

Ankara, le 29 juillet 2022

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

Point hebdomadaire du 29 juillet 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		var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	2574,11	1,46%	5,47%	36,57%
Taux directeur de la BCT	14,00%	0,00	0,00	0,00
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	22,87%	65,00	-181,00	51,00
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	17,88%	106,00	-68,00	-623,00
Pente 2-10 ans	-499,0	41,00	113,00	-674,00
CDS à 5 ans	890,86	31,27	79,76	300,09
Taux de change USD/TRY	17,88	1,62%	6,79%	32,03%
Taux de change EUR/TRY	18,34	1,55%	4,76%	19,68%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 22/07/2022	18,71	19,50	20,38	23,05	25,79	28,06
Taux EUR/TRY FW 29/07/2022	19,11	19,99	20,90	23,72	26,56	28,34
Var en centimes de TRY	40,15	48,96	51,77	66,66	77,53	28,02

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 22/07/22	18,20	18,96	19,76	22,20	24,68	27,20
Taux USD/TRY FW 29/07/22	18,60	19,43	20,26	22,83	25,41	27,88
Var en centimes de TRY	39,56	47,10	50,00	62,58	72,57	68,56

Données relevées à 15h30

Le BIST 100 a progressé cette semaine, malgré des réactions aux annonces américaines mitigées.

Alors que l'indice benchmark turc avait clôturé en hausse de 1,27 % le premier jour de la semaine, l'amélioration des prévisions de croissance du FMI pour l'économie nationale publiées le lendemain (revues à la hausse de 2,7 à 4,0 % pour 2022 et de 3,0 à 3,5 % pour 2023) n'a pas suffi à stimuler l'appétit pour le risque des investisseurs, qui étaient contrariés par des prévisions de croissances mondiales du FMI plus pessimistes et par l'annonce Russe concernant la réduction de livraison de gaz vers l'Europe (le gazoduc Nord Stream 1 ne tournera plus qu'à

20 % de ses capacités contre 40 % actuellement, ce qui pourrait précipiter les économies des pays européens dans la récession à partir de cet hiver). Le BIST 100 enregistré ainsi une contraction de 0,45 % ce jour-là, mais rebondissait de 0,28 % le mercredi. Ce jeudi, marqué par la publication du 3^e rapport sur l'inflation de la CBRT, l'indice débutait la journée en territoire positif, les marchés étant rassurés par une hausse, la veille au soir, du principal taux directeur de la Fed (de 75 pdb) conforme à ses anticipations et des perspectives de prochaines hausses de moindre ampleur. Néanmoins, la publication du PIB US, en contraction depuis 2 trimestres consécutifs (de respectivement 1,6 et 0,9 %), n'a pas permis de maintenir ces gains, l'indice clôturant en baisse de 0,03 %. Le BIST 100 s'apprête désormais à clôturer la semaine à 2574,11 points, gagnant 1,46 % en rythme hebdomadaire et 5,47 % en rythme mensuel.

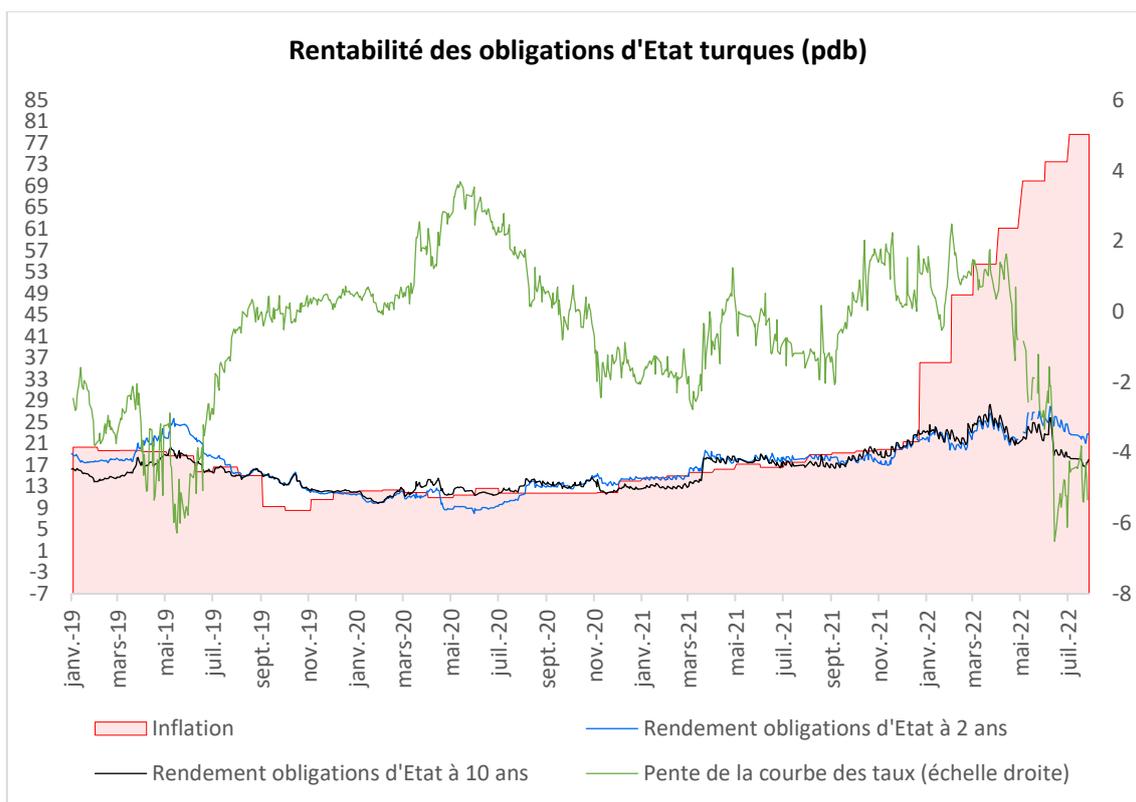
Parallèlement, les conditions d'emprunt à court et long terme du Trésor turc se sont tendues, pour la première fois depuis 6 semaines. Dans le sillage de la publication de la dette extérieure à court terme de la Turquie, qui a atteint un niveau record de 134,5 Mds USD, les rendements obligataires à deux ans ont augmenté de 65 pdb et ceux à 10 ans de 106 pdb en rythme hebdomadaire. Cette hausse n'efface néanmoins pas l'amélioration enregistrée depuis la mi-juin puisque les taux à deux et dix se sont détendus de respectivement de 314 pdb et de 162 pdb. Enfin, les primes CDS 5 ans se sont dégradées de 31,27 pdb en rythme hebdomadaire.

La livre turque a continué de perdre de sa valeur sur le marché des changes, cédant respectivement 1,62 % et 1,55 % par rapport au dollar et à l'euro en rythme hebdomadaire. Les marchés anticipent par ailleurs une poursuite de la dépréciation de la livre turque, les taux forward à horizon d'un an enregistrant une baisse de 68,56 et 28,02 cts TRY vis-à-vis du dollar et de l'euro respectivement.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice des prix à la consommation (juillet 2022)	03/08	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité

MARCHÉ DETTE



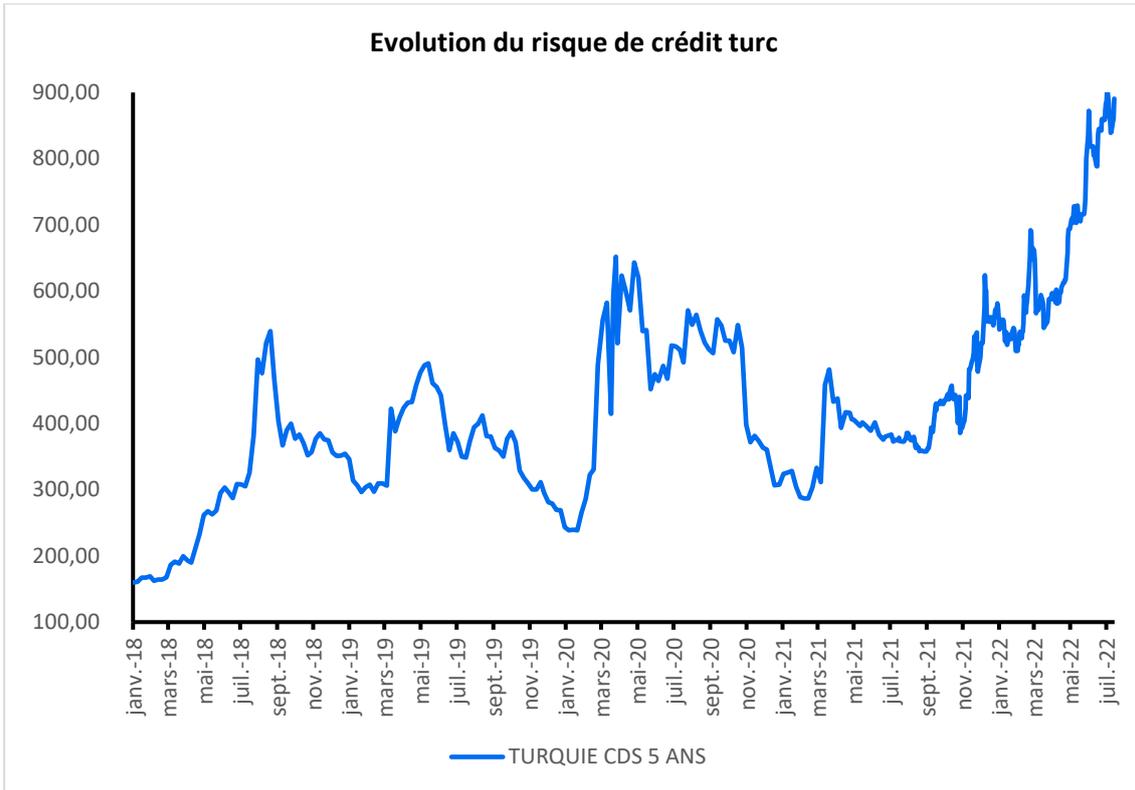
Les emprunts obligataires se sont légèrement tendus, pour la première fois depuis mi-juin, cette semaine.

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

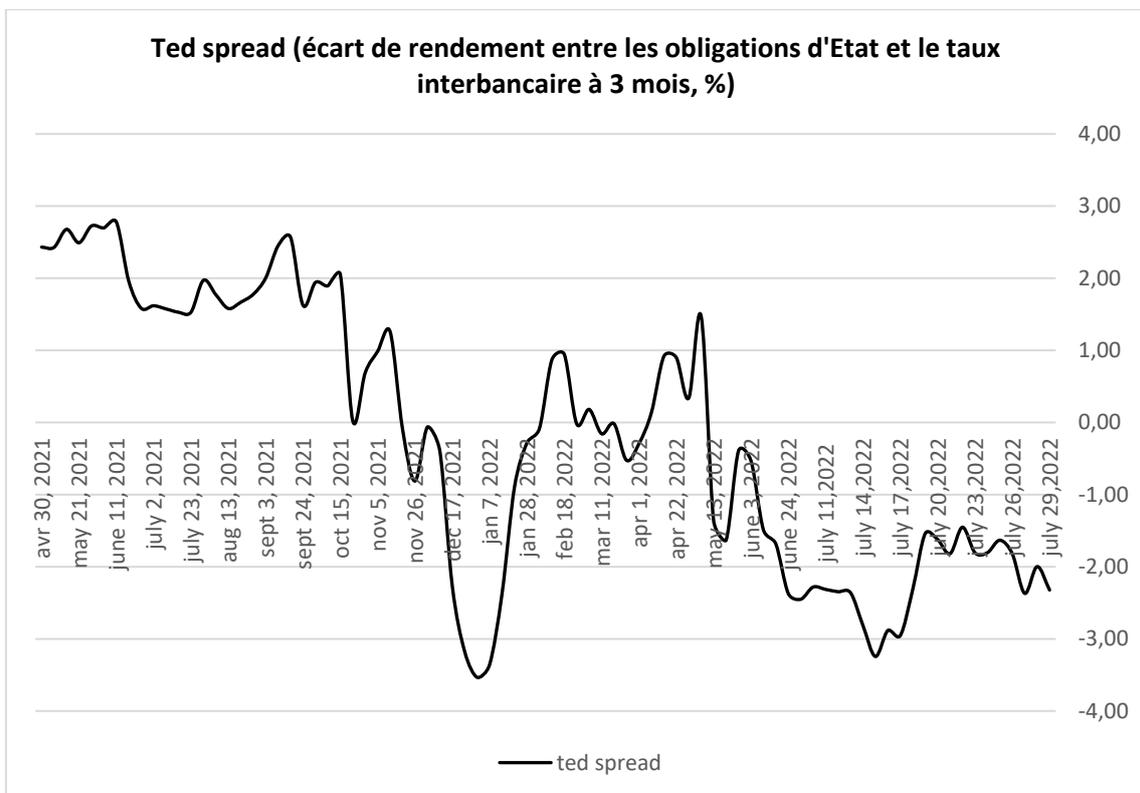
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	174,4
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	890,86
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B-	550,9

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+	77,41
Indonésie	BBB	126,8
Mexique	BBB	176,02
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	277,8
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	890,86

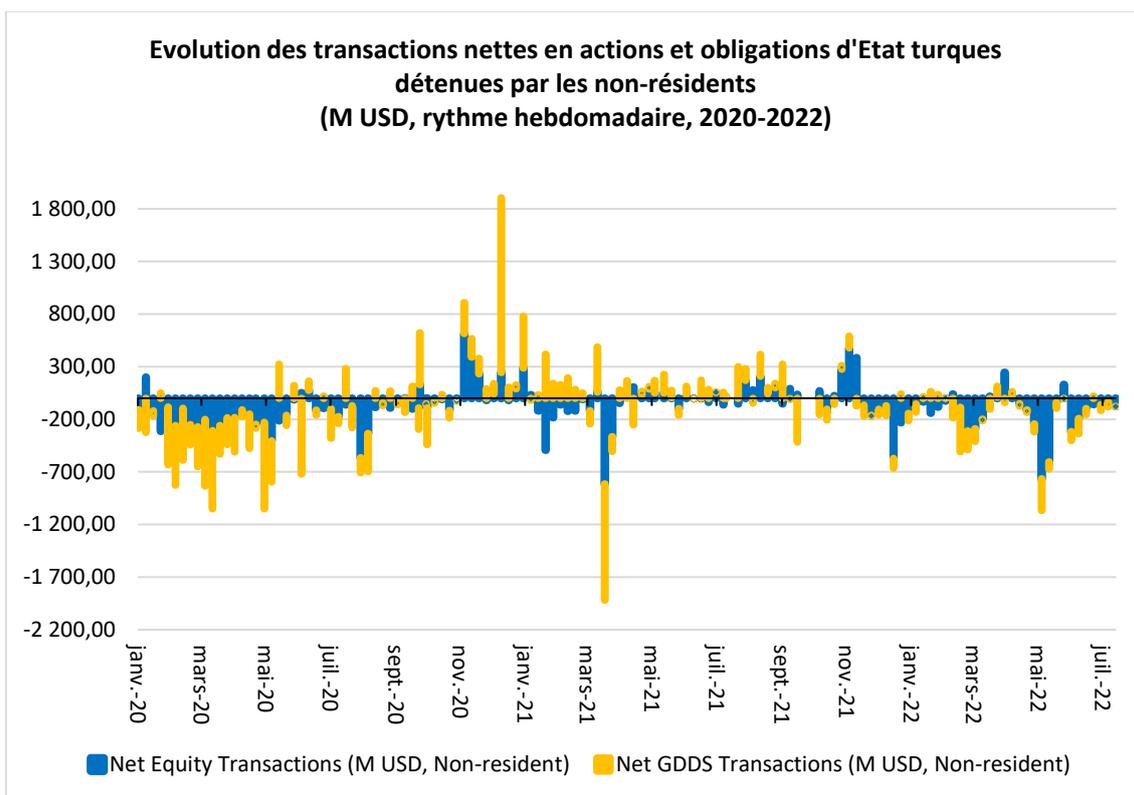


Les primes de CDS à 5 ans ont augmenté de 31,27 pb en glissement hebdomadaire cette semaine et de 79,76 pb en glissement mensuel, portant la hausse à 300,09 pb depuis le début de l'année à 890,86.



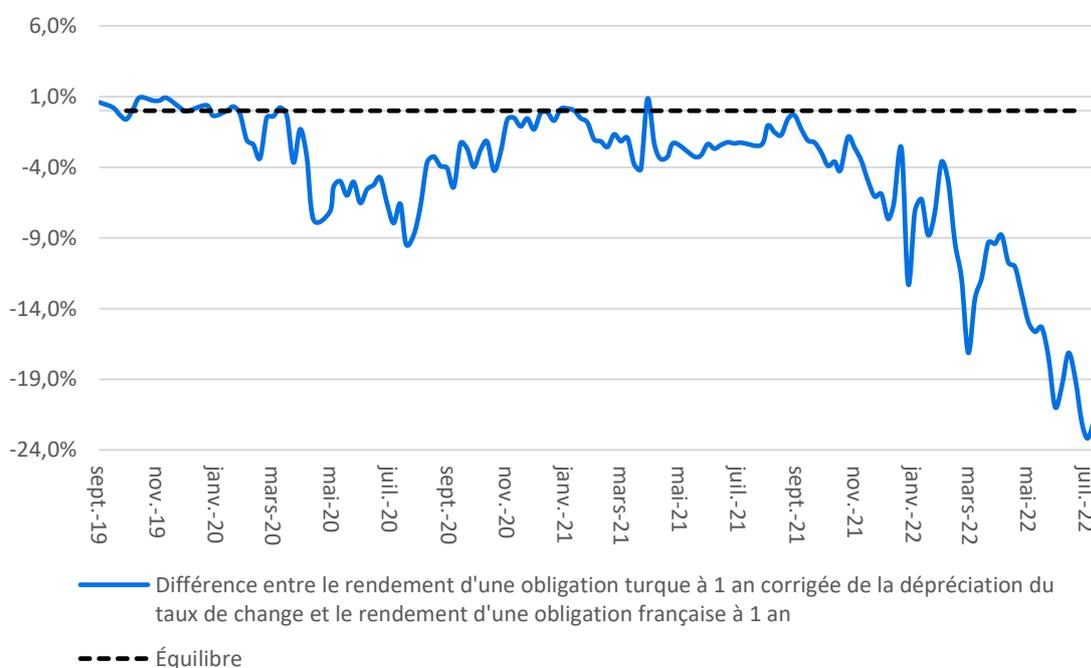
Le ted spread s'enfonce en territoire négatif cette semaine (à -2,32), reflétant une dégradation de la perception de la dette à court terme turque par les investisseurs.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



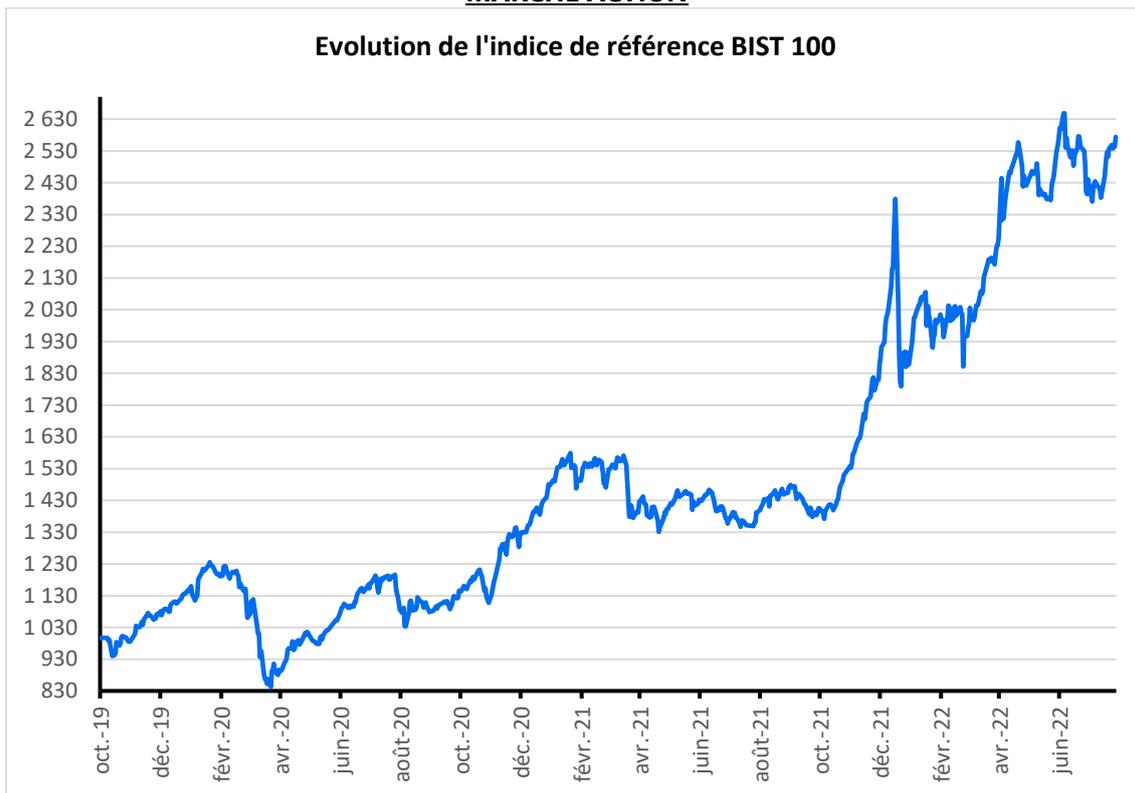
Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 80,72 MUSD la semaine dernière.

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



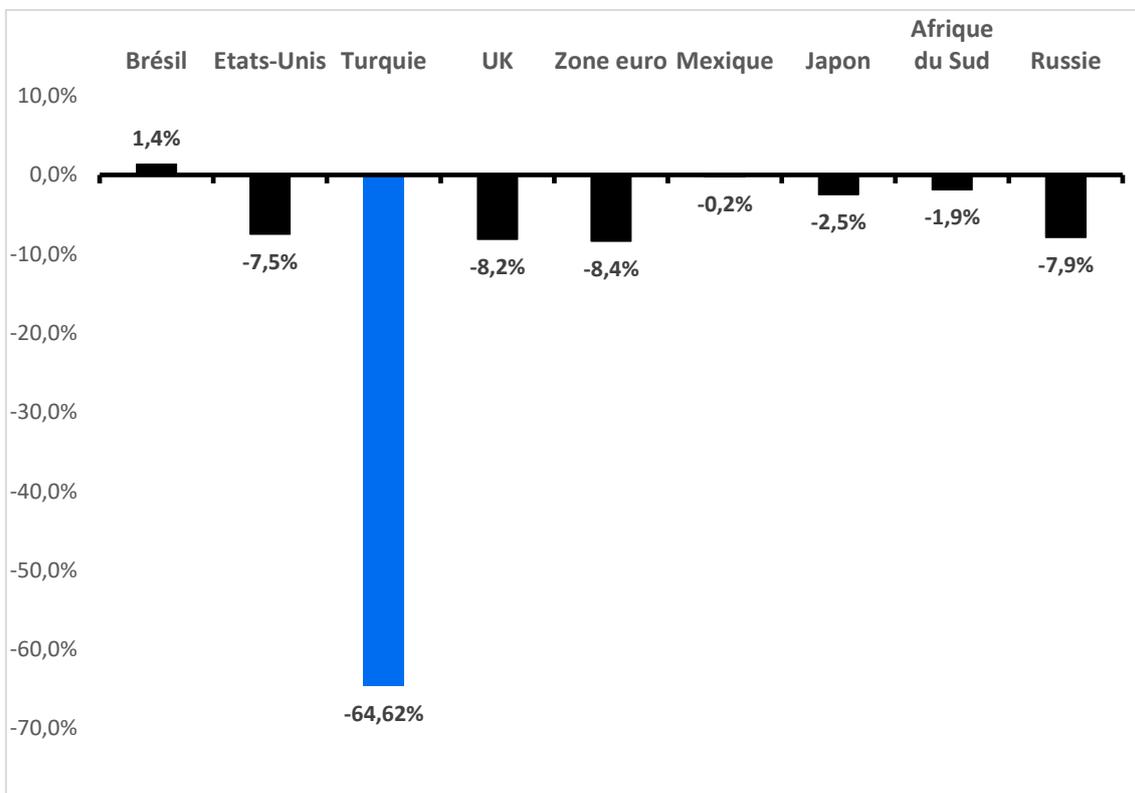
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



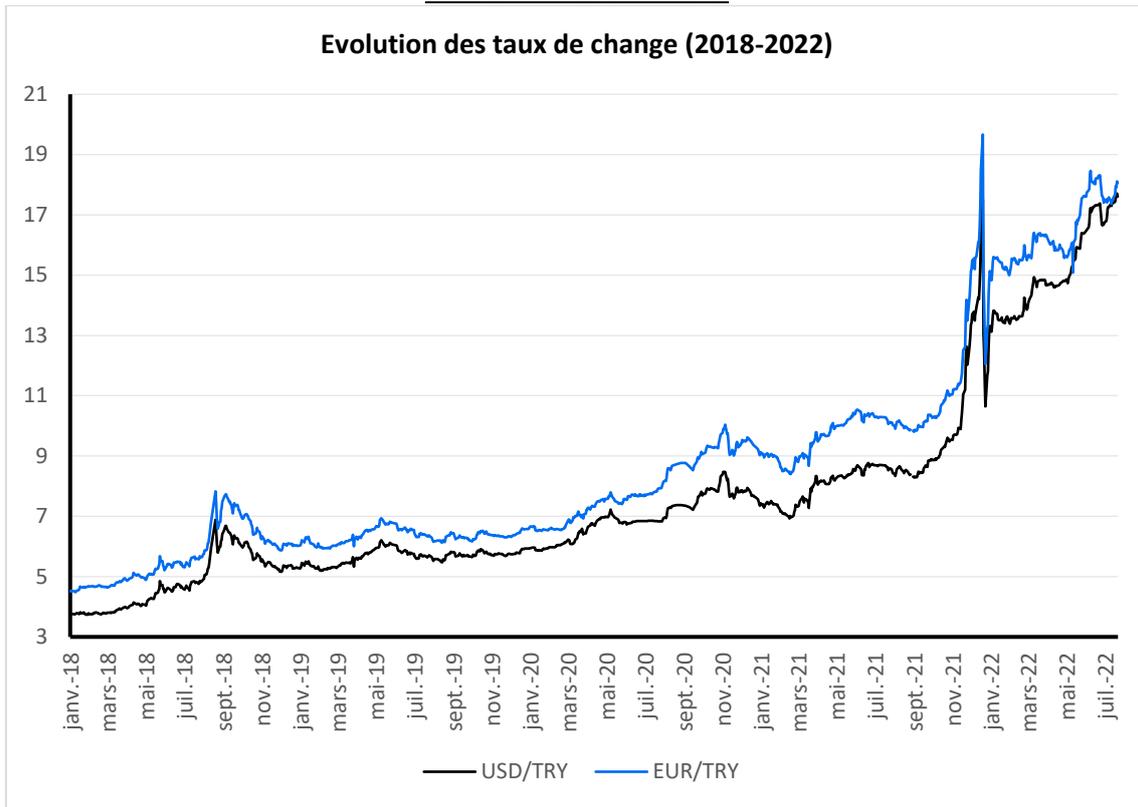
Le BIST 100 a progressé de 1,46 % en glissement hebdomadaire à 2574,11 points et de 5,47 % en glissement mensuel.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



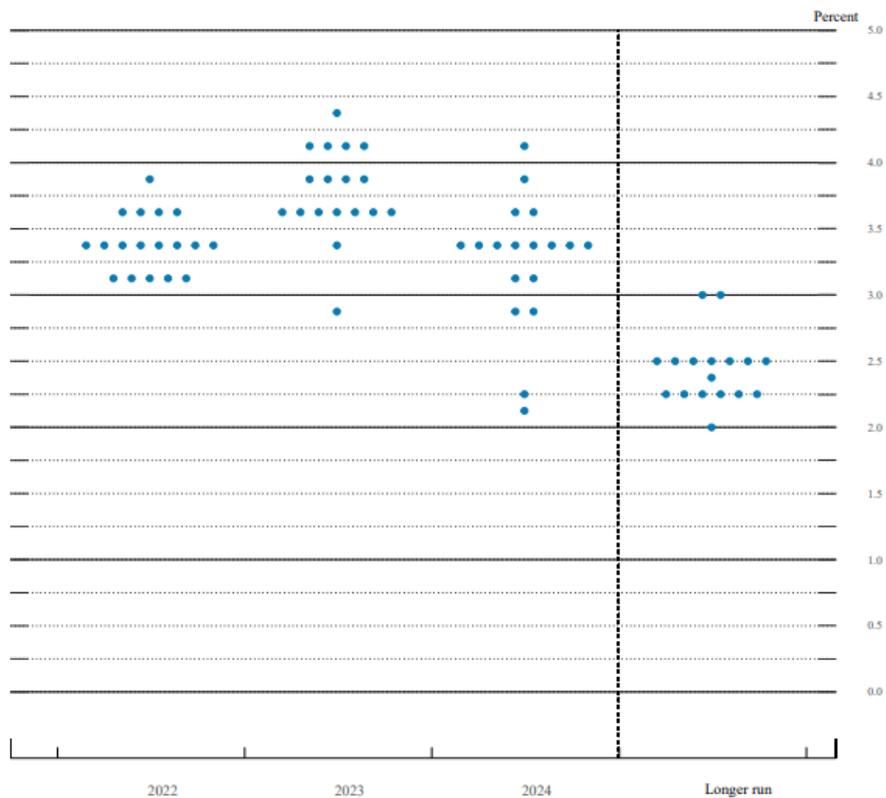
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois de mai (78,62 % en g.a). Il plonge ainsi à 64,62 contre -59,50 % auparavant.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est de nouveau dépréciée, perdant en glissement hebdomadaire 1,62 % de sa valeur face au dollar et 1,55 % face à l'euro.

« 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 01/07/2022	53,25%
Estimation SER du 22/07/2022	59,66%
<i>Var en pdb</i>	-640,79
Estimation sondage TCMB (07/22)	40,23%

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 22/07/2022	59,66%
Estimation SER du 29/07/2022	59,38%
<i>Var en pdb</i>	-28,00
Estimation sondage TCMB (06/22)	40,23%

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 juillet 2023 est estimé à 59,38 % en g.a, contre 40,23 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.

Anticipation de hausse des taux	Fin	
	d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	+105	+65

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 5 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 100 pdb d'ici la fin de l'année et de 75 pdb d'ici à 1 an.