

Point hebdomadaire du 8 janvier 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	08/01/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1533,94	3,87%	15,74%	3,87%
Taux directeur de la BCT	17,00%	0 pdb	200 pdb	0 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	14,78%	21,0 pdb	143 pdb	21 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,175%	67 pdb	119,5 pdb	66,5 pdb
Pente 2-10 ans	-160,5 pdb	45,5 pdb	-23,5 pdb	45,5 pdb
CDS à 5 ans	307,5	1,0 pdb	-73,0 pdb	1,0 pdb
Taux de change USD/TRY	7,36	-0,9%	-6,3%	-0,9%
Taux de change EUR/TRY	9,01	-1,3%	-4,2%	-1,3%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 01/01	9,2376	9,3501	9,4886	9,8666	10,2477	10,6304
Taux EUR/TRY FW 08/01	9,1318	9,2426	9,3656	9,7364	10,1058	10,4757
Var en centimes de TRY	-10,58	-10,74	-12,30	-13,03	-14,19	-15,47

Données relevées à 15h30

Cette semaine, l'indice de référence de la bourse d'Istanbul a progressé sensiblement. Mardi, la révision à la baisse (-50 pdb) des prévisions de croissance du PIB turc sur l'année 2021 par la Banque Mondiale (4,5%) a certainement entamé l'optimisme des investisseurs quant à une reprise rapide de l'activité économique : le BIST 100 réalisant sa seule clôture négative de la semaine (-0,39% en rythme journalier). Porté par les espoirs de relance budgétaire des Démocrates aux États-Unis, assurés de leur victoire au Sénat, l'indice benchmark turc rebondissait de 1,06% mercredi par rapport à la veille, dans le sillage des places financières mondiales, avant de terminer la semaine à 1533,94 points, en progression de 3,87% en rythme hebdomadaire.

Parallèlement, les rendements obligataires de court et long-terme se sont légèrement tendus (respectivement de 21 pdb et 67 pdb en rythme hebdomadaire), dans un mouvement de « bear steepening », alimentés par les craintes liées à l'accélération de l'inflation, en hausse de 14,6% en g.a. en décembre et laisse craindre la persistance de pressions inflationnistes durant une partie de l'année 2021, ce qui justifierait peut être de nouvelles hausses du taux directeur. Cela étant, la perception du risque de crédit turc demeure quasiment inchangée cette semaine, les primes CDS étant en légère hausse de 1 pdb par rapport à la semaine

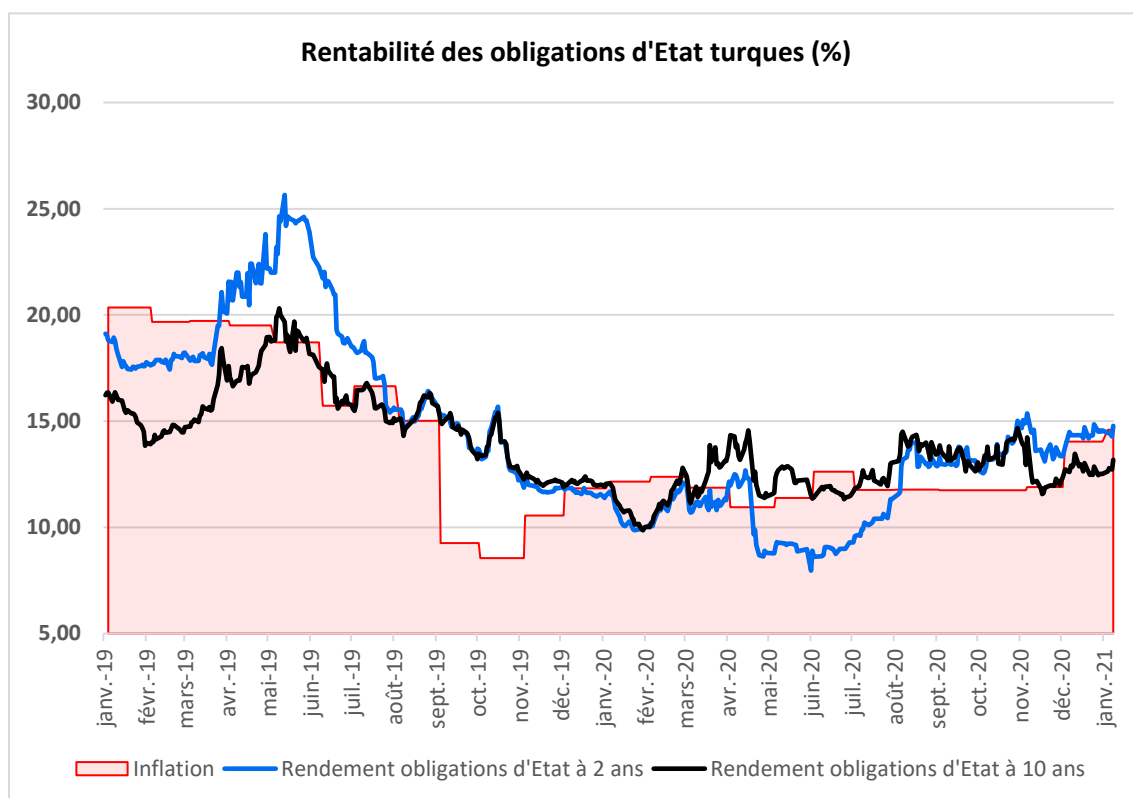
précédente.

La livre turque continue de s'apprécier cette semaine face à l'euro et au dollar. Cette appréciation est soutenue par la hausse des achats de portefeuille des non-résidents (cf supra), le resserrement monétaire mis en œuvre depuis l'arrivée du nouveau Gouverneur de la Banque centrale et la faiblesse de l'USD. La devise locale a d'ailleurs bénéficié de la chute de l'indice USD mercredi, à son plus bas niveau depuis mars 2018 en raison des anticipations des marchés d'injections massives de liquidités dans l'économie américaine par les Démocrates, pour accomplir sa plus forte progression de la semaine face au dollar (+1,1% en rythme journalier). La livre turque conclut la semaine en s'appréciant de 1,3% par rapport à l'euro et de 0,9% par rapport au dollar et retrouve la confiance des marchés financiers : pour la troisième semaine consécutive, les taux forward diminuent par rapport à la semaine précédente vis-à-vis de l'euro (jusqu'à 15,47 cts TRY à un horizon d'un an).

Le retour progressif de la confiance est également reflété dans l'appétit des investisseurs étrangers pour les actifs turcs : ils détenaient la semaine dernière 5,2% de la dette turque (+3 pdb en rythme hebdomadaire et +122 pdb en rythme mensuel). Par ailleurs, les entrées nettes de capitaux des non-résidents ont atteint 8691,2 M USD la semaine dernière (93,7 M USD sur le marché action et 8597,5 M USD sur le marché dette), soit l'afflux hebdomadaire de capitaux étrangers le plus important depuis début avril 2020. À cet égard, d'après nos calculs, grâce à l'appréciation de la valeur anticipée de la monnaie locale et la hausse du rendement d'une obligation turque à un an, investir dans cette dernière est, pour la première fois depuis mars 2020, plus rentable que l'investissement dans une obligation française de maturité équivalente du point de vue d'un investisseur français, ce qui devrait soutenir les investissements dans les actifs turcs dans les mois à venir.

Publication	Date de publication	Entité
Statistiques sur l'emploi (octobre)	11/01 à 10h	Turkstat
Indice du commerce extérieur (novembre)	12/01 à 10h	Turkstat
Indice de la production industrielle (novembre)	13/01 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



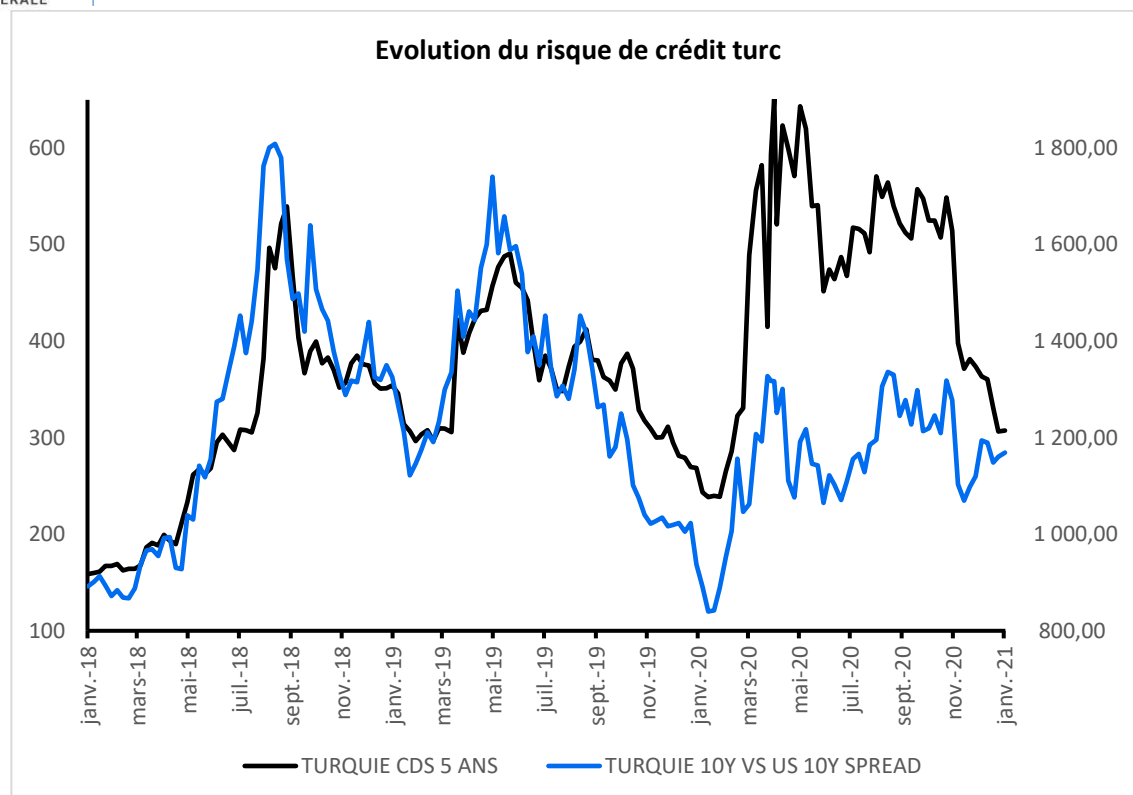
Les taux de court et long-terme se sont tendus cette semaine dans un mouvement de « bear steepening », alimentés par les craintes d'une accélération de la dérive des prix à la consommation en 2021 et d'une probable hausse des taux par la Banque centrale.

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

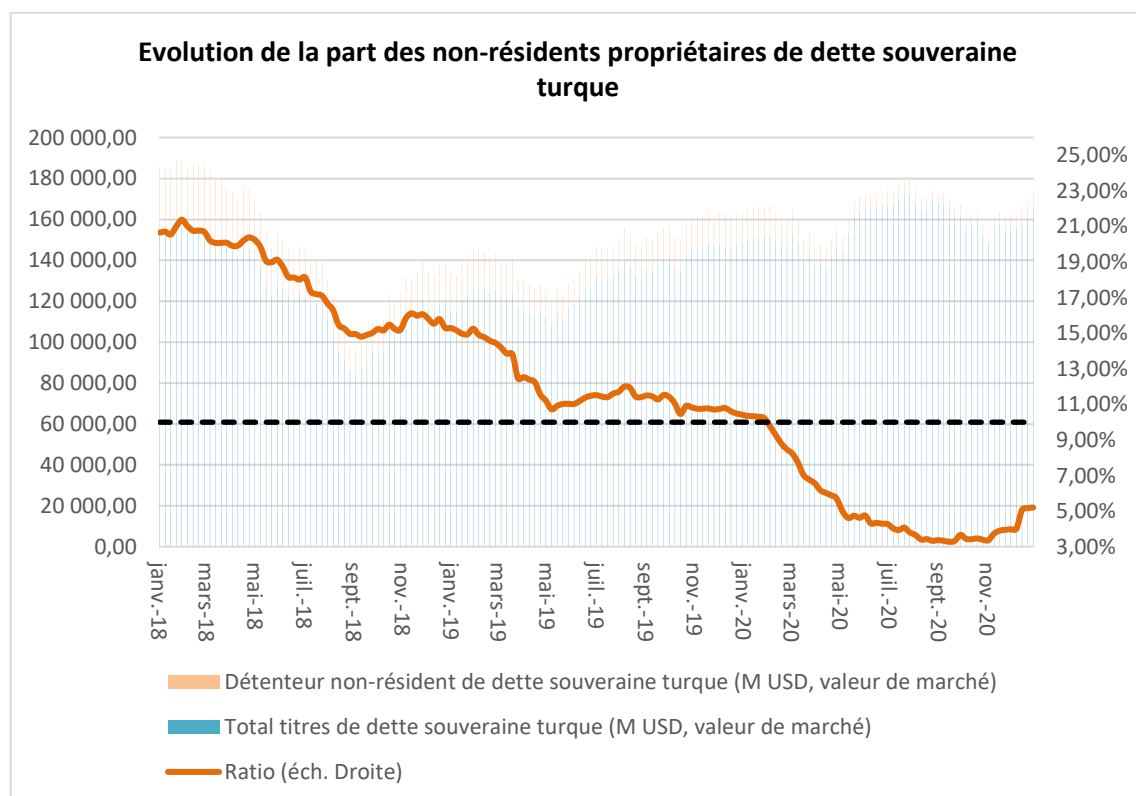
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	97,4
Bahreïn	B+	255,25
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	306,5
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	22,91
Chine	A+	27,92
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	66,59
Russie	BBB-	88,64
Mexique	BBB	83,25
Brésil	BB-	152,1
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	306,5

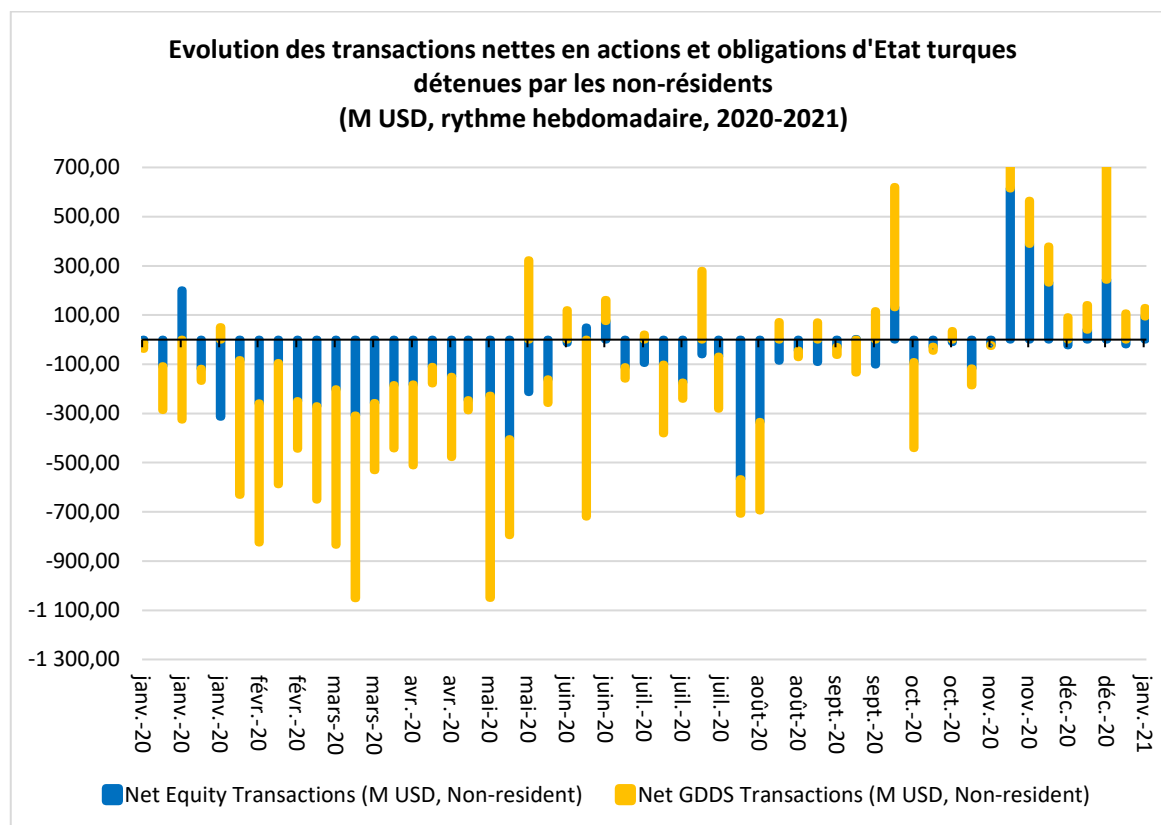


Après 4 semaines consécutives de baisse, la perception du risque de crédit turc à 5 ans augmente très légèrement cette semaine (+ 1 pdb) et le spread de taux à 10 ans avec les États-Unis se creuse de 8,8 pdb en rythme hebdomadaire.

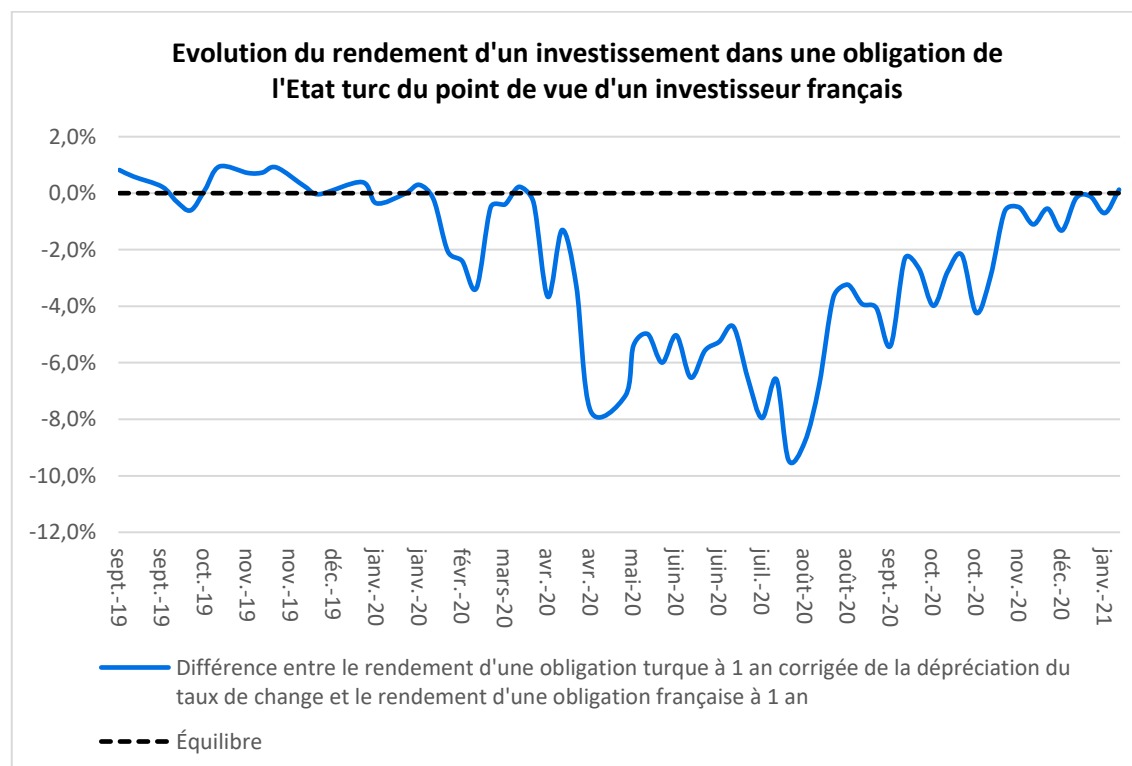


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents était en hausse la semaine dernière (+3 pdb en rythme hebdomadaire) et s'établit à 5,2%, en forte progression en rythme mensuel (+122,13 pdb).

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

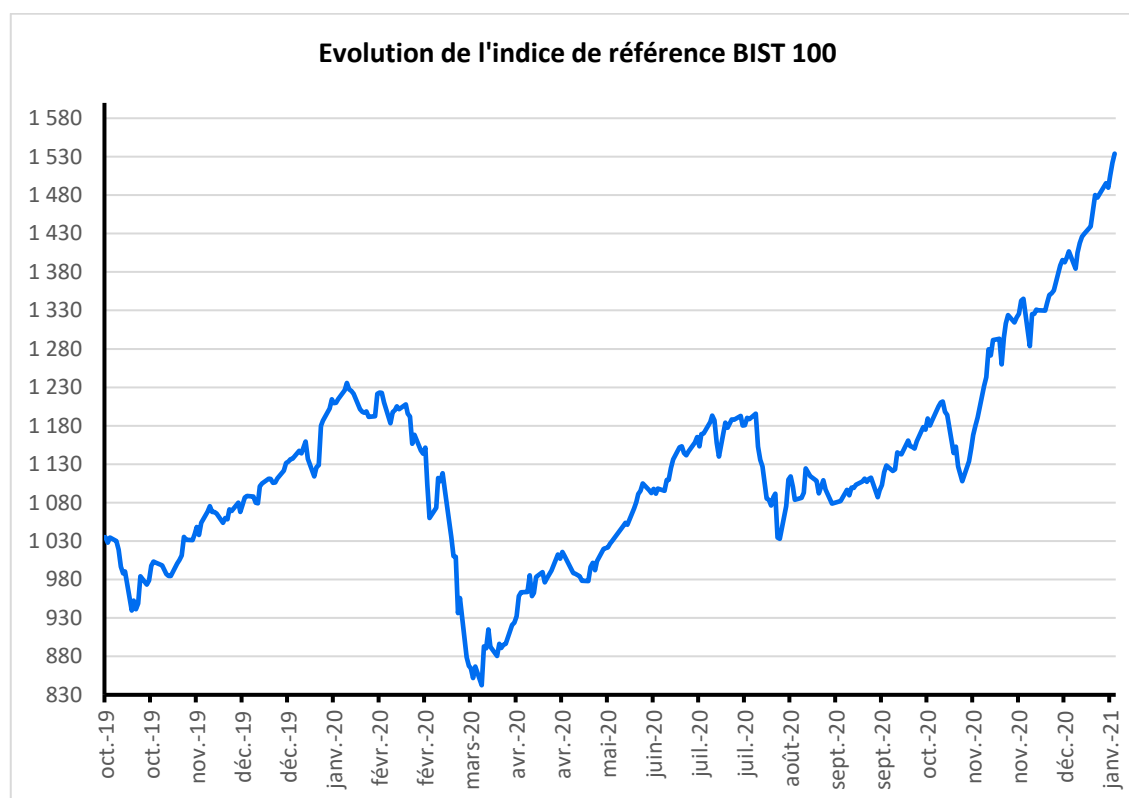


Progression significative des investissements de portefeuille des non-résidents la semaine dernière sur le marché action (+112,5 M USD) par rapport à la semaine précédente. Les achats nets de titres de dette turque des étrangers ont atteint 35,1 M USD la semaine dernière.



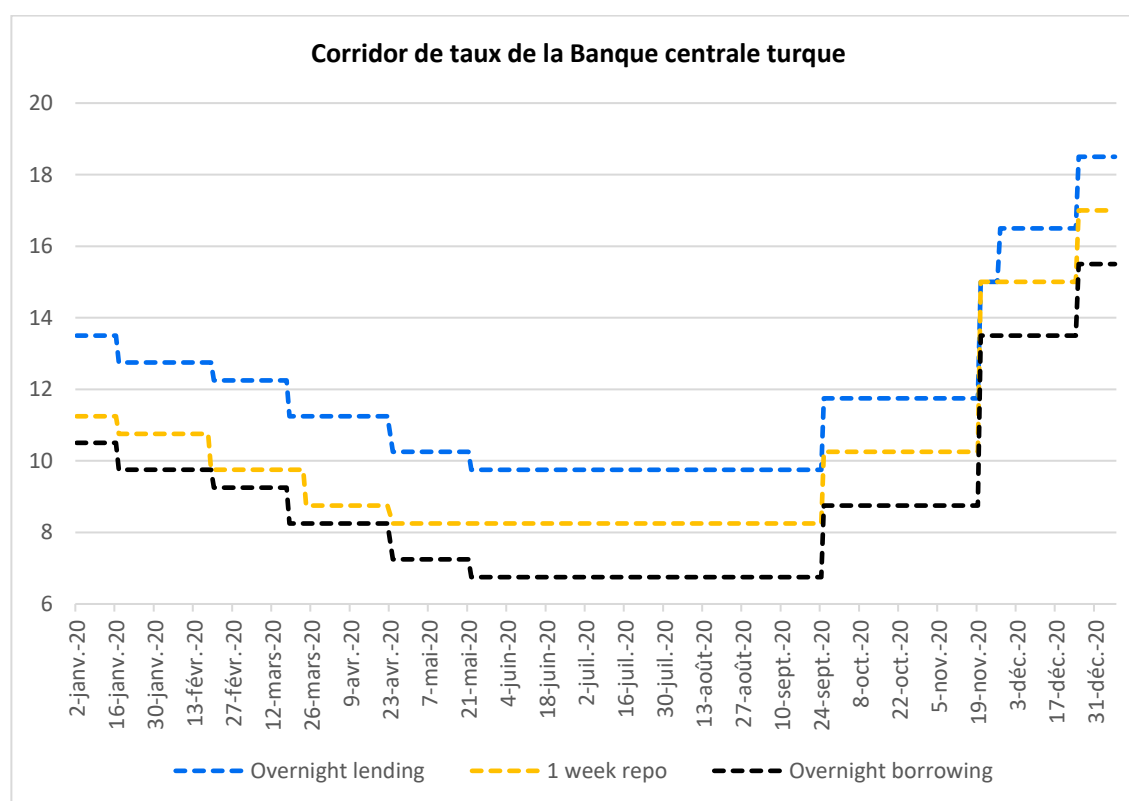
Grâce à l'appréciation de la valeur anticipée de la livre turque et la hausse du rendement d'une obligation turque à un an, investir dans cette dernière est, pour la première fois depuis mars 2020, plus rentable que l'investissement dans une obligation française de maturité équivalente du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION

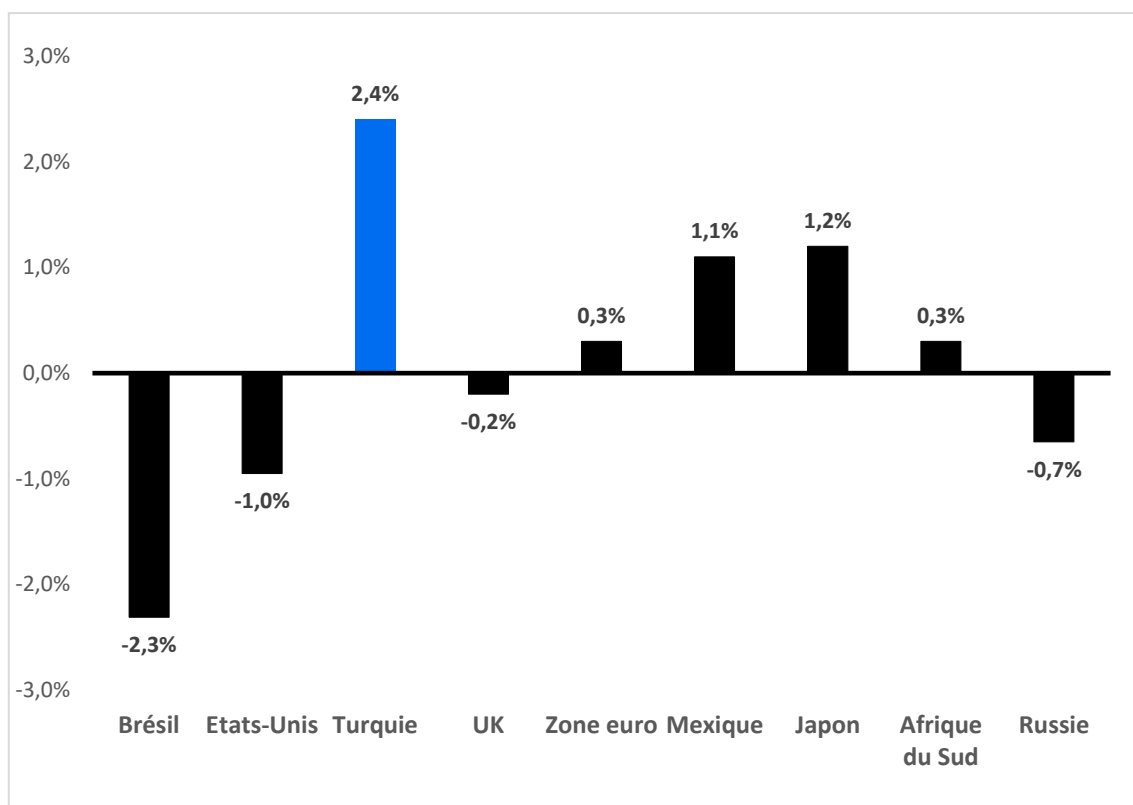


L'indice benchmark turc continue aujourd'hui sa progression amorcée depuis début novembre et augmente de 3,87% en rythme hebdomadaire.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 8 janvier 2021)

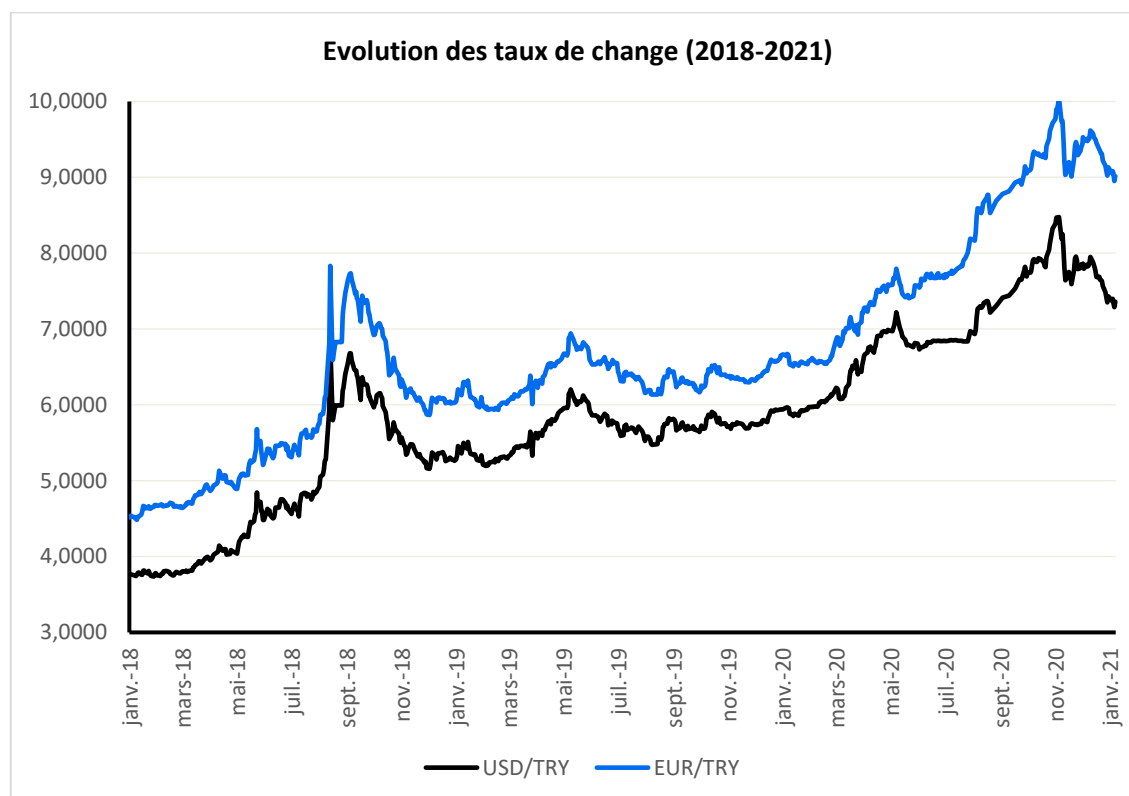


La Banque centrale Turque a abandonné les mesures non conventionnelles de politique monétaire. Les opérations de repo à une semaine seront le principal outil de refinancement en 2021.



Suite à la publication des données sur l'inflation au titre du mois de décembre en hausse, le taux d'intérêt s'établit à 2,4%, soit une baisse de 6 pdb en rythme hebdomadaire.

MARCHÉ DES CHANGES



Portée par le resserrement monétaire mis en œuvre par le nouveau Gouverneur de la Banque centrale et soutenue par la hausse des achats de portefeuille des non-résidents la livre turque continue de s'apprécier cette semaine vis-à-vis de l'euro et du dollar, respectivement de 1,3% et 0,9% en rythme hebdomadaire.