

Point hebdomadaire du 5 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	05/03/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1543,12	4,95%	1,04%	4,50%
Taux directeur de la BCT	17,00%	0 pdb	0 pdb	0 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	16,515%	151,0 pdb	219,5 pdb	194,5 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,92%	40,5 pdb	140 pdb	141 pdb
Pente 2-10 ans	-259,5 pdb	-110,5 pdb	-79,5 pdb	-53,5 pdb
CDS à 5 ans	303,63 pdb	16,74 pdb	11,9 pdb	-2,8 pdb
Taux de change USD/TRY	7,52	1,9%	6,1%	1,2%
Taux de change EUR/TRY	8,98	0,2%	5,8%	-1,7%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 26/02	9,1053	9,2224	9,3558	9,7808	10,2105	10,6260
Taux EUR/TRY FW 05/03	9,1154	9,2526	9,3914	9,8386	10,2987	10,7465
Var en centimes de TRY	1,01	3,02	3,56	5,78	8,82	12,05

Données relevées à 15h30

La semaine a été marquée par la hausse sensible de l'indice de référence de la bourse d'Istanbul, catalysée par les résultats encourageants de l'économie turque. En effet, dans le sillage de la publication ce lundi de la croissance annuelle du PIB turc en 2020, dépassant toutes les estimations, le BIST 100 a progressé de 3,81% par rapport à sa valeur de clôture la veille, réalisant ainsi sa plus forte progression journalière depuis janvier 2020. La bourse d'Istanbul a aussi été portée par l'assouplissement des mesures restrictives et de confinement sur le territoire turc, rassurant les marchés quant à la reprise d'une activité économique, qui semble bien orientée. Au total, l'indice benchmark turc, après cinq séances positives consécutives, conclut la semaine à 1543,12 points (+4,95% en rythme hebdomadaire).

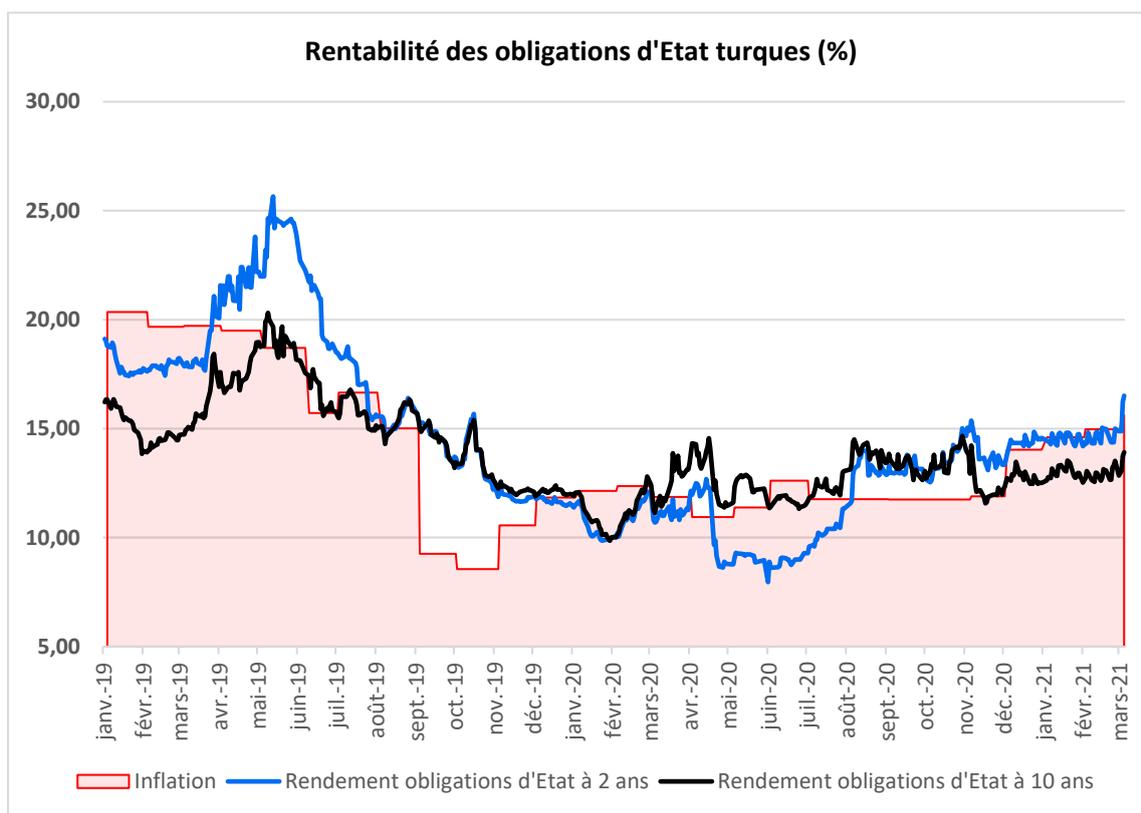
Parallèlement, les rendements obligataires de court et de long-terme se sont de nouveau considérablement tendus cette semaine (respectivement de 151 pdb et 40,5 pdb en rythme hebdomadaire), dans un mouvement de « bear flattening », suggérant une anticipation par les marchés d'un relèvement du taux directeur. En effet, face à l'accélération de l'inflation au titre du mois de février (+22 pdb au-dessus des prévisions) la Banque centrale est mise sous la pression des analystes afin qu'elle augmente son coût de refinancement, comme l'a rapporté Reuters. Par ailleurs, les taux d'emprunts à 10 ans du Trésor turc ont atteint cette semaine leur niveau le plus élevé depuis la nomination du nouveau gouverneur de la Banque

centrale en novembre.

Sur le marché des changes, la livre s'est dépréciée plus fermement face au dollar que par rapport à l'euro (respectivement de 1,9% et 0,2% en rythme hebdomadaire). De même que la semaine dernière, les tensions sur les obligations du Trésor américain à 10 ans, proches de leur plus haut niveau depuis un an, ont réduit l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués, ce qui a pesé sur la parité de la livre turque avec le dollar. À cela s'ajoutent les inquiétudes des marchés quant à la capacité de la Banque centrale à endiguer les pressions inflationnistes, alors que les cours du baril de pétrole ont bondi cette semaine à l'issue de la réunion de l'OPEP (les hydrocarbures constituent le premier poste d'importations de la Turquie), tirant davantage la monnaie locale vers le bas. In fine, la monnaie locale a quasiment effacé ses gains engrangés face aux devises depuis le début de l'année et les analystes anticipent d'ailleurs la poursuite du mouvement de dépréciation de cette dernière vis-à-vis de l'euro (qui se retranscrit par l'augmentation de 12,05 cts TRY des taux forward à horizon d'un an par rapport à la semaine dernière).

Publication	Date de publication	Entité
Données sur l'emploi (décembre)	10/03 à 10h	Turkstat
Indice du commerce de détail (janvier)	12/03 à 10h	Turkstat
Indice de production industrielle (janvier)	12/03 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



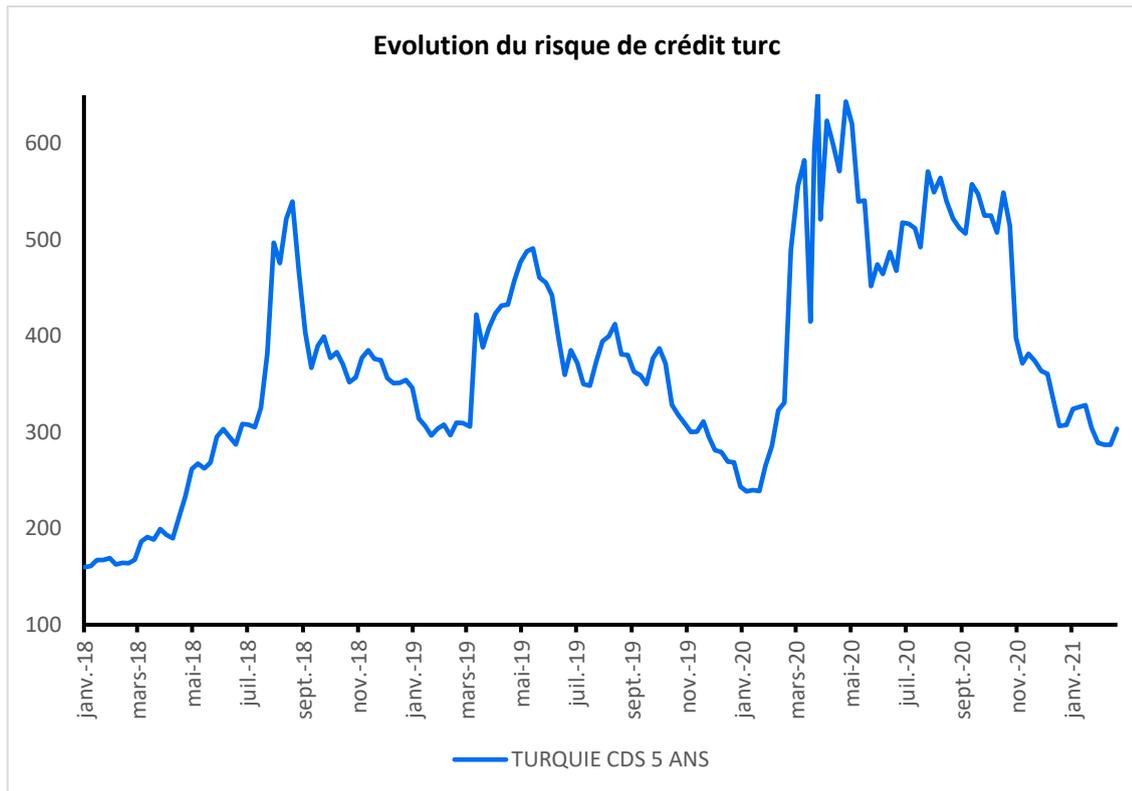
Dans le sillage des anticipations d'une hausse du taux directeur, les rendements obligataires de court et de long-terme se sont sensiblement tendus cette semaine (respectivement de 151 pdb et 40,5 pdb en rythme hebdomadaire) aplatissant ainsi la courbe des taux de manière significative (-259,5 pdb).

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

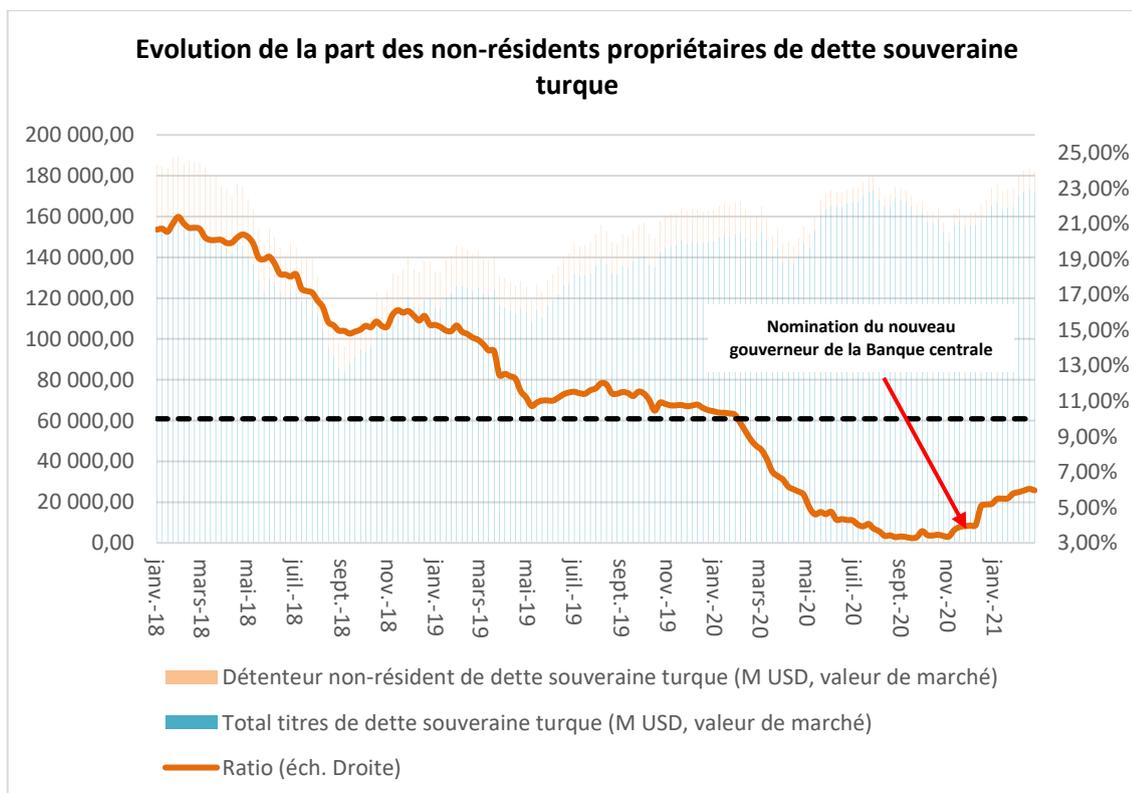
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	77,7
Bahreïn	B+	255,25
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	303,63
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	23,27
Chine	A+	32,97
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	77,33
Russie	BBB-	87,16
Mexique	BBB	102,95
Brésil	BB-	195,6
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	303,63

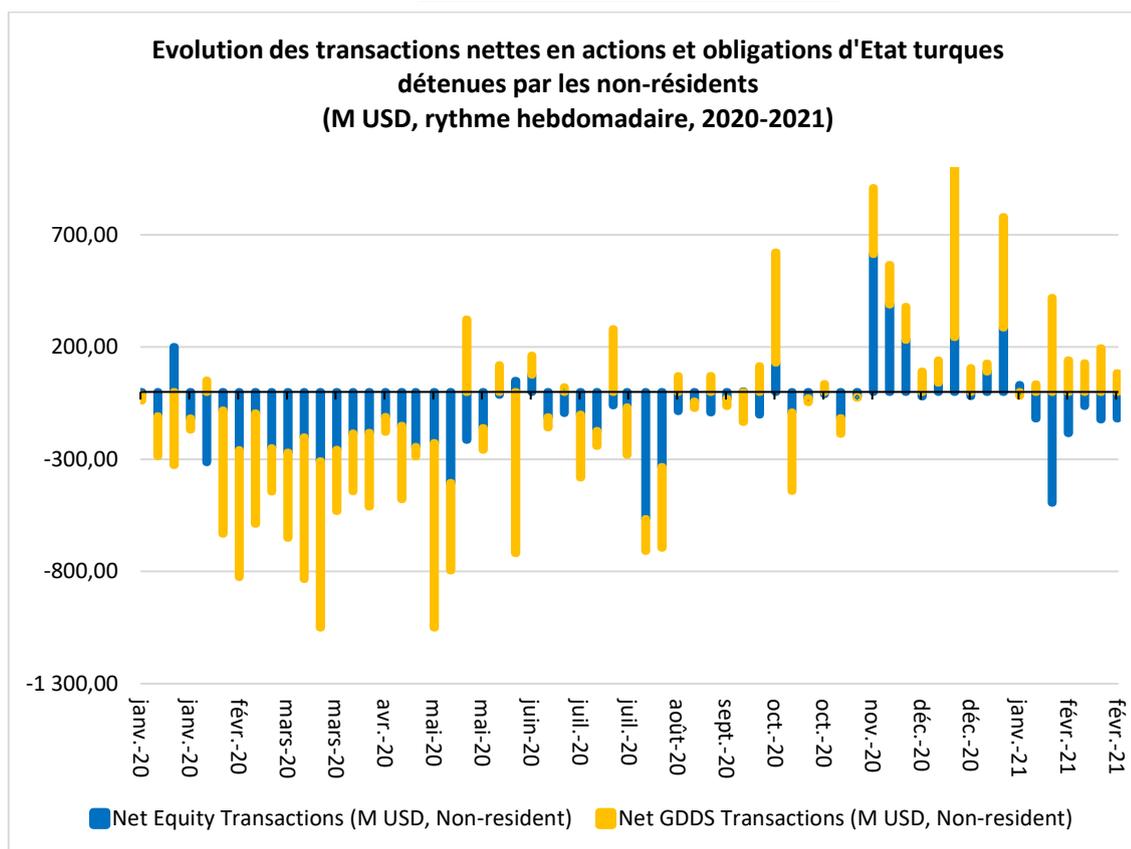


La perception du risque de crédit turc s'est dégradée cette semaine (augmentation des primes CDS de 16,74 pdb en glissement hebdomadaire).

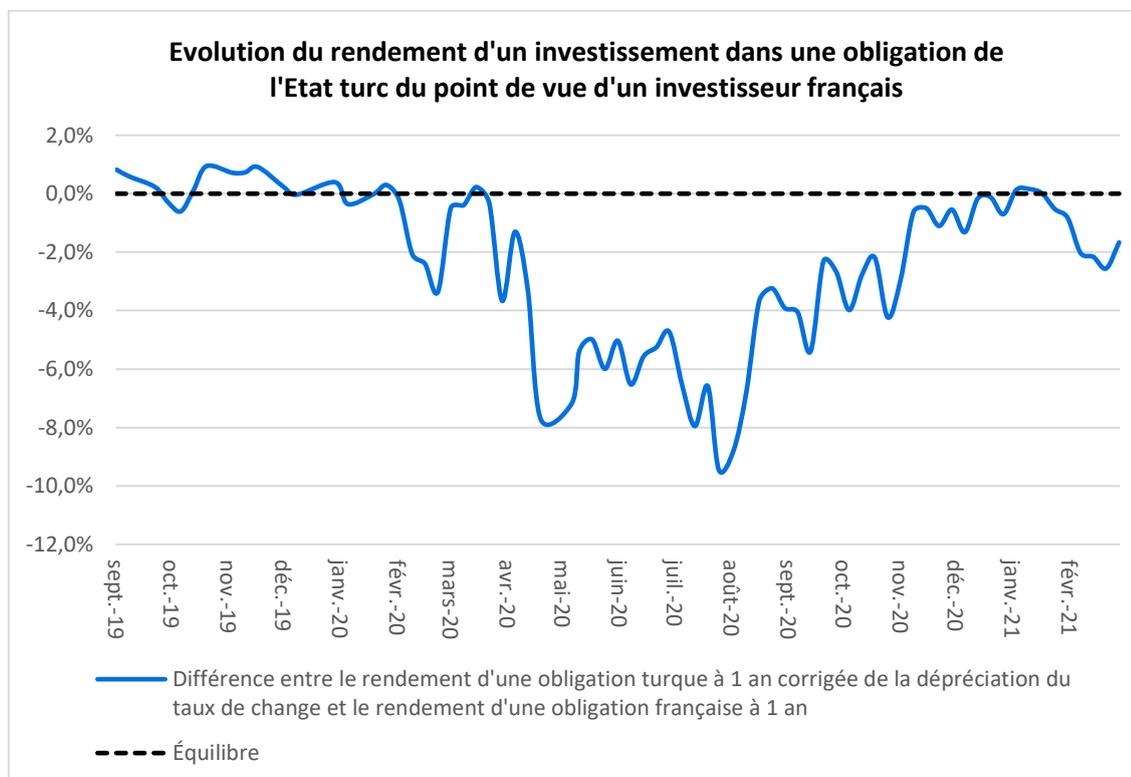


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents a connu la semaine dernière une baisse, pour la première fois depuis la nomination du nouveau gouverneur de la banque centrale en novembre. Elle s'établissait la semaine passée à 5,97% (-8,18 pdb en rythme hebdomadaire).

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

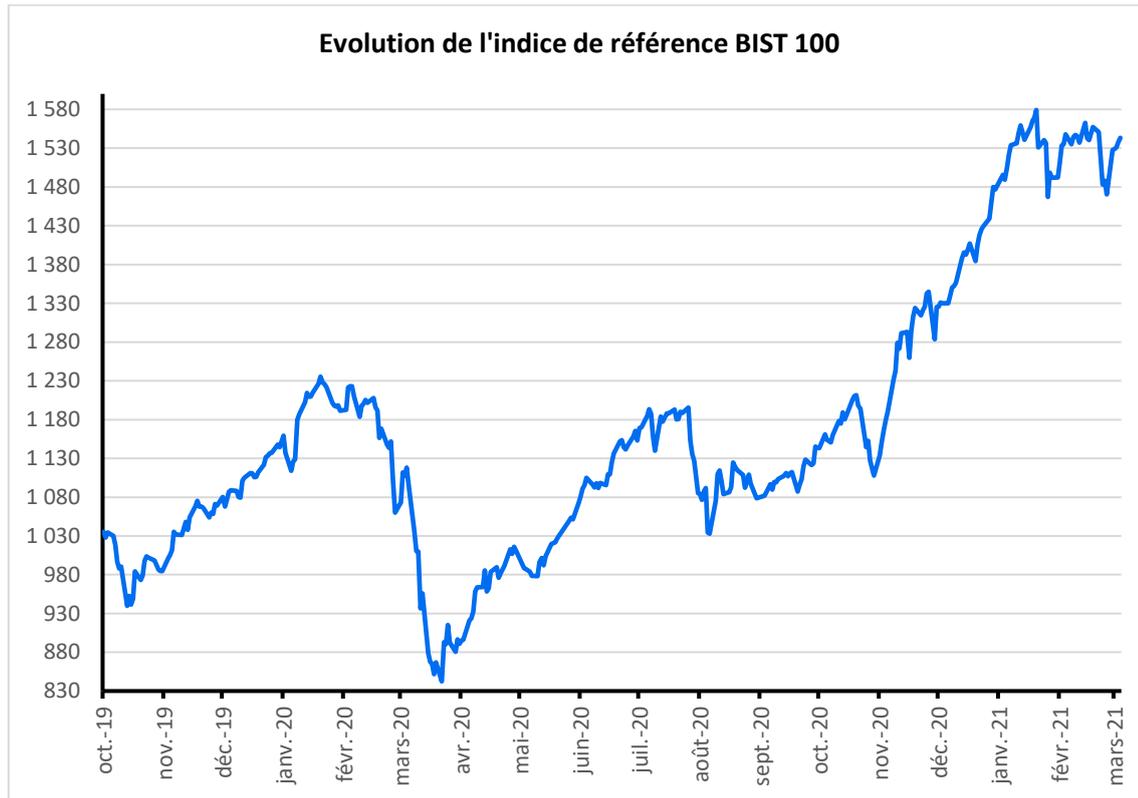


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 34,4 M USD la semaine dernière, principalement sous l'effet de la désaffection des investisseurs étrangers pour les actifs risqués (-117,6 M USD sur le marché action la semaine dernière).



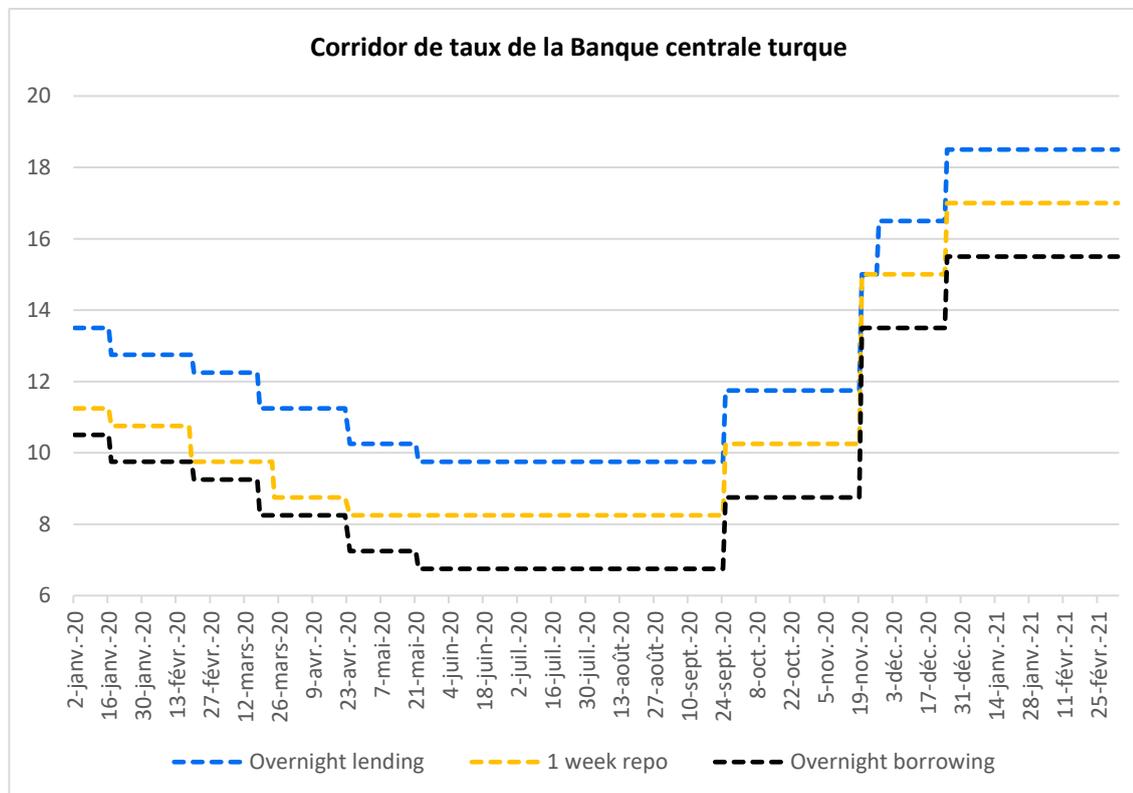
En raison de la dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque vis-à-vis de l'euro, l'investissement dans une obligation turque souveraine à un an est moins rentable que l'investissement dans une obligation française de maturité équivalente (dont le rendement est pourtant négatif), du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION

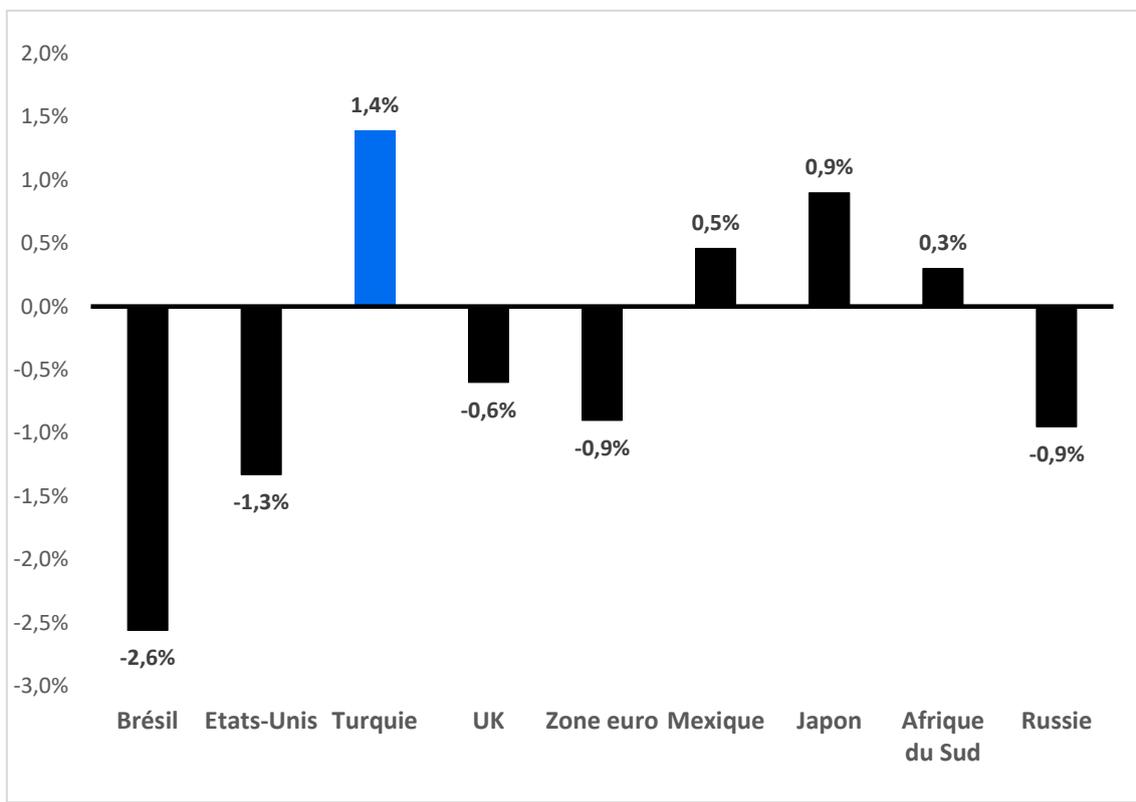


Les actions turques ont été vivement recherchées par les investisseurs cette semaine, galvanisés par les résultats économiques encourageants de la Turquie et la levée progressive des mesures de confinement (+4,95% par rapport à la valeur de clôture vendredi dernier).

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 5 mars 2021)

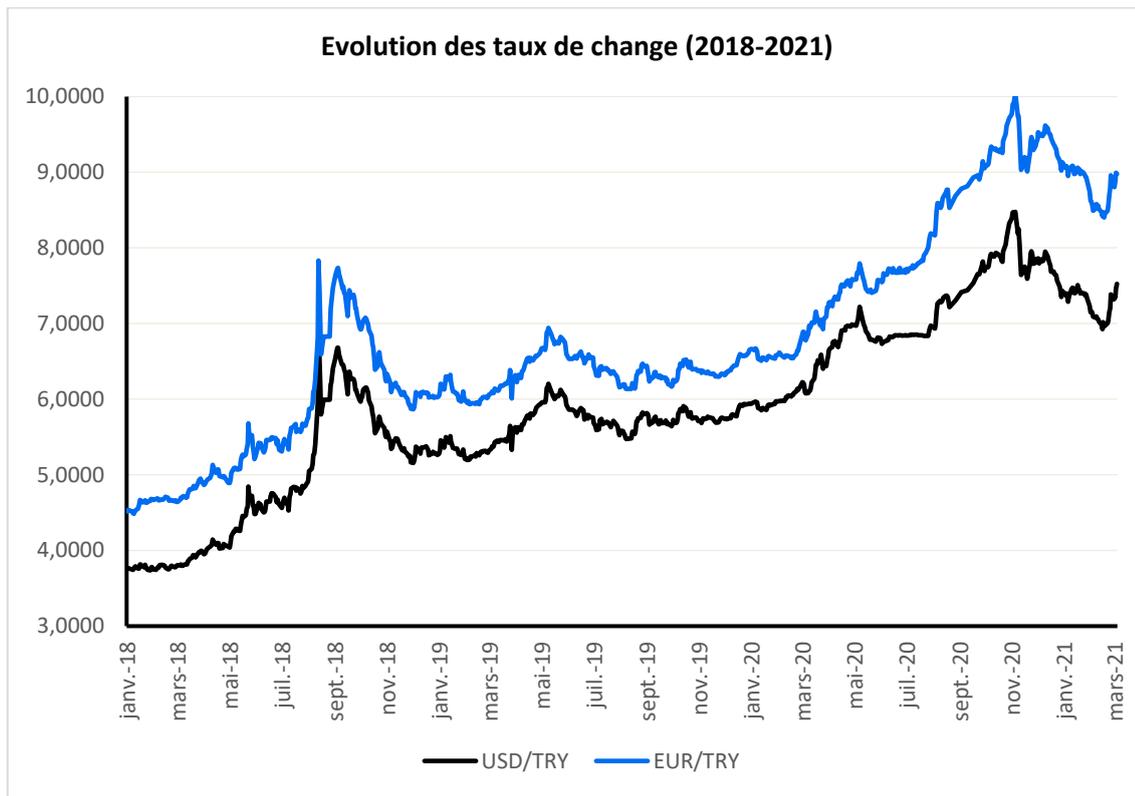


La Banque centrale Turque a abandonné les mesures non conventionnelles de politique monétaire. Les opérations de repo à une semaine seront le principal outil de refinancement en 2021.



L'accélération de la dérive des prix à la consommation (+15,61% en glissement annuel) a fait chuter le taux d'intérêt réel en Turquie de 60 pdb, qui s'établit désormais à 1,4%.

MARCHÉ DES CHANGES



Dépréciation de la livre turque plus marquée par rapport au dollar qu'à l'euro, sous l'effet de la hausse des bons du Trésor américain à 10 ans. Les pressions inflationnistes et la capacité de la Banque centrale à les endiguer alors que prix du Brent a bondi, ont aussi sapé la confiance des investisseurs envers la livre turque.