

Ankara, le 28 octobre 2022

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

Point hebdomadaire du 28 octobre 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	28/10/2022	var semaine	var mois	var 31/12/2021
BIST 100 (TRY)	3908,28	-0,25 %	23,90 %	110,39 %
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	15,34 %	76,00 pdb	44,50 pdb	-637,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	12,07 %	136,50 pdb	16,50 pdb	-1098,50 pdb
Pente 2-10 ans	-327,5 pdb	60,50 pdb	-28,00 pdb	-522,00 pdb
CDS à 5 ans	682,40 pdb	-46,46 pdb	-97,23 pdb	122,90 pdb
Taux de change USD/TRY	18,62	0,06 %	0,41 %	39,66 %
Taux de change EUR/TRY	18,49	1,87 %	1,77 %	22,56 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 21/09/2022	18,58	19,14	19,71	21,57	23,57	25,66
Taux EUR/TRY FW 28/09/2022	18,98	19,48	20,05	21,91	23,91	26,00
Var en centimes de TRY	39,60	33,98	33,98	33,98	33,98	33,98

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 21/10/22	19,02	19,55	20,05	21,79	23,68	25,64
Taux USD/TRY FW 28/10/22	19,06	19,60	20,17	21,79	23,65	25,52
Var en centimes de TRY	4,63	4,56	11,69	-0,56	-3,87	-12,06

Données relevées à 15h00

L'indice de référence BIST 100 est en léger recul cette semaine, mais il se maintient au-dessus de la barre des 3900,00 points, clôturant la semaine à 3908,28 points ce vendredi, en baisse de 0,25 % par rapport à vendredi dernier. Après de nouveaux records atteints en début de semaine, avec un pic à 4015,62 points mercredi, l'indice de référence stambouliote clôture à la baisse jeudi et vendredi, en conséquence de l'annonce de la nouvelle hausse des taux directeurs par la BCE jeudi après-midi. La nouvelle hausse de 75 pdb du taux de référence de la zone euro entraîne un retrait de capitaux des places financières émergentes ; la Turquie est d'autant plus affectée qu'elle fait cavalier seul dans la baisse des taux directeurs, alors même que son inflation dépasse les 83,00 % en septembre. De plus, l'indice boursier a pu être affecté par la publication de mauvais résultats du commerce extérieur cette semaine : le déficit commercial turc s'élève en septembre à 9,60 Mds USD,

en progression de 268,10 % en glissement annuel. Les plus mauvaises performances de la semaine ont été enregistrées par des entreprises du secteur bancaire : ainsi, la valeur des actions Is Bankasi, Yapi Kredi Bank et AkBank baisse respectivement de 7,93 %, 6,33 % et 5,59 % par rapport à vendredi dernier. En revanche, les entreprises du secteur de l'énergie et de l'industrie réalisent parmi les meilleures performances boursières de la semaine : l'action du conglomérat énergétique Verusa Holding progresse par exemple de 23,17 % en glissement hebdomadaire.

Les taux obligataires turcs sont en hausse cette semaine. Le taux obligataire à 2 ans a progressé de 76,00 pdb, à 15,34 %, et le taux obligataire à 10 ans s'est tendu de 136,50 pdb pour atteindre 12,07 %. En conséquence de la plus forte hausse du taux à long terme, la pente des taux se détend de 60,50 pdb cette semaine. Sans surprise, la décision de la BCE s'est traduite par des arbitrages défavorables au marché obligataire turc, alors que les taux s'étaient détendus la semaine dernière. A noter que la tendance est à la sortie des investisseurs internationaux du marché obligataire turc : depuis le début de l'année 2022, 2,13 Mds USD de capitaux étrangers ont quitté le marché obligataire local, témoignant notamment d'une perception d'un risque plus important pour les acteurs financiers étrangers.

La livre turque se déprécie face aux monnaies fortes cette semaine. Après s'être relativement maintenue face à l'euro les semaines précédentes, la livre turque a perdu 1,87 % de sa valeur face à la monnaie européenne cette semaine, et 0,06 % face au dollar. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des taux directeurs dans la zone euro, qui annonce la détermination de la Banque centrale européenne de maintenir son objectif de lutte contre la hausse des prix. Ainsi, les acteurs financiers ont pu reprendre confiance en l'euro dont la valeur s'est ajustée à la hausse (+ 1,00 % par rapport au USD sur la semaine.) malgré l'inflation importante de la zone (9,9 % en moyenne en septembre, jusqu'à 25,40 % en Estonie) et les inquiétudes quant à l'approvisionnement en énergie sur les mois à venir.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice des prix à la consommation (octobre)	3/11 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la production domestique (septembre)	3/11 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

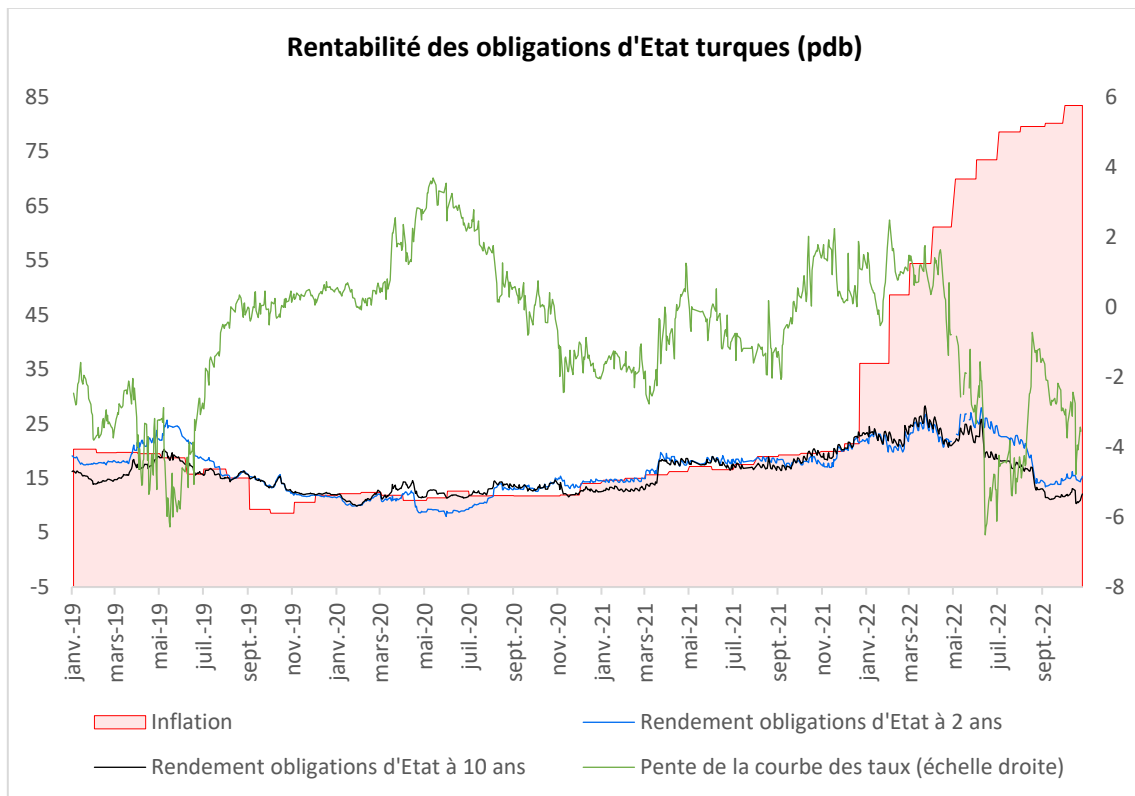
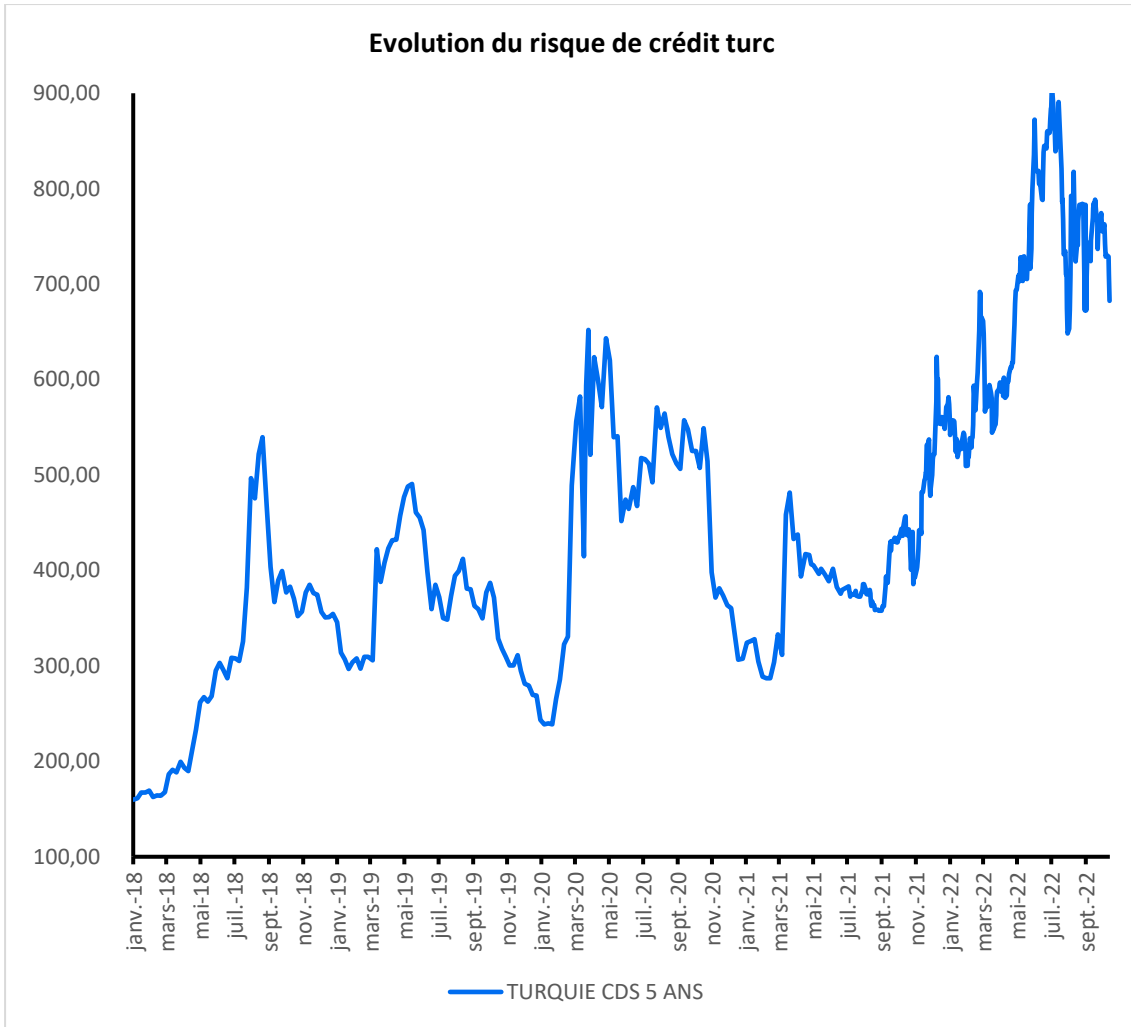


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	167,3
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	682,4
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	CCC+	550,9

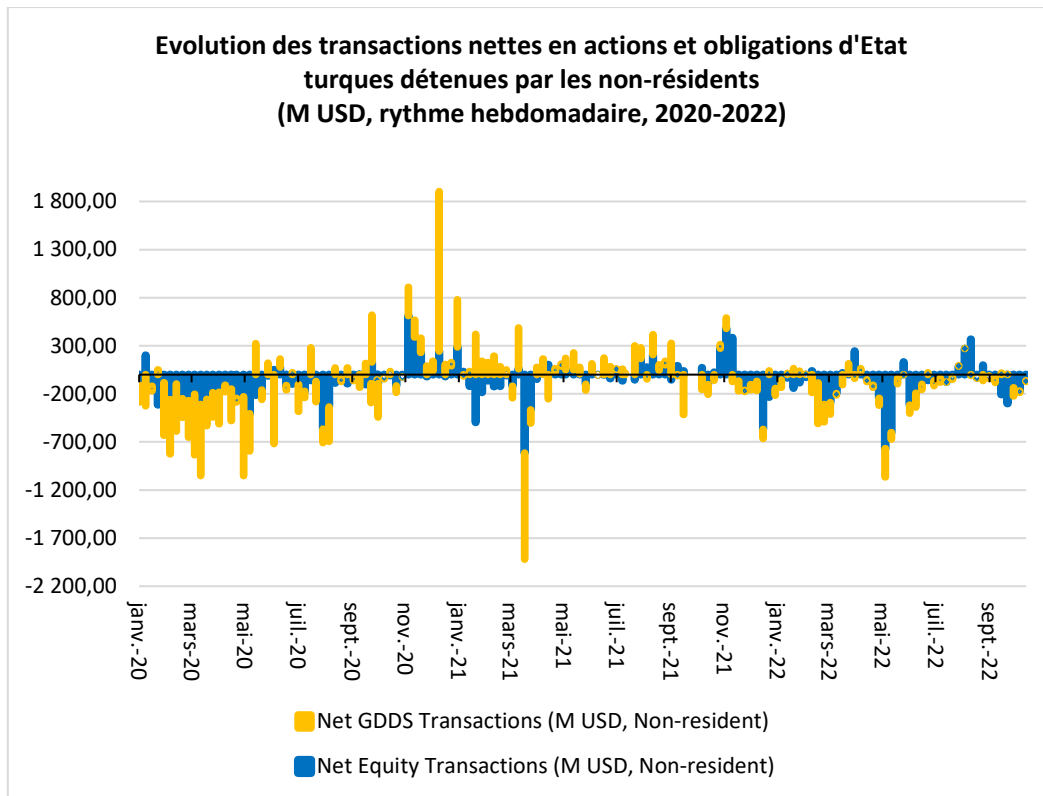
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

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+	682,4

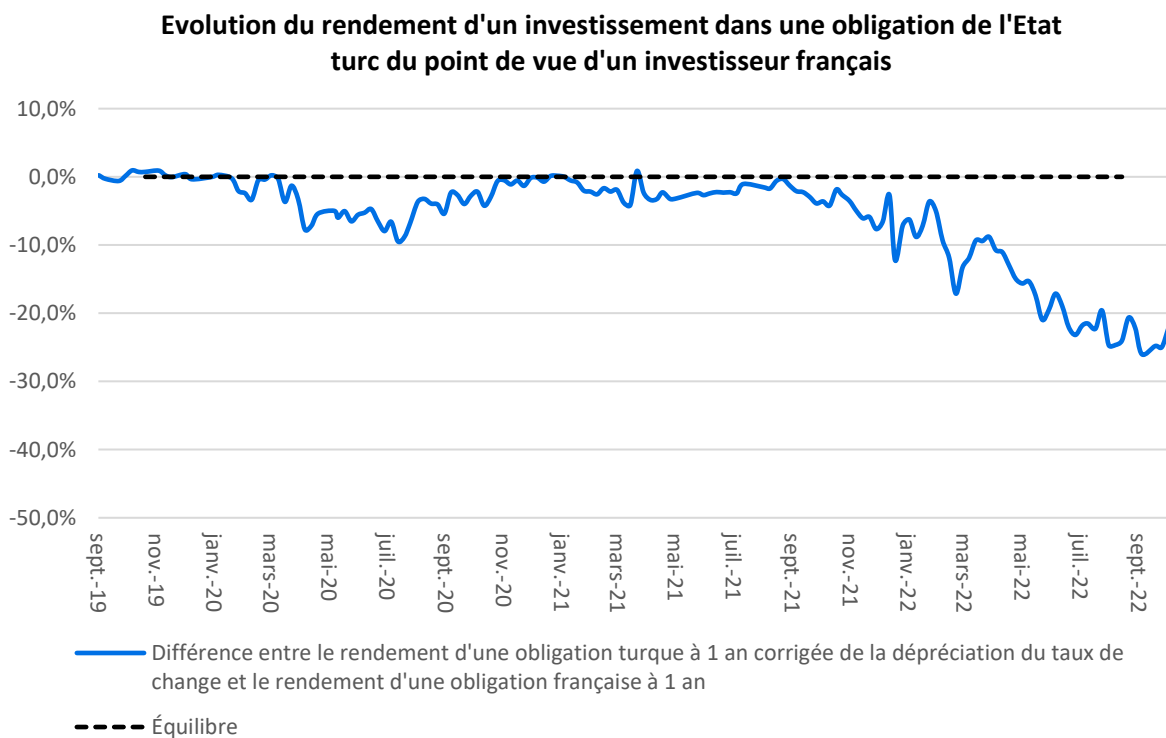


Les primes de risques baissent cette semaine (-46,46 pb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



La semaine dernière, les non-résidents sont sortis du marché turc des actions et obligations à hauteur de 74,19 MUSD, soit une sortie nette de capitaux pour la 7^{ème} semaine consécutive.



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.

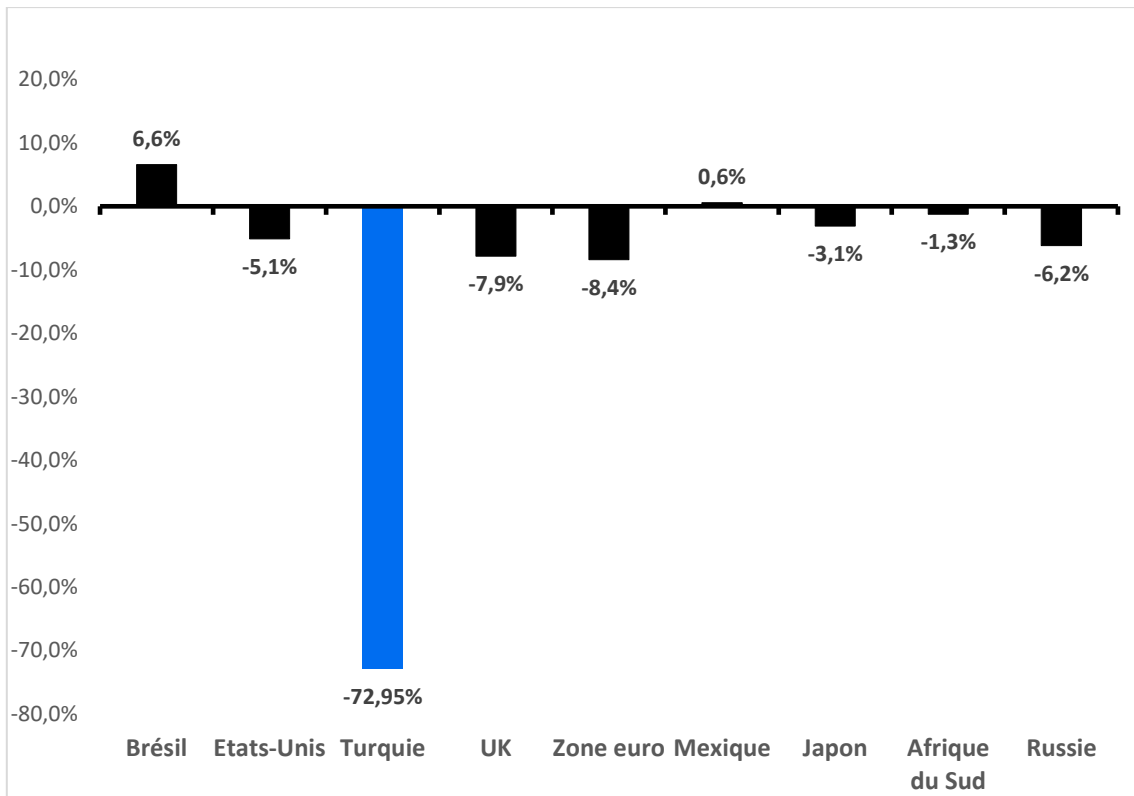
MARCHÉ ACTION

Evolution de l'indice de référence BIST 100



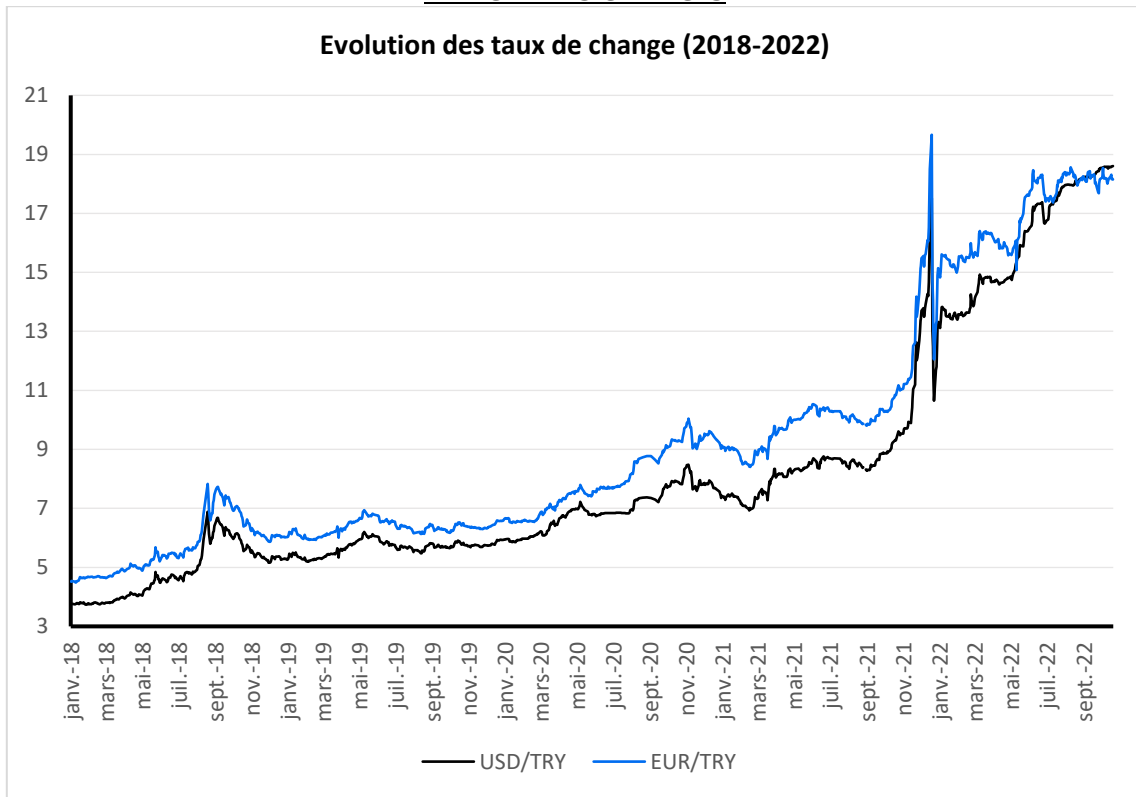
Le BIST clôture en légère baisse ce vendredi (-0,25 %) après avoir atteint de nouveaux records durant la semaine.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



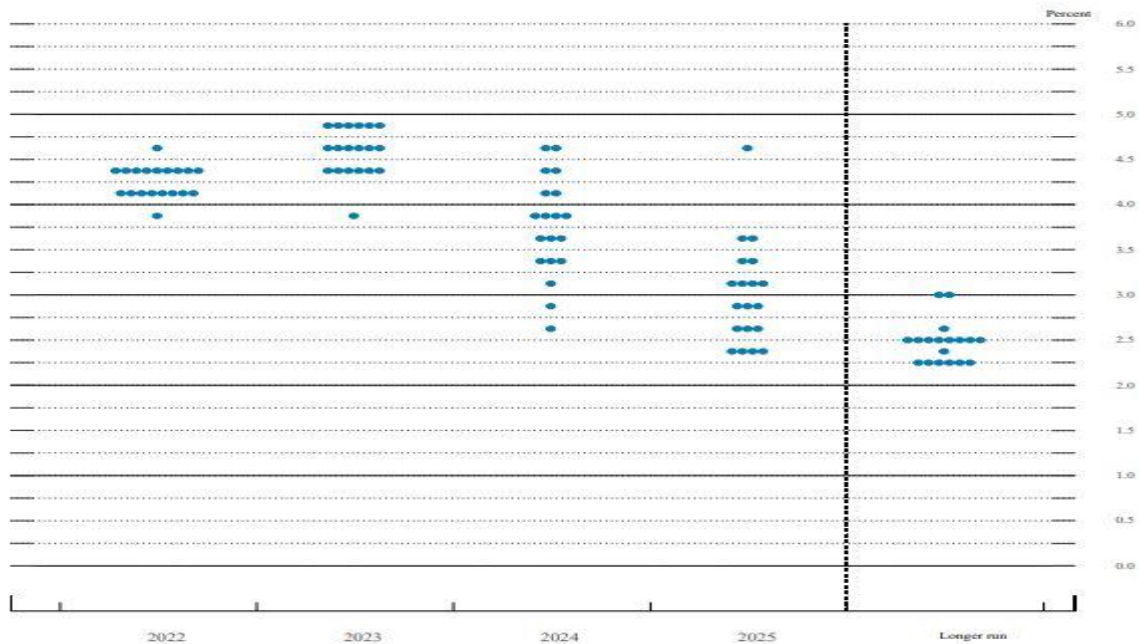
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique à la suite de l'accélération de la dérive des prix au mois de septembre (83,45 % en g.a) et à la décision du 21 octobre d'abaisser le taux directeur à 10,500 %. Il plonge ainsi à -72,95 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque se déprécie par rapport aux monnaies fortes cette semaine.

« 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'EVOLUTION DU TAUX

DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 21/10/2022	41,06%
Estimation SER du 28/10/2022	40,31%
Var en pdb	-75,00
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 septembre 2023 est estimé à 40,31 % 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	97,61	85,61

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 97,61 pdb d'ici la fin de l'année.