

Ankara, le 3 février 2023

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

Point hebdomadaire du 3 février 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	03/02/2023	var semaine	var mois	var 30 décembre 2022
BIST 100 (TRY)	4890,78	-3,73%	-10,01%	-12,02%
Taux directeur de la BCT	9,00%	0,00 pdb	0,00 pdb	0,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	10,57%	18,00 pdb	99,00 pdb	73,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	10,80%	42,00 pdb	57,00 pdb	78,00 pdb
Pente 2-10 ans	23,00 pdb	24,00 pdb	-42,00 pdb	5,00 pdb
CDS à 5 ans*	543,38 pdb	-2,81 pdb	34,51 pdb	34,33 pdb
Taux de change USD/TRY	18,83	0,05%	0,61%	0,52%
Taux de change EUR/TRY	20,55	0,37%	3,05%	2,92%

*Données relevées le mercredi

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 27/01/23	20,78	21,21	21,70	23,58	25,63	27,74
Taux EUR/TRY FW 03/02/23	20,86	21,31	21,73	23,48	25,41	27,48
Var en centimes de TRY	7,56	10,19	3,45	-10,32	-21,67	-25,30

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 27/01/23	19,07	19,42	19,84	21,47	23,21	25,01
Taux USD/TRY FW 03/02/23	19,06	19,41	19,81	21,31	22,97	24,71
Var en centimes de TRY	-1,15	-1,10	-3,17	-15,37	-24,05	-30,26

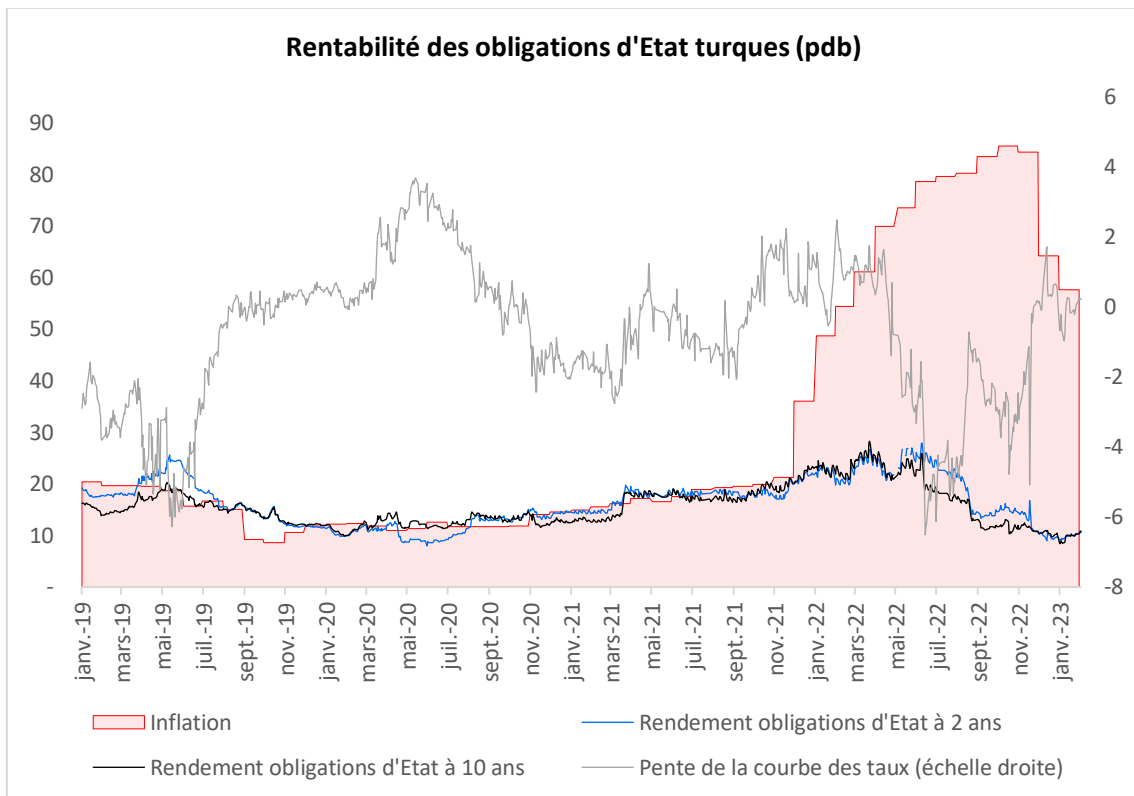
Données relevées le vendredi 3 février à 15h30

Cette semaine, le BIST 100 poursuit sa chute dans un environnement incertain. L'indice boursier de référence enregistre une baisse hebdomadaire de 3,73 % et repasse sous les 5 000 points. La bourse stambouliote pâtit toujours d'un début d'année chaotique et peine à se stabiliser alors qu'un très grand nombre d'investisseurs individuels entrés récemment sur les marchés boursiers connaissent leur premier épisode de baisse prolongée. Cette semaine, seules 6 valeurs s'en tirent à la hausse, alors que l'ensemble des autres composants de l'indice sont en territoire négatif. Le fabricant de fertilisants Gübretaş, poids lourd de l'indice, enregistre la pire performance en voyant sa valeur fondre de 28,08 % en une semaine. La contre-performance des banques est une nouvelle fois notable, alors que celles-ci sont en pleine publication de leurs résultats annuels à la suite d'une année 2022 pourtant exceptionnelle. Ainsi, le sous-indice suivant ce secteur perd 5,73 % sur une semaine.

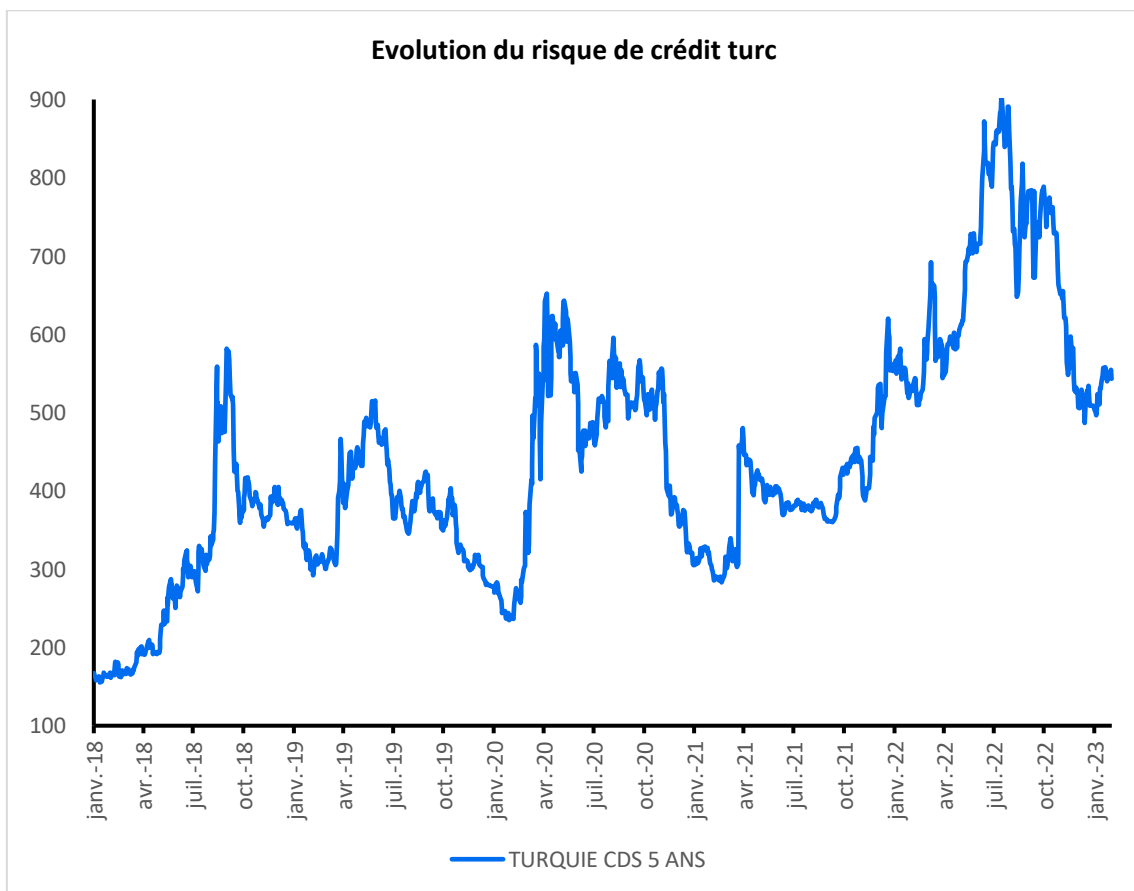
Au cours de la semaine écoulée, la livre perd du terrain face à l'euro et affiche de nouveau une relative stabilité face au dollar. Un euro s'échange contre 20,55 TRY, soit une hausse de sa valeur de 0,37 %. Un dollar s'échange contre 18,83 TRY, soit une hausse du dollar de seulement 0,05 % par rapport à la semaine passée. La valeur journalière de l'euro a d'ailleurs cette semaine dépassé le seuil des 20,70 TRY, ce qui n'était encore jamais arrivé. La semaine est marquée par l'action des banques centrales, à commencer par la FED et la BCE qui ont tenu leurs comités monétaires. La FED a décidé d'un relèvement de ses taux d'intérêts directeurs de 25 pdb à 4,75 % tandis que la BCE poursuit sur le rythme de +50 pdb portant ses taux entre 2,50 % et 3,25 %. Ces hausses étaient attendues mais l'enjeu est de convaincre les marchés que leur mission de lutte contre l'inflation n'est pas achevée. La BCE a déjà annoncé une nouvelle hausse probable de même ampleur en mars. De la même manière, la FED pourrait procéder à deux hausses supplémentaires de 25 pdb portant le taux terminal au-delà des 5 % et est engagée dans une communication visant à convaincre les marchés, déjà dans l'expectative d'un renversement du cycle, que les taux resteront hauts pour longtemps. Cette difficulté des banques centrales à communiquer leur détermination aux marchés a d'ailleurs déclenché un avertissement de la part du chef du département des marchés monétaires et financiers du FMI. La persistance des politiques monétaires restrictives pourrait donc prendre de court une partie des acteurs de marché et maintenir une pression sur le cours de la livre turque dans les mois à venir. Dans le même temps, une baisse des taux directeurs turcs semble redevenir possible alors qu'en novembre, à l'issue de la dernière baisse de taux, la TCMB avait affirmé en avoir fini pour ce cycle. Ces spéculations reposent sur la disparition du dernier compte-rendu du comité monétaire de la mention selon laquelle les taux seraient adéquats, ainsi qu'une déclaration du président Erdoğan faite ce jeudi soutenant de nouvelles baisses. La publication des chiffres de l'inflation turque en janvier montre pourtant une baisse de l'inflation en glissement annuelle moins forte qu'attendue (+57,7 %), mais surtout une hausse de l'inflation en glissement mensuel la plus élevée de ces 9 derniers mois (+6,7 %), une forte diffusion de cette dernière (hausse dans 129 des 143 catégories mesurées), une forte inflation sous-jacente (+53,0 % en g.a. contre 51,9 % en g.a. en décembre), ainsi qu'une hausse des prix à la production toujours soutenue (+86,5 % en g.a.).

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indice sur le commerce extérieur (décembre)	09/02 à 10h	Turkstat
Indice de production industriel (décembre)	10/02 à 10h	Turkstat
Statistiques sur la population active (décembre)	10/02 à 10h	Turkstat
Indice sur les coûts à la construction (décembre)	10/02 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

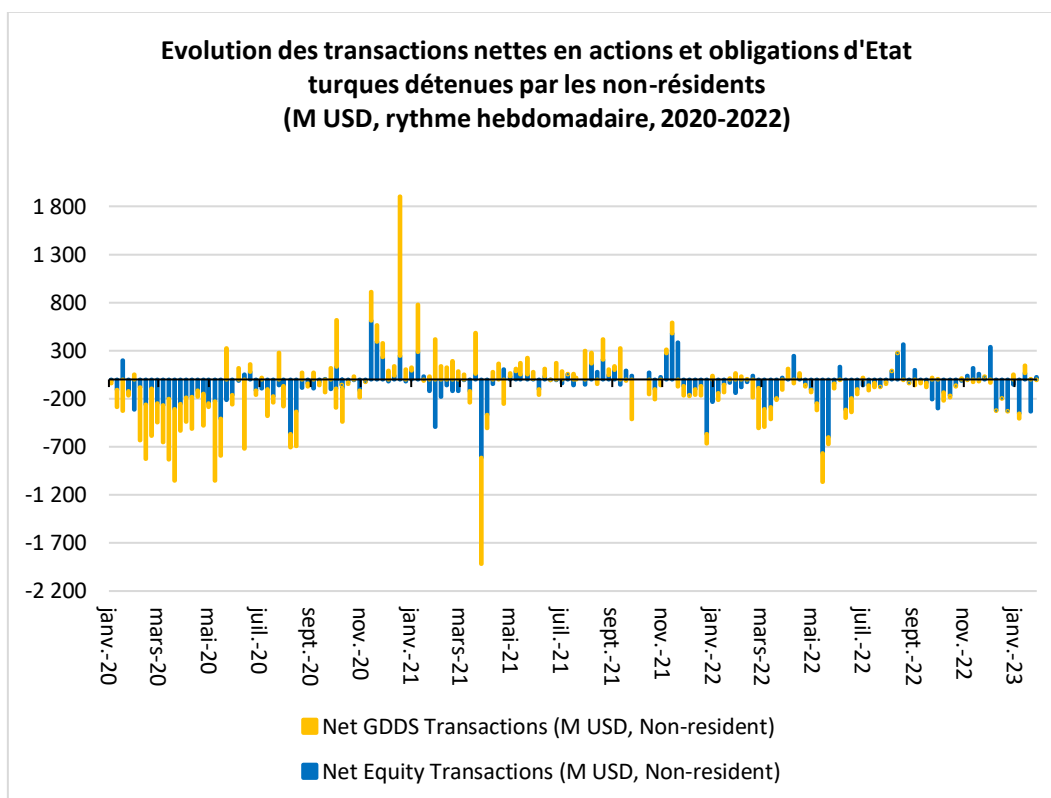


Les rendements à court et long terme se tendent cette semaine.



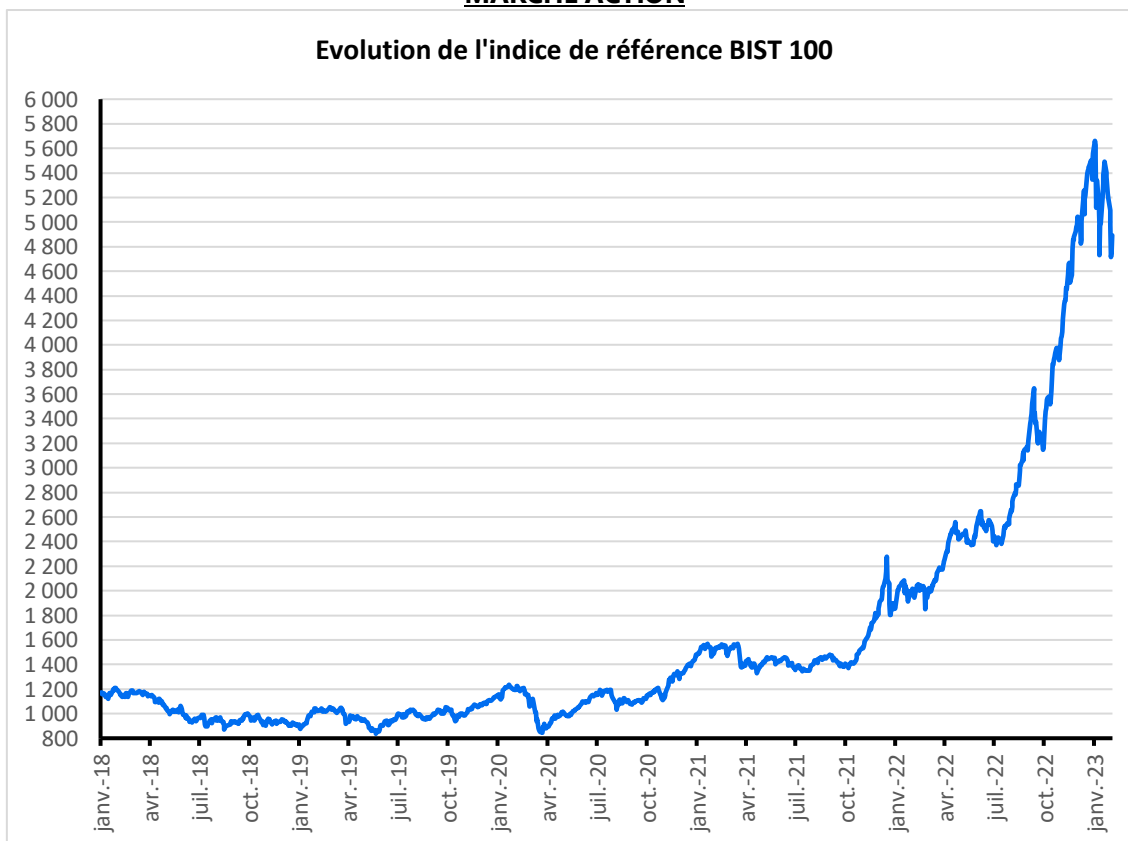
Sur 7 jours, les primes de risques sont en baisse (-2,81 pdb)

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

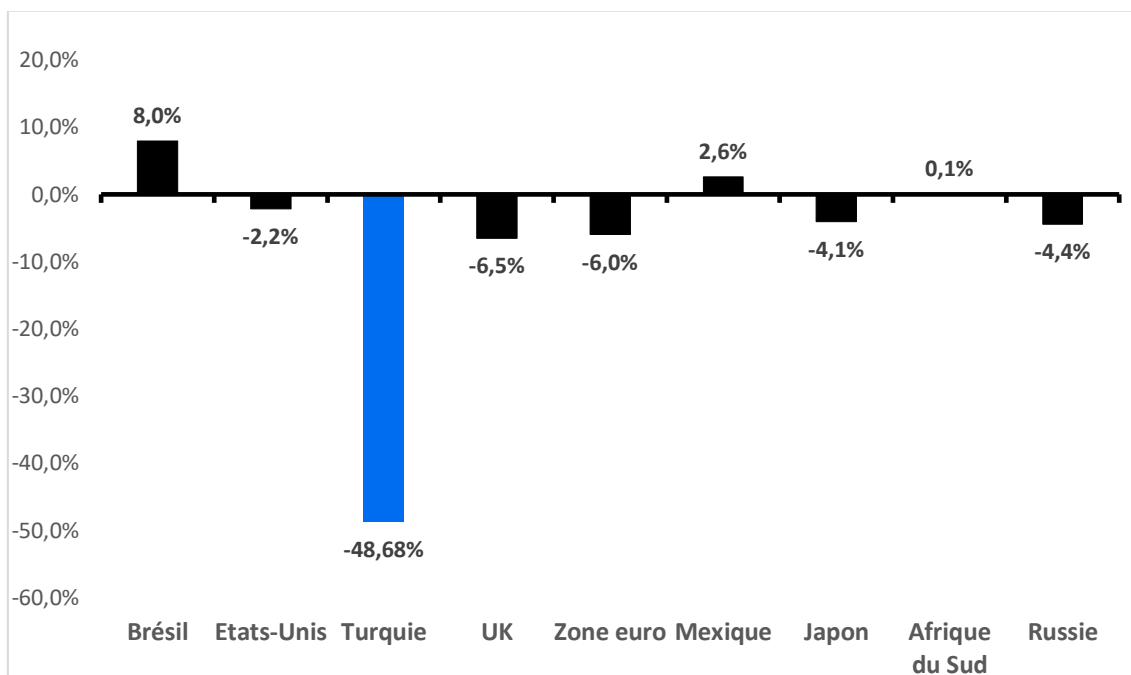


La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une entrée nette sur le marché des capitaux à hauteur de 22,44 MUSD.

MARCHÉ ACTION

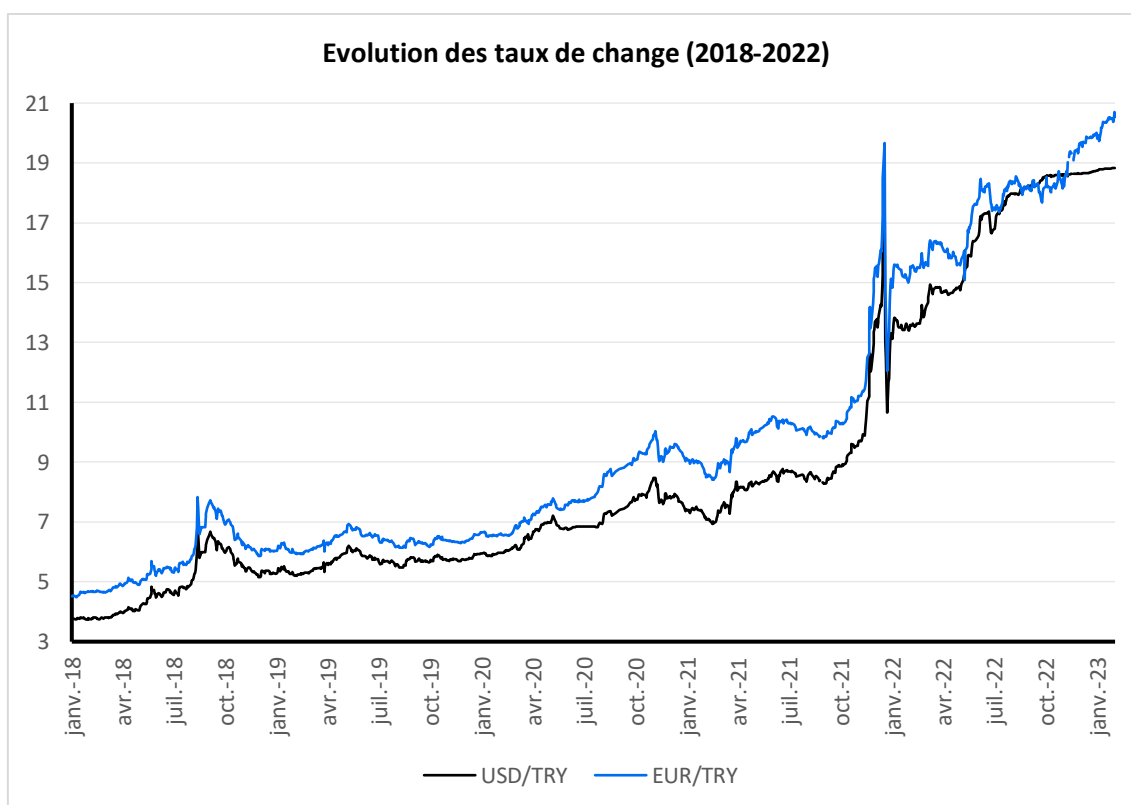


TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) demeure à un niveau historiquement bas en raison de l'inflation au mois de janvier (57,68 % en g.a), et de la décision du 24 novembre d'abaisser le taux directeur à 9,00 %. Il plonge ainsi à -48,68 %.

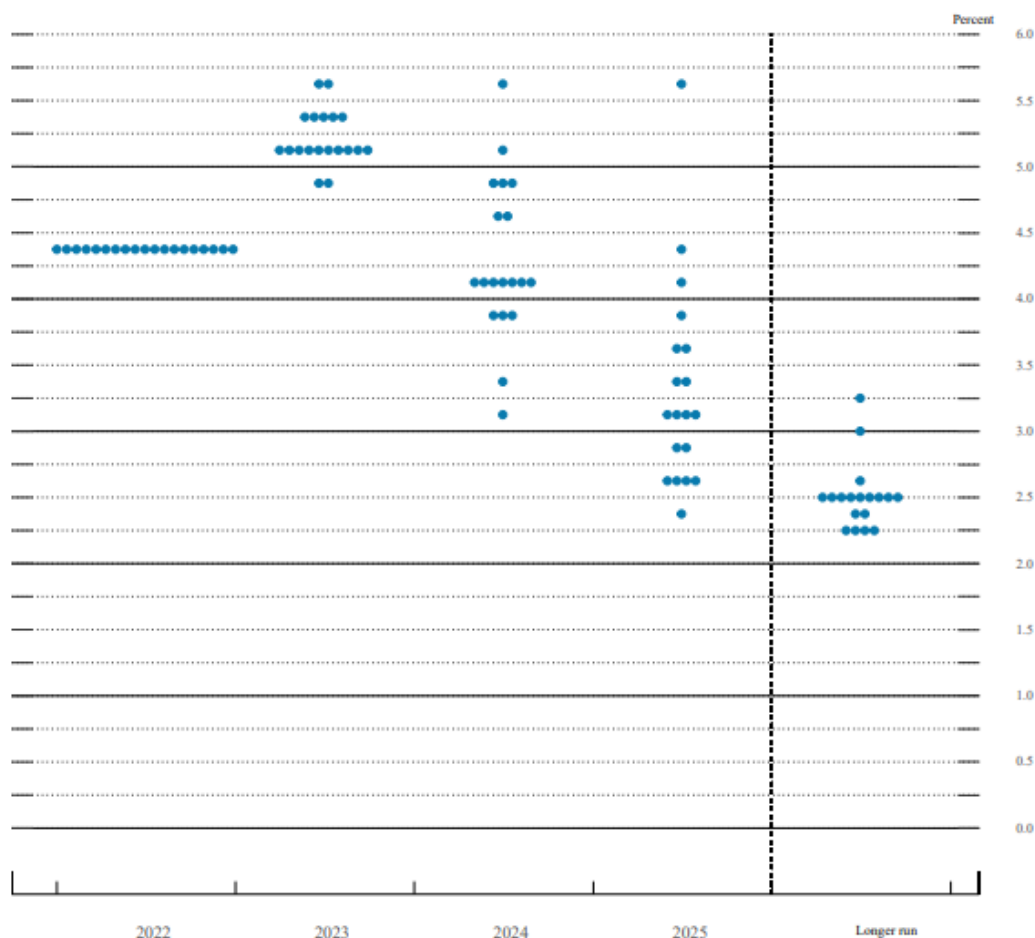
MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque est en baisse face à l'euro et stable face au dollar cette semaine.

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

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Le « dot plot » de la Réserve fédérale montre une révision à la hausse des anticipations des taux pour 2023 par les responsables de la FED, en comparaison avec les projections du trimestre précédent. Ils sont désormais une très grande majorité à prévoir des taux d'intérêt supérieurs à 5,00 %.

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 27/01/2023	36,49%
Estimation SER du 03/02/2023	34,77%
Var en pdb	-172,00
Estimation sondage TCMB (10/22)	30,44%

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 janvier 2024 est estimé à 34,77 % en g.a, contre 30,44 % 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	-14,50	-30,50

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 1 mois et à 1 an), les marchés anticipent une baisse des Fed funds de 14,50 pdb d'ici la fin de l'année.