

Point hebdomadaire du 22 mai sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	22/05/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
BIST 100 (TRY)	103 230	2,8%	5,2%	-9,8%
Taux directeur de la BCT	8,25%	50pb	150pb	375pb
Taux des emprunts de l'État à 2 ans	9,13%	-20pb	-3pb	-238pb
Taux des emprunts de l'État à 10 ans	12,51%	-76pb	51pb	51pb
Pente 2-10 ans	338	-56pb	54pb	289pb
CDS	540	-80pb	-55pb	262pb
Taux de change USD/TRY	6,79	-1,6%	-2,6%	14,3%
Taux de change EUR/TRY	7,41	-0,7%	-2,2%	11,2%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 15/05	7,5696	7,6612	7,7495	8,0380	8,3247	8,6075
Taux EUR/TRY FW 22/05	7,4813	7,5599	7,6507	7,9318	8,2158	8,4965
Var en centimes de TRY	-8,82	-10,13	-9,88	-10,62	-10,89	-11,09

Cette semaine encore, les actions sur la place boursière d'Istanbul étaient recherchées. Dans le prolongement des indices européens et américains, le BIST 100 progressait nettement le lundi 18 mai à la suite de l'annonce encourageante du laboratoire américain Moderna concernant la découverte d'un vaccin. Deva Holding, groupe pharmaceutique dont la cotation en bourse avait progressé de plus de 35% en un mois et tirait à la hausse l'indice de référence BIST 100, a enregistré la pire performance de la semaine avec un recul de 6%. Parallèlement, les mesures de déconfinement progressif dans plusieurs pays européens et l'annonce franco-allemande d'un fond de relance européen doté de 500 Mds EUR ont pu constituer des motifs d'espoir pour les investisseurs, l'Union européenne étant le premier partenaire commercial de la Turquie. Dans le même ordre d'idée, le marché semble avoir bien accueilli la décision de la Banque centrale turque d'abaisser le 21 mai son taux directeur de 50 points de base (8,25%), décision justifiée par la nécessité de créer les conditions d'une reprise dynamique de l'activité. Au total, l'indice BIST 100 gagnait 2,8% sur la semaine.

Sur le marché de la dette, la détente des rendements des emprunts de l'État turc à court et long-terme est à noter. En rythme hebdomadaire, les taux d'intérêts des obligations turques de court et de long-terme ont respectivement chuté de 20 et 76 points de base. Par ailleurs, les primes de risque turques ont elles aussi enregistré un recul net de 80 points de base par rapport à la semaine précédente. Le marché estimait en fin de semaine le risque de défaut turc plus faible qu'en Égypte (565 points de base) ou en Ukraine (576 points de base). Cela étant, les non-résidents continuent de désinvestir le marché de la dette souveraine turque : au 15 mai, les investisseurs étrangers ne détenaient plus que 4,6% de la dette souveraine turque (voir annexe), un taux historiquement bas. Sur l'ensemble de la semaine du 15 mai, la Turquie enregistrerait une nouvelle sortie nette de capitaux étrangers de 795 M USD (-405 M USD sur le marché action et -390 M USD sur le marché de la dette).

Sur les trois dernières semaines, la lire s'est significativement appréciée face aux devises, effaçant une partie importante des pertes enregistrées au mois d'avril. Cette tendance peut être attribuée à une défense active de la valeur de la monnaie par la Banque centrale turque, à des interventions réglementaires contre la vente à découvert de la lire et aux efforts déployés par les autorités turques pour obtenir des lignes de swap de devises supplémentaires. A cet égard, les instituts d'émission turc et qatari ont annoncé dans la semaine l'extension de la ligne de swap existante entre les deux pays à hauteur de 15 Mds USD (contre 5 Mds USD auparavant). Cela étant, les négociations entre la Turquie et le Japon d'une part et la Turquie et le Royaume-Uni d'autre part, dont la presse spécialisée s'est fait l'écho, n'ont jusqu'ici pas abouti. La Banque centrale européenne et la réserve fédérale américaine ont jusqu'à présent décliné la demande turque. En rythme hebdomadaire, la lire gagnait respectivement 1,6% et 0,7% par rapport au dollar et à l'euro. Cependant, depuis la mise en place d'un nouveau ratio appliqué aux banques depuis le 17 avril, lequel incite indirectement les banques à distribuer du crédit en agissant sur leur portefeuille ou leurs dépôts, une baisse significative de la rémunération des dépôts en lire turque est à noter (taux d'intérêt moyen sur les dépôts en lire turque établi à 7,6% le 15 mai contre 9,8% en début d'année, voir annexe). Or, cette dynamique pourrait orienter encore davantage les résidents turcs vers les devises et accentuer la pression sur les taux de change. En effet, l'inflation étant à 11%, une baisse de la rémunération des dépôts en lire turque plonge le taux d'intérêt réel plus loin encore en territoire négatif, érodant le pouvoir d'achat réel des ménages turcs à horizon d'un an.

Publication	Date de publication	Entité
Indice de confiance économique	28/05 à 10h	Turkstat
Réserves de change	28/05 à 10h	Banque centrale
Produit intérieur brut (PIB) T1	29/05 à 10h	Banque centrale
Commerce extérieur (avril)	29/05 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

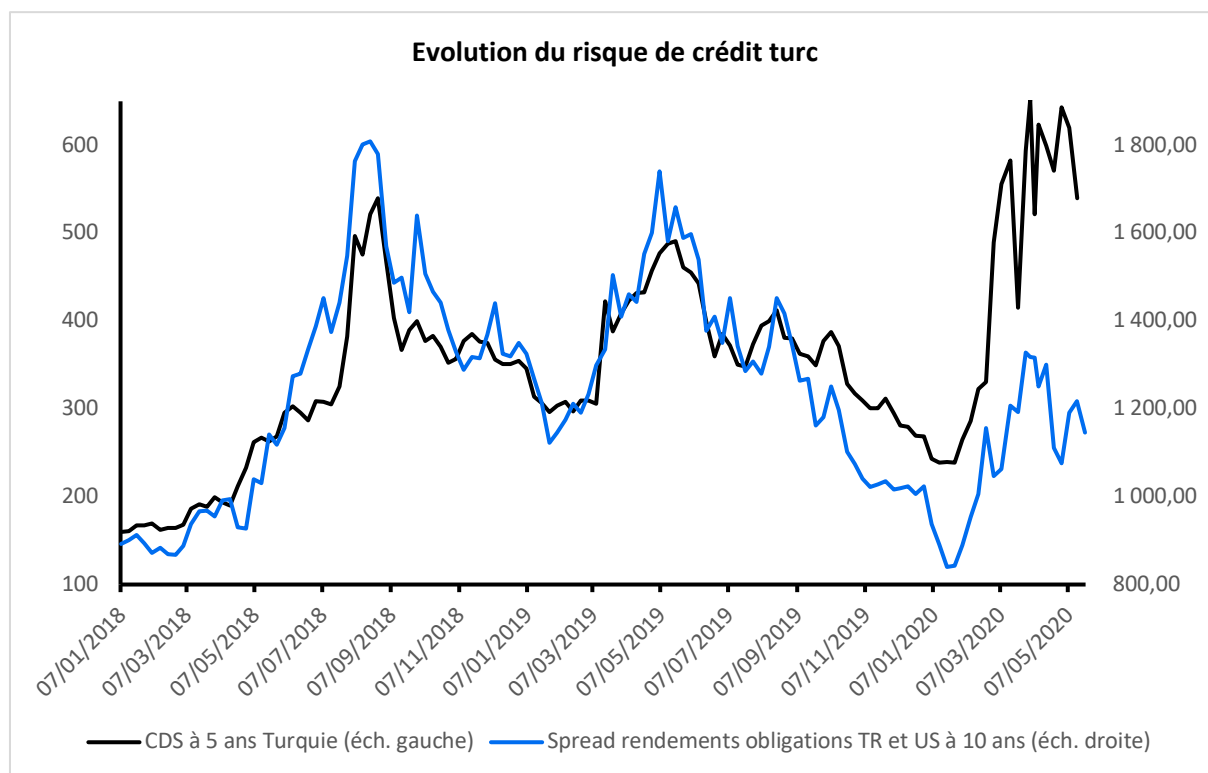
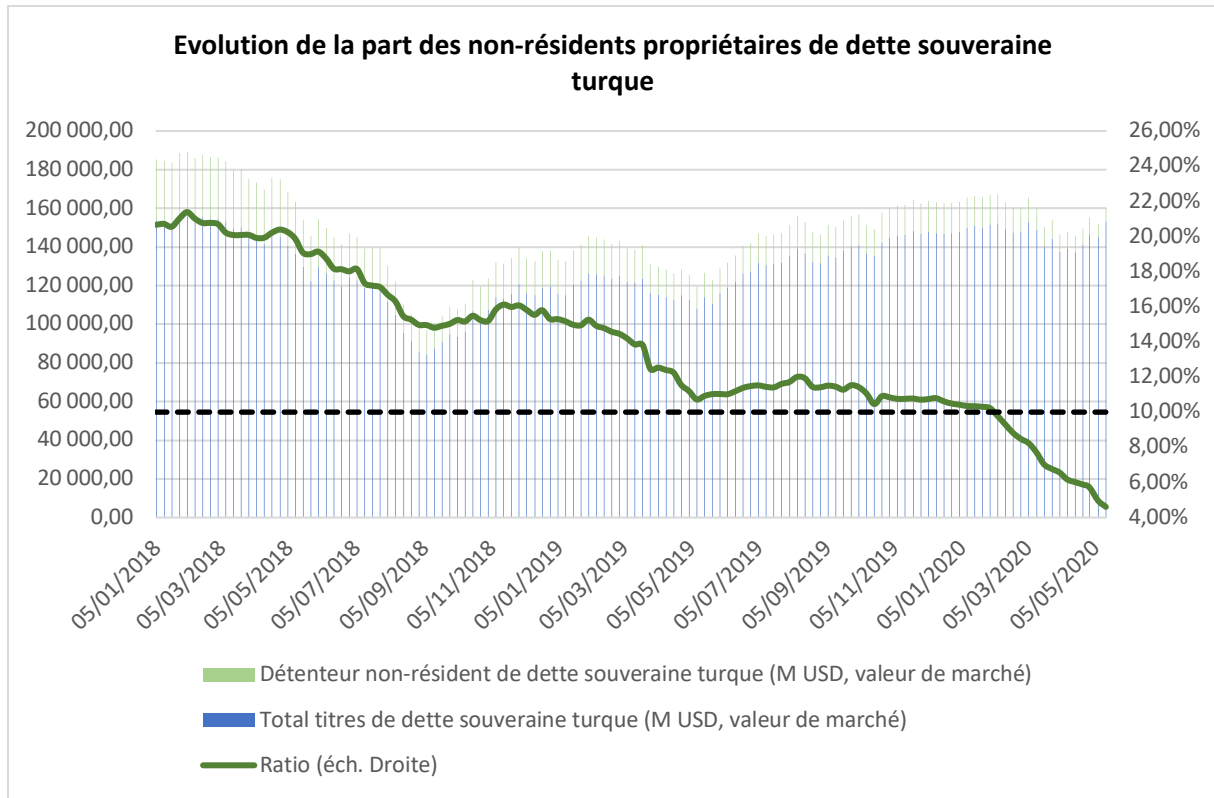


Tableau 1 Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie notation de S&P (B, très spéculatif)

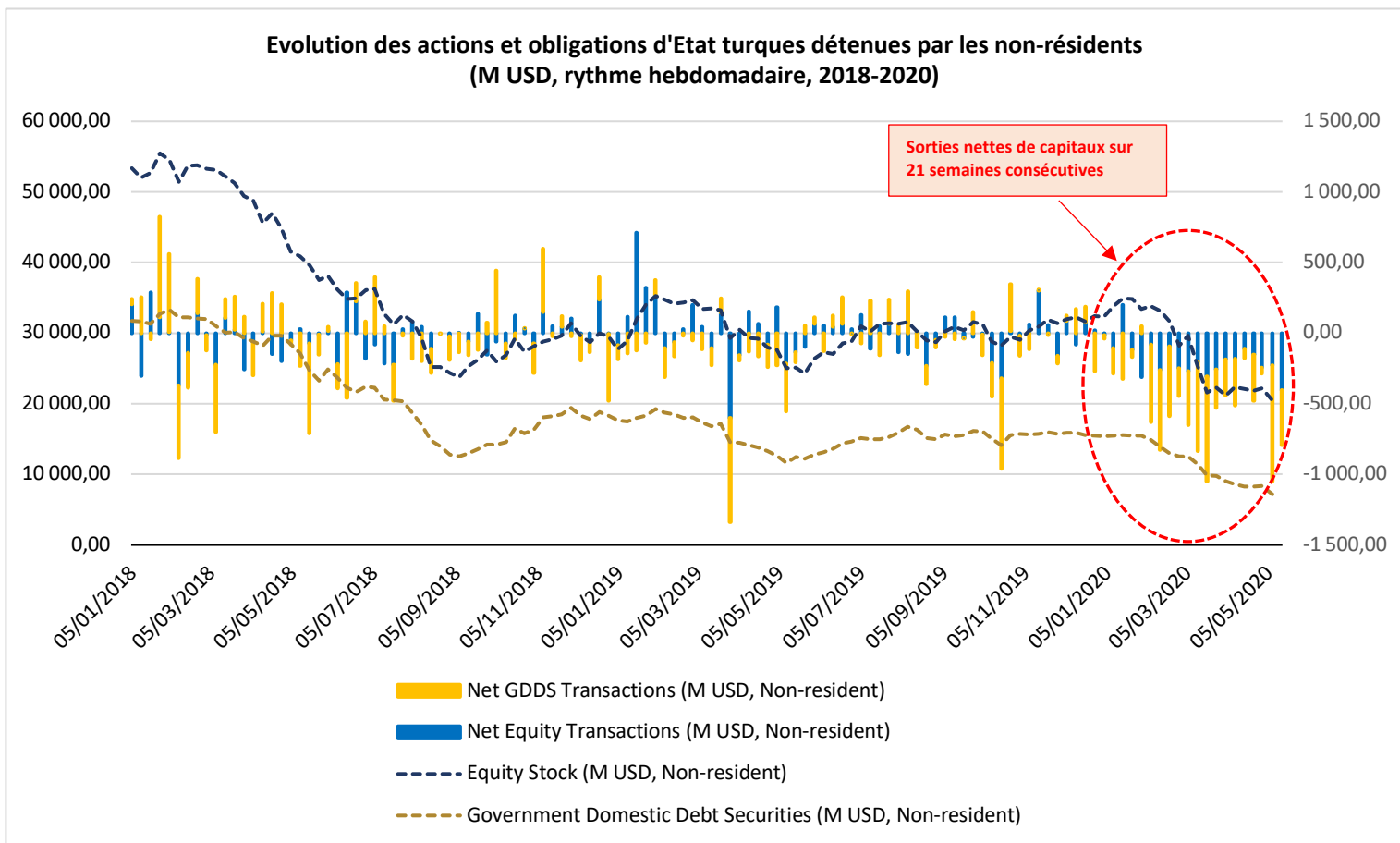
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	B+	243,6
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	539,73
Égypte	B	565,07
Ukraine	B	576,35
Pakistan	B-	595,73

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

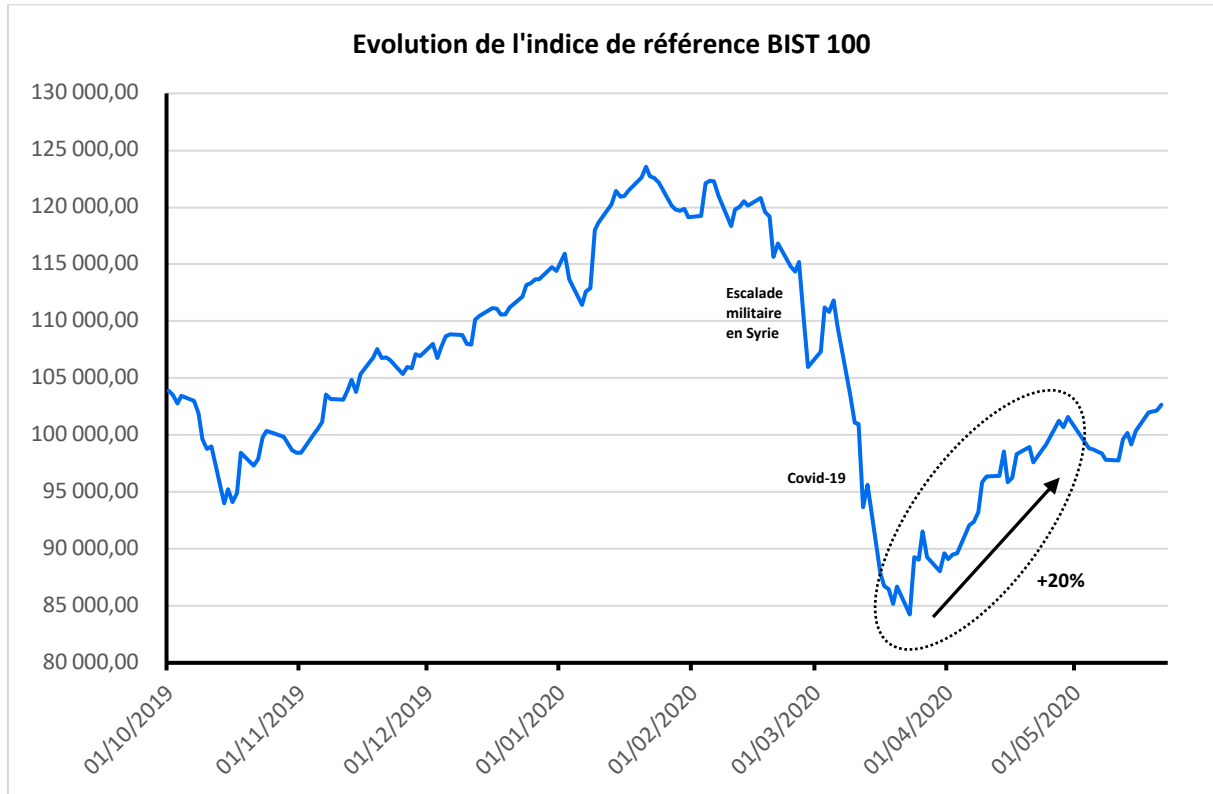
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	27,36
Chine	A+	47,73
Russie	BBB-	124,2
Inde	BBB-	158,7
Indonésie	BBB	172,44
Mexique	BBB+	187,75
Brésil	BB-	296
Afrique du Sud	BB	338,53
Turquie	B+	539,73



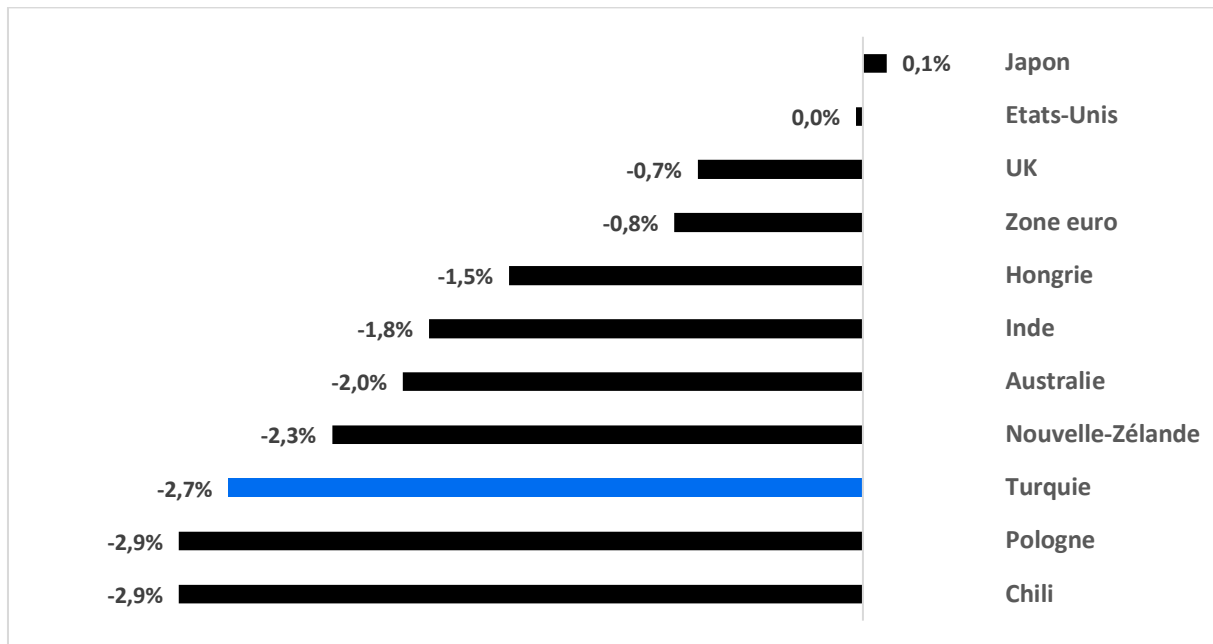
FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS



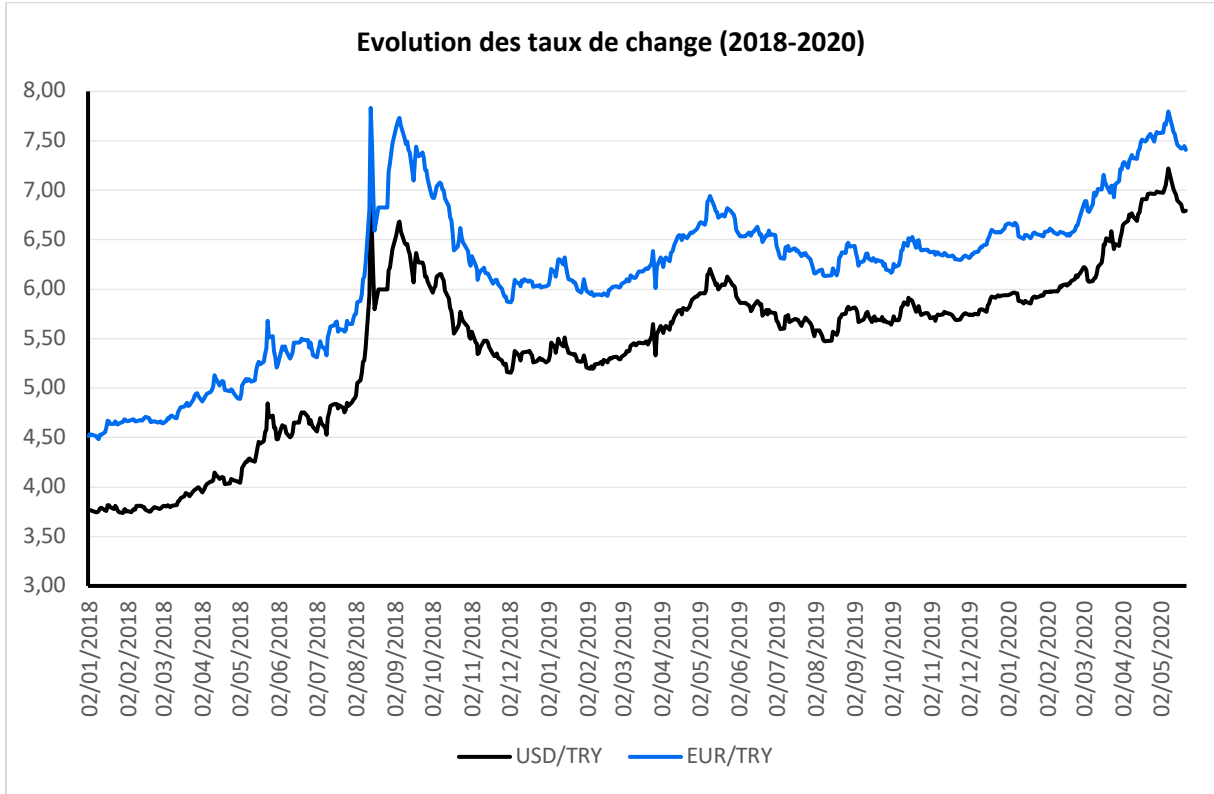
MARCHÉ ACTION



TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 22 mai 2020)



MARCHÉ DES CHANGES



RÉMUNÉRATION DES DÉPÔTS EN LIRE TURQUE

