



Point hebdomadaire du 22 octobre 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	22/10/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1470,81	5,16 %	4,50 %	-0,40 %
Taux directeur de la BCT	16,00 %	-200,00 pdb	-300,00 pdb	-100,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	18,950 %	32,50 pdb	187,00 pdb	438,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	20,405 %	45,00 pdb	373,50 pdb	789,50 pdb
Pente 2-10 ans	145,50 pdb	12,50 pdb	186,50 pdb	351,50 pdb
CDS à 5 ans	438,13 pdb	3,86 pdb	51,23 pdb	131,66 pdb
Taux de change USD/TRY	9,60	4,20 %	11,01 %	29,20 %
Taux de change EUR/TRY	11,18	4,48 %	10,14 %	22,38 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 15/10	10,89	11,08	11,27	11,88	12,52	13,18
Taux EUR/TRY FW 22/10	11,36	11,54	11,73	12,36	13,04	13,77
Var en centimes de TRY	46,69	45,75	45,84	47,50	52,00	58,65

Données relevées à 15h30

Les actions turques ont été particulièrement recherchées par les investisseurs cette semaine. Le BIST 100, bénéficiant d'une correction robuste à la hausse, a ainsi enchaîné cinq séances positives consécutives porté par les bonnes performances des marchés mondiaux ainsi que l'indice regroupant les principales banques turques, XBANK, qui a progressé de 3,53 % sur la semaine. L'indice benchmark turc s'est en outre montré résilient jeudi, gagnant 1,13 % à la clôture, sa meilleure performance de la semaine en rythme journalier, en ne réagissant pas négativement à la baisse surprise du taux directeur par la Banque centrale turque et à la publication du recul mensuel de l'indice de confiance des consommateurs en octobre à 76,80 points, son plus bas niveau depuis 12 ans. Le BIST 100, qui a atteint aujourd'hui à 1469,94 points son plus haut cours depuis début septembre, achève ainsi la semaine en hausse sensible de 5,16 % à 1470,81 points.

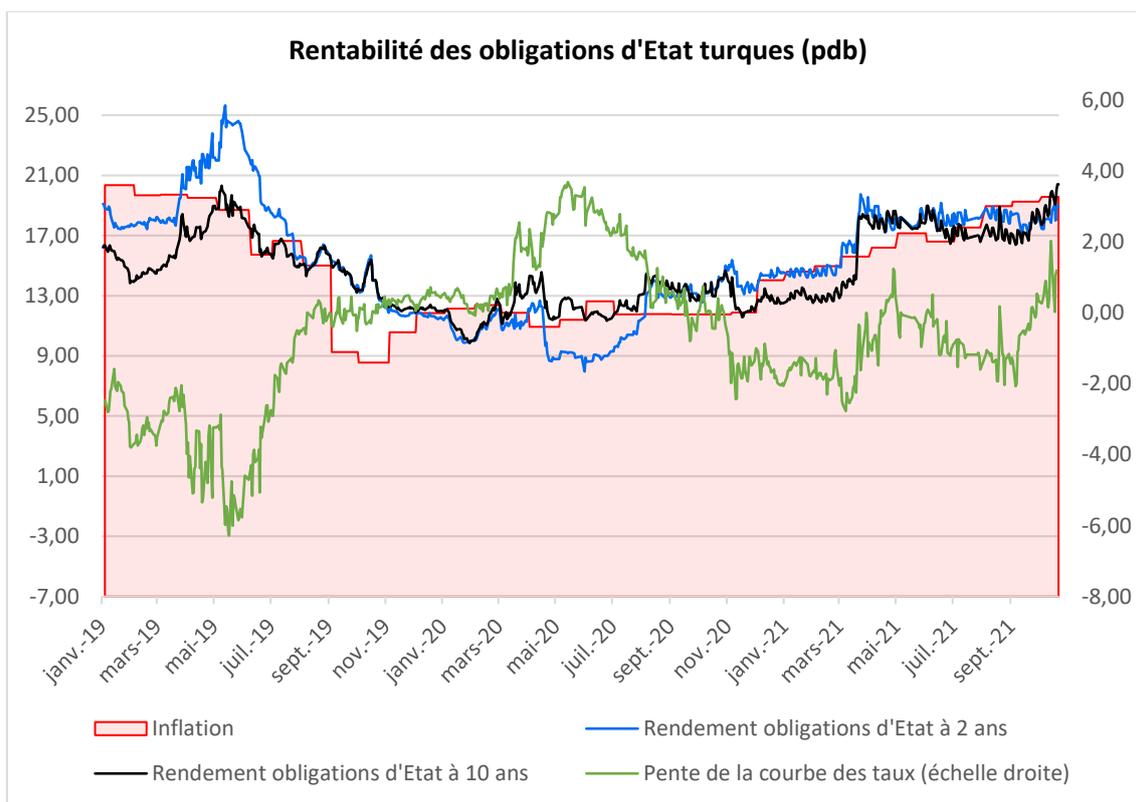
Parallèlement, sur le marché de la dette les indicateurs de tensions étaient à la hausse. Les craintes des marchés entourant la dérive des prix en Turquie ont pesé sur les rendements obligataires de court et long termes qui se sont tendus de 32,50 pdb et 45,00 pdb en rythme hebdomadaire. Les taux à échéance de 10 ans du Trésor turc augmentaient par ailleurs de 37,50 pdb suite à la baisse du taux directeur jeudi, culminant à 20,485 %, leur plus haut rendement depuis le 10 mai 2019. La forte volatilité sur les marchés financiers turcs qui continue à renchérir le coût de l'assurance contre le défaut sur la dette turque, les primes de CDS augmentant de 3,86 pdb sur la semaine, entraîne la poursuite du mouvement de fuite des investisseurs non-résidents du

marché obligataire, lesquels retiraient 155,34 MUSD la semaine dernière et 782,38 MUSD en un mois et ne détiennent désormais plus que 5,00% du total des titres de dette souveraine turque. À cet égard, le classement de la Turquie sur la liste grise du GAFI ce jeudi, qui pourrait réduire les investissements de portefeuille de l'ordre de 2,90 % du PIB par an - comme l'indiquait le FMI dans un rapport publié en mai - devrait être de nature à réduire davantage l'attrait des investisseurs étrangers pour la Turquie et à peser sur la monnaie locale.

Sur le marché des changes, pour la troisième semaine consécutive la livre turque a battu des records à la baisse face aux devises fortes. Entamant la semaine en baisse, la livre turque s'offrait mardi et mercredi un répit de courte durée, gagnant respectivement 0,35 % et 0,88 % vis-à-vis du dollar, sur fonds de rumeurs d'un maintien du taux directeur par la banque centrale, alors que les marchés anticipaient tout de même une baisse de 50,00 à 100,00 pdb, certaines institutions financières sondées ayant même préféré ne pas répondre, jugeant les décisions de la Banque centrale « imprévisibles ». Dans ce contexte incertain, la décision du Comité de politique monétaire, délesté des opposants à un assouplissement monétaire la semaine dernière, de baisser de 200,00 pdb le taux directeur jeudi à 16,00 % a donc pris de court les marchés qui ont sanctionné la livre turque avec vigueur. Cette dernière subissait ainsi hier son plus lourd décrochage journalier par rapport au dollar (3,21 %) depuis le 22 mars, suite au limogeage de l'ex-Gouverneur de la Banque centrale, atteignant aujourd'hui un plancher historique face à la devise américaine, à 9,6565 TRY, et franchissait le seuil des 11,00 TRY par euro, avec un pic à 11,2418 TRY. Justifiant dans son communiqué cette décision notamment par le « caractère transitoire » de l'inflation, la Banque centrale a aussi indiqué ne disposer dorénavant que d'une « marge de manœuvre limitée » pour abaisser de nouveau le taux des opérations principales de refinancement, laissant les marchés dubitatifs quant à l'ampleur de la flexibilité que s'accordera l'Institut d'émission, ces derniers estimant tout de même un nouvel assouplissement de 100,00 à 200,00 pdb d'ici la fin de l'année. Au total, la livre turque, qui a abandonné 4,20 % par rapport au dollar et cédé 4,48 % de sa valeur vis-à-vis de l'euro en rythme hebdomadaire, reste la monnaie émergente la moins performante face à la devise américaine depuis le début de l'année.

Publication	Date de publication	Entité
Indices de confiance sectoriels (octobre)	25/10 à 10h	Turkstat
Indice de confiance économique (octobre)	27/10 à 10h	Turkstat
Données sur le commerce extérieur (septembre)	27/10 à 10h	Turkstat
Statistiques du tourisme (T3 2021, juillet – septembre)	28/10 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



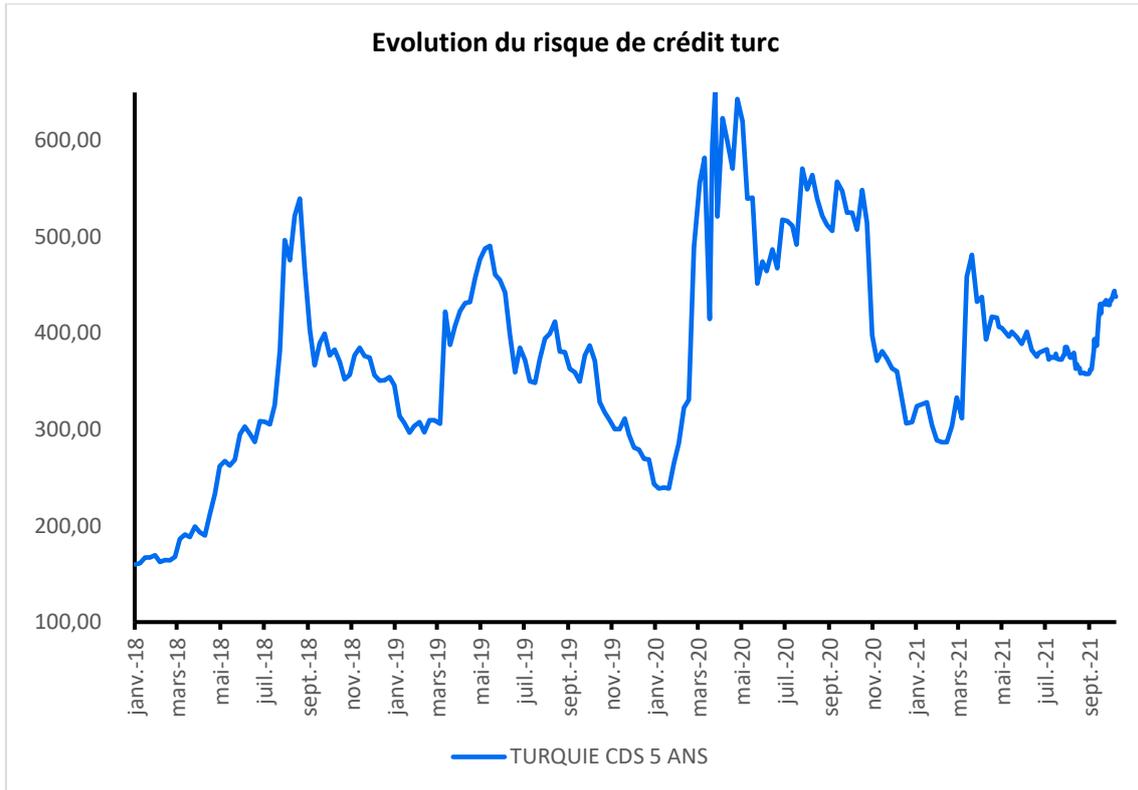
Les taux de court et long termes se sont tendus de 32,50 pdb et 45,00 pdb sur la semaine. Depuis l'amorce du cycle d'assouplissement monétaire le 24 septembre, les taux à 10 ans ont bondi de 268,50 pdb, en raison des inquiétudes des marchés entourant la capacité de la Banque centrale à lutter contre l'inflation.

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	74,2
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	438,13
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

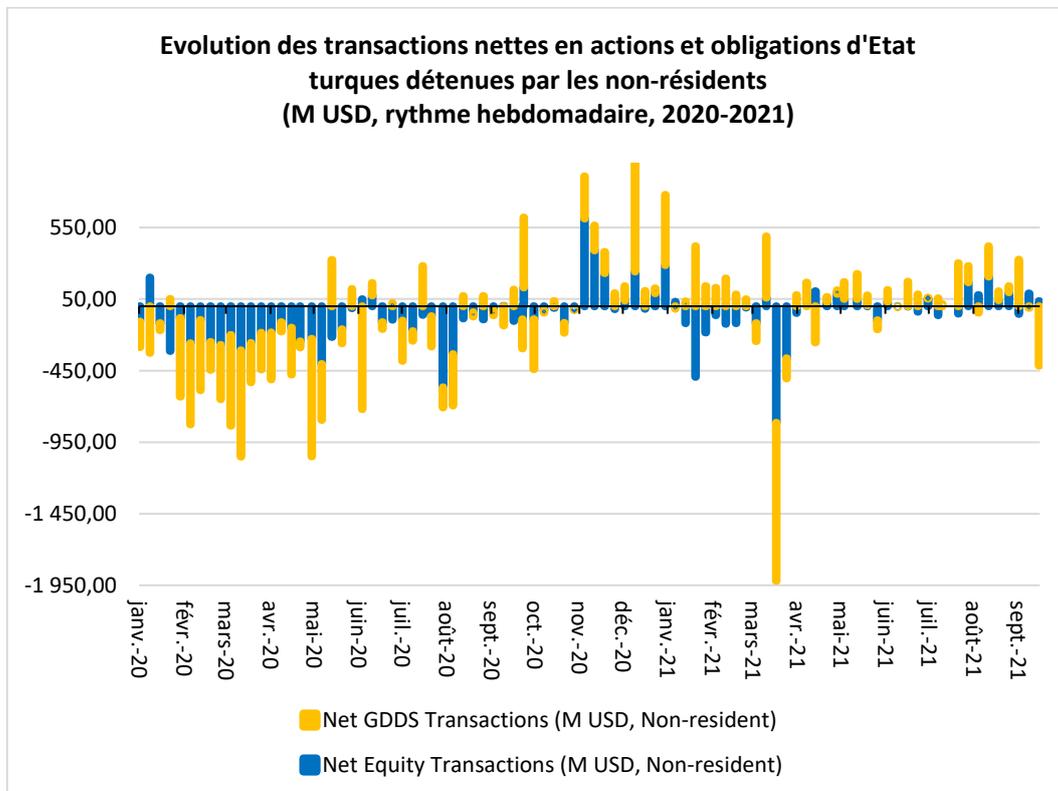
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	19,45
Chine	A+	47,99
Indonésie	BBB	83,19
Mexique	BBB	96,06
Russie	BBB-	83,24
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	224,3
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	438,13

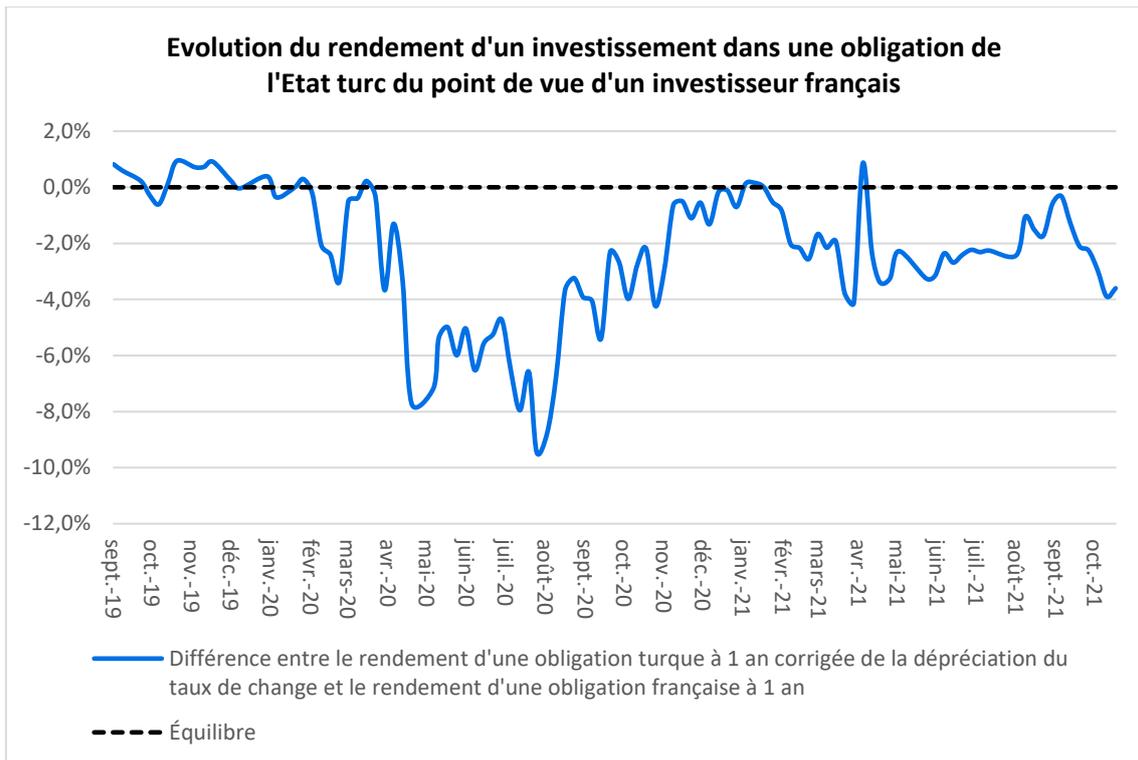


La perception du risque de crédit turc continue de se dégrader pour la cinquième semaine consécutive.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

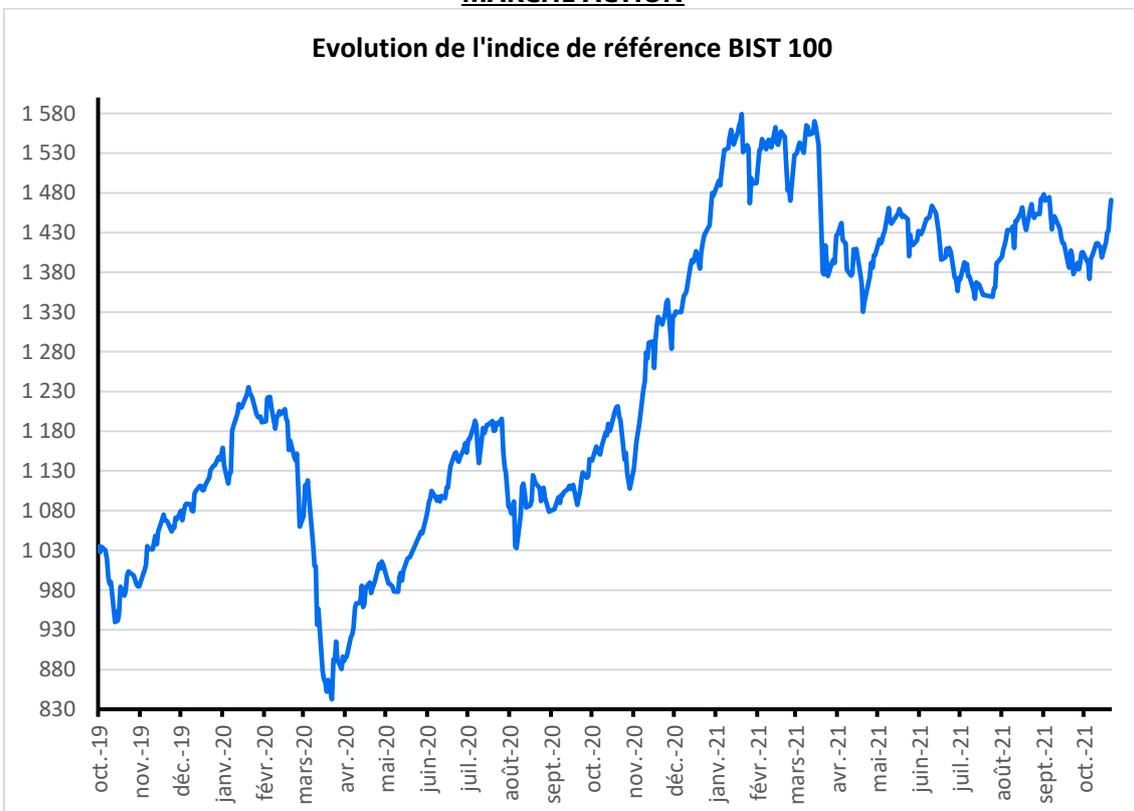


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 85,93 MUSD la semaine dernière, sous l'effet d'un retrait des capitaux des non-résidents à la fois du marché obligataire (-155,34 MUSD) au profit d'un repli de moindre envergure vers le marché action (+69,41 MUSD).



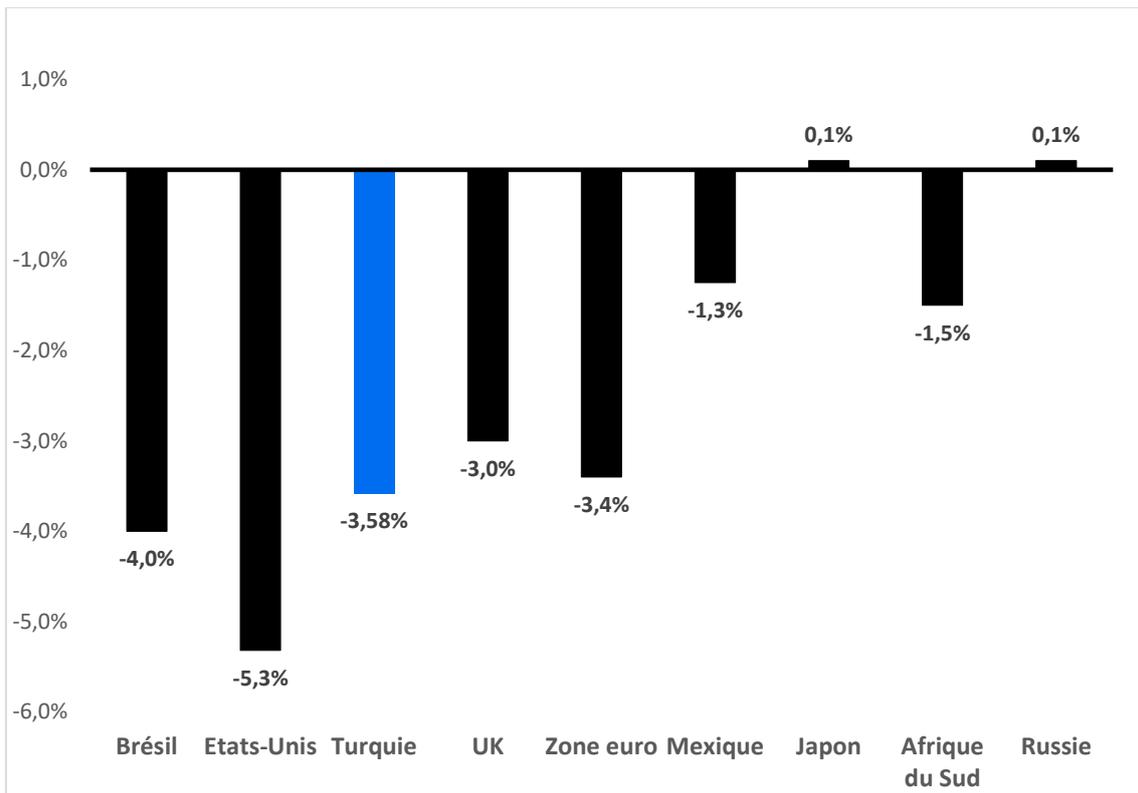
La dépréciation sensible de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an demeure moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



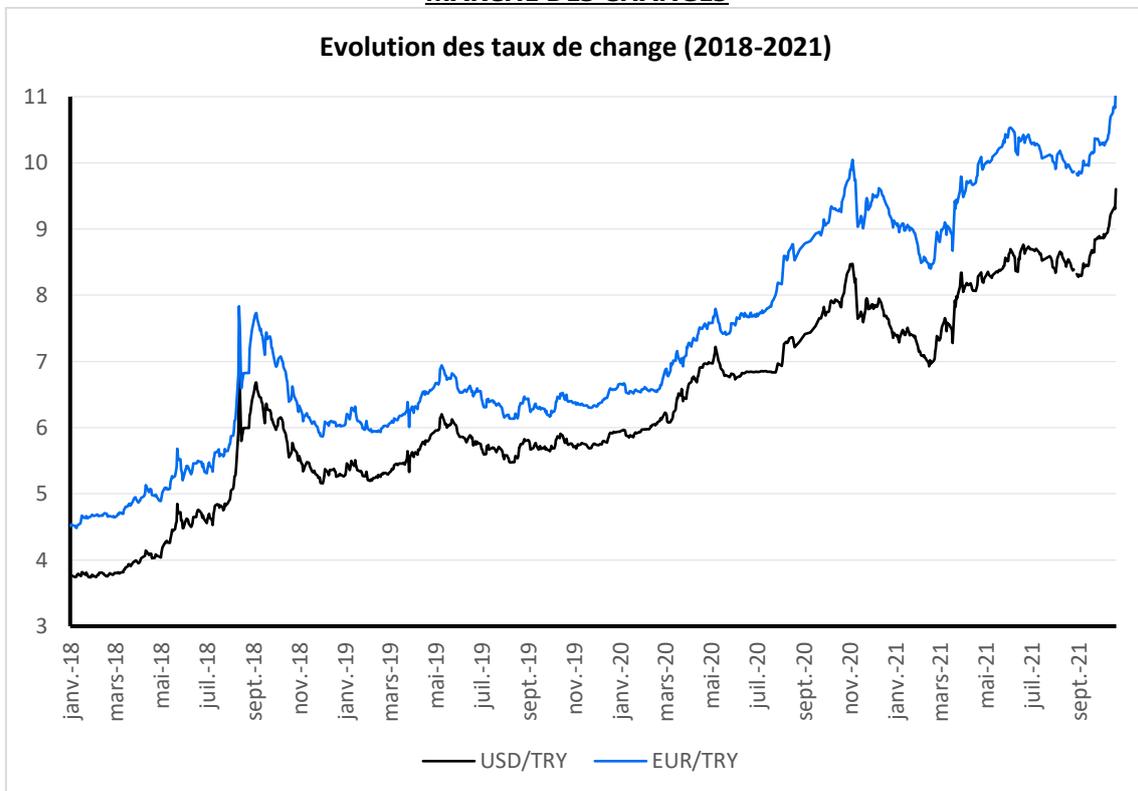
Le BIST 100 rebondit fortement cette semaine tiré à hausse par les marchés mondiaux et l'indice bancaire.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 22 octobre 2021)



Suite à la baisse du taux directeur de 200 pbb hier à 16,00 % le taux d'intérêt réel plonge plus loin encore en territoire négatif (-3,58 % contre -1,58 % auparavant).

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque a de nouveau battu des records à la baisse dans le sillage de la baisse surprise du taux directeur par la Banque centrale turque. Elle est cette semaine la devise émergente la moins performante face au dollar depuis le début de l'année (-29,20 %).