



## Point hebdomadaire du 12 novembre 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	05/11/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>1634,84</b>	3,61 %	15,39 %	10,71 %
<b>Taux directeur de la BCT</b>	16,00 %	0,00 pdb	-200,00 pdb	-100,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	17,765 %	-1,00 pdb	-7,50 pdb	<b>319,50 pdb</b>
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	19,610%	<b>8,50 pdb</b>	<b>112,00 pdb</b>	<b>710,00 pdb</b>
<b>Pente 2-10 ans</b>	184,50 pdb	9,50 pdb	119,50 pdb	390,50 pdb
<b>CDS à 5 ans</b>	392,71 pdb	-36,45 pdb	-36,73 pdb	<b>86,24 pdb</b>
<b>Taux de change USD/TRY</b>	9,93	<b>2,17 %</b>	<b>10,12 %</b>	<b>33,58 %</b>
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	11,37	<b>1,30 %</b>	<b>9,06 %</b>	<b>24,44 %</b>

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 05/11</b>	11,38	11,58	11,75	12,37	13,01	13,69
<b>Taux EUR/TRY FW 12/11</b>	11,52	11,70	11,85	12,41	13,05	13,71
<b>Var en centimes de TRY</b>	<b>14,44</b>	<b>11,79</b>	<b>10,11</b>	<b>4,12</b>	<b>3,66</b>	<b>2,09</b>

Données relevées à 15h30

**L'indice BIST 100, porté par la bonne santé des places financières européennes, a continué d'engranger les gains à la bourse d'Istanbul, s'envolant hier à 1643,72 points, un record absolu.** Sur la semaine, l'indice a ainsi progressé sensiblement de 3,61 %, dans le sillage de la baisse mensuelle mercredi de 0,30 pp du taux de chômage en Turquie en août, de la hausse annuelle de 8,90 % de l'indice de production industrielle en septembre et de la publication jeudi d'un excédent courant en septembre supérieur aux anticipations des économistes. En outre, les actions turques, sous-évaluées en raison de la dépréciation de la livre turque, se sont montrées attractives en entraînant le retour des investisseurs étrangers : les entrées nettes sur le marché action atteignaient 274,39 MUSD la semaine dernière, soit l'afflux hebdomadaire le plus marqué depuis la première semaine de l'année. Dans le même ordre d'idées, ces derniers réinvestissaient aussi la semaine dernière le marché de la dette souveraine, lequel, après avoir enregistré 7 semaines consécutives de sorties nettes entraînant la fuite de 955,7 MUSD, accueillait 37,66 MUSD d'afflux nets de capitaux la semaine passée. Au total, les investissements nets de portefeuille ont atteint 312,05 MUSD la semaine dernière, le montant le plus élevé depuis la mi-août. *In fine*, l'indice principal de la bourse d'Istanbul, qui sur les 18 dernières séances n'en a concédé qu'une seule négative, termine aujourd'hui la semaine en hausse à 1634,84 points, après 7 clôtures en territoire positif d'affilée.

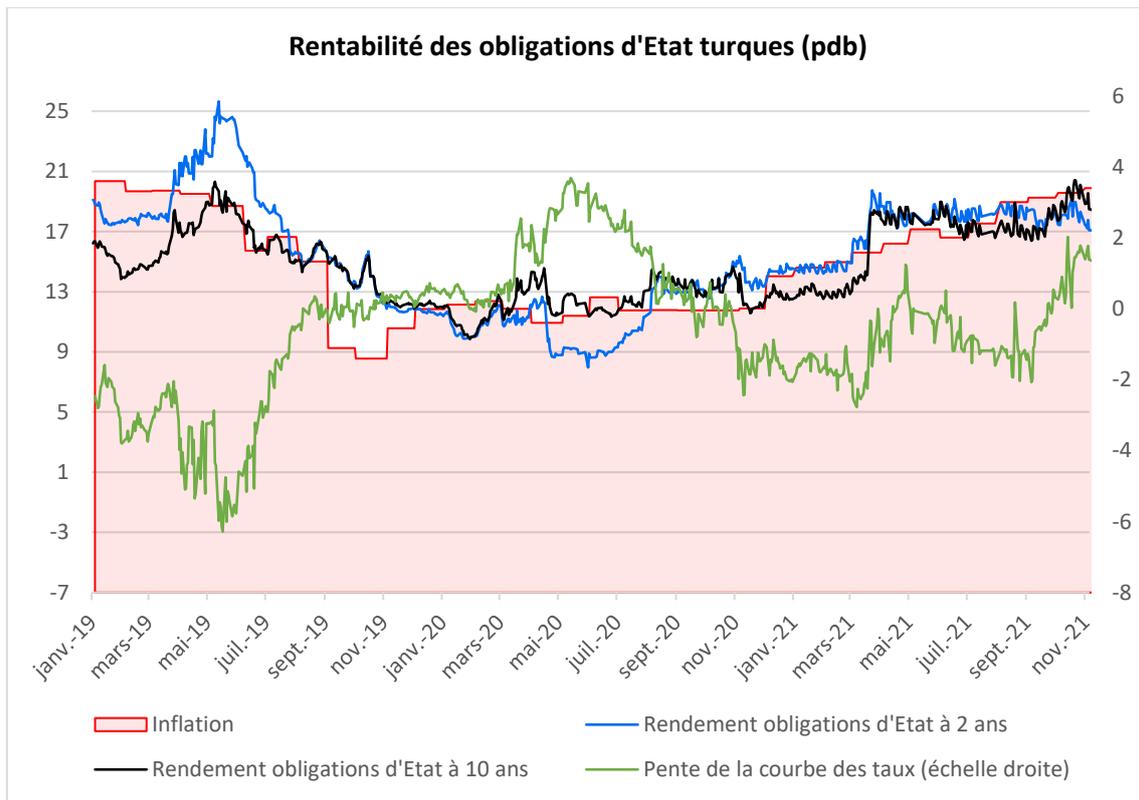
**Parallèlement, si les rendements obligataires à court terme se sont détendus, ceux à long terme se sont tendus,** respectivement de 1,00 pdb et 8,50 pdb en rythme hebdomadaire. La courbe des taux s'est

ainsi pentifiée de 9,50 pdb. De même, pour la seconde semaine consécutive, la perception du risque de crédit s'est améliorée, les primes CDS perdant 36,45 pdb sur la semaine.

**Sur le marché des changes, la livre turque atteint une nouvelle fois des records à la baisse face au dollar, se dépréciant sur la semaine de 2,17 % face à ce dernier (et de 1,30 % par rapport à l'euro).** Lundi, l'annonce du relèvement de 200 pdb des taux des réserves obligatoires pour les dépôts en devises étrangères et en métaux précieux par la Banque centrale afin d'encourager les dépôts en monnaie locale, était fraîchement accueillie par les marchés, qui la recevait une nouvelle fois comme un moyen détourné de resserrer la politique monétaire sans pour autant relever le taux directeur. Ainsi, déjà affaiblie par l'érosion de la crédibilité de la banque centrale turque, la monnaie locale subissait en début de semaine la hausse plus forte qu'attendue du taux d'inflation aux États-Unis, qui, interprétée par les marchés comme le signe potentiel d'un resserrement imminent de la politique monétaire de la Fed, renchérisait la valeur du dollar. La lire turque atteignait ainsi ce matin 9,9850 pour un dollar, son plus bas niveau historique, se rapprochant du seuil psychologique des 10,00 TRY par USD. Par ailleurs, malgré l'estimation aujourd'hui du taux d'inflation annuel des prix à la consommation à la fin de l'année à 19,31 % par les analystes sondés par la Banque centrale, un niveau presque 4 fois supérieur à l'objectif de 5,00 % à moyen-terme de l'Institut d'émission, les marchés s'attendent à une nouvelle baisse de 100,00 pdb du taux directeur, à 15,00 %, à l'issue du Comité de politique monétaire qui se tiendra le jeudi 18 novembre.

Publication	Date de publication	Entité
Indice des prix agricoles à la production (octobre)	15/11 à 10h	Turkstat
Taux de chômage (T3, juillet –septembre)	16/11 à 10h	Turkstat
<b>Décision du Comité de politique monétaire (taux directeur)</b>	<b>18/11 à 14h</b>	<b>TCMB</b>

## MARCHÉ DETTE



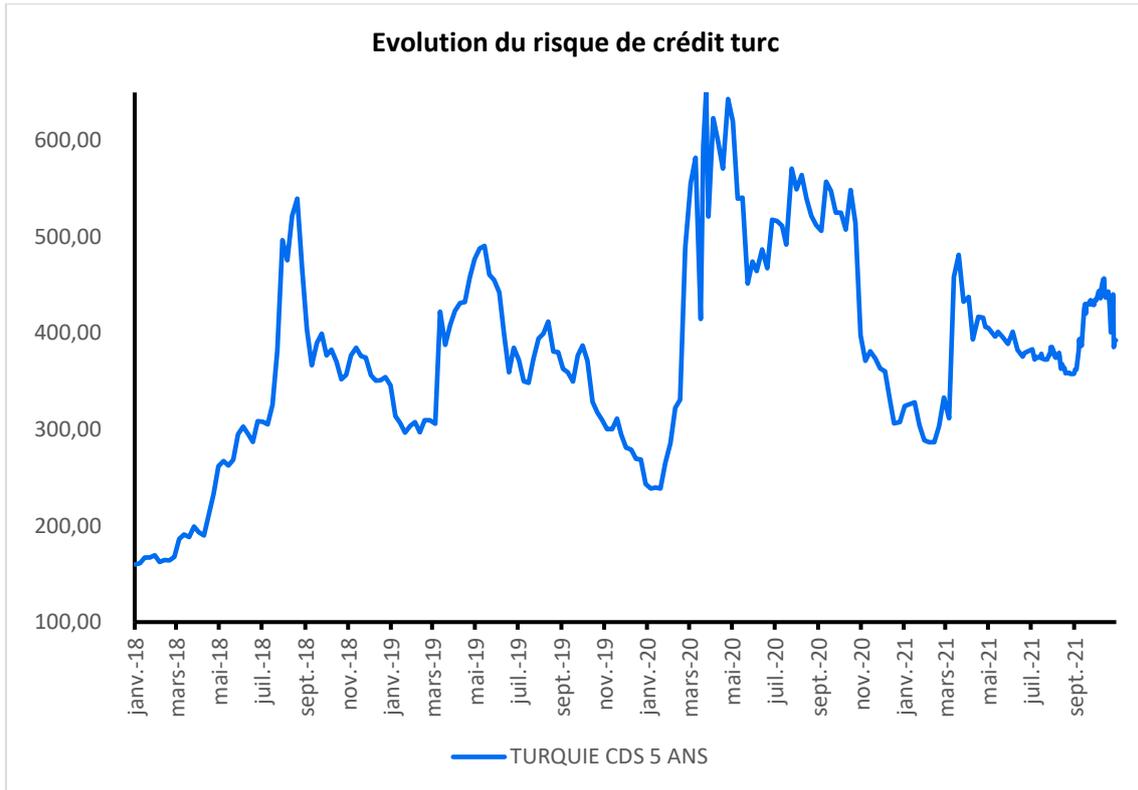
Sous l'effet de la hausse des rendements à long terme et de la détente des taux de court terme, la pente de la courbe des taux s'enfonce plus loin encore en territoire positif (184,50 pdb).

**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	91,8
Bahreïn	B+	255
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>392,71</b>
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

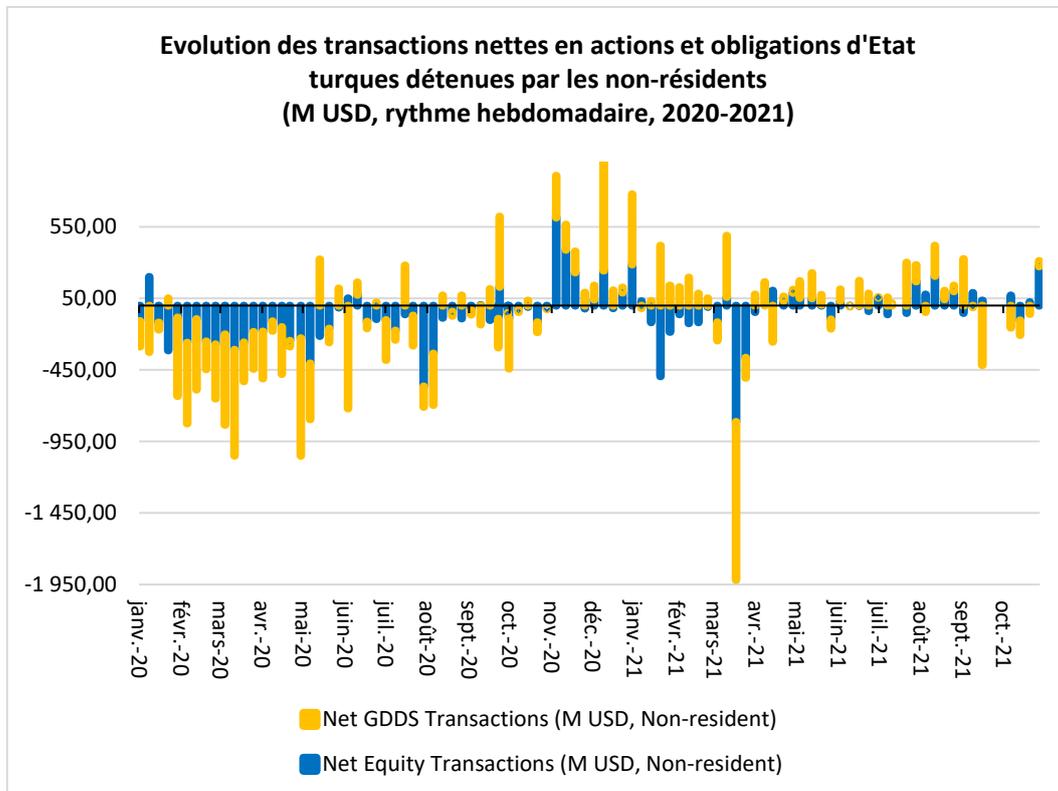
**Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants**

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	19,18
Chine	A+	53,91
Indonésie	BBB	85,01
Mexique	BBB	99,01
Russie	BBB-	80,29
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	235,2
Afrique du Sud	BB-	313,76
<b>Turquie</b>	<b>B+</b>	<b>392,71</b>

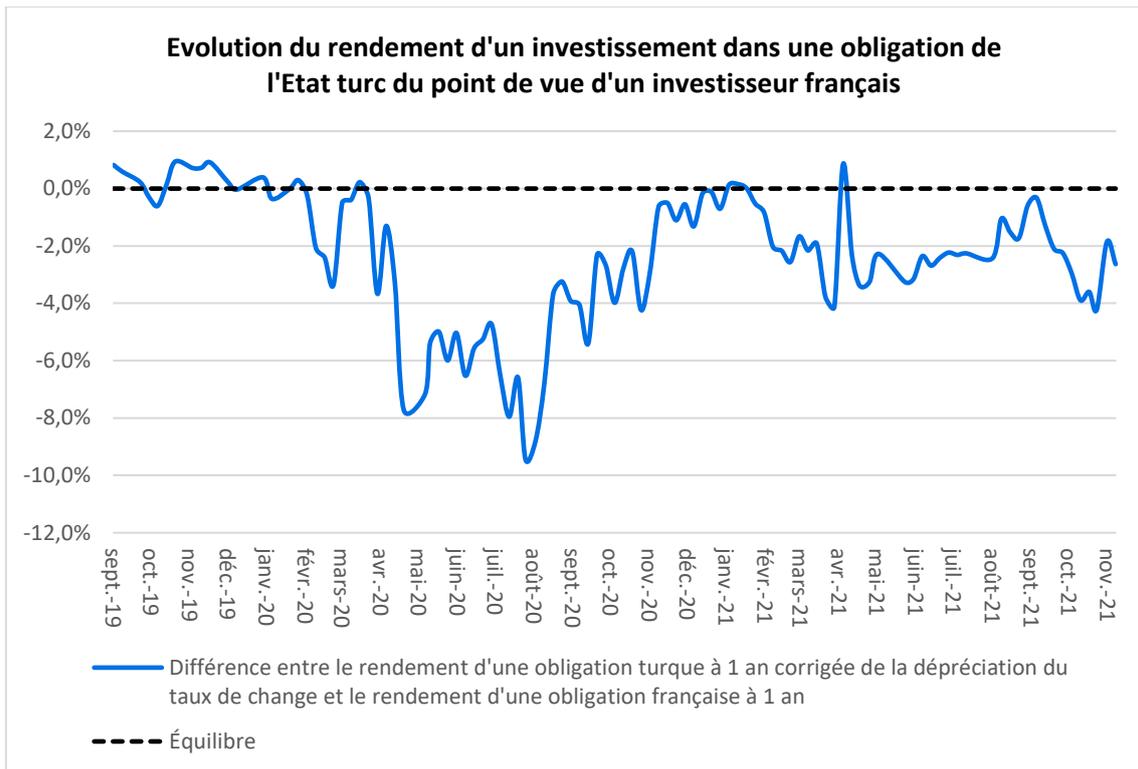


*La perception du risque de crédit turc s'est améliorée cette semaine encore.*

### FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

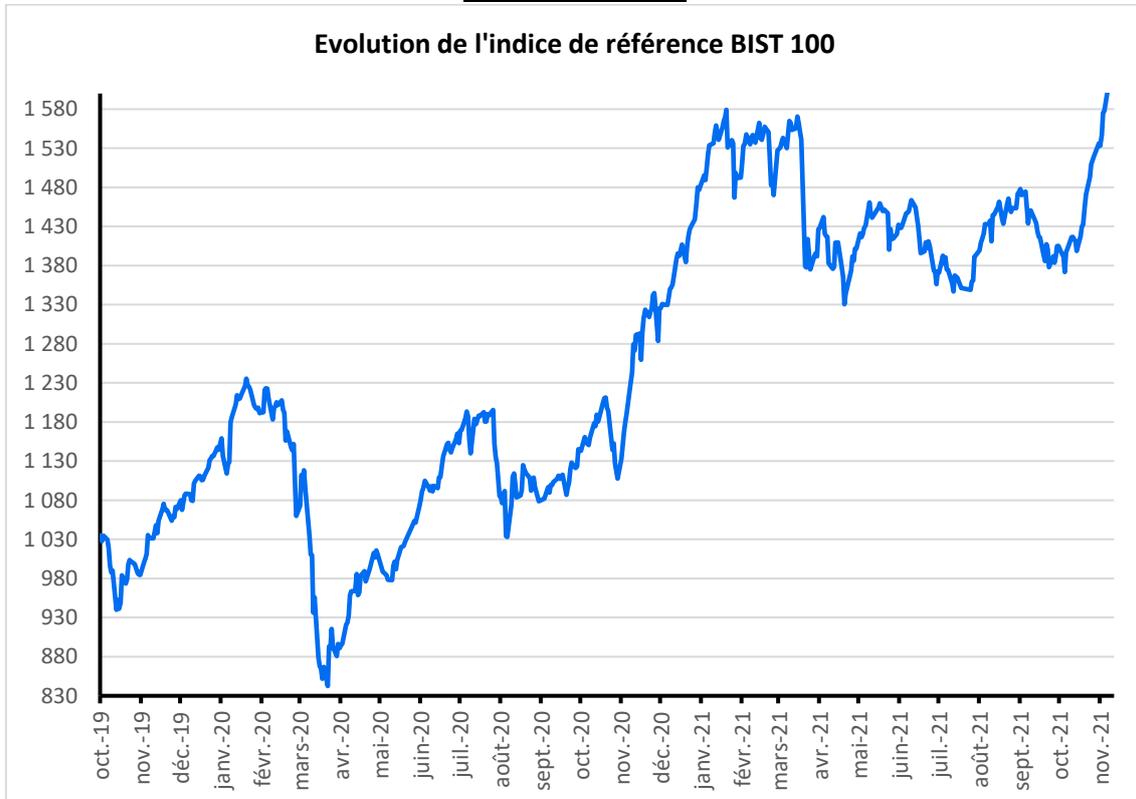


*Les entrées nettes de portefeuille ont atteint 312,05 MUSD la semaine dernière, sous l'effet d'un afflux à la fois sur le marché action et obligataire.*



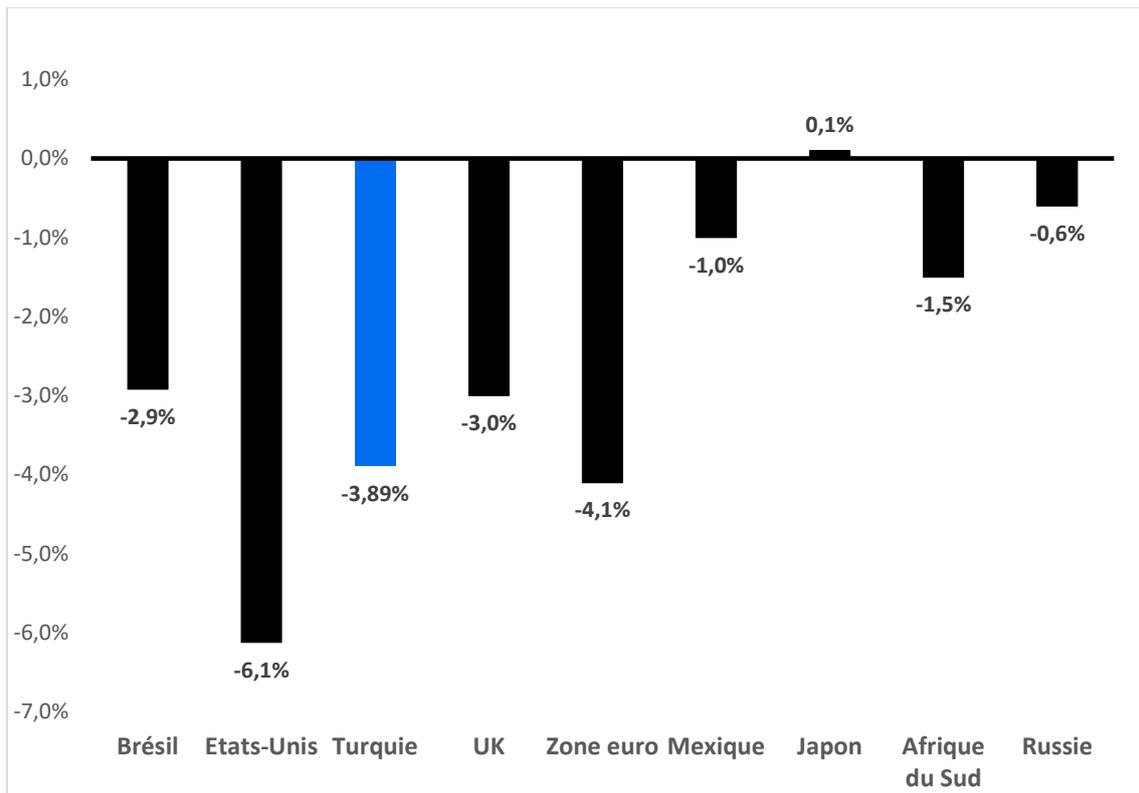
*La poursuite de la dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.*

### MARCHÉ ACTION



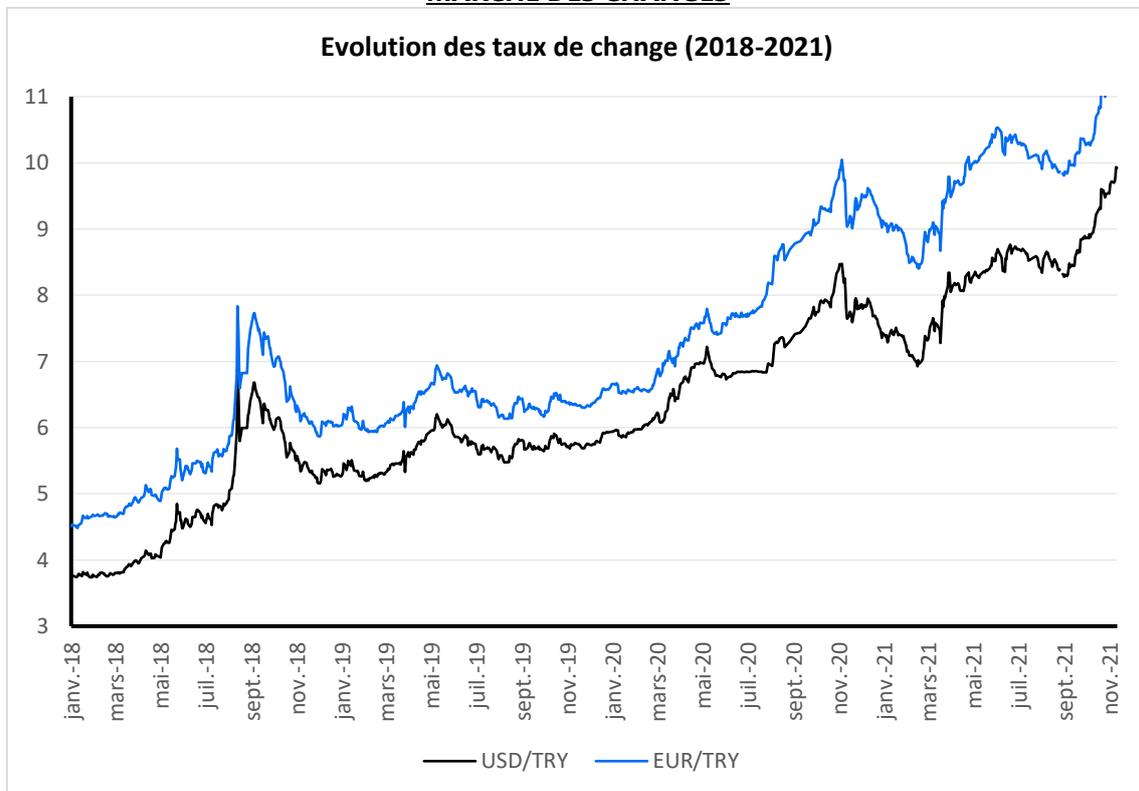
*Le BIST 100 continue d'afficher une solide santé à la bourse d'Istanbul : +3,61 % en une semaine.*

### TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 12 novembre 2021)



Suite à la baisse du taux directeur de 200 pbb à 16,00 % le taux d'intérêt réel plonge plus loin encore en territoire négatif (-3,89 % contre -1,58 % auparavant).

### MARCHÉ DES CHANGES



Alors que la corrélation entre les monnaies émergentes et les rendements du Trésor américain est au plus haut, la livre continue ainsi d'être dépendante du cours du dollar. Elle atteint un record bas absolu face à ce dernier cette semaine.