



Point hebdomadaire du 3 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	03/12/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1912,01	7,69 %	23,59 %	29,48 %
Taux directeur de la BCT	15,00 %	0,00 pdb	100,00 pdb	-200,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	21,120 %	46,00 pdb	390,00 pdb	655,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	21,420 %	34,00 pdb	255,00 pdb	891,00 pdb
Pente 2-10 ans	30,00 pdb	-12,00 pdb	-135,00 pdb	236,00 pdb
CDS à 5 ans	502,40 pdb	20,48 pdb	116,90 pdb	195,93 pdb
Taux de change USD/TRY	13,70	13,26 %	41,66 %	84,39 %
Taux de change EUR/TRY	15,48	13,66 %	38,12 %	69,53 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 26/11	13,78	13,98	14,15	14,77	15,41	16,09
Taux EUR/TRY FW 03/12	15,82	16,15	16,45	17,55	18,78	20,00
Var en centimes de TRY	204,35	216,70	229,81	277,87	336,34	390,41

Données relevées à 15h30

L'indice BIST 100, résilient face au tumulte provoqué sur les marchés par les déclarations du président Erdoğan et les craintes des places financières mondiales, a atteint un nouveau record à la hausse au terme d'une semaine fournie en publication de données économiques majeures. Lundi, malgré les inquiétudes des marchés mondiaux entourant l'émergence rapide du variant Omicron qui pourrait freiner le rythme de reprise économique et, sur le plan intérieur, la dégradation de l'indice de confiance économique (-2,00 % en g.m) à 99,3 points (soit sous le seuil d'optimisme de 100,00 points), le BIST 100 progressait de 1,82 % par rapport à sa valeur de clôture du vendredi, porté par la contraction de 15,90 % en g.a du déficit commercial de la Turquie sur les 10 premiers mois de l'année. La vigueur de l'économie turque reflétée d'une part, mardi, par la croissance au troisième trimestre de 7,40 % du PIB en g.a, puis, d'autre part, mercredi, par la hausse mensuelle de l'indice PMI de 0,80 points à 52,00 points en novembre, au-dessus du seuil d'expansion de l'activité du secteur manufacturier pour le sixième mois consécutif, a permis à l'indice benchmark de continuer à engranger des gains. Il progressait ainsi mardi et mercredi respectivement de 0,05 % et 2,64 % en rythme journalier. En hausse tout au long de la semaine, l'indice a gagné 7,69 % en glissement hebdomadaire et 23,59 % au cours du mois de novembre, inscrivant aujourd'hui un nouveau sommet à 1914,12 points.

Dans le même temps, les déclarations du Président turc et celles de Jerome Powell sur le caractère durable de l'inflation mardi soir, qui font craindre aux analystes la mise en œuvre d'un tapering prématuré, ont pesé sur les taux d'emprunts du Trésor turc et sur la perception du risque de crédit turc.

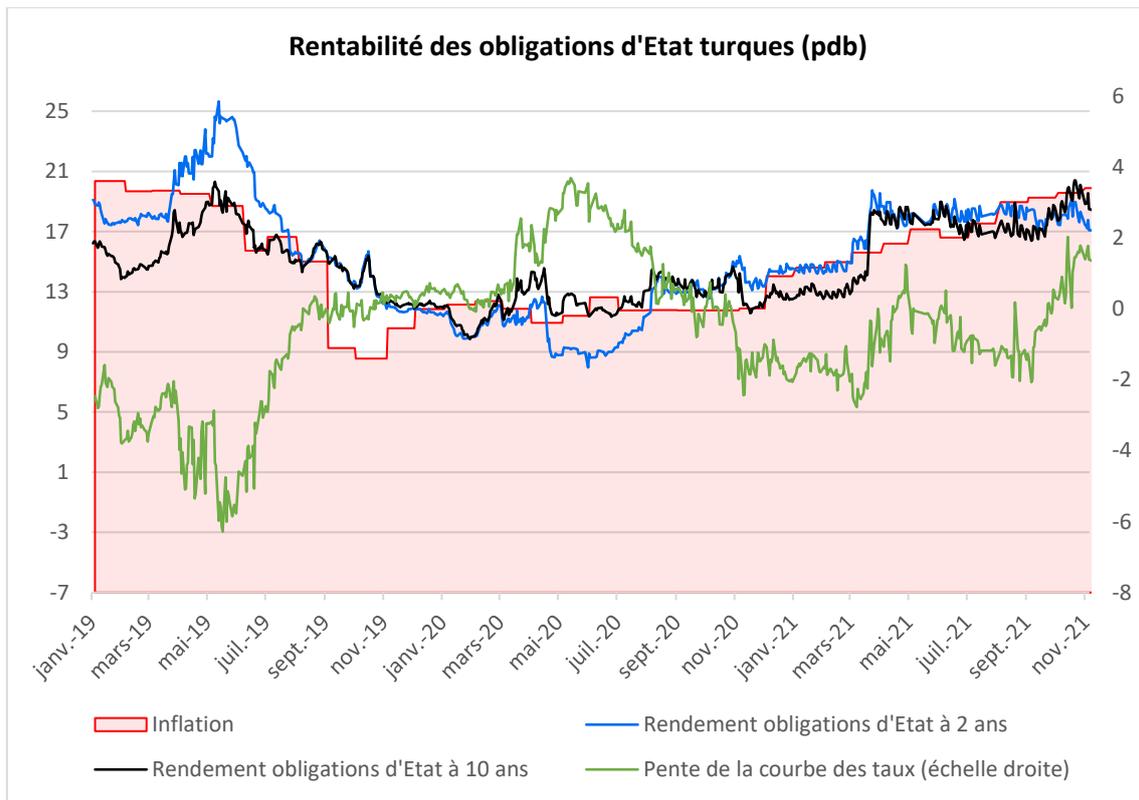
Les rendements obligataires de court et de long terme se sont ainsi tendus de 46,00 pdb 34,00 pdb respectivement par rapport à vendredi, entraînant un aplatissement de la courbe des taux de 12,00 pdb, alors que les primes de CDS à 5 ans ont augmenté de 20,48 pdb à 502,40 pdb, à un niveau proche de celles du Pakistan (505,92 pdb) qui appartient à la même catégorie de notation que la Turquie. À cet égard, Fitch a abaissé, aujourd'hui, de stable à négative la perspective de la dette souveraine turque, en raison de l'assouplissement monétaire « prématuré » qui a dégradé la « confiance intérieure ».

Enfin, les prises de position du Président Erdoğan ont de nouveau entraîné la chute de la livre turque, qui a franchi de nouveaux records à la baisse au terme d'une semaine marquée par une forte volatilité sur le marché des changes. Lundi matin, le média turc NTV rapportait les propos du Président assurant qu'il ne « défendrait jamais une quelconque hausse de taux d'intérêts » et ne « ferait aucun compromis à ce sujet ». Il poursuivait, le lendemain, affirmant vouloir promouvoir un « nouveau modèle économique » grâce auquel il supporterait « la production et les exportations par des taux bas », réitérant par la même occasion ses théories hétérodoxes d'après lesquelles « le taux d'intérêt est la cause et le taux d'inflation la conséquence » espérant donc que « la baisse du taux directeur entrainerait une baisse de l'inflation ». Dans ce contexte tendu, la monnaie locale s'est vivement affaiblie sur les marchés perdant respectivement lundi, puis mardi, 3,06 % et 5,24 % de sa valeur face au dollar. Le lendemain, suite à la démission du ministre des finances Lütfi Elvan, apprécié par les marchés et remplacé par Nureddin Nebati, défenseur des théories du Président sur les taux bas, la lire turque a poursuivi son décrochage atteignant un nouveau plancher par rapport à la devise américaine (1 USD = 13,8993 TRY) et à l'euro (1 EUR = 15,7169 TRY). Elle s'est ensuite sensiblement raffermie suite aux interventions de change décidées par la Banque centrale, laquelle constatait la formation de « prix anormaux sur les taux de change ». Aujourd'hui, alors que la monnaie perdait 1,11 % vis-à-vis du dollar suite à la publication de l'indice des prix à la consommation au titre du mois de novembre, à 21,31 % (supérieure aux attentes des analystes), elle rencontrait de nouveau une résistance autour du seuil des 13,90 TRY par dollar en raison de nouvelles interventions de change de l'Institut d'émission. La stratégie invoquée par la Banque centrale a accru l'incompréhension et l'inquiétude des marchés. D'une part en raison de l'inefficacité des précédentes mesures mises en œuvre et, d'autre part, car elle pourrait éroder le niveau des réserves de la Banque centrale déjà considéré comme faible par les analystes et principalement « emprunté » aux banques locales, via les réserves obligatoires déposées en devises étrangères ou financé par des swaps de devises.

In fine, pour la cinquième semaine d'affilée la livre turque s'est encore fortement dépréciée, cédant respectivement 13,26 % et 13,66 % de sa valeur par rapport au dollar et à l'euro en rythme hebdomadaire.

Publication	Date de publication	Entité
Indice du coût de la construction (octobre)	10/12 à 10h	Turkstat
Données relatives à l'emploi (octobre)	10/12 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



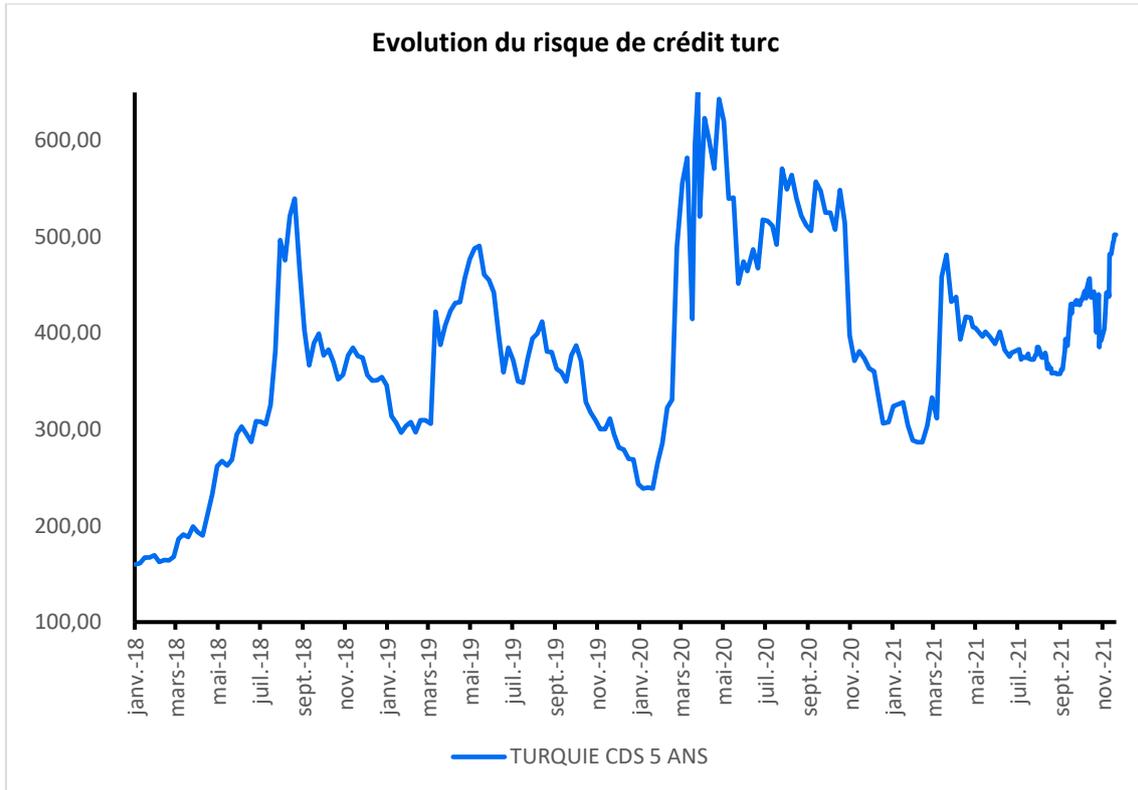
Sous l'effet d'une hausse plus rapide des taux à court terme que de ceux à long terme, la pente de la courbe des taux s'est aplatie de 12,00 pdb sur la semaine à 30,00 pdb, reflétant le sentiment négatif des marchés vis-à-vis de la dette souveraine turque.

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	106,2
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	502,4
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

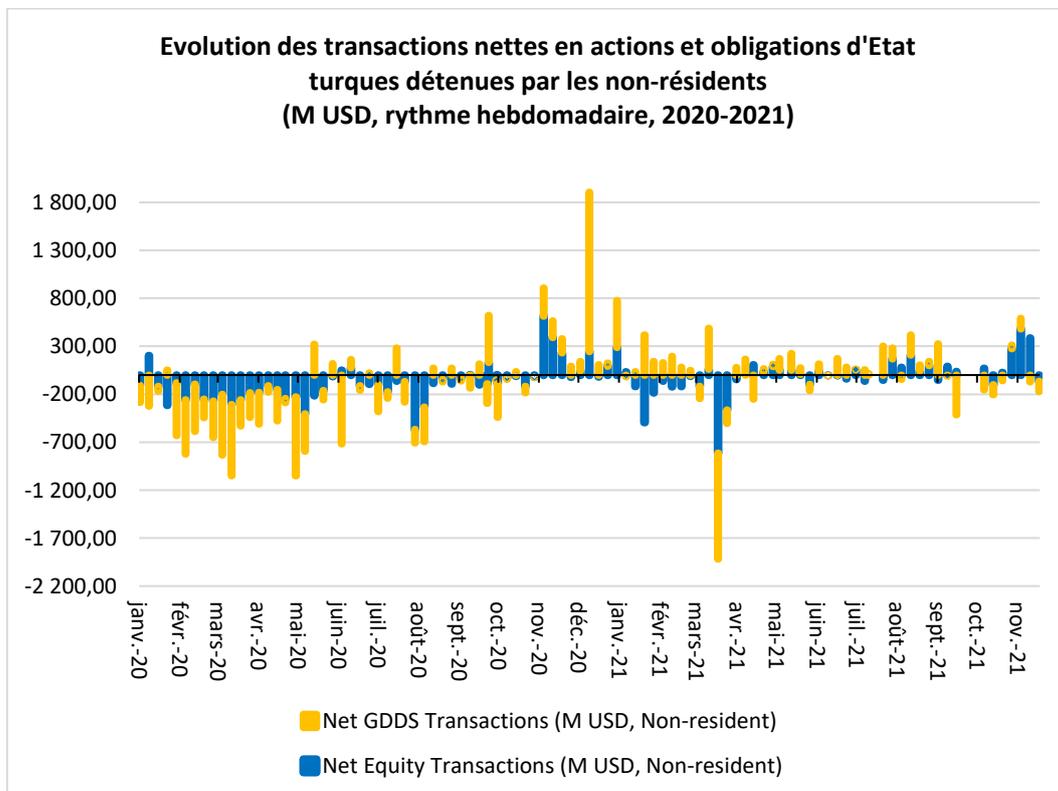
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	19,11
Chine	A+	48,88
Indonésie	BBB	78,03
Mexique	BBB	118,66
Russie	BBB-	115,77
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	235,8
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	502,4

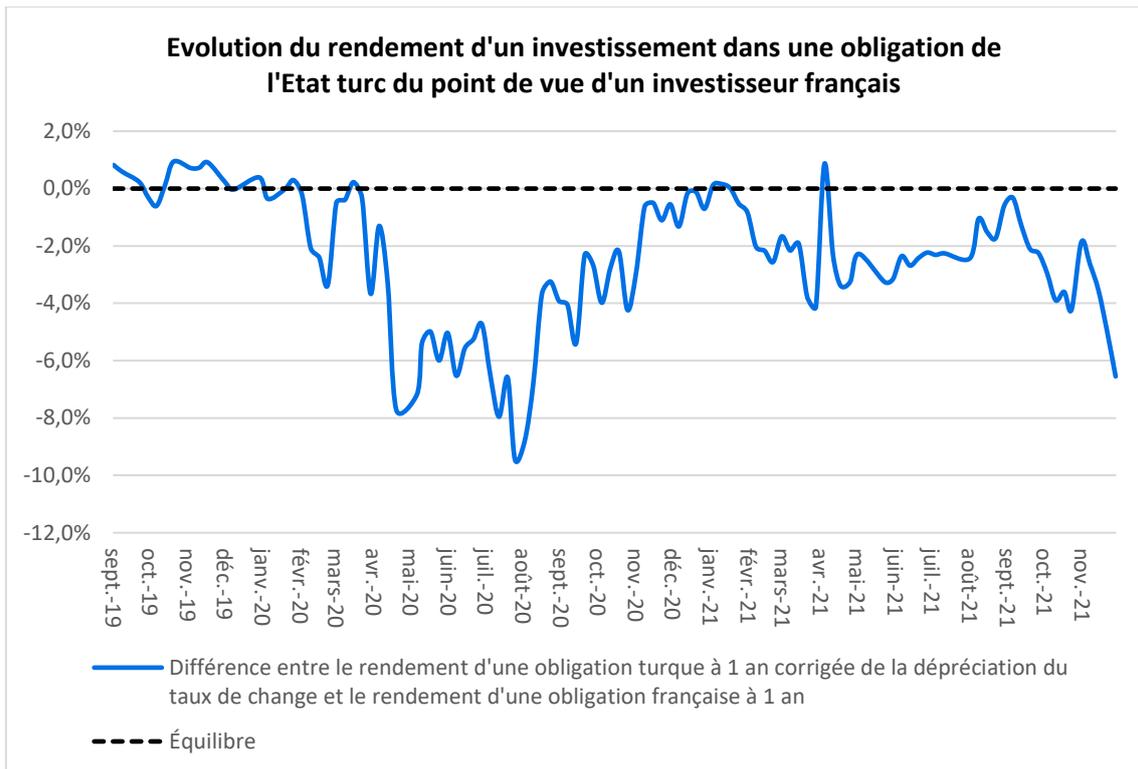


La perception du risque de crédit turc s'est encore dégradée cette semaine, les primes de CDS ont augmenté de 20,48 pdb sur la semaine.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

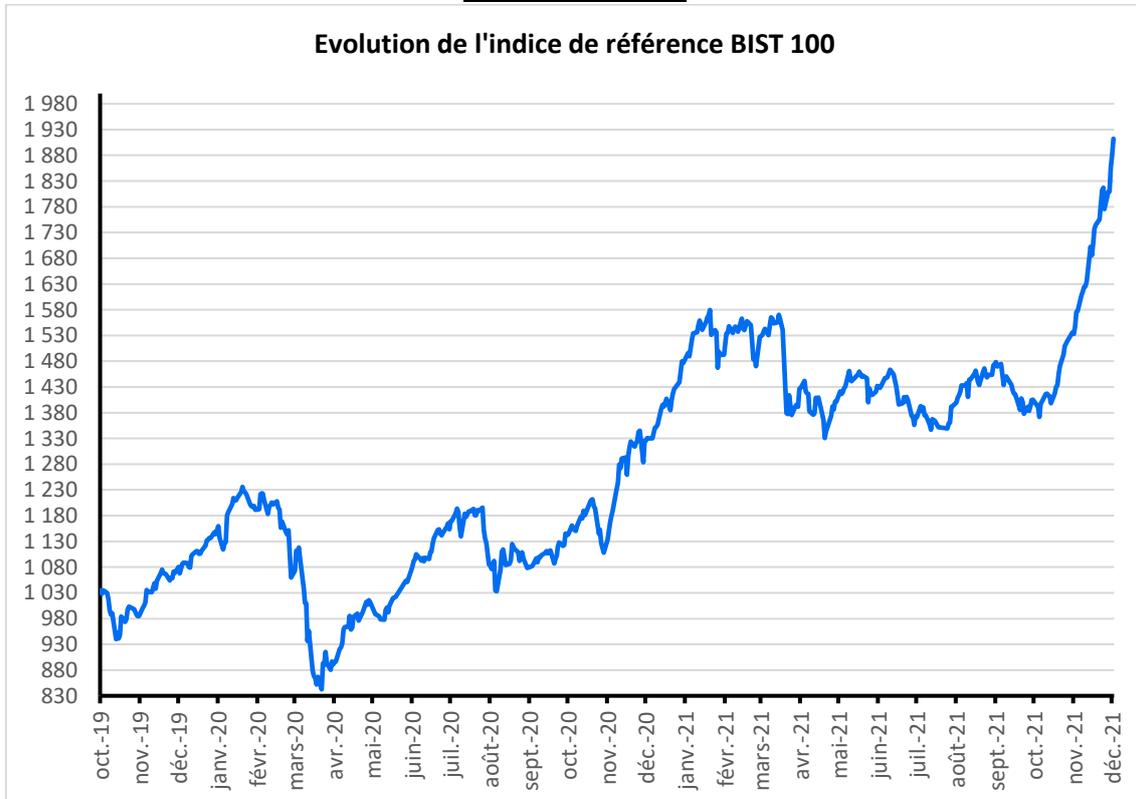


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint -169,88 MUSD la semaine dernière. En recul de 481,73 MUSD par rapport à la semaine précédente.



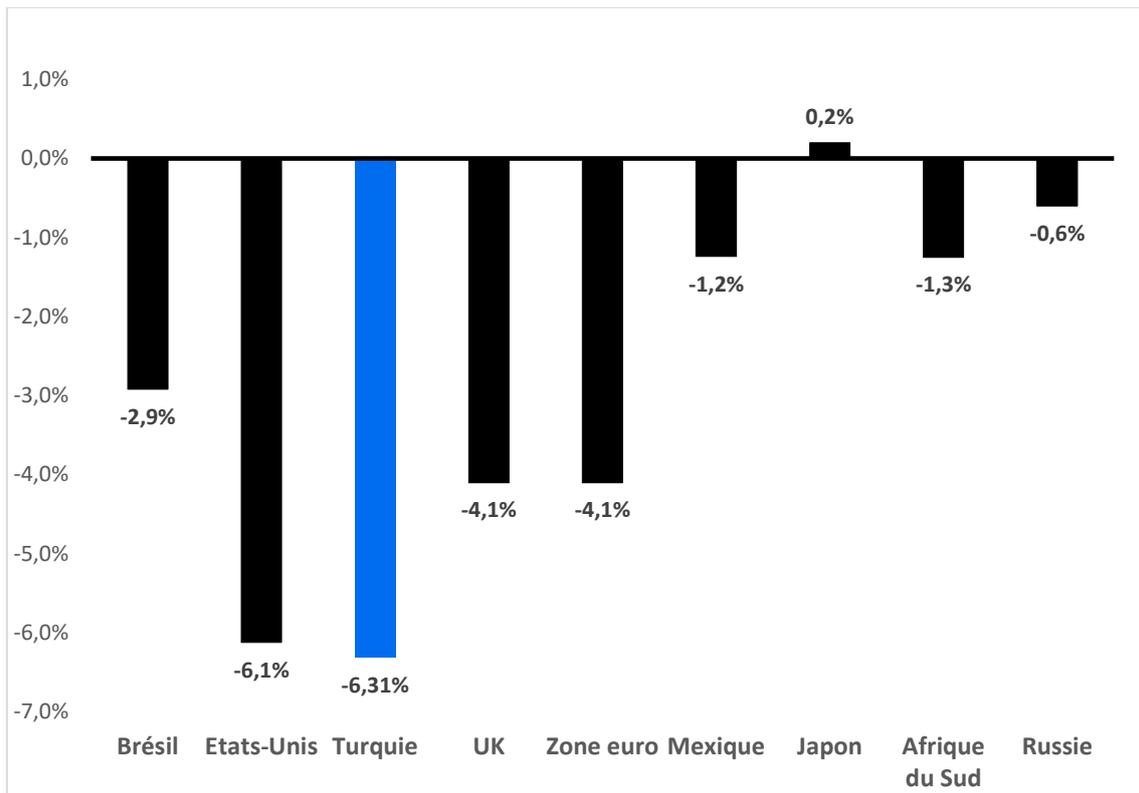
La poursuite de la dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Le BIST 100 continue d'afficher une solide santé à la bourse d'Istanbul et demeure une nouvelle fois épargné par le tumulte entourant les marchés financiers turcs cette semaine.

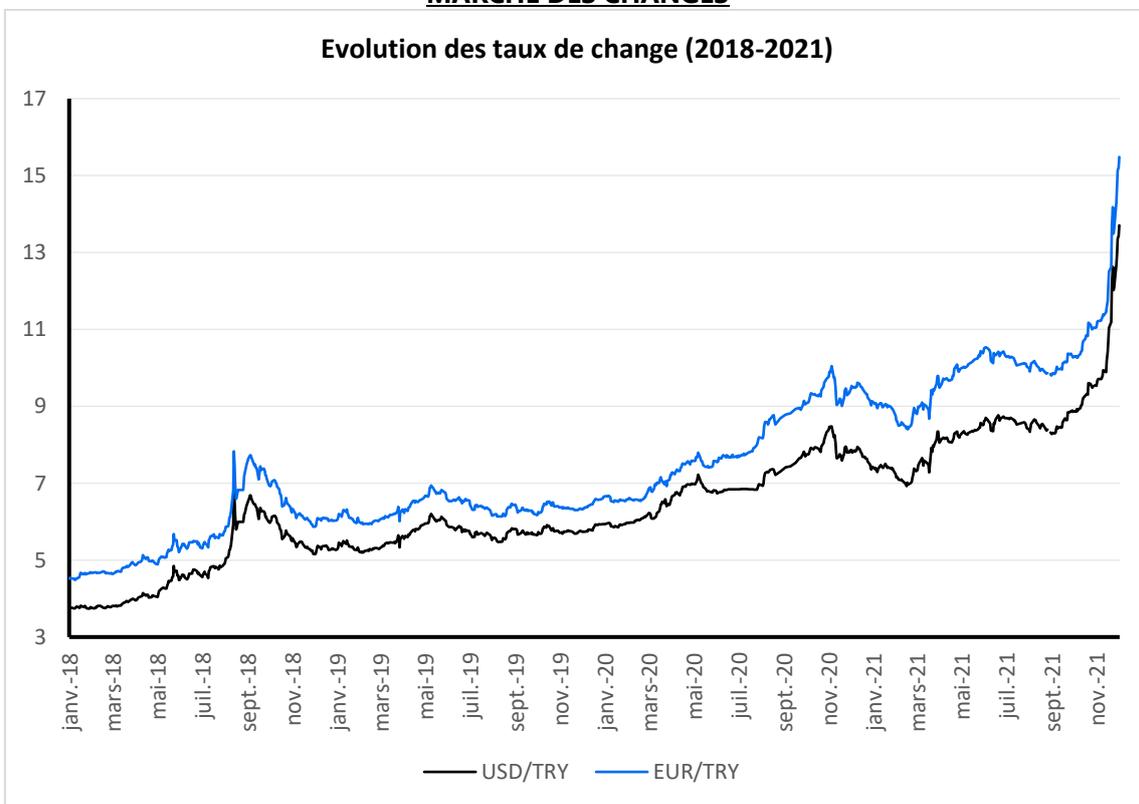
TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 3 décembre 2021)



Suite à la hausse de l'inflation des prix à la consommation en novembre (+21,31 % en g.a) le taux d'intérêt réel plonge plus loin encore en territoire négatif (-6,31 % contre -4,89 % auparavant), à un l'un des plus bas niveaux des émergents.

MARCHÉ DES CHANGES

Evolution des taux de change (2018-2021)



La livre turque a de nouveau connu une semaine mouvementée sur le marché des changes, atteignant des records à la baisse.