



Point hebdomadaire du 24 septembre 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	24/09/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1377,90	-2,69 %	-6,00 %	-6,69 %
Taux directeur de la BCT	18,00 %	-100,00 pdb	-100,00 pdb	100,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	18,385 %	67,50 pdb	47,50 pdb	381,50 pdb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	18,55 %	137,50 pdb	183,00 pdb	604,00 pdb
Pente 2-10 ans	16,50 pdb	70,00 pdb	135,50 pdb	222,50 pdb
CDS à 5 ans	386,90 pdb	24,54 pdb	4,99 pdb	80,43 pdb
Taux de change USD/TRY	8,84	2,99 %	4,88 %	18,93 %
Taux de change EUR/TRY	10,37	2,58 %	4,86 %	13,56 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 17/09	10,28	10,45	10,60	11,09	11,61	12,13
Taux EUR/TRY FW 24/09	10,55	10,74	10,90	11,45	12,02	12,61
Var en centimes de TRY	27,52	28,55	29,84	35,30	41,21	47,73

Données relevées à 15h30

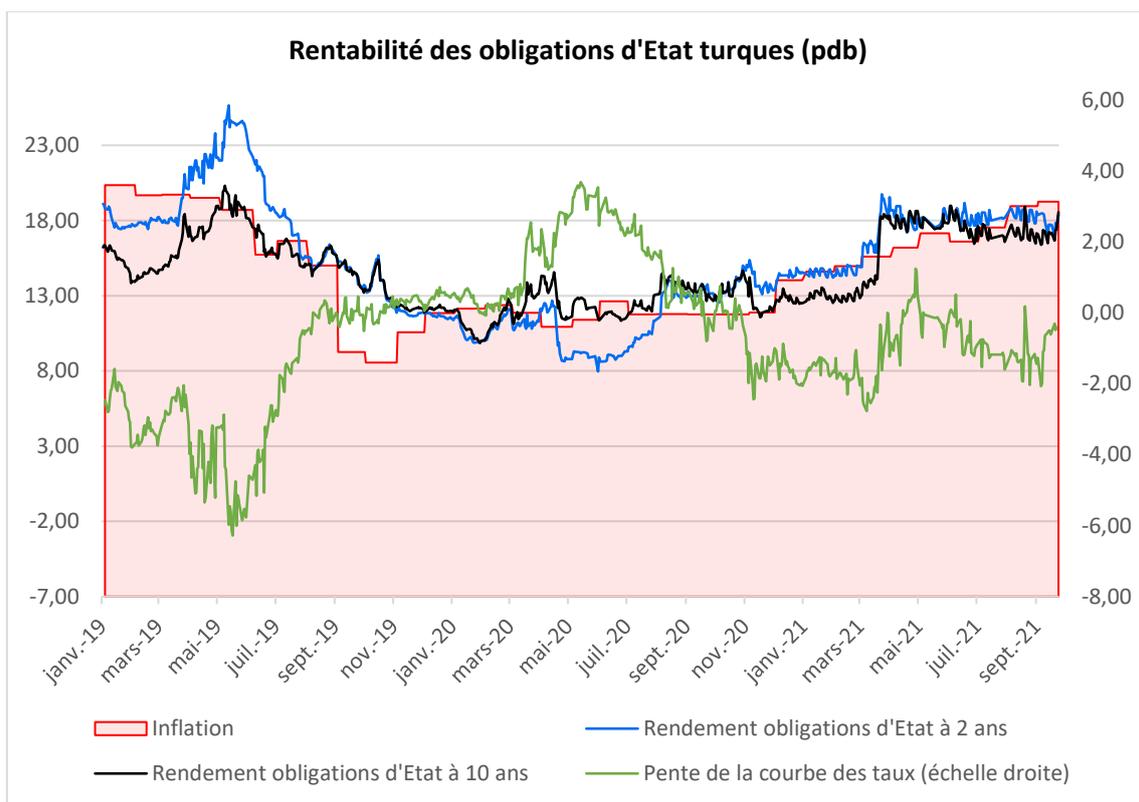
La bourse d'Istanbul a continué d'engranger des pertes cette semaine, sous la pression des développements inquiétants à l'échelle internationale et de l'inflexion inattendue de la politique monétaire de la Banque centrale. Lundi, les craintes d'une faillite du promoteur immobilier chinois Evergrande qui pourrait avoir des répercussions systémiques ont ébranlé les places financières mondiales, lesquelles retenaient déjà leur souffle en amont de la réunion de la Fed mercredi soir. Le BIST 100 abandonnait ainsi 1,94 % à la clôture de la première séance de la semaine, signant son recul journalier le plus net depuis le 21 avril. Dans ce contexte, marqué par la défiance pour les actifs risqués, la révision sensiblement à la hausse des prévisions de croissance de l'économie turque en 2021 de l'OCDE ce mardi, de 5,70 % à 8,40 %, n'a pas trouvé d'écho positif sur les marchés turcs : le BIST 100 cédant 0,45 % par rapport à la veille. Alors que les bourses mondiales rebondissaient jeudi, saluant les précisions de la Réserve fédérale américaine sur le calendrier hypothétique de réduction de son rythme d'achats d'actifs, le revirement de la Banque centrale turque le même jour entraînait de nouveau la chute de l'indice majeur de la bourse d'Istanbul, qui perdait 0,43 % en rythme journalier à la clôture avant de poursuivre sa baisse aujourd'hui (-1,58 %) pour terminer la semaine à 1377,90 points. En rythme hebdomadaire l'indice benchmark turc a sensiblement dévissé de 2,69 %, atteignant aujourd'hui son cours le plus bas depuis le 30 juillet.

Parallèlement, les rendements obligataires de court et de long termes se sont significativement tendus sur la semaine, respectivement de 67,50 pdb et 137,50 pdb dans un mouvement de « *bear steepening* ». Par ailleurs, la hausse ce jeudi, à l'issue du comité de politique monétaire turc, de 143,5 pdb des taux d'emprunts du Trésor turc à 10 ans par rapport à la veille, soit leur plus forte augmentation journalière depuis le 22 mars après le renvoi du précédent Gouverneur de la Banque centrale, soulignait les craintes des marchés entourant la capacité voire la volonté de l'Institut d'émission à lutter contre la dérive des prix.

Sur le marché des changes, la semaine est marquée par l'amorce inattendue du cycle d'assouplissement monétaire, voulue de longue date par le Président R. T. Erdoğan, qui a précipité le décrochage de la livre turque vers ses plus basses valeurs historiques face aux devises fortes. Alors que la quasi-totalité des observateurs attendaient un maintien du taux directeur à 19,00 %, la Banque centrale a pris de court les marchés en abaissant celui-ci de 100,00 pdb à 18,00 %, rompant une nouvelle fois avec sa promesse de maintenir les taux d'intérêts réels au-dessus du seuil positif, lesquels ont mécaniquement plongé plus loin encore en territoire négatif à -1,25 %. Dans une économie en proie à de vives pressions inflationnistes renchériées par la montée des prix alimentaires et énergétiques à l'échelle mondiale, qui pourraient laisser dériver l'indice des prix à la consommation sensiblement au-dessus des prévisions officielles comme le craignent les analystes (16,20 % d'ici la fin de l'année contre 19,25 % en g.a au titre du mois d'août), ces derniers n'ont pu justifier cette décision que par le jeu d'une pression politique, entachant davantage la crédibilité de la Banque centrale déjà mise à mal par les limogeages successifs de plusieurs Gouverneurs par le Président turc sur les deux dernières années. La livre turque a ainsi été sanctionnée et a plongé jeudi de 1,75 % vis-à-vis de l'euro de 1,38 % par rapport au dollar, lequel s'échangeait à 8,86 TRY ce matin, la monnaie locale évoluant donc proche de son plus bas niveau jamais enregistré face à la devise américaine : 8,80 TRY pour 1,00 USD. En mettant dorénavant l'accent sur l'inflation sous-jacente (+16,76 % en g.a en août) comme élément déterminant de la conduite de sa politique monétaire, la Banque centrale dispose de plus de flexibilité pour fixer librement son taux directeur « au-dessus du niveau de l'inflation » comme elle le préconisait. Ainsi, l'Institut de la finance internationale, l'un des rares observateurs à avoir justement prévu la baisse du taux directeur cette semaine, anticipe un assouplissement supplémentaire de 150,00 pdb d'ici la fin de l'année. In fine, la livre turque s'est sensiblement dépréciée vis-à-vis de l'euro et du dollar en rythme hebdomadaire, respectivement de 2,99 % et 2,58 % et les perspectives des marchés se sont dégradées : les taux forward augmentant de 47,73 cts TRY à un an par rapport à ceux calculés la semaine dernière.

Publication	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique (septembre)	29/09 à 10h	Turkstat
Données sur le commerce extérieur (août)	30/09 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



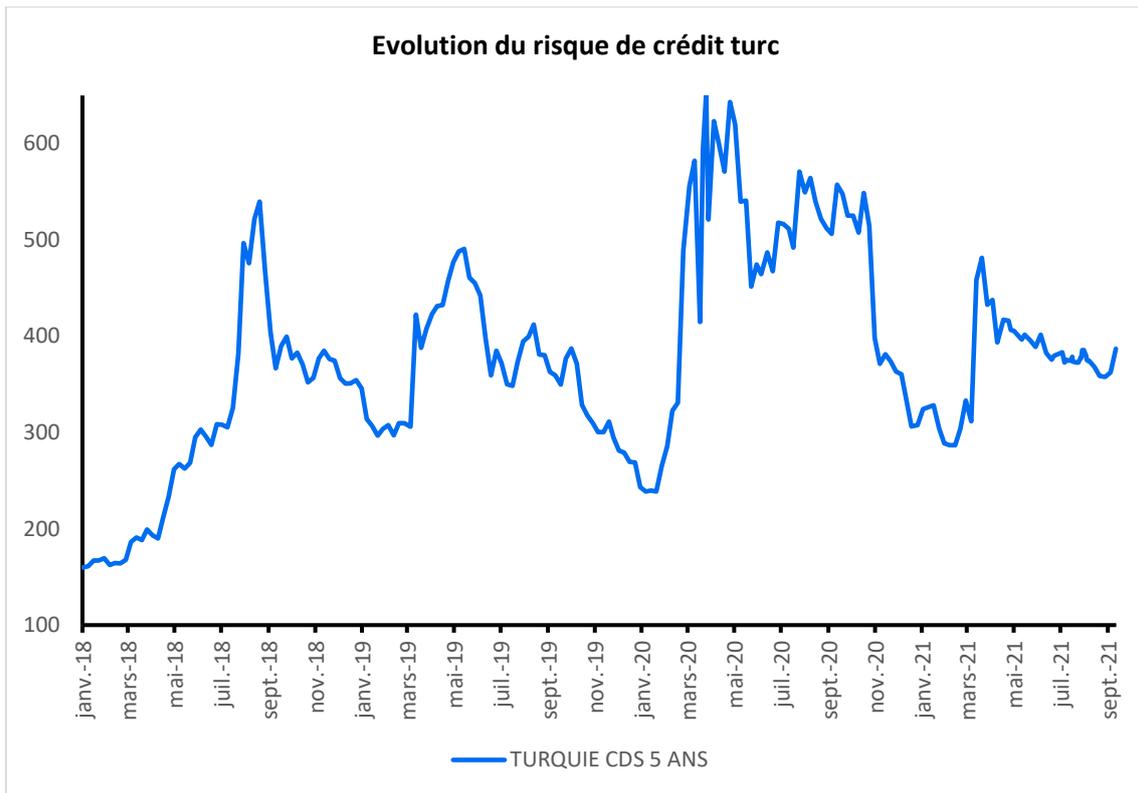
Les obligations d'État turques ont été peu recherchées par les investisseurs cette semaine. La hausse sensible des rendements à 10 ans du Trésor turc souligne les craintes des marchés sur la capacité de la banque centrale à endiguer l'inflation. La courbe des taux s'est toutefois pentifiée de 16,50 pdb sur la semaine.

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

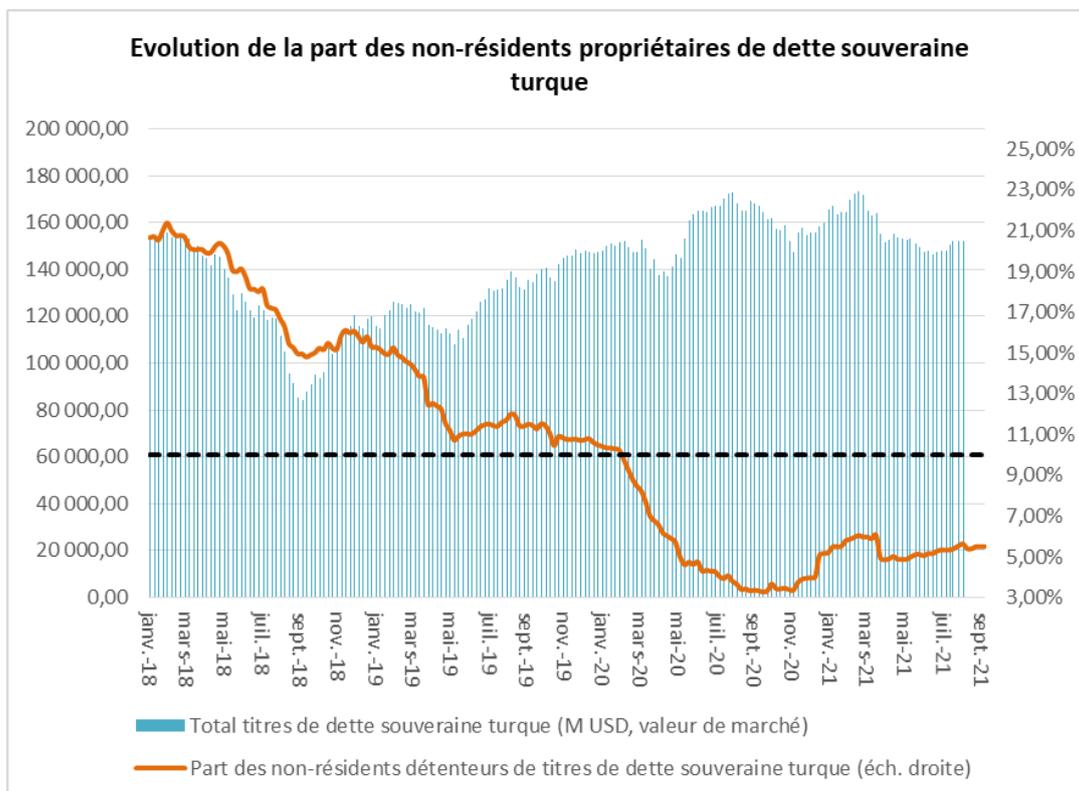
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	76,8
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	386,9
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	18,93
Chine	A+	42,54
Indonésie	BBB	77,36
Mexique	BBB	93,11
Russie	BBB-	85,26
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	192,8
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	386,9

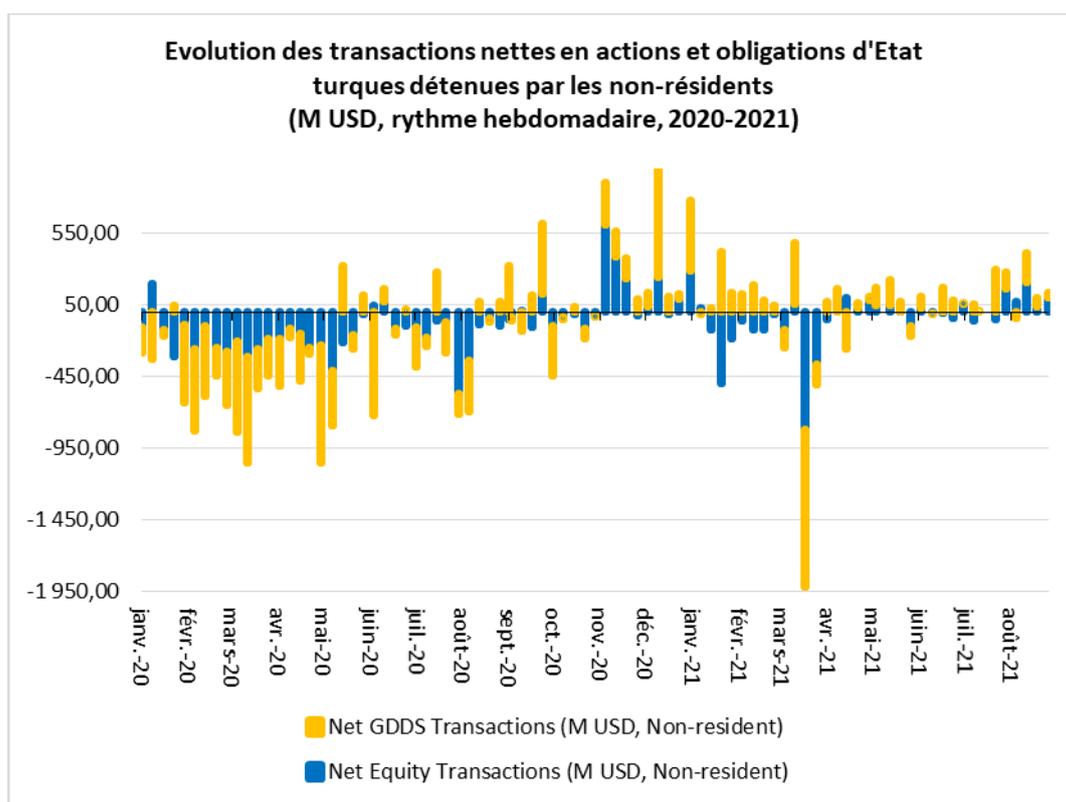


La perception du risque de crédit turc s'est de nouveau dégradée cette semaine, marquée par les craintes de risques financiers à l'échelle mondiale et par la décision inattendue de la banque centrale nationale.

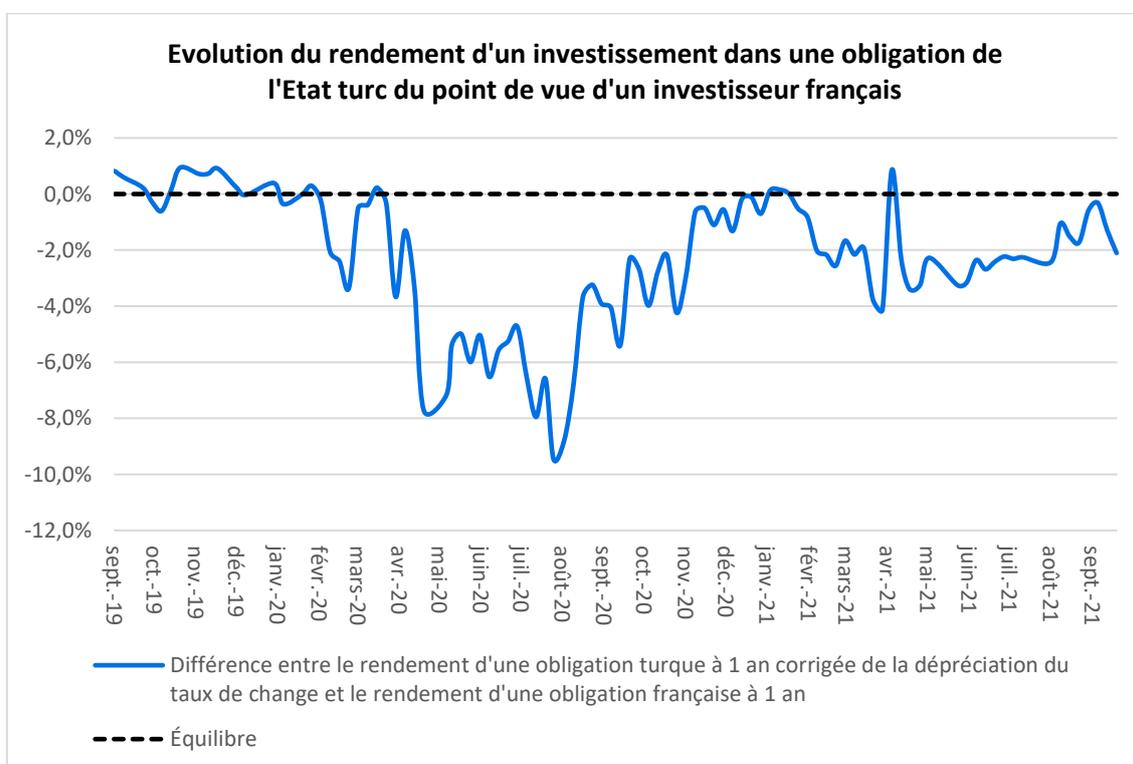


La part des non-résidents détenteurs de titres de dette turque est restée stable la semaine du 17 septembre à 5,5 %.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

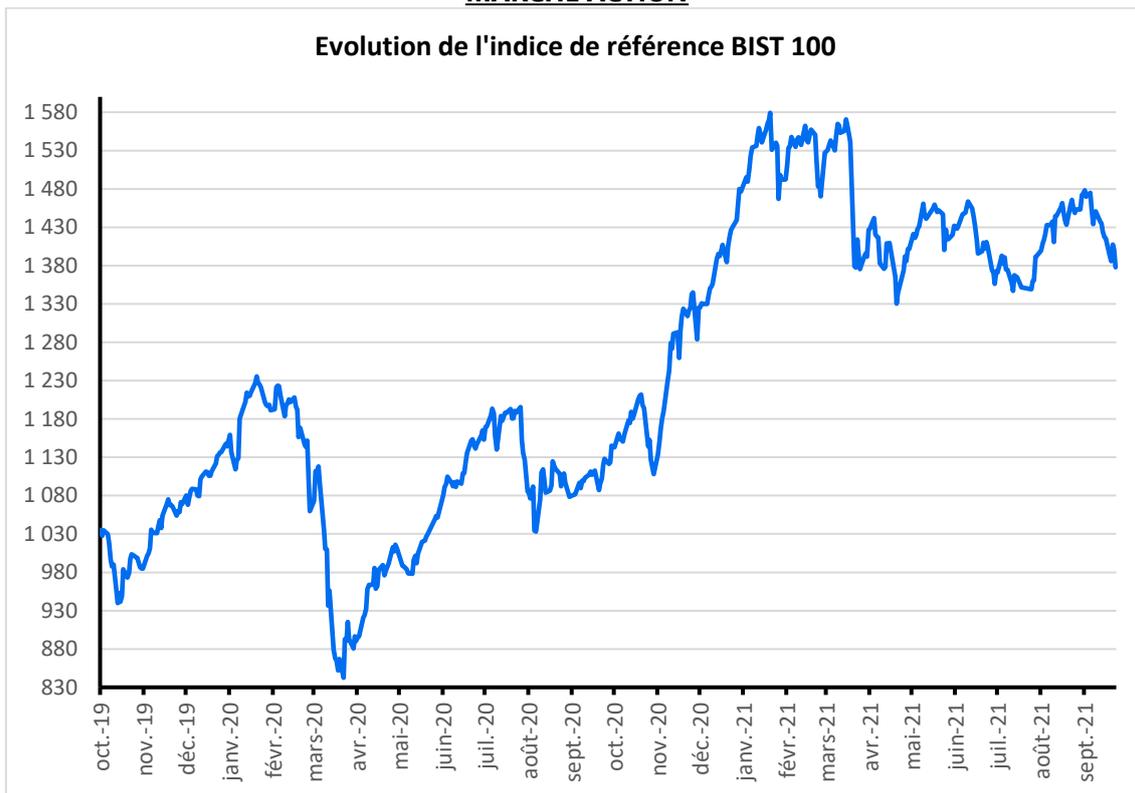


Les entrées nettes de portefeuille ont atteint 76,73 MUSD la semaine dernière (-195,71 MUSD par rapport à la semaine précédente).



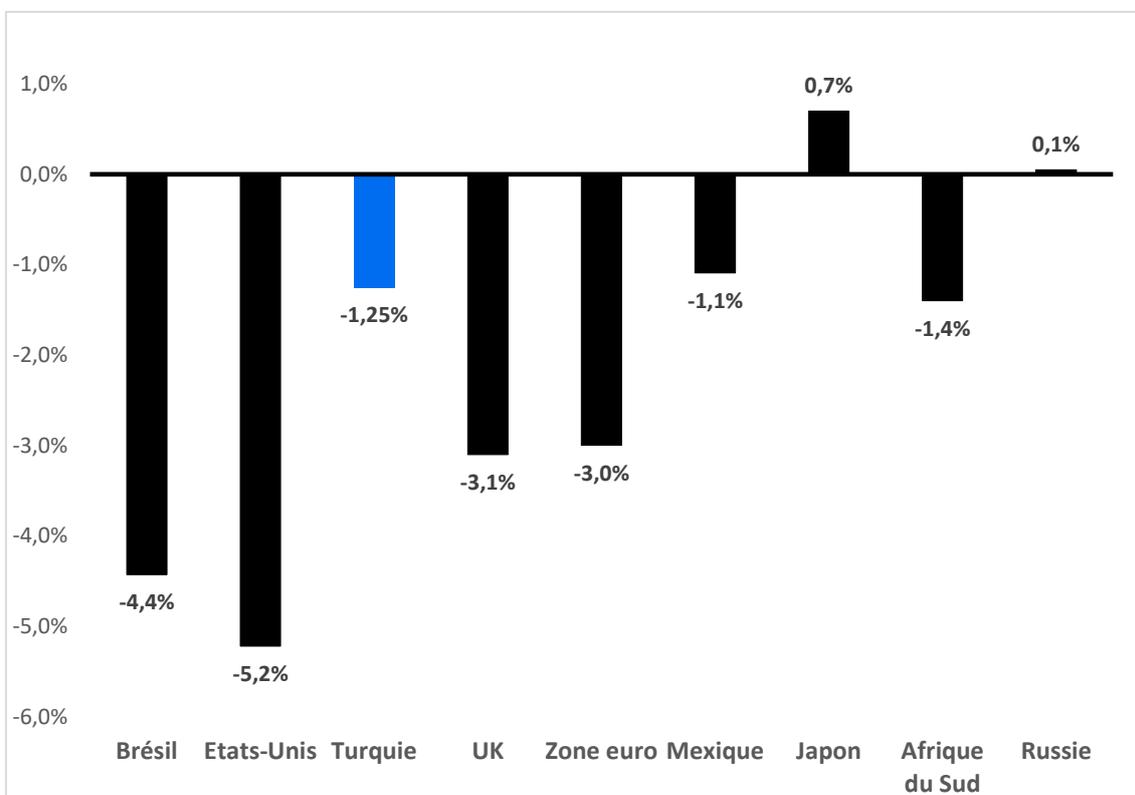
En raison de la baisse de la valeur anticipée de la livre turque à un an et malgré la hausse du rendement d'un bon du Trésor turc à un, l'investissement dans ce dernier demeure moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



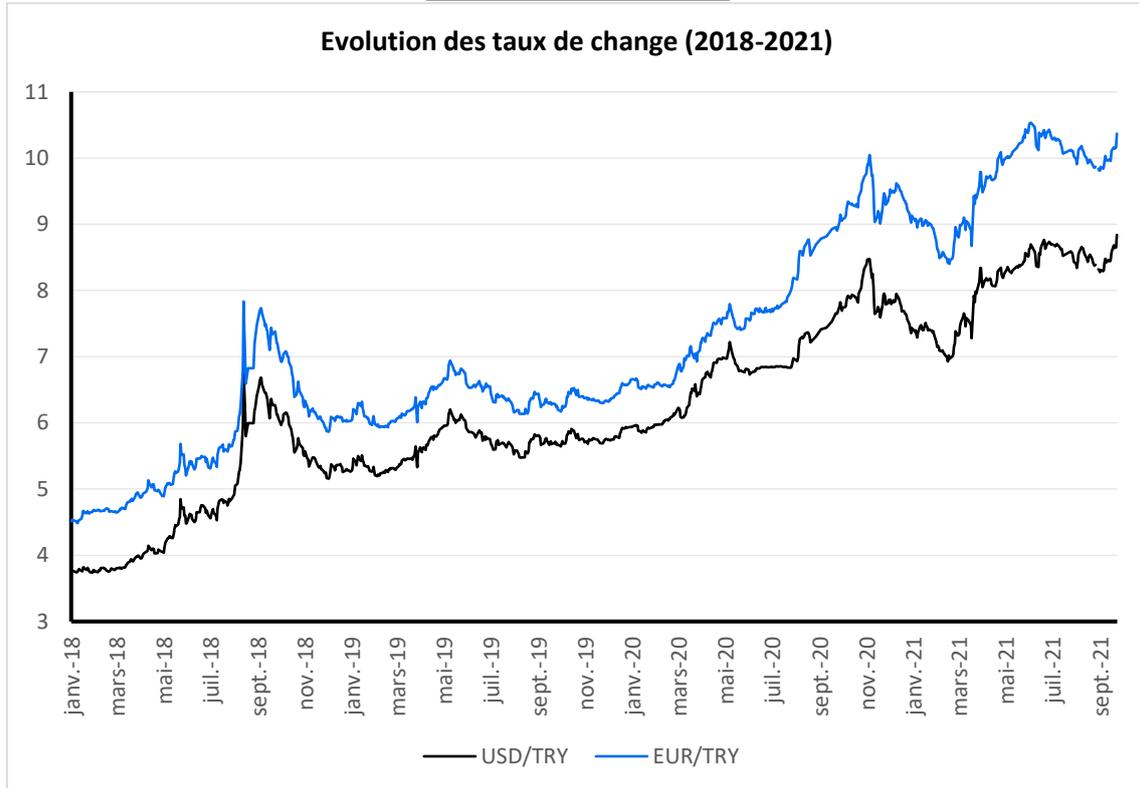
L'indice BIST 100 a été tiré à la baisse cette semaine sur le plan domestique et international (-2,69 % par rapport à la semaine dernière).

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 24 septembre 2021)



Suite à la hausse de l'inflation en août (19,25 % en g.a) et la baisse de 100 pdb du taux directeur cette semaine, le taux d'intérêt réel plonge plus loin encore en territoire négatif (-1,25 % contre -0,25 % auparavant).

MARCHÉ DES CHANGES



Les décisions de la banque centrale ont pesé sur la livre turque qui chute face aux devises fortes cette semaine.