

Ankara, le 7 octobre 2022

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

Point hebdomadaire du 7 octobre 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	07/10/2022	var semaine	var mois	var 31/12/2021
BIST 100 (TRY)	3569,21	13,15 %	0,94 %	92,14 %
Taux directeur de la BCT	12,00 %	0,00 pdb	-100,00 pdb	-200,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	15,78 %	88,50 pdb	222,50 pdb	-593,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	12,05 %	14,50 pdb	58,00 pdb	-1100,50 pdb
Pente 2-10 ans	-373,5 pdb	-74,00 pdb	-164,50 pdb	-433,50 pdb
CDS à 5 ans	736,69 pdb	-42,94 pdb	-46,78 pdb	177,19 pdb
Taux de change USD/TRY	18,58	0,23 %	1,81%	39,41 %
Taux de change EUR/TRY	18,21	0,22 %	-1,02 %	20,69 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 30/09/2022	19,00	19,72	20,46	22,71	25,04	27,36
Taux EUR/TRY FW 07/09/2022	18,96	19,60	20,29	22,49	24,83	27,18
Var en centimes de TRY	-3,88	-12,74	-16,42	-21,57	-21,48	-18,16

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 23/09/22	19,35	20,06	20,71	22,84	24,98	27,26
Taux USD/TRY FW 30/09/22	19,32	19,92	20,57	22,65	24,86	27,09
Var en centimes de TRY	-3,10	-13,72	-13,38	-18,75	-12,17	-16,30

Données relevées à 15h30

Après des performances en demi-teinte les deux dernières semaines, le marché des actions connaît une embellie. L'indice de référence de la place financière stambouliote progresse de 13,15 % par rapport à la semaine précédente, et atteint 3569,21 points vendredi. Cette progression s'explique d'une part par les bonnes performances des marchés financiers européens cette semaine, qui ont entraîné la valeur des actions turques : l'indice benchmark EuroNext 100 a cru de 3,19 % par rapport à vendredi dernier, et l'indice benchmark allemand FTSE 100 de 3,27 % sur la même période, après un reflux la semaine précédente. D'autre part, l'annonce d'excellents chiffres de l'export turc pour le mois de septembre ont rassuré les investisseurs : les exportations ont progressé de 9,2 % le mois dernier en g.a.. Malgré un déficit commercial qui continue de se creuser en

conséquence de l'explosion du coût des importations, les bonnes performances du pays à l'export semblent suffisantes pour rassurer les acteurs financiers cette semaine.

Les taux obligataires turcs se tendent cette semaine. Le taux des obligations de l'Etat turc à deux ans a augmenté de 88,50 pdb par rapport à vendredi dernier, possiblement suite à l'annonce de l'inflation qui a, à nouveau, progressé en septembre, à 83,45 % en g.a. Le creusement du déficit commercial, qui a atteint 10,4 Mds USD le mois dernier, explique également en partie cette hausse. Les obligations de l'Etat turc à 10 ans se sont également tendues de 14,5 pdb, ce qui aboutit à une pentification de 74,00 pdb de la pente des taux par rapport à la semaine précédente, à -373,50 pdb. En revanche, les bonnes performances de l'export et du marché des actions semblent avoir rassuré les marchés au vu de la baisse des primes de risques à 5 ans : elles sont à 736,69 pdb cette semaine, soit 42,94 pdb de moins que la semaine précédente.

La livre turque s'est à nouveau dépréciée face aux monnaies fortes cette semaine. La livre turque a perdu respectivement 0,23 % et 0,22 % de sa valeur face au dollar et à l'euro cette semaine. La tendance de dépréciation face au dollar se poursuit depuis plusieurs semaines. Cependant, suite aux errements de l'euro en septembre, la TRY se situe ce vendredi à un niveau toujours supérieur de 1,02 % à l'encours du début du mois dernier.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Statistiques de la main-d'œuvre (septembre)	10/10 à 10h	Turkstat
Indice des coûts à la construction (septembre)	11/10 à 10h	Turkstat
Indices du commerce extérieur (septembre)	11/10 à 10h	Turkstat
Indice de la production industrielle (septembre)	12/10 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

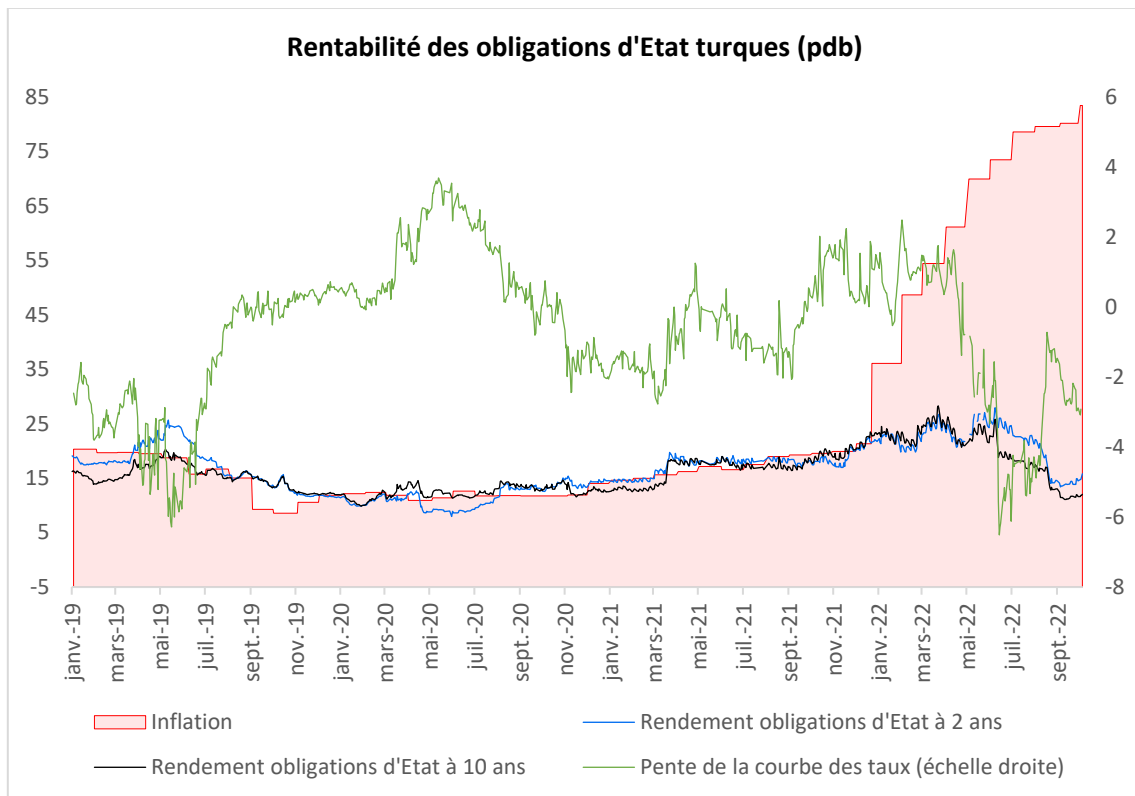
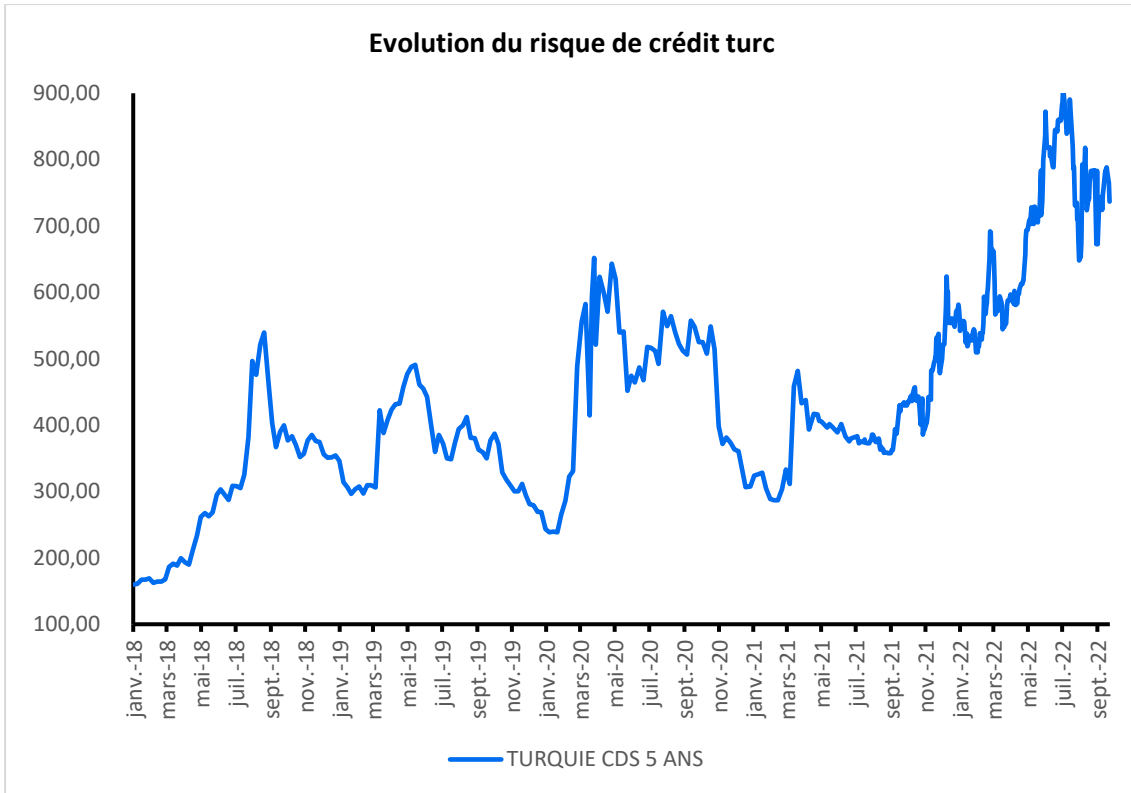


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

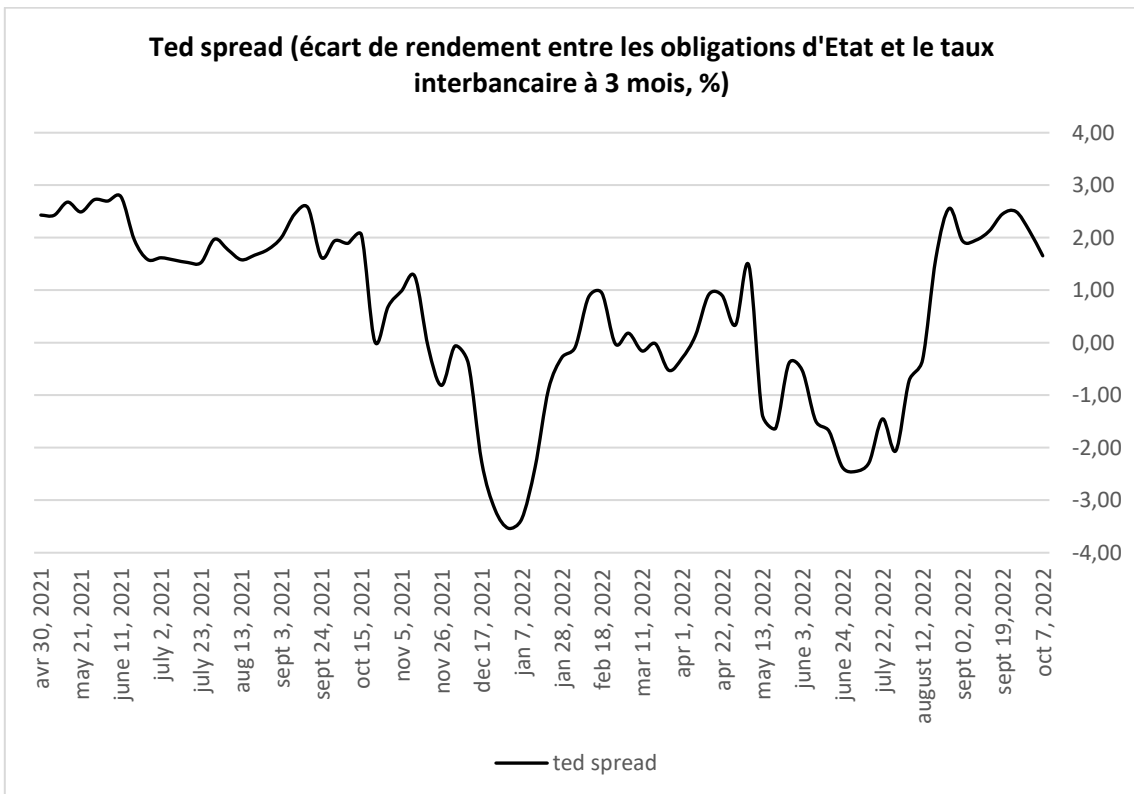
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	167,3
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	736,69
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	CCC+	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	18,34
Chine	A+	100,81
Indonésie	BBB	149,13
Mexique	BBB	173,07
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	242,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	736,69

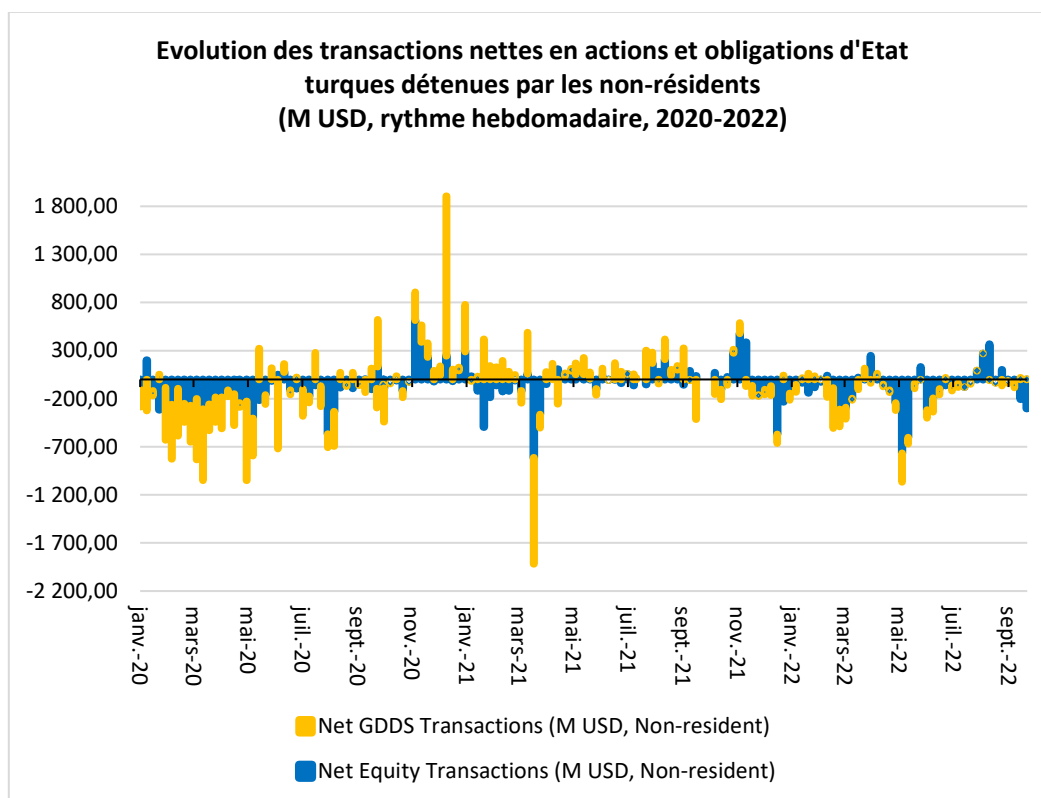


Les primes de risques refluent cette semaine (-42,94 pdb)



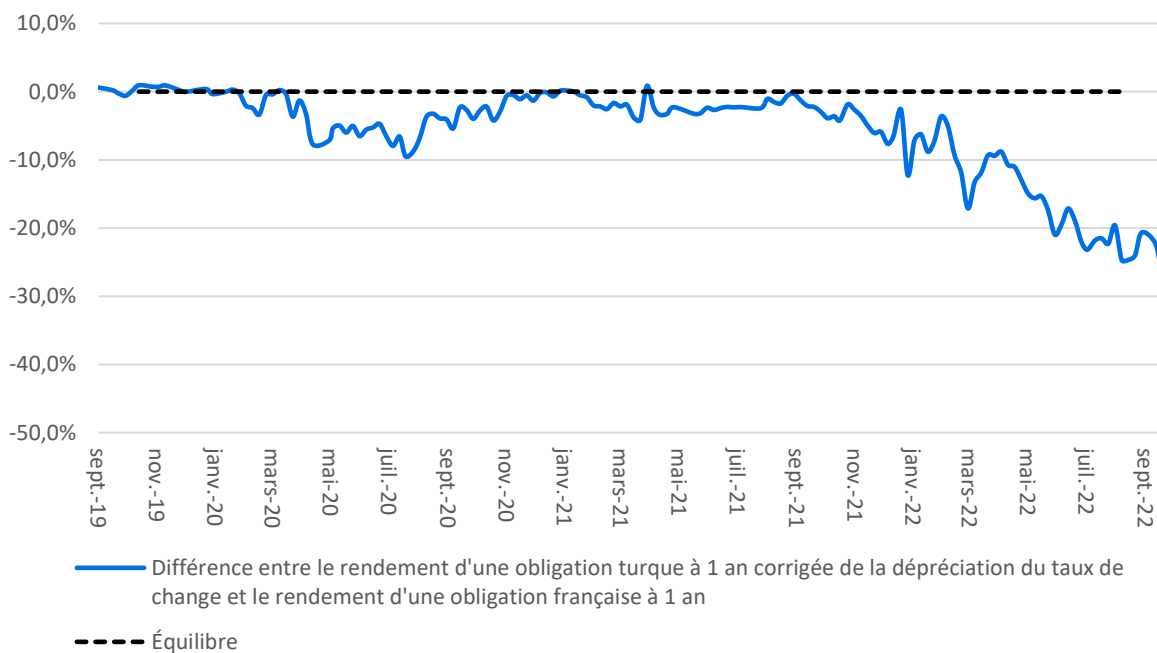
Le ted spread reste en territoire positif cette semaine (1,66 pdb), reflétant une certaine amélioration des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



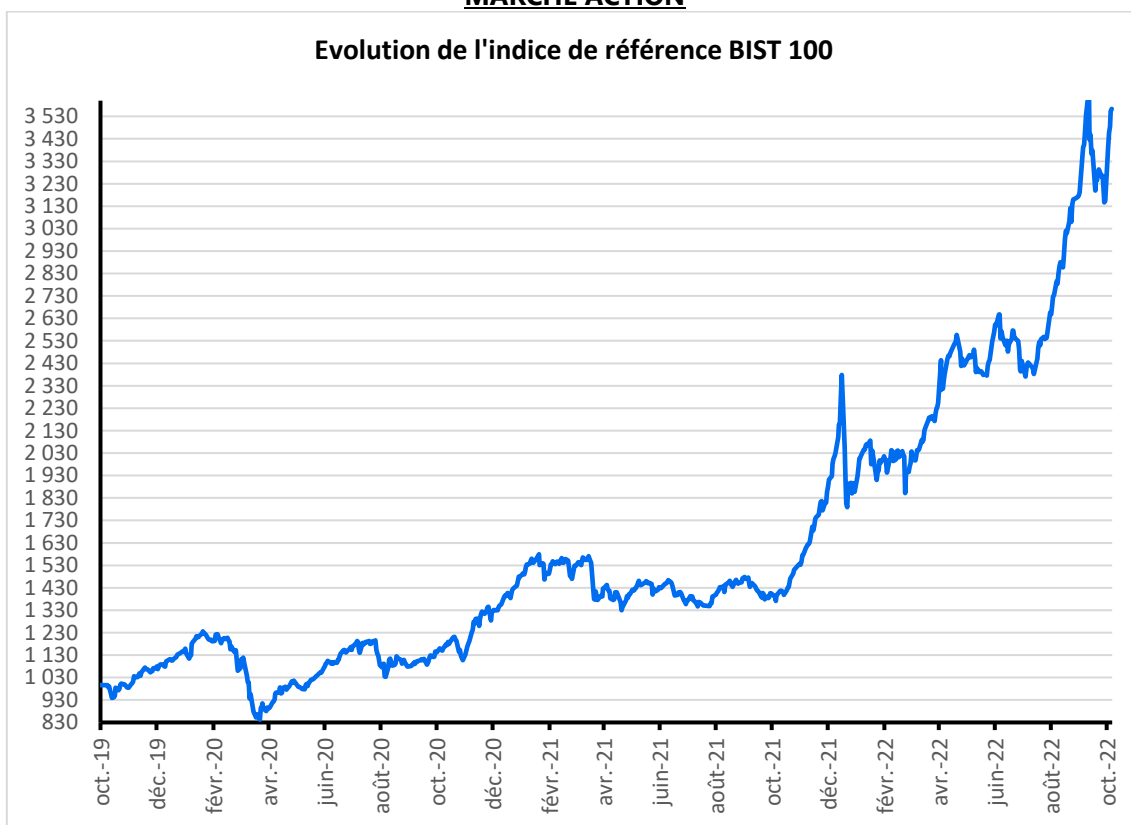
La semaine dernière, les non-résidents sont sortis du marché des actions à hauteur de 300,30 MUSD, un record depuis près de quatre mois, mais des capitaux étrangers sont entrés sur le marché des obligations.

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



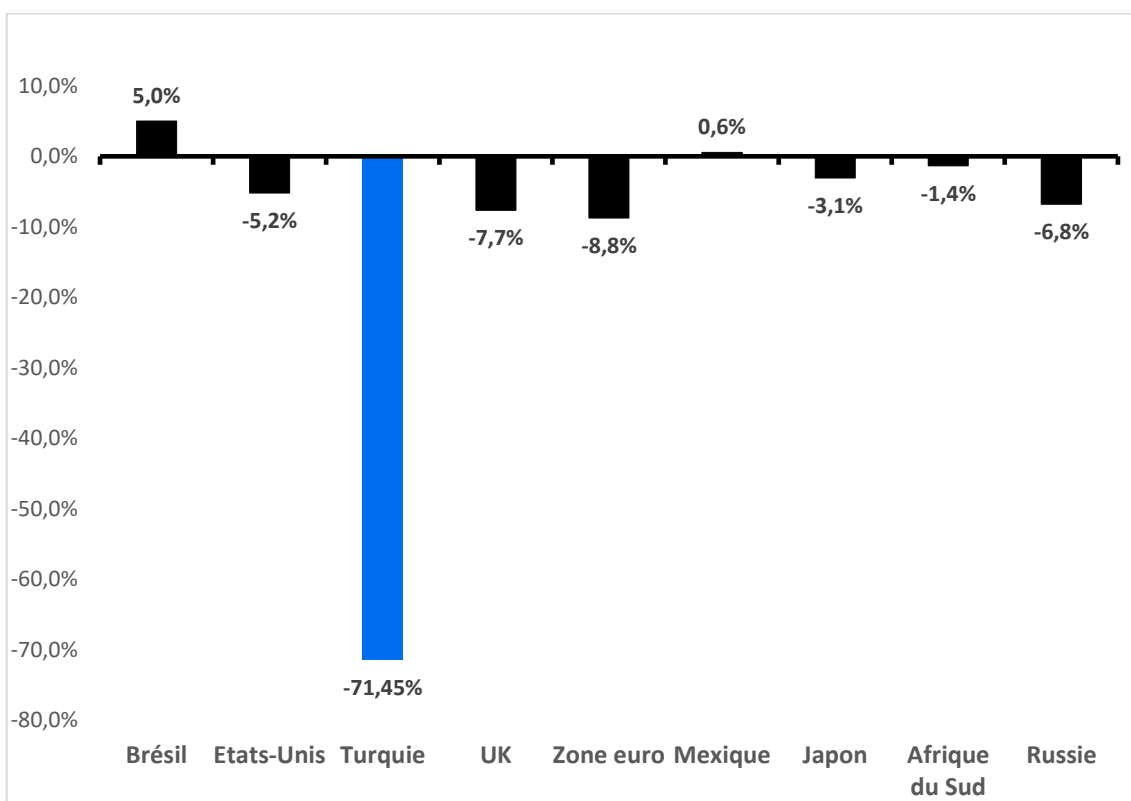
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



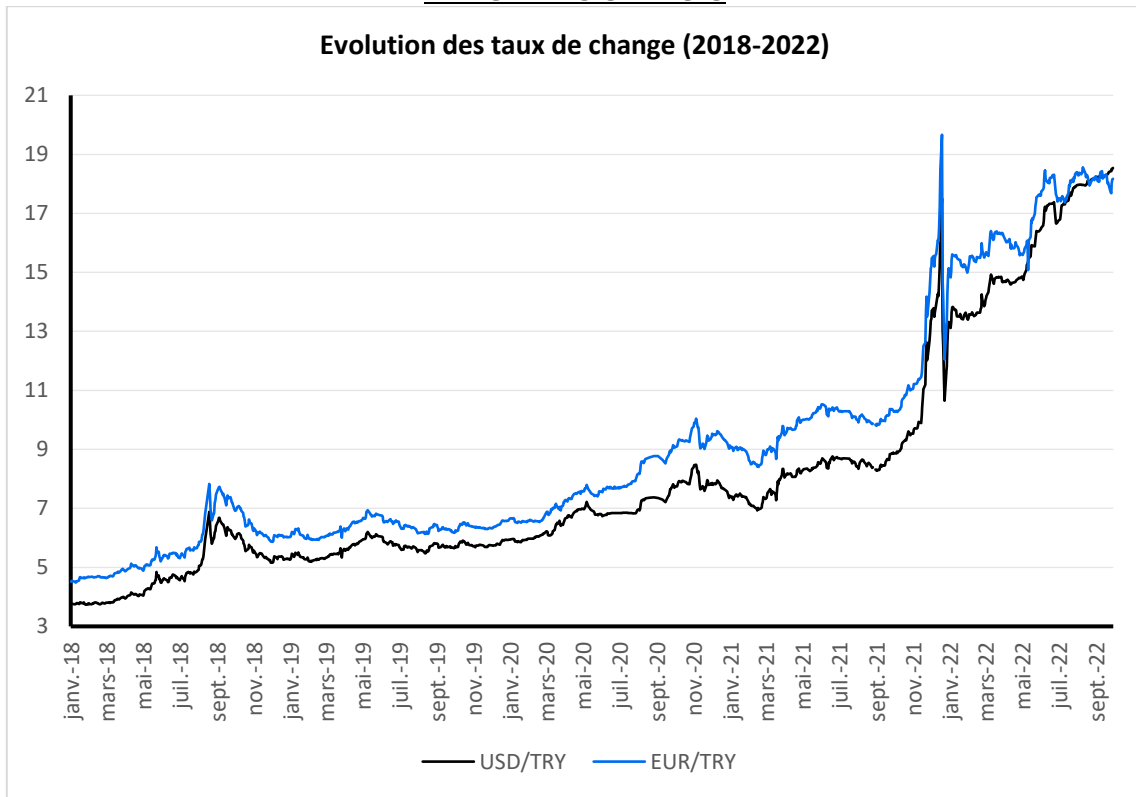
Le BIST s'est sensiblement amélioré cette semaine, progressant de 13,15 % par rapport à vendredi dernier.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



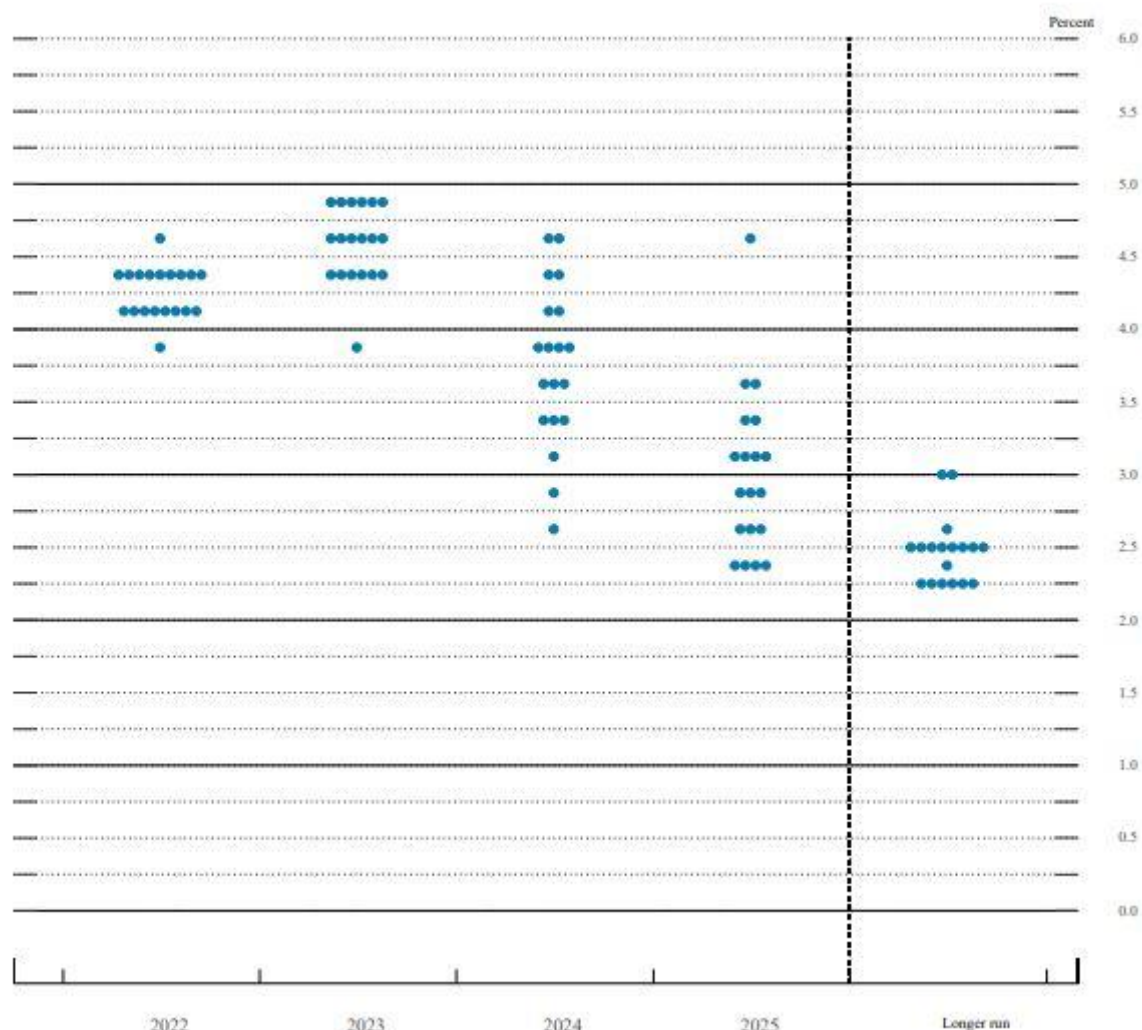
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique à la suite de l'accélération de la dérive des prix au mois de septembre (83,45 % en g.a) et à la décision du 22 septembre d'abaisser le taux directeur à 12,00 %. Il plonge ainsi à -71,45 %.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque recule par rapport au dollar et à l'euro cette semaine.

« 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 4,50 % sur la base des projections médianes.

ESTIMATION DU NIVEAU DE L'INFLATION EN TURQUIE (EN G.A) ET DE L'ÉVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 30/09/2022	50,49%
Estimation SER du 07/10/2022	49,21%
<i>Var en pdb</i>	-128,38
Estimation sondage TCMB (09/22)	36,74%

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 septembre 2023 est estimé à 49,21 % en g.a, contre 36,74 % 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	138,16	133,16

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 3 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 138,16 pdb d'ici la fin de l'année.