



## Point hebdomadaire du 11 mars 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	11/03/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>2046,89</b>	2,37 %	-0,20 %	10,19 %
<b>Taux directeur de la BCT</b>	14,00 %	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	25,345 %	200,50 pdb	541,50 pdb	363,50 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	26,04 %	123,50 pdb	521,00 pdb	299,00 pdb
<b>Pente 2-10 ans</b>	69,50 pdb	-77,00 pdb	-20,50 pdb	-64,50 pdb
<b>CDS à 5 ans</b>	690,03 pdb	105,15 pdb	180,52 pdb	130,53 pdb
<b>Taux de change USD/TRY</b>	14,93	5,13 %	10,46 %	12,02 %
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	16,41	4,96 %	6,56 %	8,74 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 04/03/22</b>	16,43	16,86	17,26	18,73	20,19	21,65
<b>Taux EUR/TRY FW 11/03/22</b>	17,39	17,89	18,47	20,27	21,97	23,68
<b>Var en centimes de TRY</b>	96,48	103,57	120,77	154,30	177,91	203,13

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux USD/TRY FW 04/03/22</b>	14,93	15,29	15,63	16,91	18,15	19,36
<b>Taux USD/TRY FW 11/03/22</b>	15,75	16,26	16,74	18,29	19,71	21,10
<b>Var en centimes de TRY</b>	81,80	97,26	110,87	137,93	156,92	173,89

Données relevées à 15h30

**Divergeant des principales places financières mondiales, le BIST 100 a progressé pour la deuxième semaine consécutive.** Malgré les craintes de Wall Street et des bourses européennes, qui flanchaient dans le sillage de l'enlisement de la guerre en Ukraine et de l'annonce d'un embargo sur les importations de pétrole russe par le président américain, l'indice benchmark turc a démarré la semaine en enchaînant trois séances de hausse d'affilée. Selon les analystes, ce mouvement pourrait être porté par l'attractivité des actions en raison de la dépréciation progressive de la monnaie locale tout au long de la semaine. Rassurés par la volonté du président ukrainien de trouver un « compromis », l'appétit pour le risque revenait mercredi sur les marchés mondiaux, le BIST 100 réalisant d'ailleurs ce jour-là sa meilleure séance de la semaine (+1,56 % en rythme journalier). Cela étant, la publication de l'inflation aux USA, qui accélérerait à son rythme le plus soutenu depuis 1982 (+7,90 % en g.a) ainsi que la décision de la BCE d'ajuster le montant de ses achats d'actifs, sont venues refroidir l'optimisme des bourses mondiales jeudi. Le BIST 100 cédait ainsi 0,03 % en rythme journalier. Le

creusement du déficit courant en janvier à son niveau le plus haut depuis quatre ans (7,11 Mds USD) et le recul de l'indice de la production industrielle en glissement mensuel (-2,40 %) n'ont pas eu d'impact immédiat sur le BIST 100 aujourd'hui, lequel s'apprête ainsi à clôturer la semaine à 2046,89 points en croissance de 2,37 % en rythme hebdomadaire.

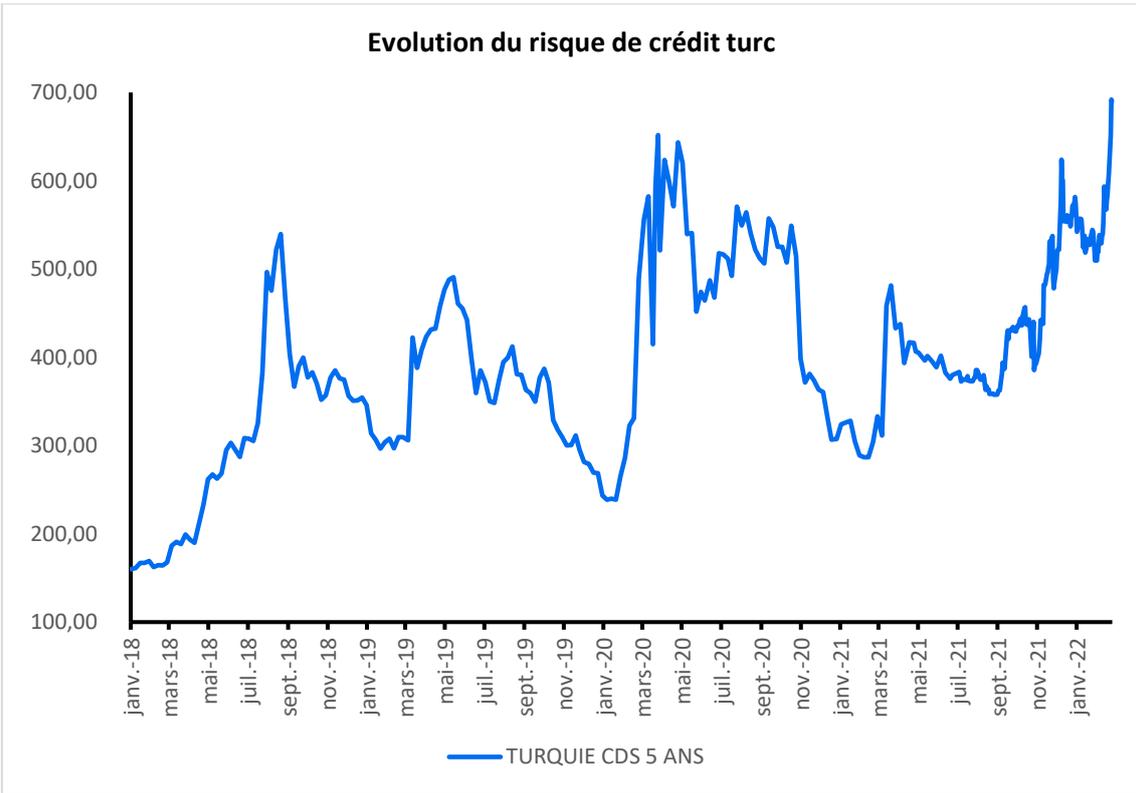
**Parallèlement, les inquiétudes des marchés entourant l'ampleur des répercussions du conflit en Ukraine sur l'économie turque ont dégradé nettement les principaux indicateurs de stress.** D'abord sur les conditions d'emprunts du Trésor turc : les rendements obligataires de court et de long terme se sont sensiblement tendus en rythme hebdomadaire, respectivement de 200,50 pdb et de 123,50 pdb, alors que les primes de CDS à 5 ans de la Turquie augmentaient de 105,15 pdb, atteignant même ce mardi 691,95 pdb, niveau le plus élevé depuis le mois d'octobre 2008. Dans le même ordre d'idées, avec la hausse de 33,80 pdb en rythme hebdomadaire des taux souverains turcs à trois mois, le *Ted-spread* est redevenu négatif (-0,16 pdb). En outre, la livre turque a plongé sur le marché des changes cette semaine, perdant 4,96 % et 5,13 % par rapport à l'euro et au dollar. La monnaie locale, qui a aligné dix séances en recul d'affilée par rapport au dollar, a ainsi cédé 8,36 % de sa valeur par rapport à l'USD depuis l'invasion de l'Ukraine, la précipitant aujourd'hui à son cours le plus bas depuis le 20 décembre (1 USD = 14,9955 TRY). Les marchés redoutent que la hausse des cours du pétrole et des matières premières, ou encore que l'hypothèse d'une saison touristique médiocre, ne puissent davantage creuser le déficit courant, qui pourrait s'établir à 29,00 Mds USD sur l'année selon les marchés. Ces derniers ont ainsi dégradé sensiblement les perspectives de la monnaie locale, comme le reflète la hausse de 203,13 cts TRY des taux forward EUR/TRY à horizon d'un an par rapport à ceux calculés la semaine dernière. L'affaiblissement de la valeur anticipée de la livre turque a entraîné un rehaussement du niveau estimé de l'inflation en Turquie en mars 2023 d'après nos calculs, à 41,32 % en g.a. A cet égard, les participants sondés par la Banque centrale turque ont aussi révisé à la hausse leurs prévisions du niveau de la dérive des prix à la consommation cette semaine, qu'ils estiment désormais à 27,08 % dans un an contre 24,83 % lors du dernier exercice le mois dernier.

L'attention des marchés est désormais focalisée, d'une part, sur les décisions des comités de politique monétaire des banques centrales américaine (hausse de 25 pdb attendue) et turque (stabilité attendue) et, d'autre part, sur un possible défaut de paiement de la Russie dès le 16 mars prochain, ce qui ne manquerait pas d'avoir un impact significatif sur les monnaies et les primes de risques des marchés émergents.

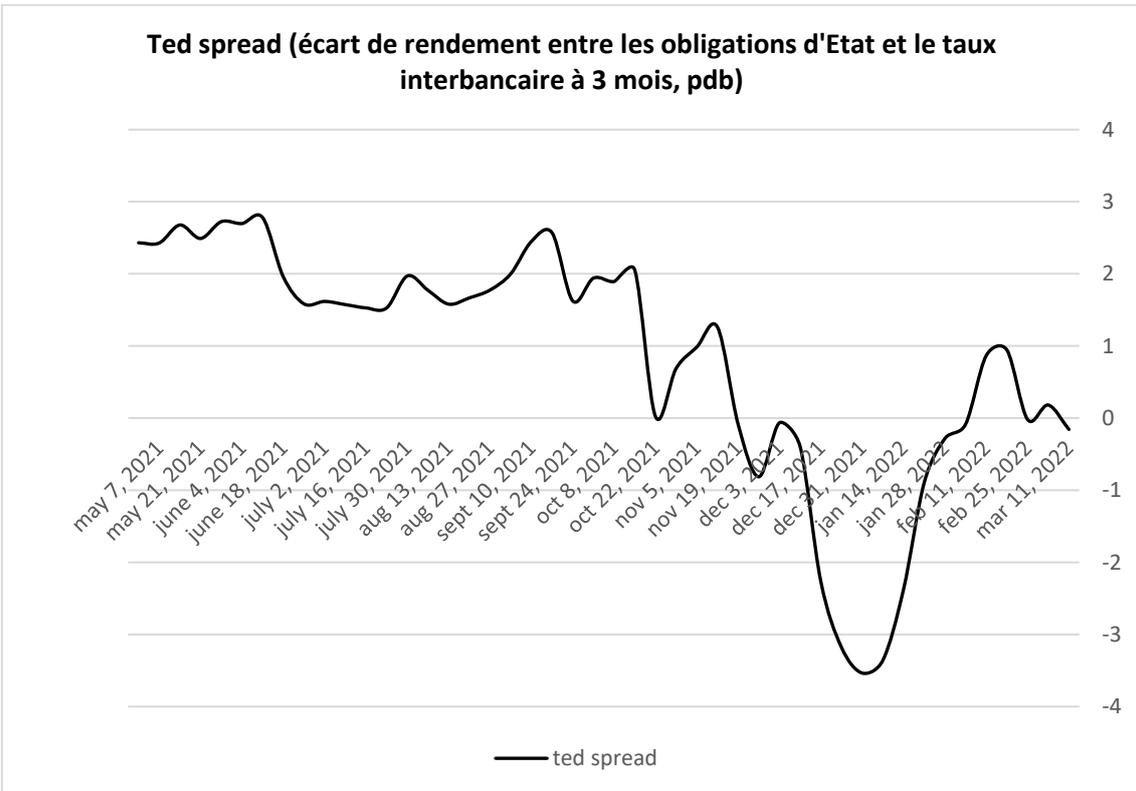
Publications domestiques	Date de publication	Entité
Décision du comité de politique monétaire (taux directeur)	17/03 à 10h	TCMB

Publications internationales	Date de publication	Entité
US – Décision du comité de politique monétaire de la FED	16/03 à 21h (US)	FED



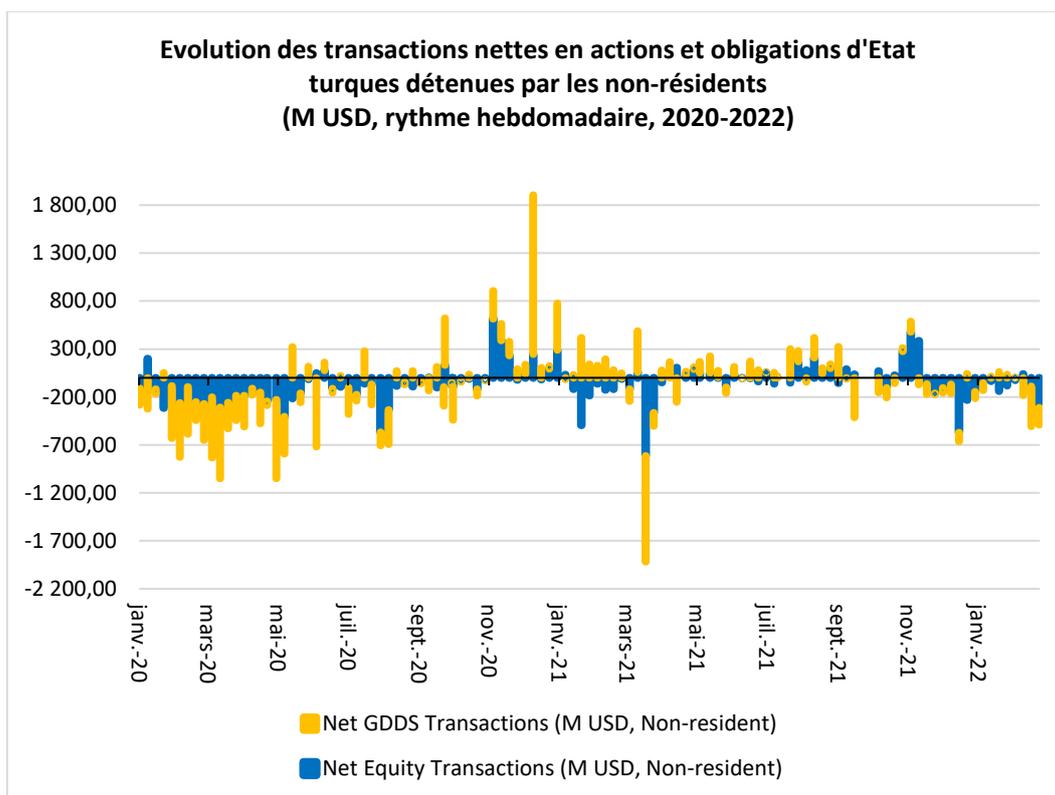


*La perception du risque de crédit s'est dégradée pour la troisième semaine consécutive.*

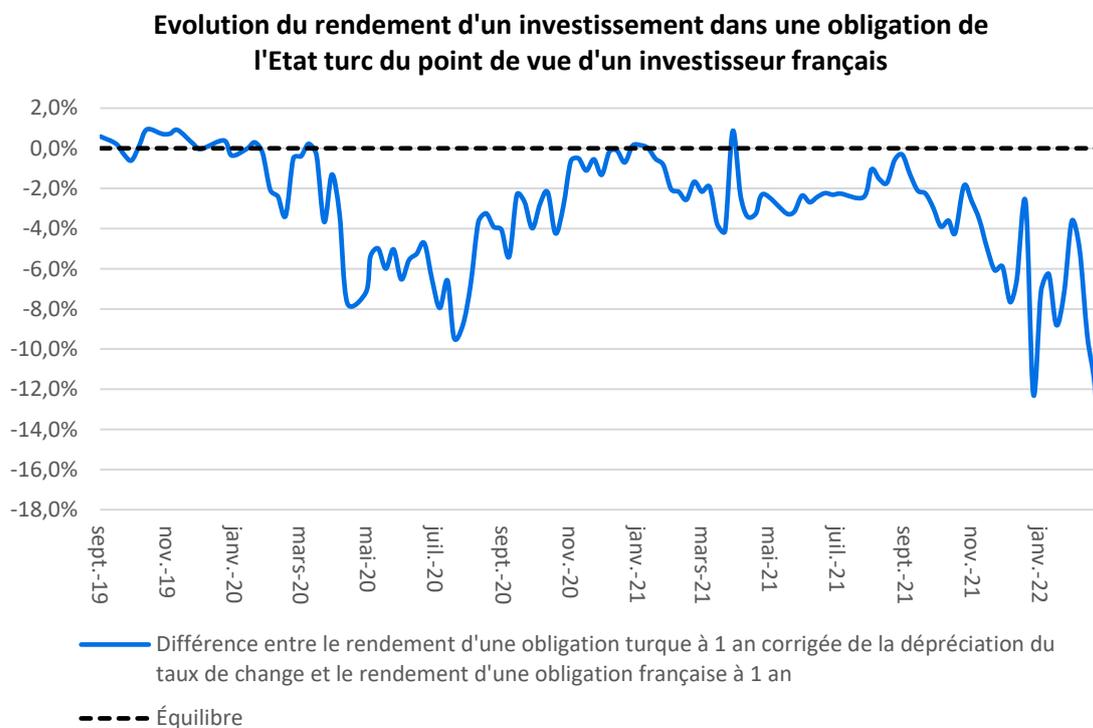


*Le TED spread 3 mois est repassé en territoire négatif, ce qui reflète une dégradation de la perception de la dette à court terme turque par les investisseurs.*

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

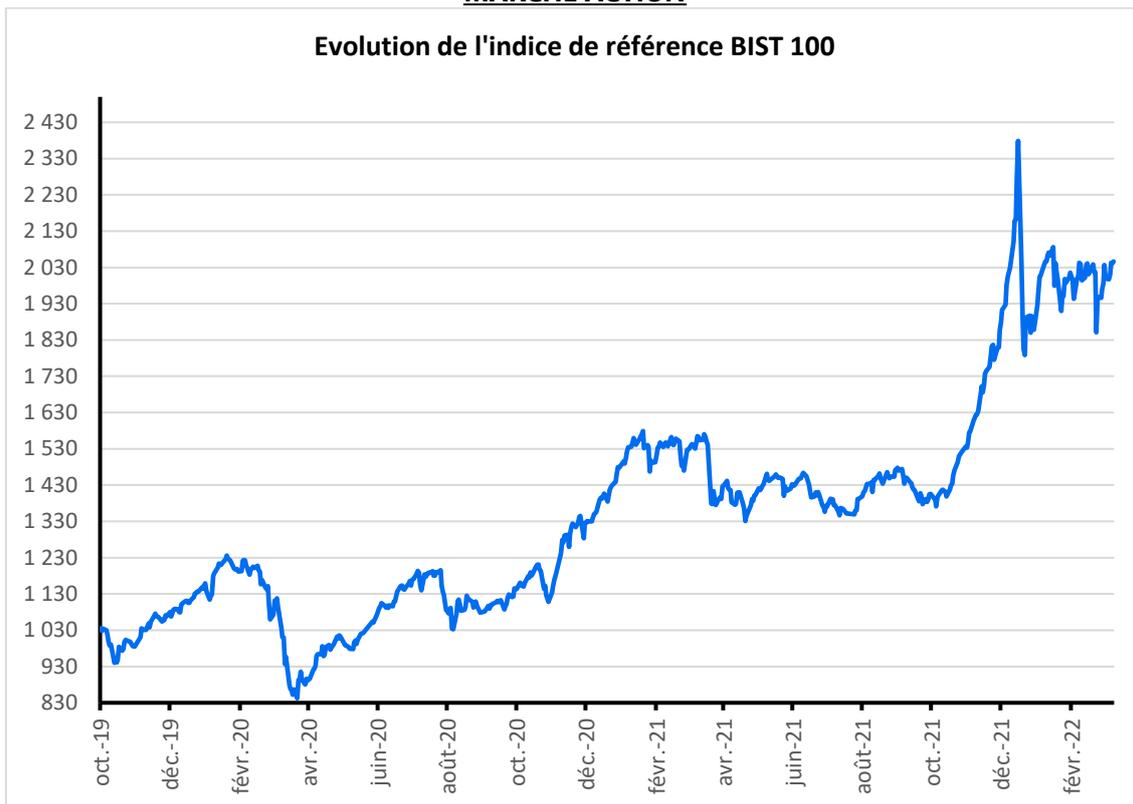


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 490,63 MUSD la semaine dernière. Le marché action enregistrait ainsi sa sortie nette de capitaux la plus marquée depuis la semaine du 24 décembre.



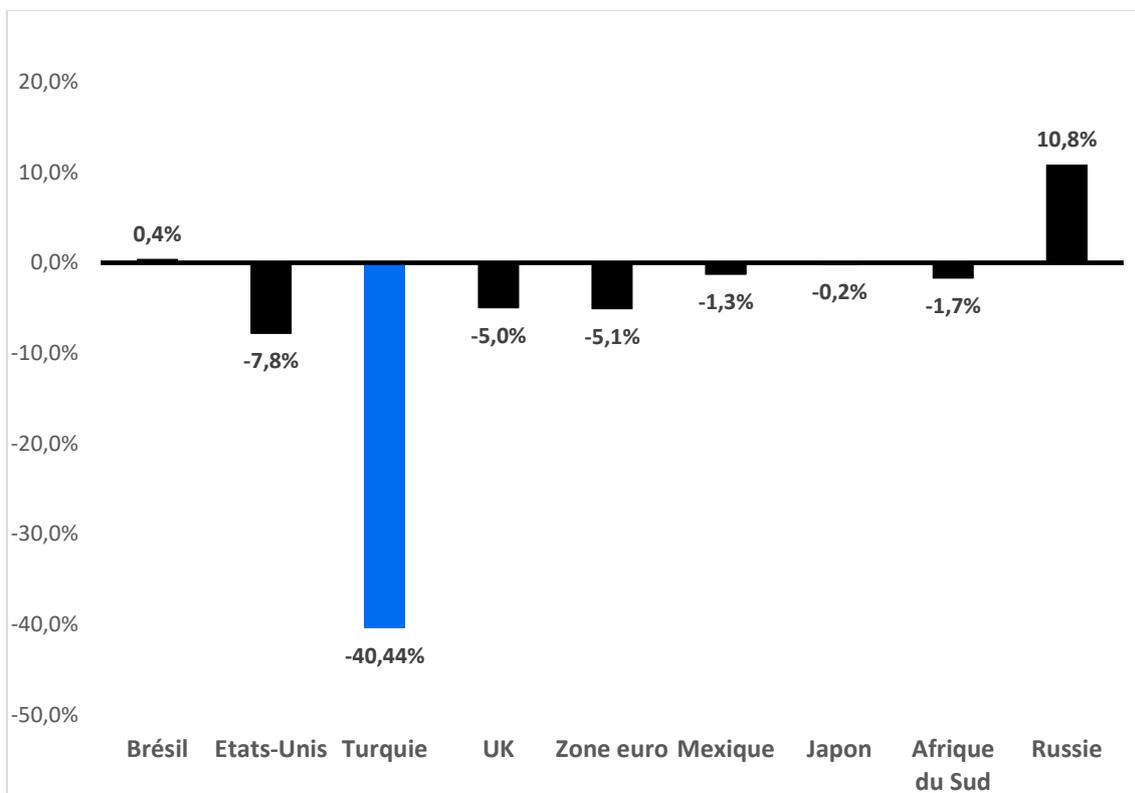
La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque, l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

## MARCHÉ ACTION



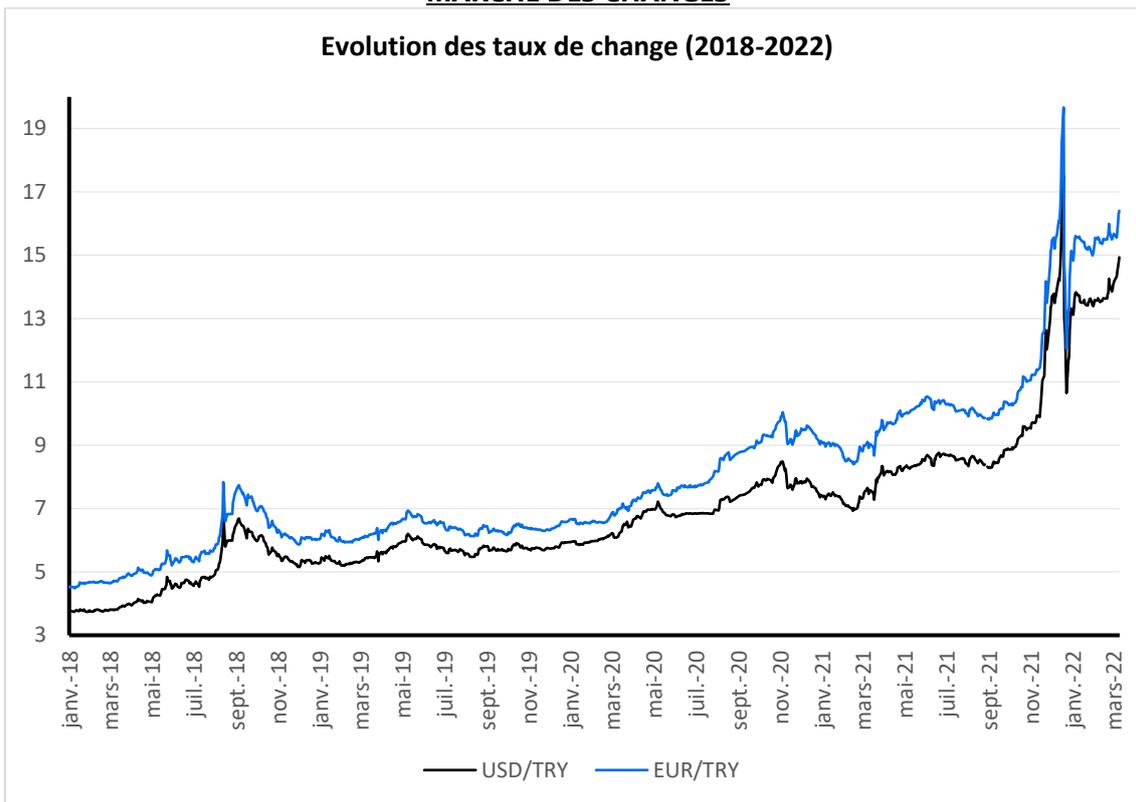
Le BIST 100 a poursuivi sa hausse cette semaine.

## TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



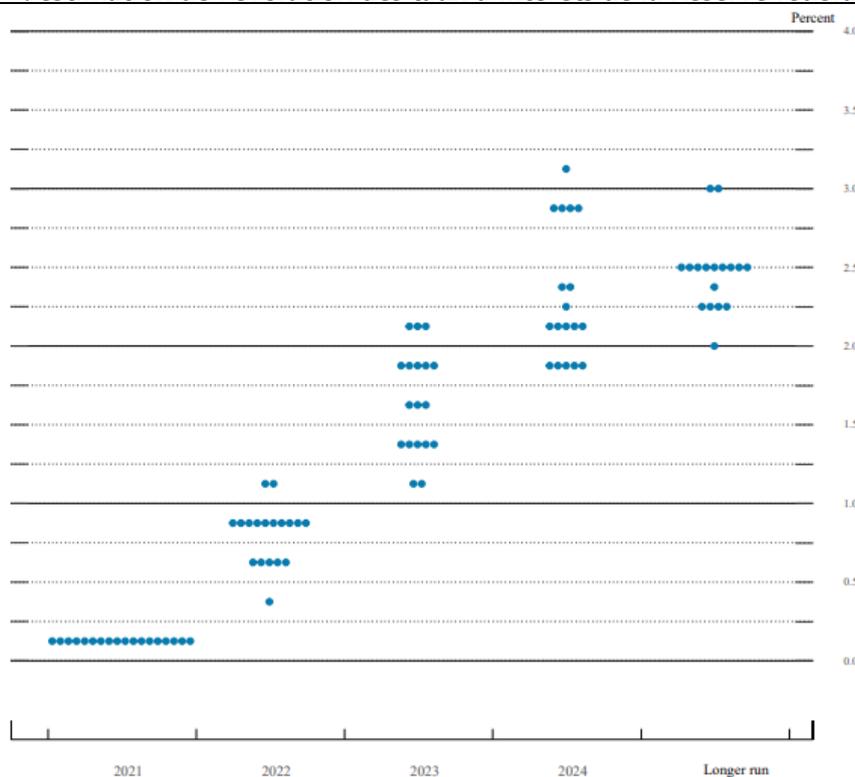
Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation) est à son plus bas historique suite à l'accélération de la dérive des prix au mois en février (54,44 % en g.a). Il plonge ainsi à -40,44 % contre 34,69 % auparavant.

## MARCHÉ DES CHANGES



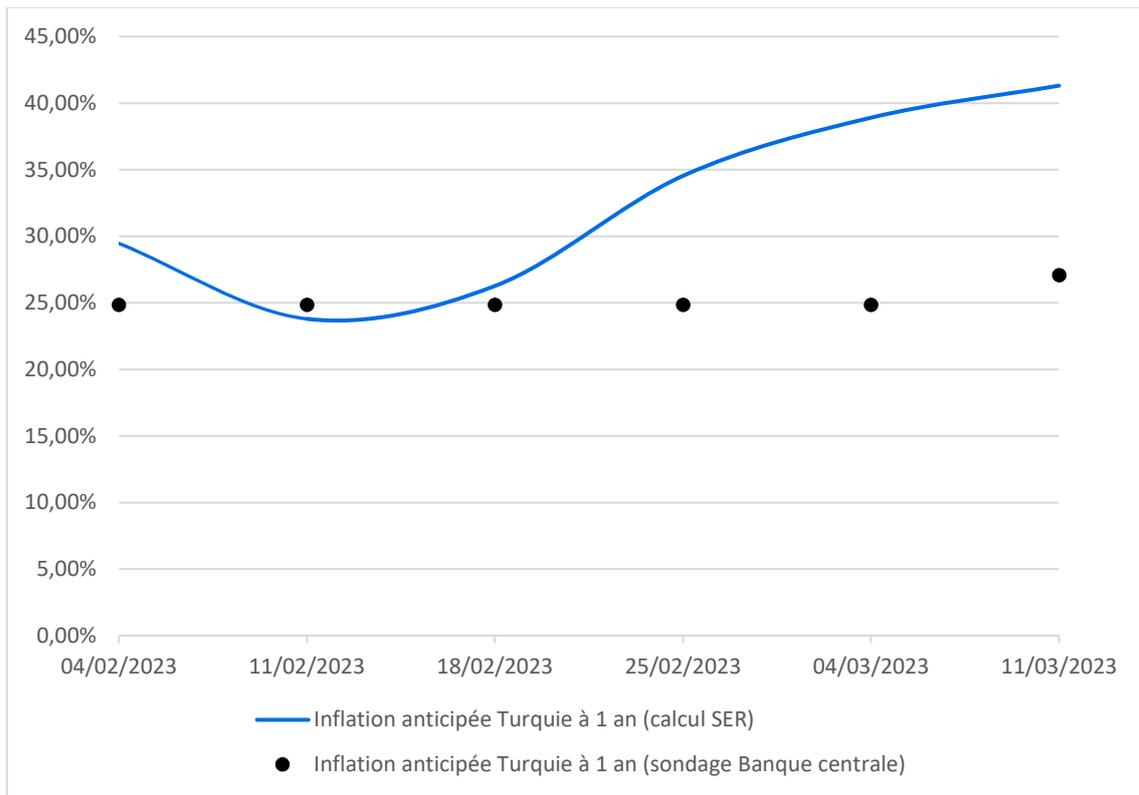
*La livre turque est sous pression depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie.*

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



*La médiane des anticipations indique que la Fed pourrait procéder à trois augmentations des taux directeurs cette année et trois autres l'année prochaine. Suite à la conférence de presse de Jerome Powell, les marchés anticipent la première hausse de la fourchette de taux des fonds fédéraux en mars de 25,00 pbb. Les projections des membres du comité de politique monétaire reflétées dans le tableau ci-dessous seront mises à jour la semaine prochaine à l'issue de leur réunion.*

### **ESTIMATION DE L'INFLATION ANTICIPE A UN AN EN TURQUIE (EN G.A)**



*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 mars 2023 est estimé à 41,32 % en g.a, contre 27,08 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale cette semaine.*