

Point hebdomadaire du 18 septembre sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	18/09/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
BIST 100 (TRY)	1 113	0,85%	1,84%	-2,77%
Taux directeur de la BCT	8,25%	0 bp	0 bp	3,75 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	13,80%	52 bps	96 bps	229 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,75%	-6 bps	-34,9 bps	175,1 bps
Pente 2-10 ans	-5 bps	-58 bps	-130,9 bps	-54 bps
CDS à 5 ans	506,5	-5,8 bps	-56,5 bps	228,5 bps
Taux de change USD/TRY	7,53	1,3%	2,3%	26,6%
Taux de change EUR/TRY	8,93	1,3%	1,8%	33,8%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 11/09	8,8994	9,0140	9,0897	9,5233	9,9359	10,3453
Taux EUR/TRY FW 18/09	9,0415	9,1254	9,2264	9,7237	10,0756	10,6257
Var en centimes de TRY	14,21	11,14	13,68	20,03	13,97	28,04

Données relevées à 15h30

Cette semaine, l'indice de référence de la place boursière d'Istanbul poursuivait légèrement sa progression entamée depuis le début du mois de septembre pour atteindre **1 113 points**. Le 17 septembre, l'OCDE ramenait sa prévision de croissance pour la Turquie en 2020 à -2,9%, contre -4,8% en début d'année. Les indicateurs avancés signalent en effet une reprise dynamique de l'activité économique dans le pays, stimulée par une politique budgétaire et, surtout, monétaire et réglementaire très expansionniste. Parallèlement, les marchés outre atlantique restaient bien orientés, la FED devant maintenir son taux directeur proche de 0 jusqu'en 2024 au moins. Ces éléments ont pu contribuer à la poursuite du mouvement haussier de la bourse d'Istanbul, portée une nouvelle fois par les investisseurs locaux. Pour la 12^{ème} semaine consécutive la semaine dernière, les non-résidents étaient vendeurs nets de titres turcs (-63 M USD).

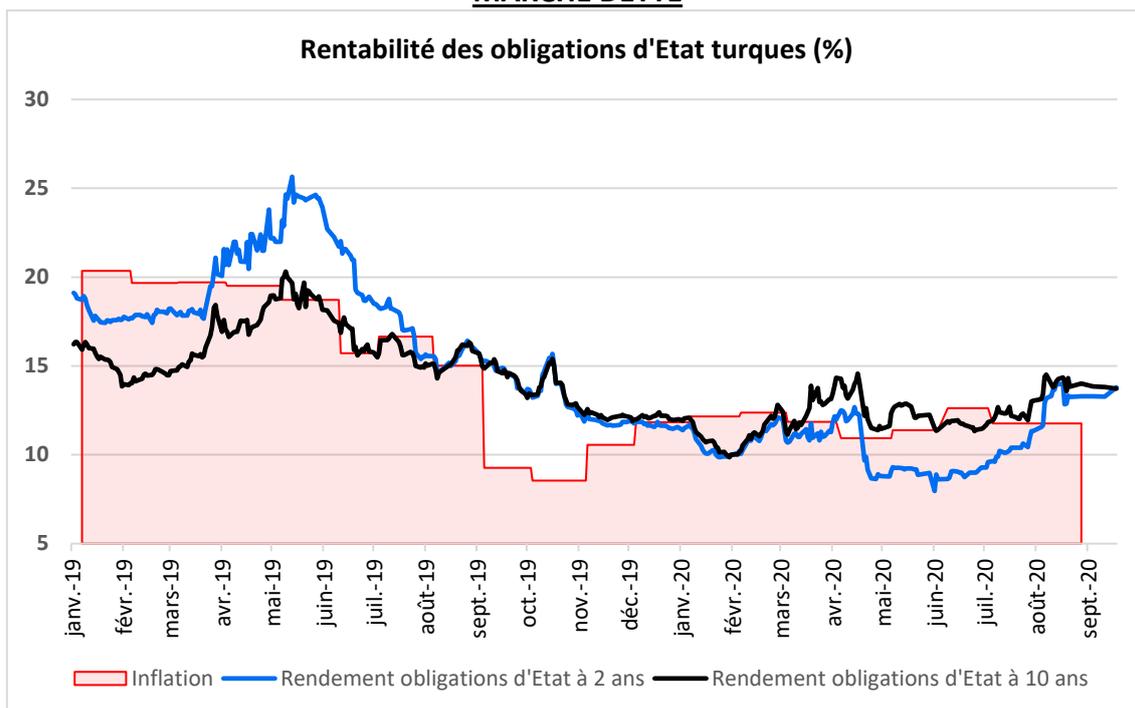
Sur le marché de la dette, les rendements obligataires de court terme ont augmenté de **52 points de base en rythme hebdomadaire**, entraînant une inversion de la pente de la courbe des taux (-5 bps), pour la première fois depuis le mois d'octobre 2019, un mouvement généralement associé avec un repli de l'activité économique. Le week-end dernier, l'agence de notation Moody's dégradait une nouvelle fois la note souveraine de la Turquie à son plus bas niveau historique (B2 assortie d'une perspective négative). La Turquie, qui appartenait en 2013 à la catégorie d'investissement Baa3, est depuis retombée 5 grades en-dessous, dans la même catégorie de notation que l'Egypte, la Jamaïque ou la Tanzanie. Invoquant le risque croissant d'une crise de la balance des paiements tout en pointant du doigt l'incapacité apparente des autorités à relever ce défi dans un contexte de dégradation de la marge de manœuvre budgétaire, Moody's a déclenché un mouvement de ventes cette semaine, ramenant le taux d'intérêt des emprunts d'Etat à 2 ans à 13,8% dans un mouvement de *bear flattening*, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis le 17 août dernier.

Cette semaine encore, les taux de change USD/TRY et EUR/TRY ont battu des nouveaux records. Alors que le taux de change USD/TRY semblait avoir trouvé son nouveau

point de stabilisation autour de 7,50, il franchissait en fin de semaine le seuil de 7,55. Parallèlement, l'euro s'échangeait provisoirement contre 8,98 livres turques ce vendredi 18 septembre, avant de se stabiliser autour de 8,93. Depuis le début de l'année, la lire a perdu respectivement 27% et 34% de sa valeur face au dollar et à l'euro et les marchés anticipent toujours une dépréciation de la monnaie locale (jusqu'à 28 cts à horizon d'un an), dans un contexte où la volonté et la capacité des autorités monétaires à défendre sa valeur sont sujettes à caution.

Publication	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique	22/09 à 10h	Turkstat
Indices de confiance sectoriels	24/09 à 10h	Turkstat
Taux d'utilisation des capacités de l'industrie manufacturière	24/09 à 10h	Banque centrale
Décision sur le taux d'intérêt directeur	24/09 à 10h	Banque centrale

MARCHÉ DETTE



Après la dégradation de la note souveraine de la Turquie le week-end dernier, les rendements obligataires de court-terme ont immédiatement augmenté, aplatissant la courbe des taux.

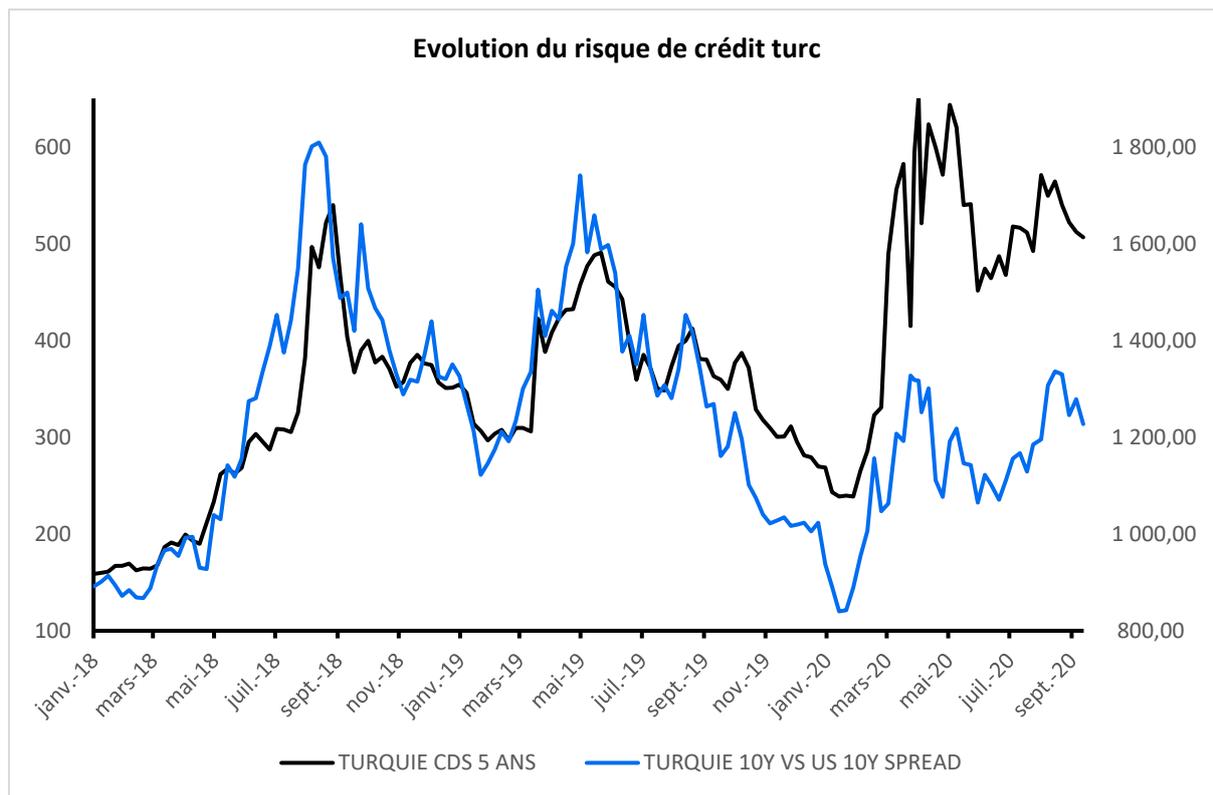
Tableau 1 Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie notation de S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	139,3
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	411,11
Pakistan	B-	458,13
Turquie	B+	506,45
Ukraine	B	513,2

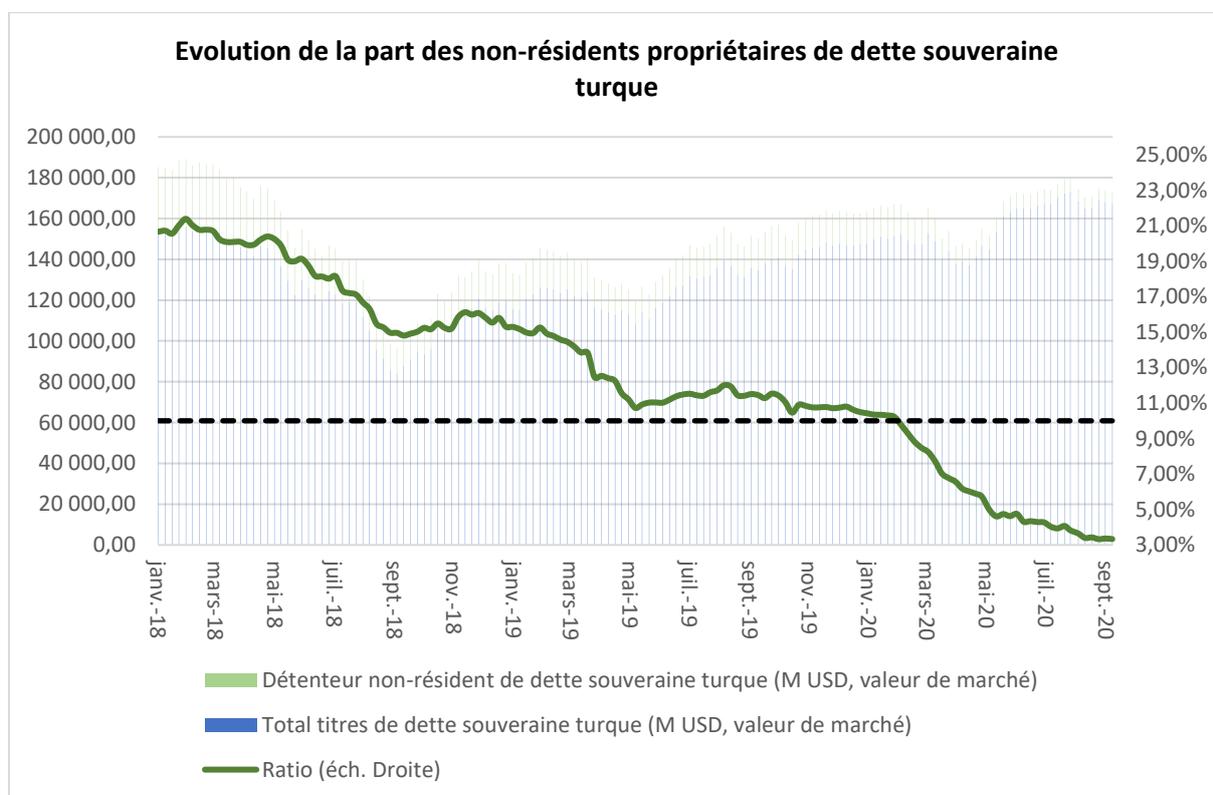
Tableau 2 Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	22,75
Chine	A+	37,22
Inde	BBB-	86,51
Indonésie	BBB	93,68
Russie	BBB-	99,54
Mexique	BBB	112,85
Brésil	BB-	198,2
Afrique du Sud	BB-	278,33
Turquie	B+	506,45

Les primes de risque turques poursuivent leur baisse mais restent les plus élevées des économies comparables.

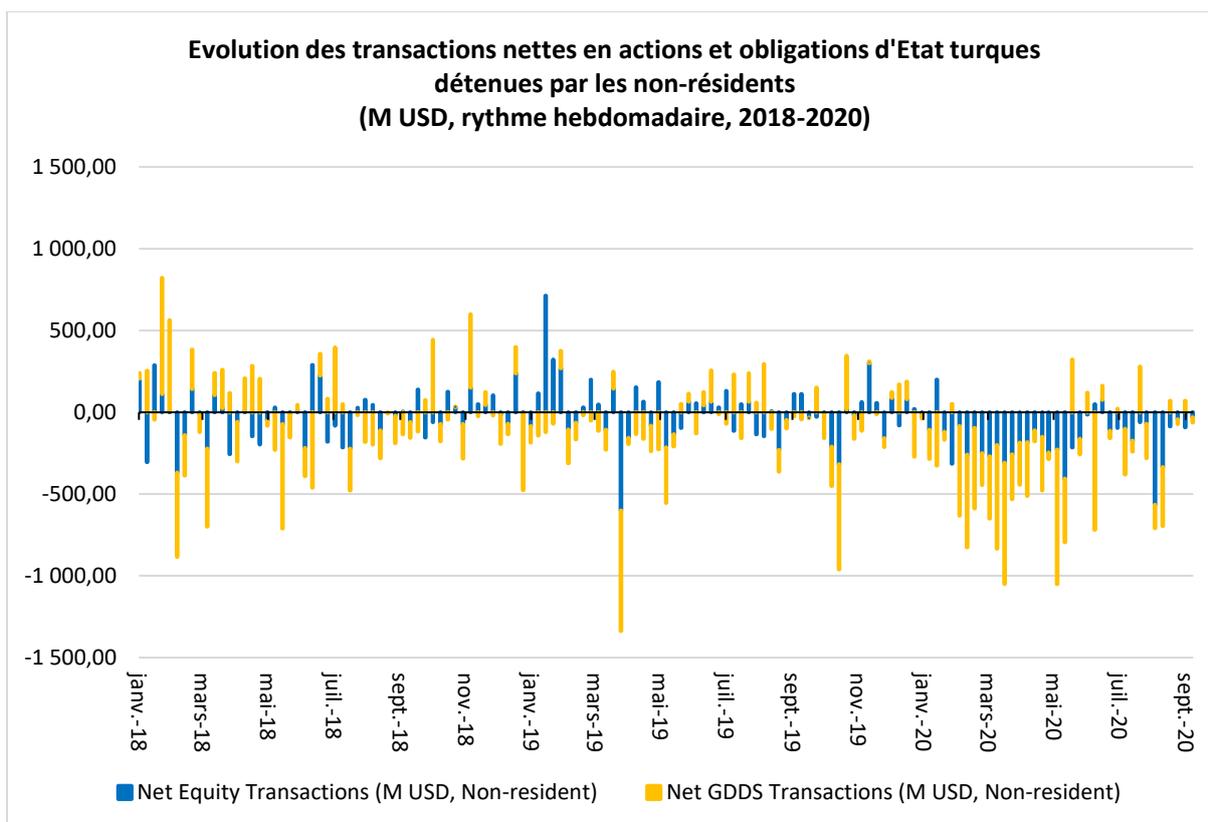


La baisse des primes de risque en cours traduit une légère amélioration de la perception du risque souverain de la Turquie.

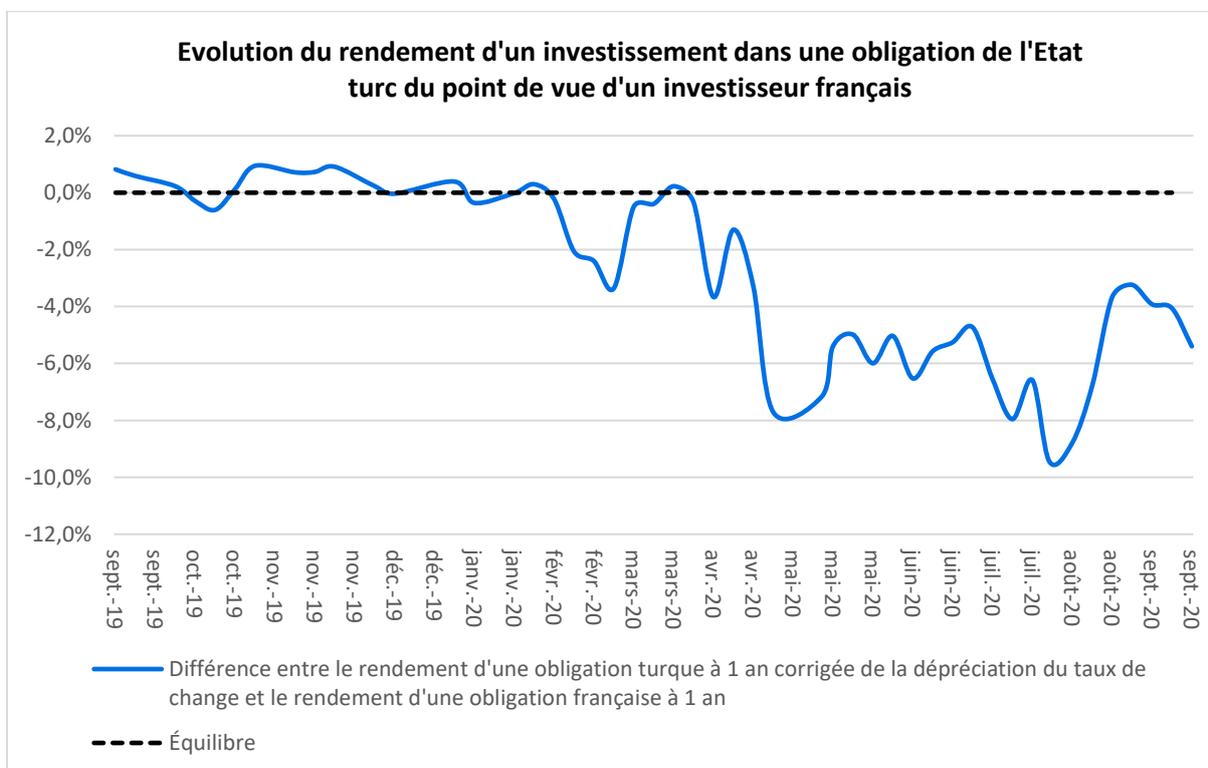


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents ne cesse de diminuer et atteint son minimum historique.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

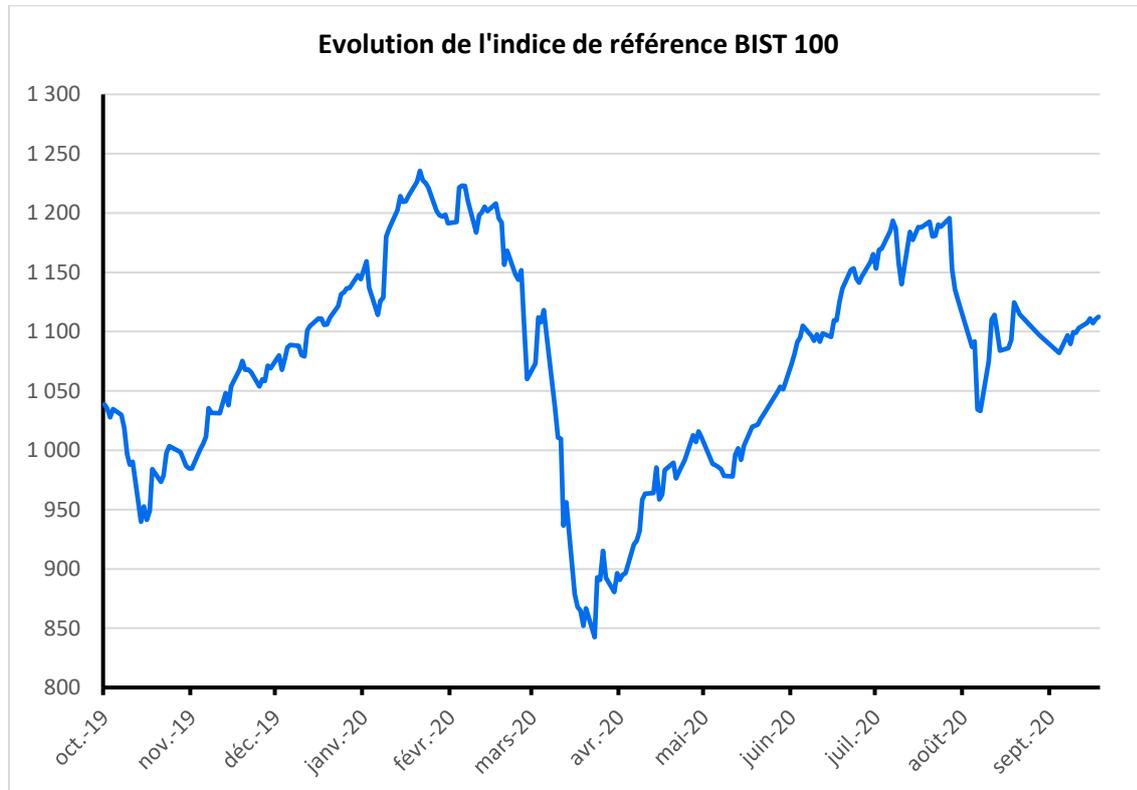


Ventes nettes de titres par les investisseurs étrangers pour la 12^{ème} semaine consécutive.



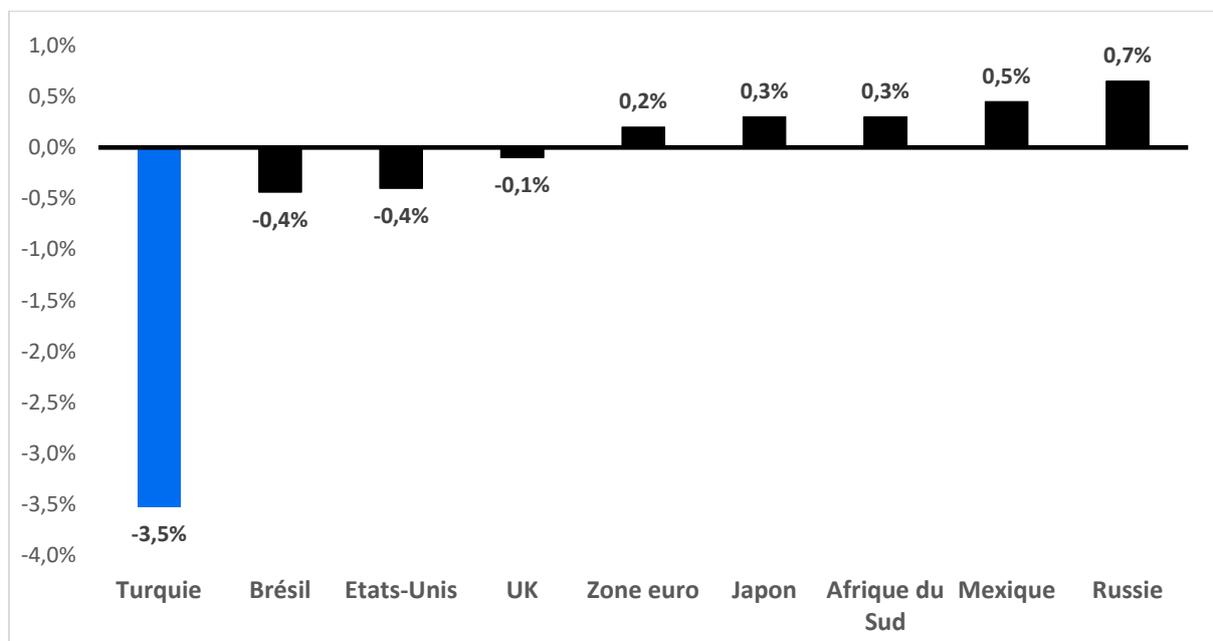
Avec la dépréciation anticipée de la monnaie locale, la rentabilité d'un investissement à un an poursuit son mouvement à la baisse

MARCHÉ ACTION



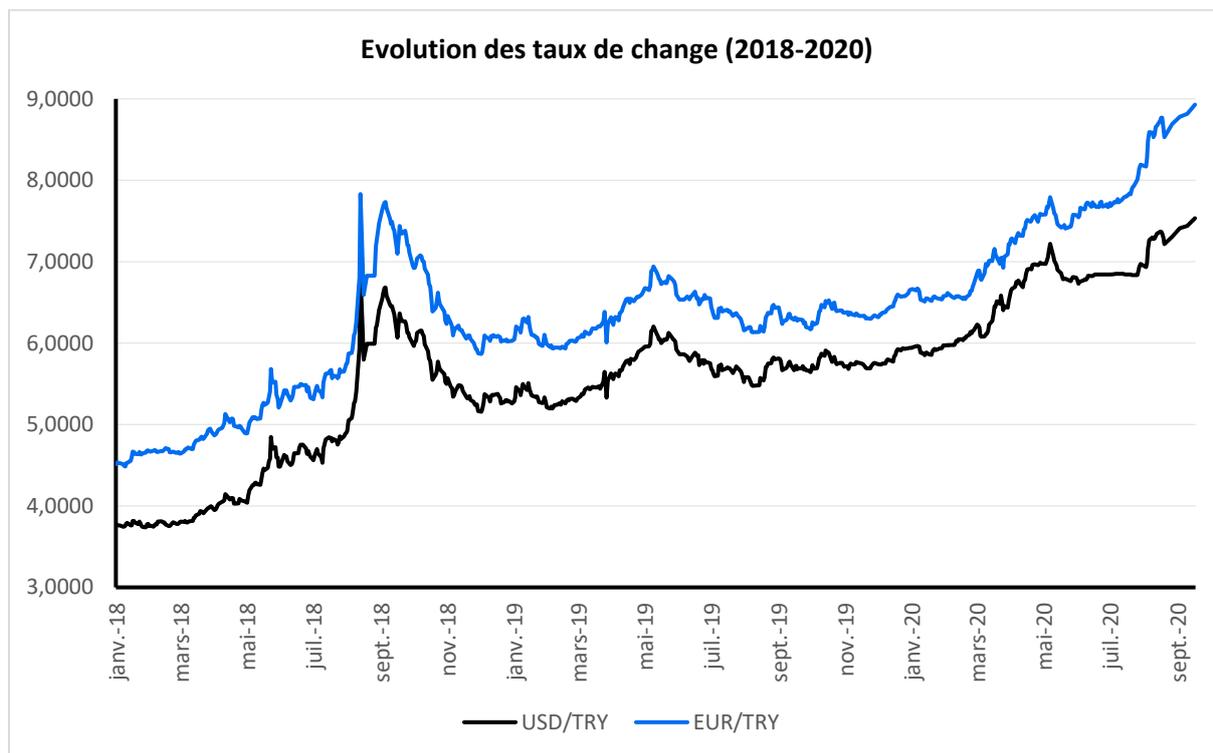
L'indice de référence de la place boursière d'Istanbul poursuit sa remontée depuis le début du mois de septembre.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 18 septembre 2020)



Le taux d'intérêt réel de la Turquie demeure nettement négatif et se démarque des autres principales économies

MARCHÉ DES CHANGES



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