

Point hebdomadaire du 12 août 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	12/08/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	2879,38	5,38 %	19,57 %	47,09 %
Taux directeur de la BCT	14,00 %	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	20,23 %	-159,50 pdb	-236,50 pdb	11,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	16,74%	-44,70 pdb	-144,70 pdb	-586,00 pdb
Pente 2-10 ans	-348,2 pdb	114,80 pdb	91,80 pdb	-597,00 pdb
CDS à 5 ans	710,11 pdb	-78,90 pdb	-162,92 pdb	229,51 pdb
Taux de change USD/TRY	17,97	0,00 %	3,14 %	34,81 %
Taux de change EUR/TRY	18,50	0,64 %	5,72 %	21,86 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 05/08/2022	19,03	19,82	20,64	23,46	26,34	28,38
Taux EUR/TRY FW 12/08/2022	18,96	19,57	20,23	22,40	24,70	27,24
Var en centimes de TRY	-7,28	-24,94	-41,07	-106,52	-164,55	-113,72

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 05/08/22	18,55	19,29	20,02	22,60	25,20	27,95
Taux USD/TRY FW 12/08/22	18,38	18,95	19,51	21,45	23,52	25,77
Var en centimes de TRY	-16,85	-34,76	-51,02	-114,85	-167,85	-218,29

Données relevées à 15h30

L'indice de référence de la bourse d'Istanbul a de nouveau enregistré une hausse sensible pour atteindre un nouveau sommet cette semaine. Ces bonnes performances s'expliquent par plusieurs facteurs : (i) la réduction de 0,30 pp en g.m du taux de chômage en Turquie à 10,30 % en juin et la progression de 8,50 % en g.a de l'indice de production industrielle le même mois, nettement au-dessus des attentes des analystes (6,70 % en g.a) ; (ii) la publication de résultats trimestriels encourageants des entreprises cotées ; (iii) à l'échelle internationale, l'inflation des prix à la consommation aux États-Unis à 8,50 % en juillet, soit 0,20 pp en deçà des estimations, ce qui laisse supposer aux analystes que la Fed pourrait se montrer moins incisive que prévue dans sa réponse à l'inflation lors de sa prochaine réunion en septembre. L'indice principal de la place soubouliote clôture ainsi la semaine en croissance de 5,38 % en rythme hebdomadaire à 2879,33 points, après avoir atteint aujourd'hui 2895,23 points, son record absolu.

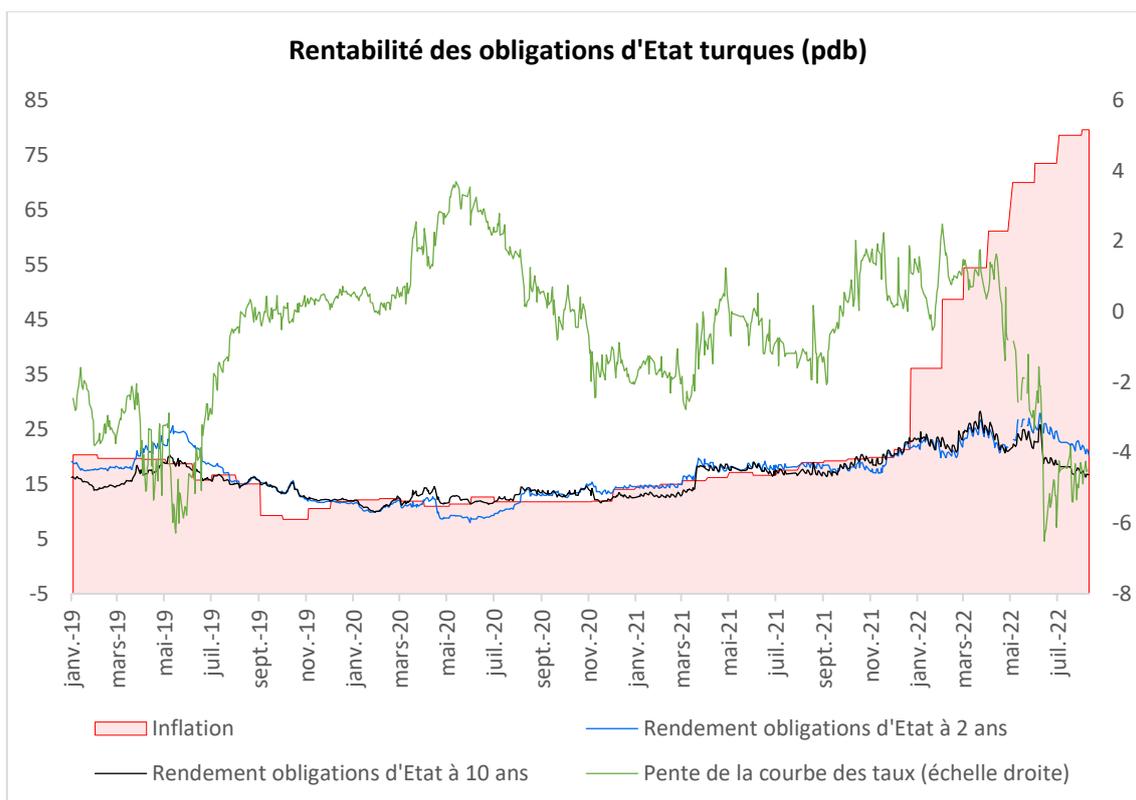
Parallèlement, les conditions d'emprunts du Trésor turc continuent de s'améliorer. Les rendements obligataires souverains de court et de long termes se sont détendus, respectivement de 159,50 et 44,70 pdb, alors que la perception du risque de crédit turc a diminué sensiblement, les CDS reculant de 78,90 pdb en rythme hebdomadaire. À cet égard, depuis l'obligation faite au début du mois de juin aux banques locales par la Banque centrale turque de détenir 3,00 à 10,00 % de leurs encours de dépôts en devises étrangères en obligations souveraines d'une maturité de cinq ans minimum, les rendements souverains à 10 ans se sont détendus de 588,50 pdb.

Enfin, la livre turque s'est légèrement dépréciée par rapport à l'euro mais a évolué horizontalement face au dollar, respectivement -0,64 % et 0,00 % sur la semaine, résistant au seuil des 18,00 TRY pour 1,00 USD. La monnaie locale a toutefois progressé de 0,11 % par rapport au dollar sur la séance de mercredi, signant sa meilleure performance hebdomadaire, notamment grâce à la rumeur relayée par les médias d'un paquet d'investissements de 20,00 Mds USD de l'Arabie saoudite à destination de la Turquie, accueillie avec optimisme par les marchés.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Données sur l'emploi (T2 2022)	15/08	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
US – Compte-rendu du comité de politique monétaire	17/08	Fed

MARCHÉ DETTE



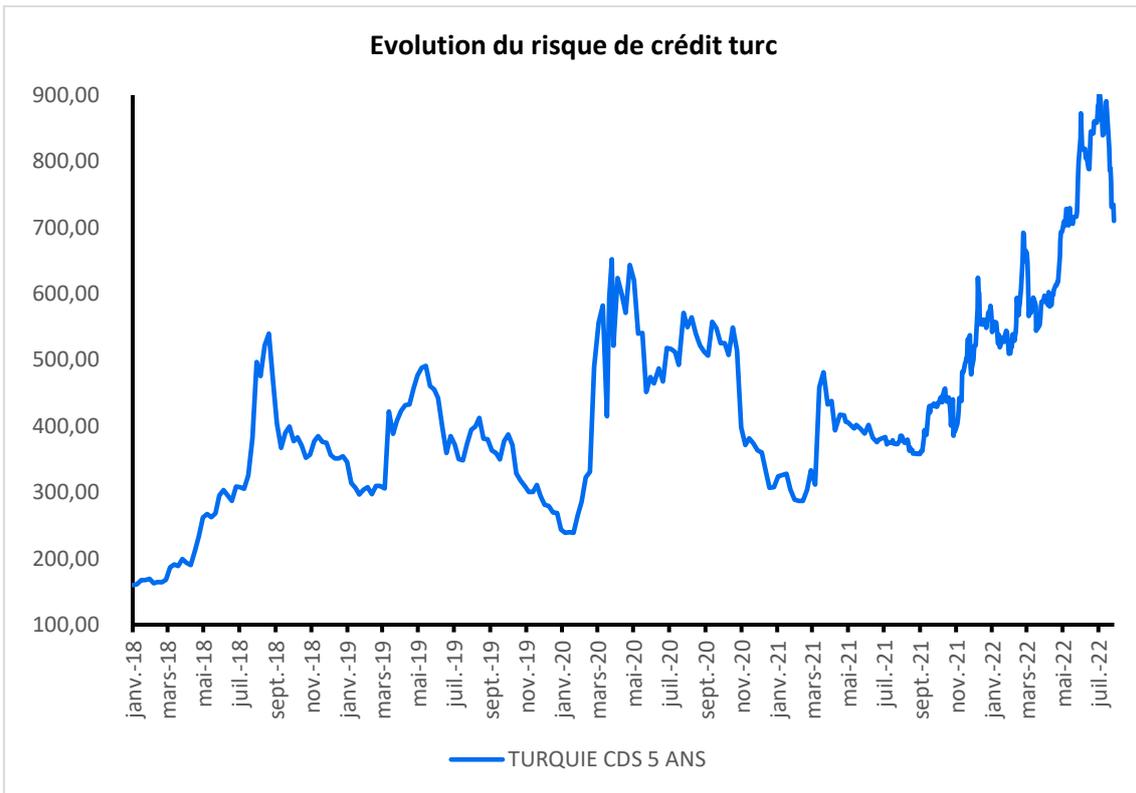
Les rendements à court terme se sont détendus plus vite que ceux à long terme entraînant une pentification de la courbe des taux de 114,80 pdb, qui reste négative (-348,20 pdb).

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

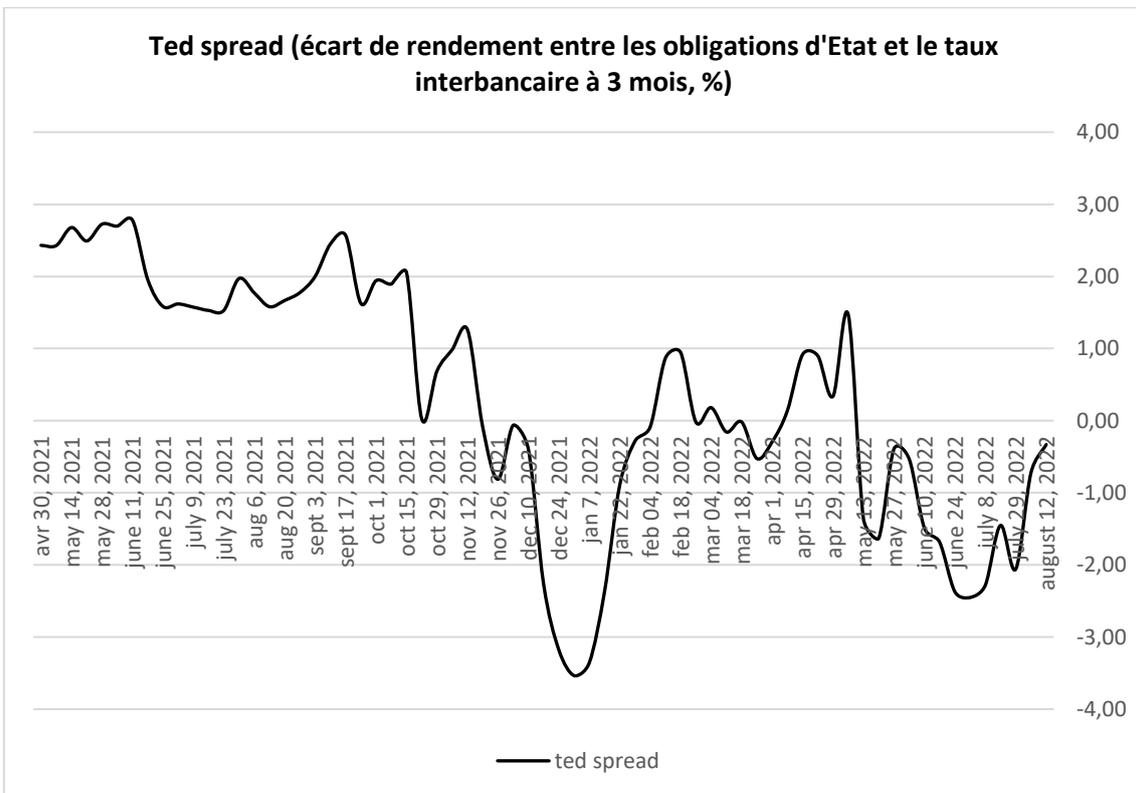
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB+	166,7
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	710,11
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B-	550,9

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+	72,7
Indonésie	BBB	101,62
Mexique	BBB	139,48
Russie	NR	13775,17
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	248,6
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	710,11

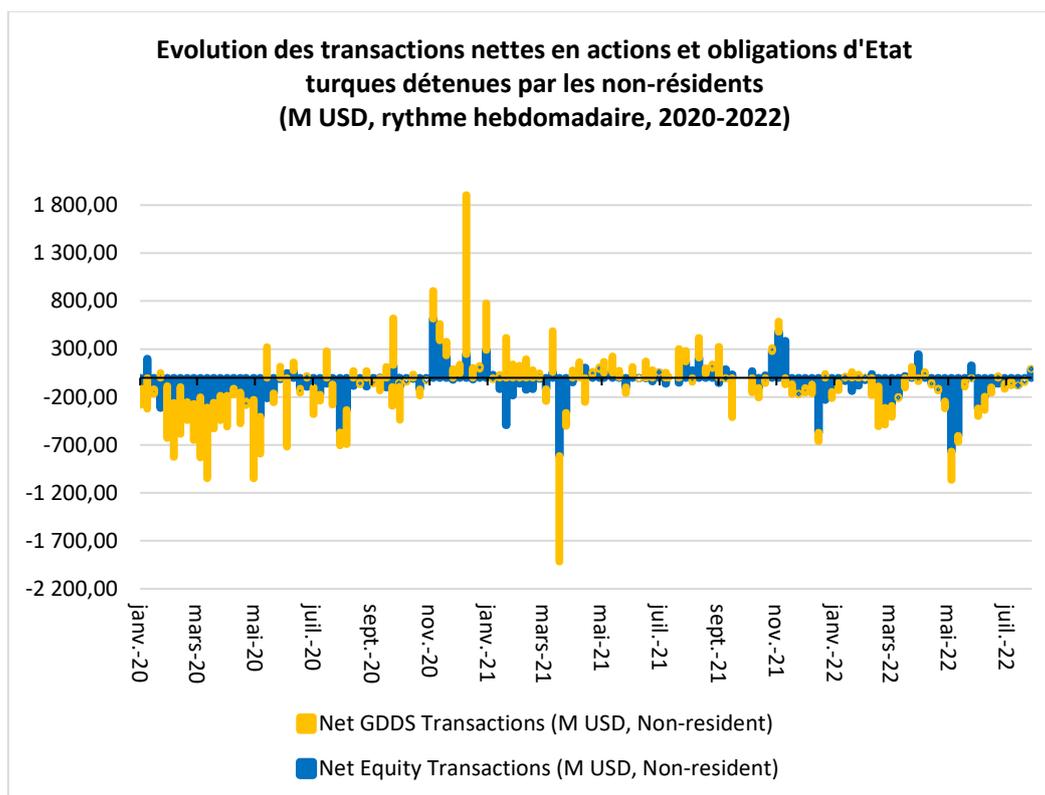


Les primes de CDS à 5 ans baissent de nouveau cette semaine (-78,90 pdb) et de 162,92 pdb sur le mois.

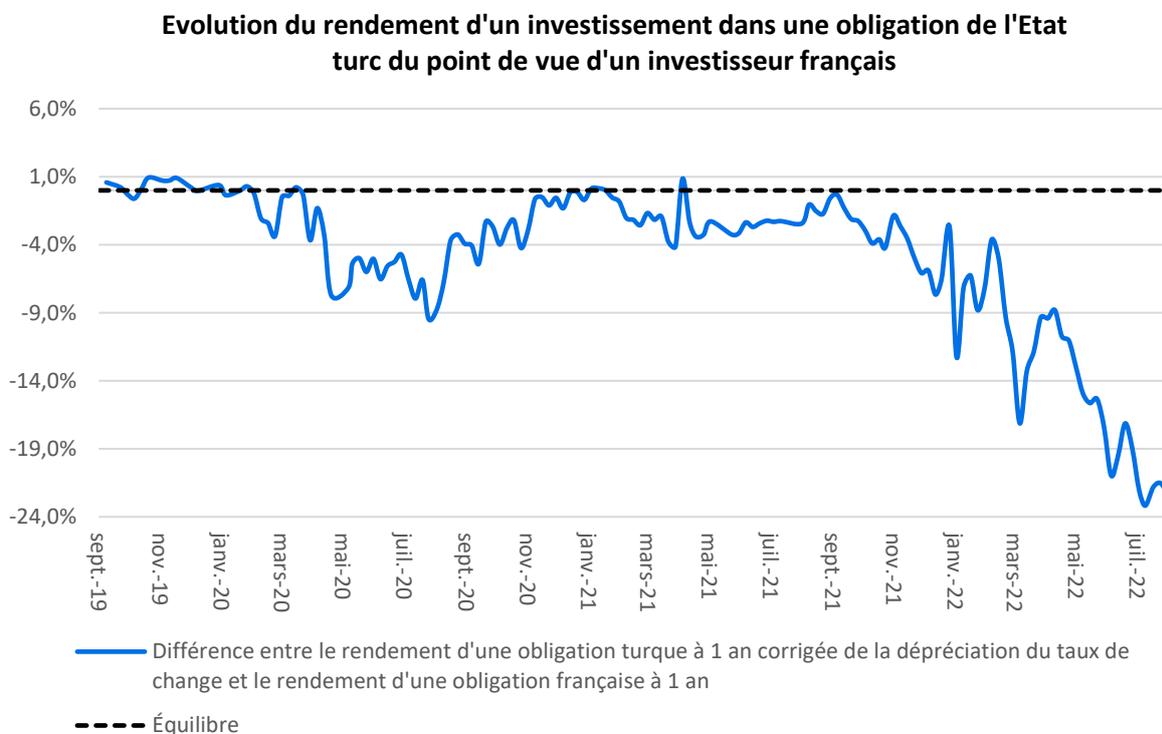


Le ted spread reste en territoire négatif cette semaine (-0,33 pdb), reflétant une certaine défiance des investisseurs vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

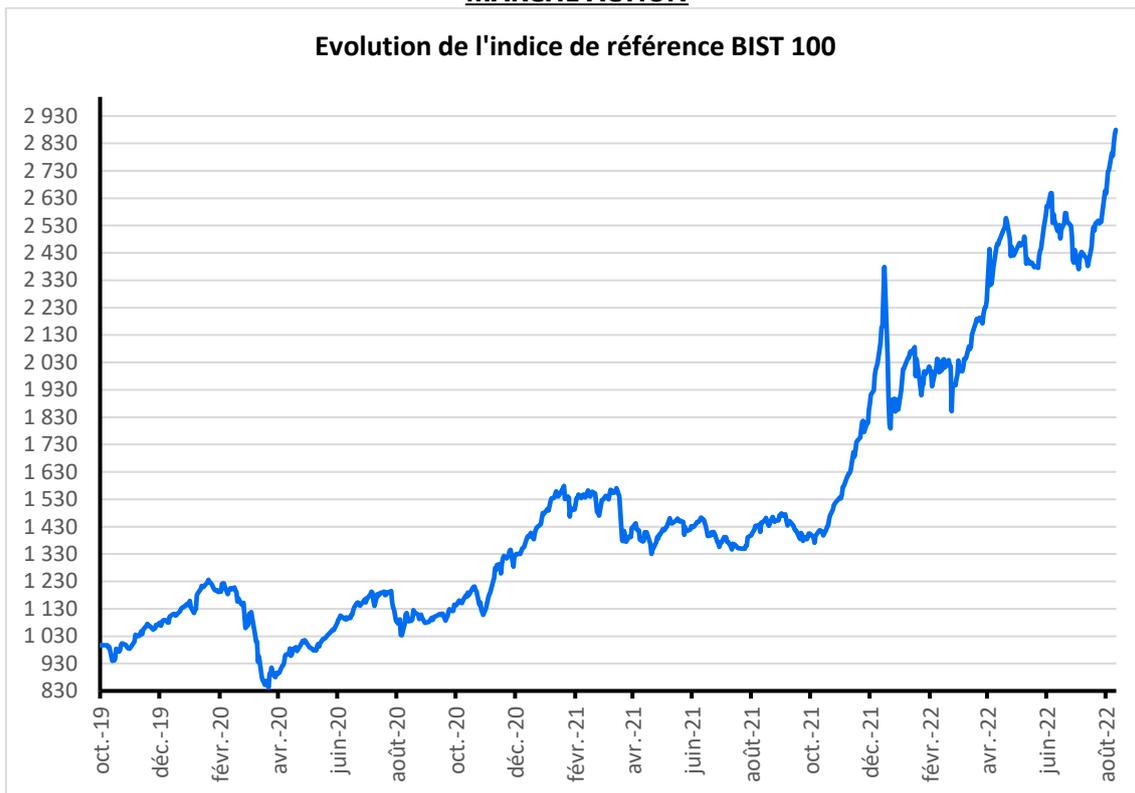


Les entrées nettes ont atteint 94,83 MUSD la semaine dernière.



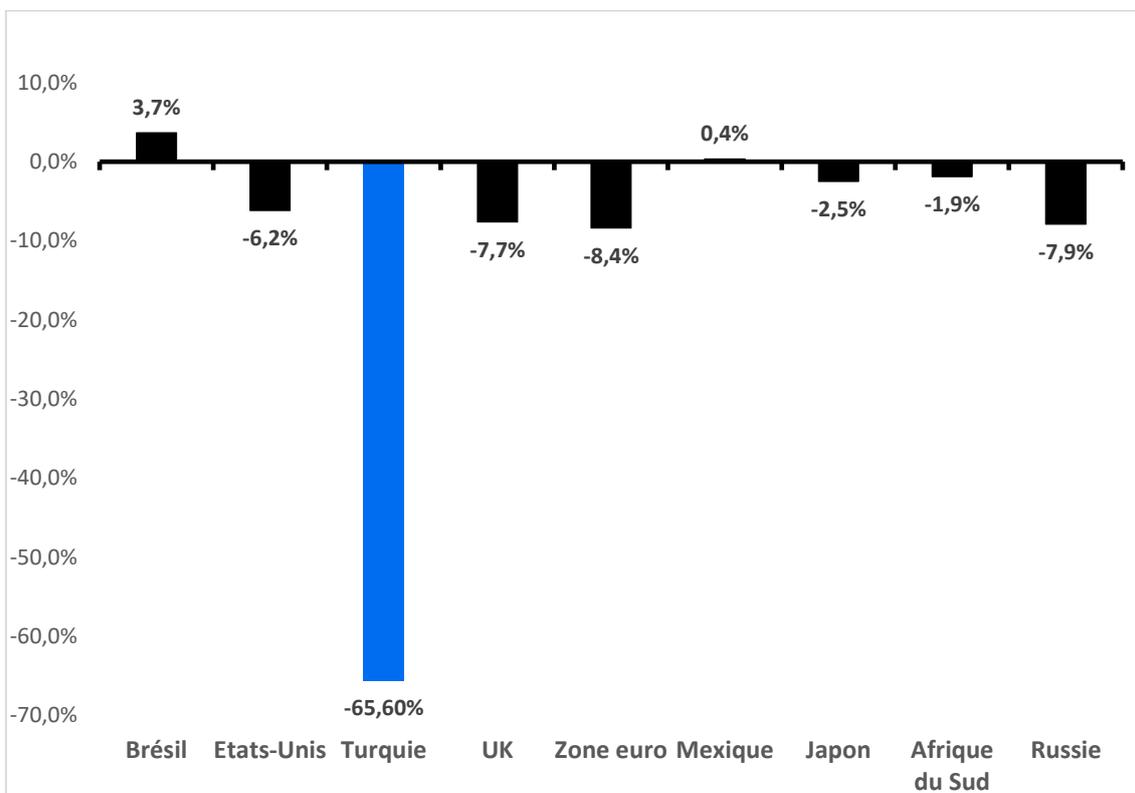
L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Le BIST 100 a sensiblement progressé pour atteindre un nouveau record à la bourse d'Istanbul.

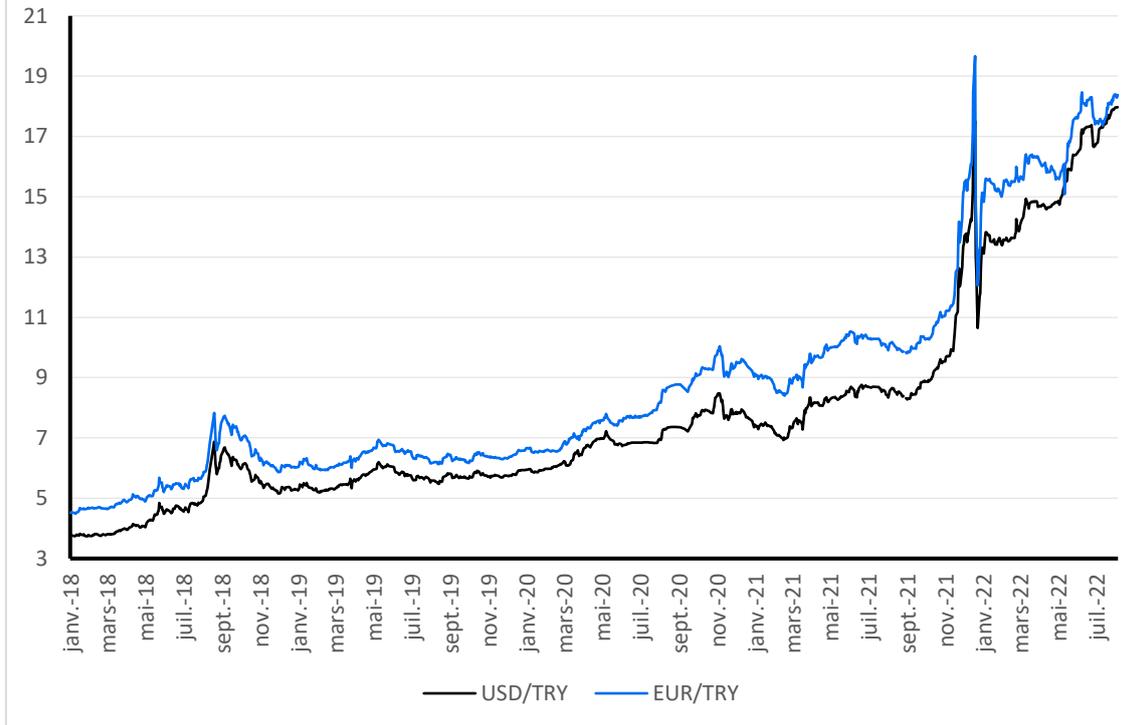
TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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). Il plonge ainsi à -65,60 %.

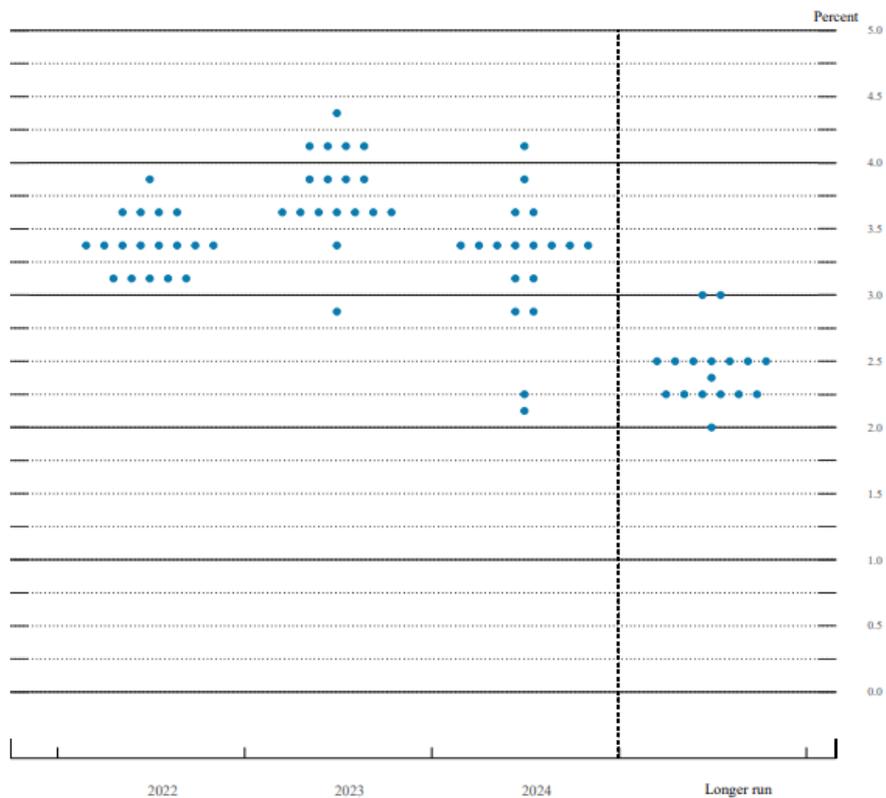
MARCHÉ DES CHANGES

Evolution des taux de change (2018-2022)



La livre turque reste stable par rapport au dollar et résiste à la barre des 18,00 TRY l'USD.

« 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 05/08/2022	59,01%
Estimation SER du 12/08/2022	46,60%
<i>Var en pdb</i>	-1241,00
Estimation sondage TCMB (07/22)	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 août 2023 est estimé à 46,60 % en g.a, contre 40,23 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.

	Fin d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	+128,90	+123,90

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 117,73 pdb d'ici la fin de l'année.