



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	27/08/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1469,98	1,14%	4,34%	-0,46%
Taux directeur de la BCT	19,00%	0 pdb	0 pdb	200 pdb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	18,385%	-30,5 pdb	14,5 pdb	381,5 pdb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	17,035%	-37,0 pdb	36,5 pdb	452,5 pdb
Pente 2-10 ans	-135 pdb	-6,5 pdb	22 pdb	71 pdb
CDS à 5 ans	358,82 pdb	-9,07 pdb	-13,9 pdb	52,4 pdb
Taux de change USD/TRY	8,31	-0,96%	-0,3%	11,8%
Taux de change EUR/TRY	9,87	0,00%	-0,4%	8,0%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 27/08	10,0455	10,2029	10,3669	10,8981	11,4351	12,0065
Taux EUR/TRY FW 03/09	10,0231	10,1898	10,3420	10,8312	11,3415	11,8551
Var en centimes de TRY	-2,23	-1,31	-2,49	-6,69	-9,36	-15,14

Données relevées à 15h30

La semaine est de nouveau marquée par les bonnes performances des actifs turcs.

Ainsi, l'indice principal de la Bourse d'Istanbul a enregistré une hausse pour la seconde semaine consécutive, porté par des indicateurs et des prévisions économiques robustes qui ont soufflé un vent d'optimisme sur les marchés. En effet, ces derniers ont pu apprécier, mercredi, l'augmentation du PIB de 21,7% en g.a au deuxième trimestre, conformément à leurs attentes, alors que le jour-même l'agence de notation Moody's et JP Morgan revoyaient toutes deux sensiblement à la hausse leurs prévisions de croissance de l'économie turque en 2021, respectivement de 5% à 6% et de 6,8% à 8,4%. De même, la progression de l'indice PMI de 1 pt en rythme mensuel à 54,1 pts au titre du mois d'août, au-dessus du seuil reflétant l'expansion économique pour le troisième mois consécutif et à son plus haut niveau depuis janvier 2021, a rassuré les analystes en confirmant la bonne santé du secteur manufacturier turc. En hausse tout au long de la semaine, le BIST 100, qui s'est néanmoins replié aujourd'hui sous l'effet de la hausse de l'inflation en Turquie, clôt la semaine à 1469,98 points, en augmentation de 1,14% en rythme hebdomadaire, et repassait par ailleurs au-dessus de la barre des 1480 points hier pour la première fois depuis le 22 mars.

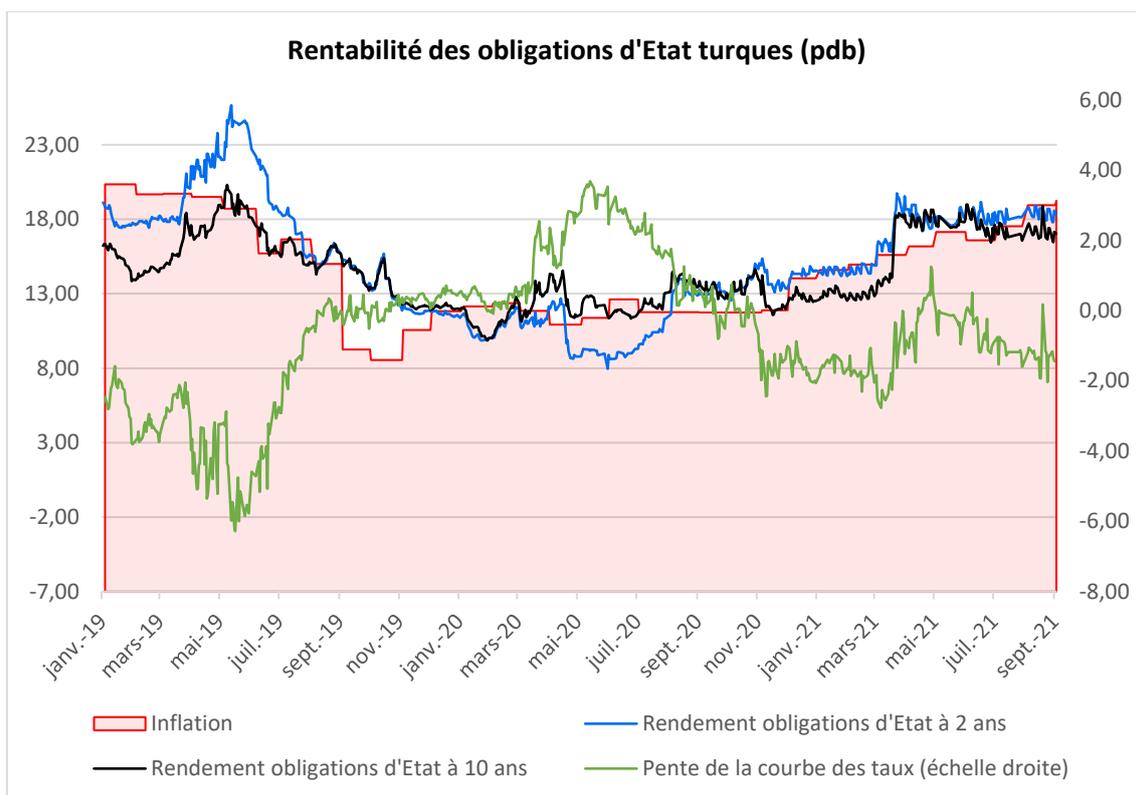
Dans le même temps, les titres de dette souveraine turque ont encore été recherchés par les investisseurs cette semaine. Les rendements de court et de long termes se sont ainsi détendus de 30,5 pdb et de 37 pdb en rythme hebdomadaire dans un mouvement de « *bull flattening* ». De même, la perception du

risque de crédit turc s'est améliorée, les primes de CDS perdant 9,07 pdb sur la semaine et 13,9 pdb depuis le mois dernier.

Sur le marché des changes, la livre turque s'est appréciée en rythme hebdomadaire pour la quatrième semaine consécutive face au dollar (+0,96%) et stable par rapport à l'euro, l'USD étant sous pression après les déclarations de Jerome Powell sur la trajectoire de la politique monétaire de la réserve fédérale. Le dollar s'échangeait ainsi ce jeudi contre la livre turque à son cours le plus bas depuis le 4 mai (1 USD = 8,2556 TRY). En outre, la livre turque était aussi tirée à la hausse par la croissance du PIB turc et signalait mercredi sa plus forte progression de la semaine en rythme journalier par rapport au dollar (+0,84%). Cela étant, si la hausse de l'inflation au titre du mois de juillet avait entraîné un raffermissement de la monnaie locale face aux devises fortes, les analystes supposant qu'elle pourrait contrecarrer les plans d'une baisse à court-terme des taux d'intérêts appelée par le Président R.T. Erdogan, les marchés n'ont en revanche pas accueilli de manière positive la hausse de l'indice des prix à la consommation publié aujourd'hui au titre du mois d'août, sensiblement au-dessus de leurs attentes, la livre turque reculant de 0,25% face au dollar et même de 0,64% vis-à-vis à l'euro par rapport à sa valeur de clôture de la veille. Face à la progression annuelle de l'indice des prix à la consommation de 19,25% en août, la détermination du Gouverneur de la Banque centrale à endiguer les pressions inflationnistes est mise à rude épreuve, lequel est pris en étau entre la volonté du Président d'abaisser le taux directeur, fixé actuellement à 19%, et sa promesse maintes fois réaffirmée de maintenir les taux d'intérêts réels en territoire positif, qui n'étaient plus descendus sous le seuil négatif depuis un an (-0,25% dorénavant).

Publication	Date de publication	Entité
Indice du coût de la construction (juillet)	10/09 à 10h	Turkstat
Données sur l'emploi (juillet)	10/09 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



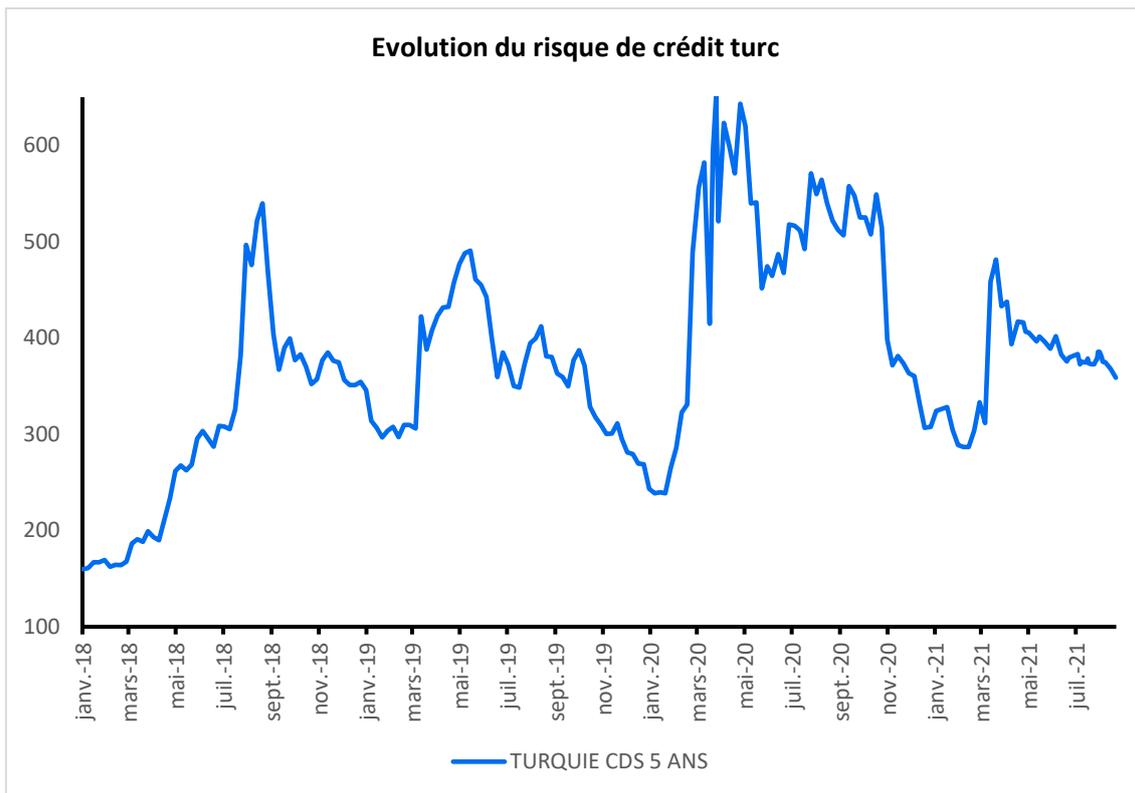
Les rendements de court et de long terme se détendent de nouveau dans un mouvement de bull flattening, aplatissant la courbe des taux de 6,5 pdb en rythme hebdomadaire.

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

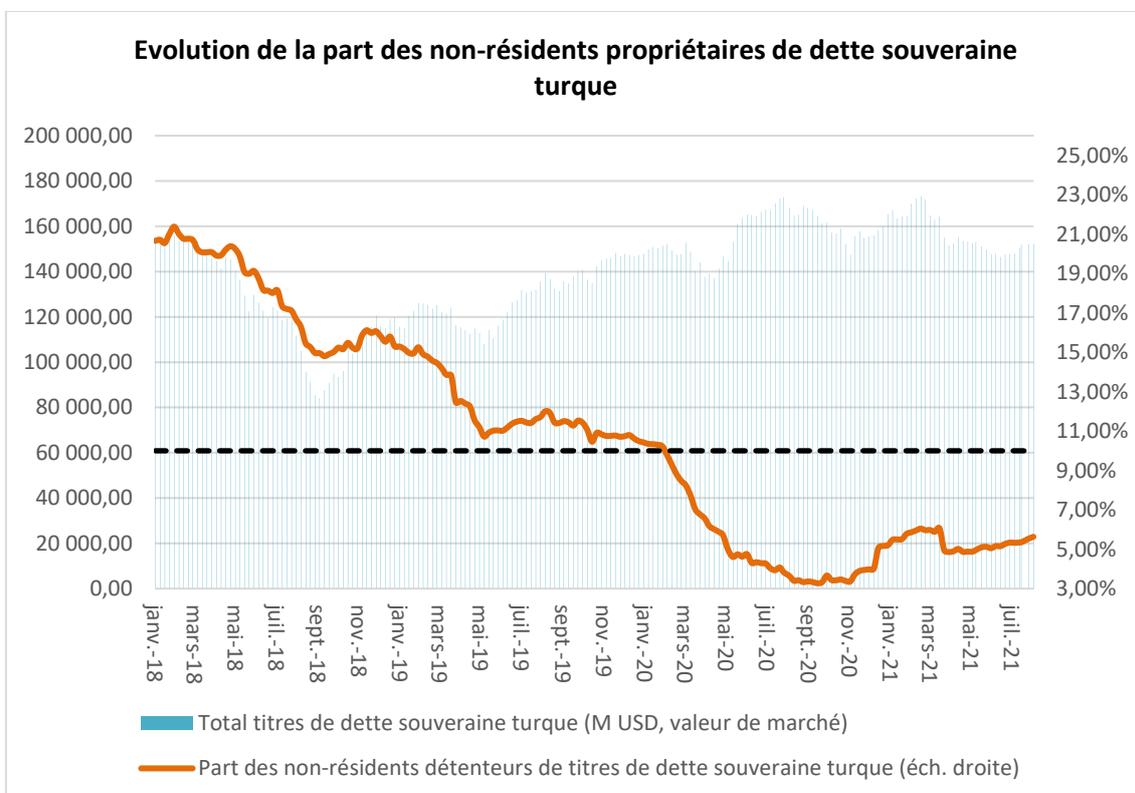
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	74,4
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	358,82
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	17,72
Chine	A+	32,57
Indonésie	BBB	66,73
Mexique	BBB	85,22
Russie	BBB-	78,27
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	174,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	358,82

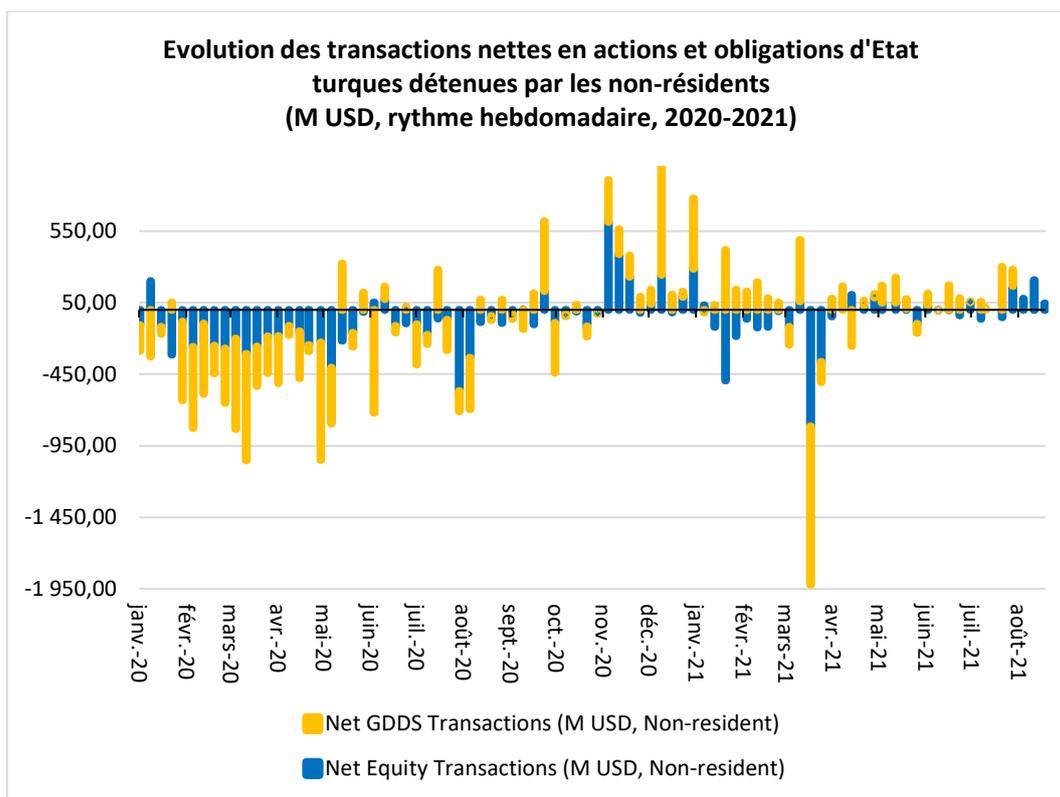


La perception du risque de crédit turc s'est de nouveau améliorée cette semaine, les CDS ont diminué de 9,07 pdb en rythme hebdomadaire.

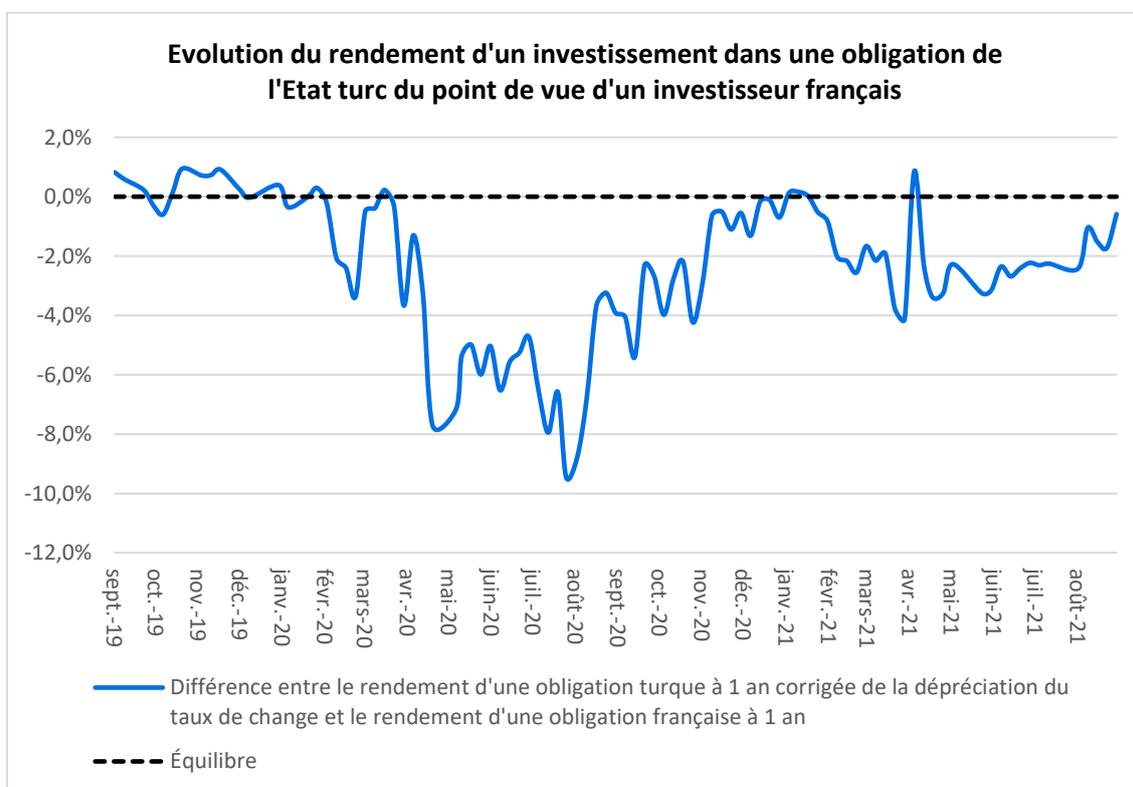


De nouveau en hausse la semaine du 16 août (+9,4 pdb), la part des non-résidents détenteurs de titres de dette turque s'est établie à 5,63%, un niveau inédit depuis la mi-mars.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

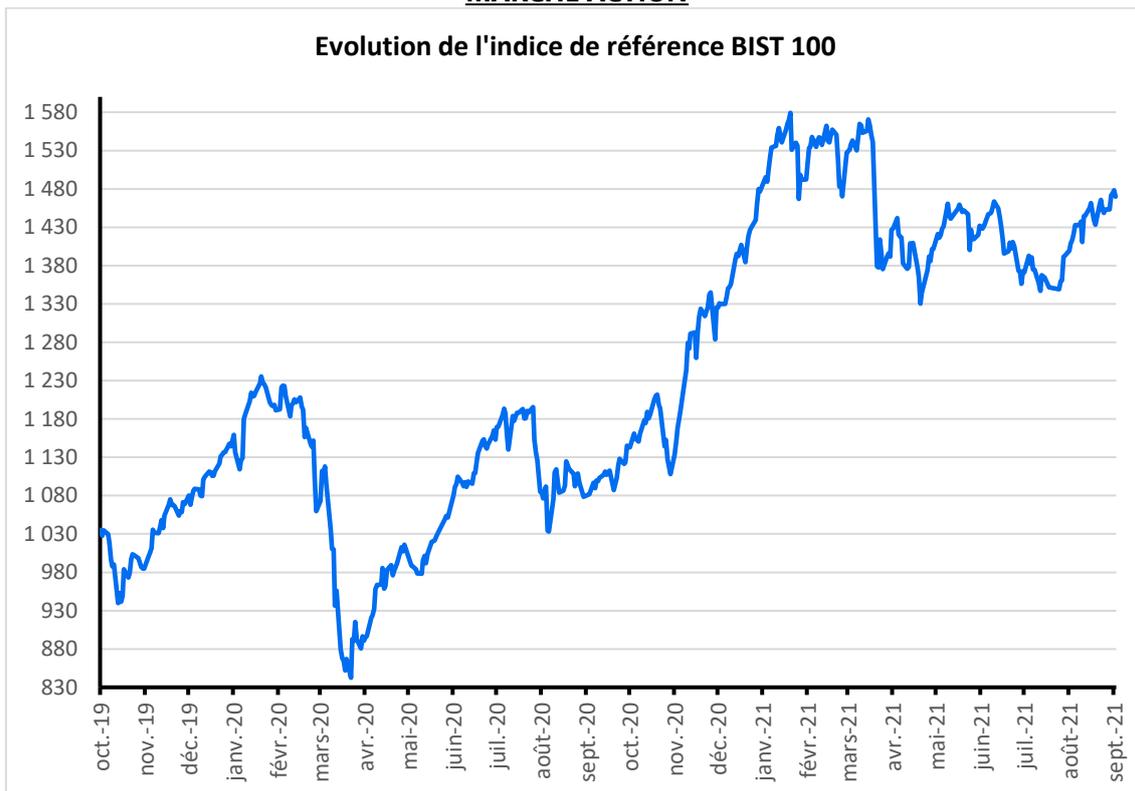


Les entrées nettes sur le marché action ont atteint 43,14 M USD (-163,93 par rapport à la semaine du 20 août).



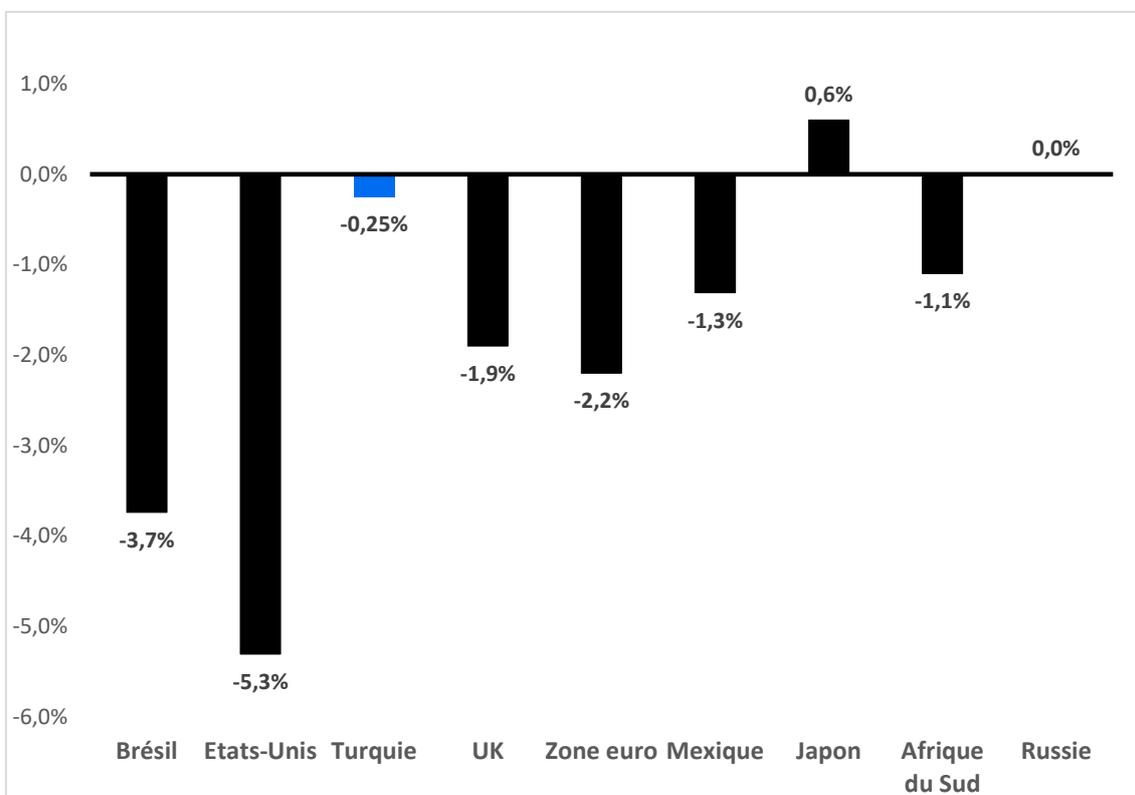
Malgré la hausse de la valeur anticipée de la livre turque à un an, l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an demeure moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



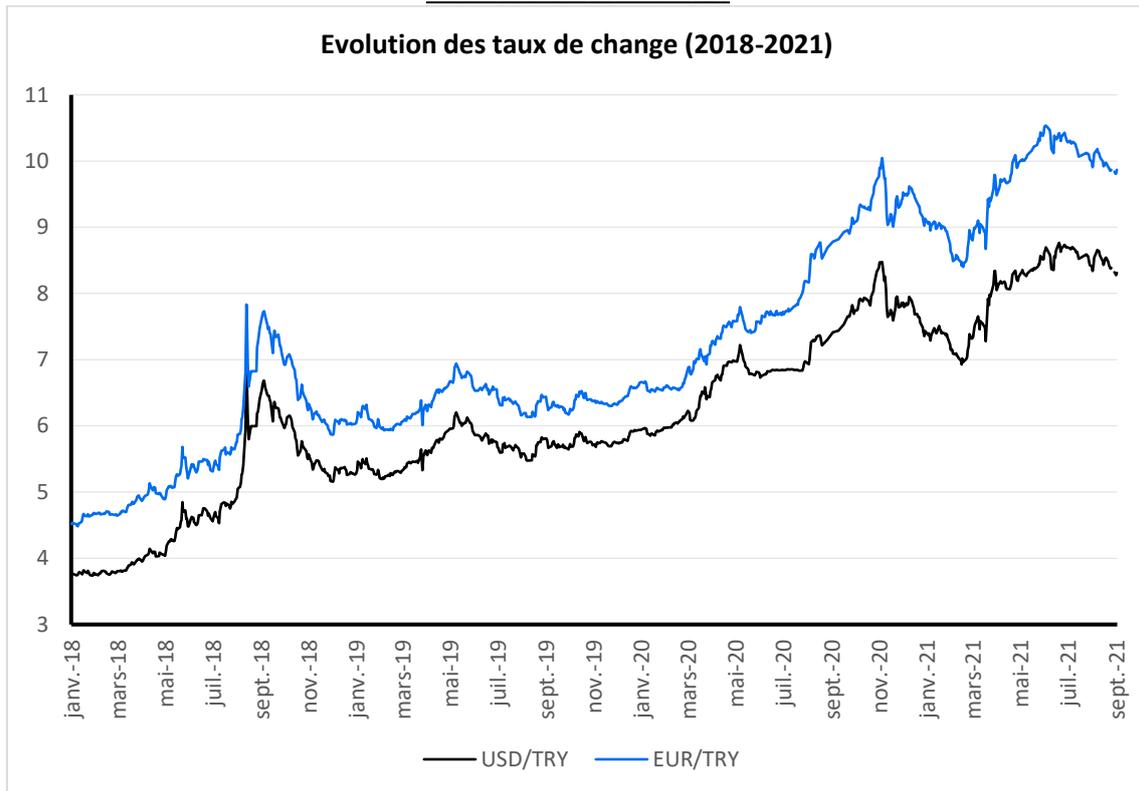
La bourse d'Istanbul enregistre des bonnes performances sur les dernières semaines, le BIST 100 qui augmente de 1,14% en rythme hebdomadaire est repassé au-dessus de la barre des 1480 points pour la première fois depuis 6 mois.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 3 septembre 2021)



Avec la hausse de l'inflation en août (19,25% en g.a) le taux d'intérêt réel passe en territoire négatif (-0,25% contre 0,05% auparavant).

MARCHÉ DES CHANGES



Performance plus robuste de la livre turque face au dollar qu'à l'euro. La monnaie nationale s'est appréciée pour la quatrième semaine consécutive vis-à-vis du dollar.