

Ankara, le 27 janvier 2023

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

Point hebdomadaire du 27 janvier 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	27/01/2023	var semaine	var mois	var 30 décembre 2022
BIST 100 (TRY)	5080,32	-7,47%	-6,52%	-8,61%
Taux directeur de la BCT	9,00%	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	10,39%	32,00 pdb	81,00 pdb	55,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	10,38%	46,00 pdb	15,00 pdb	36,00 pdb
Pente 2-10 ans	-1,00 pdb	14,00 pdb	-66,00 pdb	-19,00 pdb
CDS à 5 ans	546,19 pdb	1,41 pdb	37,32 pdb	37,14 pdb
Taux de change USD/TRY	18,82	0,04%	0,56%	0,46%
Taux de change EUR/TRY	20,48	0,48%	2,67%	2,53%

*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 20/01/23	20,64	21,03	21,54	23,32	25,26	27,35
Taux EUR/TRY FW 27/01/23	20,78	21,21	21,70	23,58	25,63	27,74
Var en centimes de TRY	14,18	17,92	15,68	26,34	36,49	38,71

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 20/01/23	19,01	19,34	19,78	21,31	22,97	24,74
Taux USD/TRY FW 27/01/23	19,07	19,42	19,84	21,47	23,21	25,01
Var en centimes de TRY	6,03	8,20	6,35	15,38	23,91	26,95

Données relevées à 15h30

Le BIST 100 connaît cette semaine une nouvelle contreperformance après s'être redressé la semaine dernière. L'indice boursier enregistre une baisse de 7,47 % par rapport à vendredi 20 janvier, à 5080,32 pts. Une nouvelle fois, le secteur bancaire fait particulièrement les frais de cette instabilité : le sous-indice bancaire est en recul de 12,3 % sur une semaine et les grandes valeurs bancaires turques figurent au palmarès des pires performances hebdomadaires. L'indice de confiance du secteur des services financiers publié cette semaine révèle d'ailleurs une chute de 11,6 % de la confiance du secteur en janvier par rapport au mois précédent. Une autre actualité importante pour les marchés financiers turcs est la décision de la Banque centrale (TCMB) de dé plafonner la rémunération des comptes en livre protégés contre la dépréciation de la monnaie (comptes KKM). Ces produits mis en place par le gouvernement dans le cadre de la stratégie de *lirisation* étaient jusque-là rémunérés au maximum 3 pp au-dessus du taux d'intérêt directeur, soit un plafond à 12 %. En

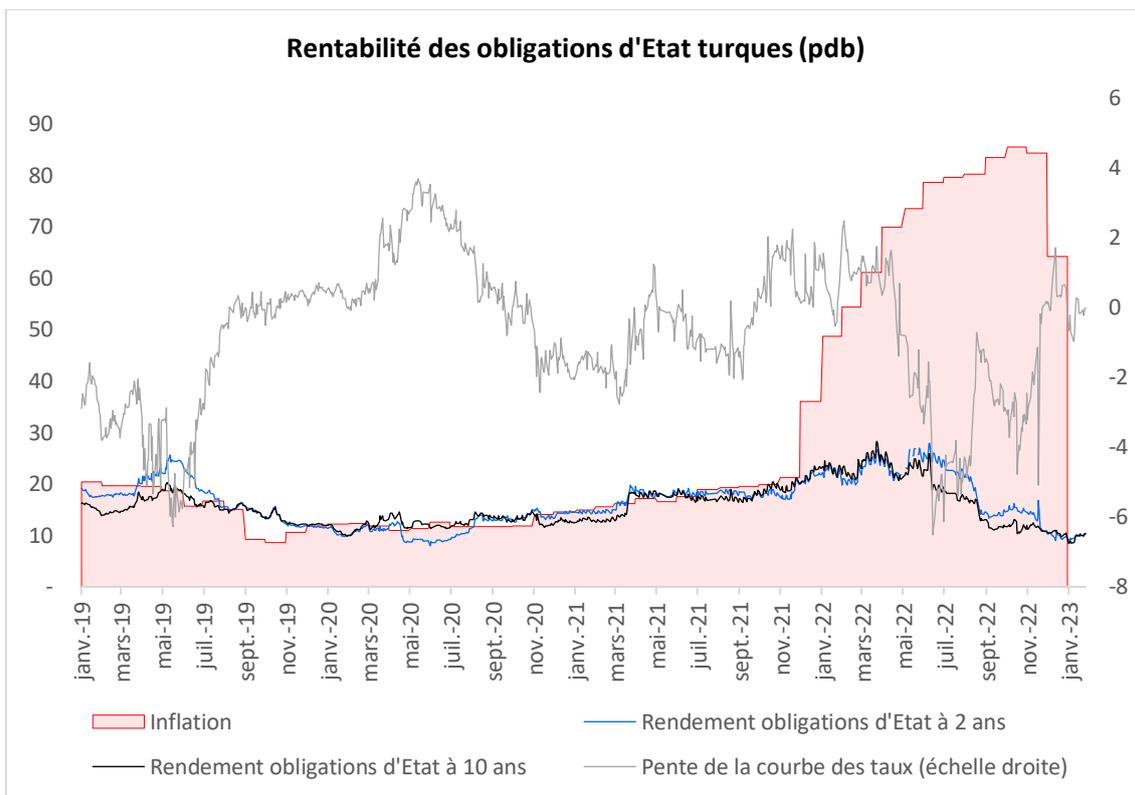
raison du taux élevé d'inflation, l'attractivité de ces placements était donc limitée, entraînant une baisse des volumes placés sur ces comptes ces dernières semaines. La Bourse d'Istanbul, qui a officiellement atteint les 4 millions d'investisseurs individuels à compter du 26 janvier selon l'autorité des marchés financiers turque, faisait office de placement protégé contre l'inflation. La hausse des taux probable des comptes KKM et le regain d'attractivité qu'ils devraient connaître, pourrait par conséquent faire de l'ombre aux placements boursiers auprès des investisseurs individuels.

Cette semaine, les rendements à 2 ans et à 10 ans sont en hausse. Le taux obligataire à 2 ans est en hausse de 32,00 pdb à 10,39 %, tandis que le taux à 10 ans atteint 10,38 %, soit une pente 2-10 toujours négative à -1,00 pdb. Les CDS à 5 ans sont quant à eux relativement stable, en hausse de seulement 1,41 pdb sur 7 jours.

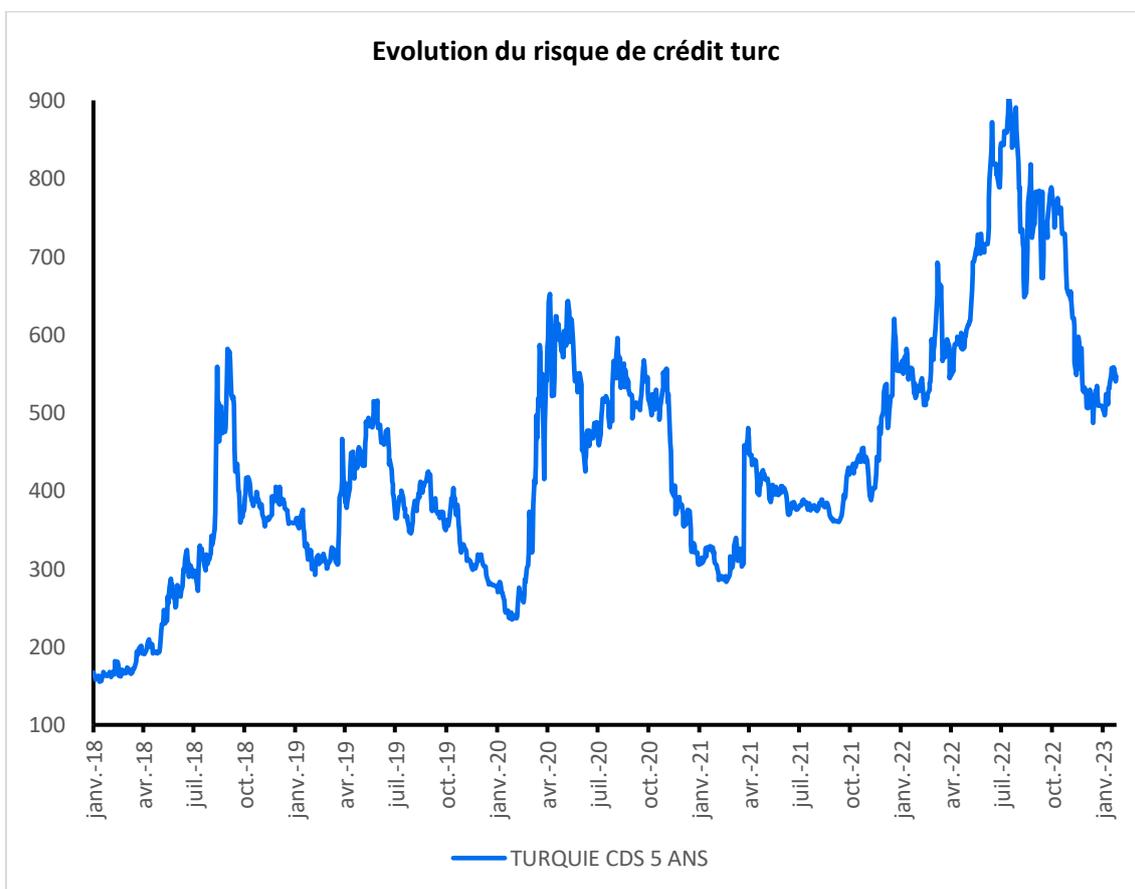
Au cours de la semaine écoulée, la livre perd du terrain face à l'euro et affiche de nouveau une relative stabilité face au dollar. Un euro s'échange contre 20,48 TRY, soit une hausse de sa valeur de 0,48 %. Un dollar s'échange contre 18,82 TRY, soit une hausse du dollar de seulement 0,04 % par rapport à la semaine passée. La valeur journalière de l'euro a d'ailleurs deux fois cette semaine dépassée le seuil des 20,50 TRY, ce qui n'était encore jamais arrivé. Dans l'attente du prochain comité de la Banque centrale européenne (BCE) qui se tiendra la semaine prochaine et qui devrait déboucher sur une hausse de 50 pdb des taux directeurs européens, le ton résolu de la présidente de la BCE au *World Economic Forum* la semaine dernière et son relatif optimisme quant à la croissance européenne suffit à porter le cours de l'euro à un niveau élevé cette semaine. La détermination des autorités à poursuivre la politique de *liraisation* a pour but de freiner la dérive de la valeur de la livre face au dollar et à l'euro. Ainsi, le déplafonnement de la rémunération des comptes KKM mentionné plus haut pourrait avoir un effet positif sur le cours de livre dans les semaines à venir, en encourageant la conversion de dépôt en devise.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique (janvier)	30/01 à 10h	Turkstat
Statistiques sur le tourisme (décembre / 2022)	31/01 à 10h	Turkstat
Statistiques sur le commerce extérieur (décembre)	31/01 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la production dans les services (décembre)	31/01 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

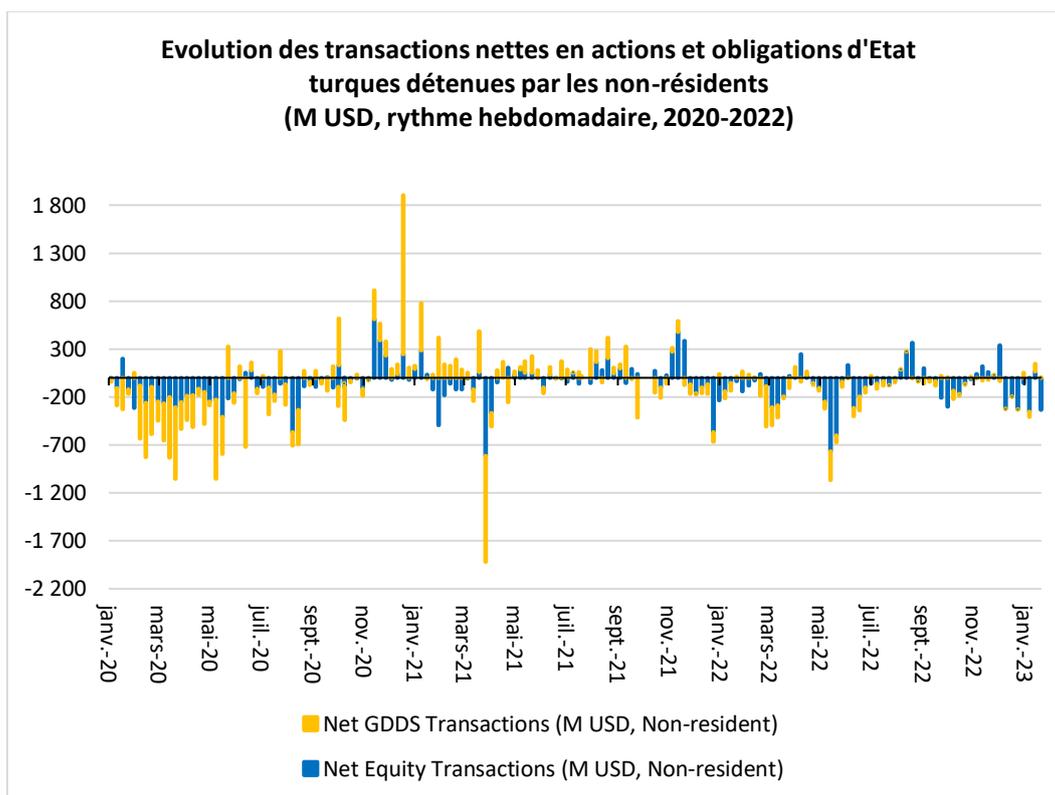


Les rendements à court et long terme se tendent cette semaine.



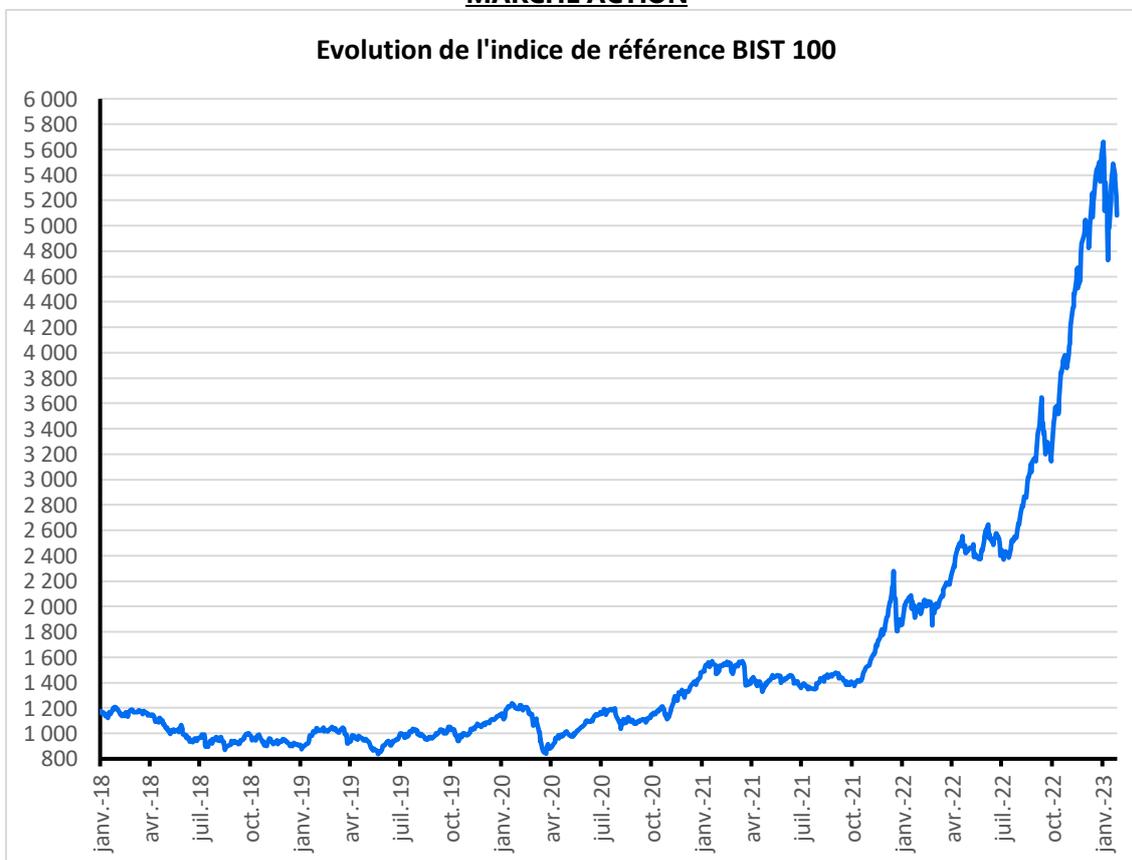
Sur 7 jours, les primes de risques sont en hausse (+1,41 pdb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

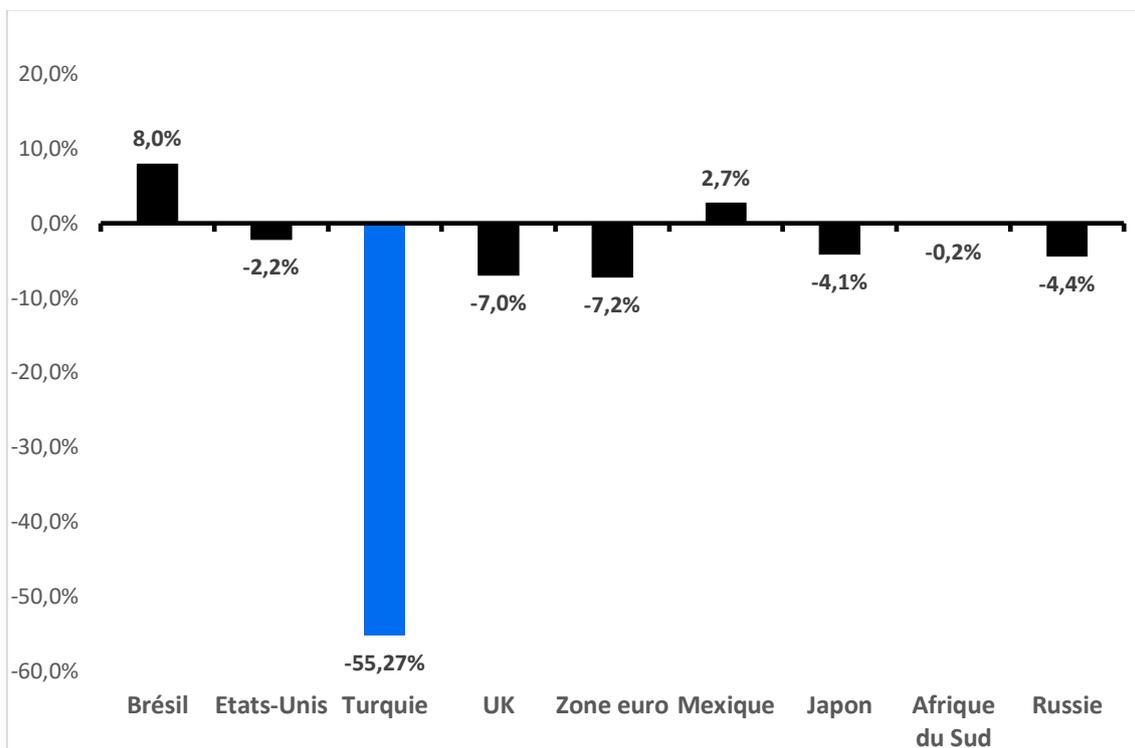


La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une sortie nette sur le marché des capitaux à hauteur de 348,83 MUSD.

MARCHÉ ACTION

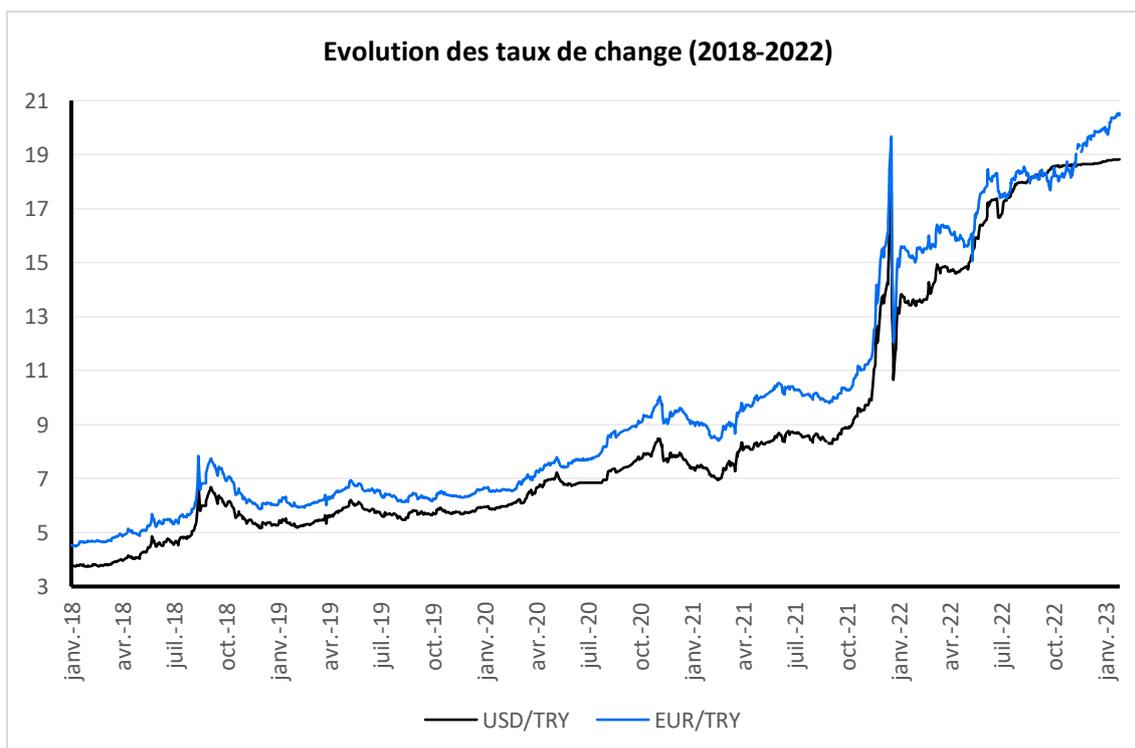


TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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 un niveau historiquement bas en raison de l'inflation au mois de décembre (64,27 % en g.a) qui se maintient à un niveau élevé, et de la décision du 24 novembre d'abaisser le taux directeur à 9,00 %. Il plonge ainsi à -55,27 %.

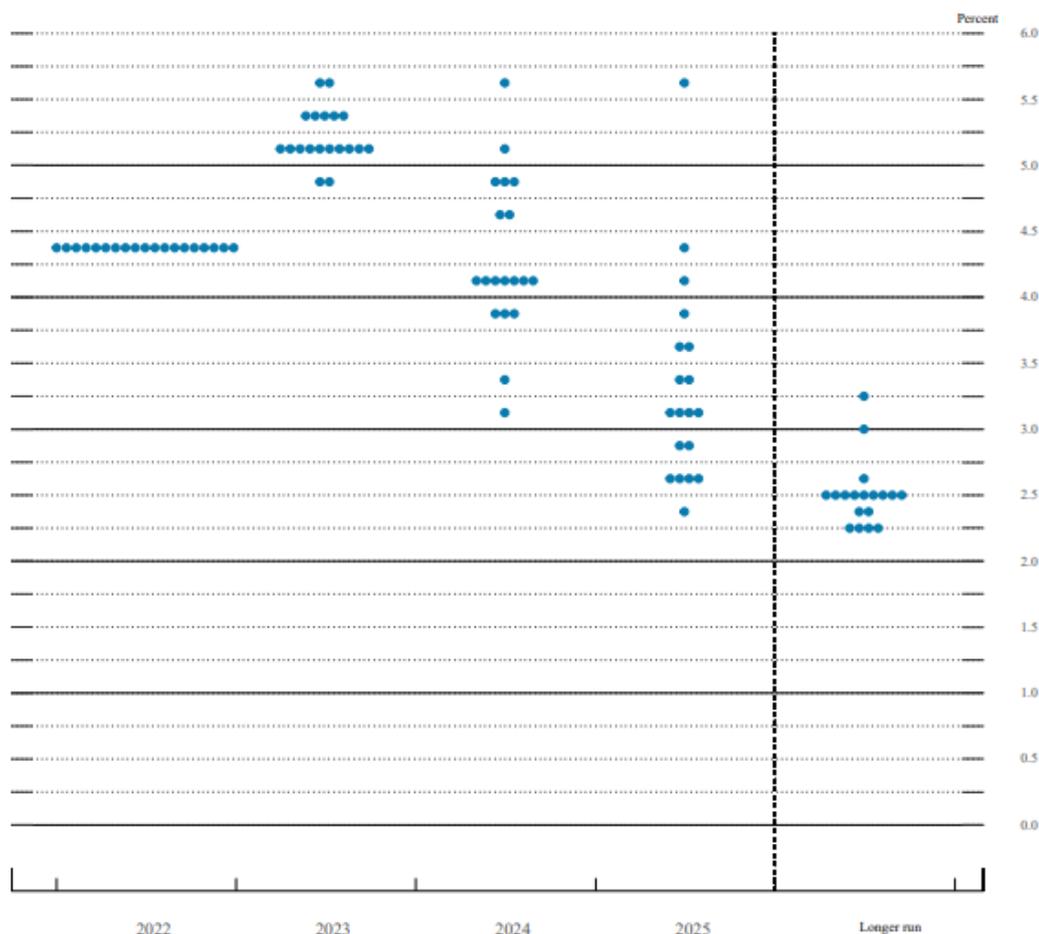
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque est en baisse face à l'euro et stable face au dollar cette semaine.

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

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Le « dot plot » de la Réserve fédérale montre une révision à la hausse des anticipations des taux pour 2023 par les responsables de la FED, en comparaison avec les projections du trimestre précédent. Ils sont désormais une très grande majorité à prévoir des taux d'intérêt supérieurs à 5,00 %.

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 20/01/2023	35,07%
Estimation SER du 27/01/2023	36,49%
Var en pdb	141,26
Estimation sondage TCMB (10/22)	30,44%

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 janvier 2024 est estimé à 36,49 % en g.a, contre 30,44 % 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	-0,73	-15,73

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 1 mois et à 1 an), les marchés anticipent une baisse des Fed funds de 0,73 pdb d'ici la fin de l'année.