

Point hebdomadaire du 23 octobre sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	23/10/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
BIST 100 (TRY)	1194	0,67%	8,25%	4,35%
Taux directeur de la BCT	10,25%	0	200 bps	-175 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	14,26%	34 bps	50 bps	275 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	14,01%	16 bps	26 bps	201 bps
Pente 2-10 ans	-25 bps	-18 bps	-24 bps	-74 bps
CDS à 5 ans	507 bps	-18 bps	1 bps	229 bps
Taux de change USD/TRY	7,95	0,3%	3,7%	33,6%
Taux de change EUR/TRY	9,41	1,3%	4,9%	41,0%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 16/10	9,3891	9,5271	9,6534	9,9958	10,4386	10,8051
Taux EUR/TRY FW 23/10	9,5117	9,6589	9,7926	10,1285	10,6066	10,9718
Var en centimes de TRY	12,26	13,18	13,92	13,27	16,79	16,68

Données relevées à 15h30

L'indice de référence de la place boursière d'Istanbul poursuit sa progression cette semaine. L'indice a ainsi dépassé 1200 points en début de semaine, renouant avec ses plus hauts annuels, atteint au mois de février dernier. Cette progression fait écho à la publication de plusieurs indicateurs positifs : l'indice de confiance des consommateurs est relativement élevé depuis mai, tout comme l'indice PMI qui est au-dessus du seuil de 50% depuis le mois de juin. Par ailleurs, grâce à un accès facilité aux transactions boursières et aux rendements jugés attractifs offerts par les actions par rapport à d'autres classes d'actifs, les actions turques ont été particulièrement entourées par les investisseurs locaux cette année : le dépositaire central turc (MKK) note ainsi une hausse de 52% (en valeur) des comptes boursiers dans les banques et dans les sociétés de courtage depuis le début de l'année 2020.

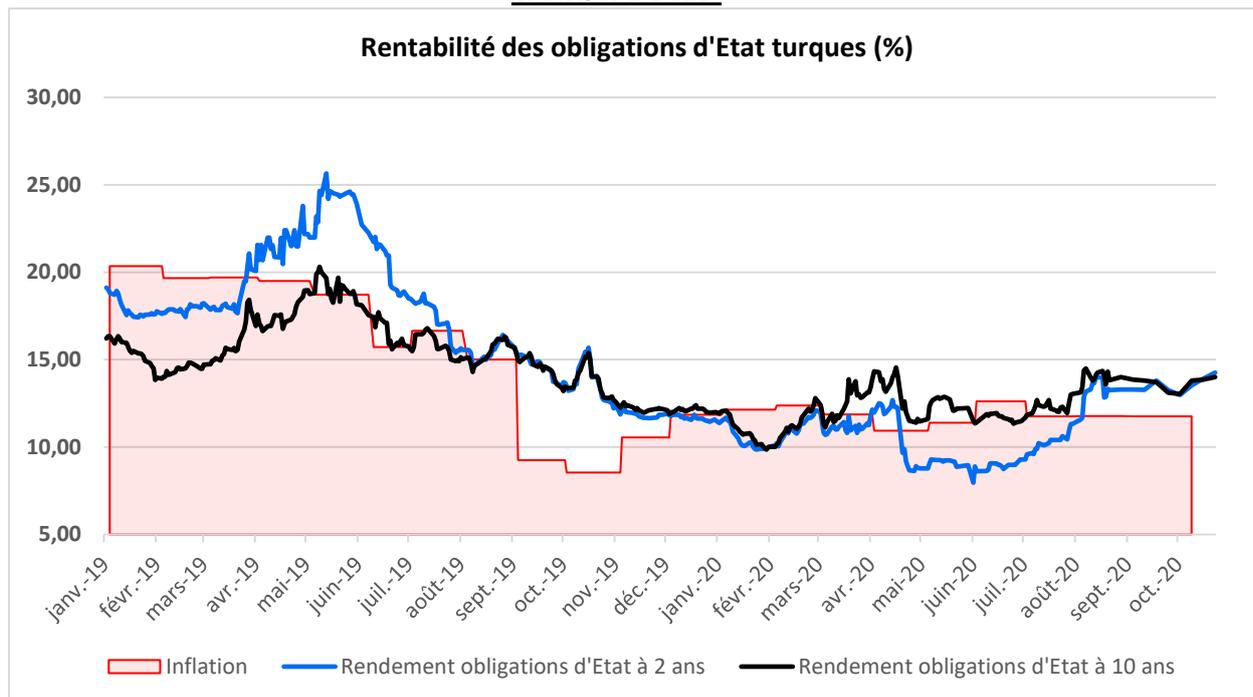
Sur le marché de la dette, les rendements obligataires à court terme sont en hausse en rythme hebdomadaire. Les taux à 2 ans et à 10 ans s'établissent respectivement à 14,26% et 14,01%. L'inversion de la courbe des taux, initiée la semaine dernière s'amplifie donc (la pente est négative à -25 bps) dans un mouvement de *bear flatening* amorcé depuis le mois de juin dernier (les taux à 2 ans et 10 ans ont progressé de +523 pdb et + 213 pdb respectivement depuis mi-juin). L'inversion de la courbe des taux signale habituellement une détérioration de l'environnement économique.

Après le maintien des taux directeurs par la Banque centrale, la livre turque atteint de nouveaux records. Alors que les marchés anticipaient une hausse des taux directeurs de 175 pdb, dans la continuité du resserrement monétaire amorcé en septembre, la Banque centrale turque a décidé de maintenir son principal taux directeur (repo à une semaine) inchangé (10,25%) mais, en contrepartie, a élargi son corridor de taux, en portant sa borne haute (la *late liquidity window*) de 13,25% à 14,75% (soit un spread de 450 pdb avec le taux

repo), ce qui permettra à la Banque centrale d'augmenter le coût du refinancement des banques tout en maintenant le principal taux directeur inchangé. La lire turque a immédiatement chuté dans la foulée de cette annonce en demi-teinte, perdant près de 2,5% face au dollar. En outre, les déclarations du Président Erdoğan ce vendredi, confirmant les essais des missiles russes S-400, accentuent les pressions sur la livre turque, laquelle atteint un nouveau record : le taux USD/TRY s'élève à 7,95 tandis que celui EUR/TRY s'établit à 9,41.

Publication	Date de publication	Entité
Indice de confiance sectoriel	26/10	Turkstat
Indice de confiance économique	28/10	Turkstat
Statistiques sur le commerce extérieur	30/10	Turkstat

MARCHÉ DETTE



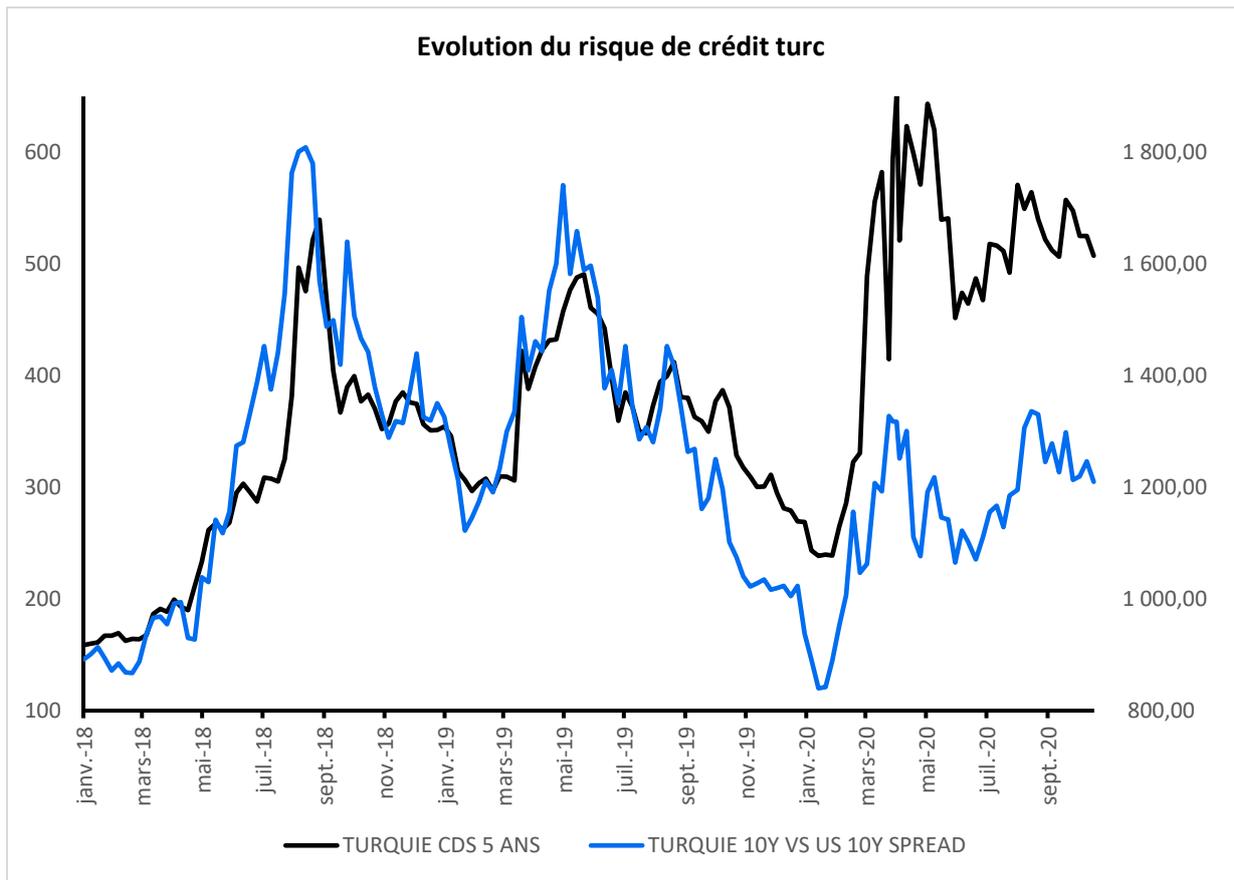
Les rendements obligataires à court et long terme se rejoignent et sont en hausse.

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

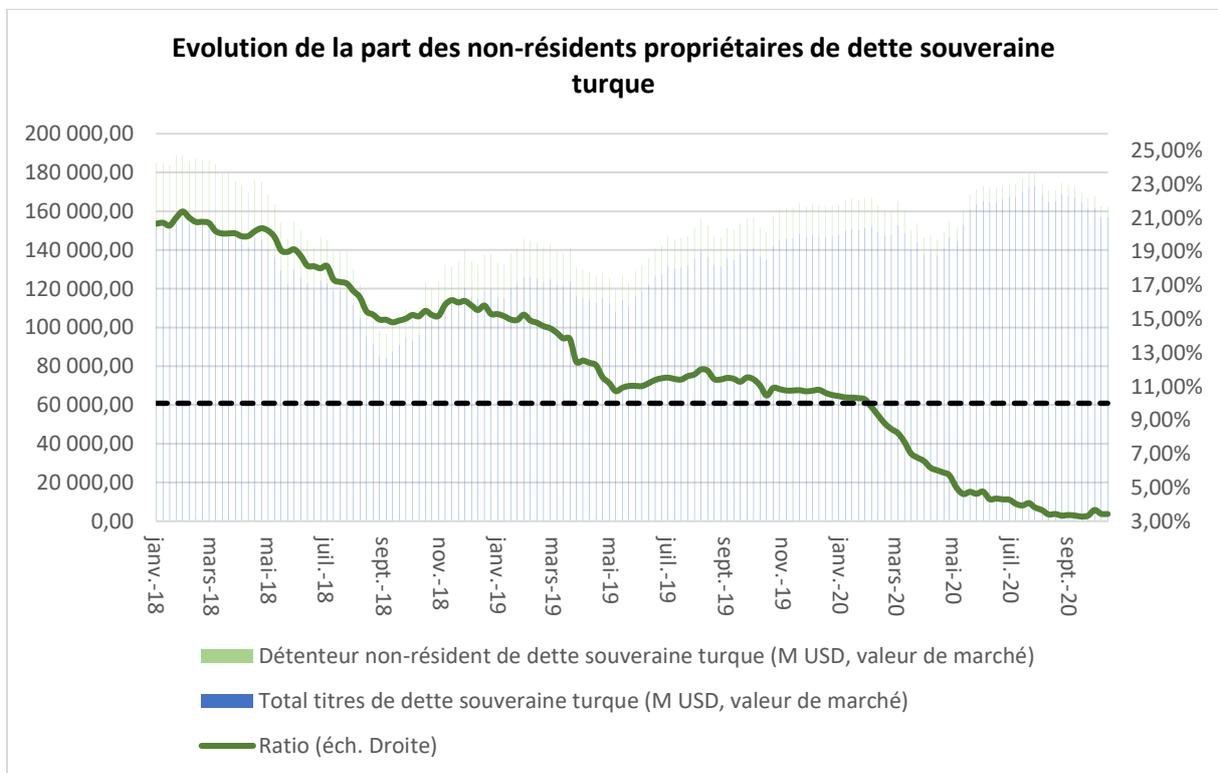
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	143,3
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	507,46
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	25,35
Chine	A+	37,95
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	95,28
Russie	BBB-	95,07
Mexique	BBB	119,62
Brésil	BB-	211,2
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	507,46

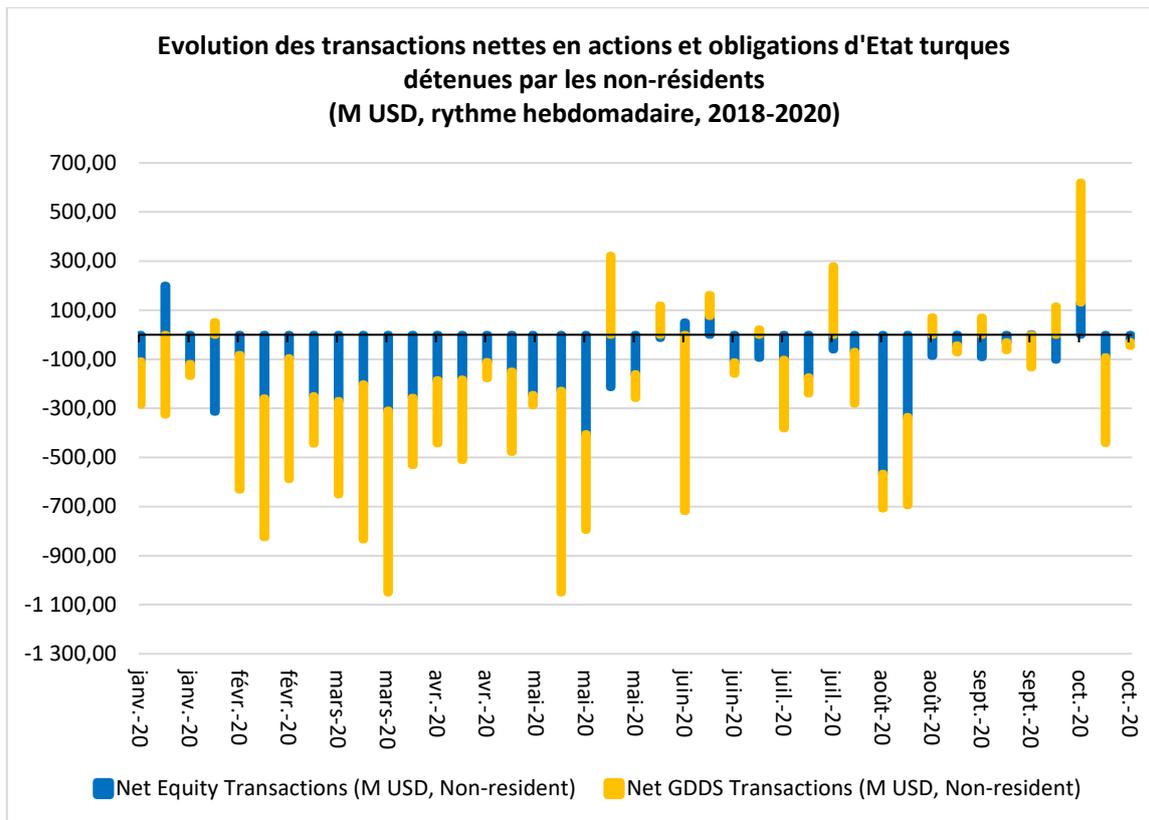


Bien qu'elles restent élevées, la baisse des primes de risque traduit une amélioration de la perception du risque souverain de la Turquie.

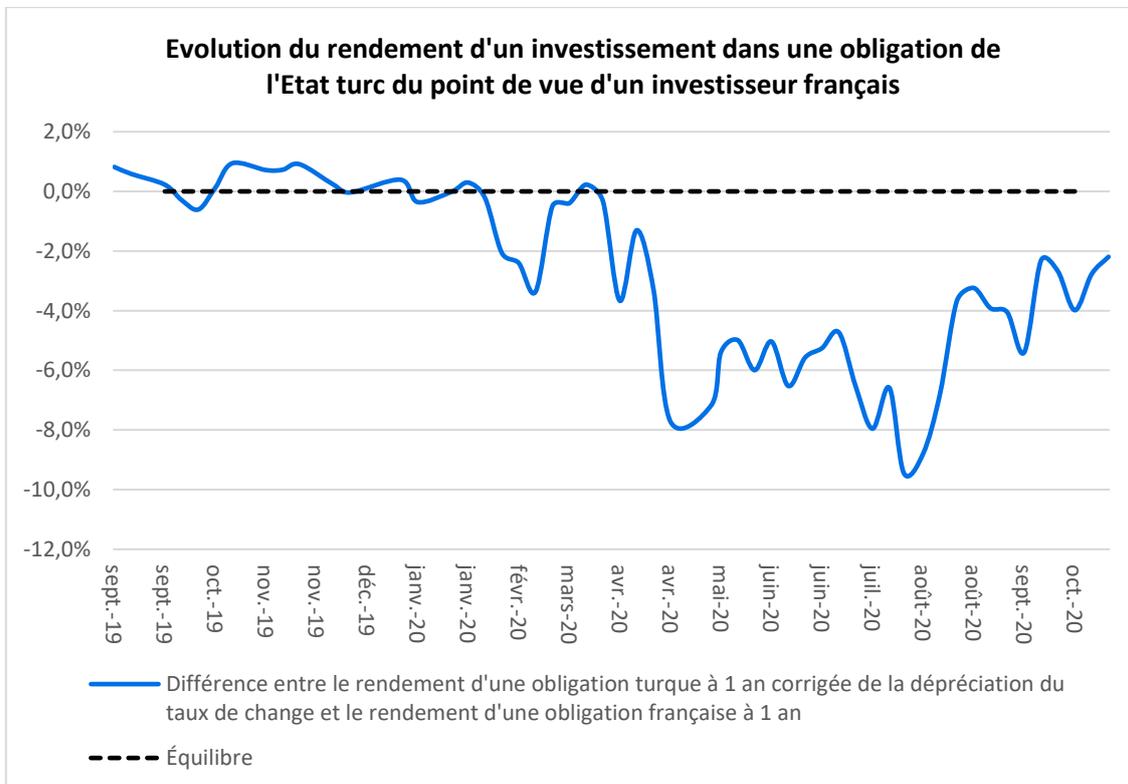


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents ne cesse de diminuer et atteint son minimum.

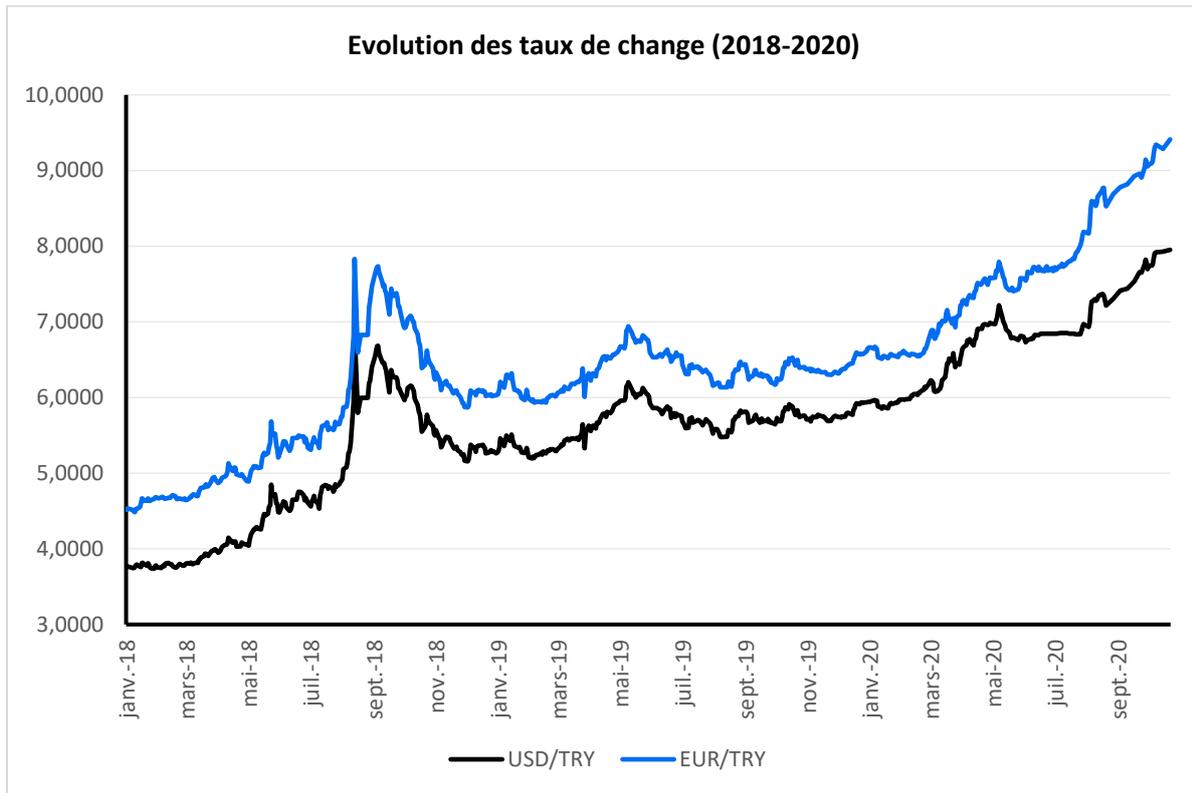
FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



Les ventes nettes de titres par les investisseurs étrangers ont été limitées la semaine dernière.



MARCHÉ DES CHANGES



La lire turque reste proche de son plus bas niveau historique face à l'euro et au dollar.