MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

Ambassade de France en Turquie
Service économique régional d'Ankara

Point hebdomadaire du 2 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	02/09/2022	var semaine	var mois	var 31/12/2022
BIST 100 (TRY)	**3193,63**	1,09 %	20,62 %	71,92 %
Taux directeur de la BCT	13,00 %	0,00 pdb	-100,00 pdb	-100,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	14,49 %	-27,00 pdb	-690,00 pdb	-722,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,03 %	-37,00 pdb	-397,00 pdb	-1002,00 pdb
Pente 2-10 ans	-146,0 pdb	-10,00 pdb	293,00 pdb	-270,00 pdb
CDS à 5 ans	766,30 pdb	-14,16 pdb	-19,93 pdb	206,80 pdb
Taux de change USD/TRY	18,23	0,29 %	1,50 %	36,80 %
Taux de change EUR/TRY	18,21	0,04 %	-0,93 %	20,72 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 26/08/2022	18,66	19,26	19,91	22,11	24,56	27,15
Taux EUR/TRY FW 02/09/2022	18,73	19,36	20,01	22,23	24,67	27,25
Var en centimes de TRY	7,27	10,20	10,24	11,48	11,26	9,47

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 26/08/22	18,60	19,18	19,78	21,82	24,07	26,45
Taux USD/TRY FW 02/09/22	18,71	19,30	19,91	21,97	24,26	26,66
Var en centimes de TRY	11,50	11,68	13,03	14,31	18,57	21,45

Données relevées à 15h30

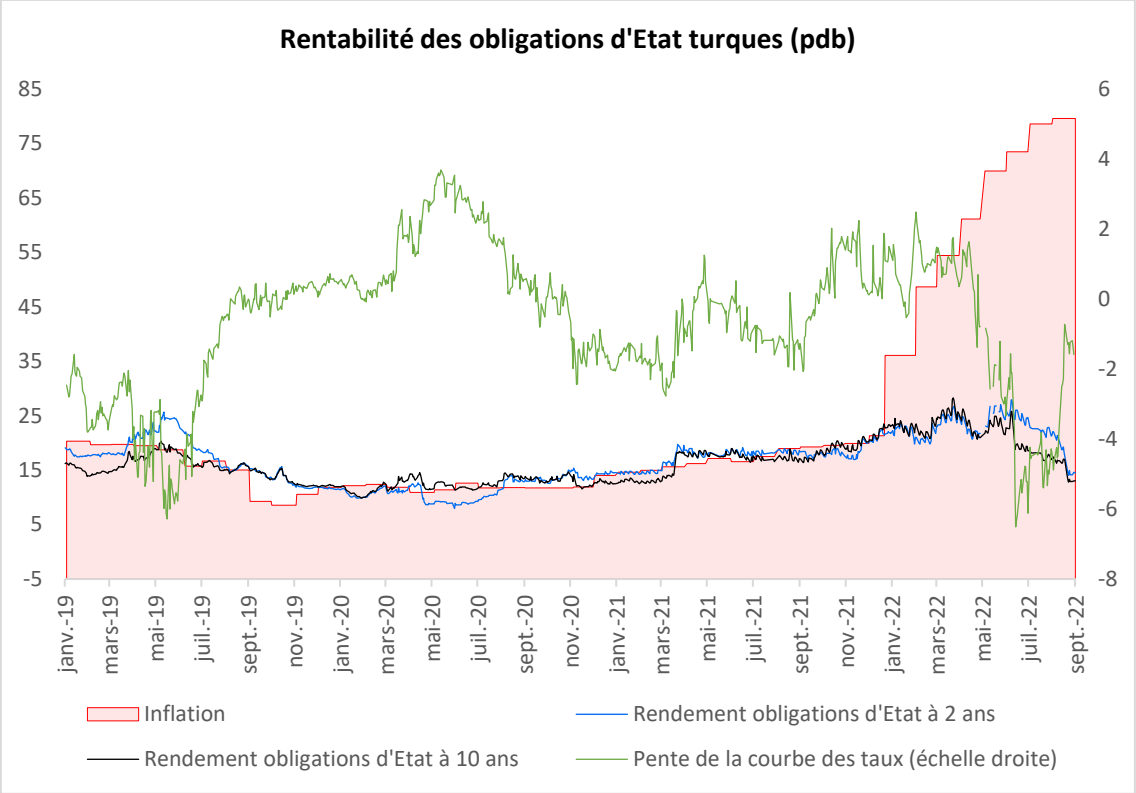
Le BIST 100 a continué de diverger positivement des places financières mondiales cette semaine, lesquelles ont été plombées par la fermeté exprimée par Jerome Powell vendredi dernier dans sa lutte face à l'inflation outre-Atlantique lors du symposium de Jackson Hole. Le BIST 100 a ainsi progressé de 1,09 % sur la semaine, porté notamment par la publication mercredi de la croissance du PIB turc de 7,60 % en g.a au second trimestre, légèrement au-dessus des attentes des marchés. L'indice benchmark turc n'a concédé qu'une seule séance dans le rouge, jeudi, reculant de 0,90 % en rythme journalier, dans le sillage du maintien de l'indice PMI du secteur manufacturier turc en juillet en dessous du seuil d'expansion de l'activité (50,00 points) pour le 6ème mois consécutif (à 47,40 points). Le rallye estival s'est ainsi poursuivi à la bourse d'Istanbul cette semaine : alors que son indice principal a enregistré un nouveau record historique ce matin à 3198,18 points, il signait aussi par ailleurs en août sa meilleure performance mensuelle depuis le mois d'avril 2009.

Parallèlement, les nouvelles mesures macroprudentielles de la Banque centrale introduites le 20 août, forçant les banques locales à constituer des réserves obligatoires en obligations souveraines turques, ont entraîné une amélioration sensible des conditions d'emprunts du Trésor turc. Les rendements obligataires de court et de long termes se sont détendus de 27,00 et 37,00 pdb sur la semaine. Les taux à 10 ont par ailleurs atteint 12,59 % mercredi, leur niveau le plus bas depuis le 12 février 2021.

Enfin, la livre turque s'est plus fermement dépréciée par rapport au dollar qu'à l'euro, respectivement de 0,29 % et 0,04 %. À la suite des déclarations du président de la Fed la semaine dernière, qui ont renforcé le dollar à l'échelle mondiale, l'indice du dollar atteignant lundi 109,48 son pic le plus élevé depuis septembre 2002, la livre turque s'échangeait à 18,2355 TRY pour un dollar, s'approchant ainsi de sa valeur la plus basse jamais enregistrée par rapport à la devise américaine (18,2582 TRY). La semaine prochaine, l'attention des marchés financiers locaux sera tournée vers l'annonce de l'inflation des prix à la consommation en Turquie en août qui pourrait atteindre 81,22 % en g.a d'après les estimations des analystes.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice des prix à la consommation (août)	**05/09 à 10h**	**Turkstat**

MARCHÉ DETTE



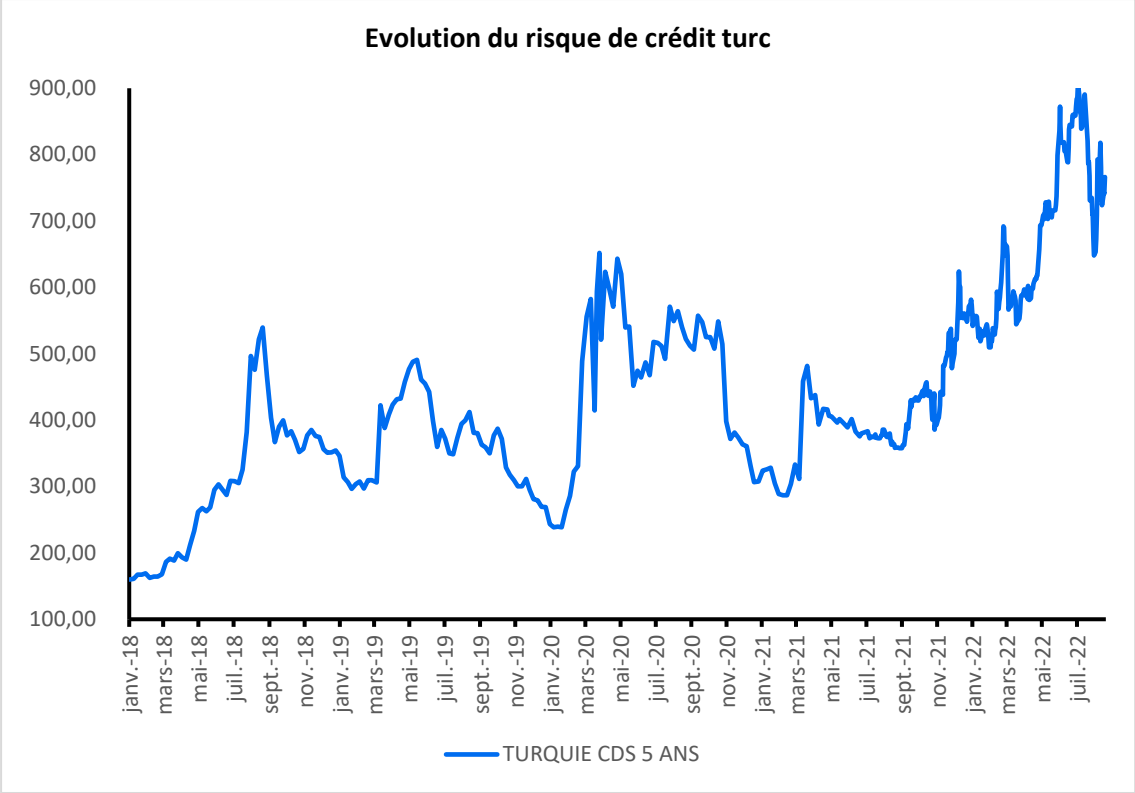
Les rendements de long terme se détendent plus rapidement que ceux de court terme entraînant un aplatissement de la courbe des taux de 10,00 pdb à 146,00 pdb.

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

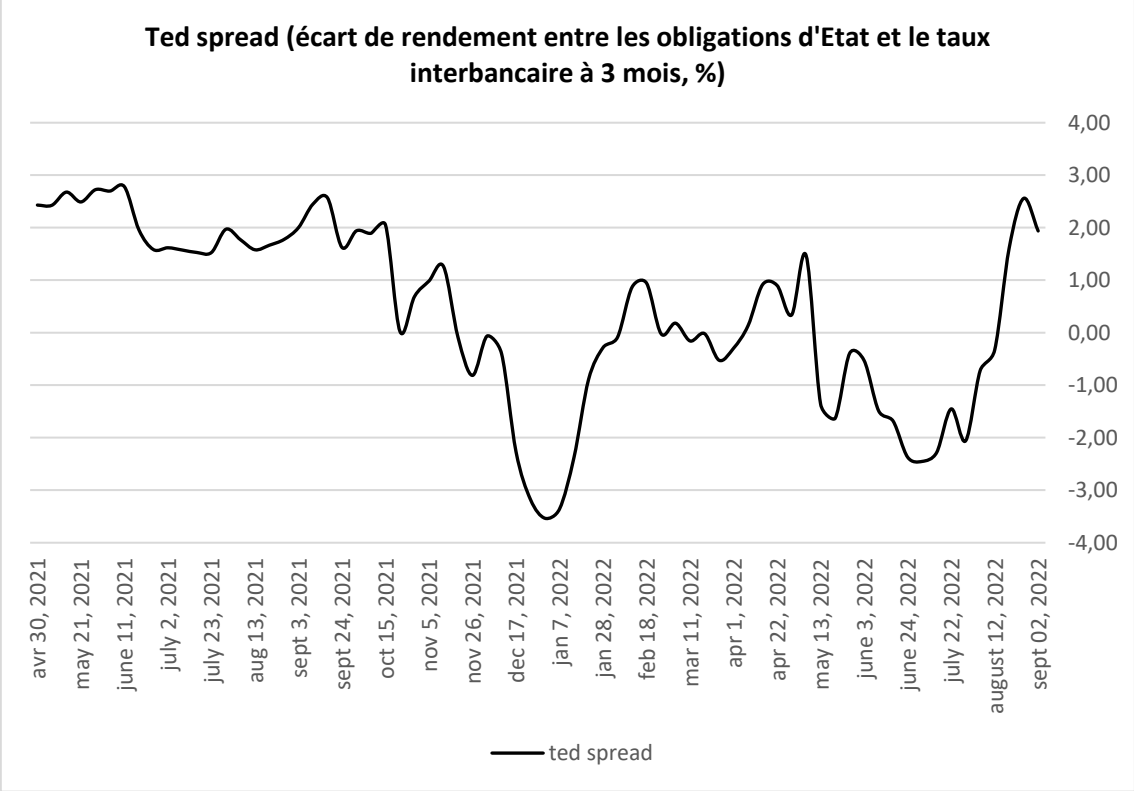
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	171,5
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	766,3
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	CCC+	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	70,82
Chine	A+	71,37
Indonésie	BBB	116,42
Mexique	BBB	161,33
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	257,8
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	766,3

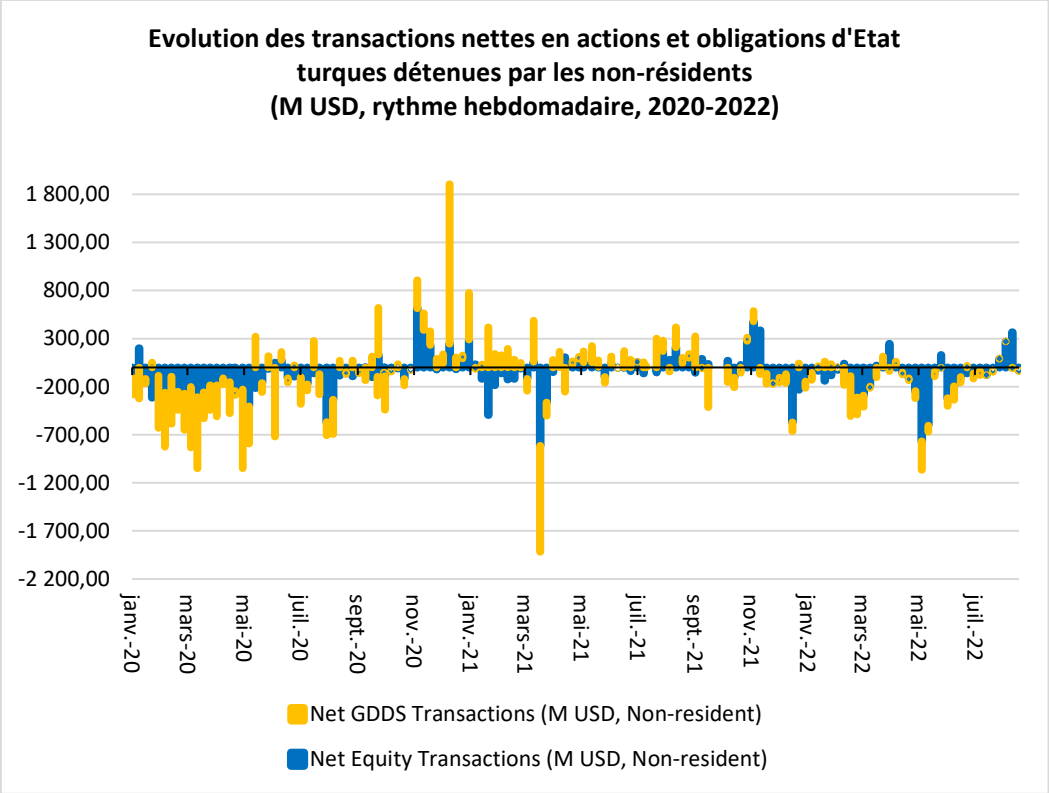


Les primes de risques continuent de diminuer pour la seconde semaine consécutive (-14,16 pdb).

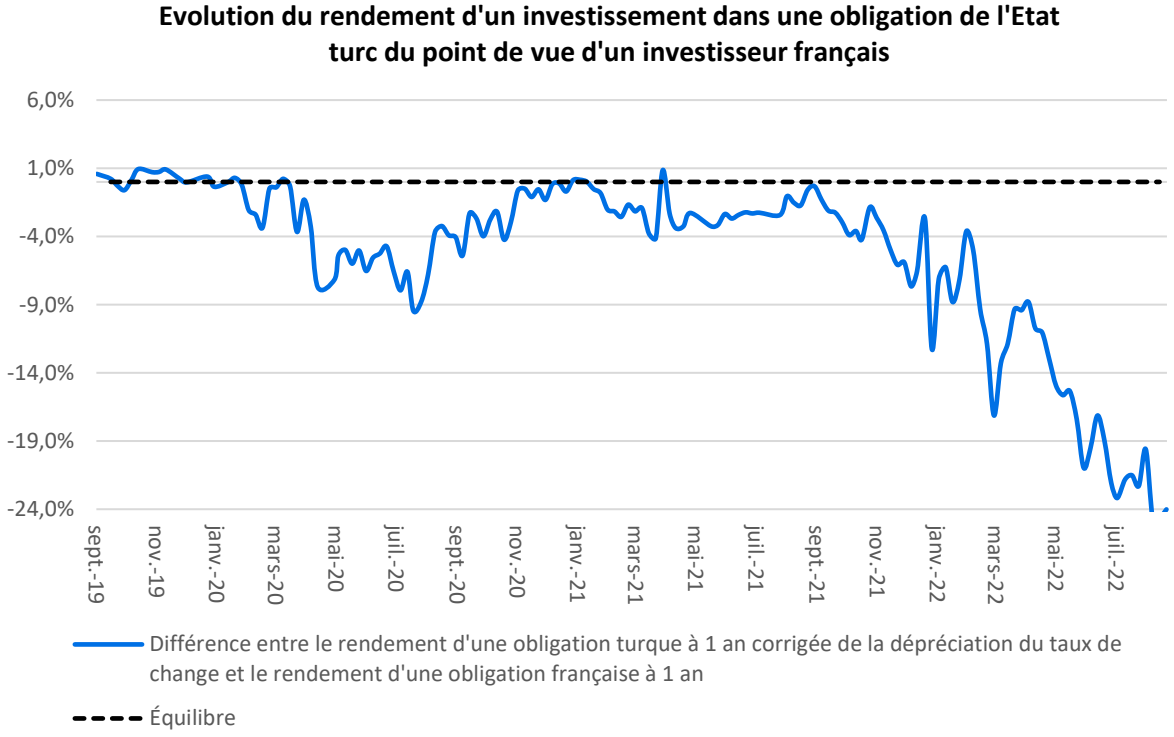


Le ted spread reste en territoire positif cette semaine (1,94 pdb), reflétant une certaine amélioration des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

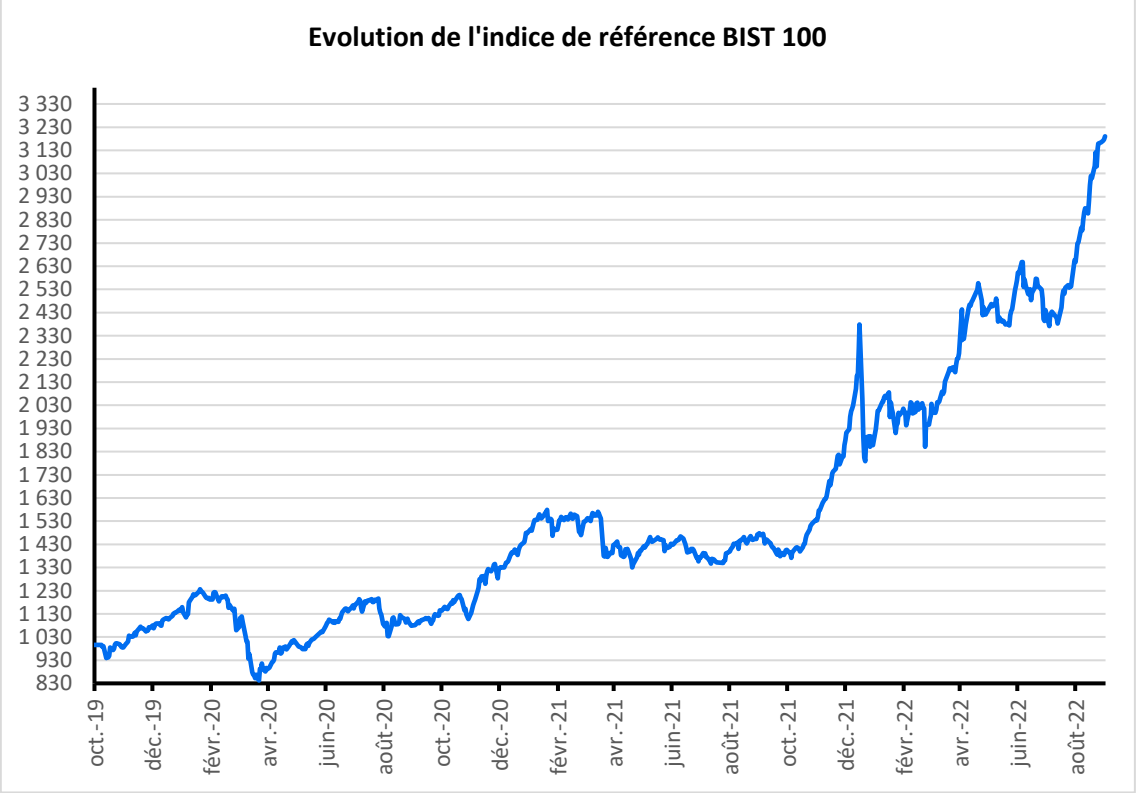


Après 3 semaines d'entrées nettes, la semaine dernière les non-résidents ont retiré 37,86 MUSD nets des marchés financiers turcs.



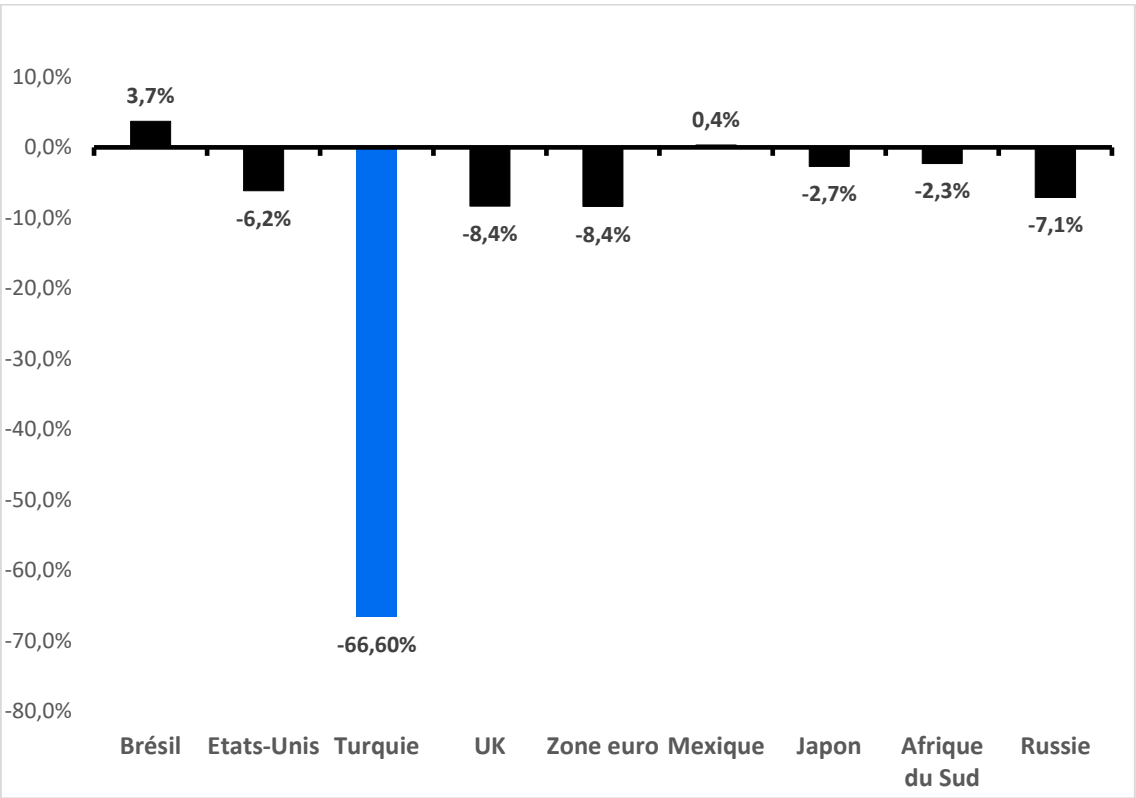
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



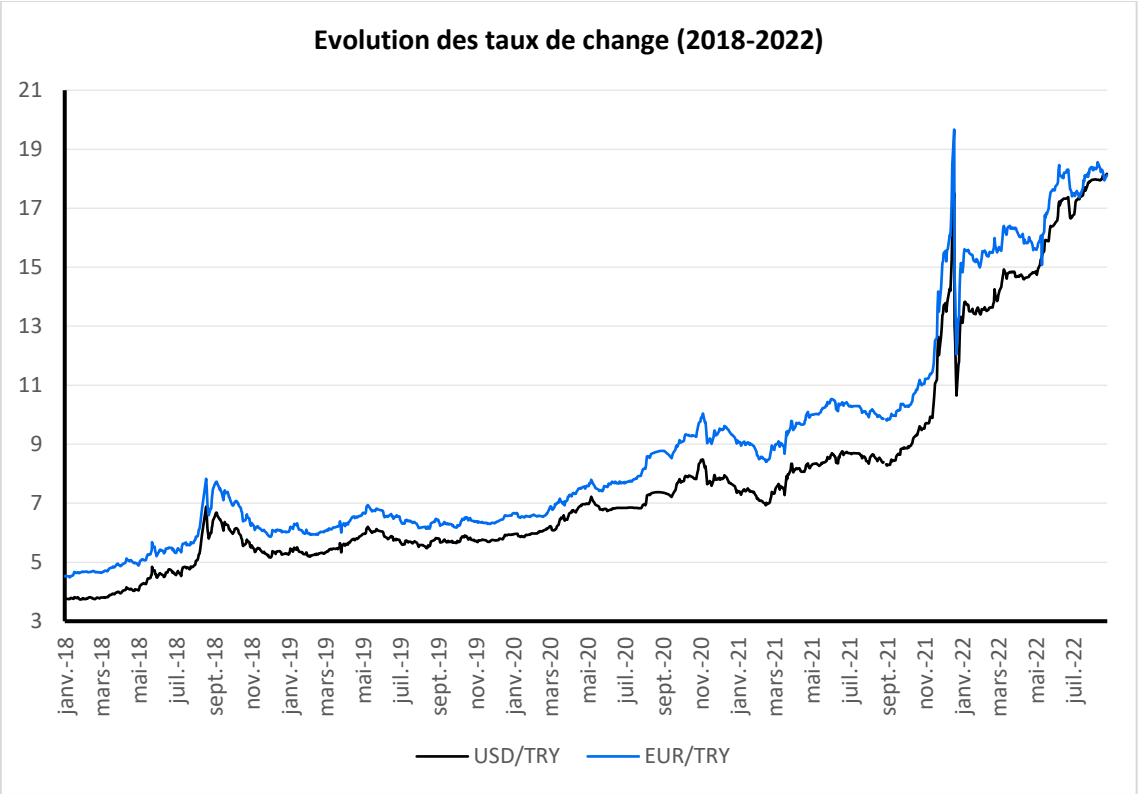
De nouveau, le BIST 100 a atteint un nouveau record cette semaine.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



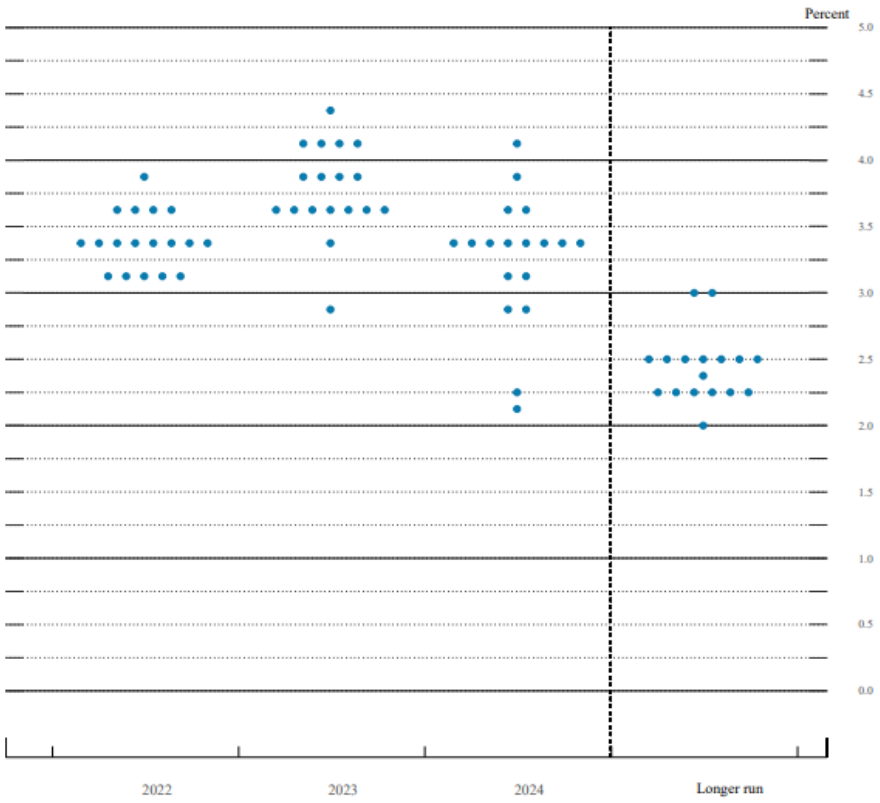
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois en juillet (79,60 % en g.a) et à la décision du 18 août d'abaisser le taux directeur à 13,00 %. Il plonge ainsi à -66,60 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque recule par rapport aux devises fortes cette semaine mais s'apprécie face à l'euro sur le mois (+0,93 %)

« *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 26/08/2022	48,54%
Estimation SER du 02/09/2022	**49,28%**
Var en pdb	74,00
Estimation sondage TCMB (08/22)	**41,99%**

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 août 2023 est estimé à 49,28 % en g.a, contre 41,99 % 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 (pdb)	116,68	48,68

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 4 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 116,68 pdb d'ici la fin de l'année.