

Ankara, le 30 septembre 2022

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

Point hebdomadaire du 30 septembre 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	30/09/2022	var semaine	var mois	var 31/12/2021
BIST 100 (TRY)	3154,37	-4,24 %	-0,15 %	69,80 %
Taux directeur de la BCT	12,00 %	0,00 pdb	-100,00	-200,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	14,90 %	104,50 pdb	13,50	-681,50 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	11,90 %	23,50 pdb	-150,00	-1115,00 pdb
Pente 2-10 ans	-299,5 pdb	-81,00 pdb	-163,50 pdb	-352,50 pdb
CDS à 5 ans	779,63 pdb	35,60 pdb	-0,83 pdb	220,13 pdb
Taux de change USD/TRY	18,54	0,76 %	1,98 %	39,09 %
Taux de change EUR/TRY	18,17	1,24 %	-0,23 %	20,42 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 23/09/2022	18,55	19,17	19,74	21,72	23,81	26,05
Taux EUR/TRY FW 30/09/2022	19,00	19,72	20,46	22,71	25,04	27,36
Var en centimes de TRY	45,25	55,45	71,23	98,22	123,16	130,36

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 23/09/22	18,98	19,59	20,14	21,99	24,00	26,10
Taux USD/TRY FW 30/09/22	19,35	20,06	20,71	22,84	24,98	27,26
Var en centimes de TRY	37,36	46,53	56,41	85,38	97,93	115,50

Données relevées à 15h30

Le marché des actions est à nouveau en baisse cette semaine, perdant 4,24 % par rapport à vendredi dernier. La place financière stambouliote a suivi le mouvement de reflux des bourses européennes, affectées par la perspective d'une crise de l'énergie suite à la découverte de fuites sur les gazoducs NordStream 1 et 2 cette semaine. Après DenizBank et IsBank la semaine dernière, les établissements bancaires publics Ziraat Bank, HalkBank et VakifBank ont annoncé suspendre l'utilisation du système de paiement russe Mir afin de ne pas s'exposer à d'éventuelles sanctions américaines, ce qui a entraîné un reflux de l'indice de référence du secteur bancaire turc XBANK de 3,30 % mercredi, et une baisse de l'ordre de 1,96 % par rapport à la semaine dernière.

Les taux obligataires turcs se tendent cette semaine. Le taux des obligations de l'Etat turc à deux ans a augmenté de 104,50 pdb par rapport à vendredi dernier, en réaction aux nouvelles déclarations du président Erdogan qui confirme souhaiter baisser à nouveau les taux directeurs turcs. Le président a annoncé vouloir atteindre un taux d'intérêt directeur inférieur à 10,00 % d'ici la fin de l'année, alors même que la Turquie fait face à une inflation incontrôlée (80,21 % en août) et que le pays présente les taux d'intérêt réels les plus bas du monde, à -68,21 %. La défiance des marchés s'est également fait sentir, mais moins fortement, sur les taux d'intérêt à 10 ans qui ont progressé de 23,50 pdb. Ainsi, la pente 2-10 ans se tend fortement cette semaine, de 81,00 pdb. La mauvaise perception du risque souverain par les marchés financiers se traduit également par la progression des primes de CDS, +35,6 pdb par rapport à la semaine dernière, soit une augmentation de 220,13 depuis le début de l'année 2022.

La livre turque s'est dépréciée face aux monnaies fortes cette semaine. Après avoir fortement baissé face au dollar mais s'être appréciée face à l'euro la semaine dernière, la monnaie nationale reprend sa tendance à la dépréciation, dans un contexte d'annonces inquiétantes du Président turc pour la stabilité financière du pays. Cette semaine, en réaction à la découverte des fuites sur les gazoducs NordStream 1 et 2 en mer du Nord, la TRY s'est appréciée face à l'euro pour atteindre 17,68 à la clôture de mardi. Cependant, sur la fin de la semaine la monnaie européenne s'est rétablie, à 18,17 TRY pour un euro vendredi, possiblement en réaction aux signaux envoyés par la Banque centrale européenne qui confirme vouloir prioriser la lutte contre l'inflation.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice des prix à la consommation (septembre)	03/10 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la production domestique (septembre)	03/10 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

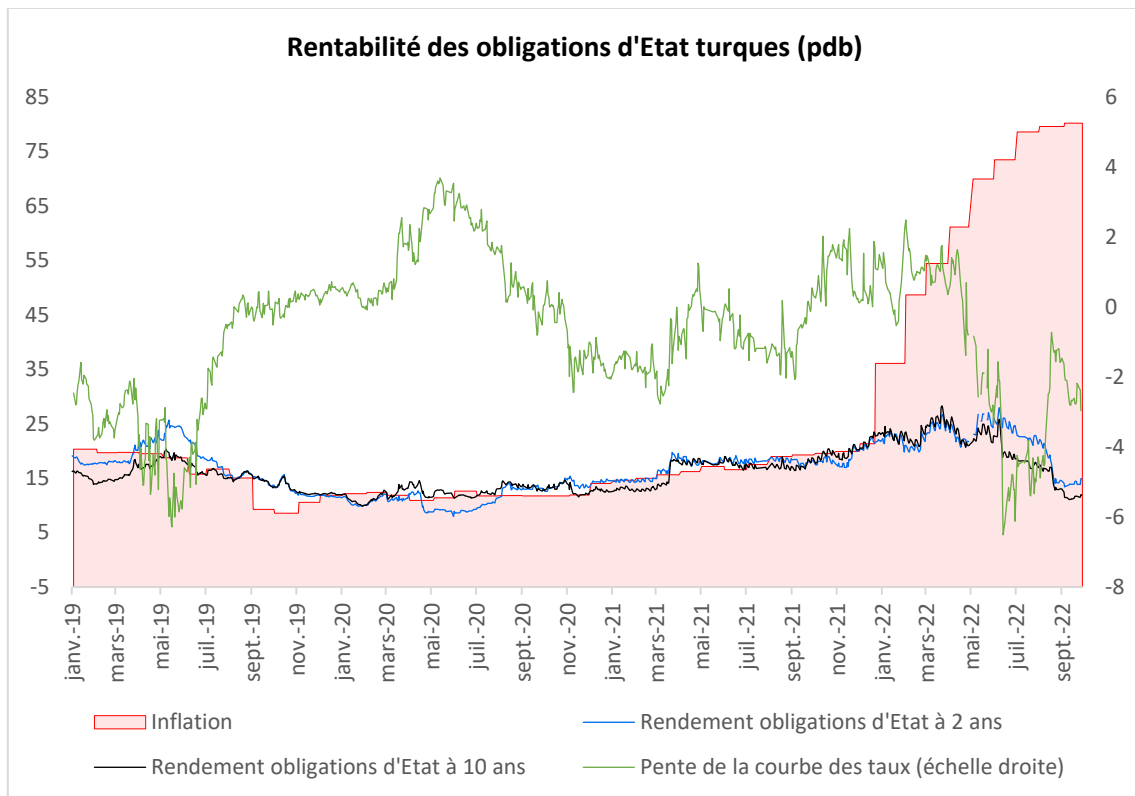
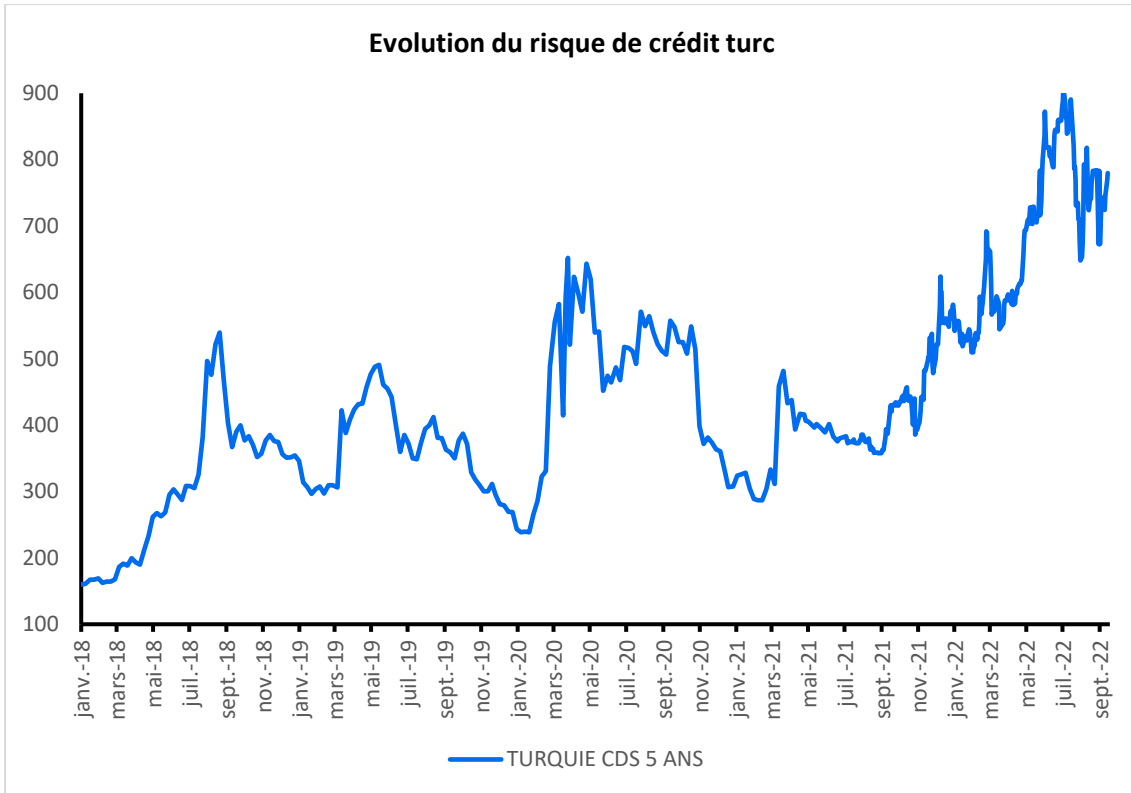


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

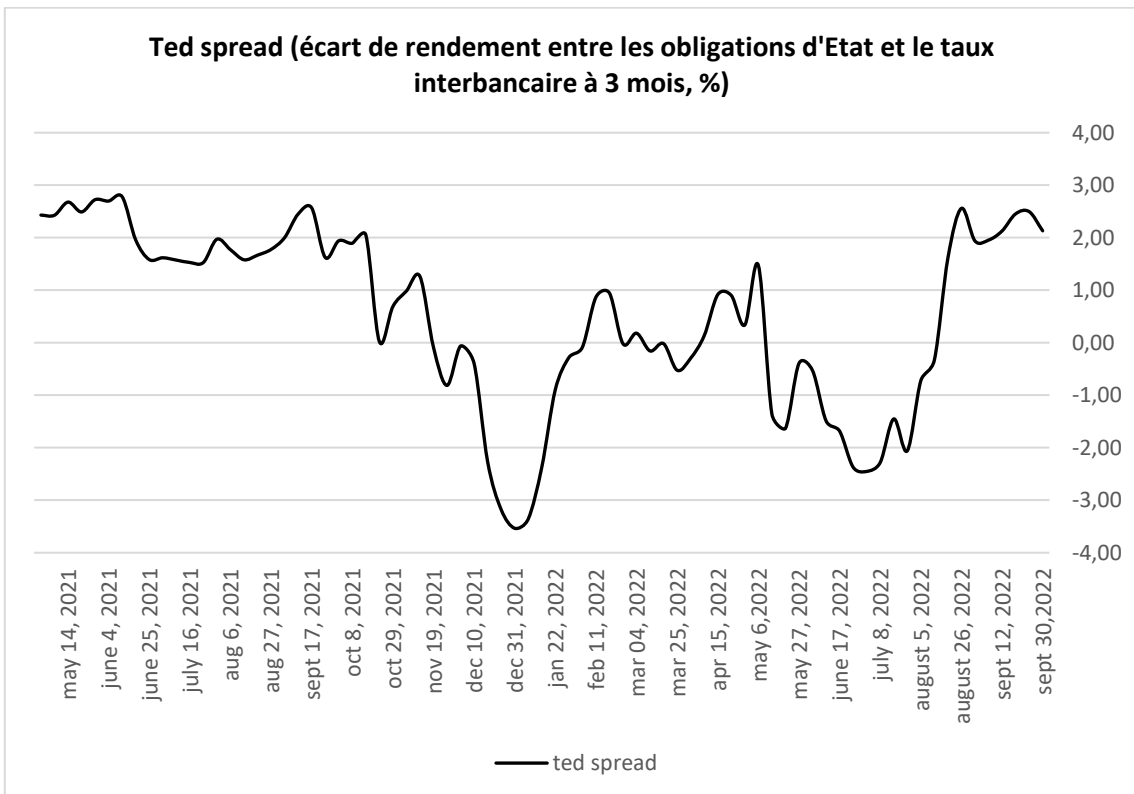
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	167,3
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	779,63
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	CCC+	550,9

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+	74,7
Indonésie	BBB	168,22
Mexique	BBB	207,13
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	242,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	779,63

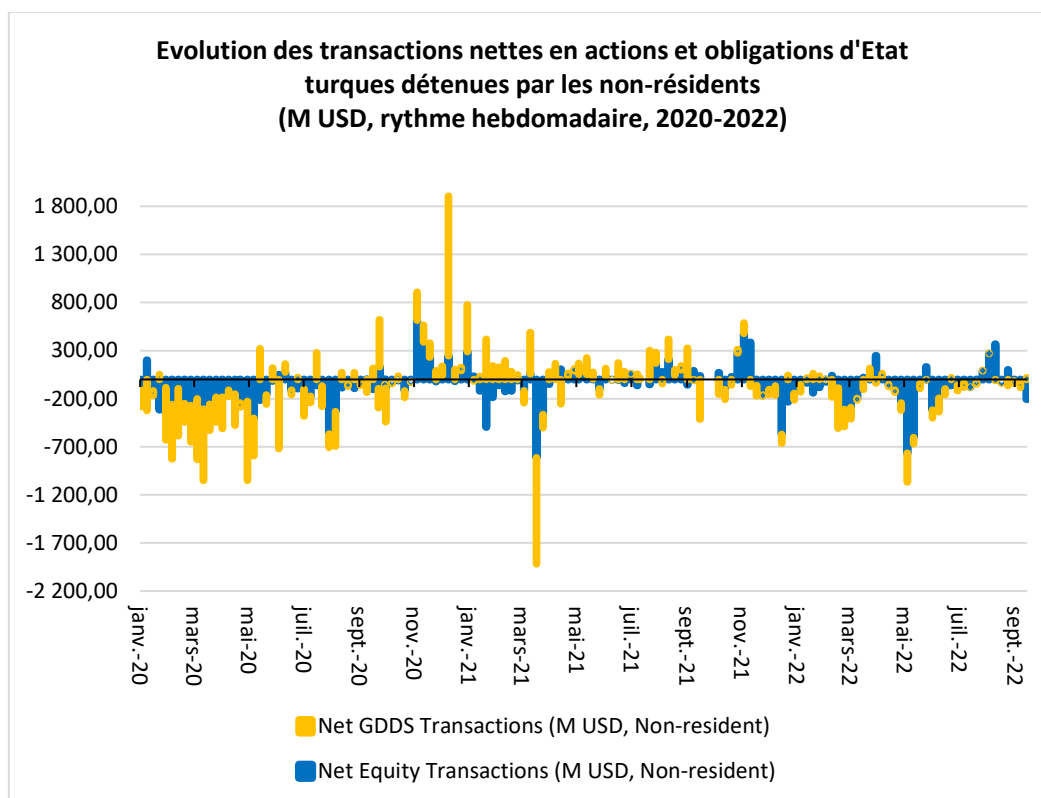


Les primes de risques progressent cette semaine (+35,60 pdb)



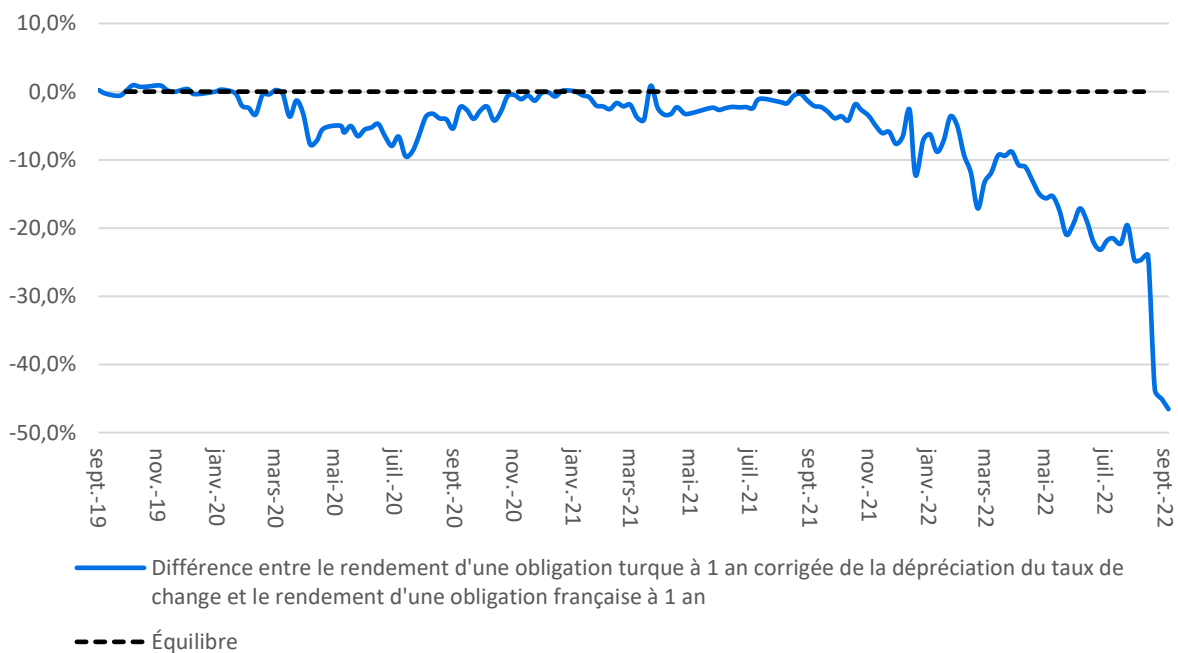
Le ted spread reste en territoire positif cette semaine (2,45 pdb), reflétant une certaine amélioration des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



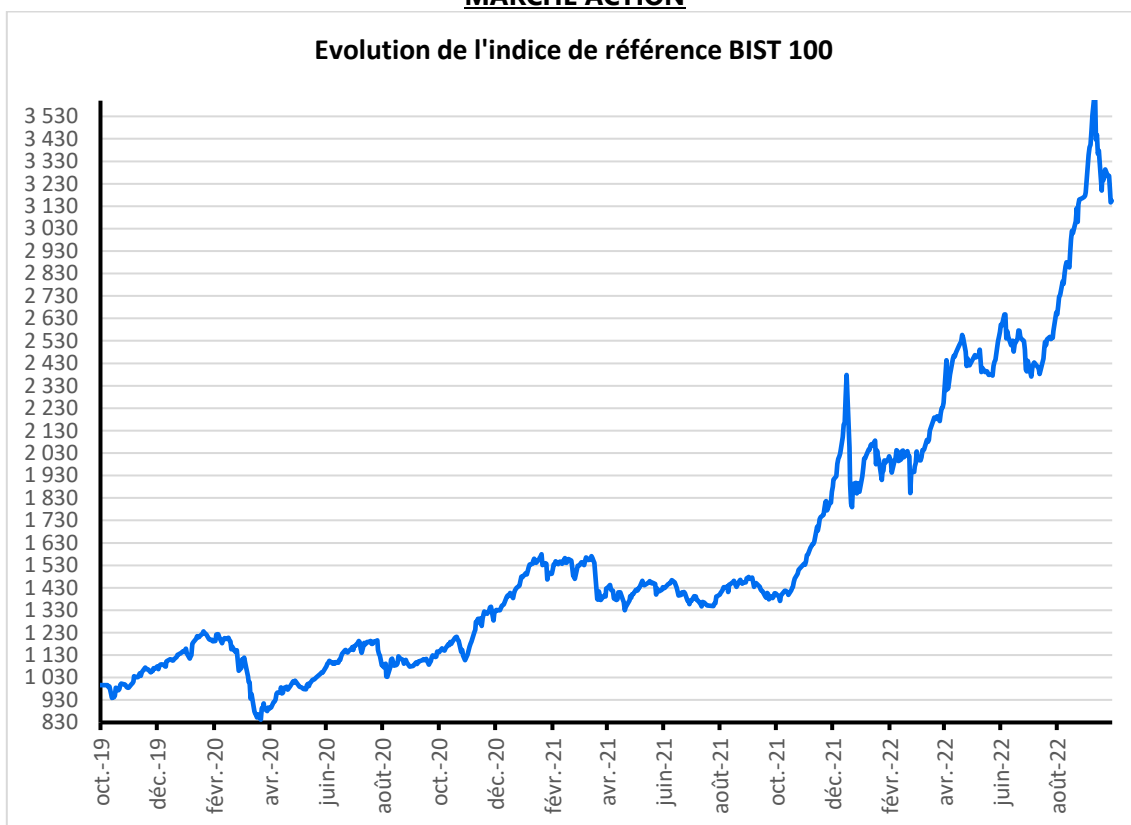
La semaine dernière, les non-résidents sont sortis du marché des actions à hauteur de 204,16 MUSD, mais des capitaux étrangers sont entrés sur le marché des obligations (+18,29 MUSD), pour la première fois depuis 6 semaines.

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



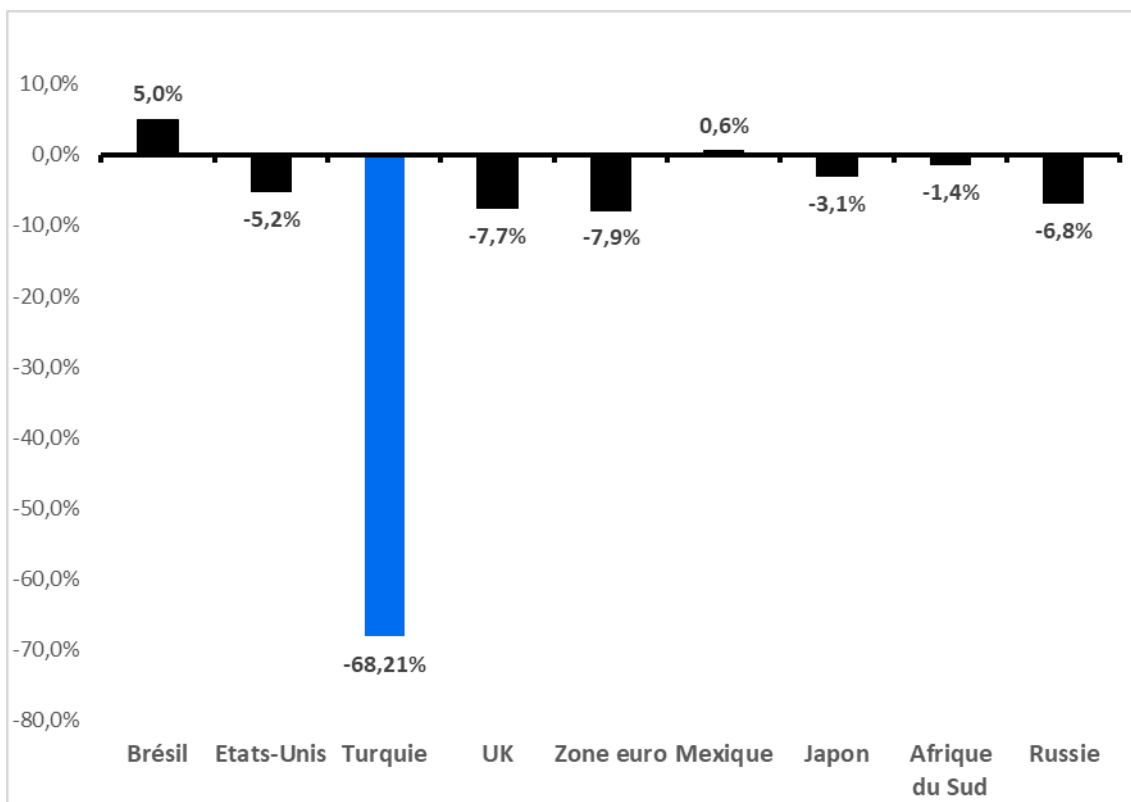
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Le BIST s'est à nouveau dégradé cette semaine, perdant 4,24 % par rapport à vendredi dernier..

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



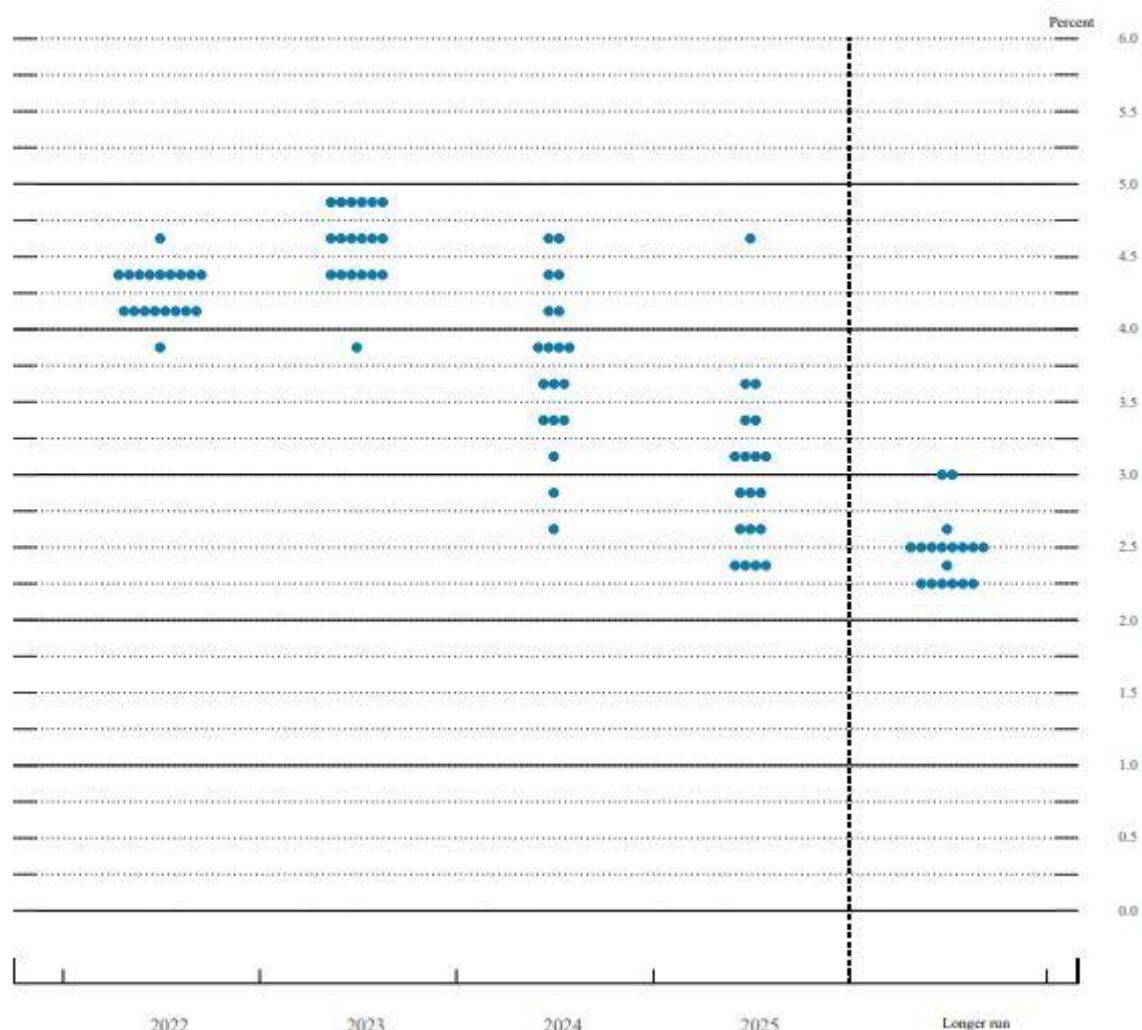
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique à la suite de l'accélération de la dérive des prix au mois en août (80,21 % en g.a) et à la décision du 22 septembre d'abaisser le taux directeur à 12,00 %. Il plonge ainsi à -68,21 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque recule par rapport au dollar et à l'euro 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'ÉVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 23/09/2022	45,18%
Estimation SER du 30/09/2022	50,49%
<i>Var en pdb</i>	531,20
Estimation sondage TCMB (09/22)	36,74%

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 50,49 % en g.a, contre 36,74 % 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	133,41	132,41

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 133,41 pdb d'ici la fin de l'année.