

## Point hebdomadaire du 7 mai 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	07/05/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>1431,28</b>	2,11%	0,94%	-3,08%
Taux directeur de la BCT	19,00%	0 pdb	0 pdb	200 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	18,195%	6,0 pdb	-2,5 pdb	362,5 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	18,145%	-49,5 pdb	65,5 pdb	563,5 pdb
Pente 2-10 ans	-5 pdb	-55,5 pdb	68,0 pdb	201,0 pdb
CDS à 5 ans	416,22 pdb	-0,94 pdb	-16,6 pdb	109,8 pdb
Taux de change USD/TRY	8,29	0,5%	1,3%	11,5%
Taux de change EUR/TRY	10,01	0,34%	2,9%	9,6%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 30/04	10,1320	10,3031	10,4658	11,0391	11,6445	12,2328
Taux EUR/TRY FW 07/05	10,1643	10,3261	10,4932	11,0381	11,6102	12,1797
Var en centimes de TRY	3,23	2,30	2,73	-0,10	-3,43	-5,31

Données relevées à 15h30

**Les actifs risqués turcs ont continué d'être recherchés par les investisseurs cette semaine.** L'indice de référence de la bourse d'Istanbul a enregistré sa plus forte hausse hebdomadaire lundi (+1,67% par rapport à sa valeur de clôture du vendredi), les analystes préférant retenir le maintien de l'indice PMI du secteur manufacturier en Turquie au-dessus du seuil de croissance de l'activité de 50 points pour le 11<sup>ème</sup> mois consécutif en avril, plutôt que sa légère baisse de 2,2 pdb en glissement mensuel à 50,4 points. Les marchés ont aussi sûrement apprécié le même jour l'amélioration de la conjoncture en zone euro, retranscrite par la hausse de l'indice PMI du secteur manufacturier en avril à son plus haut niveau depuis 1997. Dans le sillage de la bonne santé de Wall Street, portée par la baisse des inscriptions hebdomadaires au chômage aux États-Unis sous le seuil des 500 000 pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire, le BIST 100 a poursuivi sa progression, principalement tiré par les valeurs du secteur industriel (Bagfas, Kartonsan et Kardemir en tête) et clôt la semaine en hausse de 2,11% en rythme hebdomadaire, à 1431,28 points.

**Parallèlement, la pente de la courbe des taux s'est inversée cette semaine, basculant de nouveau en territoire négatif,** sous l'effet de la hausse des rendements obligataires de court terme et de la détente sensible de ceux à long-terme (respectivement +6 pdb et -49,5pdb en rythme hebdomadaire). La perception du risque de crédit turc continue de demeurer stable,

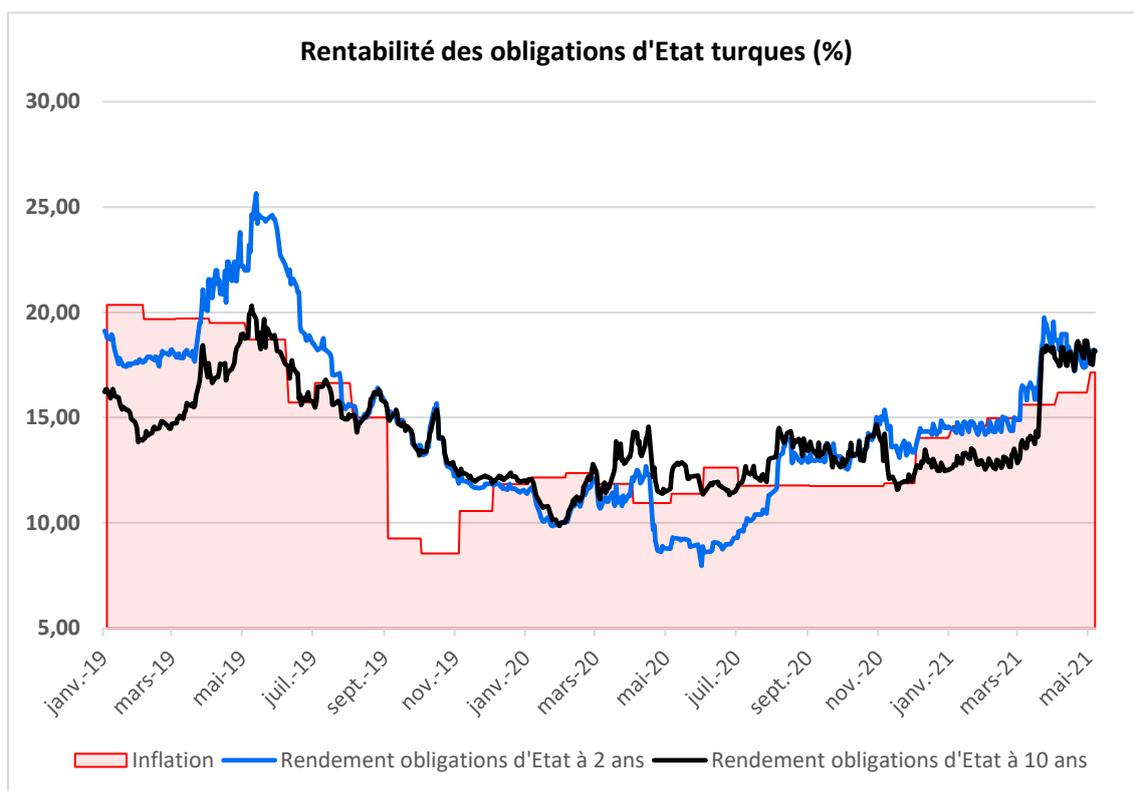
les primes de CDS s'établissant à 416,22 points en recul de 0,94 pdb par rapport à la semaine dernière.

**Sur le marché des changes, la livre s'est dépréciée cette semaine.** Les marchés n'ont pas sanctionné la monnaie locale suite à la hausse de l'inflation ce lundi, l'indice des prix à la consommation en avril ayant été inférieur de 16 pdb aux anticipations (17,14% en g.a). À l'inverse, si la décision de la Banque centrale de maintenir son taux directeur à 19% (car l'inflation aurait atteint son « pic » au mois d'avril selon son Gouverneur) était pourtant largement attendue par les marchés, elle n'a pas été accueillie positivement par ces derniers : la lire décrochant de 0,3% par rapport à l'euro et de 0,26% face au dollar dans la foulée. Au total, la monnaie, indifférente aux réchauffements des relations de la Turquie avec l'Arabie Saoudite et l'Égypte, s'est dépréciée de 0,34% vis-à-vis de l'euro et plus fermement encore par rapport au dollar (0,5%) en rythme hebdomadaire.

Si le Gouverneur, Şahap Kavcıoğlu, continue de mener pour l'instant une politique monétaire restrictive dans le sillage de son prédécesseur, la crédibilité de la Banque centrale semble avoir été durablement érodée, créant un contexte volatil propice à la chute de la monnaie nationale. Autrefois devise émergente la plus performante de l'année, la livre a dorénavant dévissé de 11,5% par rapport au dollar depuis début janvier et de 15% depuis le limogeage surprise de son ancien Gouverneur Naci Agbal le 20 mars 2021. À cet égard, l'Institut de la Finance Internationale dégradait sensiblement son estimation de la juste valeur de la livre turque cette semaine de 1 USD = 7,5 TRY à 9,5 TRY, en raison notamment de la « forte détérioration de la perception des investisseurs depuis mars ».

Publication	Date de publication	Entité
Données sur l'emploi (mars)	10/05 à 10h0	Turkstat
Indice de production industrielle (mars)	11/05 à 10h	Turkstat

**MARCHÉ DETTE**



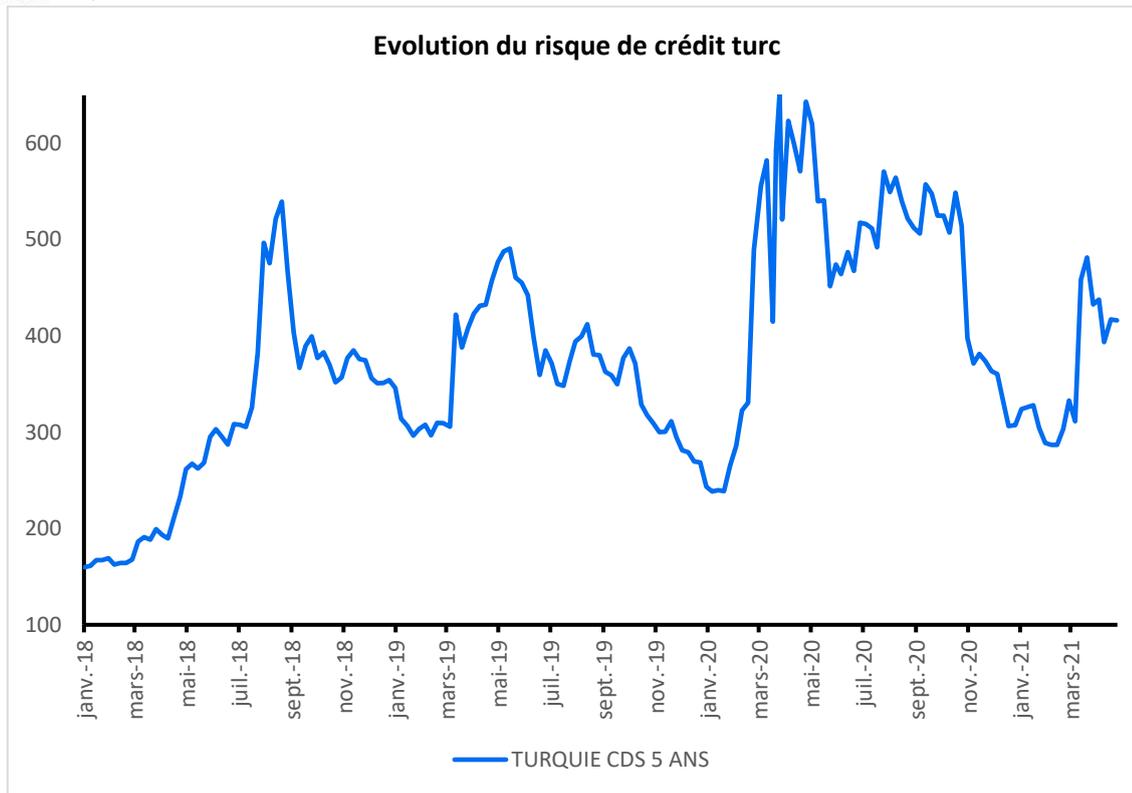
La pente de la courbe des taux repasse en territoire négatif (le spread de taux s'est établi à -5 pdb).

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

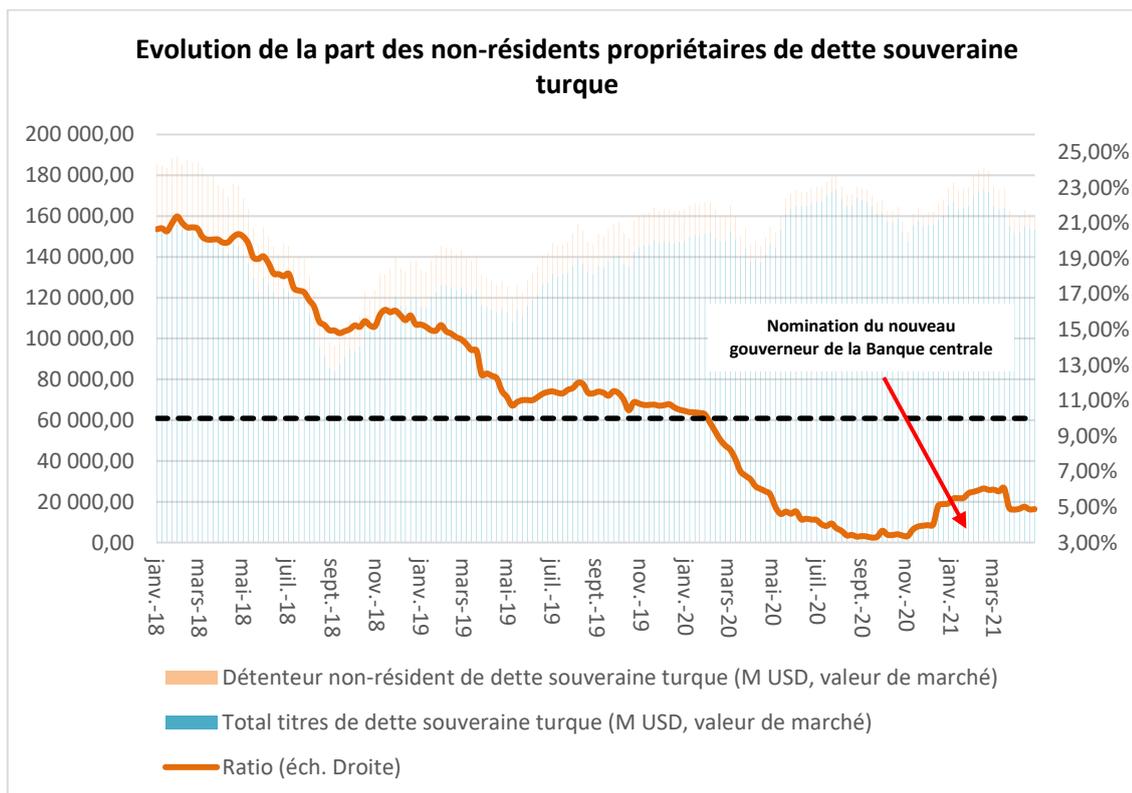
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	81,7
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	439,25
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>416,22</b>
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	19,51
Chine	A+	37,27
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	77,14
Russie	BBB-	98,52
Mexique	BBB	98,03
Brésil	BB-	184
Afrique du Sud	BB-	313,76
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>416,22</b>

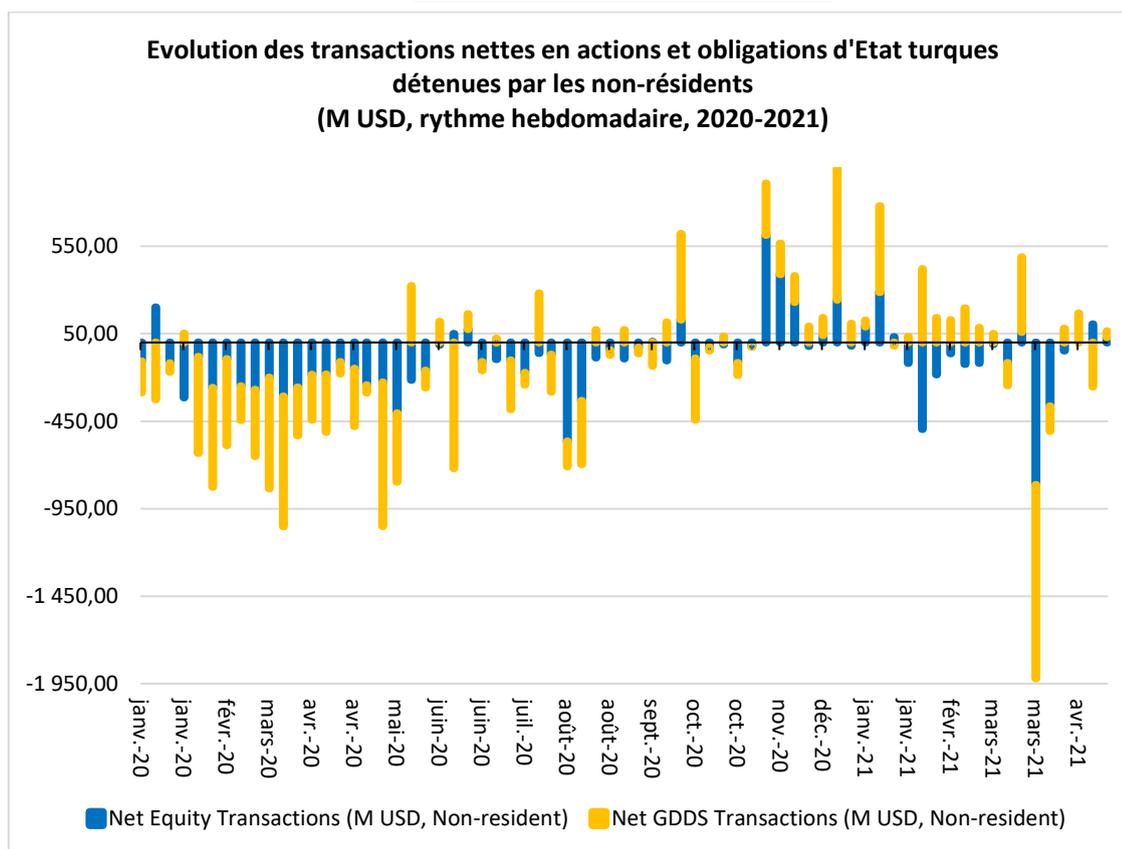


*La perception du risque de crédit turc demeure stable depuis deux semaines.*

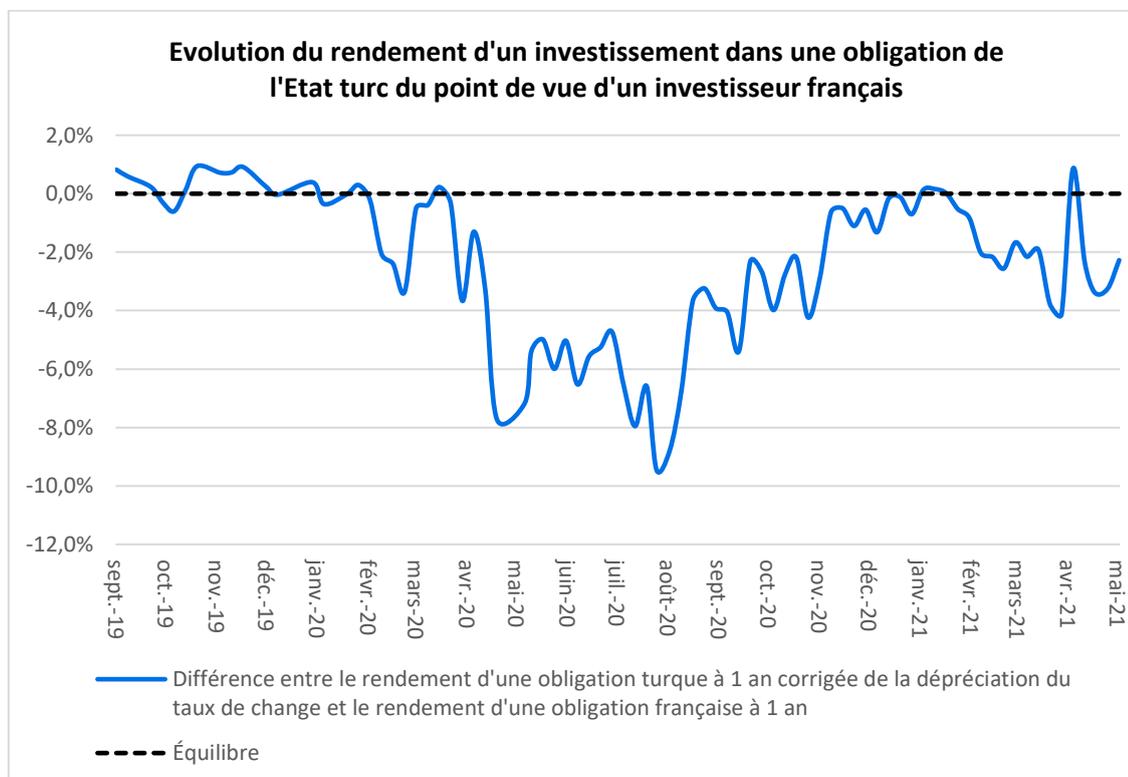


*Très légère progression de la part des non-résidents détenteurs de titres de dette souveraine turque la semaine dernière (+1,38 pdb en rythme hebdomadaire).*

## FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

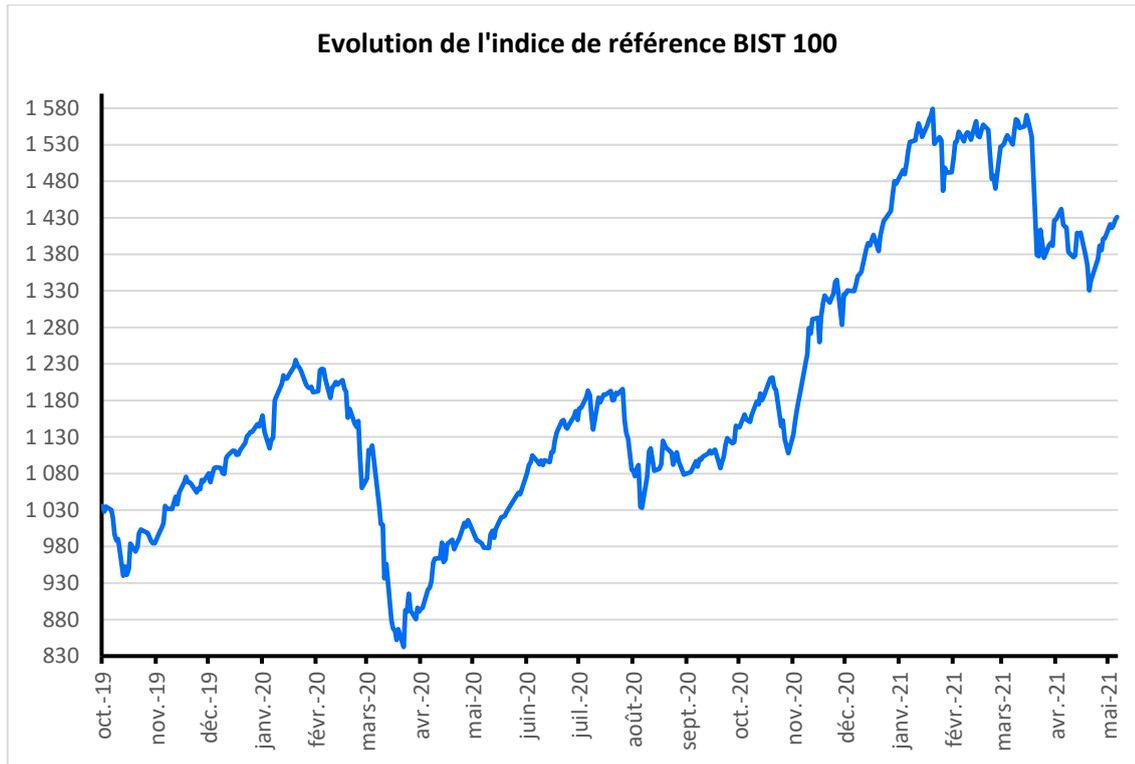


*La semaine dernière, les investisseurs étrangers ont été quasiment autant intéressés par les actifs risqués turcs que par les obligations d'État. Les entrées nettes de capitaux sur le marché action et le marché de la dette ont respectivement atteint 31,5 M USD et 33 M USD.*



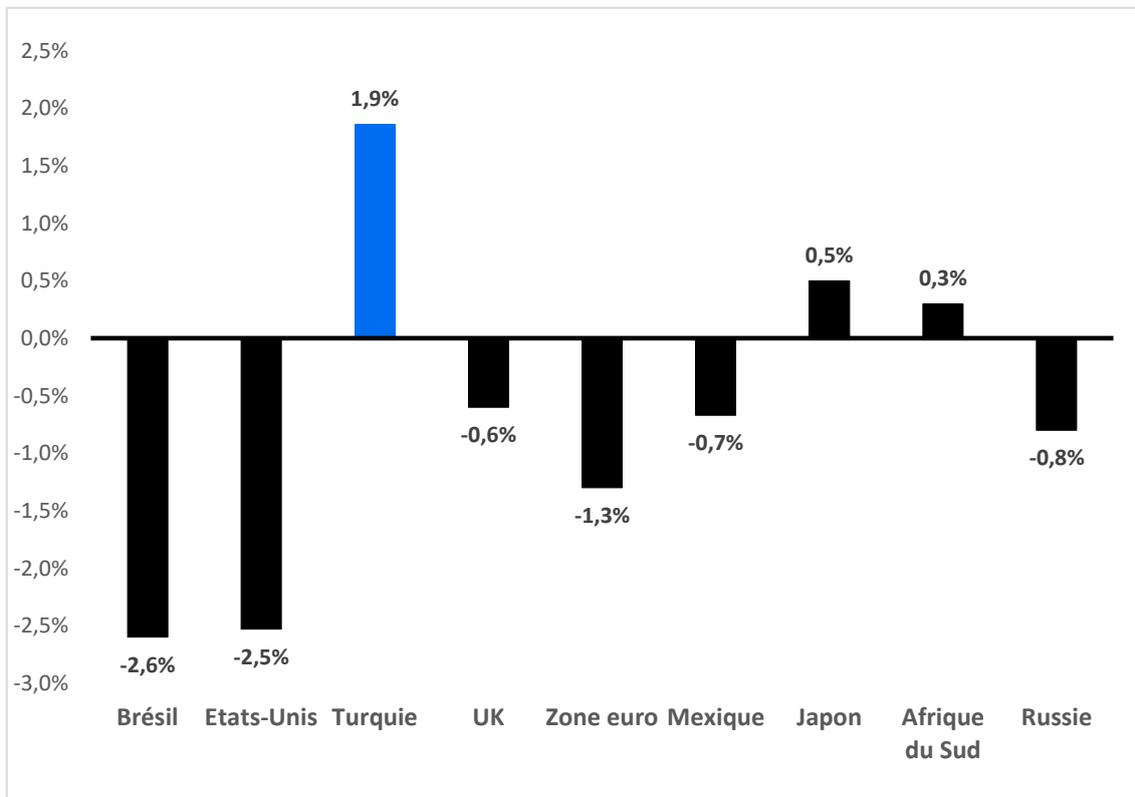
*La dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque, rend l'investissement dans une obligation souveraine locale à un an d'autant moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.*

**MARCHÉ ACTION**



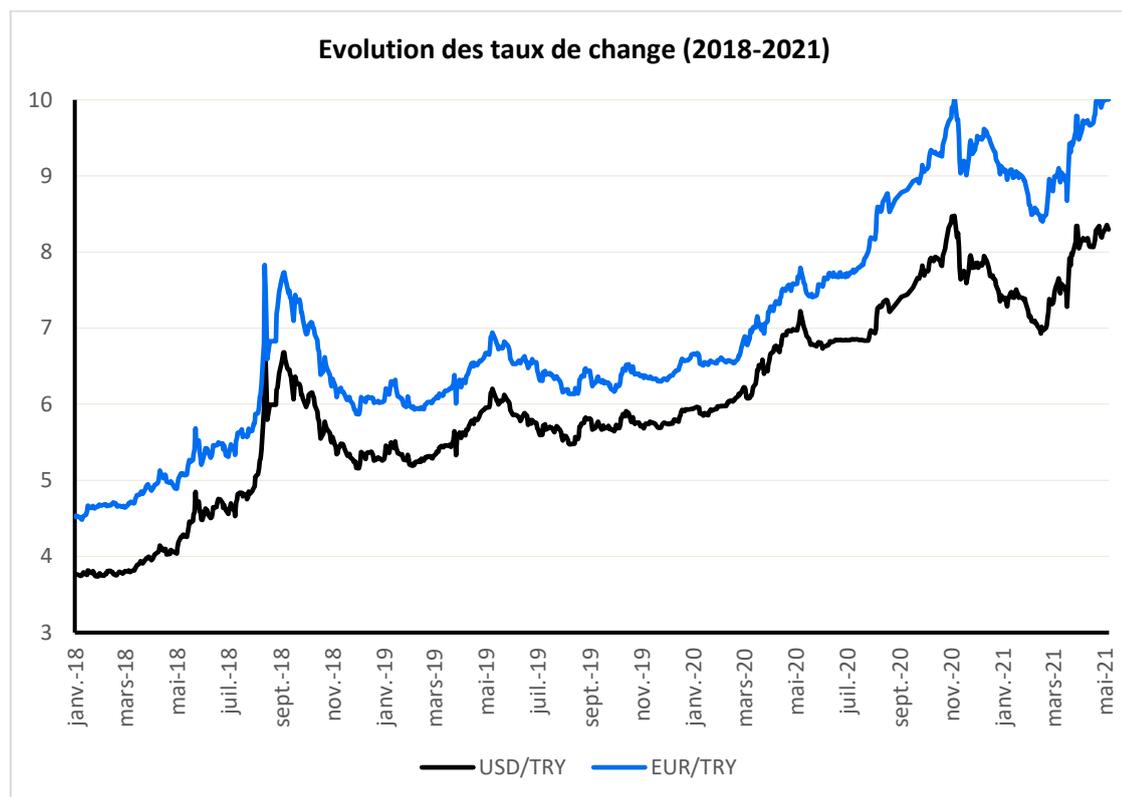
*Le BIST 100 poursuit sa progression pour la 2<sup>e</sup> semaine consécutive (+2,11%).*

**TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 7 mai 2021)**



*Sous l'effet de la hausse du taux d'inflation des prix à la consommation, le taux d'intérêt réel de la Turquie recule de 0,9 pdb à 1,9%, mais demeure sensiblement au-dessus des grands émergents.*

## MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est dépréciée cette semaine plus fermement par rapport au dollar (-0,5%) que face à l'euro (0,34%).