpras, principal raffineur de pétrole du pays, voit son cours progresser de 16,52 % en g.h., après avoir annoncé des résultats financiers prometteurs la semaine dernière (11,6 Mds TRY de bénéfice sur le troisième trimestre, contre 7,8 Mds TRY anticipé). Sur la même période, l'action ODAS Elektrik AS est en hausse de 15,67 %.

La pente des taux obligatoires se détend cette semaine. Le taux obligataire à 2 ans a baissé de 68,00 pdb cette semaine, à 14,66 %, alors que le taux à 10 ans a progressé de 4,00 pdb à 12,11 %. La pente des taux atteint donc -255,50 pdb, en hausse de 72,00 pdb. La relative stabilité des taux à long terme et la baisse des taux à court terme surprennent dans un contexte à la fois d'annonce de chiffres de l'inflation inquiétants et de nouvelle hausse des taux directeurs américains mercredi dernier. Ces annonces ne semblent pas avoir affecté la perception du risque souverain turc des investisseurs, alors que la hausse des taux américains entraîne généralement un retrait des capitaux des pays émergents et une augmentation de la perception du risque associé aux actifs obligataires émergents.

La livre turque s'apprécie légèrement face au dollar et se déprécie face à l'euro cette semaine. Un euro s'échange contre 18,55 TRY cette semaine, en hausse de 0,31 % par rapport à vendredi 28 octobre. La livre turque reste stable face au dollar (légère appréciation de 0,05 %) ; ces mouvements s'expliquent principalement par le rattrapage de l'euro, qui avait décroché pendant plusieurs semaines face à la monnaie américaine en conséquence de l'incertitude liée à l'approvisionnement de la zone en énergie et de l'inflation importante. Cependant, le ralentissement de la hausse des prix de l'énergie début novembre et la montée des taux directeurs de la BCE ont aussi permis à la monnaie européenne de s'apprécier face aux autres monnaies fortes, bien qu'un euro s'échange toujours contre moins d'un dollar ce lundi.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice des coûts à la construction (septembre)	10/11 à 10h	Turkstat
Statistiques de la main-d'œuvre (septembre)	10/11 à 10h	Turkstat
Indice de la production industrielle	11/11 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

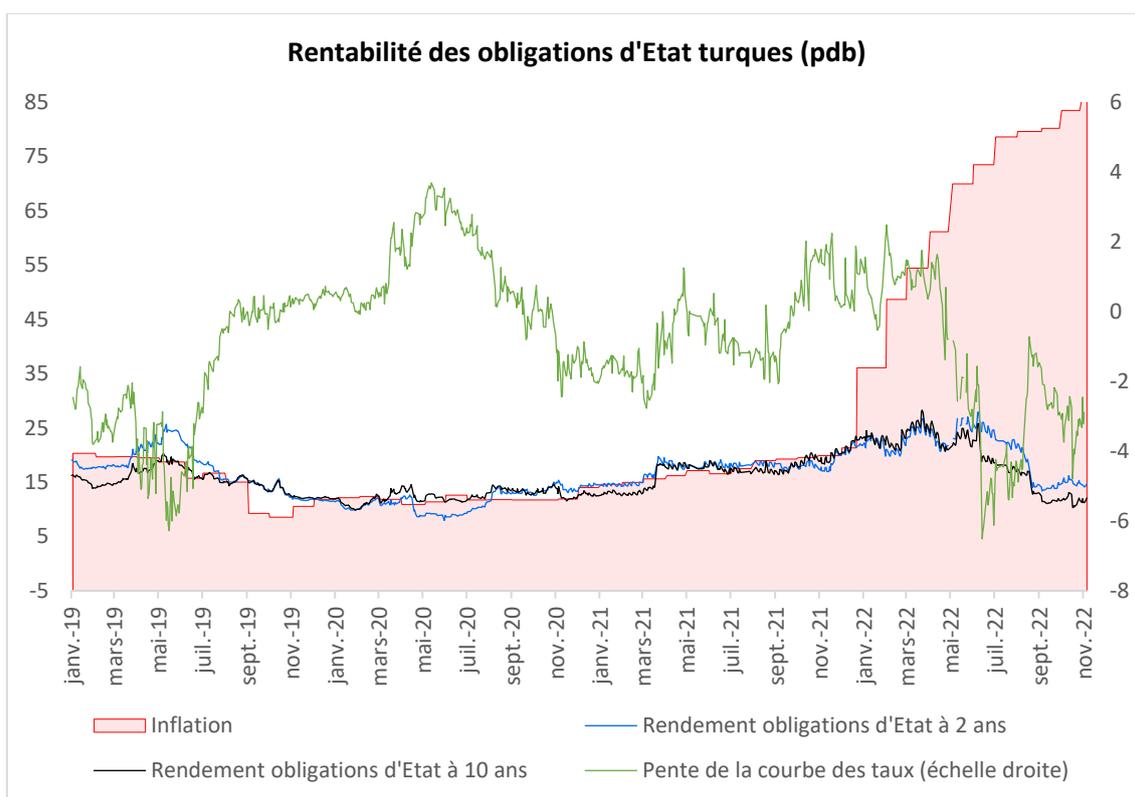
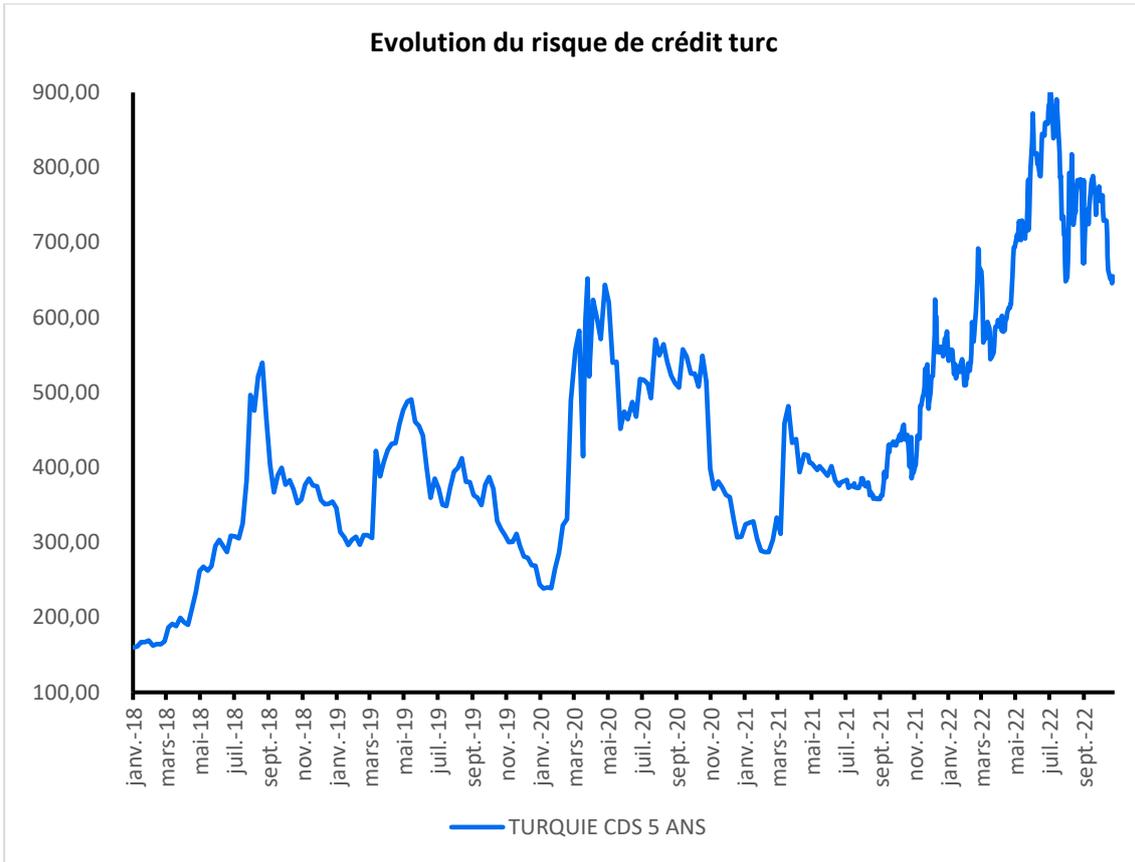


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	167,3
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	655,07
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	CCC+	550,9

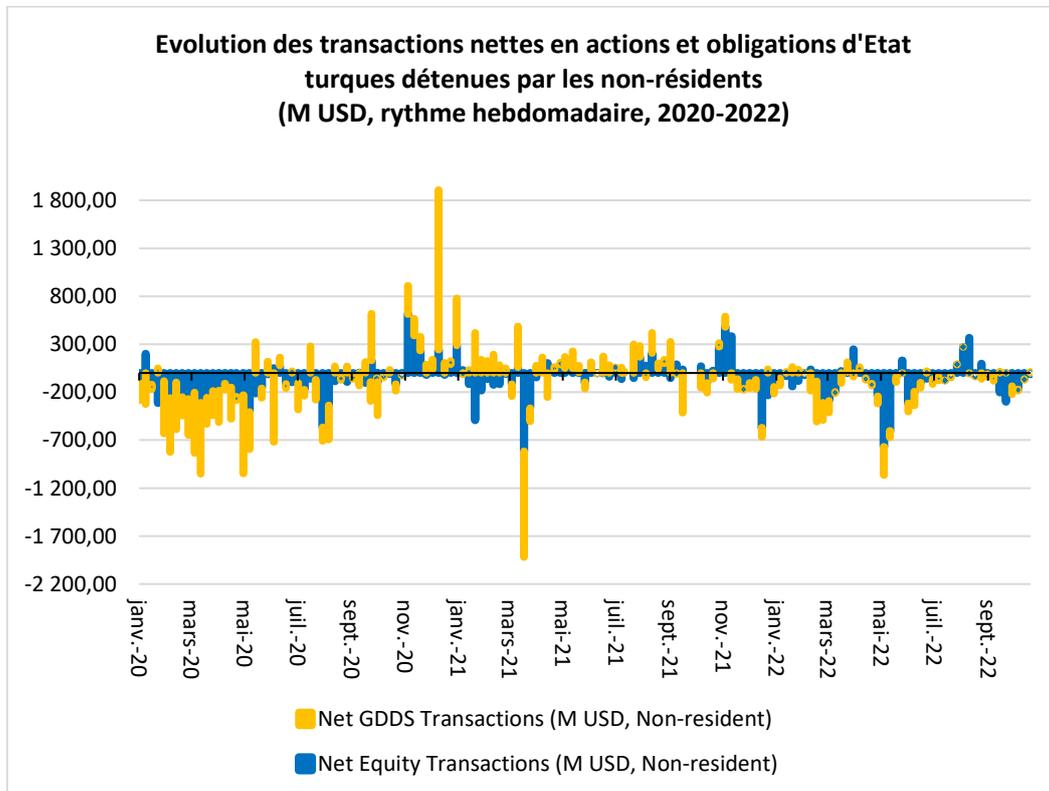
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	18,34
Chine	A+	113,16
Indonésie	BBB	163,14
Mexique	BBB	184,77
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	242,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	655,07



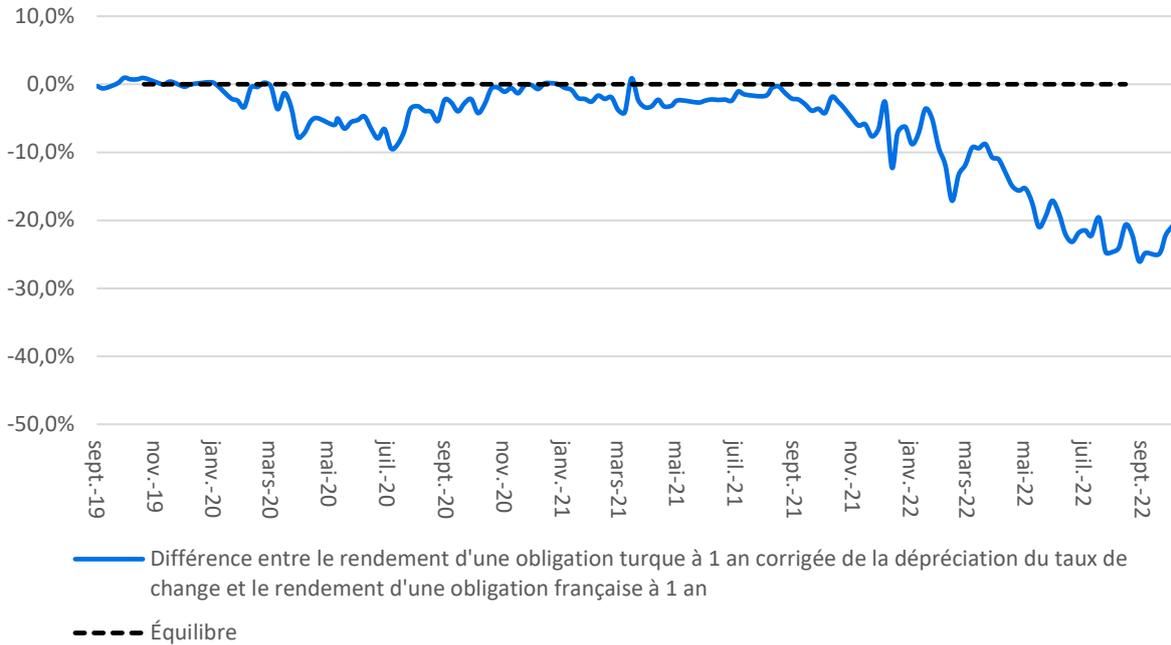
Les primes de risques baissent cette semaine (-27,33 pdb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une entrée nette sur le marché des capitaux à hauteur de 2,15 MUSD.

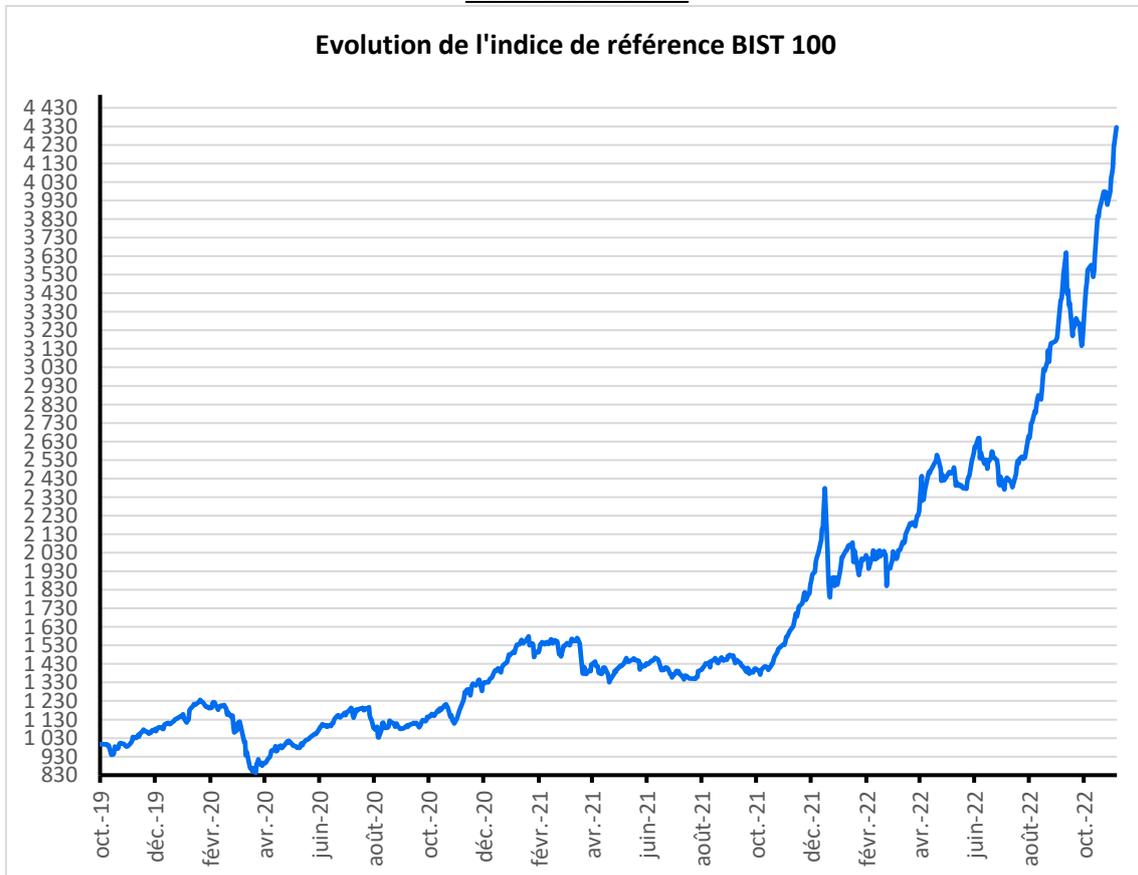
Evolution du rendement d'un investissement dans une obligation de l'Etat turc du point de vue d'un investisseur français



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.

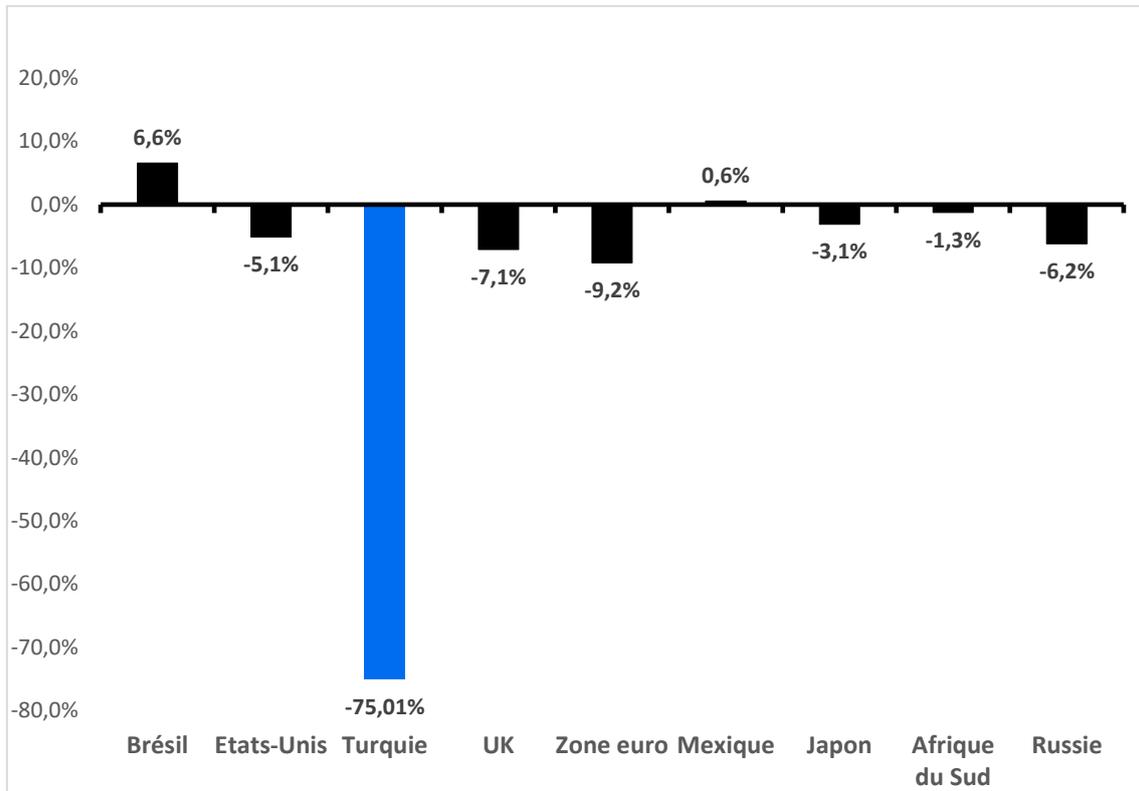
MARCHÉ ACTION

Evolution de l'indice de référence BIST 100



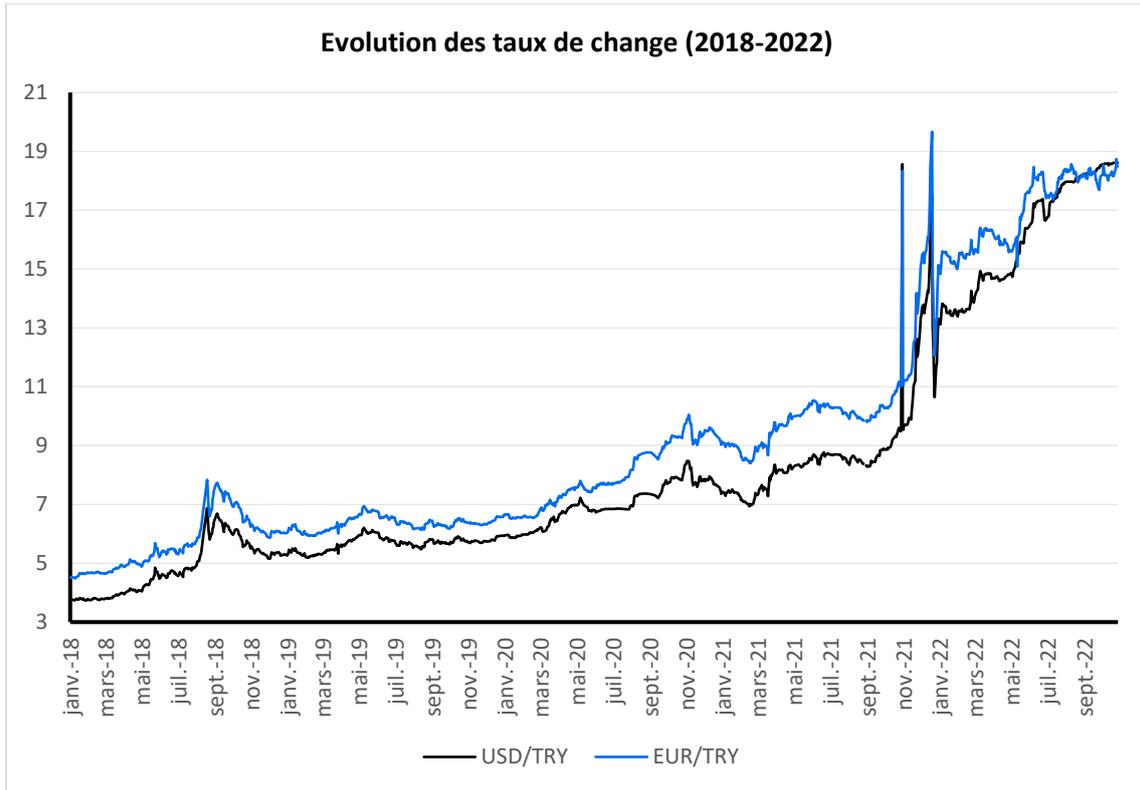
Le BIST atteint un nouveau record cette semaine à 4312,86 points

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 d'octobre (85,51 % en g.a) et à la décision du 21 octobre d'abaisser le taux directeur à 10,50 %. Il plonge ainsi à -75,01 %.

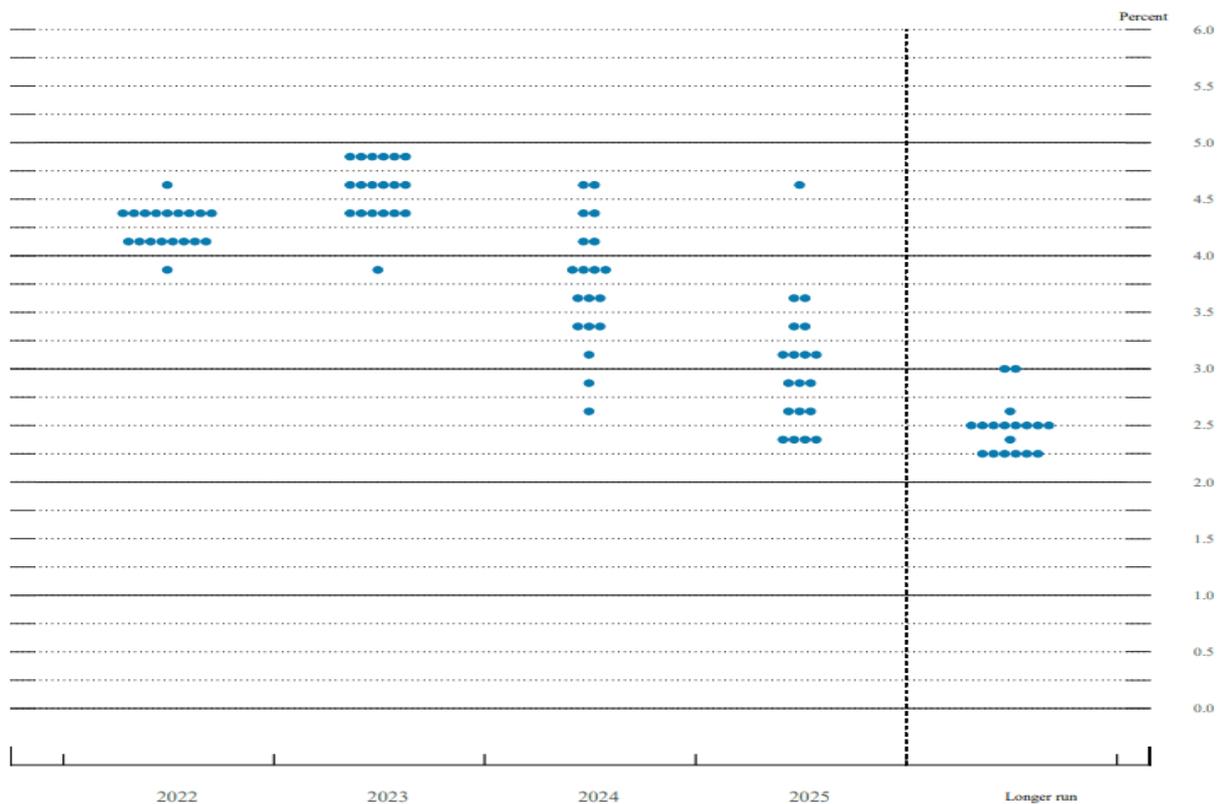
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'apprécie face au dollar et se déprécie face à l'euro 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 que les responsables s'attendent à relever le taux des fonds fédéraux à quatre reprises cette année jusqu'à 5,00 % 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 28/10/2022	40,31%
Estimation SER du 7/11/2022	36,48%
Var en pdb	-383,00
Estimation sondage TCMB (10/22)	37,34%

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 novembre 2023 est estimé à 36,48 % en g.a, contre 37,34 % 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	98,19	119,19

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 98,19 pdb d'ici la fin de l'année.