

Point hebdomadaire du 2 octobre sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	02/10/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
BIST 100 (TRY)	1 143	1,33%	5,45%	-0,11%
Taux directeur de la BCT	10,25%	0 bp	200 bps	-175 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	12,99%	-26 bps	7 bps	148 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,05%	-5 bps	-14 bps	105 bps
Pente 2-10 ans	6 bps	21 bps	-21 bps	-43 bps
CDS à 5 ans	547,7 bps	-9,8 bps	3,1 bps	269,7 bps
Taux de change USD/TRY	7,74	1,2%	5,1%	30,1%
Taux de change EUR/TRY	9,08	1,9%	4,2%	36,0%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 25/09	8,9879	9,1025	9,1782	9,6118	10,0244	10,4338
Taux EUR/TRY FW 02/10	9,1554	9,2432	9,4106	9,7049	10,1635	10,4890
Var en centimes de TRY	16,75	14,07	23,25	9,31	13,91	5,53

Données relevées à 15h30

Cette semaine, l'indice BIST 100 de la place boursière d'Istanbul a enregistré de bonnes performances. Les marchés ont bien accueilli les mesures de réduction de la taxe sur l'achat de devises (0,2% contre 1% auparavant depuis le mois de mai) et sur les dépôts en lire turque, annoncées en milieu de semaine. Jusqu'à mercredi, les intérêts perçus sur les dépôts en lire turque d'une maturité supérieure à un an étaient taxés à hauteur de 10%, ce qui encourageaient les résidents à convertir leur épargne en devises et exerçait de fait une pression supplémentaire sur les taux de change. Initialement prévue pour décourager l'épargne et inciter à la consommation en guise de réponse au choc de demande lié à la crise pandémique, cette taxe est désormais nulle pour les dépôts supérieurs à un an et réduite à 3% (contre 12% auparavant) pour les dépôts d'une maturité comprise entre 6 mois et un an et à 5% (contre 15%) pour les dépôts d'une maturité inférieure à 6 mois. A la clôture le mercredi 30 septembre, l'indice de référence gagnait 2% par rapport à la veille. Sise Cam (fabricant de verre) et Garanti BBVA ont enregistré les volumes d'échange les plus importants. In fine, l'indice BIST 100 enregistrerait une hausse de XX% en rythme hebdomadaire.

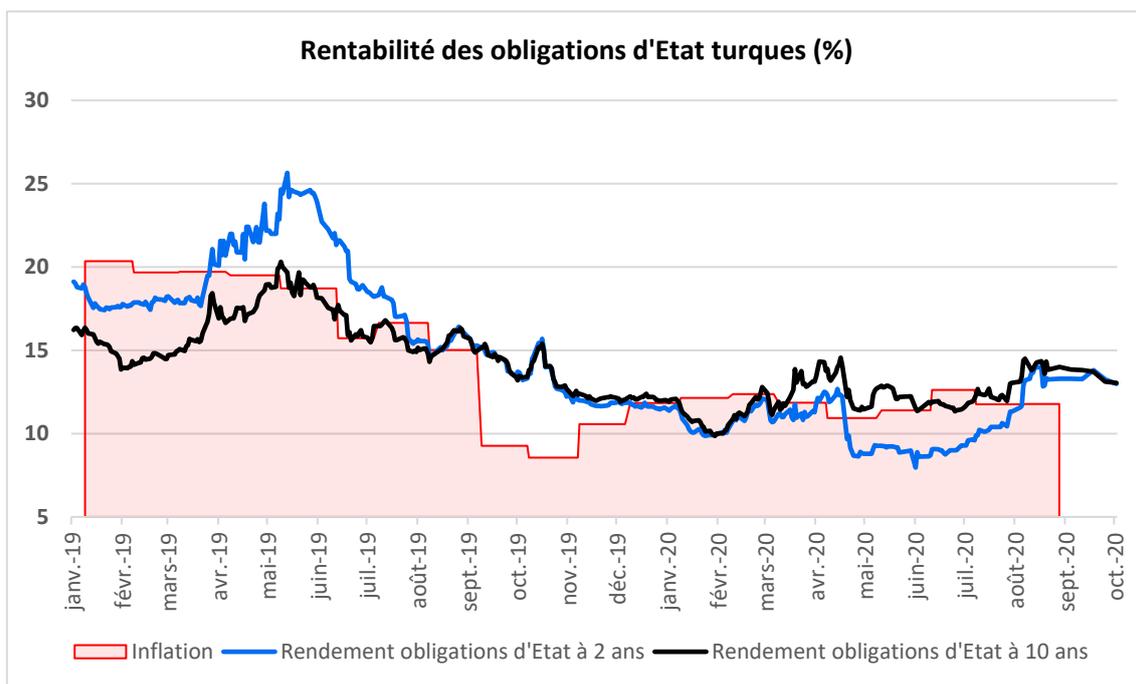
Parallèlement, les titres de dette souveraine turque étaient recherchés par les investisseurs. En effet, les rendements obligataires de court et de long-terme ont respectivement chuté de 26 et de 5 points de base, dans un mouvement de *bull steepening*. La courbe des taux repasse en territoire positif (6 points de base), ce qui indique traditionnellement une amélioration de la perception des investisseurs sur l'activité économique. Dans le même ordre d'idées, les primes de risque turques diminuaient de près de 10 points de base en rythme hebdomadaire.

Le marché des changes a connu une semaine agitée par les développements militaires dans le Caucase. Dans le sillage de l'affrontement entre l'Azerbaïdjan et l'Arménie, et à la lumière du soutien turc affiché aux forces azerbaïdjanaises, la lire a sensiblement dévissé face aux devises en début de semaine pour atteindre une fois de plus son plus bas niveau historique. Sur la seule journée de lundi, la lire perdait plus de 2,5% de sa valeur. A titre

de comparaison, la monnaie locale n'avait dévissé que de 0,4% le 24 novembre 2015 lorsqu'un avion russe avait été abattu par l'armée turque. Mardi 29 septembre, l'euro s'échangeait brièvement contre 9,21 liras turques et le dollar contre 7,85 liras turques. La réduction des taxes sur l'achat de devises et sur les dépôts en lire turque en milieu de semaine a permis à la monnaie locale de se stabiliser mais elle reste la monnaie la moins performante de tous les émergents sur l'ensemble de l'année (-30% face au dollar et -36% face à l'euro).

Publication	Date de publication	Entité
Indice des prix à la consommation (septembre)	05/10 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la production (septembre)	05/10 à 10h	Turkstat
Indices du commerce extérieur (août)	09/10 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



Les taux à court-terme ont diminué davantage que les taux à long-terme, faisant basculer la pente de la courbe des taux en territoire positif.

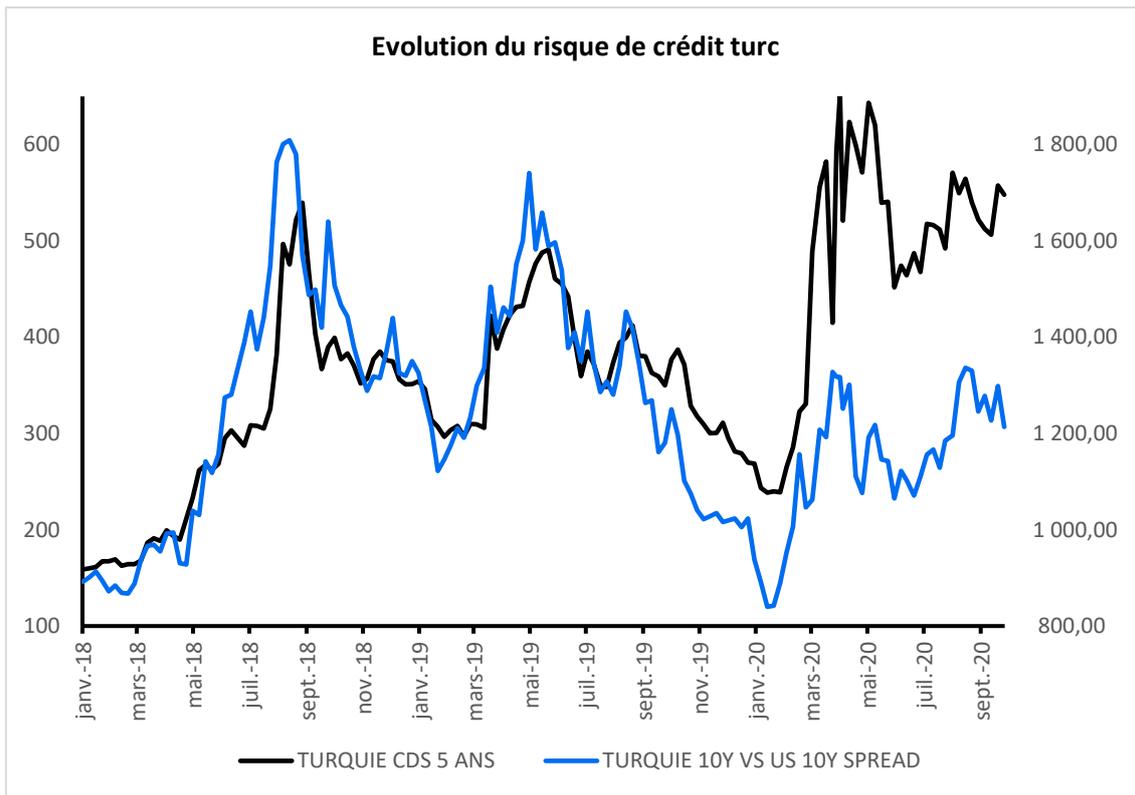
Tableau 1 Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie notation de S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	142,6
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Turquie	B+	547,71
Ukraine	B	550,9

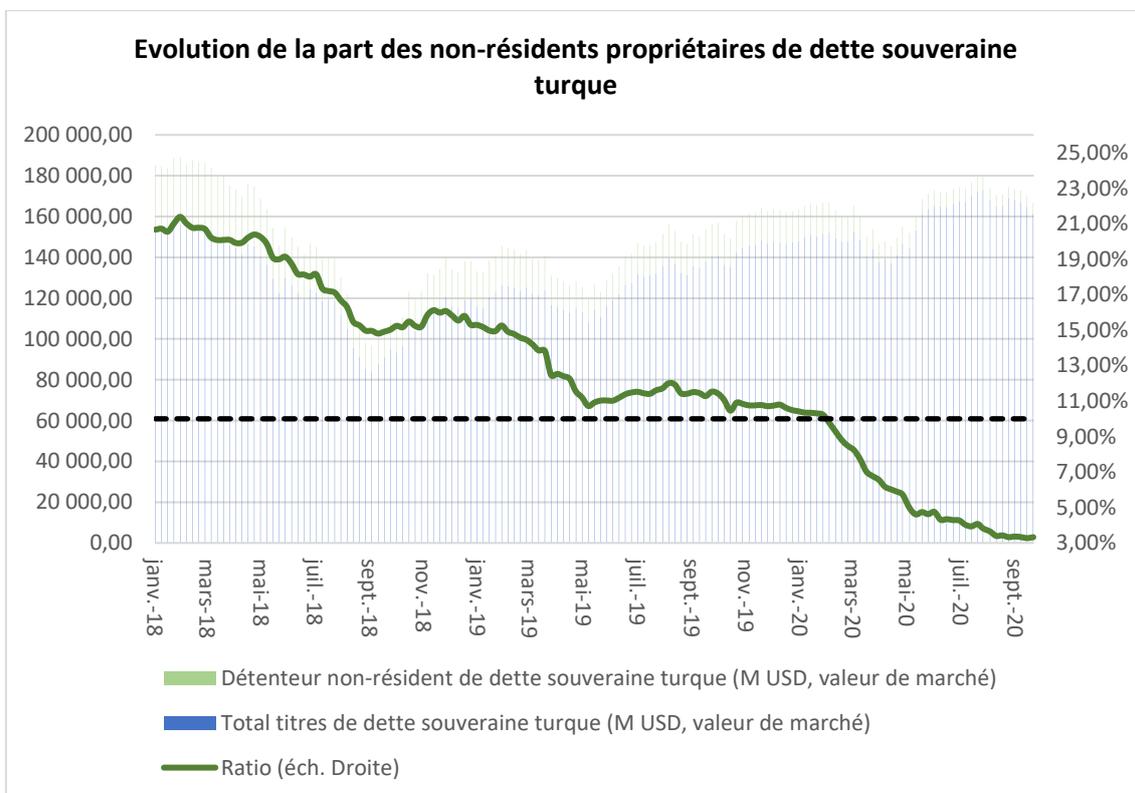
Tableau 2 Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	25,68
Chine	A+	46,71
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	111,32
Russie	BBB-	124,83
Mexique	BBB	149,52
Brésil	BB-	244,4
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	547,71

Les primes de risque turques restent les plus élevées des économies comparables.

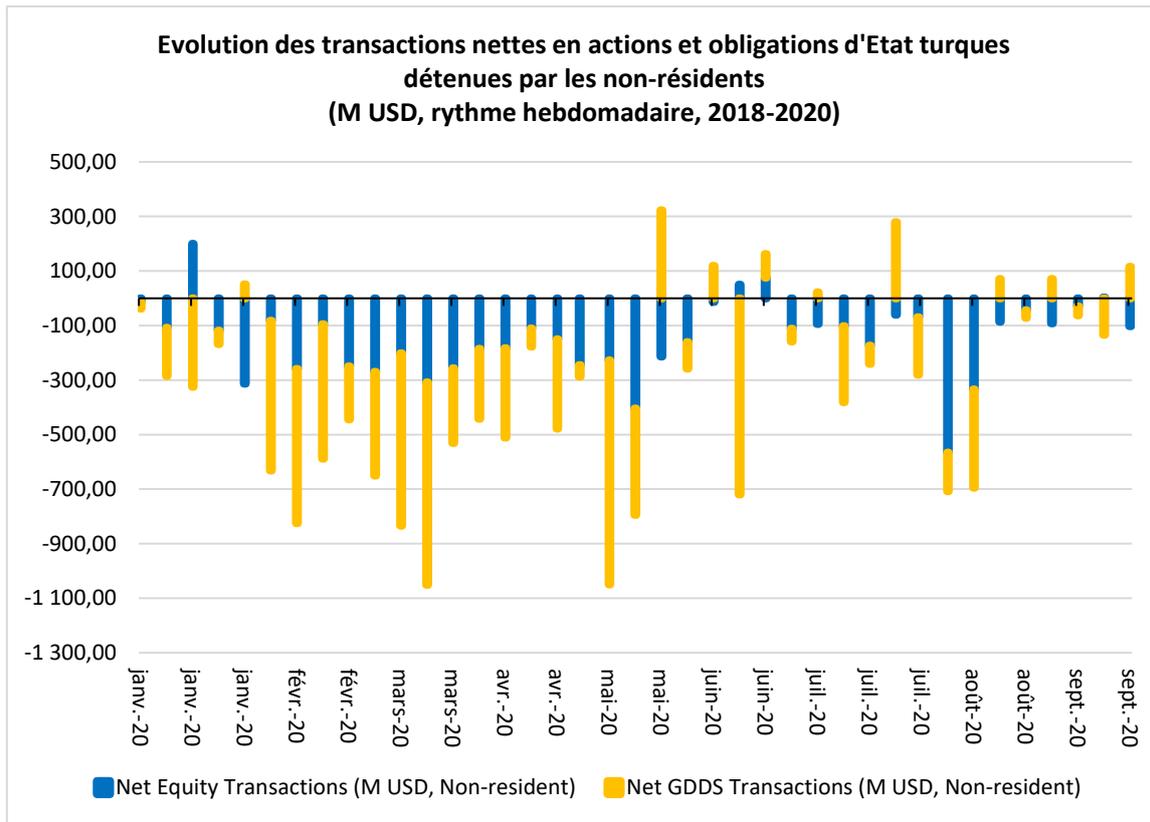


Les primes de risque ont légèrement diminué cette semaine, reflétant une amélioration de la perception du risque souverain turc par les investisseurs.

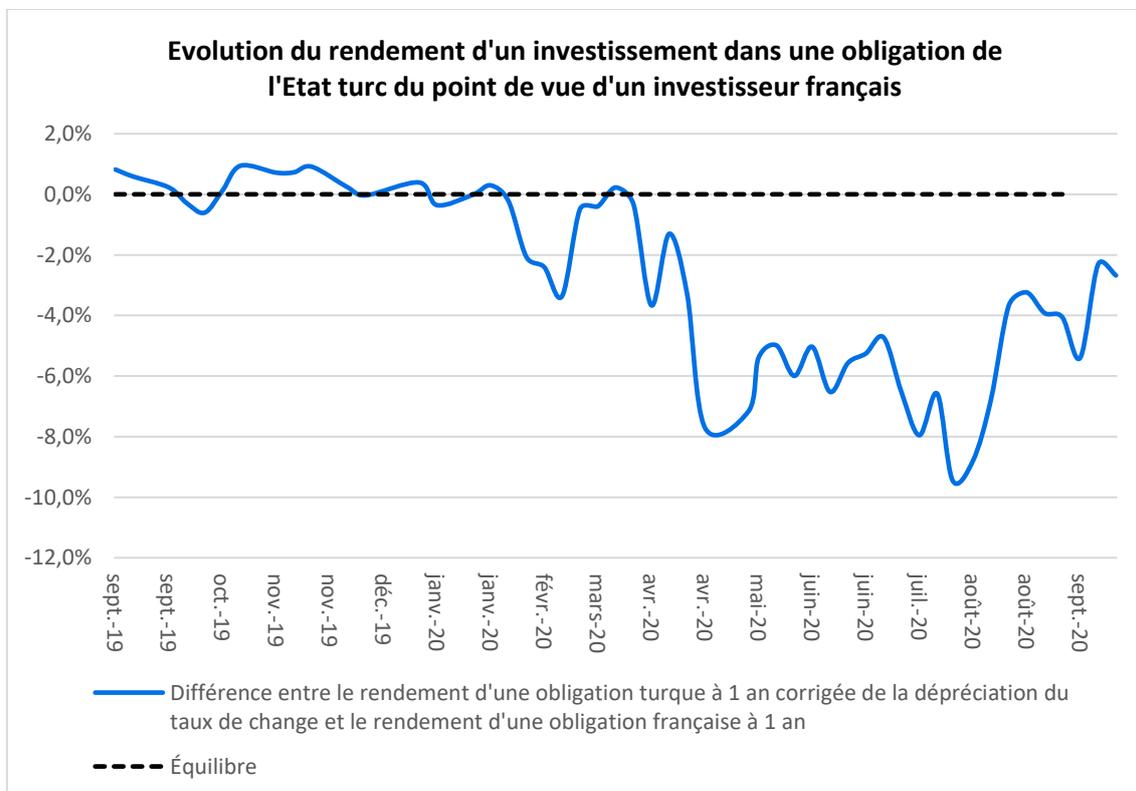


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents demeure à un niveau historiquement faible.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

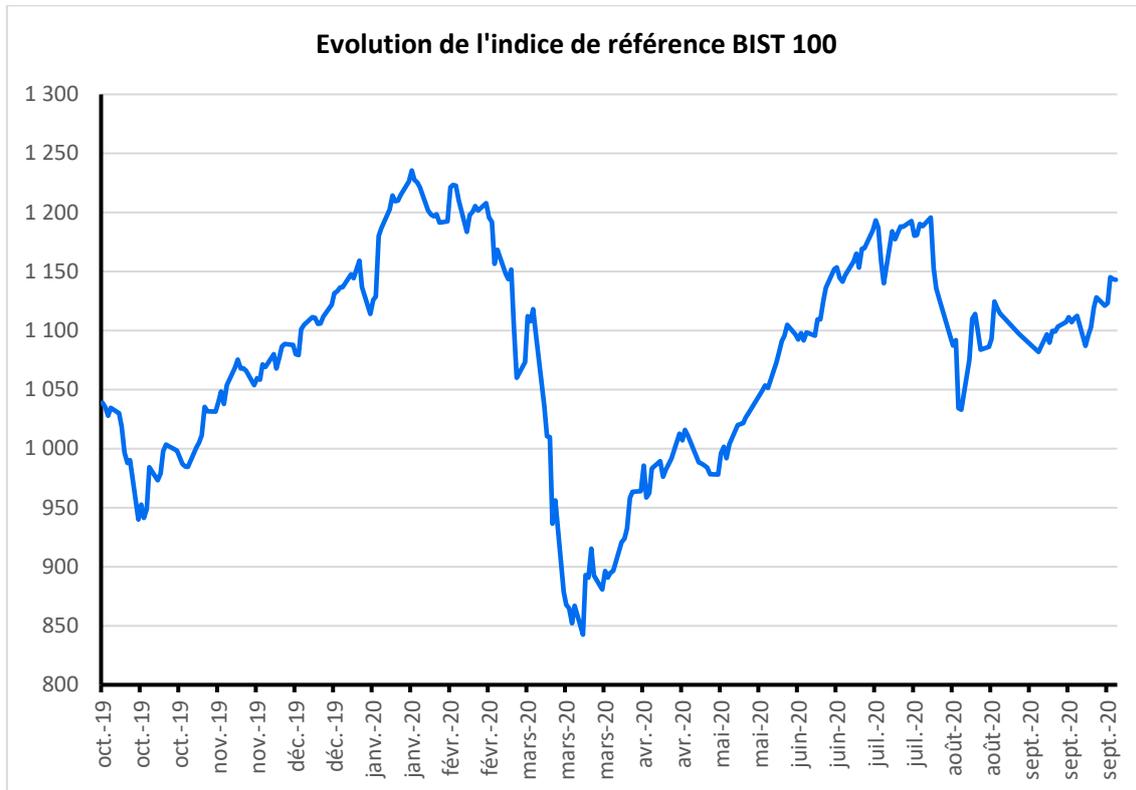


Les flux de capitaux étrangers se portent mieux au mois de septembre pour la Turquie.



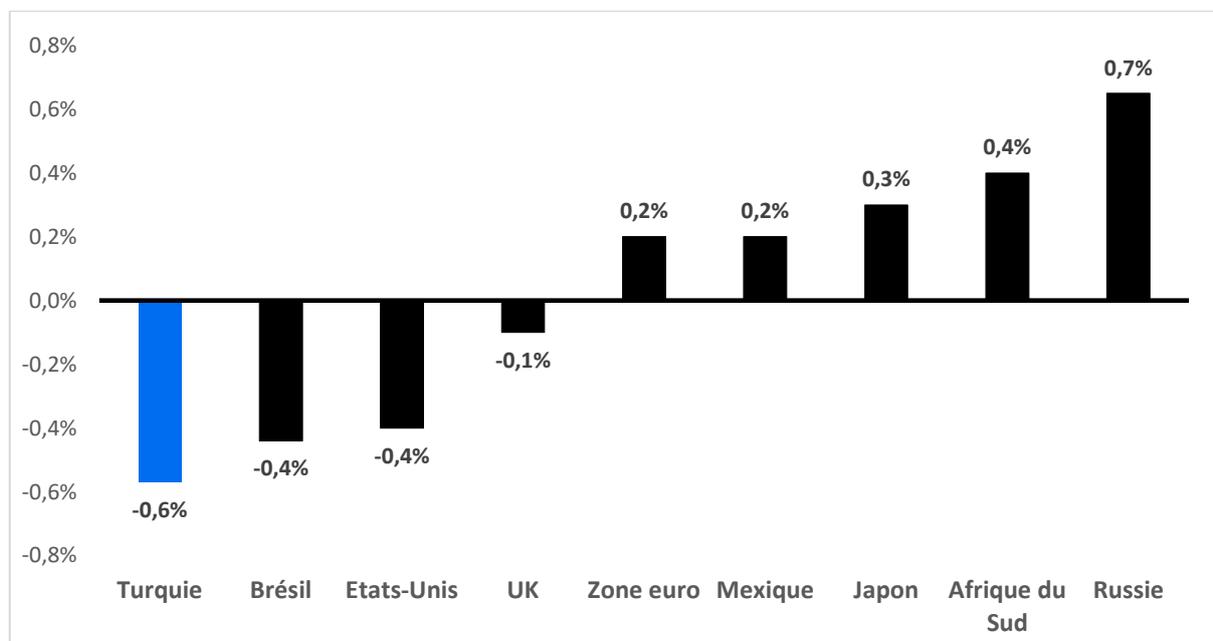
Avec le léger raffermissement de la lire turque, la rentabilité d'un investissement à un an se redresse mais demeure toujours peu attractive en comparaison d'un investissement dans un actif sûr.

MARCHÉ ACTION

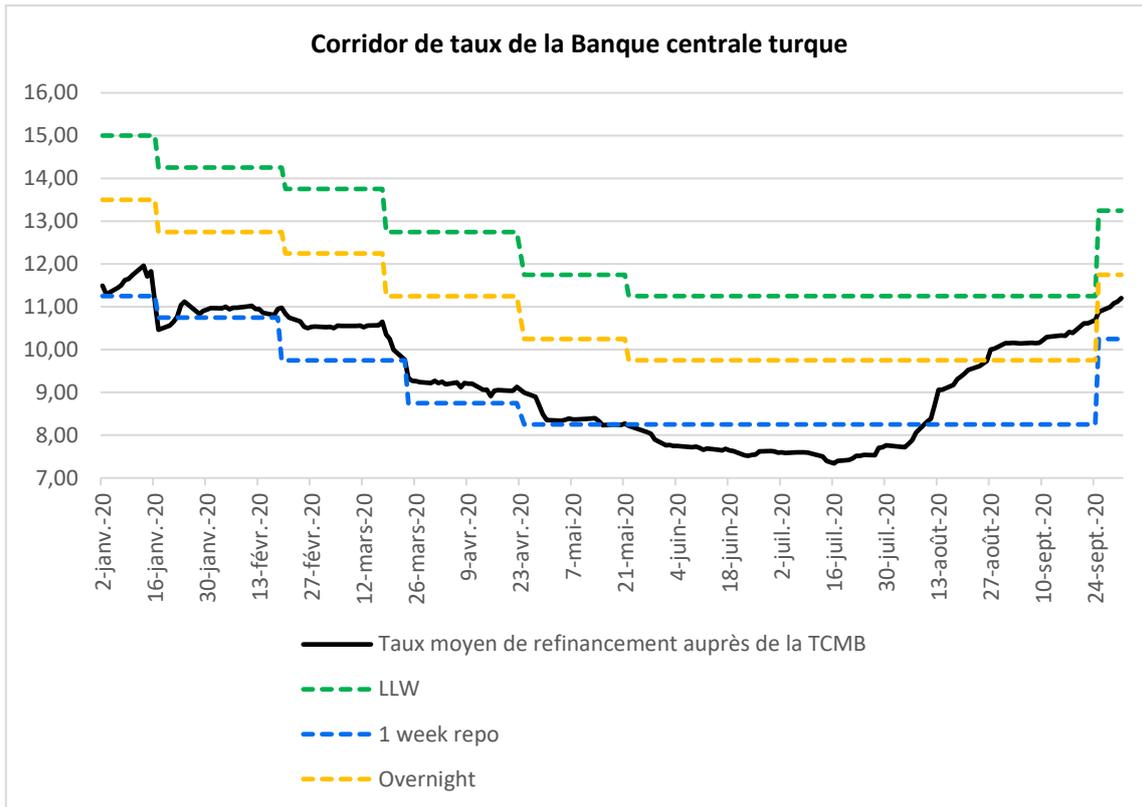


L'indice de référence de la place boursière d'Istanbul poursuit sa remontée depuis le début du mois de septembre.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 2 octobre 2020)

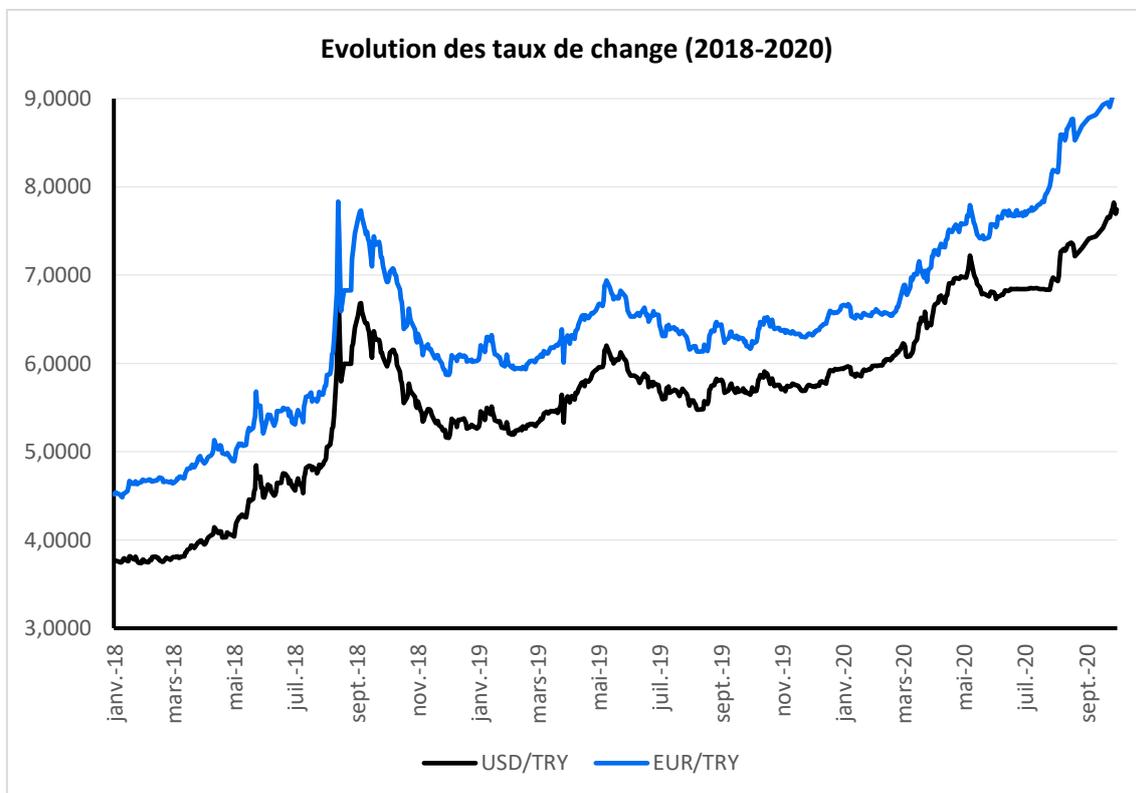


Le taux d'intérêt réel effectif de la Turquie se redresse mais demeure toujours en territoire négatif.



Depuis la fin du mois de juillet, la Banque centrale oblige les banques à se refinancer à des taux plus élevés. Le taux directeur ne reflète pas le taux de refinancement effectif des banques turques.

MARCHÉ DES CHANGES



Les taux de change EUR/TRY et USD/TRY ont une nouvelle fois franchi un seuil historique cette semaine.