



Point hebdomadaire du 15 octobre 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	15/10/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1398,61	-0,19 %	-1,78 %	-5,29 %
Taux directeur de la BCT	18,00 %	0,00 pdb	-100,00 pdb	100,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	18,625 %	51,00 pdb	163,50 pdb	405,50 pdb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	19,955 %	94,00 pdb	347,50 pdb	744,50 pdb
Pente 2-10 ans	133,0 pdb	43,00 pdb	184,00 pdb	339,00 pdb
CDS à 5 ans	434,27 pdb	4,03 pdb	71,91 pdb	127,80 pdb
Taux de change USD/TRY	9,22	3,98 %	9,37 %	23,99 %
Taux de change EUR/TRY	10,70	4,20 %	7,20 %	17,13 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 08/10	10,48	10,66	10,84	11,40	11,99	12,59
Taux EUR/TRY FW 15/10	10,89	11,08	11,27	11,88	12,52	13,18
Var en centimes de TRY	40,96	42,00	42,78	48,32	53,45	59,30

Données relevées à 15h30

Malgré un début de semaine en hausse, le BIST 100 a de nouveau reculé à la bourse d'Istanbul.

La publication lundi de l'excédent courant de la Turquie, le premier depuis le mois d'octobre 2020, de 528 MUSD au titre du mois d'août, alors que les marchés attendaient un déficit de la balance courante de 100 MUSD, suivie de la robuste progression annuelle de la production industrielle de 13,80 % le même mois, au-dessus des anticipations de marché, ont été accueilli positivement par les marchés. L'indice benchmark turc clôturait ainsi en hausse de 1,31 % lundi, sa meilleure performance hebdomadaire, et de 0,04% mardi. L'ingérence présidentielle au sein du comité de politique monétaire de la banque centrale a ensuite inquiété les analystes sur la deuxième moitié de la semaine, infléchissant le cours du BIST 100, qui au terme de trois séances négatives d'affilée clôt la semaine en baisse de 0,19%, à 1398,61 points.

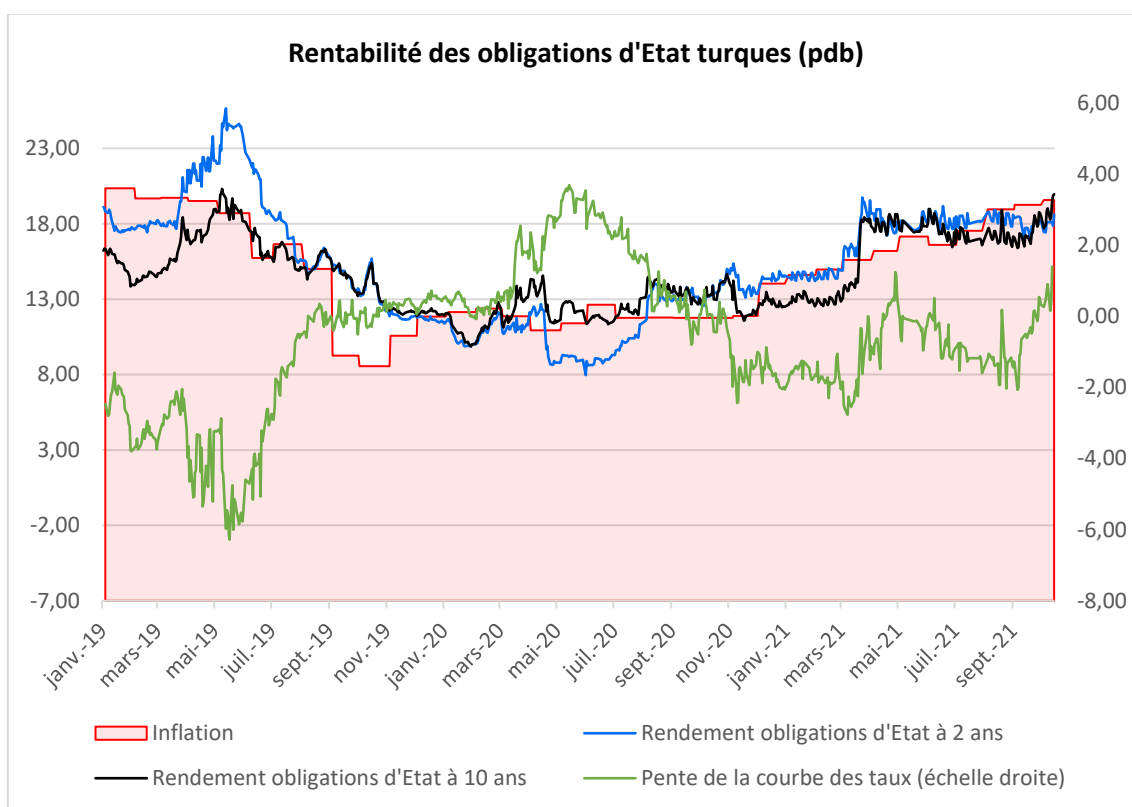
Parallèlement, les rendements obligataires à long terme se sont de nouveau sensiblement tendus, de 94,00 pdb en rythme hebdomadaire. En effet, suite au limogeage de trois membres du Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque centrale par décret présidentiel dans la nuit de mercredi à jeudi, les taux à 10 ans du Trésor turc, déjà sous tension depuis le début de la semaine en raison des craintes entourant une nouvelle offensive turque en Syrie, ont augmenté de 128,5 pdb, se rapprochant de leur zénith enregistré le 22 mars dernier dans le sillage du limogeage du Gouverneur Agbal. De même, la perception du risque de crédit turc s'est encore dégradée en rythme hebdomadaire pour la cinquième semaine consécutive, les CDS gagnant 4,03 pdb,

à 434,27 pdb, se rapprochant ainsi encore plus des CDS sur la dette égyptienne (439,25 pdb), dont la note de crédit est un cran moins favorable.

Sur le marché des changes, la livre turque a battu de nouveaux records à la baisse face aux devises fortes tout au long de la semaine. Si la publication lundi du solde positif de la balance courante turque permettait au cours de la livre turque de se raffermir momentanément, les rumeurs de tensions entre le Gouverneur de la Banque centrale et l'Exécutif circulant dans les médias depuis la semaine précédente continuait de peser sur la monnaie locale, qui franchissait pour la première fois le seuil symbolique des 1,00 TRY = 9,00 USD. Ce record battu, la livre turque a continué d'accroître ses pertes sur le marché des changes avant que le renvoi de trois membres du CPM, à l'issue d'une réunion entre le Président R.T. Erdoğan et le Gouverneur, ne précipite sa chute à 1,00 TRY = 10,7267. En écartant les derniers membres partisans d'une politique monétaire plus restrictive, les analystes redoutent que le Président R.T. Erdoğan n'ait fait tomber les derniers remparts à un nouvel assouplissement monétaire. Alors que, dans le sillage des vives pressions inflationnistes à l'échelle mondiale et des signes de tapering de plus en plus clairs de la Fed, la plupart des Banques centrales des pays émergents ont opéré un tour de vis supplémentaire, une nouvelle baisse du taux directeur de la Turquie lors du prochain comité jeudi 21 octobre, que les marchés estiment à 50 pdb, apparaît injustifiée et porteur de risques. Dans ce contexte, la monnaie locale s'est dépréciée de 4,20 % et 3,98 % vis-à-vis de l'euro et du dollar, en rythme hebdomadaire. Aujourd'hui, après neuf séances négatives d'affilée, la TRY atteint un plancher historique face à l'USD (9,2424 TRY). In fine, les marchés, qui anticipent une baisse du taux directeur de 150 pdb d'ici la fin de l'année, ont ainsi significativement dégradé leurs perspectives à horizon d'un an pour la livre turque, les taux forward gagnant 59,30 cts par rapport à la semaine dernière.

Publication	Date de publication	Entité
Indice des prix des intrants agricoles (août)	19/10	Turkstat
Indice de confiance des consommateurs (octobre)	21/10	Turkstat
Décision du Comité de Politique Monétaire (taux directeur)	21/10	TCMB

MARCHÉ DETTE



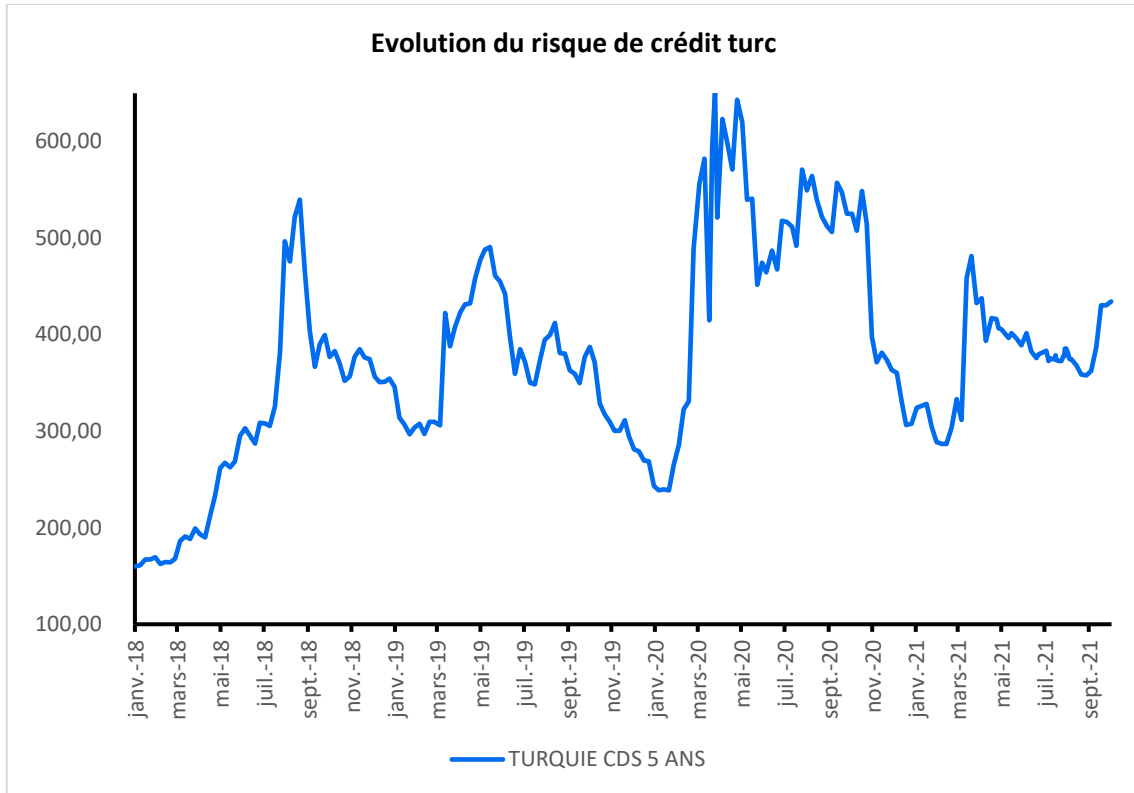
La perte de crédibilité de la Banque centrale, la montée des pressions inflationnistes, les tensions à la frontière syrienne ont pesé sur les rendements obligataires de court et de long terme qui se sont tendus de 51,00 pdb et 94,00 pdb, pentifiant de 0,90 pdb la courbe des taux.

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	75,2
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	434,27
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

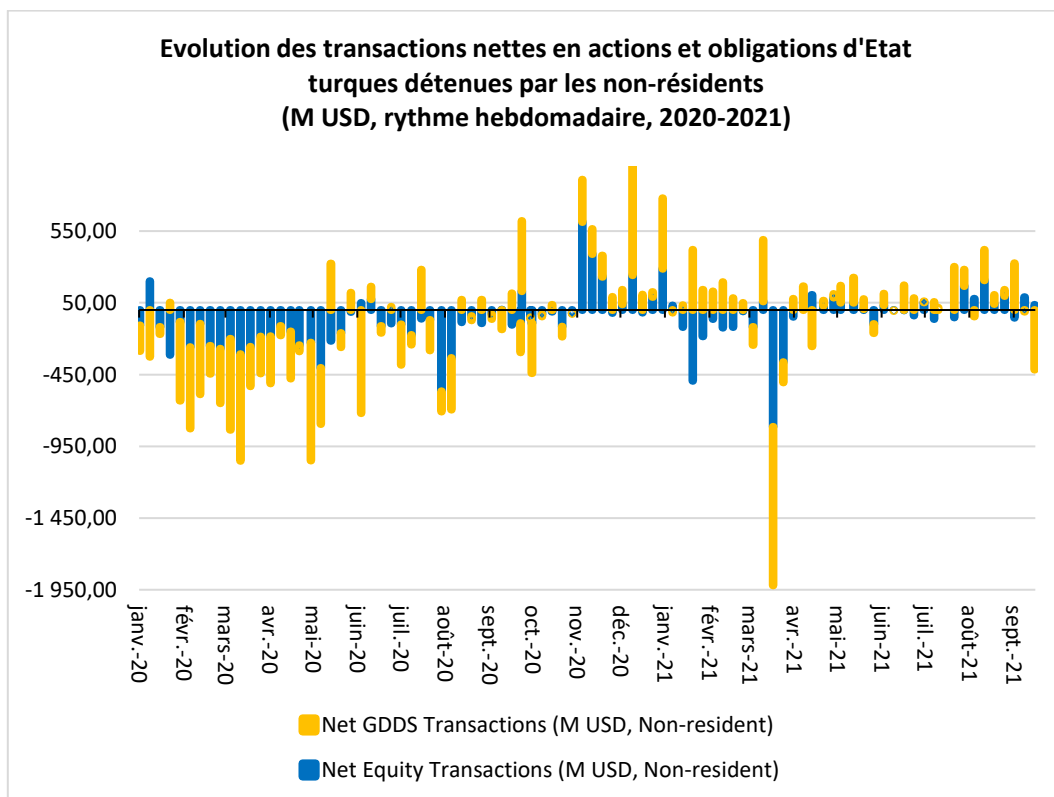
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	21,21
Chine	A+	53,4
Indonésie	BBB	91,54
Mexique	BBB	103,44
Russie	BBB-	87,18
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	202,2
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	434,27

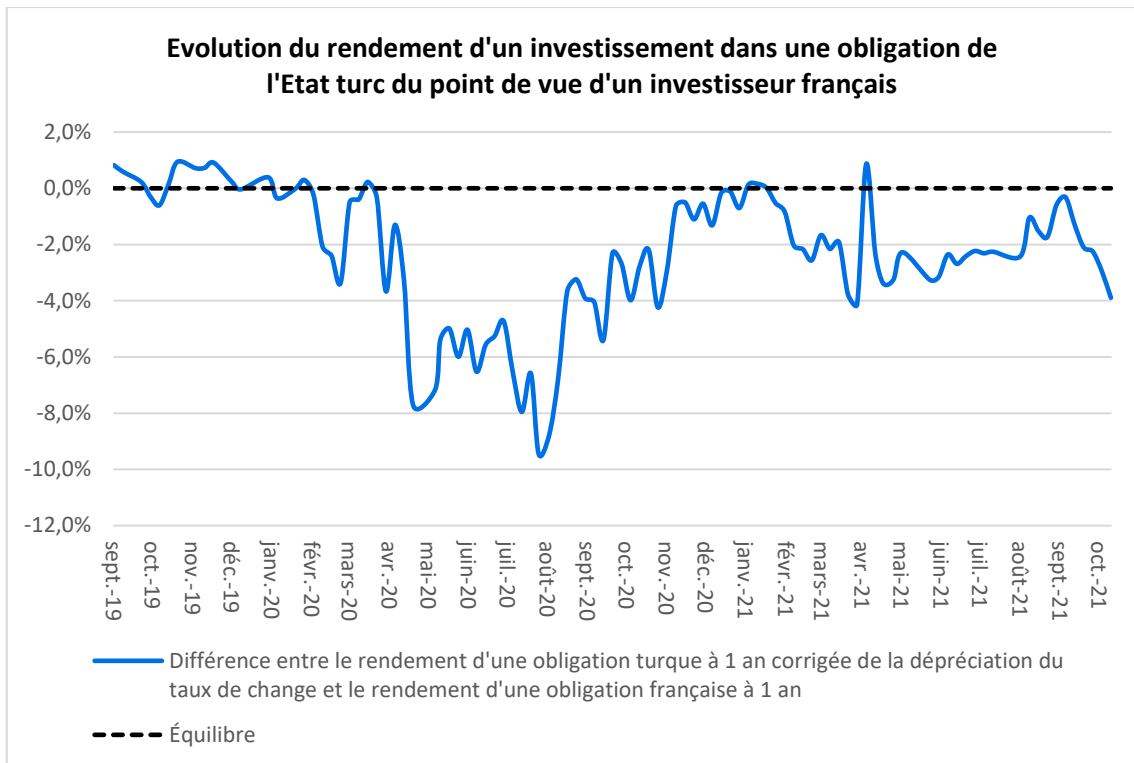


La perception du risque de crédit turc s'est dégradée pour la cinquième semaine consécutive.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

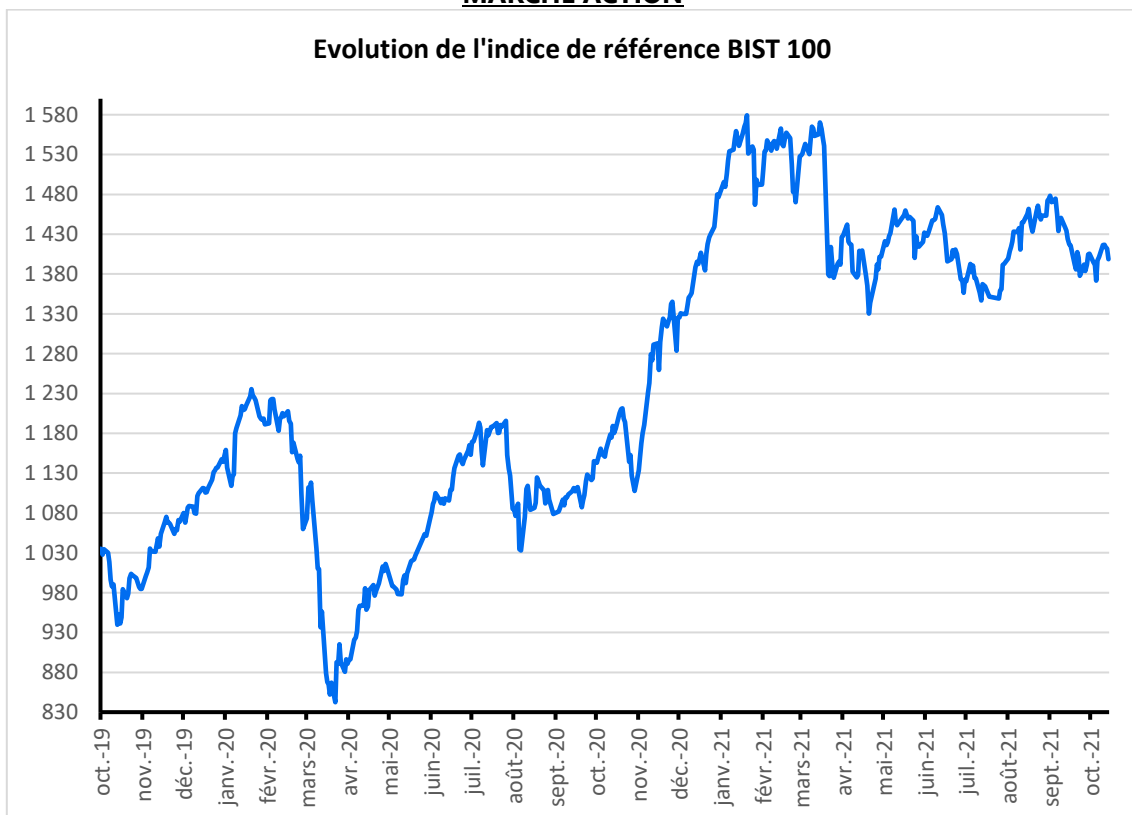


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint –62,18 MUSD la semaine dernière, sous l'effet d'un retrait des capitaux des non-résidents à la fois du marché action (-51,63 MUSD) et obligataire (-10,55 MUSD).



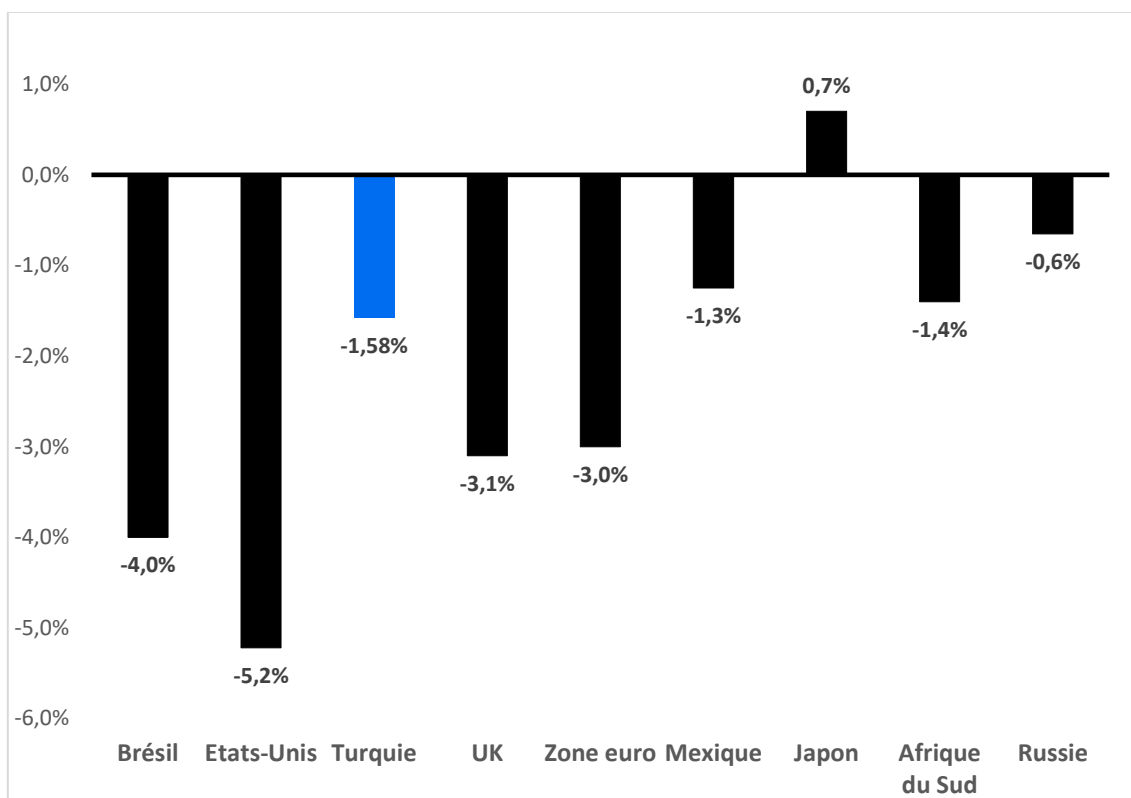
La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an demeure moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



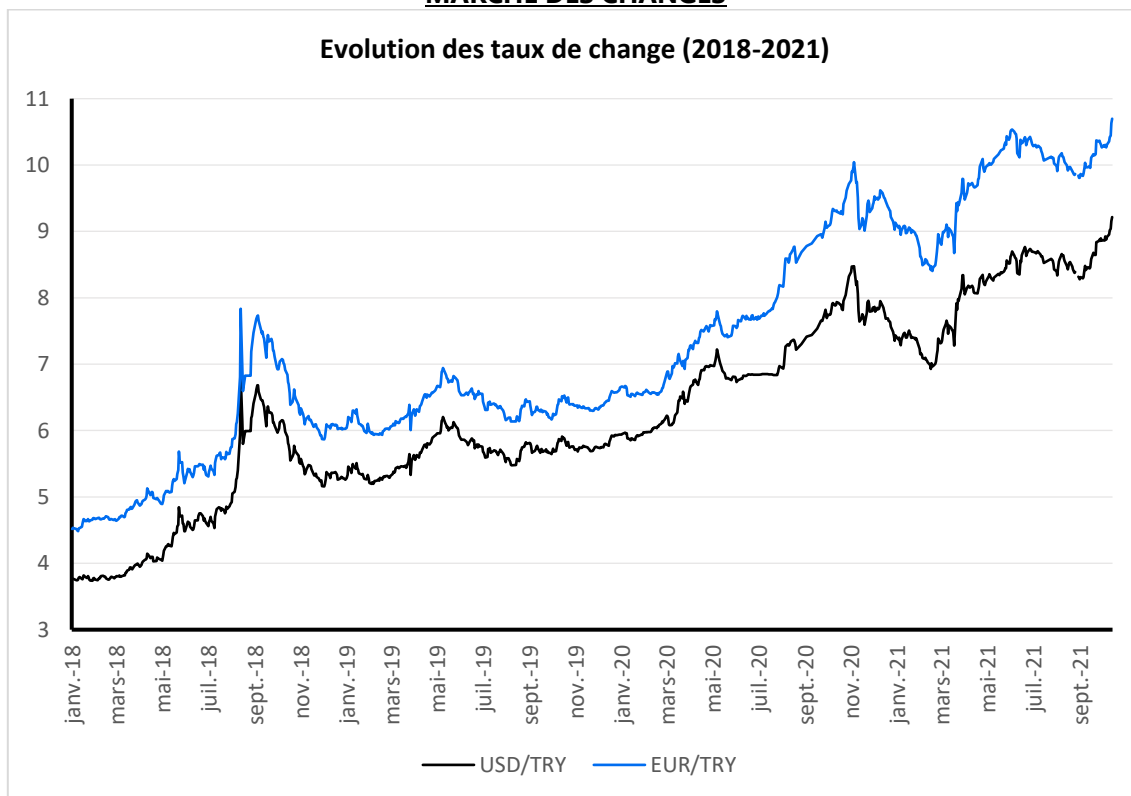
De nouveau, le BIST 100 recule légèrement cette semaine.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 15 octobre 2021)



Suite à la hausse de l'inflation en septembre (19,58 % en g.a), le taux d'intérêt réel plonge plus loin encore en territoire négatif (-1,58 % contre -1,25 % auparavant).

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque a de nouveau battu absolu face à l'euro et au dollar, dans le sillage du limogeage de membres du comité de politique monétaire de la banque centrale.