



Point hebdomadaire du 25 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	25/02/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
BIST 100 (TRY)	1947,85	-3,44%	0,14%	4,86 %
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	23,165 %	218,00 pdb	193,50 pdb	145,50 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	24,31 %	230,50 pdb	291,00 pdb	126,00 pdb
Pente 2-10 ans	114,50 pdb	12,50 pdb	97,50 pdb	-19,50 pdb
CDS à 5 ans	539,13 pdb	20,22 pdb	1,47 pdb	-20,37 pdb
Taux de change USD/TRY	14,06	3,14 %	4,00 %	5,52 %
Taux de change EUR/TRY	15,74	1,52 %	3,06 %	4,32 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 18/02/22	15,74	16,01	16,30	17,30	18,38	19,52
Taux EUR/TRY FW 25/02/22	16,47	17,02	17,34	18,60	19,80	21,12
Var en centimes de TRY	73,89	101,27	103,68	130,18	142,82	160,07

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux USD/TRY FW 18/02/22	13,83	14,06	14,30	15,12	15,99	16,90
Taux USD/TRY FW 25/02/22	14,73	15,15	15,51	16,52	17,50	18,57
Var en centimes de TRY	89,47	109,16	120,89	140,25	151,07	167,68

Données relevées à 15h30

De nouveau cette semaine, les tensions géopolitiques ont dominé les échanges sur les marchés financiers turcs. Dans le sillage de l'escalade de la crise russo-ukrainienne puis de son éclatement en conflit militaire, contexte propice à la volatilité, les marchés locaux ont subi une dégradation de l'ensemble de leurs classes d'actifs.

Le BIST 100 a ainsi été profondément malmené. Alors qu'il enchaînait sa deuxième séance haussière consécutive ce lundi, clôturant 0,28 % en hausse par rapport à vendredi dernier, la reconnaissance des républiques séparatistes du Donbass par V. Poutine lundi soir sema la panique sur les marchés, entraînant une inflexion du cours de l'indice le lendemain, qui reculait de 1,01 %, mardi, en rythme journalier. La nervosité des marchés atteignait son paroxysme hier suite à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Le BIST 100 subissait une sévère correction, cédant jusqu'à 9,34 % pour atteindre 1826,83 points, son niveau le plus bas depuis le 24 décembre, forçant ainsi la bourse d'Istanbul à mettre momentanément un terme aux échanges, qui se

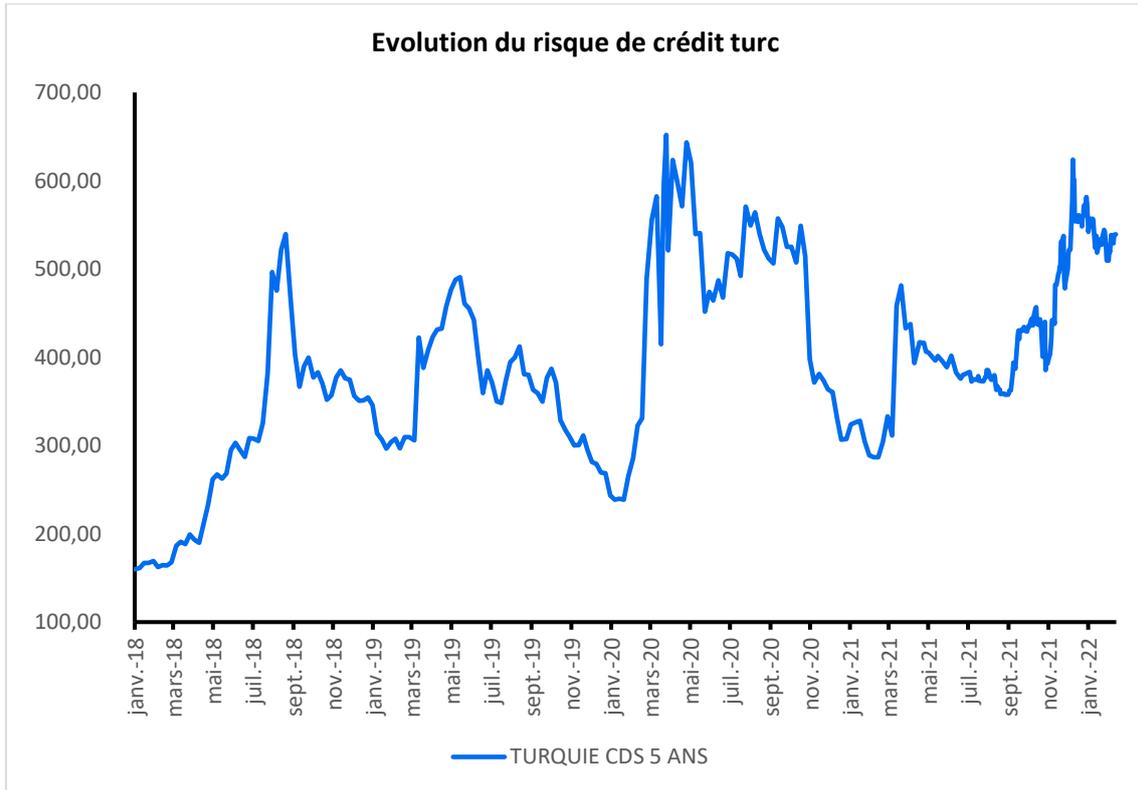
soldaient tout de même par le repli journalier de l'indice le plus marqué depuis le 17 décembre (-8,17 %). Si l'appétit pour le risque semble être revenu aujourd'hui sur la place stambouliote, l'indice ayant gagné 3,98 % par rapport à la veille, le BIST 100 enregistre tout de même une de ses plus mauvaises performances hebdomadaires de l'année en perdant 3,44 % sur la semaine. Au total, sur les cent actions cotées qui composent l'indice, seules six réussissaient tout de même à se frayer un chemin haussier cette semaine.

De même, les craintes des marchés se sont ressenties sur la dégradation des conditions d'emprunts du Trésor turc. En effet, les rendements obligataires de court et de long terme se sont respectivement tendus de 218,00 pdb et 230,50 pdb sur la semaine, alors que la perception du risque de crédit turc se dégradait, comme le retranscrit la hausse de 20,22 pdb des primes de CDS à 5 ans. En outre, le ted spread basculait de nouveau en territoire négatif (-0,02 pdb) reflétant un retour de la défiance des marchés vis-à-vis de la dette à court terme de la Turquie.

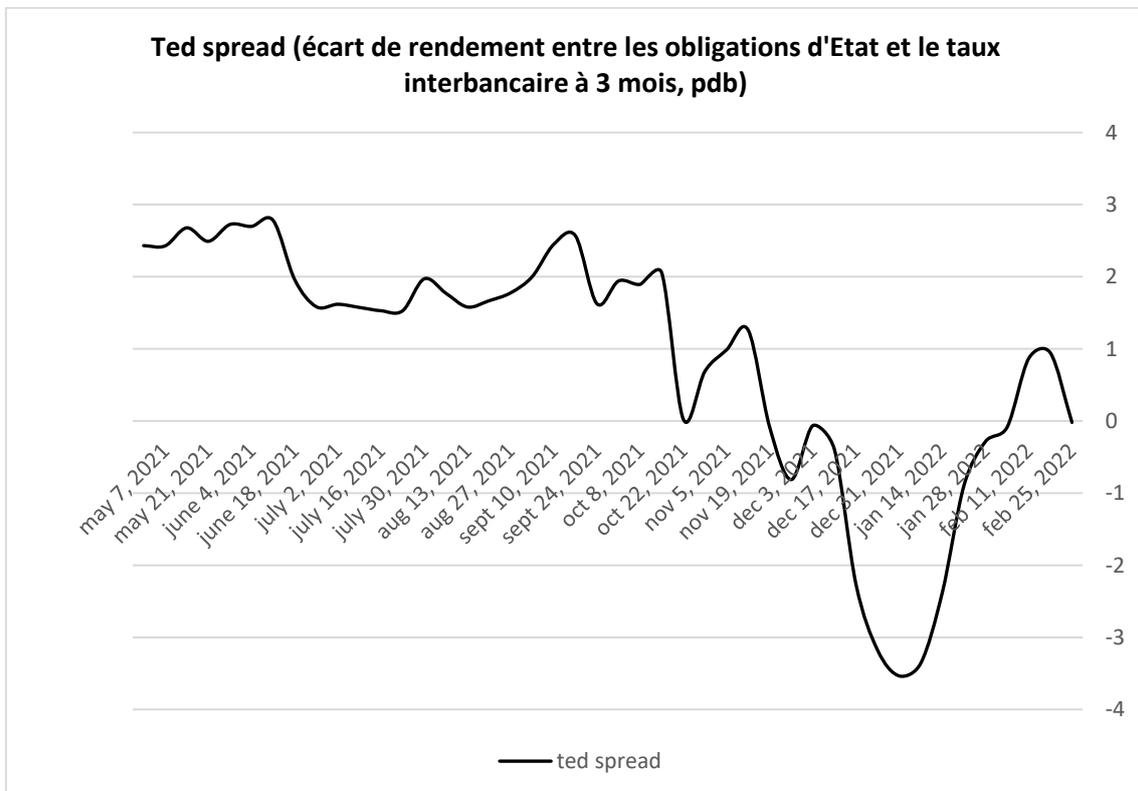
Enfin, la livre turque a atteint un plancher annuel par rapport aux devises fortes. Elle chutait hier à son cours le plus bas de l'année face à l'euro et au dollar, respectivement 16,4683 TRY et 14,7314 TRY, soit une dépréciation respective de 5,46 % et de 6,68 % par rapport à mercredi. La monnaie locale s'est toutefois ressaisie aujourd'hui en se raffermissant après 5 séances de recul par rapport aux devises fortes et clôt ainsi la semaine après avoir cédé 1,52 % de sa valeur vis-à-vis de l'euro et 3,14 % vis-à-vis du dollar, en rythme hebdomadaire. À l'instar de la semaine passée, les tensions géopolitiques ont favorisé le mouvement de repli des investisseurs vers des valeurs refuges, au détriment des monnaies émergentes et plus particulièrement de la livre turque. D'une part, car dans le sillage de l'assouplissement monétaire la monnaie locale est particulièrement vulnérable. Avec des taux d'intérêts réels ex post profondément négatifs (-34,69 %) la Turquie enregistrait la semaine passée sa treizième semaine consécutive de sorties nettes de capitaux étrangers, soit 2,18 Mds USD, ce qui accroît la tension sur la lire turque. D'autre part, car le conflit armé entre ses deux voisins régionaux pourrait être lourd de conséquences pour l'économie turque. En effet, si la Turquie compte sur l'entrée des recettes touristiques pour résorber son déficit courant, elle accueillait l'année dernière 6,60 M de touristes russes et ukrainiens, respectivement premier et troisième contingents de touristes étrangers, soit 27,00 % des visiteurs étrangers sur la période. De même, les analystes craignent qu'une flambée des cours du pétrole ou des matières premières, telles que le cours du blé dont 78,00 % des importations turques proviennent des belligérants, dans le sillage des tensions géopolitiques, ne puissent accroître davantage la dérive des prix à la consommation, que la Banque centrale peine déjà à endiguer. À cet égard, les analystes attendent avec inquiétude les données sur l'inflation turque au titre du mois de février qui seront publiées la semaine prochaine, laquelle pourrait dépasser le seuil des 50,00 % en g.a selon certaines estimations. Par ailleurs, la dégradation de la valeur anticipée à un an de la livre turque par rapport au dollar (+167,68 cts par rapport à ceux de la semaine dernière) a entraîné la révision à la hausse de l'inflation estimée de la Turquie à un an à 34,54 % en g.a, contre 26,27 % la semaine dernière (cf. graphique *infra* et tableau des taux *forward supra*).

Publications domestiques	Date de publication	Entité
Données sur PIB T4 2021	28/02 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la consommation (février)	03/03 à 10h	Turkstat

Publications internationales	Date de publication	Entité
EU – Indice des prix à la consommation (février)	02/03	Eurostat
US – Emplois non-agricole (février)	04/03	Bur. of Labor Stat.

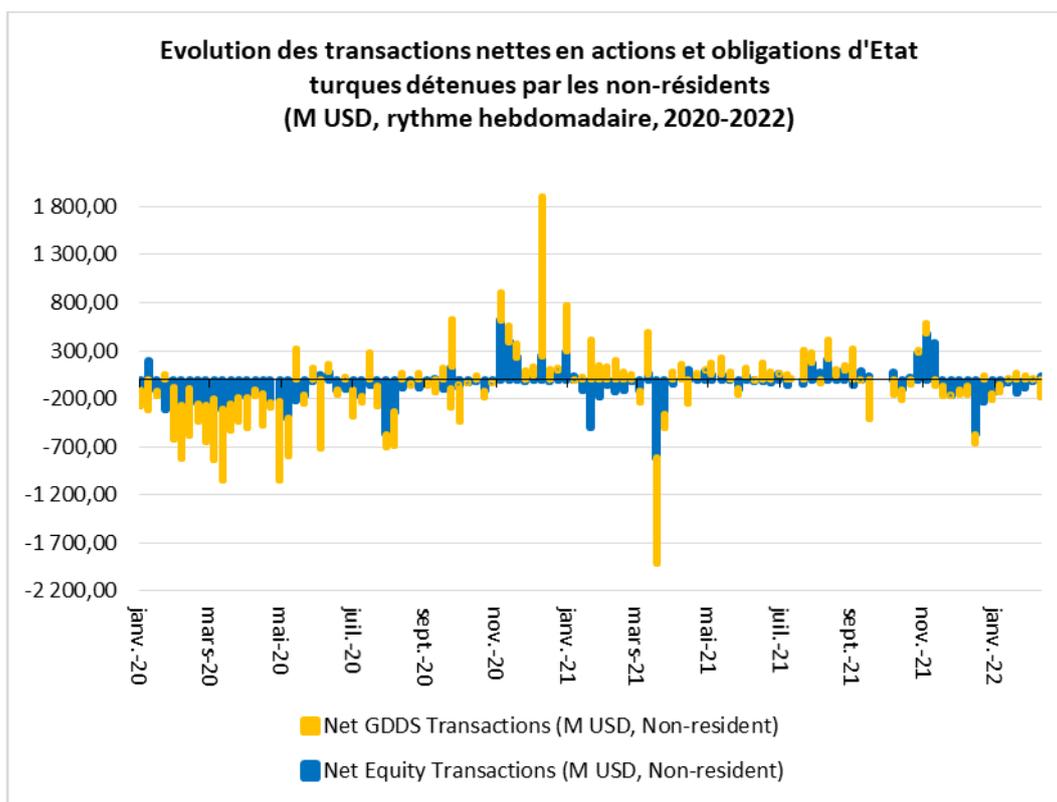


La perception du risque de crédit s'est légèrement dégradée cette semaine mais demeure relativement stable sur le mois (-1,47 pdb).

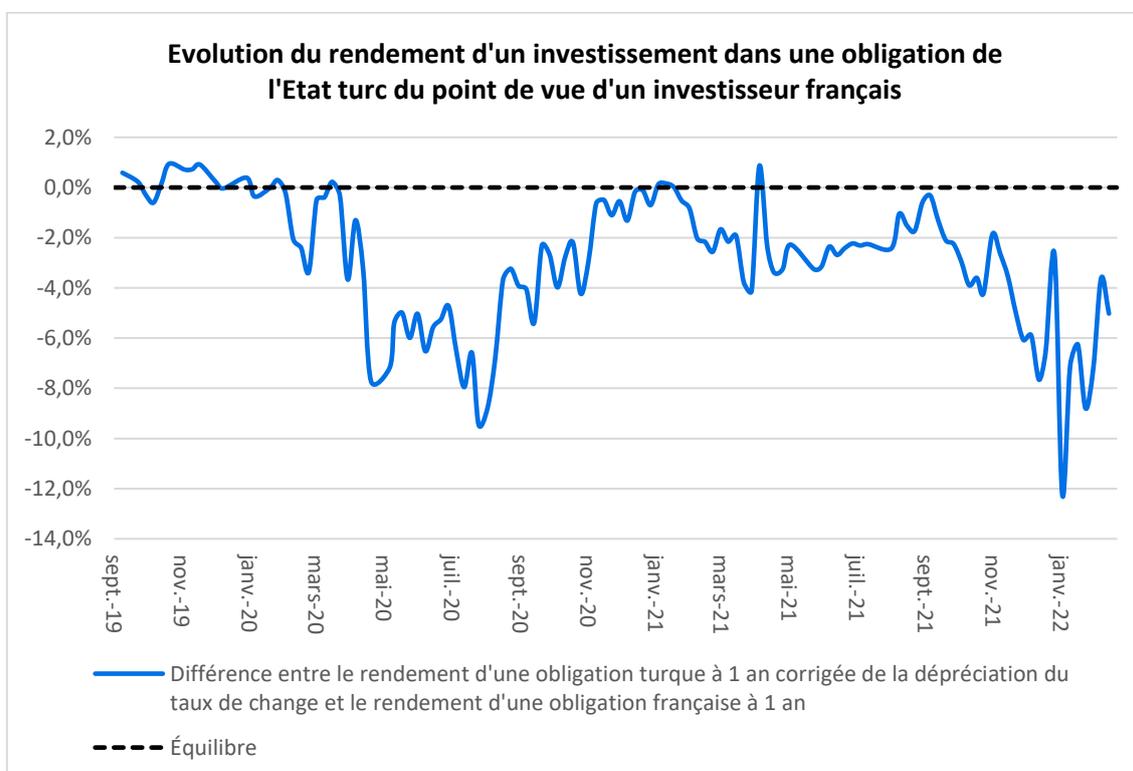


Le TED spread 3 mois est repassé en territoire négatif, dans le sillage des antagonismes géopolitiques qui ont accru les tensions sur les instruments de dette souveraine turcs.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

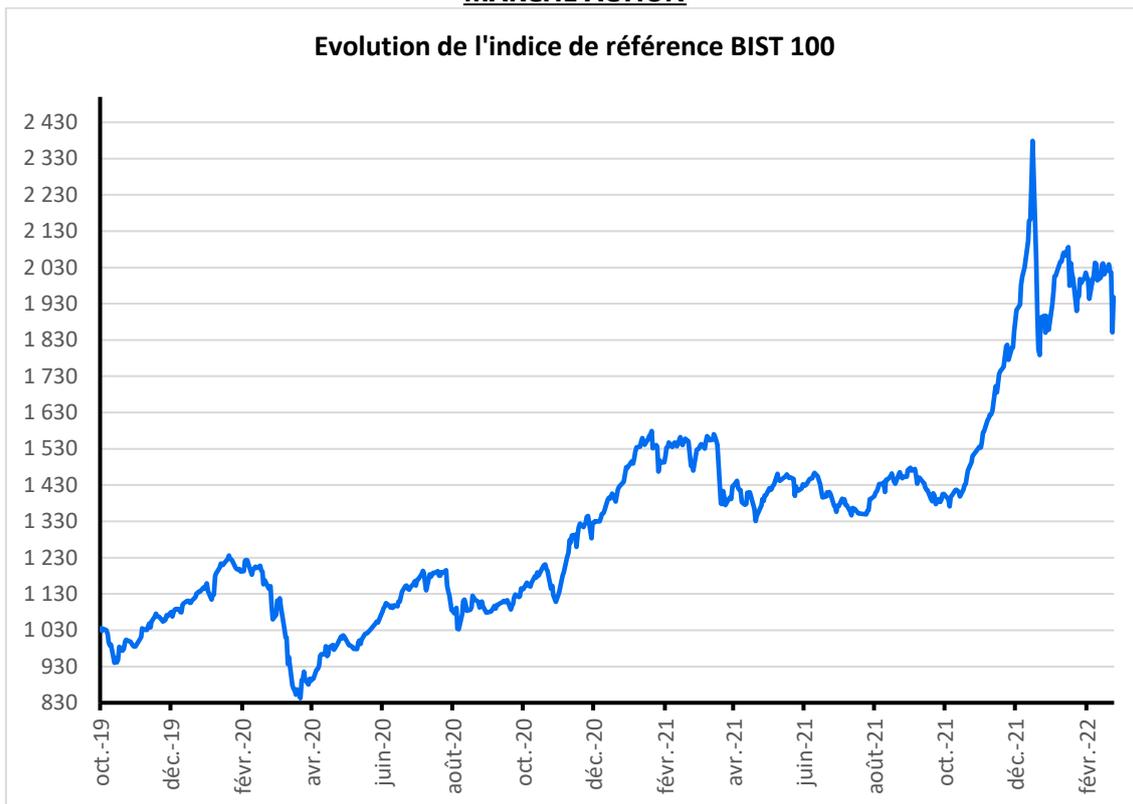


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 147,91 MUSD la semaine dernière. La semaine passée constituait la treizième semaine consécutive de sorties nettes de fonds des investisseurs étrangers (soit 2,18 Mds USD au total).



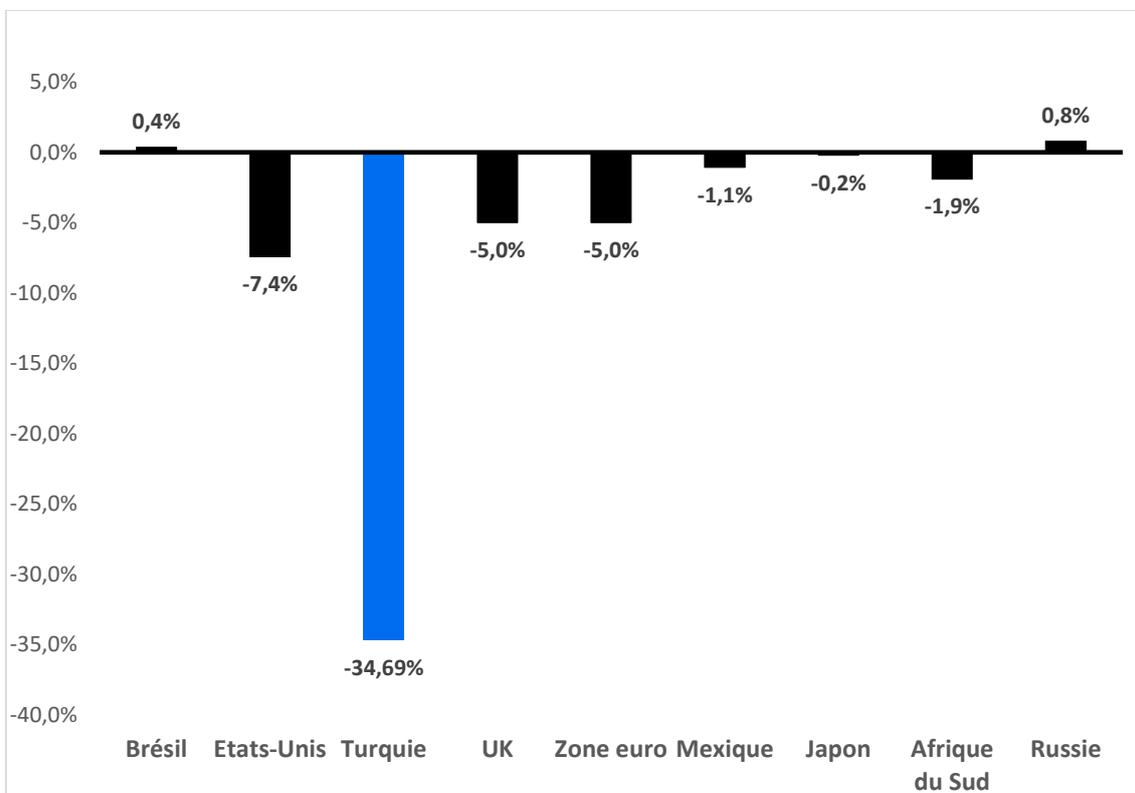
La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque, rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an reste beaucoup moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Le BIST 100 a chuté alors que la panique s'emparait des bourses mondiales.

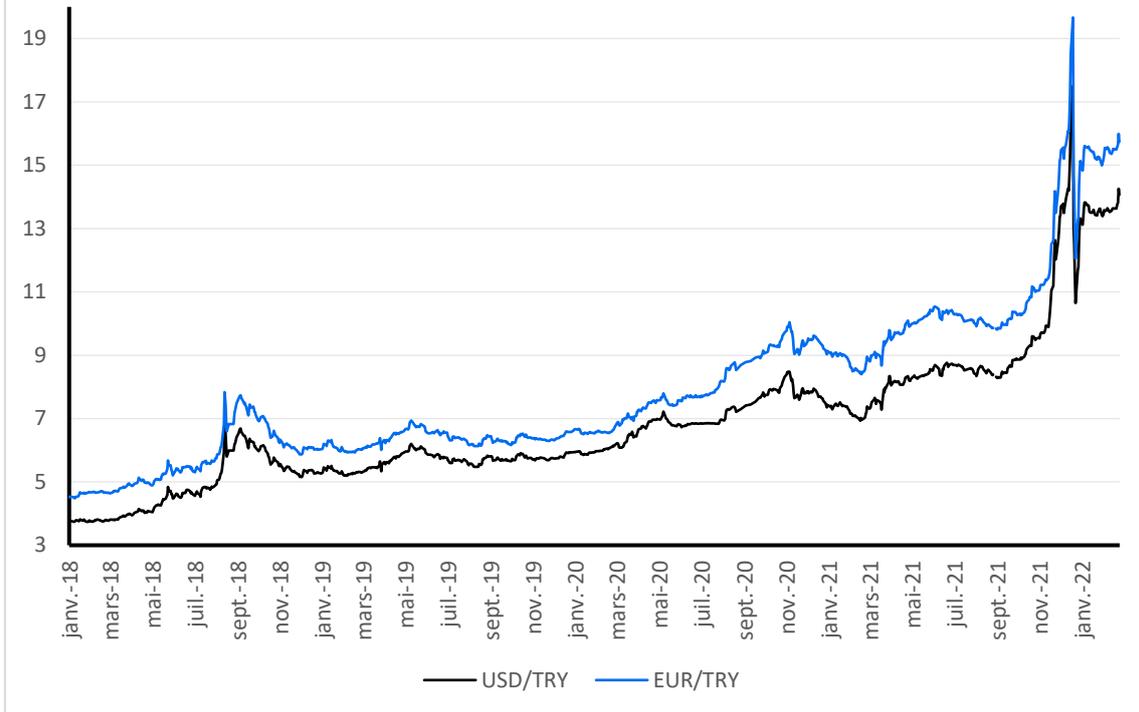
TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



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 janvier (48,69 % en g.a). Il plonge ainsi à -34,69 % contre -22,08 % auparavant.

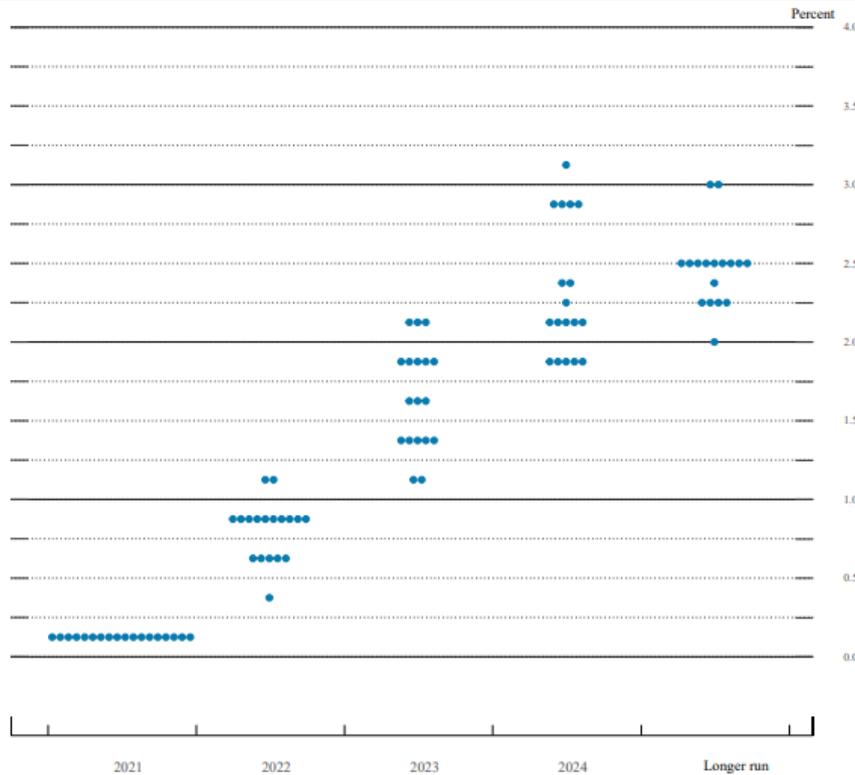
MARCHÉ DES CHANGES

Evolution des taux de change (2018-2022)



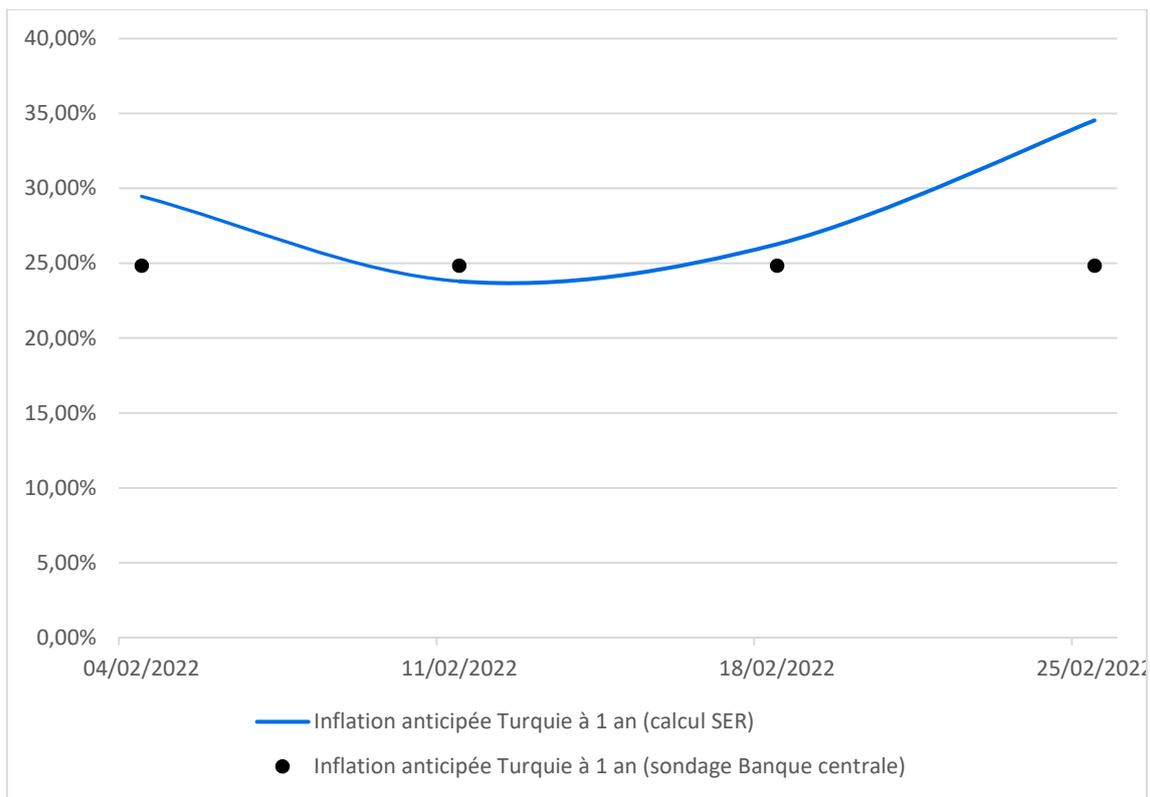
La livre turque s'est dépréciée face à l'euro et au dollar pour la deuxième semaine d'.

« 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 34,54 % en g.a, contre 24,83 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale ce mois.