



## Point hebdomadaire du 4 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	04/03/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>1999,50</b>	2,65 %	2,86 %	7,64 %
<b>Taux directeur de la BCT</b>	14,00 %	0,00	0,00	0,00
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	23,340 %	17,50	349,00	163,00
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	24,805 %	49,50	315,50	175,50
<b>Pente 2-10 ans</b>	146,50	32,00	-33,50	12,50
<b>CDS à 5 ans</b>	584,88	45,75	49,59	25,38
<b>Taux de change USD/TRY</b>	14,20	0,98 %	4,75 %	6,55 %
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	15,63	-0,69 %	0,55 %	3,60 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 25/02/22</b>	16,47	17,02	17,34	18,60	19,80	21,12
<b>Taux EUR/TRY FW 04/03/22</b>	16,43	16,86	17,26	18,73	20,19	21,65
<b>Var en centimes de TRY</b>	-4,68	-16,48	-8,08	12,82	38,14	52,37

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux USD/TRY FW 25/02/22</b>	14,73	15,15	15,51	16,52	17,50	18,57
<b>Taux USD/TRY FW 04/03/22</b>	14,93	15,29	15,63	16,91	18,15	19,36
<b>Var en centimes de TRY</b>	19,89	13,79	12,24	39,28	64,89	78,82

Données relevées à 15h30

**Le BIST 100 a rebondi à la bourse d'Istanbul au terme d'une semaine à la fois chargée en publications de données économiques majeures et perturbée par la guerre en Ukraine.** Lundi, l'annonce de la croissance de 11,00 % du PIB turc en 2021, conformément aux attentes des analystes, n'a pas entraîné de réaction positive du BIST 100. À l'instar des bourses européennes, ce dernier clôturait la journée en recul (-0,32 % par rapport à vendredi) tiré à la baisse par la nervosité des marchés suite au train de sanctions infligé par les pays occidentaux à la Russie. Dans le sillage des espoirs nourris par l'organisation de pourparlers, l'appétit pour le risque revenait à la bourse d'Istanbul mardi permettant à son indice principal d'aligner ensuite trois séances en hausse d'affilée. Le BIST 100 se montrait ainsi résilient en ne réagissant pas négativement mardi aux annonces de la baisse mensuelle de 0,10 point de l'indice PMI turc en février à 50,40 points ni à celle du creusement de 142,00 % du déficit commercial de la Turquie en février. Les données sur l'inflation publiées jeudi, au-dessus des attentes des marchés, n'ont pas non plus infléchi la trajectoire de l'indice qui réalisait

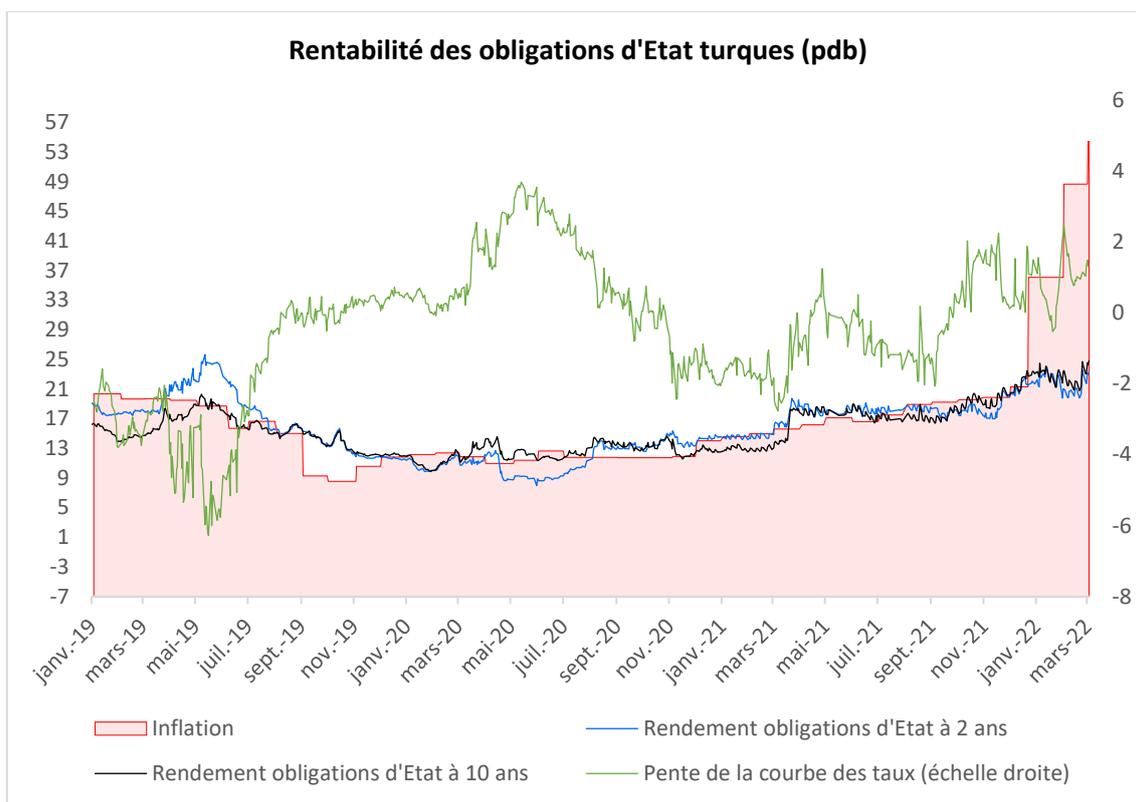
d'ailleurs ce jour-là sa meilleure performance hebdomadaire en progressant de 1,87 %. Le conflit en Ukraine prenait de nouveau le dessus dans les échanges boursiers ce matin, suite au bombardement de la centrale nucléaire de Zaporozjje, la plus grande d'Europe, qui inquiétait fortement les places financières mondiales. Le BIST 100 se repliait ainsi, aujourd'hui, sous la barre des 2000 points, qu'il avait de nouveau franchie la veille, mais termine, toutefois, la semaine en hausse de 2,65 % en rythme hebdomadaire à 1999,50 points

**Parallèlement, la publication d'une dérive des prix plus forte que prévue au titre du mois de février accentuait la défiance des investisseurs envers les économies émergentes, en particulier la Turquie.** Ainsi, les principaux indicateurs de stress étaient mal orientés cette semaine. Les taux d'intérêt à court et long terme se tendaient respectivement de 17,50 pdb et 49,50 pdb, les investisseurs non-résidents retirant 370,83 MUSD du marché de la dette souveraine turque la semaine dernière, tandis que les primes de CDS à 5 ans gagnaient 45,75 pdb sur la semaine à 584,88 pdb, que le Ted-spread à 3 mois était de nouveau orienté à la baisse ainsi que l'écart de rendement d'un investissement dans un titre obligataire turc à 1 an (proche de -10%). Dans le même ordre d'idées, la livre turque avançait en ordre dispersé par rapport aux devises fortes, en perdant 0,98% par rapport au dollar sur la semaine, la devise américaine faisant office de valeur refuge mais tirant également parti de la bonne tenue des indicateurs publiés outre atlantique (PMI, emploi) ainsi que des déclarations de Jerome Powell affirmant son soutien à une hausse de la fourchette de taux des fonds fédéraux de 25,00 pdb.

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice du coût de la construction (janvier)	10/03 à 10h	Turkstat
Indice de la production industrielle (janvier)	11/03 à 10h	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
EU – Conférence de presse de la BCE	10/03	BCE
<b>US – Indice des prix à la consommation (février)</b>	<b>10/03</b>	<b>Bur. of Labor Stat.</b>

## MARCHÉ DETTE

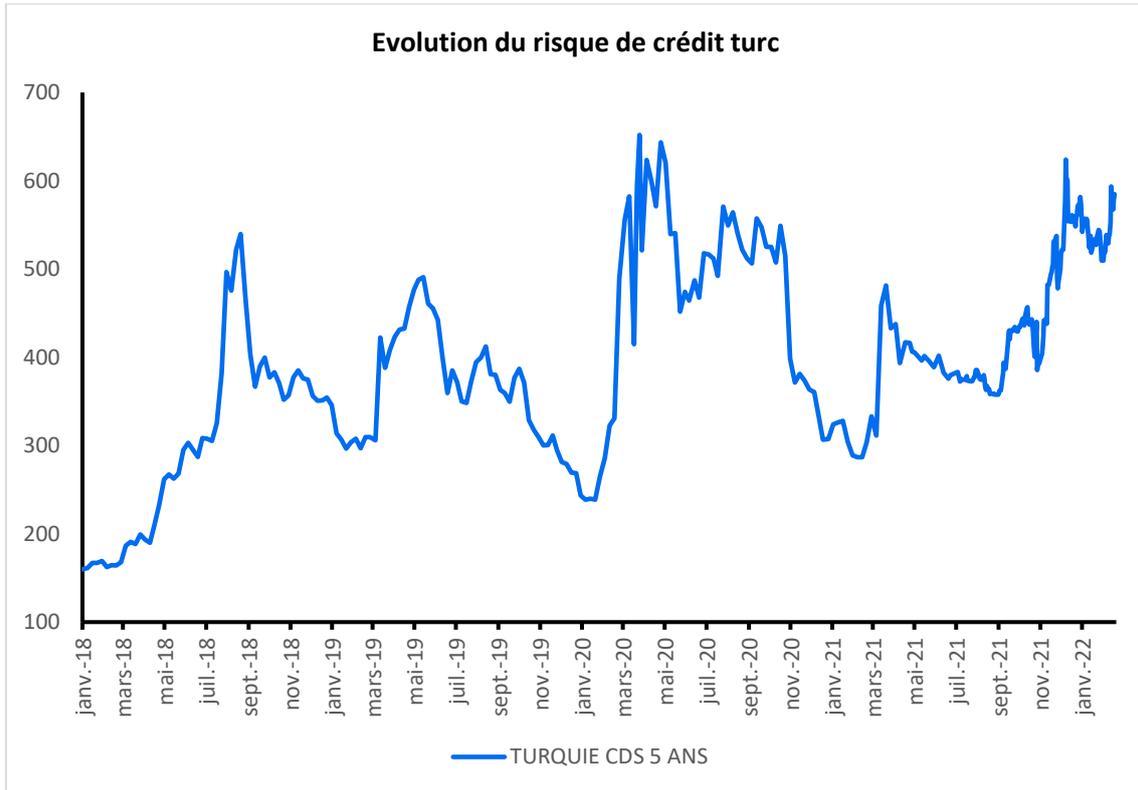


**Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)**

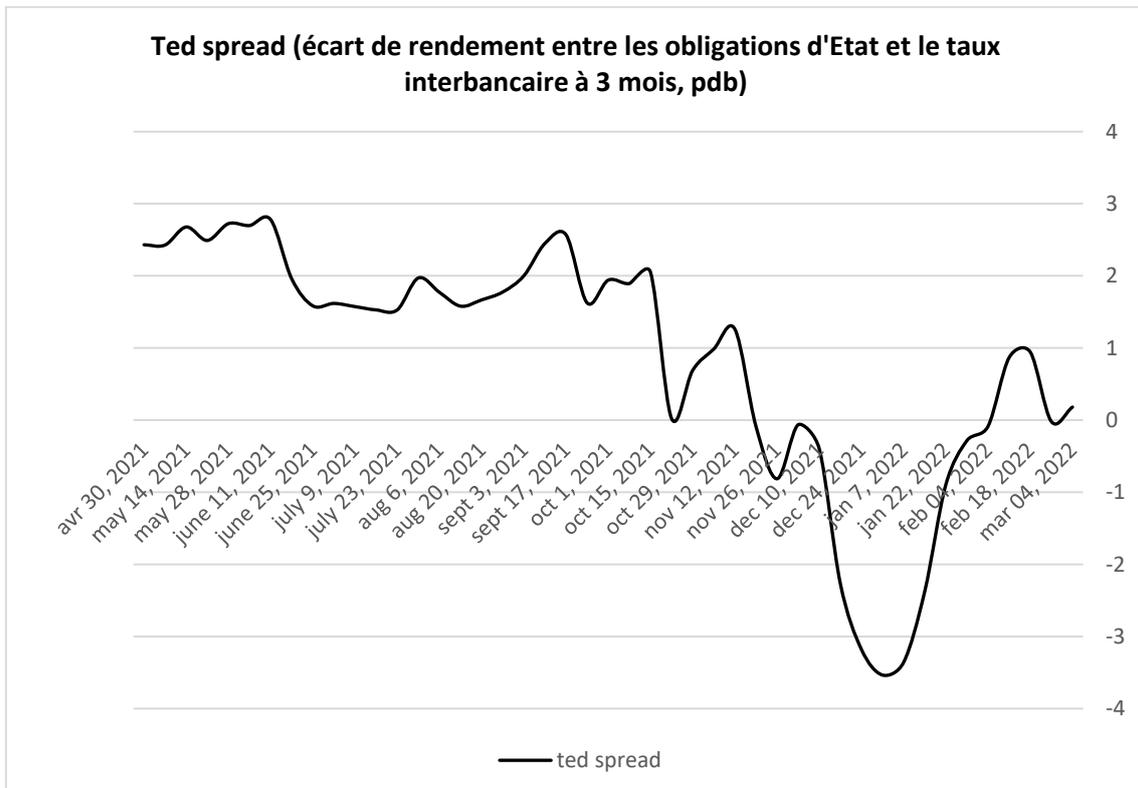
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	139,1
Bahreïn	B+	255
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>584,88</b>
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	18,34
Chine	A+	57,24
Indonésie	BBB	112,14
Mexique	BBB	116,63
Russie	BBB-	412,48
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	219,5
Afrique du Sud	BB-	313,76
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>584,88</b>

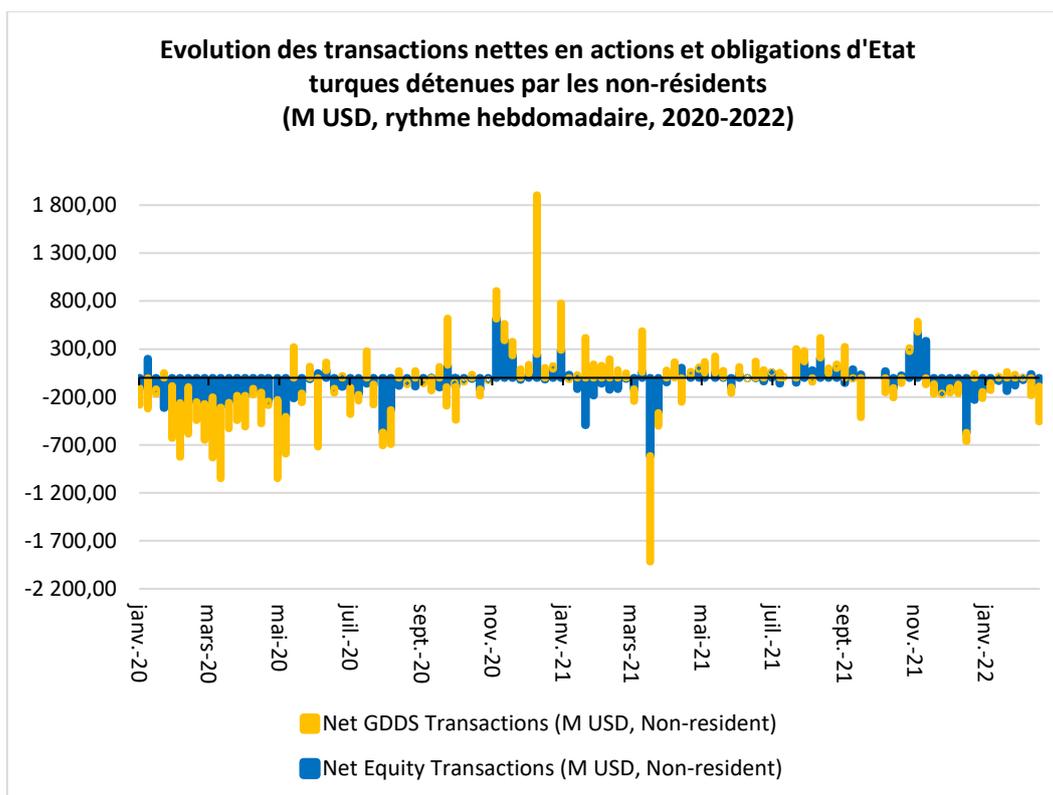


*La perception du risque de crédit s'est encore dégradée cette semaine*

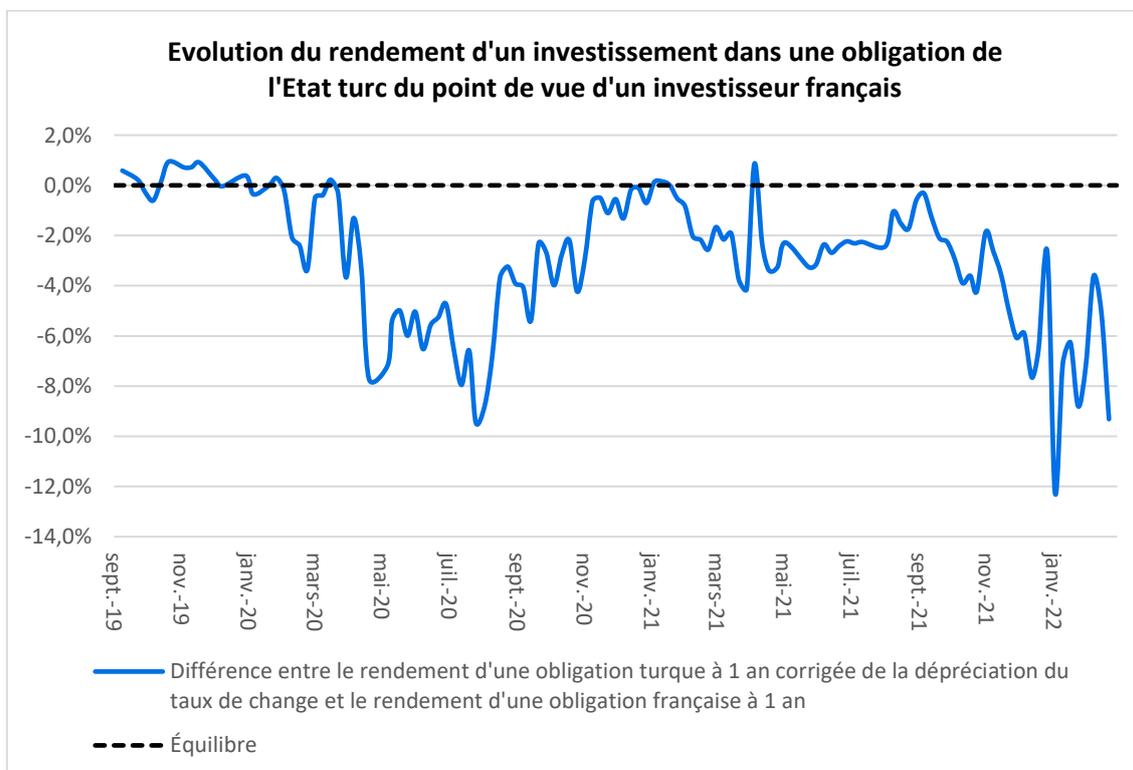


*Le TED spread 3 mois est repassé en territoire positif, reflétant une légère amélioration de la perception de la dette à court terme turque par les marchés*

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

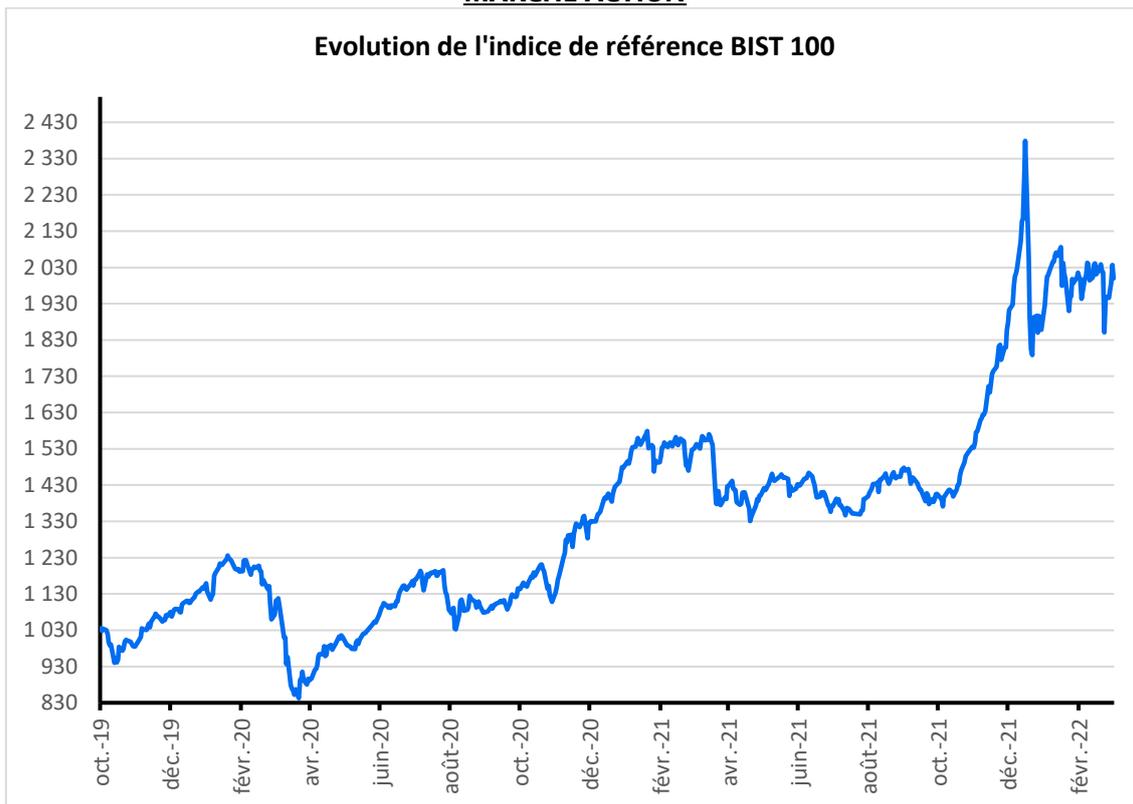


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 457,92 MUSD la semaine dernière, le niveau le plus élevé depuis la semaine du 24 décembre durant laquelle la livre atteignait un plancher historique face aux devises fortes.



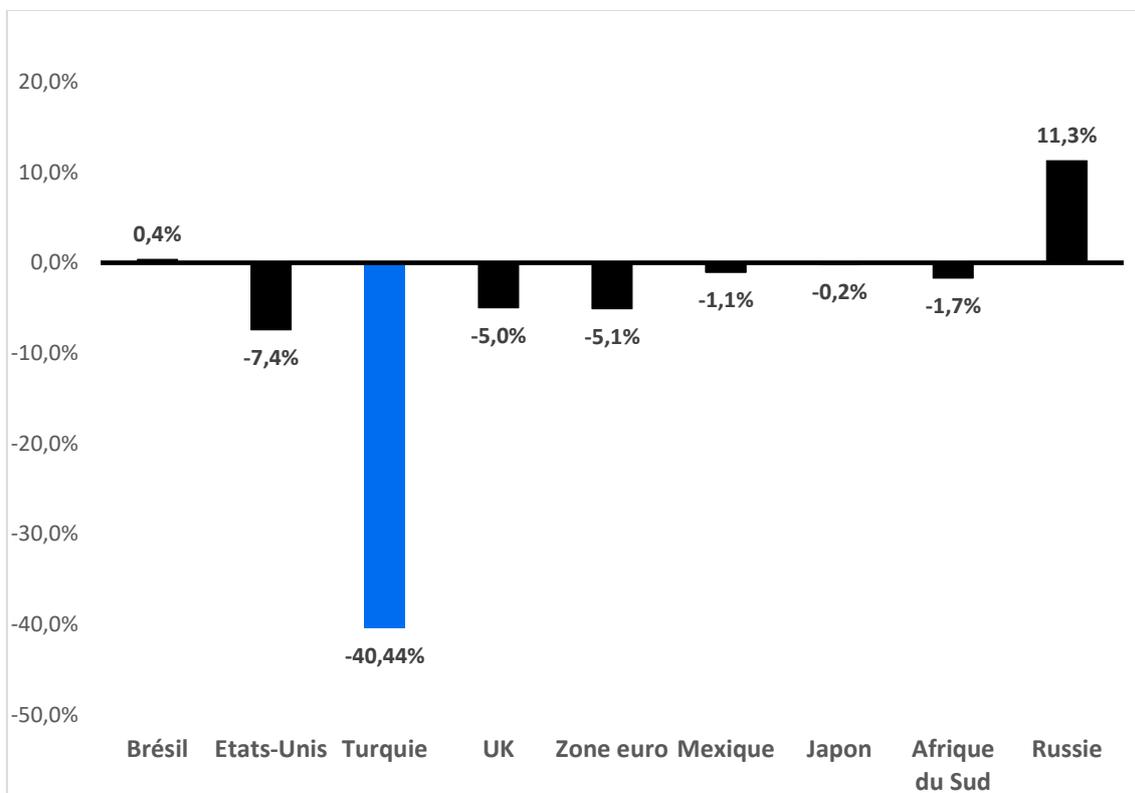
La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque, rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

## MARCHÉ ACTION



Le BIST 100 s'est ressaisi cette semaine.

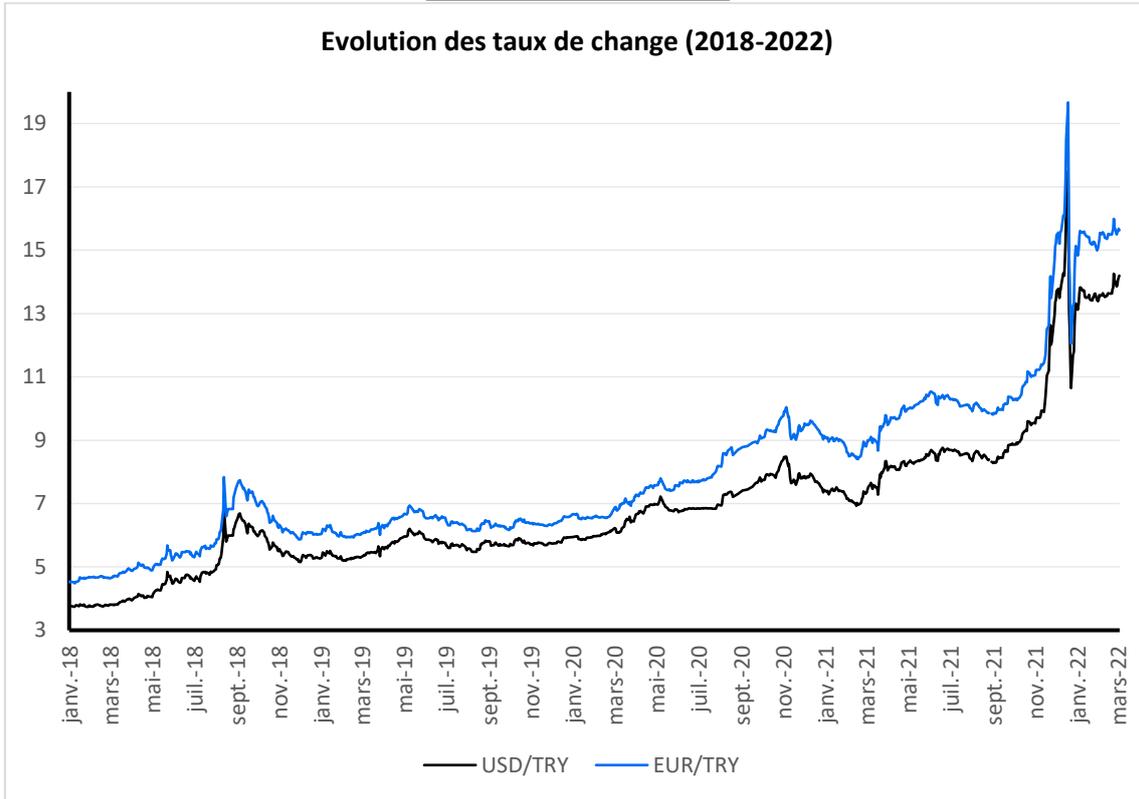
## TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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.

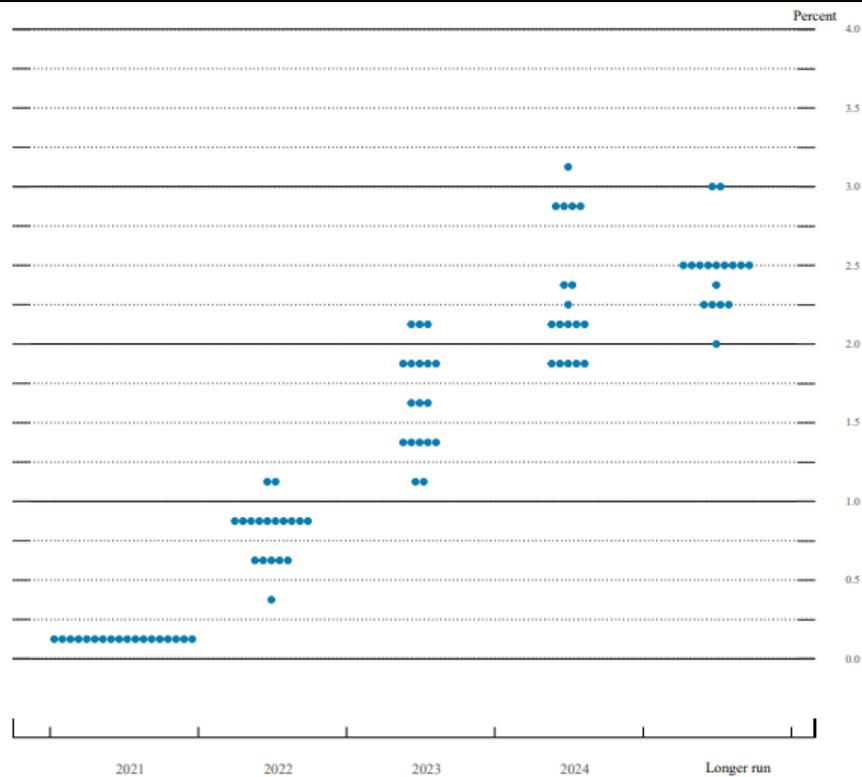
## MARCHÉ DES CHANGES

### Evolution des taux de change (2018-2022)



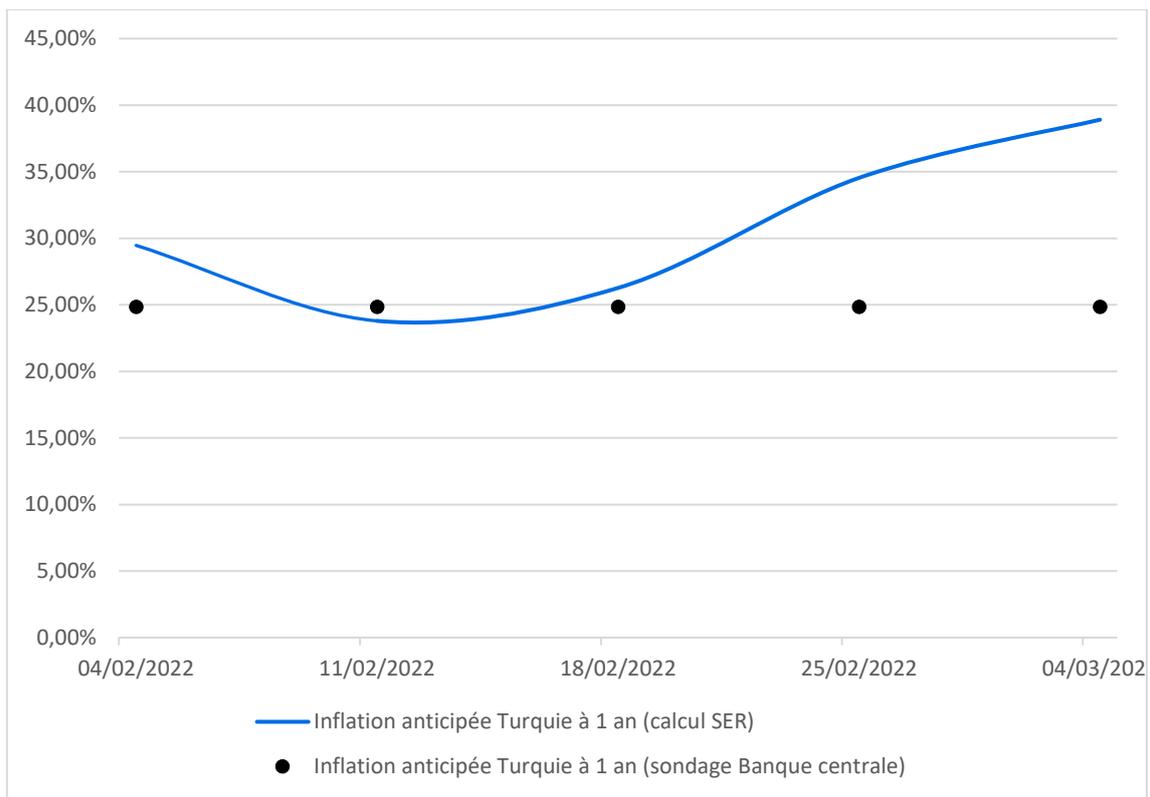
La livre turque s'est dépréciée face au dollar mais a engrangé des gains légers face à l'euro.

### « 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. Le marché évalue désormais à 36,60 % la probabilité d'une hausse de 50 points de base du taux des Fed funds en mars, selon l'outil FedWatch de CME Group, contre plus de 90,00 % en début de semaine dernière.

### **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 février 2023 est estimé à 38,91 % en g.a, contre 24,83 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.*