



Ankara, le 29 avril 2022

Ambassade de France en Turquie  
Service économique régional d'Ankara

## Point hebdomadaire du 13 mai 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	13/05/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>2409,63</b>	-2,00%	-2,94%	32,36%
Taux directeur de la BCT	14,00%	0,00	0,00	0,00
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	26,75%	354,00	439,00	150,00
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	25,24%	296,00	138,50	-77,00
Pente 2-10 ans	-151,0	-58,00	-300,50	-227,00
CDS à 5 ans	693,18	80,63	96,33	53,05
Taux de change USD/TRY	15,47	3,47%	5,63%	12,16%
Taux de change EUR/TRY	16,07	1,72%	1,54%	4,74%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 06/05/2022	16,31	16,85	17,32	18,85	20,40	21,89
Taux EUR/TRY FW 13/05/2022	16,97	17,58	18,20	19,98	21,68	23,40
Var en centimes de TRY	66,16	72,68	87,60	112,50	127,66	151,23

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 06/05/22	15,41	15,91	16,31	17,64	18,95	20,20
Taux USD/TRY FW 13/05/22	16,31	16,41	17,42	19,01	20,47	21,89
Var en centimes de TRY	89,57	49,42	111,11	137,31	152,05	169,75

Données relevées à 15h30

**A l'instar des principales places financières mondiales, l'évolution du principal indice de la bourse stambouliote a été fortement influencée cette semaine par les données sur l'inflation aux Etat-Unis.** Alors que la hausse de 50 points de base avait été bien digérée par les marchés la semaine dernière, et permettait une certaine stabilité du BIST 100 en début de semaine, la publication de la hausse de l'indice des prix à la consommation aux USA de 8,3 % en g.a., mercredi, au-delà des 8,1 % en g.a. attendus par le marché, a balayé cet optimisme. Les investisseurs craignent désormais que la FED ne puisse contenir l'inflation sans adopter un tour de vis monétaire plus agressif, faisant plonger les principales bourses mondiales, dont le BIST 100, lequel enregistrait ce jour-là un recul -1,45 %. Ces craintes ont par ailleurs été entretenues, le lendemain, par la publication des prix à la production aux USA, également au-dessus des anticipations, à 11 % en g.a. contre 10,7

% selon le consensus. L'indice phare de la bourse d'Istanbul reculait de nouveau de 2,57 % et atteignait son niveau le plus bas depuis début avril à 2361 points. Malgré un léger rebond ce vendredi, soutenue par la publication de la production industrielle turque en hausse de 9,6 % en g.a. en mars et par les annonces du gouvernement chinois qui semble écarter le confinement à Pékin, l'indice boursier d'Istanbul s'apprête à enregistrer une perte hebdomadaire de 2 % et de 2,94 % depuis un mois.

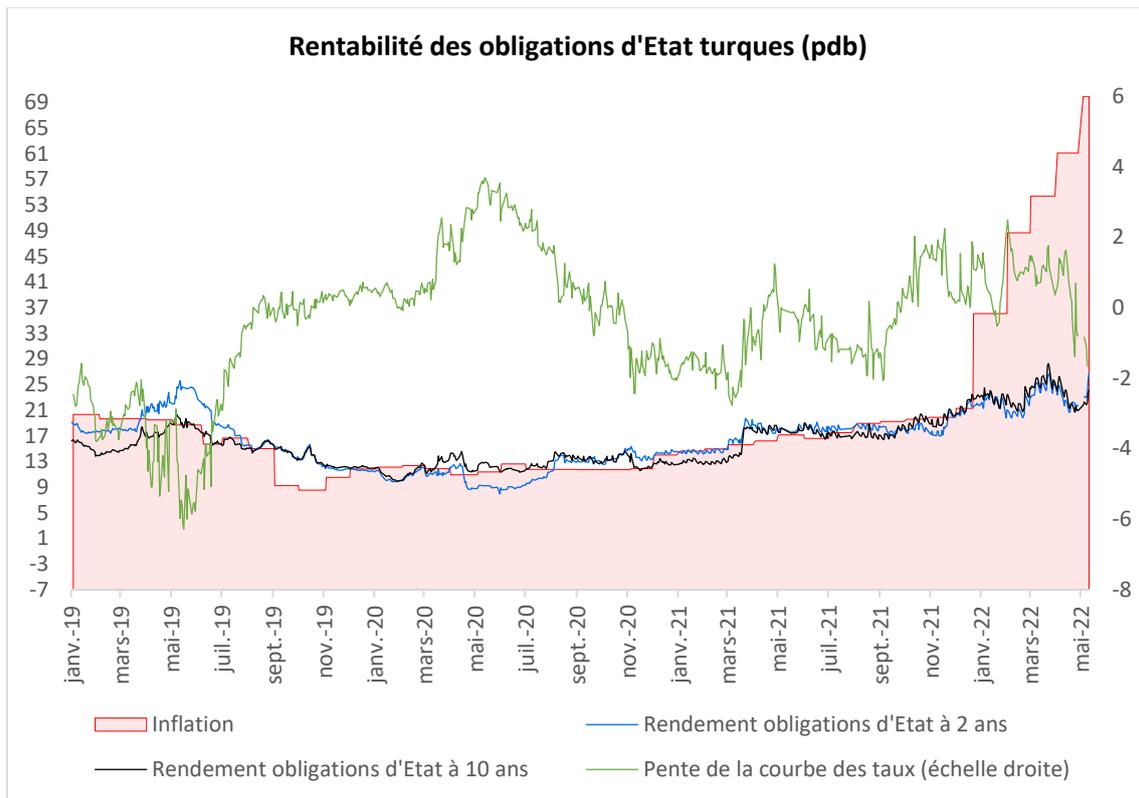
**Parallèlement, les principaux indicateurs de stress se sont dégradés pour la deuxième semaine consécutive.** D'abord, les conditions d'emprunts du Trésor turc à court et long terme se sont tendues, de respectivement 354,00 et 296,00 pdb et les CDS à 5 ans ont augmenté de 80,63 pdb pour atteindre le niveau record de 693,18 pdb, tandis que le ted spread à 3 mois redevenait négatif, soulignant la défiance des investisseurs à l'égard de la dette turque.

**Enfin, la livre turque s'est dépréciée face au dollar et, dans une moindre mesure, face à l'euro cette semaine.** Comme d'autres monnaies émergentes, la livre turque a souffert de la remontée des taux de la FED et a perdu 3,47 % de sa valeur par rapport au dollar en rythme hebdomadaire. Elle s'échangeait jusqu'à 15,56 TRY pour 1 USD ce vendredi, son niveau le plus dégradé depuis son pic historique du 20 décembre 2021. La livre turque perdait également 1,72 % face à la monnaie unique, laquelle reste faible par rapport à l'USD, malgré les propos de C. Lagarde laissant entendre que le BCE relèverait ses taux en juillet. La monnaie unique est ainsi tombée en dessous du seuil des 1,04 USD, à un plus bas depuis 5 ans. Les tensions sur les marchés des changes et la hausse des taux directeurs aux USA entraînent une baisse de la valeur de la monnaie locale à terme : + 169,75 cts TRY par USD à un an.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indices du commerce extérieur (mars 2022)	16/05	Turkstat
Statistiques sur la population active (trimestre 1)	16/05	Turkstat
Indice des prix à la production agricoles (avril 2022)	17/05	Turkstat
Indice de confiance des consommateurs (mai 2022)	20/05	Turkstat
Indice des prix à la production non domestiques (avril 2022)	20/05	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
US – Vente aux détails	17/05 à 14h30	Bur. of Labor stat.
UK – Indice des prix à la consommation	18/05 à 8h	Bur. of National stat.

## MARCHÉ DETTE

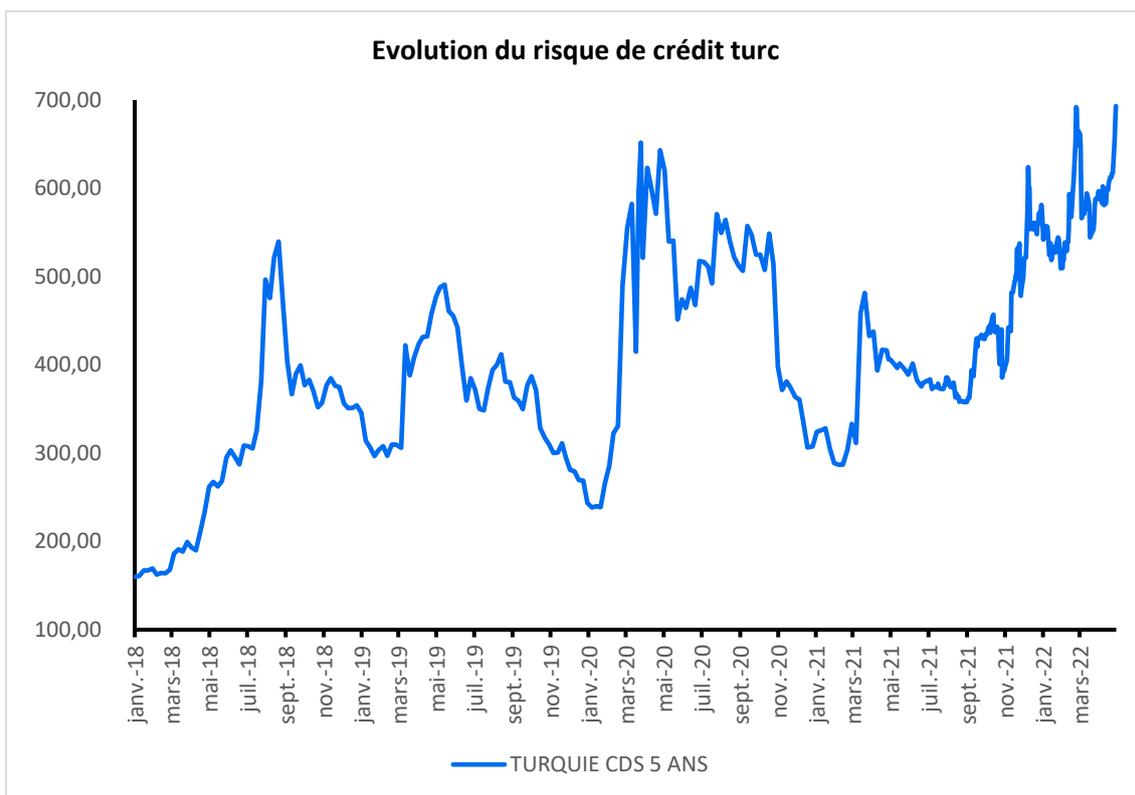


**Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)**

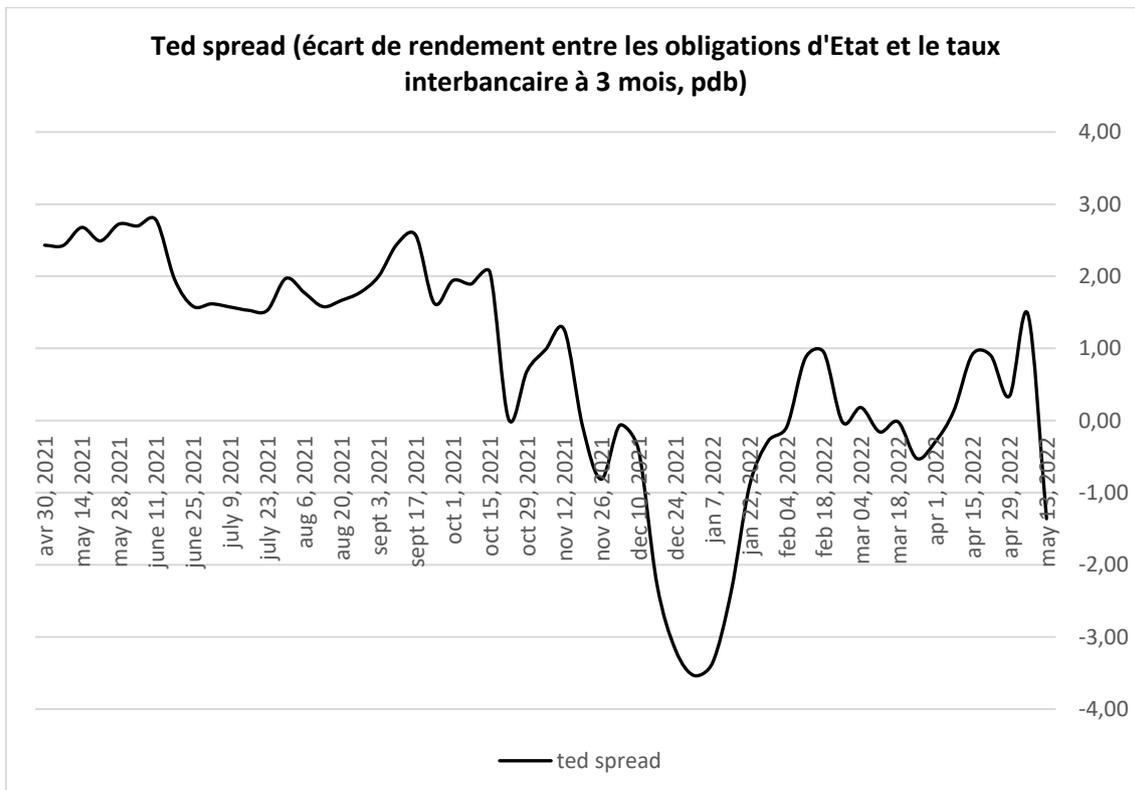
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	154,5
Bahreïn	B+	255
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>693,18</b>
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

**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+	86,37
Indonésie	BBB	135,78
Mexique	BBB	152,31
Russie	NR	7471,23
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	240,5
Afrique du Sud	BB-	313,76
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>693,18</b>

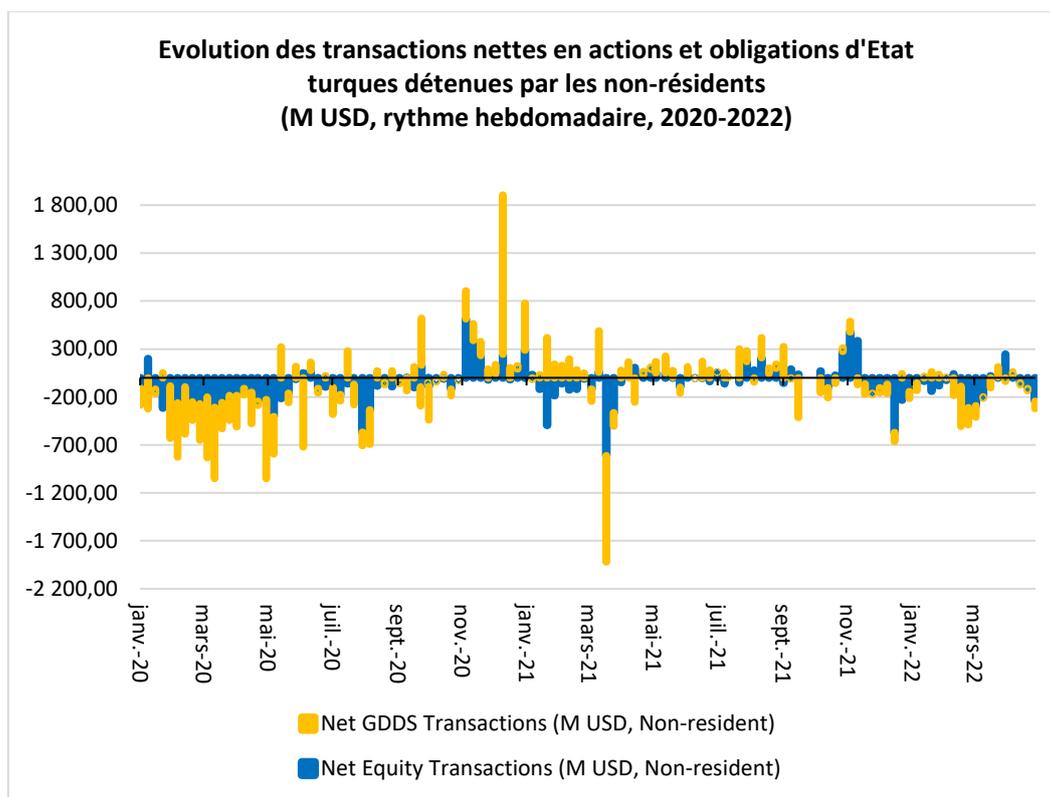


*Les CDS à 5 ans turcs ont fortement augmenté cette semaine et ont atteint un nouveau record. Cette hausse traduit la dégradation de la perception du risque de crédit turc.*

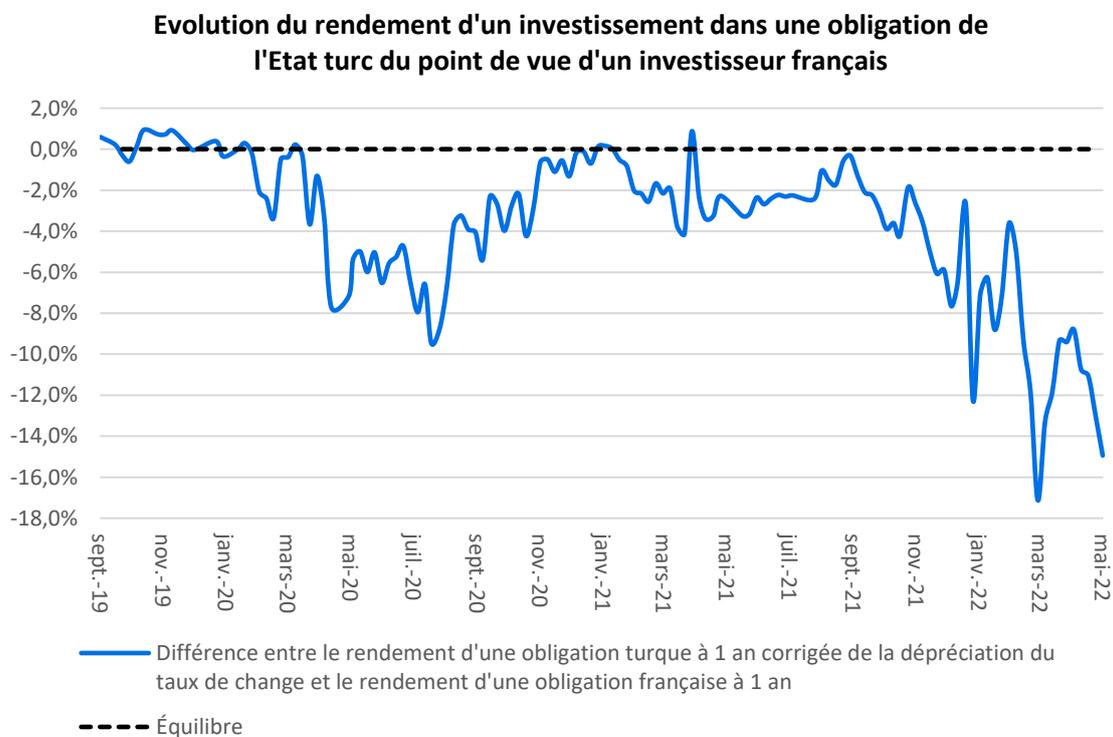


*Le ted spread redevient négatif cette semaine, reflétant une dégradation de la perception de la dette à court terme turque par les investisseurs.*

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

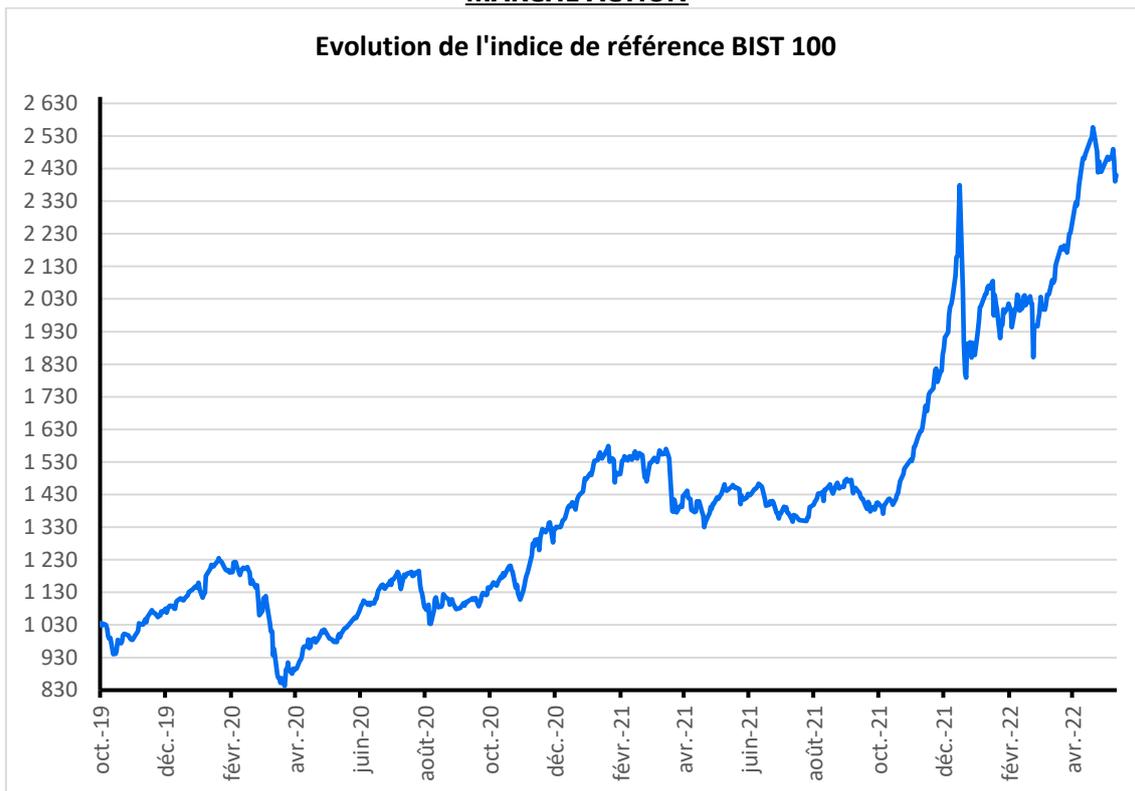


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint -319,73 MUSD cette semaine : -243,94 MUSD sur le marché des actions et -75,79MUSD sur le marché de la dette souveraine turque.



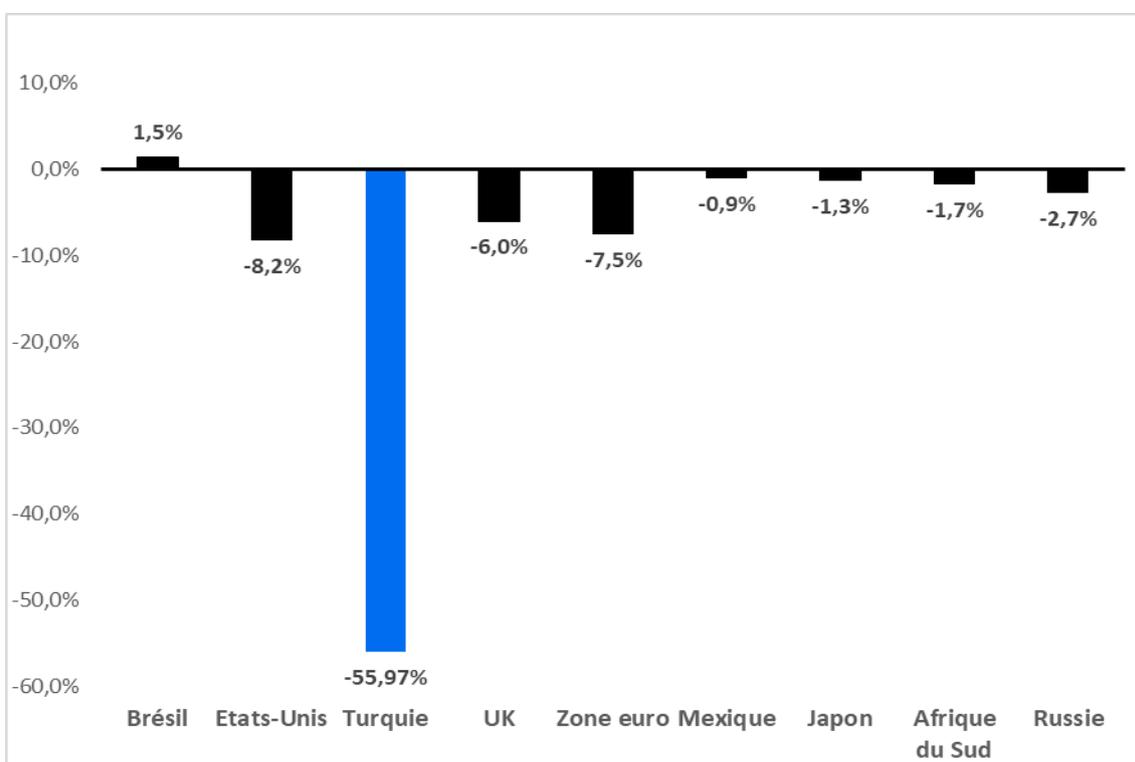
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

## MARCHÉ ACTION



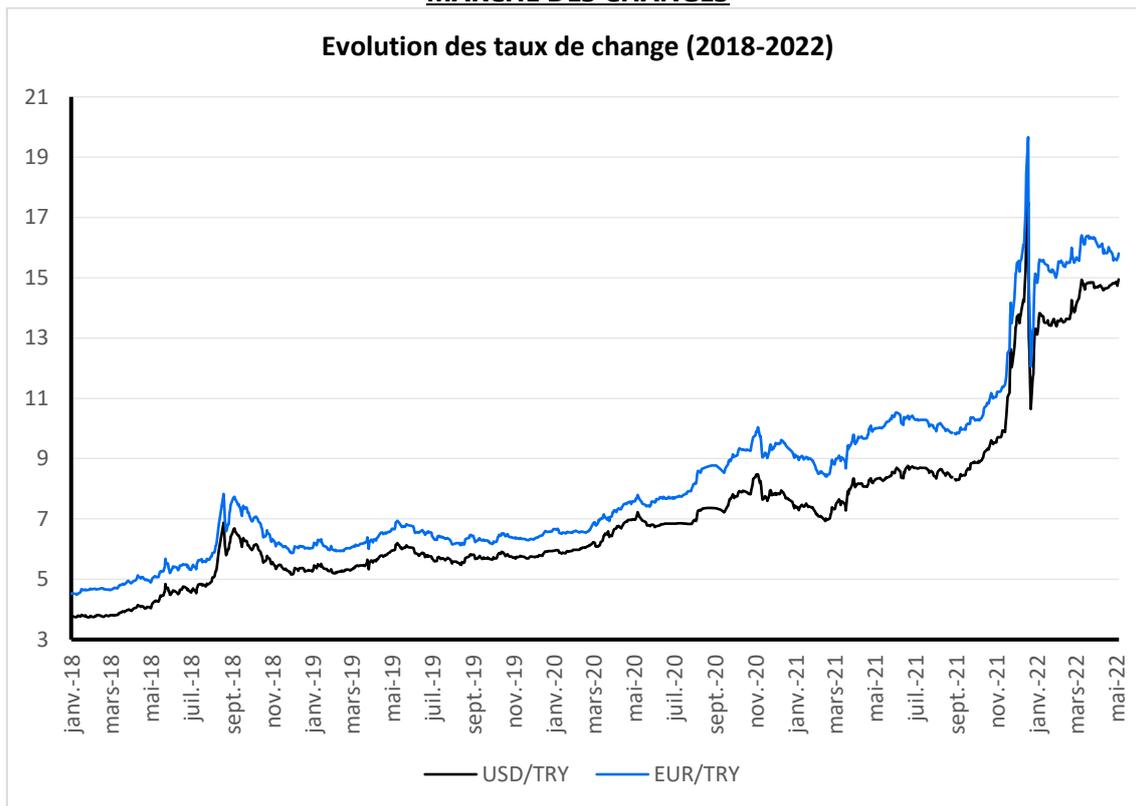
L'indice d'Istanbul s'est sensiblement replié de 2,94 % en g.m. en raison des inquiétudes des bourses à l'échelle mondiale, mais enregistre une hausse de 32,36 % par rapport au début de l'année.

## TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



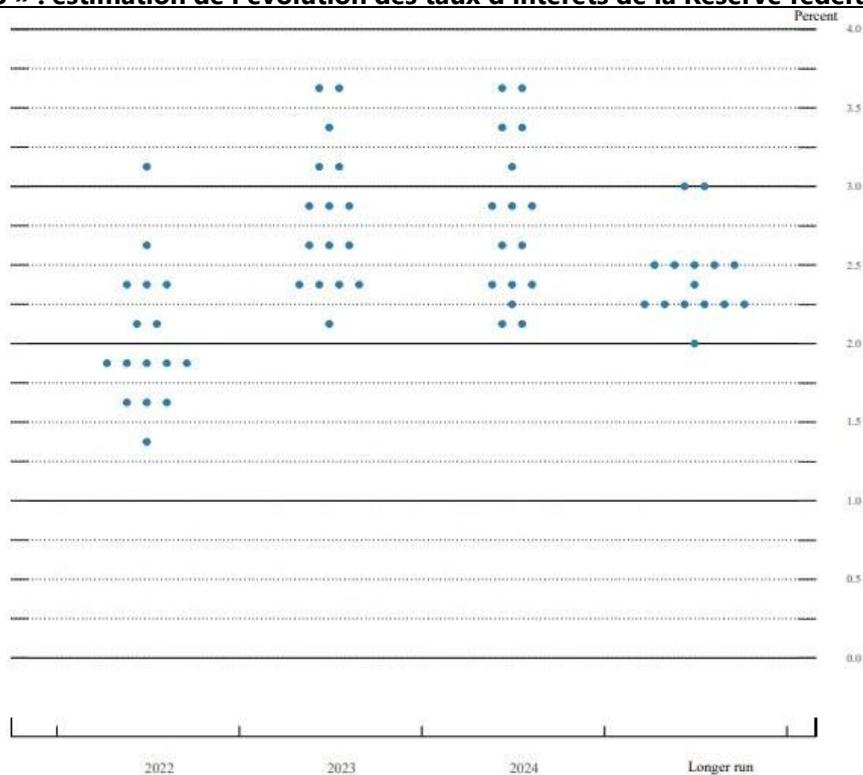
Le taux d'intérêt réel turc ex post (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois en mars (69,97 % en g.a). Il plonge ainsi à -55,97 % contre 47,14 % le mois précédent.

## MARCHÉ DES CHANGES



*La livre turque s'est dépréciée par rapport aux deux monnaies fortes cette semaine.*

## **« DOT PLOTS » : 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 six fois de plus cette année, sur la base des projections médianes. La Fed, qui avait maintenu son taux de référence stable après avoir pris des mesures d'urgence dans le cadre de la pandémie de coronavirus en mars 2020 en réduisant son taux d'un point de pourcentage, a augmenté ses taux de 25 pbs mercredi 16 mars. Il s'agissait de la première augmentation depuis 2018.

**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	Fin d'année	1 an
<b>Estimation SER du 29/04/2022</b>	45,11%	39,70%
<b>Estimation SER du 06/05/22</b>	40,12%	46,31%
<b>Var en pdb</b>	-498,77	661,00
<b>Estimation sondage TCMB (04/22)</b>	46,72%	28,65%

*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 mai 2023 est estimé à 46,31 % en g.a, contre 28,65 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale le mois dernier.*

	Fin d'année	1 an
Estimation de l'évolution du taux aux US (pdb)	<b>200,00</b>	<b>250,00</b>

*D'après nos calculs issus de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 6 mois et à 1 an, les marchés anticipent une augmentation du taux directeur aux Etats-Unis de 200,00 pdb d'ici la fin de l'année et de 250,00 pdb d'ici un an.*