

## Point hebdomadaire du 4 septembre sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	04/09/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>1 082</b>	<b>-1,69%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-5,44%</b>
Taux directeur de la BCT	8,25%	0 pb	0 pb	375 pbs
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	13,29%	0 bp	172 bps	178
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	13,85%	-15 bps	73 bps	185
<b>Pente 2-10 ans</b>	56 pbs	<b>-15 bps</b>	<b>-99 bps</b>	7 bps
<b>CDS</b>	521,9 pbs	<b>-17,9 bps</b>	<b>-19,9 bps</b>	<b>243,9 bps</b>
Taux de change USD/TRY	7,41	1,5%	6,9%	24,6%
Taux de change EUR/TRY	8,78	1,1%	7,5%	31,6%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 28/08	8,7719	8,8865	8,9622	9,3958	9,8084	10,2178
Taux EUR/TRY FW 04/09	8,8732	8,9627	9,0653	9,5119	9,9440	10,3598
Var en centimes de TRY	10,12	7,61	10,31	11,61	13,55	14,20

Données relevées à 15h30

**Les marchés turcs ont connu une semaine mouvementée en raison de fortes incertitudes entourant l'environnement économique turc.** Le 31 août, l'indice BIST 100 a enregistré sa contraction journalière la plus importante depuis le 6 août dernier (-1,99% par rapport à la clôture précédente), atteignant un des niveaux les plus bas enregistrés depuis la journée noire du 6 août dernier. La publication, cette semaine, d'indicateurs économiques défavorables (baisse de l'indice PMI en août, contraction du PIB au T2, hausse de l'inflation à 11,77% en août, etc.), la poursuite de la propagation du Covid-19 dans le pays (qui connaît actuellement le « second pic de la première vague » selon le ministre de la Santé) et la persévérance des tensions en Méditerranée orientale ont entraîné une forte volatilité sur le marché action. In fine, cette semaine, l'indice BIST 100 a reculé de 1,69%, la baisse hebdomadaire la plus importante enregistrée depuis la semaine du 7 août dernier.

**Parallèlement, les titres de dette souveraine turque à long terme ont été davantage recherchés cette semaine tandis que les primes de risques poursuivent leur diminution.** Alors que les taux à court terme ont été stables cette semaine, les taux à long terme enregistrent une hausse de 15 bps. Depuis quelques semaines, les rendements à court et long terme sont marqués par une période de stabilité après un pic en août et s'élèvent à un niveau relativement identique. Par ailleurs, cette semaine, les primes de risques turques se sont abaissées de 17,9 bps, atteignant leur niveau le plus bas depuis le 28 juillet dernier. Elles restent néanmoins supérieures aux primes de risques égyptiennes, pakistanaïses ou encore ukrainiennes.

**Enfin, les taux de change ont de nouveau battu des records, pour la septième semaine consécutive.** Le 4 septembre, le taux de change USD/TRY a temporairement atteint 7,45, soit un niveau record. De même, le taux de change EUR/TRY a atteint un nouveau zénith le 1<sup>er</sup> septembre, à 8,84. D'une part, la dépréciation de la lire est exacerbée par les tensions en Méditerranée orientale qui, cette semaine encore, ont été vives, notamment en raison de l'assouplissement pour un an de l'embargo mis en place par les Etats-Unis sur Chypre et visant



certaines équipements militaires. D'autre part, elle est liée aux doutes persistants quant à la capacité de la Banque centrale turque à préserver la valeur de la monnaie dans un contexte de réserves de changes particulièrement faibles (les réserves brutes de changes ont diminué de 4,1 Mds USD la semaine du 28 août, s'élevant à 84,6 Mds USD et, selon les calculs du SER, la Banque centrale aurait de nouveau vendu 6,7 Mds USD en juillet pour ralentir la dépréciation de la TRY), de détérioration des soldes de la balance des paiements (creusement du déficit des comptes courants à -20 Mds USD, cessions de portefeuilles, etc.) et de mise en œuvre d'une politique monétaire exagérément expansionniste : malgré la hausse du coût de refinancement décidée durant le mois d'août, le taux d'intérêt réel est toujours négatif. Par ailleurs, le 3 septembre, la présentation de la Banque centrale – *Macroeconomic Outlook and Monetary Policy in Turkey* - (lequel anticipe une accélération de la reprise économique, un rebond des exportations, une baisse de l'inflation à moyen-terme et qui estime que la Banque centrale détient suffisamment de réserves de changes) n'a pas été de nature à rassurer les investisseurs étrangers : sur la journée, la lire turque perdait 0,69% face au dollar, signant son plus fort recul depuis le 12 juillet dernier.

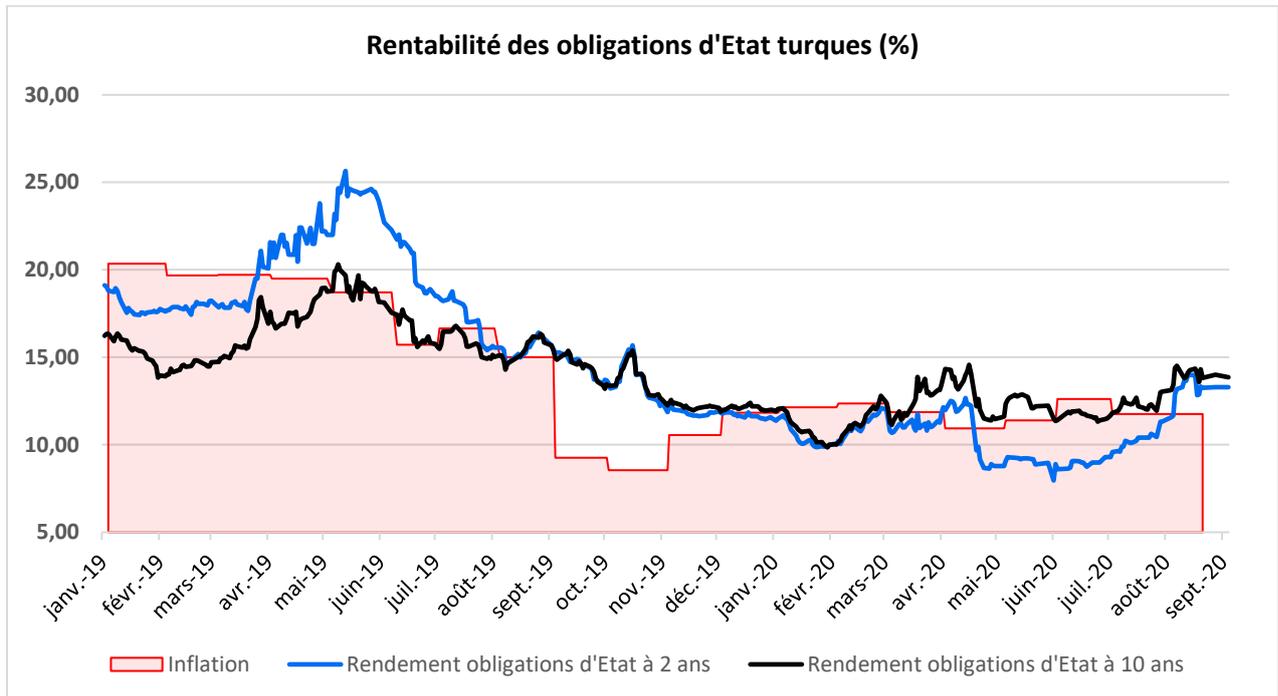
Publication	Date de publication	Entité
Statistiques sur l'emploi (juin 2020)	10/09 à 10h	Turkstat
Statistiques sur les dépenses par carte de crédit	10/09 à 10h	BRSA
Statistiques sur la productivité (T2 2020)	11/09 à 10h	MoIT
Balance des paiements (juillet 2020)	11/09 à 10h	CBRT



Liberté • Égalité • Fraternité

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

## MARCHE DETTE



*Les rendements obligataires à court et long terme sont marqués par une certaine stabilité depuis quelques semaines, autour de 13%*

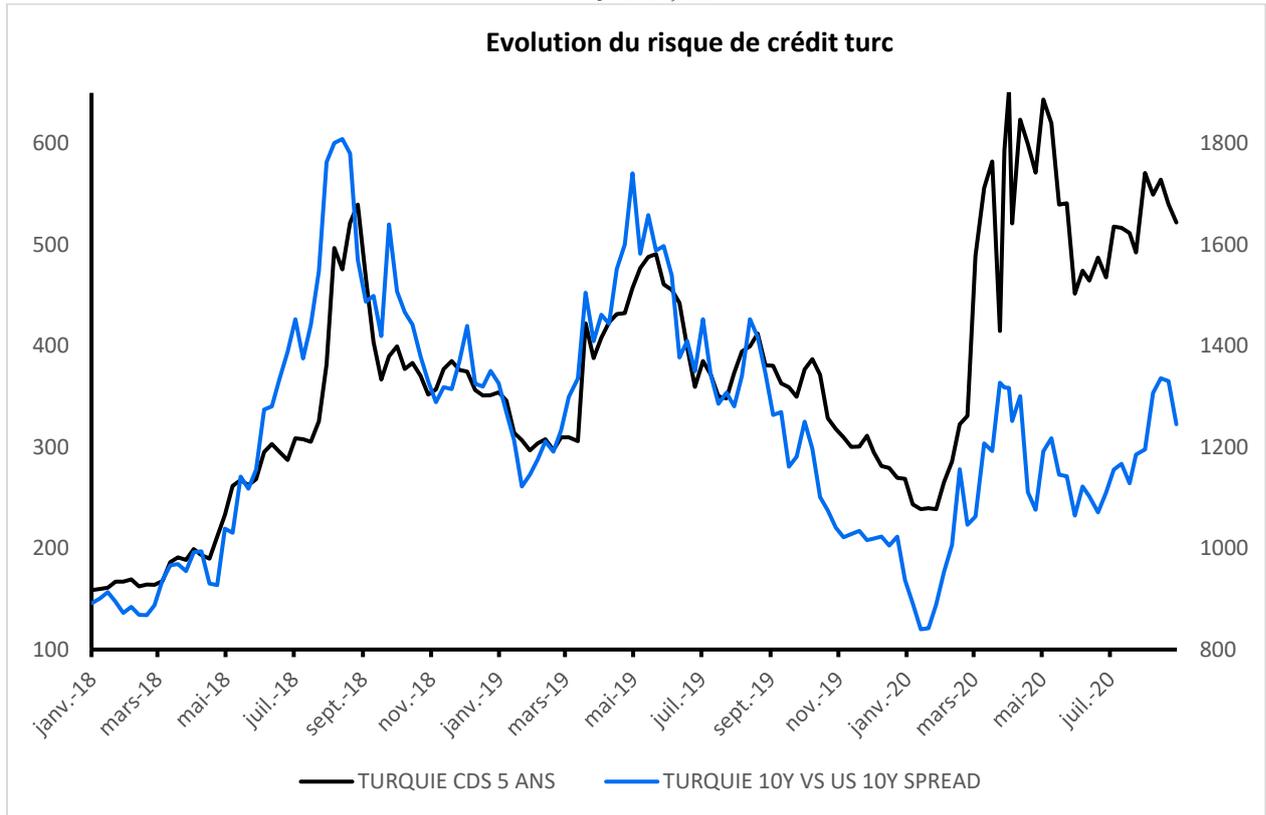
**Tableau 1 Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie notation de S&P (B, très spéculatif)**

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	147,6
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	425,49
Pakistan	B-	462,14
Ukraine	B	517,06
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>521,94</b>

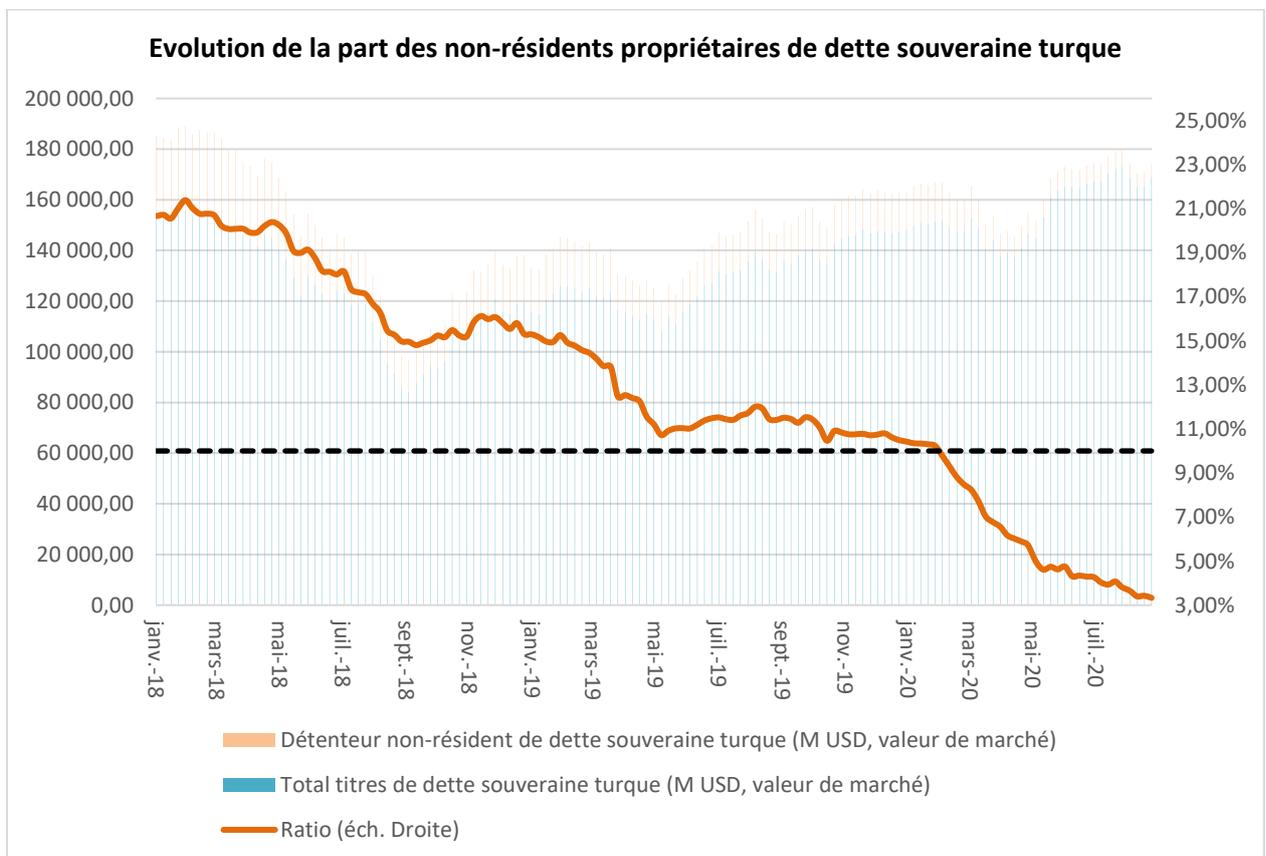
**Tableau 2 Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants**

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	23,03
Chine	A+	43,1
Russie	BBB-	97,72
Inde	BBB-	81,91
Indonésie	BBB	87,95
Mexique	BBB	107,3
Brésil	BB-	202,5
Afrique du Sud	BB-	277,81
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>521,94</b>

*Les primes de risque turques poursuivent leur baisse mais restent les plus élevées des économies comparables*

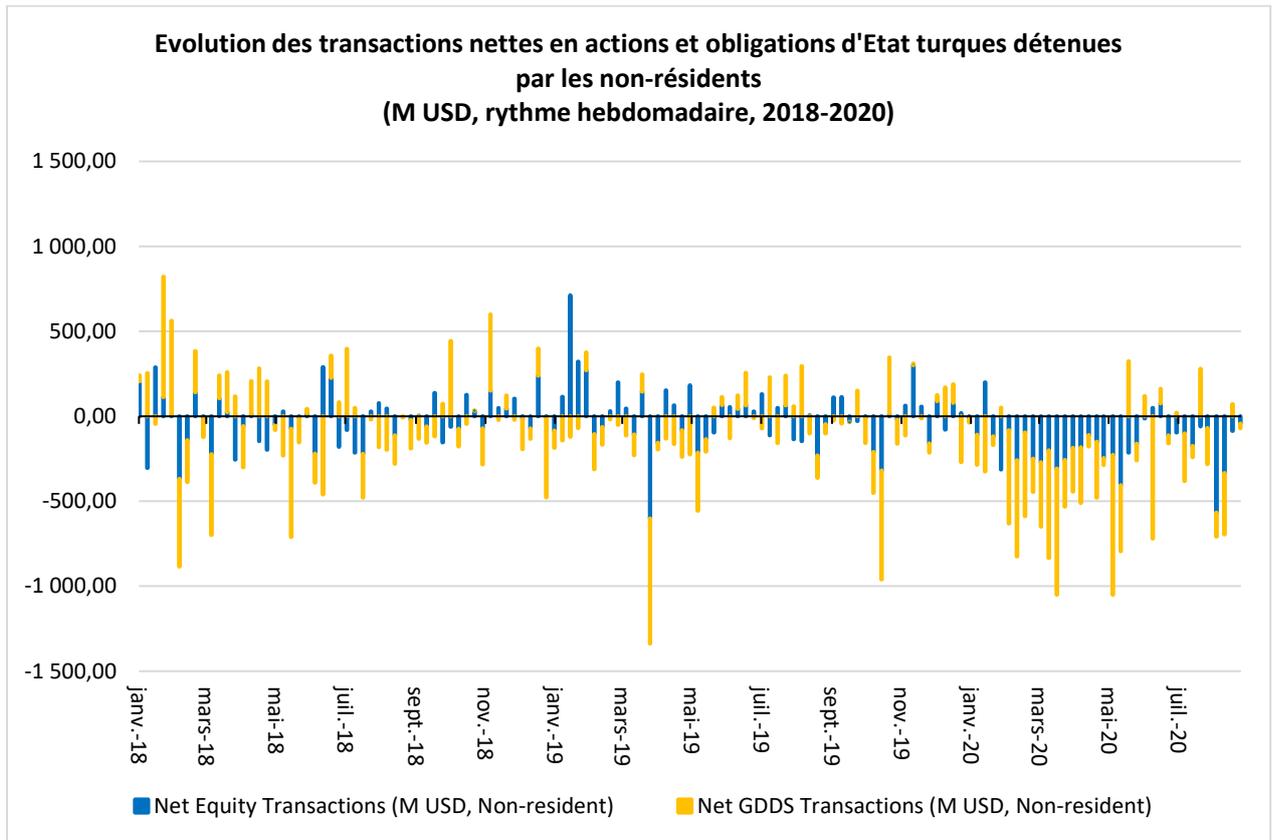


*La baisse des primes de risque traduit une amélioration de la perception du risque souverain de la Turquie*

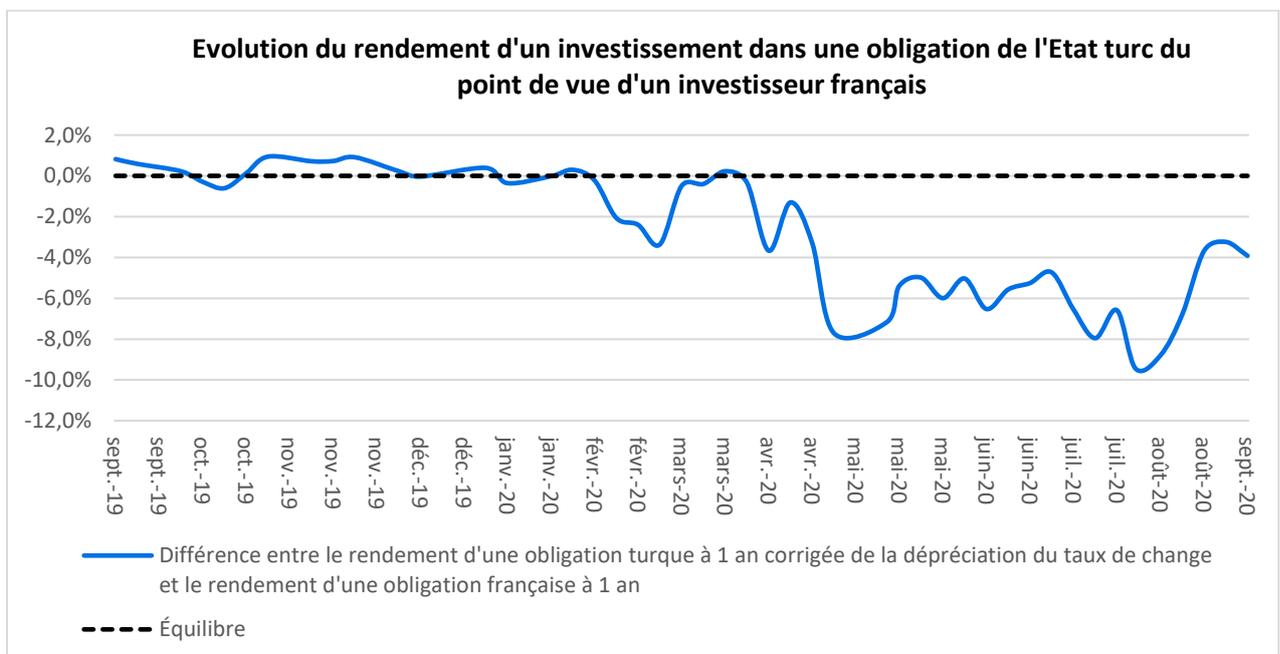


*La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents ne cesse de diminuer et atteint son minimum*

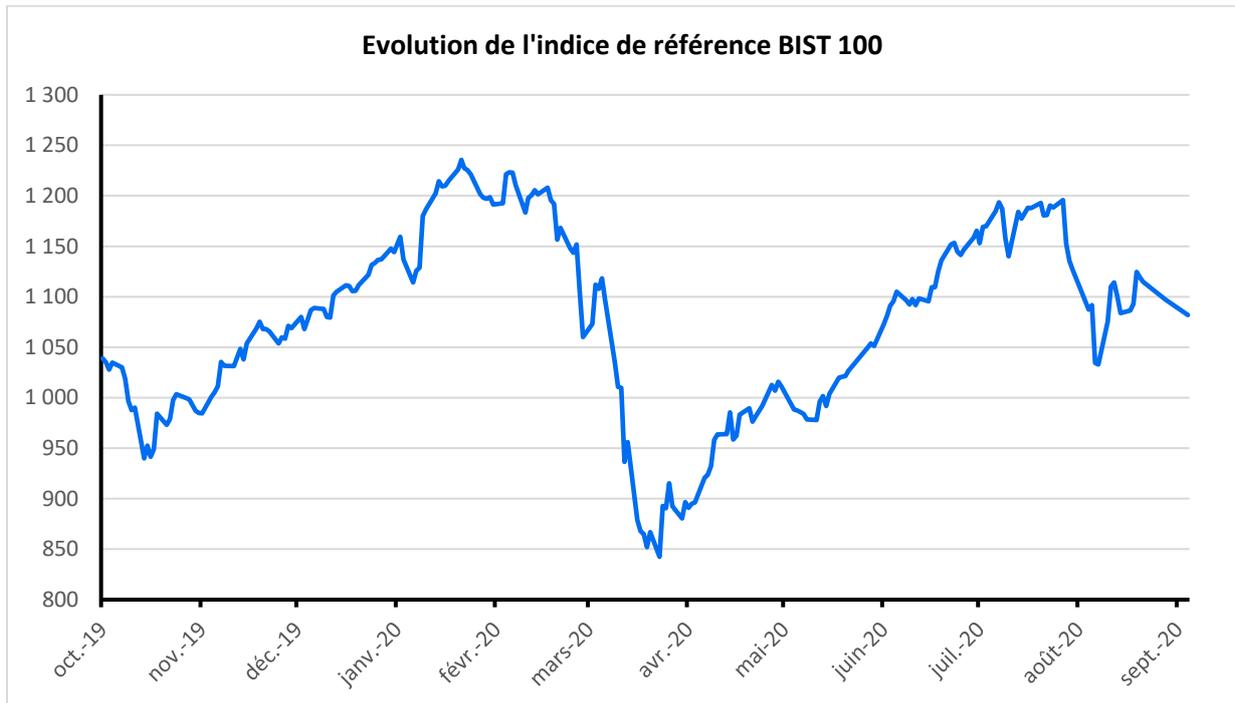
## FLUX DE CAPITAUX ETRANGERS



*Ventes de titres par les investisseurs étrangers pour la 10<sup>ème</sup> semaine consécutive*

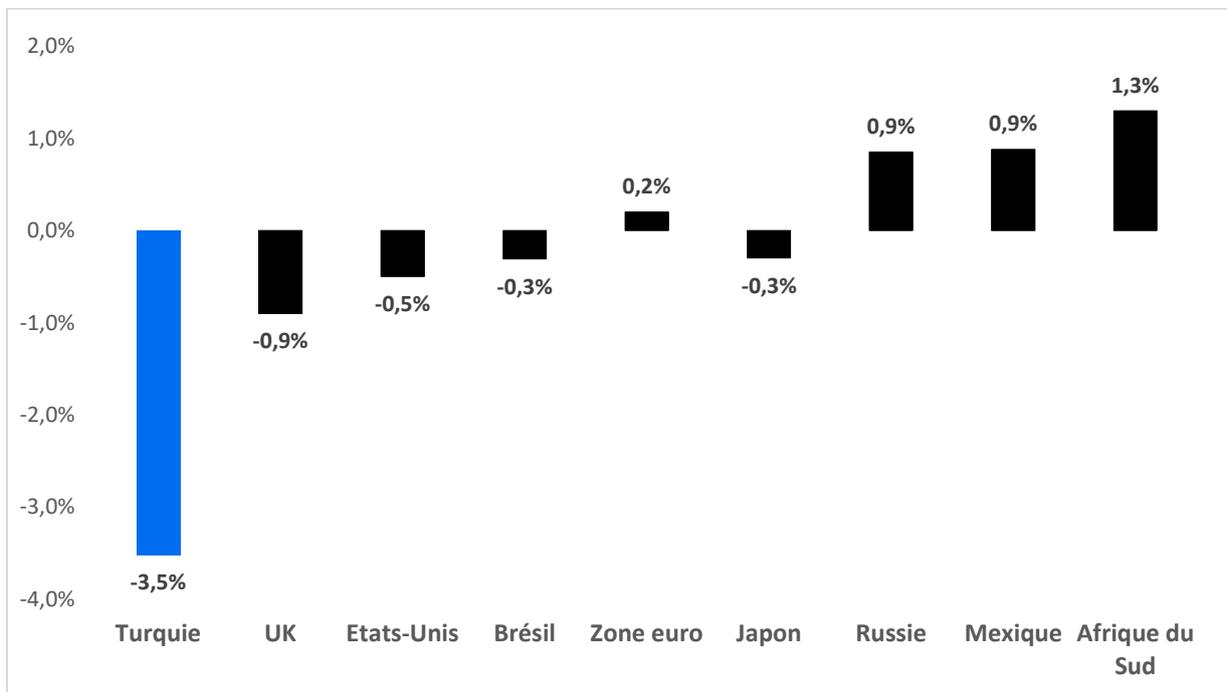


*Diminution du rendement différentiel liée à la baisse de rendement des obligations turques dans un contexte de dépréciation de la lire face à l'euro*



*L'indice de la bourse d'Istanbul connaît une baisse continue depuis plusieurs semaines*

### TAUX D'INTERET REEL (au 4 septembre 2020)



*Le taux d'intérêt réel de la Turquie demeure nettement négatif et se démarque des autres principales économies*



Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

## MARCHE DES CHANGES



*La lire turque enregistre son nouveau plus bas historique face au dollar et à l'euro*