

## Point hebdomadaire du 25 décembre 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	25/12/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
<b>BIST 100 (TRY)</b>	1429,63	1,62%	7,86%	24,94%
<b>Taux directeur de la BCT</b>	17,00%	200 pdb	200 pdb	500 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	14,85%	14,0 pdb	165 pdb	334 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	12,855%	-18 pdb	88,5 pdb	85,5 pdb
<b>Pente 2-10 ans</b>	-199,5	-31 pdb	-76 pdb	-249 pdb
<b>CDS à 5 ans</b>	331,0	-29,5 pdb	-50,3 pdb	53,0 pdb
<b>Taux de change USD/TRY</b>	7,57	-1,5%	-4,9%	27,1%
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	9,22	-2,5%	-2,6%	38,2%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 18/12</b>	9,5756	9,6977	9,8129	10,2102	10,6178	11,0194
<b>Taux EUR/TRY FW 25/12</b>	9,3262	9,4393	9,5615	9,9533	10,3406	10,7278
<b>Var en centimes de TRY</b>	-24,94	-25,84	-25,14	-25,69	-27,72	-29,16

*Données relevées à 15h30*

**Cette semaine, les actions turques ont de nouveau été recherchées par les investisseurs.** Lundi, suite à la découverte la veille d'une souche mutante du coronavirus outre-Manche, l'indice BIST 100 enregistrait sa seule clôture négative de la semaine (-1,7% comparé à sa valeur de fermeture vendredi) dans le sillage du repli des autres places financières mondiales. Sans surprise, le secteur aérien a été durement touché : privés, le même jour, de desservir les destinations où la nouvelle variante du virus avait été découverte, les actions des transporteurs nationaux Turkish Airlines et Pegasus ont chuté de 5,71% et 6,35% par rapport à leurs cours respectifs de vendredi. L'indice benchmark turc a ensuite rebondi mardi, effaçant ses pertes de la veille, avant de terminer la semaine à 1429,63 points, en hausse de 1,62% en rythme hebdomadaire. Le producteur d'engrais agricoles turc Gübretaş a d'ailleurs enregistré la croissance la plus élevée de la semaine (+30% en glissement hebdomadaire) après avoir annoncé mardi la découverte de minerais d'or évalués à 6 Mds USD.

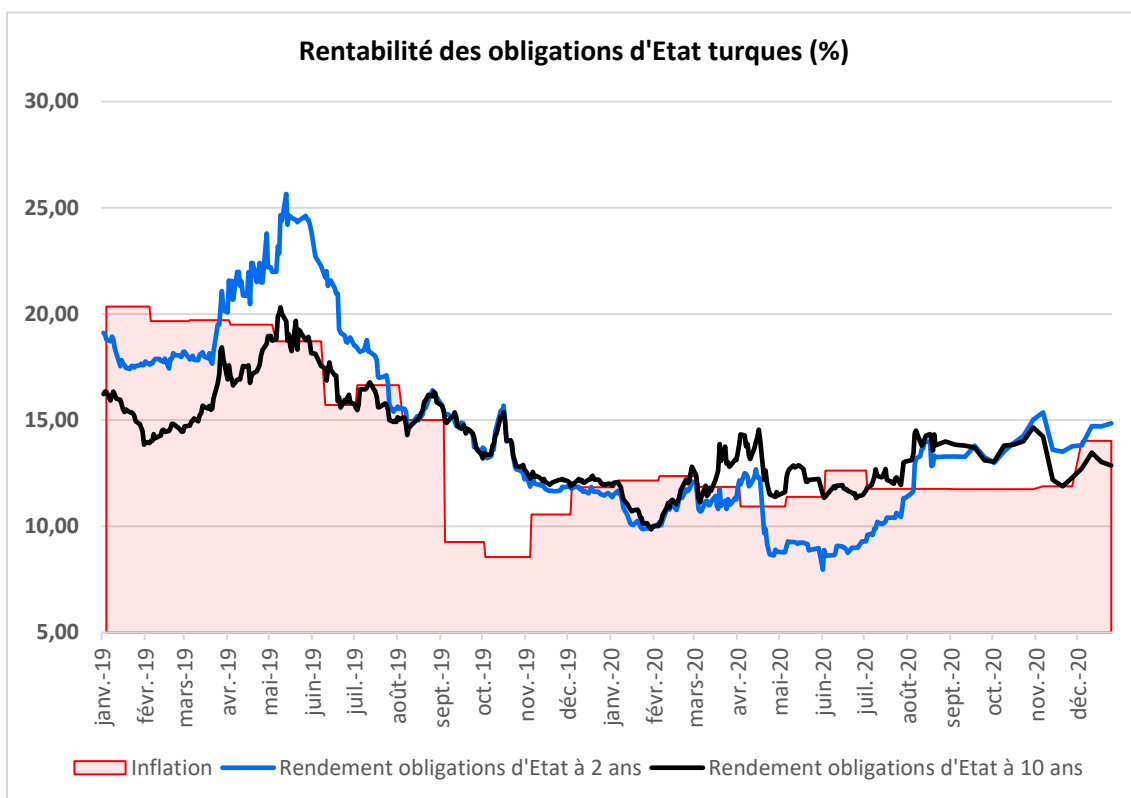
**Parallèlement, les titres de dette souveraine turque à court-terme se tendent (+14 pdb) alors que ceux à long-terme se détendent (-18 pdb) en glissement hebdomadaire.** La

perception du risque de crédit turc continue de diminuer : les primes CDS baissent de 29,5 pdb en rythme hebdomadaire et les investisseurs internationaux recherchent de nouveau des actifs turcs : ils détiennent désormais 5,07% de la dette turque (+106,5 pdb par rapport à la semaine dernière). À cet égard, grâce à l'appréciation de la valeur anticipée de la monnaie locale, investir dans une obligation turque est, pour la première fois depuis le printemps 2020, sensiblement équivalent à un investissement dans une obligation française de maturité équivalente.

**Sur le marché des changes, la livre turque continue de s'apprécier cette semaine face à l'euro et au dollar.** Cette appréciation est alimentée par des achats de portefeuille des non-résidents (244 M USD sur le marché action et 1661,8 M USD sur le marché dette) et soutenue par la hausse de 200 pdb du taux directeur à 17% (supérieure à la hausse de 150 pdb anticipée par le marché). Avec le resserrement monétaire mis en œuvre depuis l'arrivée du nouveau Gouverneur (hausse du principal taux directeur de 675 pdb et décision d'abandonner les mesures non conventionnelles de politique monétaire), les investisseurs semblent de plus en plus confiants dans la capacité de la Banque centrale à lutter contre les pressions inflationnistes. Le taux d'intérêt réel est désormais de +3% alors qu'il était de -5% au milieu de l'été dernier. Au total, la livre turque termine la semaine en hausse de 2,5% vis-à-vis de l'euro et 1,5% vis-à-vis du dollar et les marchés anticipent une poursuite de l'appréciation de la monnaie locale par rapport à l'euro (les taux forwards ont diminué jusqu'à 29,16 cts TRY à horizon d'un an par rapport aux taux calculés la semaine précédente).

Publication	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique (décembre)	29/12 à 10h	Turkstat
Statistiques sur le commerce extérieur (novembre)	31/12 à 10h	Turkstat

**MARCHÉ DETTE**



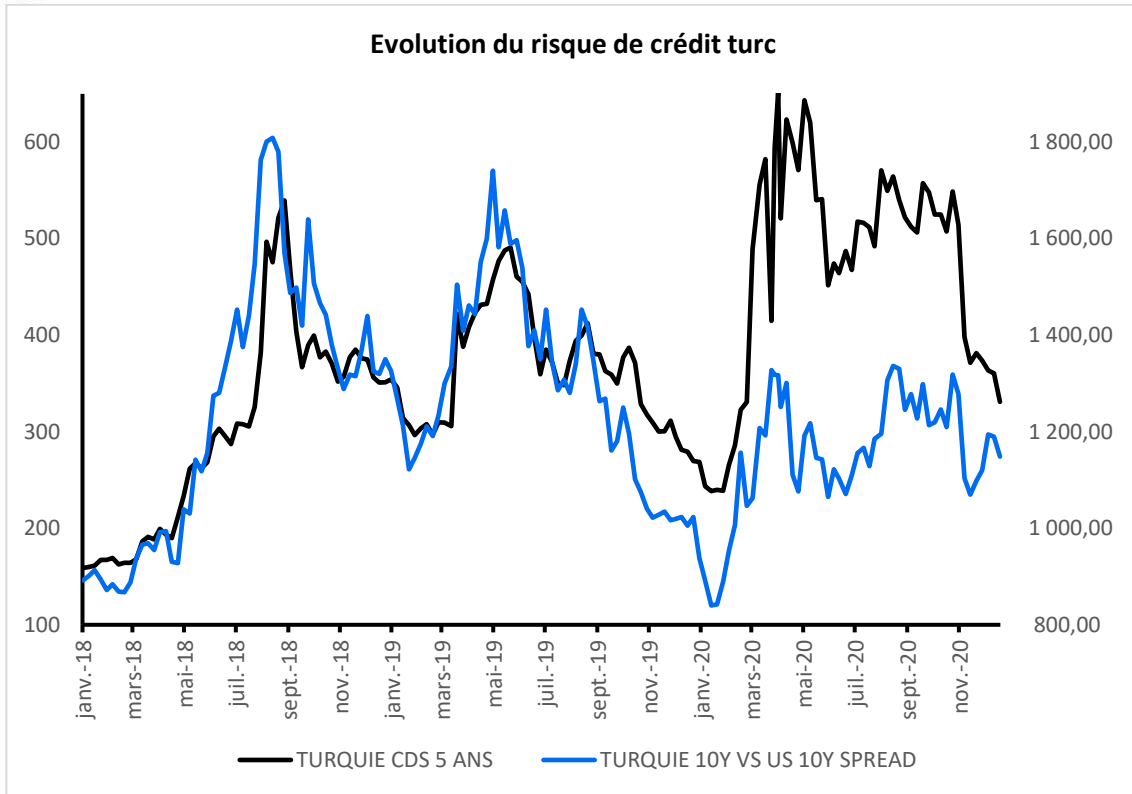
Alors que les rendements obligataires de court-terme se sont tendus de 14 pdb, ceux de long-terme se détendent cette semaine de 18 pdb, en rythme hebdomadaire.

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

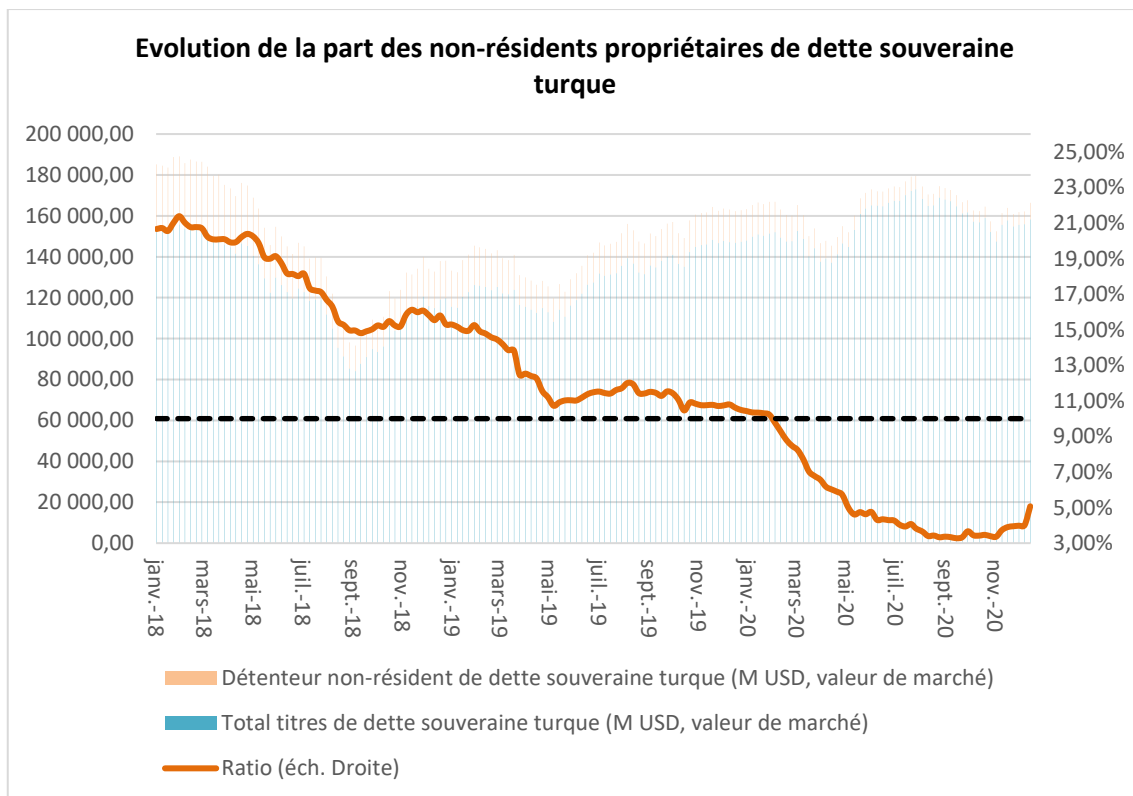
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	104,2
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	439,25
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>331</b>
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	21,9
Chine	A+	28,65
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	68,79
Russie	BBB-	91,12
Mexique	BBB	83,26
Brésil	BB-	145,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>331</b>

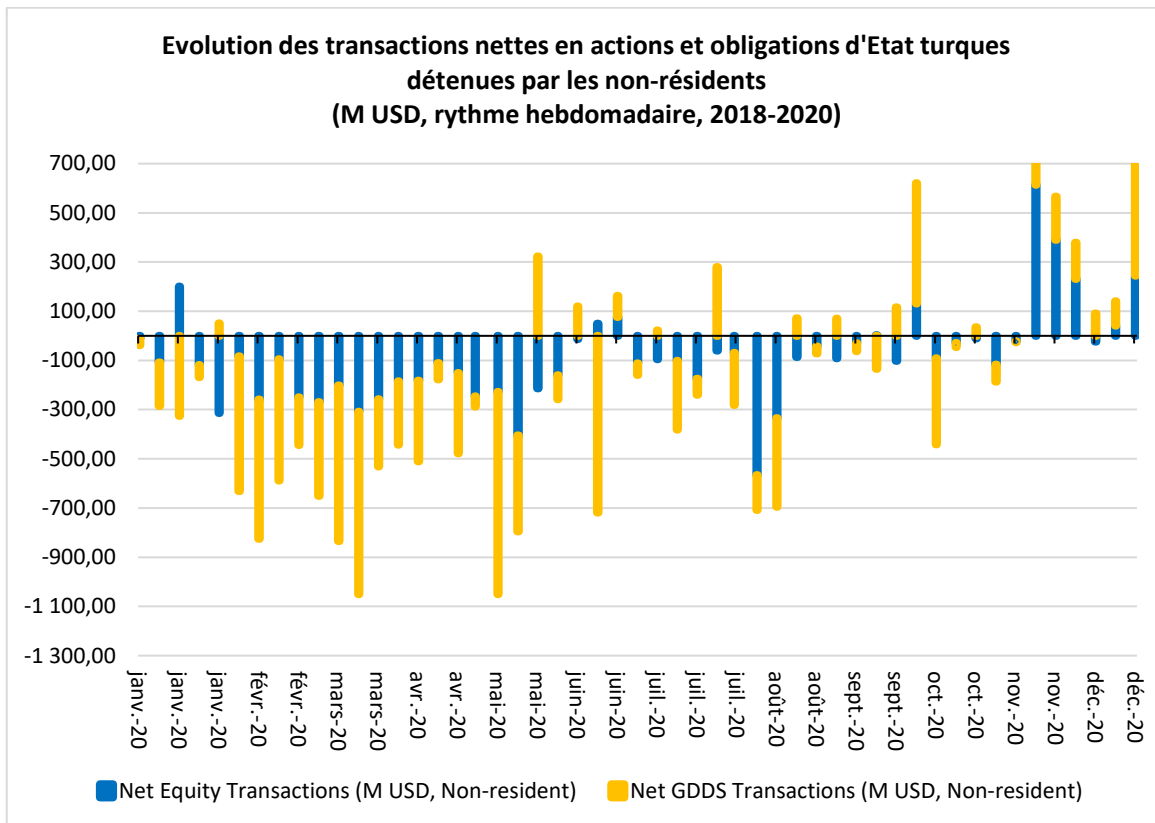


De même que les trois semaines précédentes, la perception du risque de crédit turc à 5 ans diminue cette semaine. Le spread de risque de crédit à 10 ans avec les États-Unis se resserre aussi de 41,6 pdb en rythme hebdomadaire.

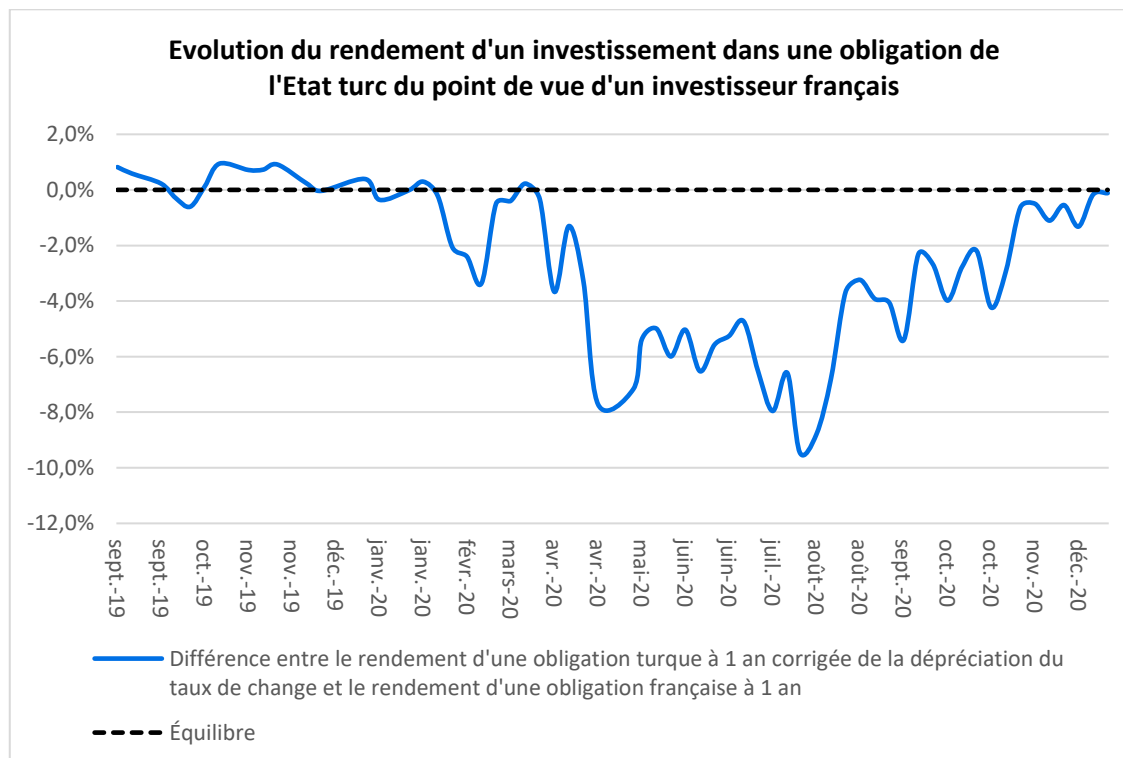


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents la semaine dernière connaît une hausse sensible et s'établit à 5,07 % (+106,5 pdb).

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

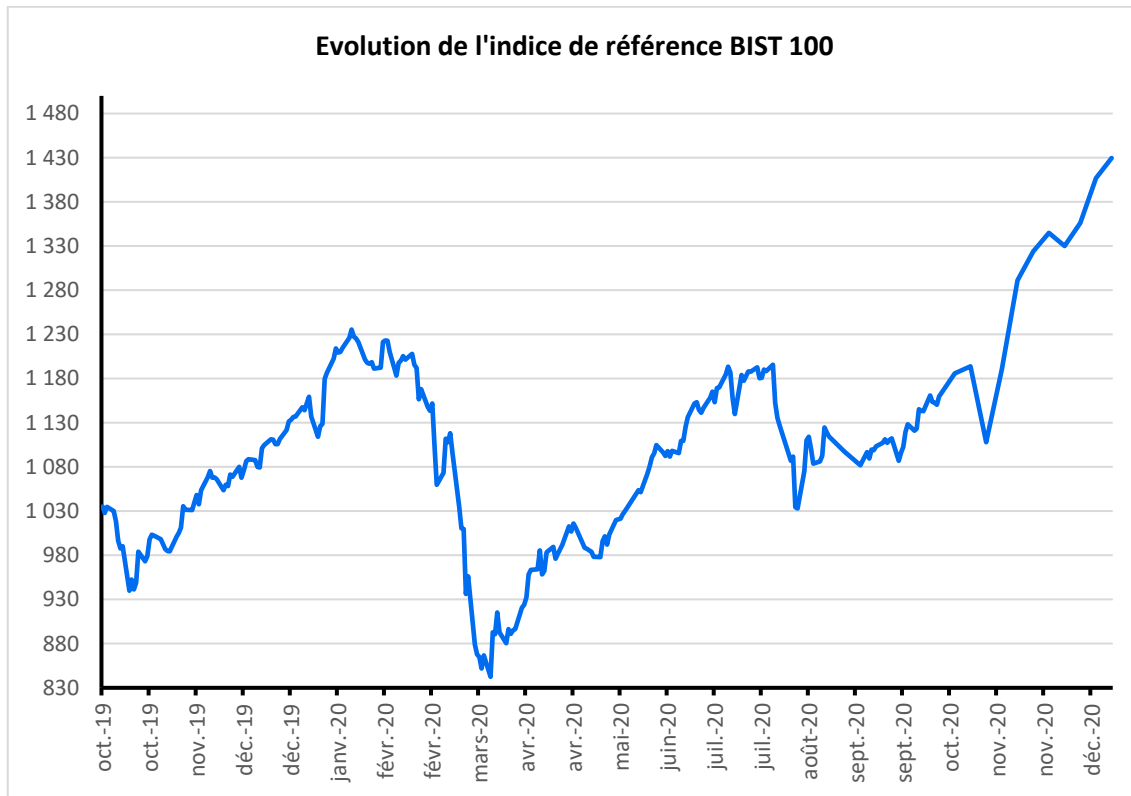


*Progression significative des investissements de portefeuille des non-résidents la semaine dernière (+203 M USD sur le marché action et +1562,8 M USD sur le marché dette par rapport à la semaine précédente).*



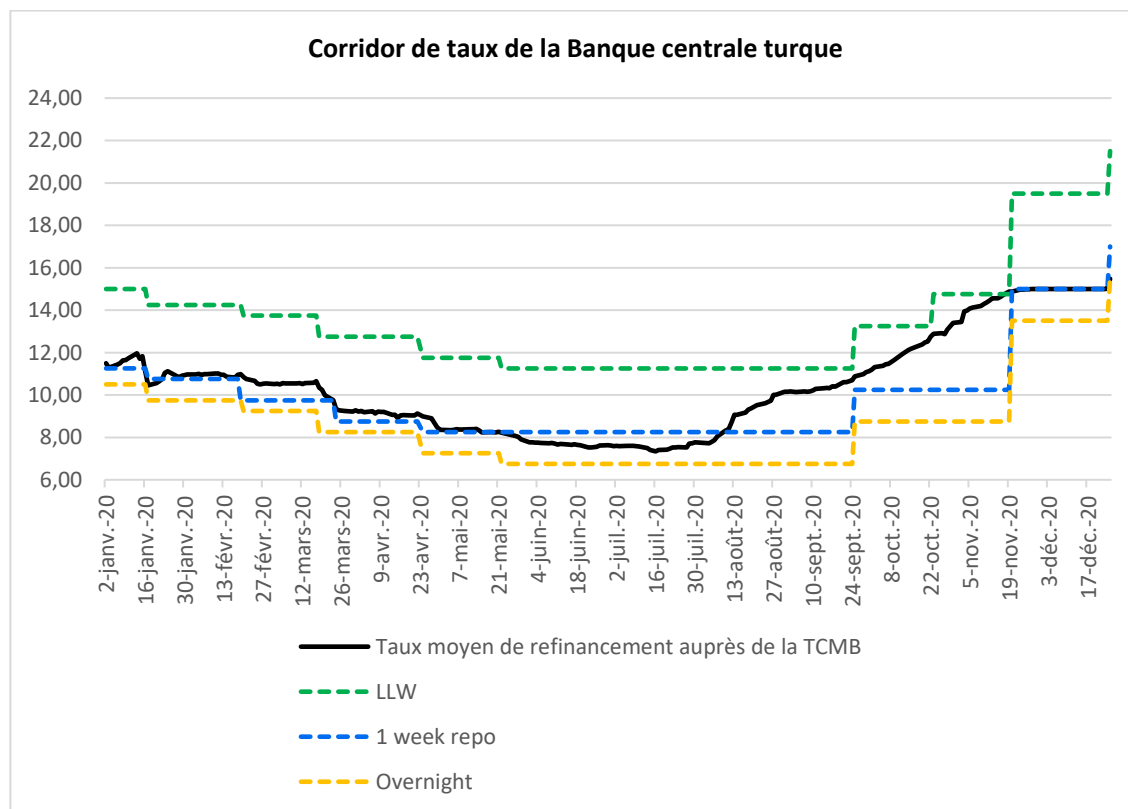
*Malgré une légère baisse du rendement d'une obligation turque à un an, l'appréciation sensible de la monnaie locale vis-à-vis de l'euro cette semaine, rend l'investissement dans un titre de dette souveraine turque à 1 an quasiment similaire à celui dans un titre domestique de maturité équivalente du point de vue d'un investisseur français.*

## MARCHÉ ACTION

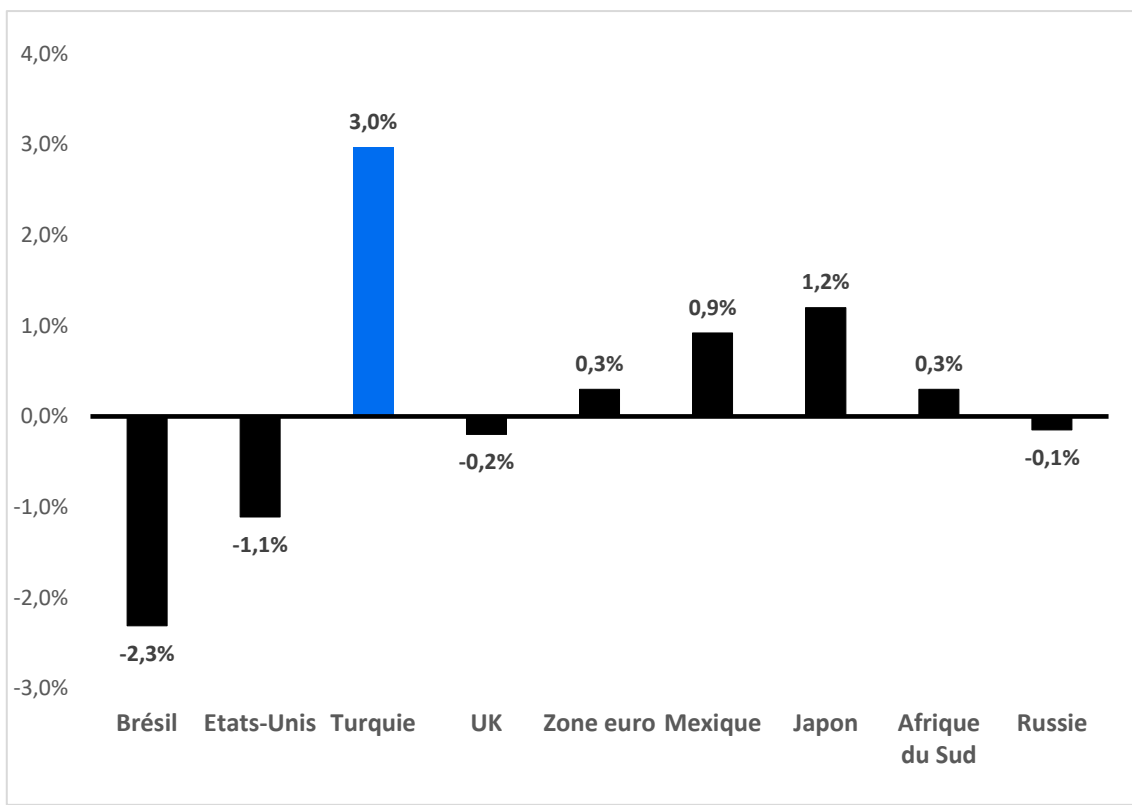


L'indice benchmark turc continue aujourd'hui sa progression amorcée depuis le début du mois précédent et augmente de 1,62% en rythme hebdomadaire.

## TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 25 décembre 2020)

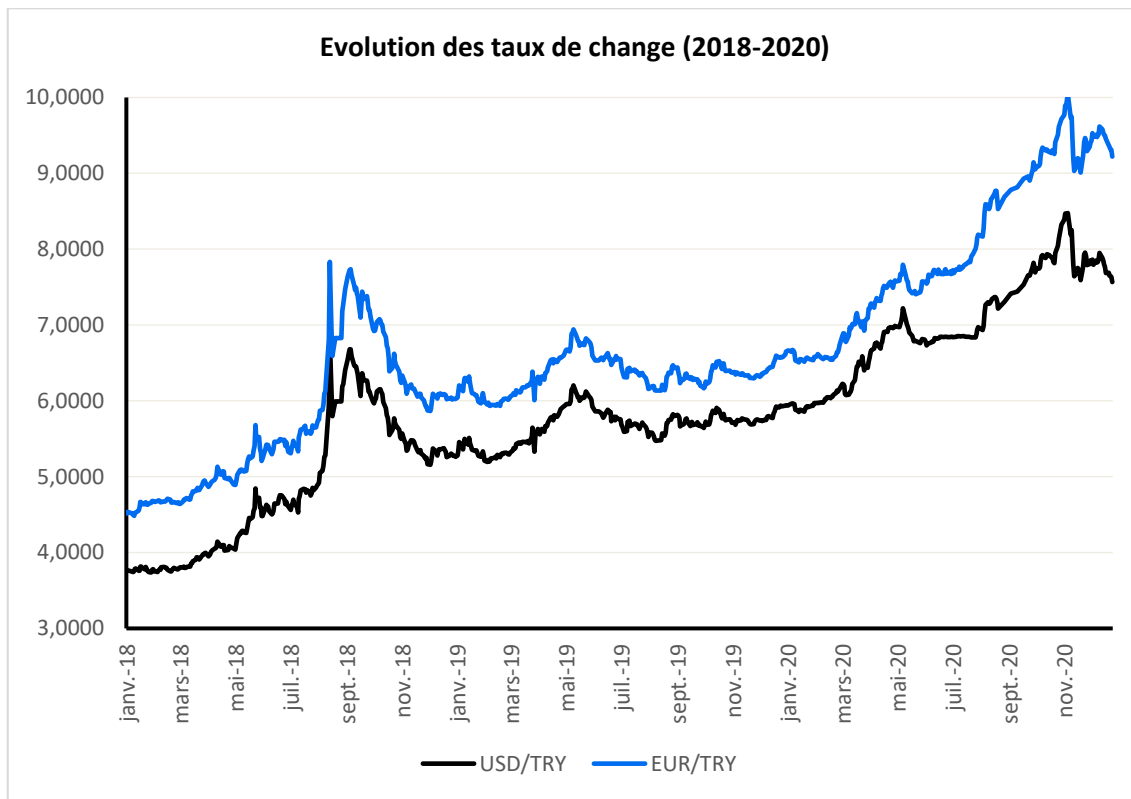


La Banque centrale Turque a abandonné les mesures non conventionnelles de politique monétaire. Les opérations de repo à une semaine seront le principal outil de refinancement en 2021.



*La décision de relever de 200 pdb le taux directeur permet au taux d'intérêt réel de s'établir à 3%.*

## MARCHÉ DES CHANGES



*La décision ce jeudi de la banque centrale de relever le taux directeur, saluée par les marchés financiers a porté la livre turque qui s'est appréciée par rapport aux devises cette semaine (+ 1,5% vis-à-vis du dollar et +2,5% vis-à-vis de l'euro).*