



Point hebdomadaire du 17 septembre 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	17/09/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1415,92	-2,39 %	-3,13 %	-4,12 %
Taux directeur de la BCT	19,00 %	0,00 pdb	0,00 pdb	200,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	17,71 %	-21,50 pdb	-30,00 pdb	314,00 pdb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	17,175%	-10,50 pdb	37,50 pdb	466,50 pdb
Pente 2-10 ans	-53,50 pdb	11,00 pdb	67,50 pdb	152,50 pdb
CDS à 5 ans	362,36 pdb	4,58 pdb	-13,36 pdb	55,89 pdb
Taux de change USD/TRY	8,58	1,94 %	1,83 %	15,48 %
Taux de change EUR/TRY	10,11	1,45 %	1,92 %	10,70 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 10/09	10,13	10,30	10,45	10,93	11,44	11,96
Taux EUR/TRY FW 17/09	10,28	10,45	10,60	11,09	11,61	12,13
Var en centimes de TRY	14,95	15,44	15,61	16,23	16,64	17,38

Données relevées à 15h30

L'indice principal de la bourse d'Istanbul a poursuivi sa baisse cette semaine, notamment sous l'effet d'indicateurs moins robustes qu'anticipés, qui ont sapé l'optimisme des analystes nourri par le caractère encourageant des données publiées ces dernières semaines. Lundi, l'indice de production industrielle au titre de mois de juillet a progressé de 8,7 % en g.a (et en baisse de 4,2 % en g.m), nettement en dessous des attentes du marché. Le même jour, la balance des paiements affichait aussi une image plus dégradée que prévue, les analystes anticipant une réduction plus sensible du déficit courant, lequel s'est établi à 638 MUSD, 113 MUSD au-dessus du consensus fixé à 570 MUSD. Dans ce contexte, le relèvement significatif des prévisions de croissance de l'économie turque en 2021 par Fitch, de 7,9 % à 9,2 % n'a pas trouvé un écho suffisamment positif sur les marchés pour enrayer la baisse journalière du BIST 100 jeudi, qui atteignait momentanément ce jour-là son plus bas niveau depuis le 4 août (1412,8 pts) et clôturait sa cinquième séance négative consécutive. In fine, l'indice benchmark turc achève la semaine en recul de 2,39 % en rythme hebdomadaire à 1415,9 pts.

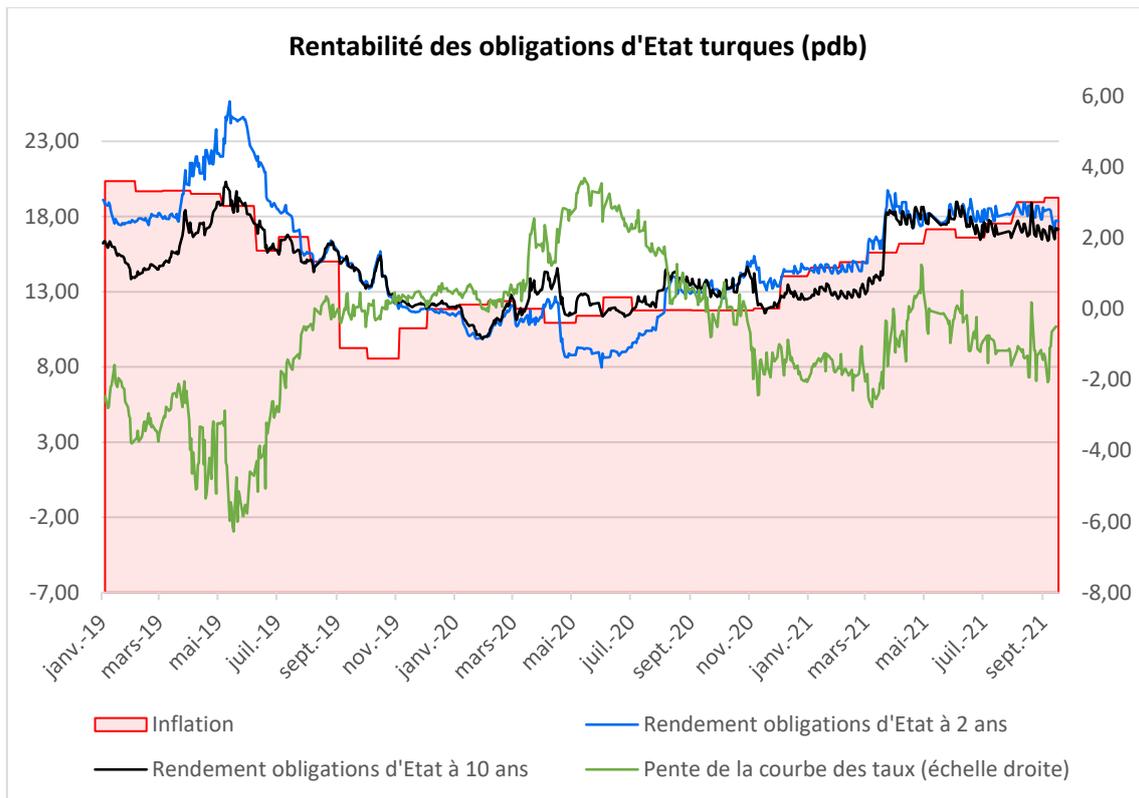
Parallèlement, les titres de dette souveraine ont été prisés par les investisseurs cette semaine. Les rendements obligataires de court et de long termes se sont ainsi détendus de 21,5 pdb et 10,5 pdb, dans un mouvement de « *bull steepening* », entraînant une pentification de la pente de la courbe des taux, de 11 pdb en rythme hebdomadaire. De même les obligations d'État ont été particulièrement recherchées par les non-

résidents la semaine dernière. Dans le sillage de la réduction de l'appétit pour le risque à l'échelle mondiale, ces derniers ont effectué un repli vers les actifs jugés plus sûrs, en retirant 52,7 MUSD du marché action alors que le rythme hebdomadaire d'achats nets de titres du Trésor turc atteignait sa valeur la plus élevée depuis la semaine du 15 mars 2021, précédant le limogeage de l'ex-gouverneur de la Banque centrale, soit 325,1 MUSD.

Sur le marché des changes, la livre turque s'est de nouveau dépréciée vis-à-vis de l'euro et du dollar cette semaine, respectivement de 1,45 % et de 1,94 %. Tirée à la baisse par le changement de ton de la Banque centrale au sujet de la politique monétaire la semaine dernière, la monnaie locale a aussi subi le mouvement de vente sur les marchés émergents suite à la hausse de 250 pdb hier du taux des bons du Trésor américain à 10 ans, à leur plus haut niveau depuis un mois, ce qui a mécaniquement accru la demande pour les actifs en dollar. La livre turque perdait ainsi 1,2 % face au dollar jeudi, son décrochage hebdomadaire le plus significatif par rapport à la devise américaine. La semaine était aussi marquée par la décision de la Banque centrale de relever de 200 pdb les taux des réserves obligatoires en devises étrangères et en métaux précieux afin notamment de limiter le phénomène de dollarisation, alors que la part des dépôts des résidents en monnaies étrangères dans le total des dépôts augmentait de 38 pdb semaine dernière à 53,9 %. Bien qu'elle n'ait pas eue d'effet particulier sur le cours de la lire turque, cette dernière a suscité les interrogations des analystes qui la perçoivent comme un moyen détourné de resserrer la politique monétaire. À cet égard, les marchés seront particulièrement attentifs à la décision de la Banque centrale à l'issue du Comité de politique monétaire la semaine prochaine. S'ils ne prévoient pas de baisse des taux directeurs, l'Institut de la Finance Internationale entrevoit, quant à lui, dans le choix du Gouverneur de déterminer la conduite de la politique monétaire à partir de l'évolution de l'inflation sous-jacente, l'amorce du cycle d'assouplissement monétaire de la Banque centrale redouté des marchés, avec une baisse de 50 pdb de son principal taux, le 23 septembre prochain.

Publication	Date de publication	Entité
Indice des prix des intrants agricoles (juillet)	20/07 à 10h	Turkstat
Indice de confiance des consommateurs (septembre)	22/09 à 10h	Turkstat
Décision du Comité de politique monétaire (taux directeur)	23/09 à 14h	TCMB

MARCHÉ DETTE



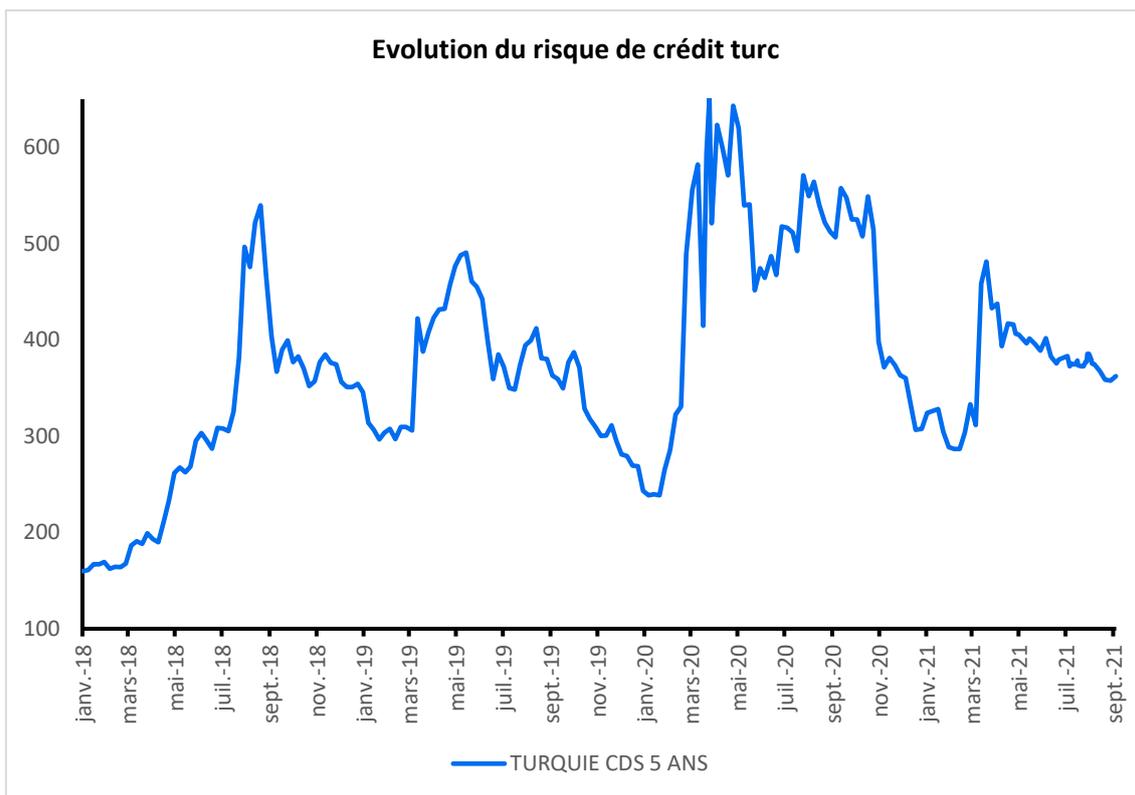
Les obligations d'État turques ont été recherchées par les investisseurs cette semaine. Sous l'effet d'une baisse plus rapide des taux à 2 ans que de ceux à 10 ans, la pente de la courbe des taux s'est pentifiée de 11 pdb.

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

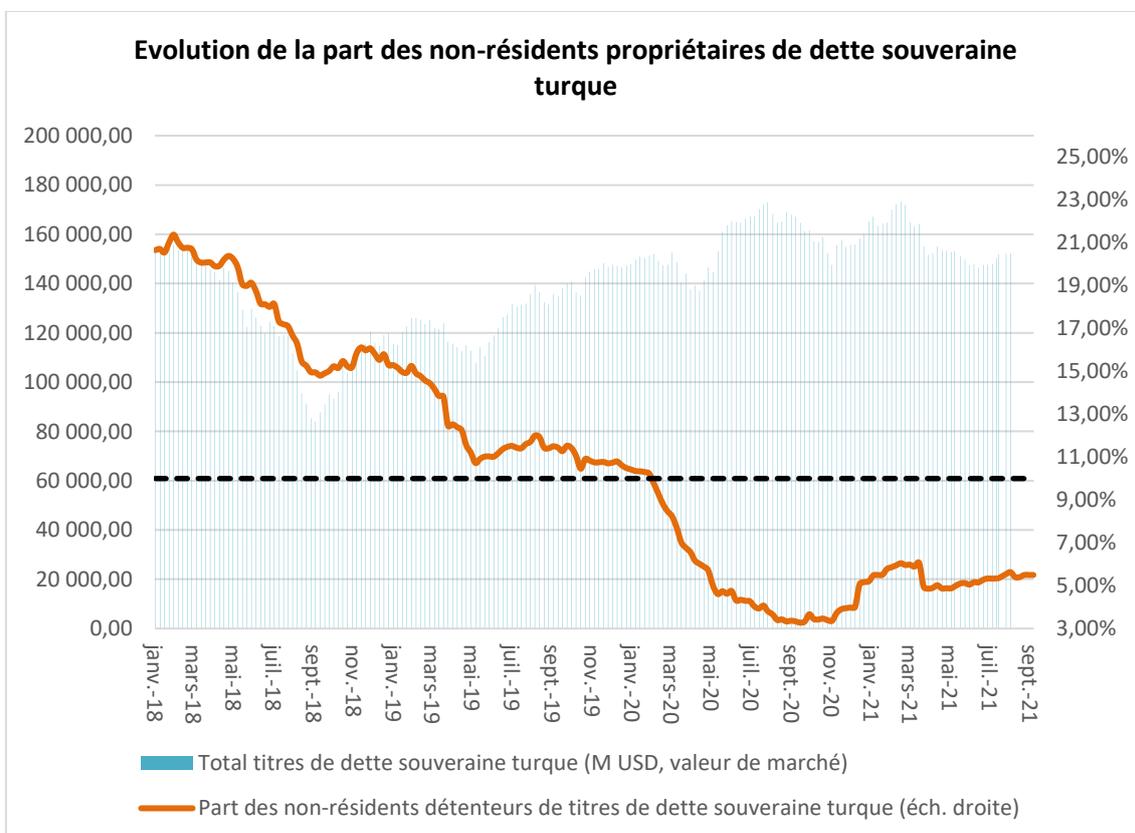
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	71,9
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	362,36
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	17,67
Chine	A+	34,15
Indonésie	BBB	67,41
Mexique	BBB	85,22
Russie	BBB-	77,28
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	177,6
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	362,36

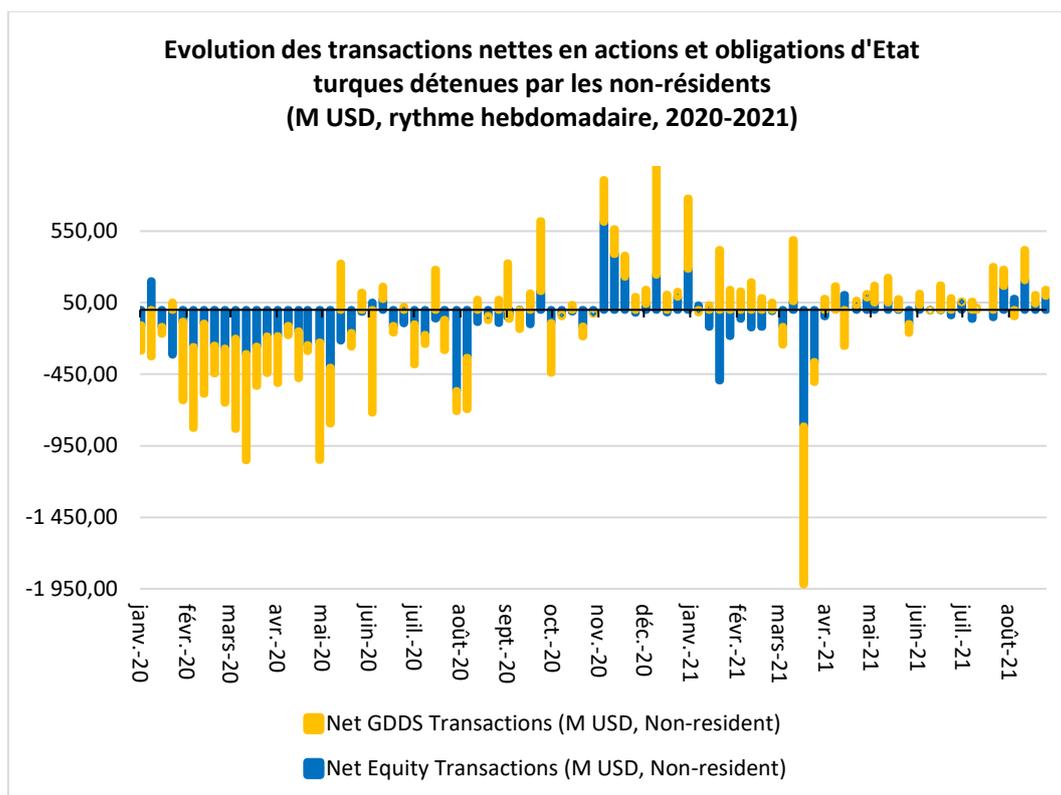


Après 3 semaines d'amélioration positive, la perception du risque de crédit turc s'est légèrement dégradée. Les primes de CDS ont baissé de 4,6 pdb. .

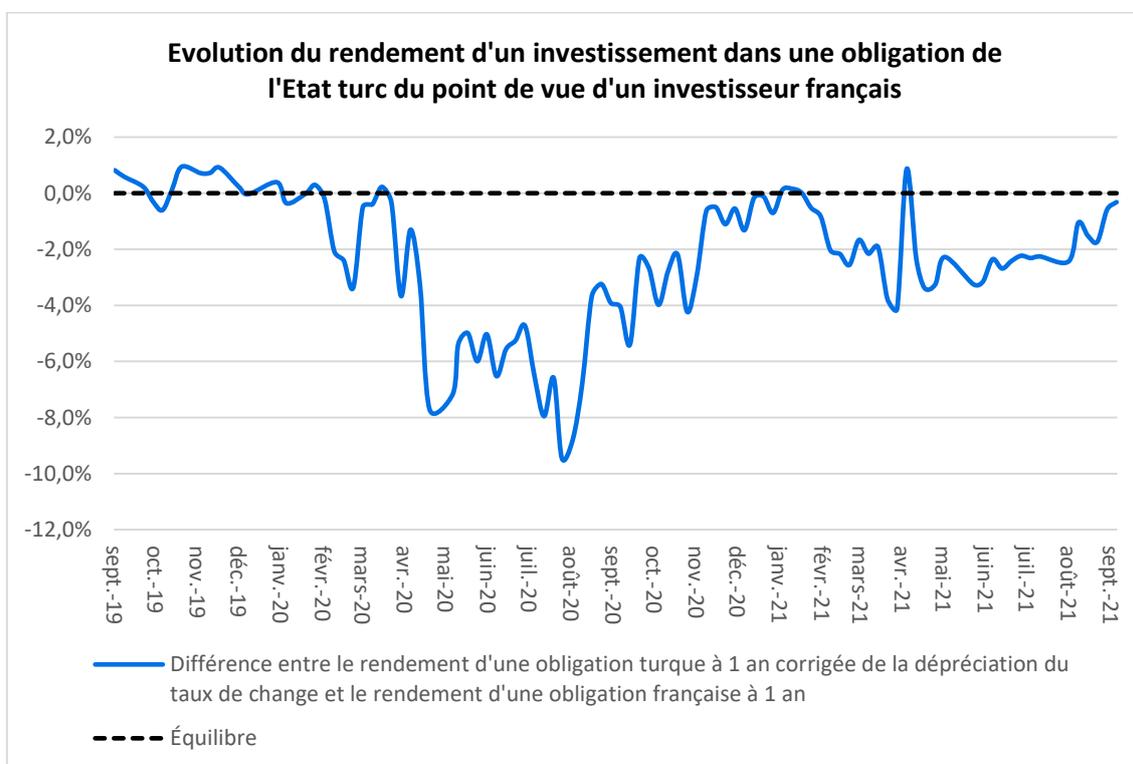


La part des non-résidents détenteurs de titres de dette turque est restée stable la semaine dernière à 5,5 %.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

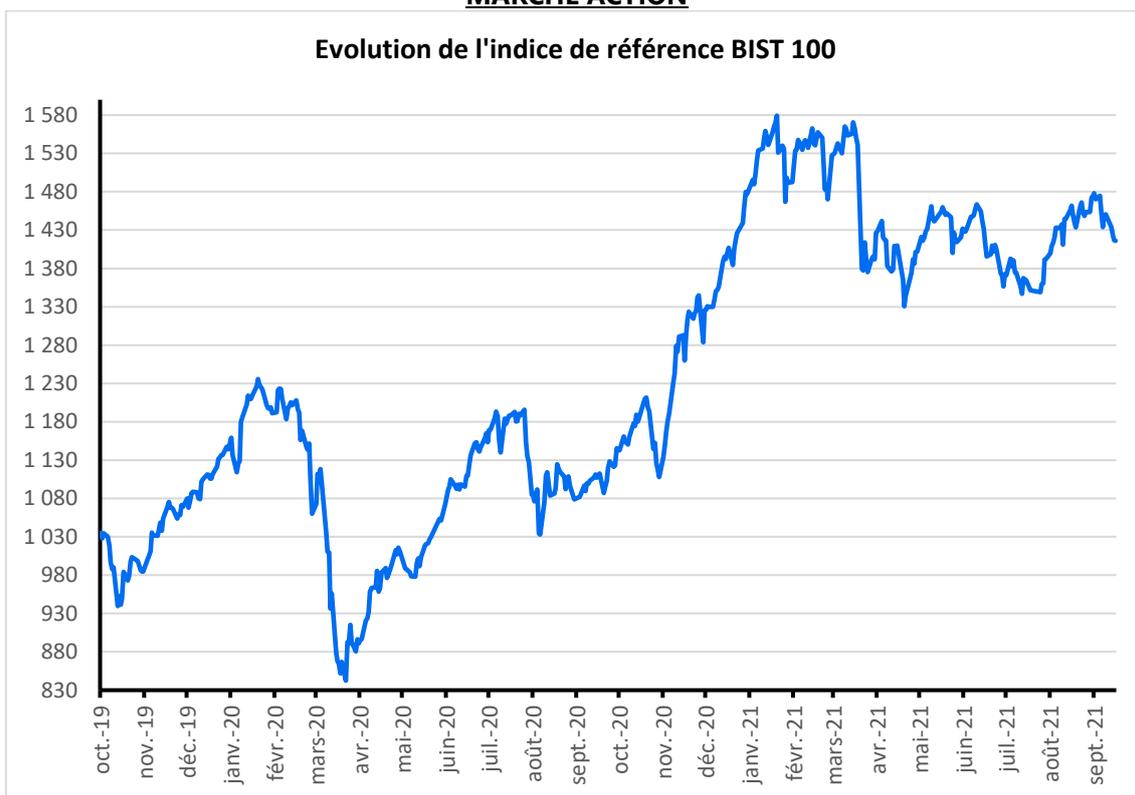


Les entrées nettes de portefeuille ont atteint 272,4 MUSD la semaine dernière (+ 131,8 MUSD par rapport à la semaine précédente).



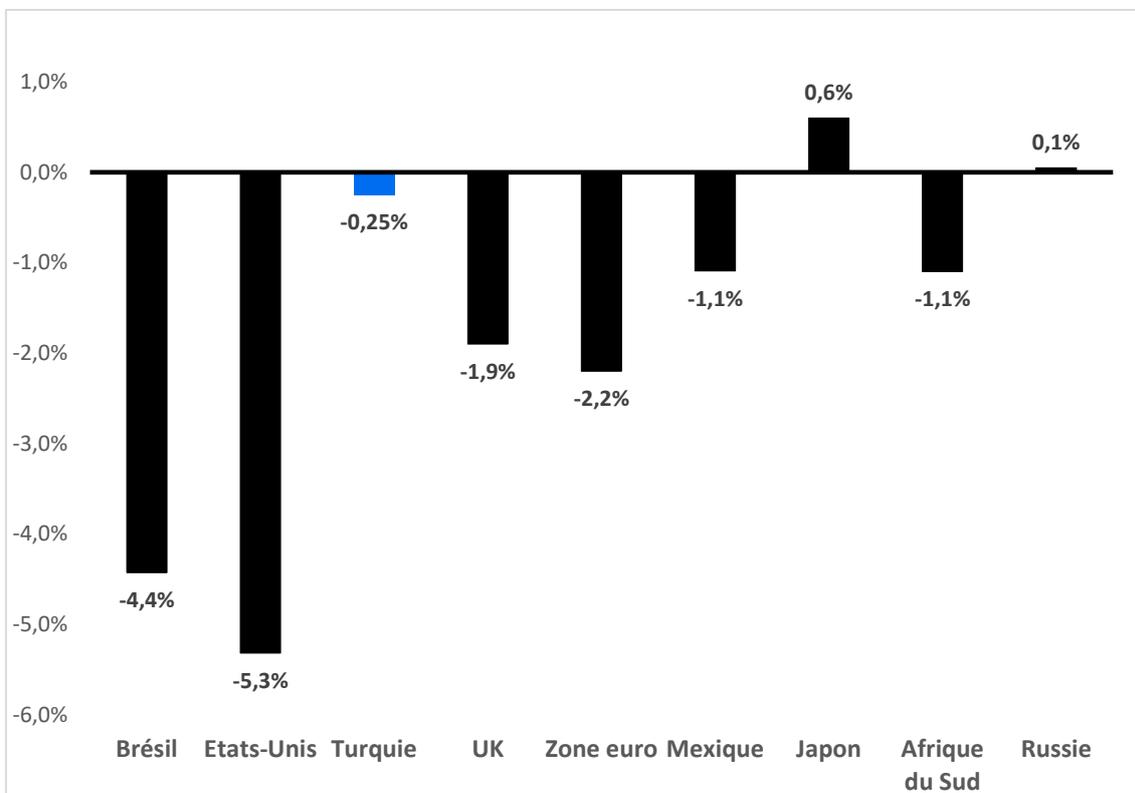
En raison de la baisse concomitante de la valeur anticipée de la livre turque à un an et du rendement d'un bon du Trésor turc à un an, l'investissement dans ce dernier demeure moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



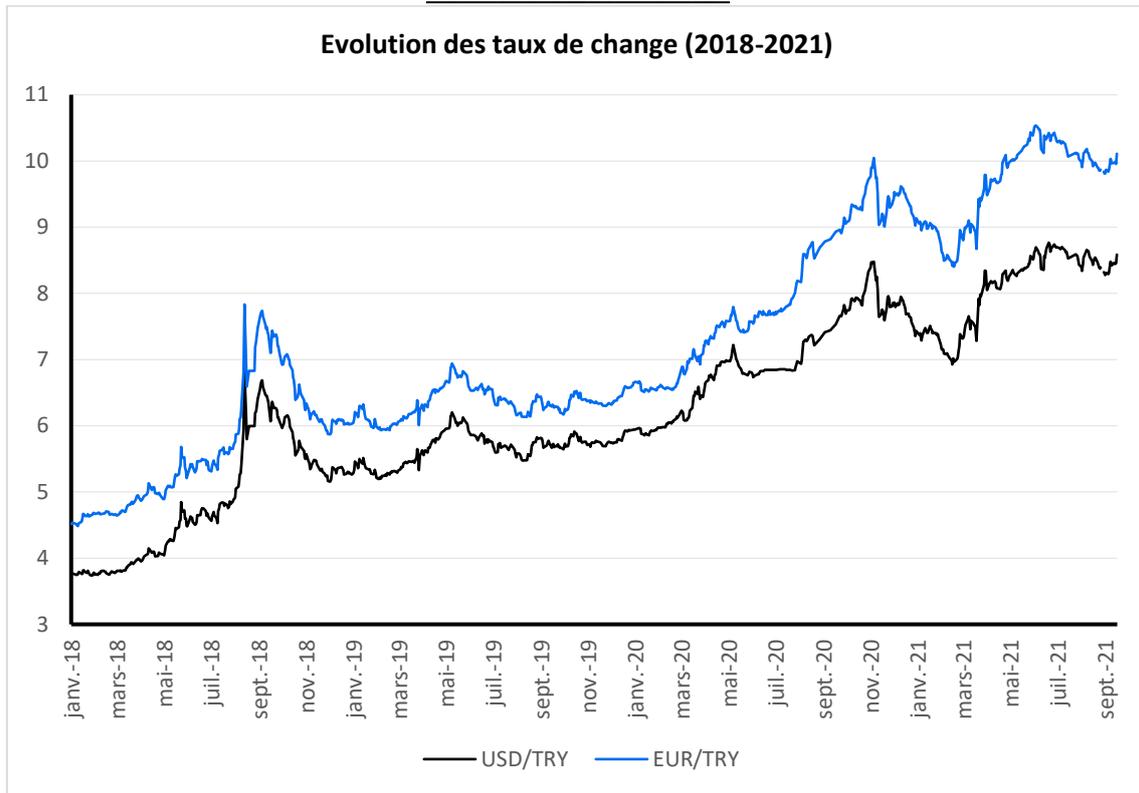
L'indice BIST 100 a décroché sensiblement cette semaine : -2,4 %.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 10 septembre 2021)



Suite à la hausse de l'inflation en août (19,25 % en g.a) le taux d'intérêt réel est passé en territoire négatif pour la première fois depuis octobre 2020 (-0,25 % contre +0,05 % auparavant).

MARCHÉ DES CHANGES



Le changement de ton de la Banque centrale couplé à la hausse du dollar ont pesé sur la livre turque qui a dévissé respectivement de 1,4 % et 1,9 % par rapport à l'euro et à la devise américaine