

Ankara, le 22^{er} juillet 2022

Ambassade de France en Turquie
Service économique régional d'Ankara

Point hebdomadaire du 22^{er} juillet 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		var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	2537,00	6,49%	-0,15%	28,25%
Taux directeur de la BCT	14,00%	0,00	0,00	0,00
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	22,22%	-37,00	-285,00	88,00
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	16,82%	-132,00	-283,50	-491,00
Pente 2-10 ans	-540,0	-95,00	1,50	-579,00
CDS à 5 ans	859,59	-25,69	54,55	325,78
Taux de change USD/TRY	17,60	1,11%	1,32%	30,58%
Taux de change EUR/TRY	18,06	3,36%	-1,33%	15,79%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 08/07/2022	18,16	18,90	19,79	22,49	25,10	27,50
Taux EUR/TRY FW 22/07/2022	18,71	19,50	20,38	23,05	25,79	28,06
Var en centimes de TRY	54,30	59,95	59,48	56,43	68,31	55,34

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 08/07/22	17,36	18,06	18,87	21,33	23,70	26,13
Taux USD/TRY FW 22/07/22	18,20	18,96	19,76	22,20	24,68	27,20
Var en centimes de TRY	84,46	89,84	89,01	87,22	98,13	106,35

Données relevées à 15h30

Après un début de semaine haussier, le BIST 100 a été contrarié par la hausse des taux d'intérêt de la BCE plus offensive que prévue. Malgré la crise politique italienne et la publication du déficit budgétaire de l'administration centrale turque (31,1 Mds TRY en juin), la bourse d'Istanbul clôturait en hausse de 2.89 % ce lundi, tiré par les valeurs des secteurs des matières premières des métaux, des produits chimiques et des activités bancaires, et poursuivait son ascension les deux jours suivants, porté par un vent d'optimisme, les marchés n'anticipant plus qu'une hausse de 75 pdb (au lieu de 100 pdb) des taux de la FED lors de sa réunion du 27

juillet prochain. La montée de l'indice benchmark turc a ensuite été contrarié, ce jeudi, après une hausse des taux de la BCE de 50 pdb, plus forte qu'anticipée par les marchés. Ces décisions ainsi que celle de la Banque centrale turque de maintenir ses taux d'intérêt inchangés malgré une accélération de l'inflation en juin (+78,62 % en g.a.) ont pesé sur le marché des actions, le BIST 100 reculant de 0,55 % ce jour-là. Il rebondissait néanmoins lors de la dernière séance de la séance, engrangeant un gain hebdomadaire de 6,49 %.

Parallèlement, les conditions d'emprunt à court et long terme du Trésor turc ont continué de s'améliorer, pour la 6^{ème} semaine consécutive. Cette amélioration, qui intervient depuis la mise en place, depuis la deuxième semaine de juin, d'une mesure obligeant les banques locales à détenir 3,00 à 10,00 % de leurs encours de dépôts en devises étrangères en obligations souveraines d'une maturité de cinq ans minimums, a permis aux rendements obligataires à deux ans et à dix ans de se détendre de respectivement 37 pdb et 132 pdb par rapport à la semaine dernière et de 555 et 816 pdb depuis la mise en place de cette mesure. Par ailleurs, les primes de CDS à 5 ans ont baissé de 25,69 pdb en rythme hebdomadaire, mais reste néanmoins toujours historiquement élevées (à 859,59) alors que Fitch Ratings a dégradé la note de la dette publique turque de « B+ » à « B ».

Enfin, la livre turque s'est de nouveau dépréciée face aux devises fortes, effaçant ainsi l'appréciation sensible observée à la fin du mois de juin. En rythme hebdomadaire, la livre turque a perdu 1,11 % de sa valeur face au billet vert et 3,36 % face à l'euro, lequel était soutenu par la remise en service du gazoduc Nord Stream après un arrêt de maintenance de 10 jours qui avait fait craindre une interruption totale de la livraison de gaz russe vers l'Europe. Ainsi, le dollar s'échangeait 17,5986 TRY et l'euro 18,0552 TRY en cette fin de semaine.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique (juillet 2022)	28/07	Turkstat
Statistiques du commerce extérieur (juin 2022)	29/07	Turkstat
Statistiques du tourisme (avril-juin 2022)	29/07	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
US - Indice de confiance des consommateurs	26/07	Bur. of Labor Stat.
US - Décision de politique monétaire de la Fed	27/07	FED

MARCHÉ DETTE

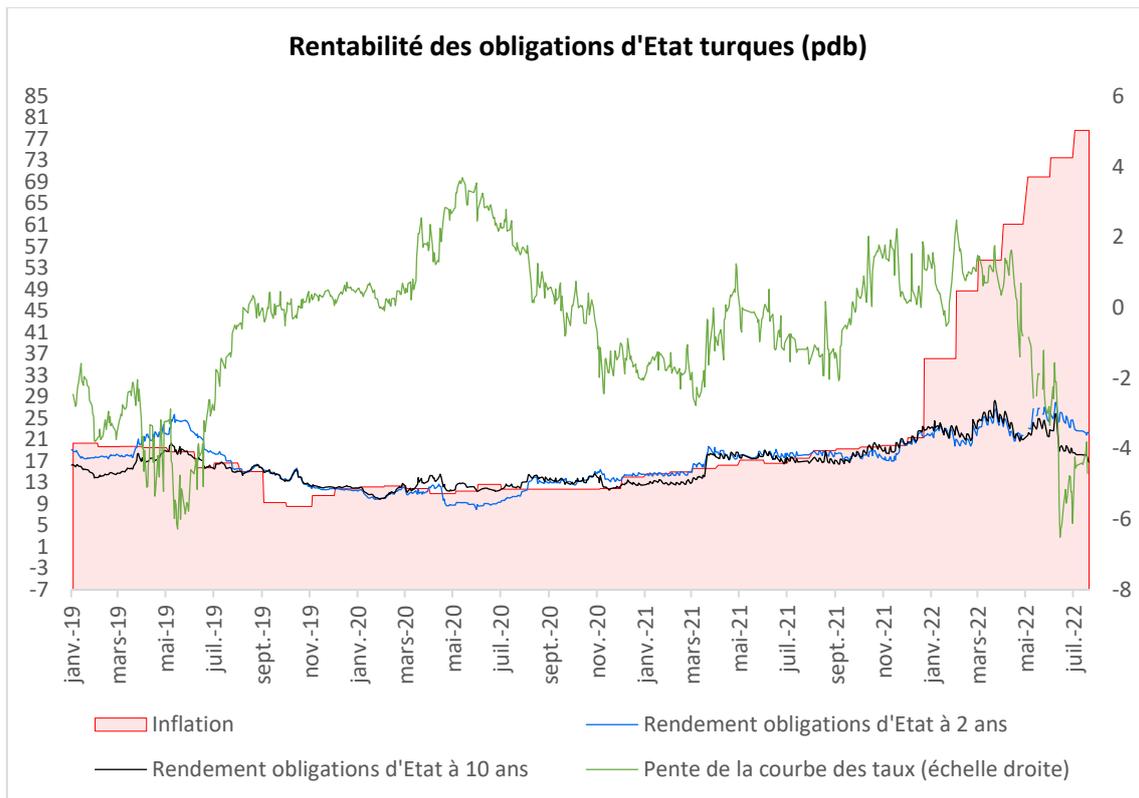
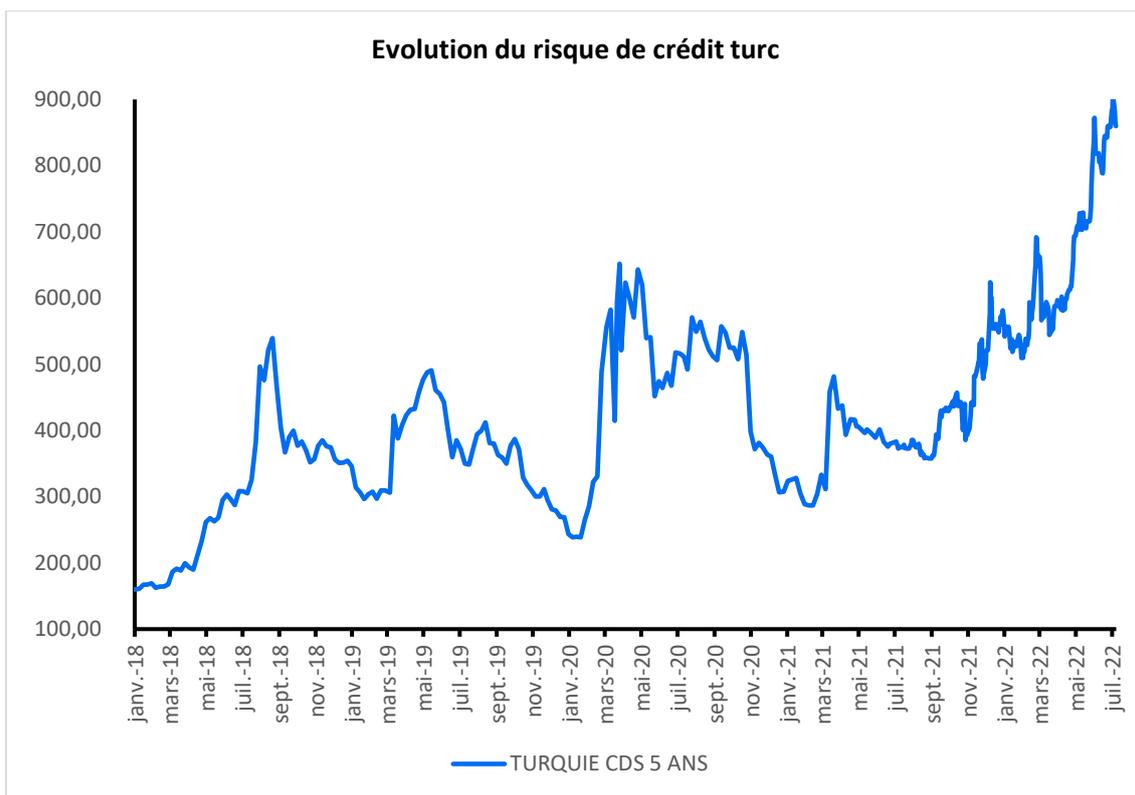


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

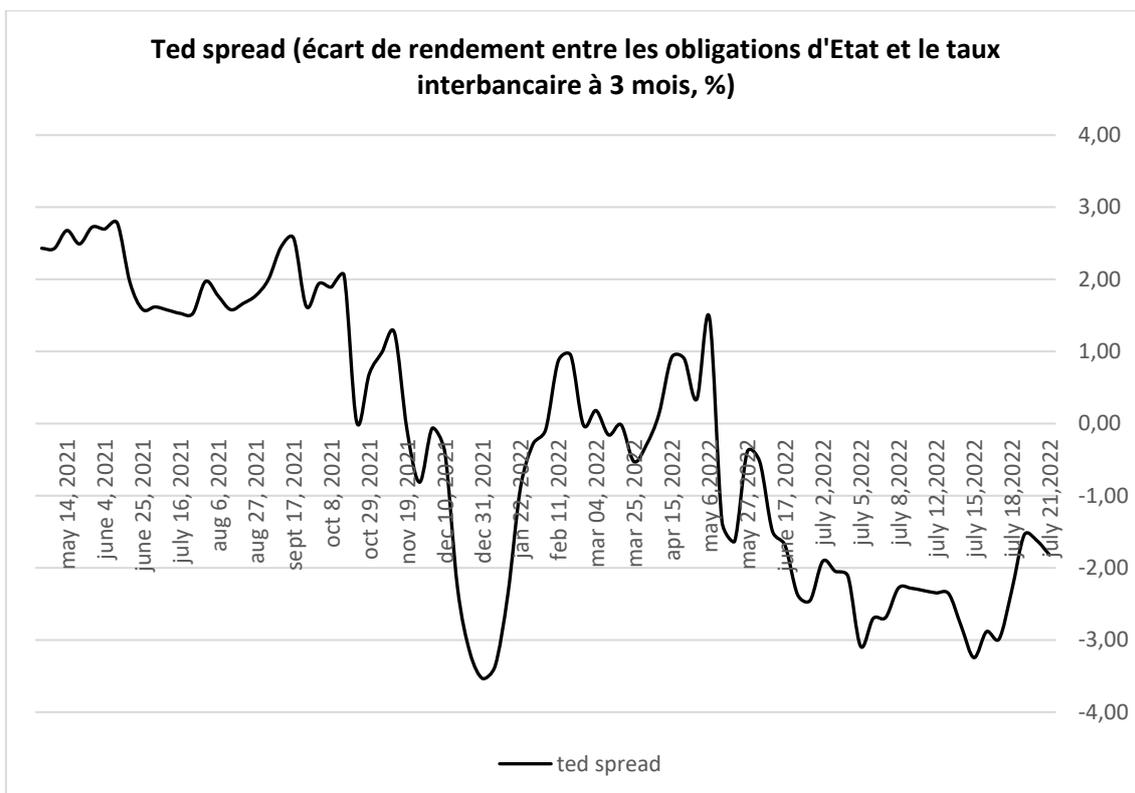
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	179,7
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	859,59
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B-	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	70,82
Chine	A+	83,9
Indonésie	BBB	142,17
Mexique	BBB	172,17
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	292,8
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	859,59

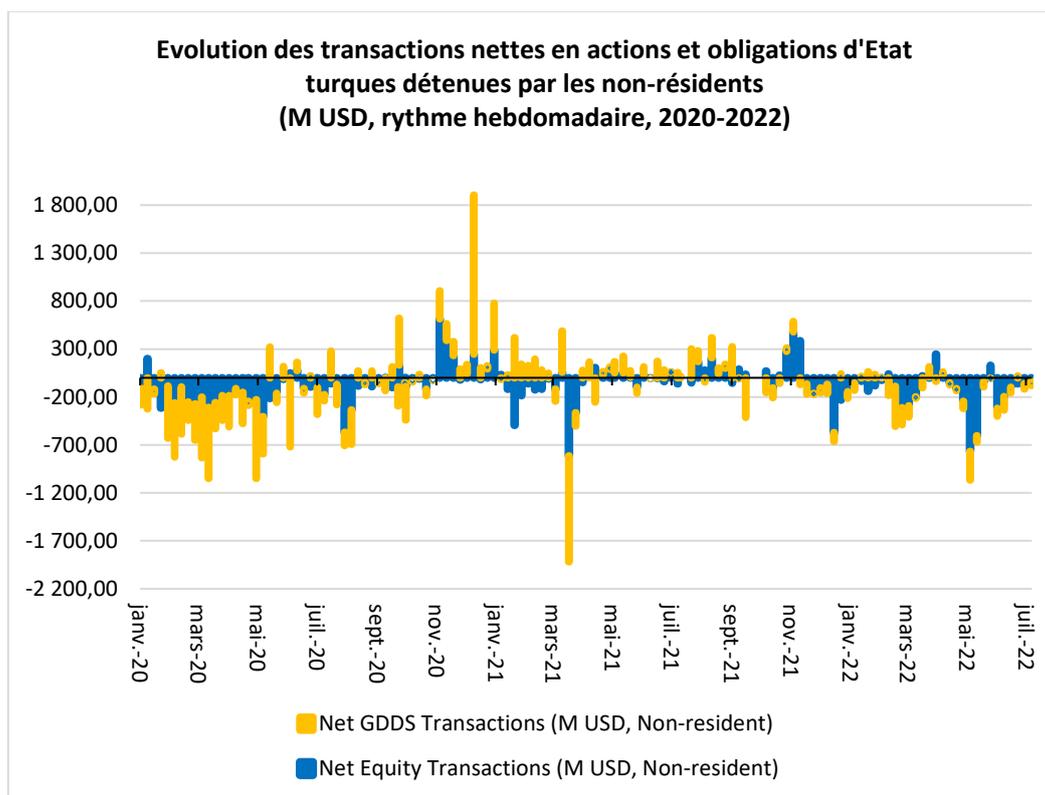


Les primes de CDS à 5 ans baissent légèrement cette semaine, mais ont augmenté de 54,55 pdb en glissement mensuel.



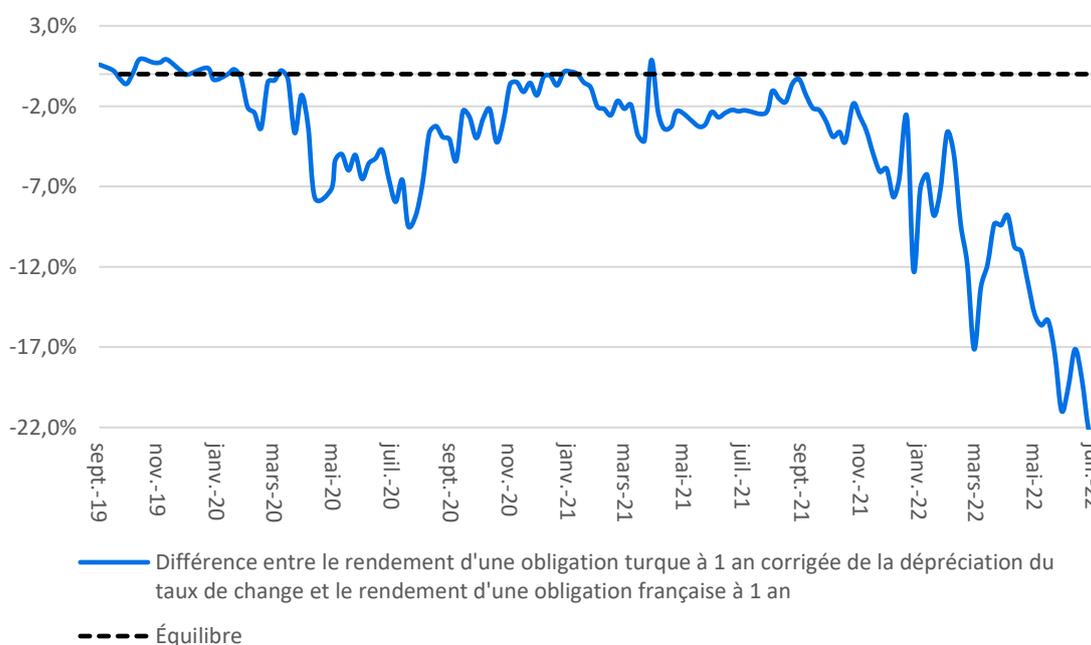
Malgré une amélioration en glissement hebdomadaire, à -1,82 contre -2,81 la semaine précédente, reflétant une amélioration de la perception de la dette à court terme turque par les investisseurs, le ted spread reste en territoire négatif cette semaine.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



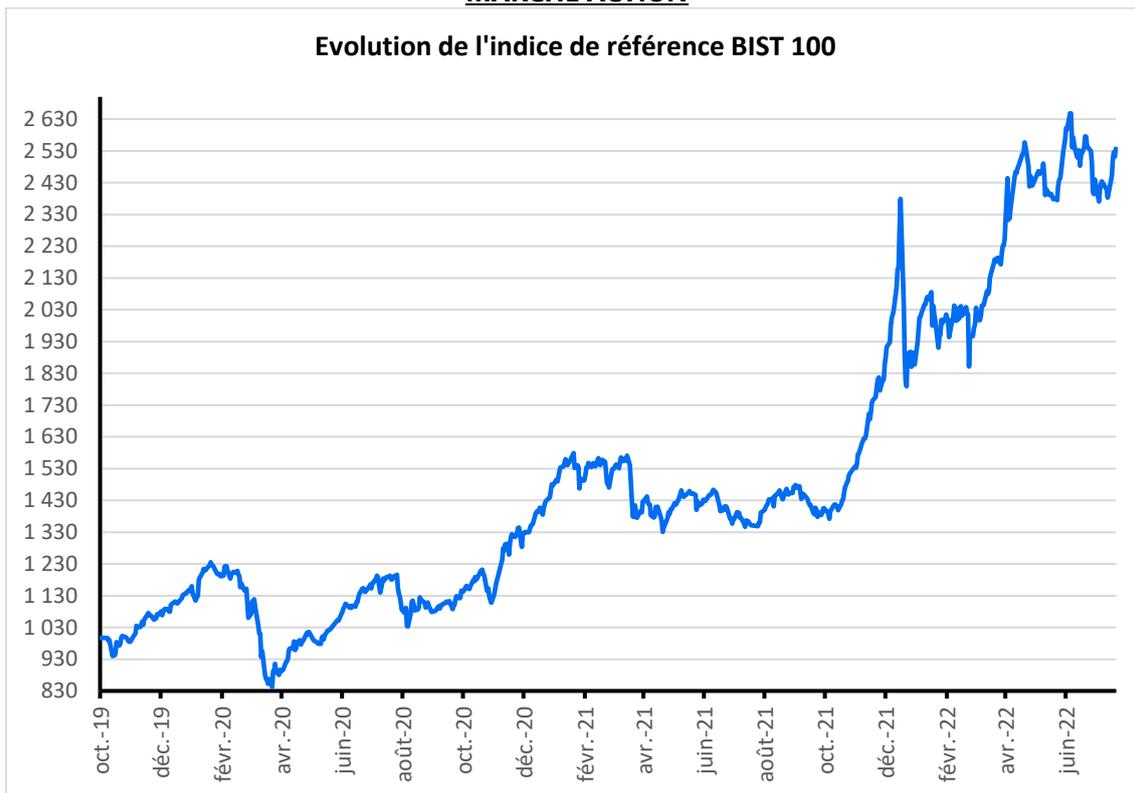
Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 79,36 MUSD la semaine dernière.

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



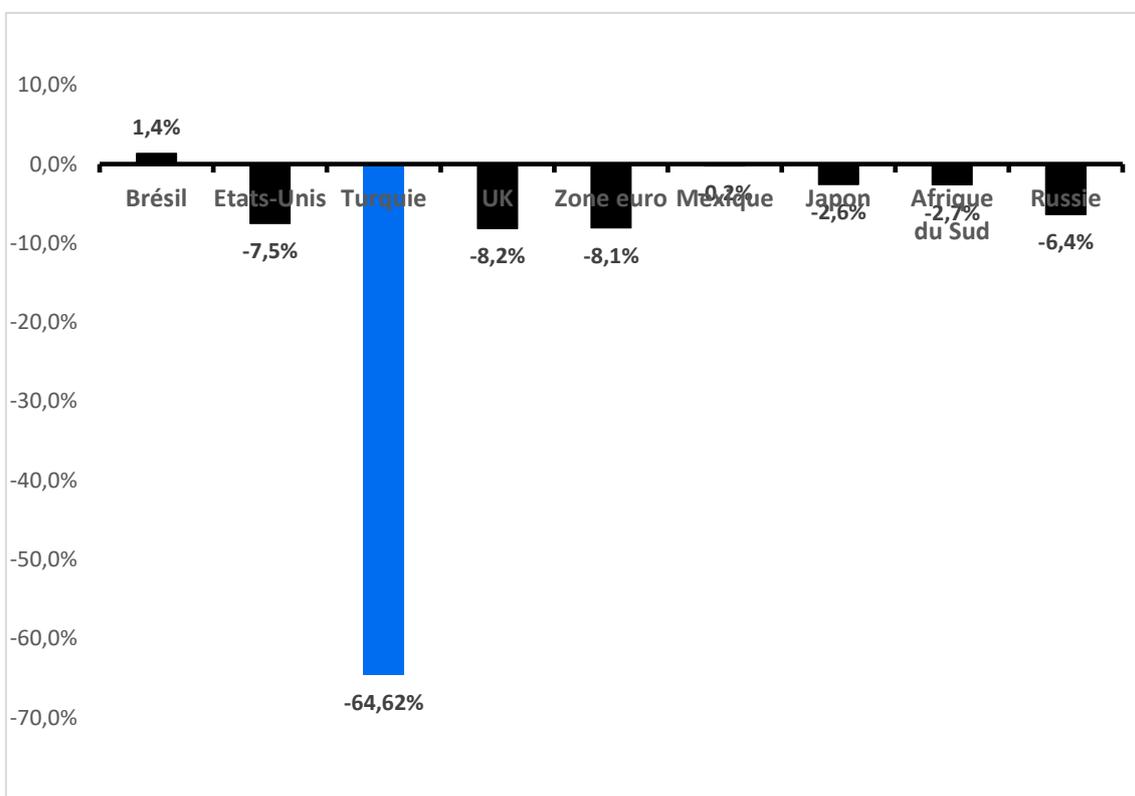
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français

MARCHÉ ACTION



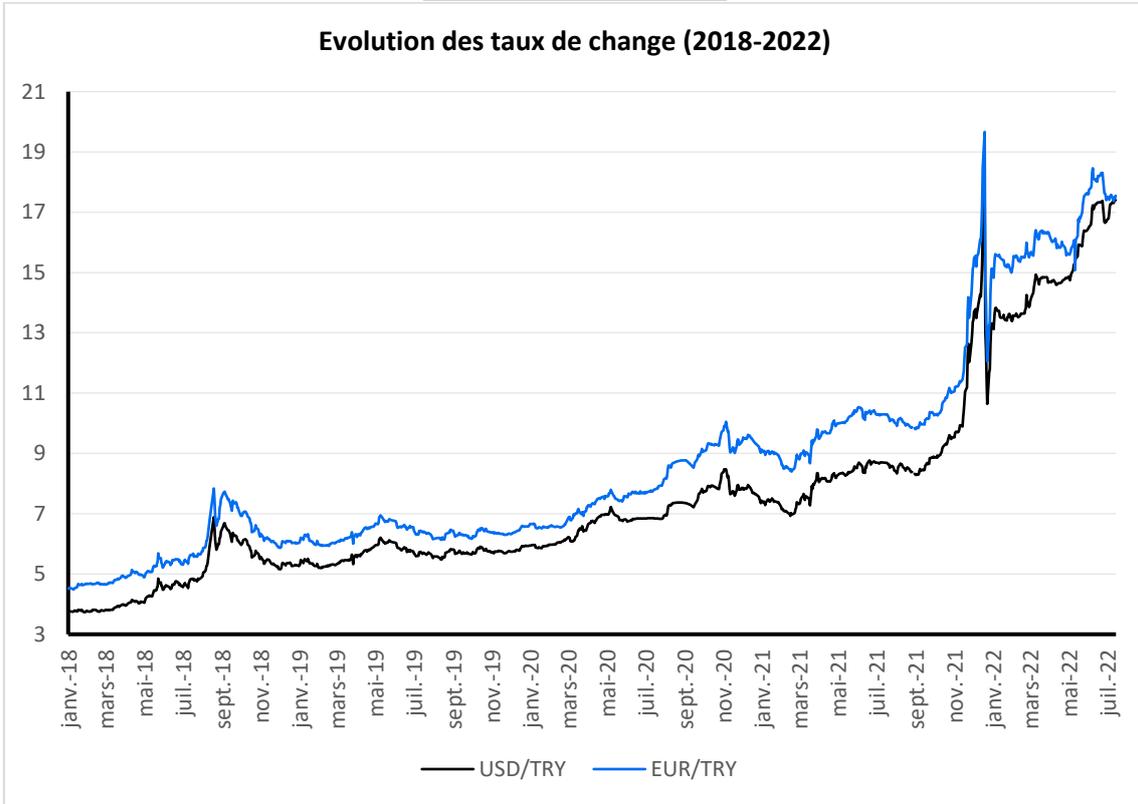
Le BIST 100 a progressé de 6,49% en glissement hebdomadaire à 2537 points, mais reste en recul de -0,15 % en glissement mensuel.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



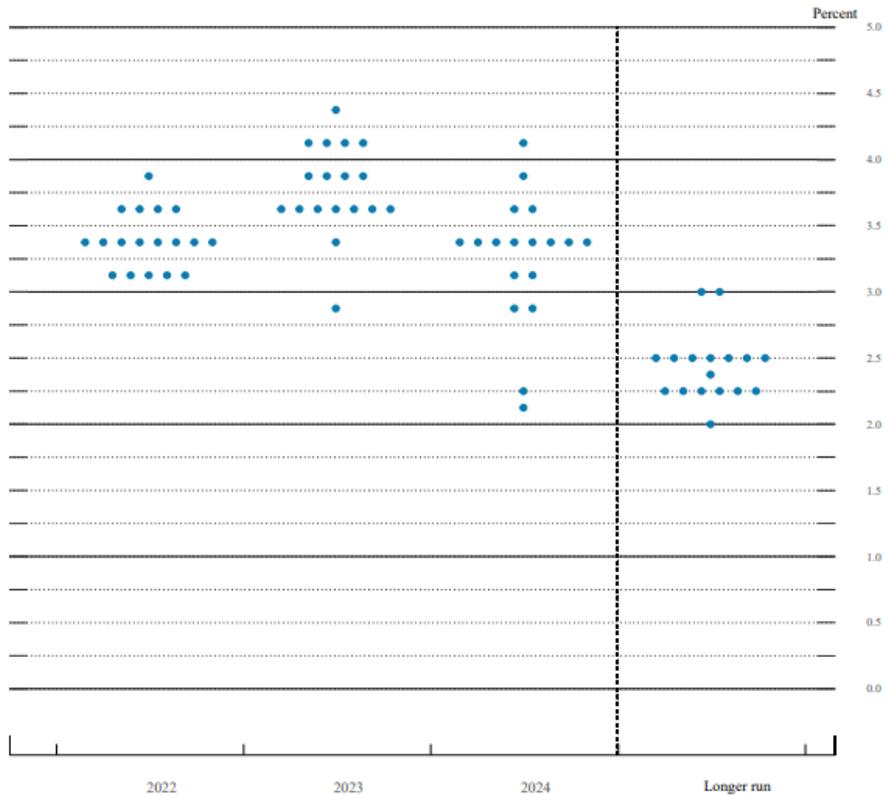
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois de mai (78,62 % en g.a). Il plonge ainsi à 64,62 contre -59,50 % auparavant.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est de nouveau dépréciée, perdant en glissement hebdomadaire 1,11 % de sa valeur face au dollar et 3,6 % 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 3,40 %, 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 01/07/2022	53,25%
Estimation SER du 22/07/2022	59,66%
<i>Var en pdb</i>	-640,79
Estimation sondage TCMB (07/22)	40,23%

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 juillet 2023 est estimé à 59,66 % en g.a, contre 40,23 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.

	Fin d'année	1 an
Estimation de l'évolution du taux aux USA (pdb)	+125	+85

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 5 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 125 pdb d'ici la fin de l'année.