



Point hebdomadaire du 4 février 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	04/02/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	1941,64	-2,29 %	-1,12 %	4,52 %
Taux directeur de la BCT	14,00 %	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	20,85 %	-203,50 pdb	-70,00 pdb	-86,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	23,05 %	-54,50 pdb	-6,50 pdb	-0,50 pdb
Pente 2-10 ans	220 pdb	149,00 pdb	63,50 pdb	85,50 pdb
CDS à 5 ans	530,29 pdb	-7,11 pdb	-36,09 pdb	-29,21 pdb
Taux de change USD/TRY	13,56	-0,54 %	2,63 %	1,72 %
Taux de change EUR/TRY	15,54	2,39 %	4,20 %	3,03 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 28/01/22	15,47	15,81	16,17	17,39	18,71	20,13
Taux EUR/TRY FW 04/02/22	15,80	16,10	16,42	17,52	18,74	20,15
Var en centimes de TRY	32,63	29,43	24,89	13,89	2,90	1,66

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 28/01/22	13,88	14,18	14,47	15,51	16,64	17,81
Taux USD/TRY FW 04/02/22	13,77	14,03	14,30	14,87	16,18	17,23
Var en centimes de TRY	-11,26	-15,09	-16,92	-64,17	-45,27	-58,73

Données relevées à 15h30

Le BIST 100 a continué de plonger à la bourse d'Istanbul cette semaine, freiné par les craintes des marchés entourant la hausse de l'inflation à l'échelle domestique et européenne. L'indice débutait pourtant les deux premières séances de la semaine sur une note positive, progressant de 1,01 % et 0,61 % lundi et mardi, porté d'une part par les marchés boursiers mondiaux rassurés par un allègement des craintes entourant les déclarations de la Fed et d'autre part par la solidité des actions du secteur bancaire turc (l'indice XBANK progressait de 2,27 % lundi et 0,23 % mardi) dans le sillage de la présentation d'un nouveau plan de soutien de 60 Mds TRY du gouvernement par l'intermédiaire du Fonds de Garantie de Crédit (KGF). La baisse mardi de 1,6 point de l'indice PMI turc en janvier à 50,5 points, certes très légèrement au-dessus du seuil d'expansion de l'activité (50 points) mais à son plus bas niveau depuis huit mois, reflétant en partie les difficultés du secteur manufacturier turc face aux pressions inflationnistes, n'avait pas d'effet négatif sur le cours du BIST 100 ce jour-là. Cela étant, la publication jeudi de la progression annuelle de 48,69 % de l'inflation des prix à la consommation

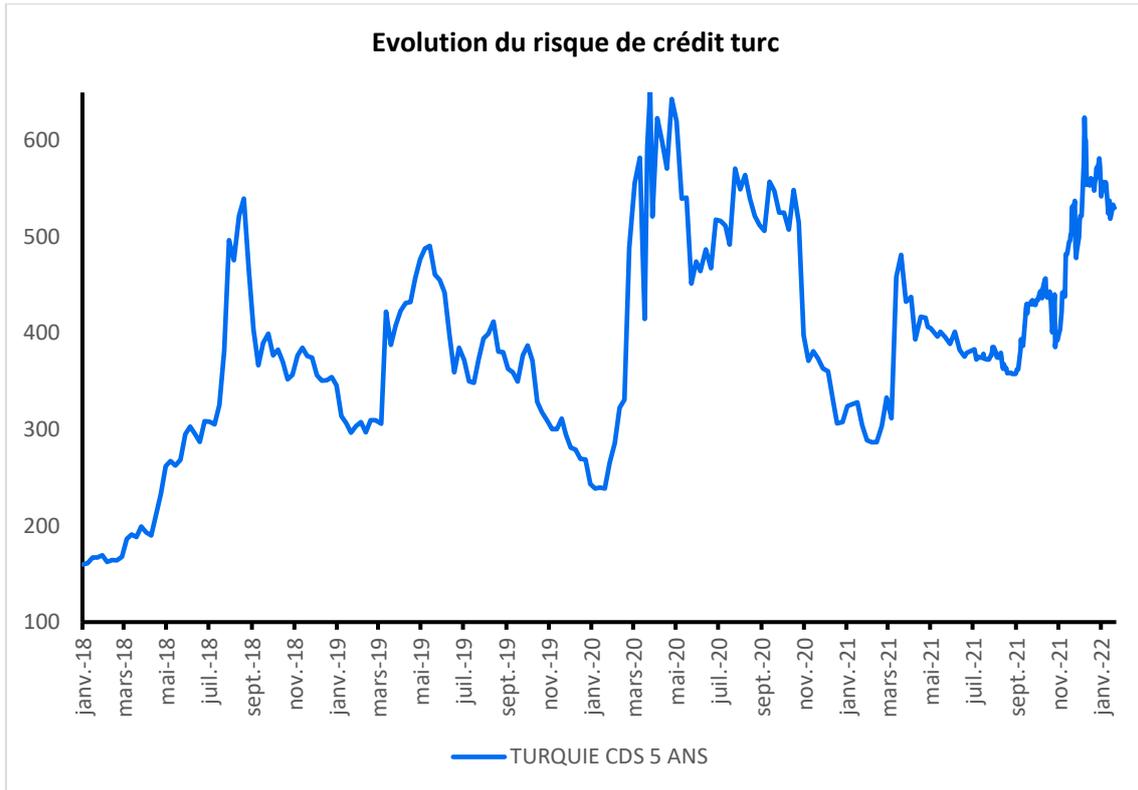
en janvier était reçue froidement par les marchés : l'indice benchmark turc signant son plus net recul de la semaine, -2,21 % par rapport à la veille. L'indice local était, qui plus est, tiré à la baisse par les craintes des marchés européens suite à la publication, la veille, de l'inflation en zone euro, au-dessus de leurs estimations (+5,1 % en g.a) et qui poussait, le lendemain, Christine Lagarde à changer de ton sur le caractère de l'inflation. Ce revirement était interprété par les marchés comme une porte entrouverte à une hausse de taux à venir, réduisant fortement l'appétit pour le risque. Par ailleurs, le BIST 100 manquait d'orientation alors qu'outre-Atlantique les marchés étaient aussi en perte de vitesse suite à la publication de résultats trimestriels décevants des entreprises technologiques américaines entraînant le décrochage du Nasdaq à Wall Street, qui cédait 3,74 % jeudi. Alors qu'il s'apprête à réaliser sa troisième clôture négative consécutive, le BIST 100 a ainsi perdu 2,29 % en rythme hebdomadaire pour atteindre 1941,64 points.

Parallèlement, les craintes des marchés entourant la dérive des prix à la consommation en Turquie, à son plus haut niveau sur 20 ans, ont accentué la pression sur les conditions d'emprunts du Trésor turc alors que la perception de la dette turque par les investisseurs s'améliorait de nouveau cette semaine. En effet, dans le sillage de la publication des données sur l'inflation les taux souverains turcs à 2 ans et à 10 ans bondissaient respectivement de 95,00 pdb et 105,00 pdb en rythme journalier. Sur la semaine cependant, les rendements de ces derniers se détendaient de 203,50 pdb et 54,50 pdb. En outre, la contraction du *spread* des primes de risque de la Turquie pour la troisième semaine consécutive, de 7,11 pdb, ainsi que la diminution de 0,20 pdb du *ted spread* à -0,085 pdb, son niveau le plus élevé depuis le 22 octobre 2021, reflétait une amélioration de la perception du risque de crédit turc.

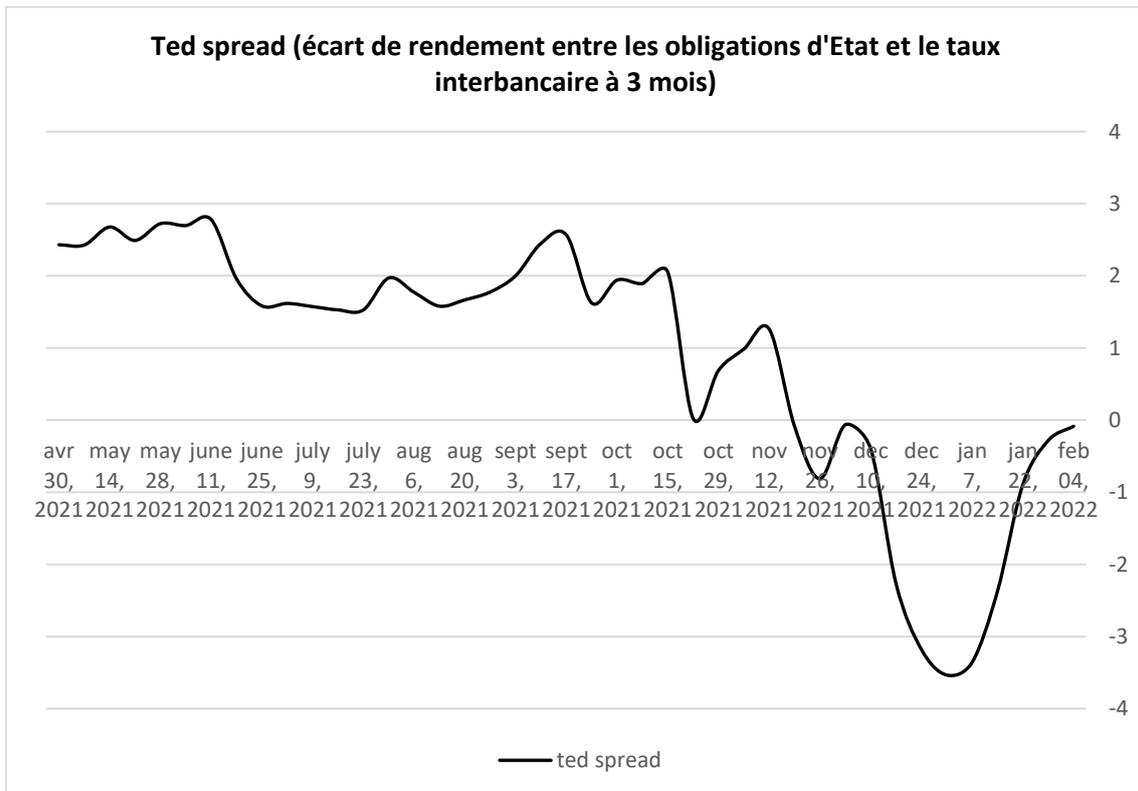
Enfin, la livre turque enregistrait de nouveau des performances contrastées face à un dollar affaibli et une devise européenne raffermie sur le marché des changes. Les déclarations de membres de la Fed, jugées moins fermes que le discours de Jerome Powell la semaine passée, ont atténué la nervosité des marchés quant à l'ampleur du tour de vis que devrait mettre en œuvre la Réserve fédérale américaine. De plus, l'annonce, mercredi, de la destruction de 301 000 emplois en janvier par le secteur privé américain alors que les analystes attendaient 200 000 créations, d'après le rapport ADP, laisse présager des données sur l'emploi américain, qui seront publiées en fin d'après-midi, plus dégradées que prévues, ce qui a accru la tension sur le dollar. L'indice du dollar américain (DXY) a ainsi aligné 5 séances dans le rouge d'affilée, perdant 2,10 % en rythme hebdomadaire, permettant à la livre turque de s'apprécier de 0,54 % face à l'USD cette semaine. À l'inverse, la hausse de l'inflation en Turquie jeudi, suivie le jour-même du revirement de la BCE, dont la Présidente signalait la « préoccupation unanime » des membres du Conseil des gouverneurs quant à la montée de l'inflation en Europe, faisait bondir l'euro à l'échelle mondiale, lequel atteignait son cours le plus élevé par rapport à la livre turque depuis deux semaines (1 EUR = 15,6002 TRY), contribuant à une dépréciation de 2,39 % de la monnaie locale par rapport à l'EUR en rythme hebdomadaire. Les données sur l'inflation en Turquie étaient par ailleurs accueillies par les analystes dans un contexte de défiance accru des marchés vis-à-vis des institutions alors qu'en début de semaine le Président de l'Institut national des statistiques (*Turkstat*) était limogé après 10 mois à la tête de cet organisme. La défiance des marchés se reflète aussi dans la désaffection des investisseurs étrangers pour les actifs turcs, dont les ventes nettes de portefeuille ont atteint 439,24 MUSD au cours du mois de janvier et 1,96 Md USD au cours des dix dernières semaines. La part de la bourse d'Istanbul détenue par ces derniers passait, d'ailleurs, pour la première fois sous la barre des 40,00 % la semaine dernière. Confrontée à taux d'inflation annuel de 48,69 % plongeant le taux d'intérêt réel ex post plus profondément encore en territoire négatif (à -34,69 %) alors que la Fed s'apprête à relever ses taux, que la BCE durcit sa rhétorique et que le Président turc indiquait de nouveau vouloir procéder à une baisse du taux directeur samedi dernier lors d'un déplacement à Giresun, la livre turque évolue dans un contexte fragilisé. Les marchés ont ainsi dégradé les perspectives de la monnaie locale par rapport à l'euro à un an, comme le reflète la hausse de 1,66 cts de TRY du taux forward EUR/TRY à un an par rapport à celui calculé la semaine dernière.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice du coût de la construction (décembre)	10/02 à 10h	Turkstat
Données sur l'emploi (décembre)	10/02 à 10h	Turkstat
Indice de la production industrielle (décembre)	11/02 à 10h	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
US – Données sur le commerce extérieur	08/02	Bur. of Labor Stat.
US – Indice des prix à la consommation (inflation, janvier)	10/02	Bur. of Labor Stat..

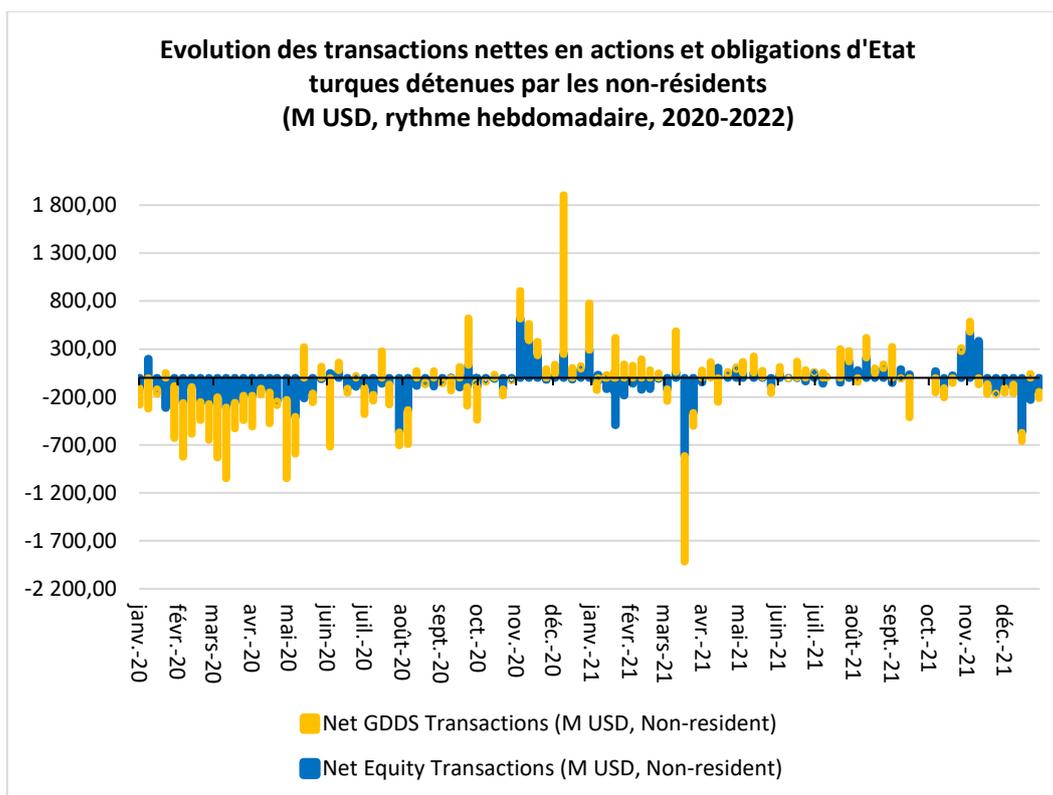


Pour la troisième semaine consécutive, la perception du risque de crédit turc s'améliore.

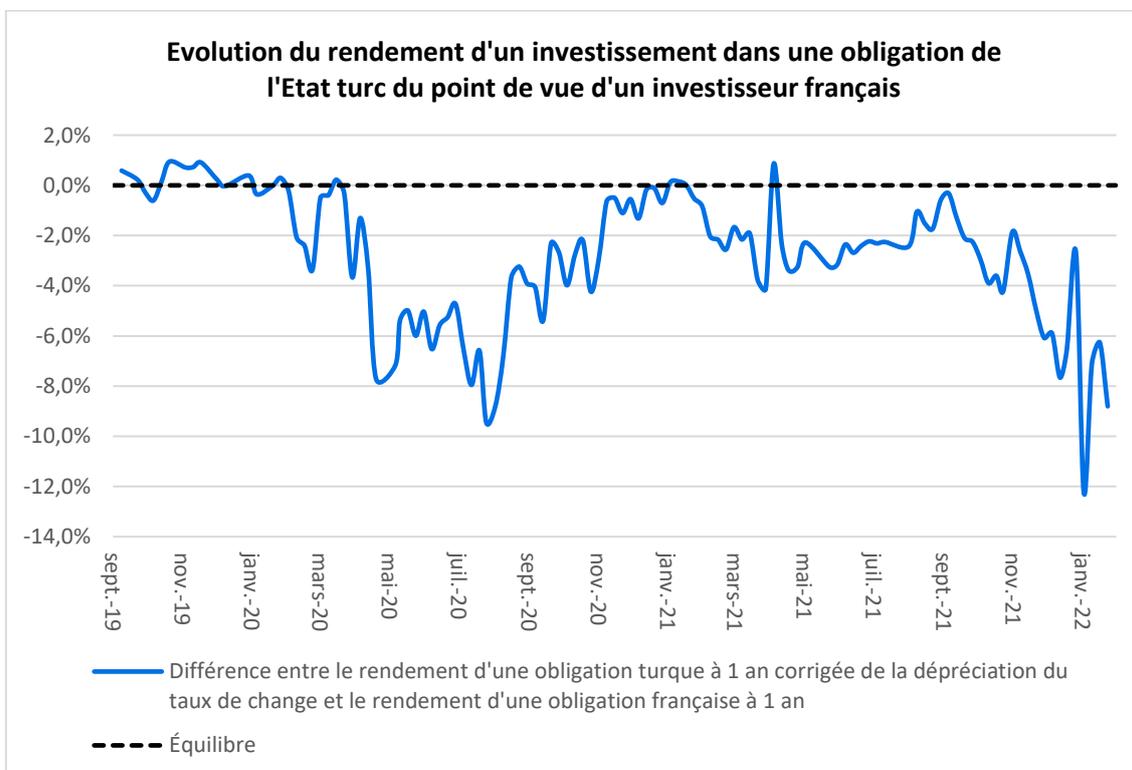


Le TED spread 3 mois est négatif depuis la mi-décembre, reflétant une certaine défiance des marchés à l'égard de la dette à court terme turque. Cela étant, l'écart entre le rendement d'une obligation souveraine à 3 mois et le taux interbancaire à maturité équivalente continue de se réduire depuis la fin de l'année et est dorénavant quasi-nul : -0,085 pdb.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

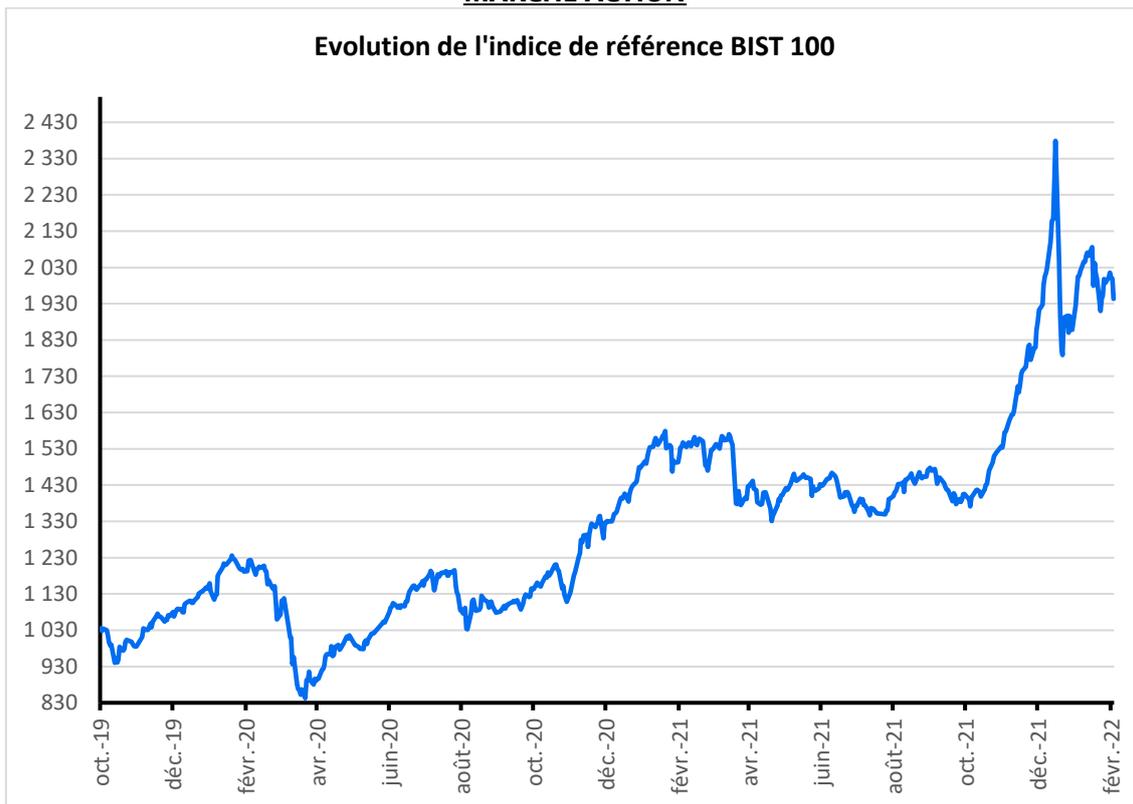


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 75,37 MUSD la semaine dernière. La semaine passée constituait la dixième semaine consécutive de sorties nettes de fonds des investisseurs étrangers du marché actions turc (soit 1,96 Md USD au total).



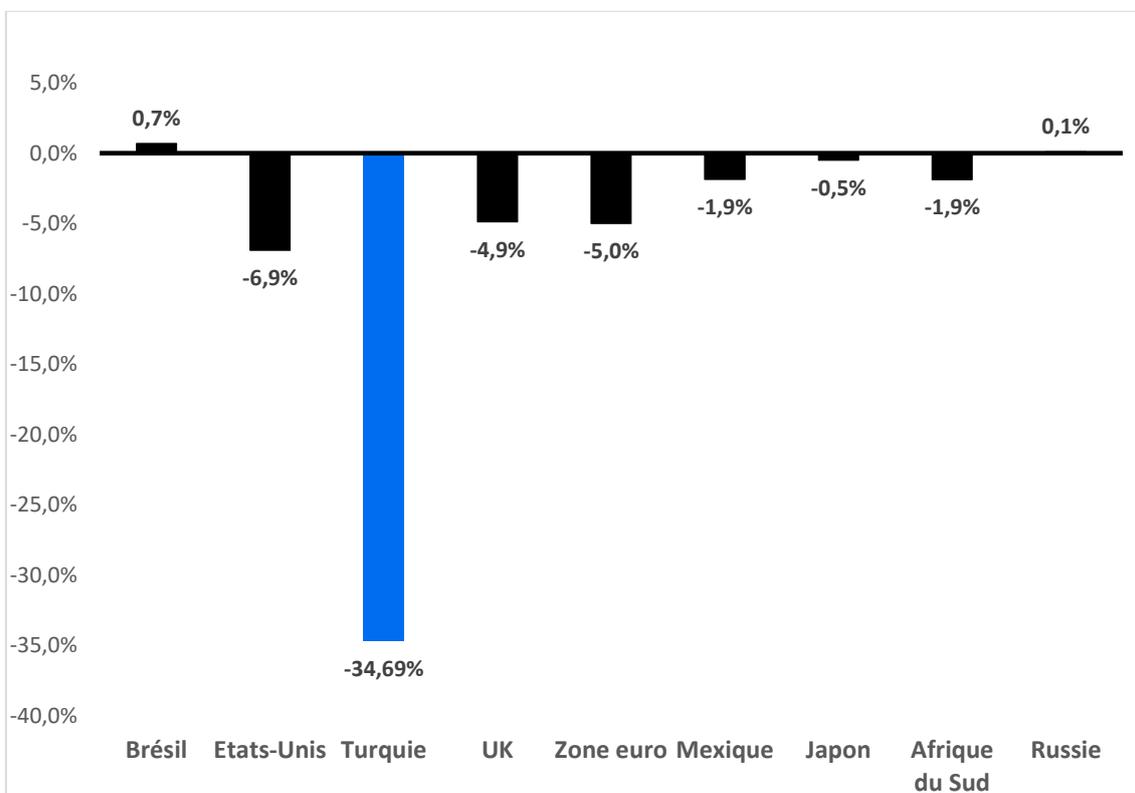
La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Le BIST 100 peine à se frayer un chemin haussier à la bourse d'Istanbul, freiné par les craintes entourant la hausse de l'inflation à l'échelle locale et européenne.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



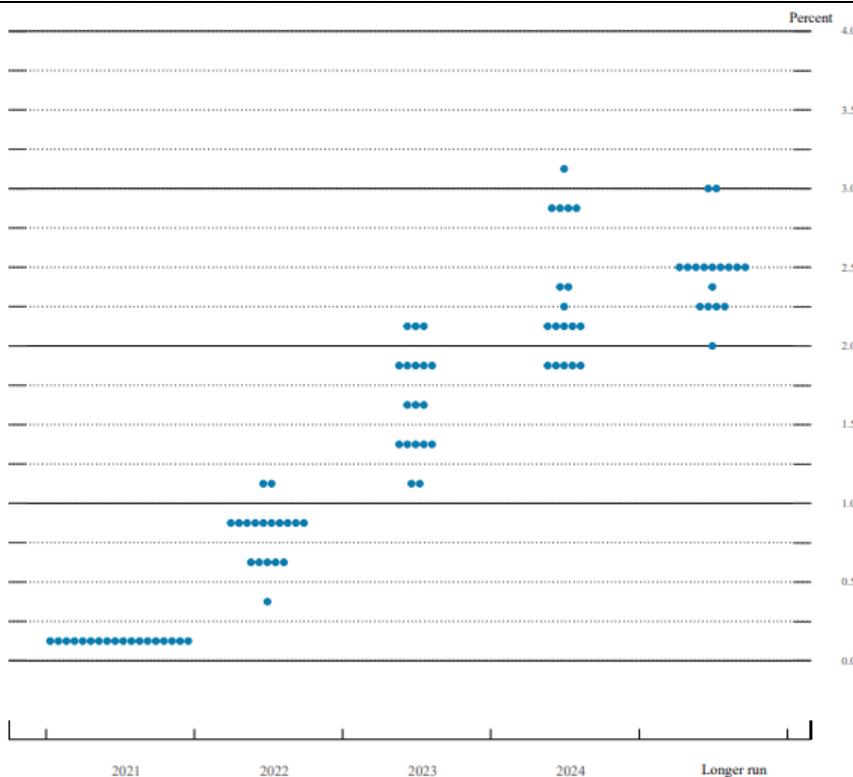
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois de janvier (48,69 % en g.a). Il plonge ainsi à -34,69 % contre -22,08 % auparavant.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque a évolué en ordre dispersé face à un euro propulsé par les déclarations de Christine Lagarde et un dollar affaibli.

« DOT PLOTS » : estimation de l'évolution des taux d'intérêts de la Réserve fédérale américaine



La médiane des anticipations indique que la Fed pourrait procéder à trois augmentations des taux directeurs cette année et trois autres l'année prochaine. Suite à la conférence de presse de Jerome Powell, les marchés anticipent la première hausse de la fourchette de taux des fonds fédéraux en mars.