



Point hebdomadaire du 23 décembre 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	23/12/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1805,30	-24,10 %	1,16 %	22,25 %
Taux directeur de la BCT	14,00 %	0,00 pdb	-100,00 pdb	-300,00 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	22,47 %	45,00 pdb	268,50 pdb	789,50 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	23,78 %	115,50 pdb	346,00 pdb	1127,00 pdb
Pente 2-10 ans	131,50 pdb	70,50 pdb	77,50 pdb	337,50 pdb
CDS à 5 ans	600,77 pdb	78,97 pdb	162,63 pdb	294,30 pdb
Taux de change USD/TRY	11,47	-29,90 %	-5,80 %	54,34 %
Taux de change EUR/TRY	12,99	-29,92 %	-5,19 %	42,25 %

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 17/12	18,88	19,21	19,51	20,60	21,83	23,05
Taux EUR/TRY FW 23/12	13,32	13,67	13,92	14,89	15,92	16,95
Var en centimes de TRY	-555,45	-553,65	-558,61	-571,68	-591,12	-609,85

Données relevées à 15h30

La semaine a été marquée par une forte volatilité sur les marchés financiers turcs, suite à l'annonce lundi soir par le Président turc de la mise en place d'un nouveau mécanisme de protection des dépôts des particuliers en livres turques contre la fluctuation de la monnaie locale vis-à-vis du dollar.

L'indice BIST 100 s'est ainsi fortement replié cette semaine. L'annonce du mécanisme par le président intervenait alors que l'indice benchmark turc enregistrait déjà un fort épisode baissier vendredi, cédant 200 points en l'espace de deux heures, qui forçait la Bourse d'Istanbul à cesser le jour-même les transactions durant une demi-heure. Lors de la séance suivante, lundi, une règle de l'*uptick*, prohibant les ventes à découvert, était instaurée, laquelle fut ensuite étendue à toutes les séances de la semaine, alors que dans le même temps la pression vendeuse amenait l'autorité des marchés à mettre de nouveau un terme aux transactions à de nombreuses reprises. Les analystes supposent que les ventes se sont accélérées cette semaine à la fois sous l'effet d'un retrait de fonds des locaux du marché action au profit du système de dépôts nouvellement créé et d'une fuite des investisseurs non-résidents, en raison de l'écho négatif trouvé par cette initiative sur la presse étrangère (les entrées nettes de portefeuille sur le marché action au titre de cette semaine ne seront publiées que la semaine prochaine). Dans ce contexte tendu, la dégradation mardi de 2,2 points de l'indice de confiance des consommateurs à 68,9 points, son niveau le plus bas jamais enregistré et l'inquiétude des bourses mondiales au sujet du variant Omicron ont été de nature à limiter l'appétit pour le risque sur la

place stambouliote. Après avoir atteint un zénith historique la semaine dernière à 2406,87 points, l'indice a clôturé aujourd'hui à 1805,30 points, en recul de valeur 24,10 % en rythme hebdomadaire.

Les inquiétudes des marchés entourant le risque engendré par la mesure vis-à-vis des finances publiques turques - les pertes sur les dépôts par rapport au dollar étant compensées par l'État - se sont reflétées dans la dégradation des taux d'emprunts du Trésor et de la perception du risque de crédit turc.

Les rendements obligataires de court et de long terme se sont ainsi respectivement tendus de 45,00 pdb et 115,50 pdb alors que les primes de CDS augmentaient de 78,97 pdb sur la semaine à 600,77 pdb, atteignant même 623,90 pdb mardi, leur niveau le plus élevé depuis mai 2020.

Enfin, la livre turque s'est sensiblement raffermie par rapport aux devises fortes. Alors que la monnaie locale s'écroulait sur le marché des changes lundi, inscrivant un plancher à 20,7423 TRY l'euro, dans le contexte des déclarations du Président contre les taux d'intérêts, l'annonce inattendue de ce dernier aux alentours de 18 heures de l'instauration d'un nouveau mécanisme de protection de dépôts prenait de court les marchés. D'après les analystes, la lire turque connaissait dans la soirée son plus fort rebond depuis 1983 en s'appréciant de 36,20 % dans la foulée et atteignait ce jeudi un pic face à l'euro à 11,5042 TRY, un cours qu'elle n'avait plus atteint depuis le 16 novembre. Le fort raffermissement de la livre turque pourrait trouver son explication dans plusieurs facteurs. En premier lieu, les Turcs attirés par la garantie d'une rémunération sur leurs dépôts protégée de la dépréciation de la monnaie auraient converti 1,00 Md USD en livres turques suite à l'annonce du Président, d'après Alparslan Cakar, Président de l'Association des banques turques (TBB), et environ 2,00 Mds USD sur la semaine selon des sources relayées par le *Financial Times*. En second lieu, même si elle ne l'a pas affirmé officiellement, la baisse de 5,90 Mds USD des actifs nets de la Banque centrale cette semaine (en rythme hebdomadaire) laisse supposer aux analystes qu'elle serait intervenue sur les marchés par l'intermédiaire des banques publiques à hauteur de 5,50 à 7,00 Mds USD d'après les estimations de la presse spécialisée. Enfin, en cette période de fin d'année l'activité était limitée sur le marché des changes, avec un volume d'échanges parmi les plus faibles de l'année, ce qui aurait empêché les opérateurs de réagir au brusque mouvement haussier de la monnaie.

Au total, la livre turque s'est appréciée respectivement de 29,90 % et 29,92 % par rapport au dollar et à l'euro sur la semaine.

Publication	Date de publication	Entité
Indices de confiance sectoriels (décembre)	27/12 à 10h	Turkstat
Indice de confiance économique (décembre)	30/12 à 10h	Turkstat
Données sur le commerce extérieur (novembre)	31/12 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE

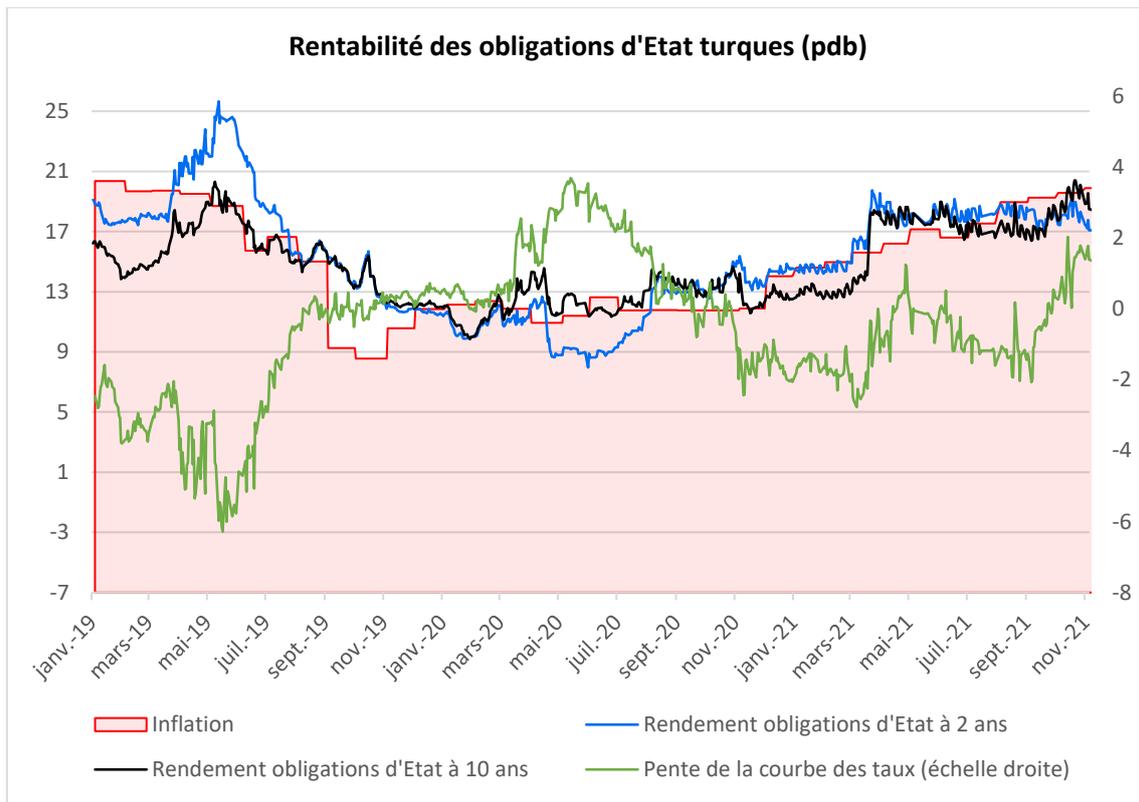
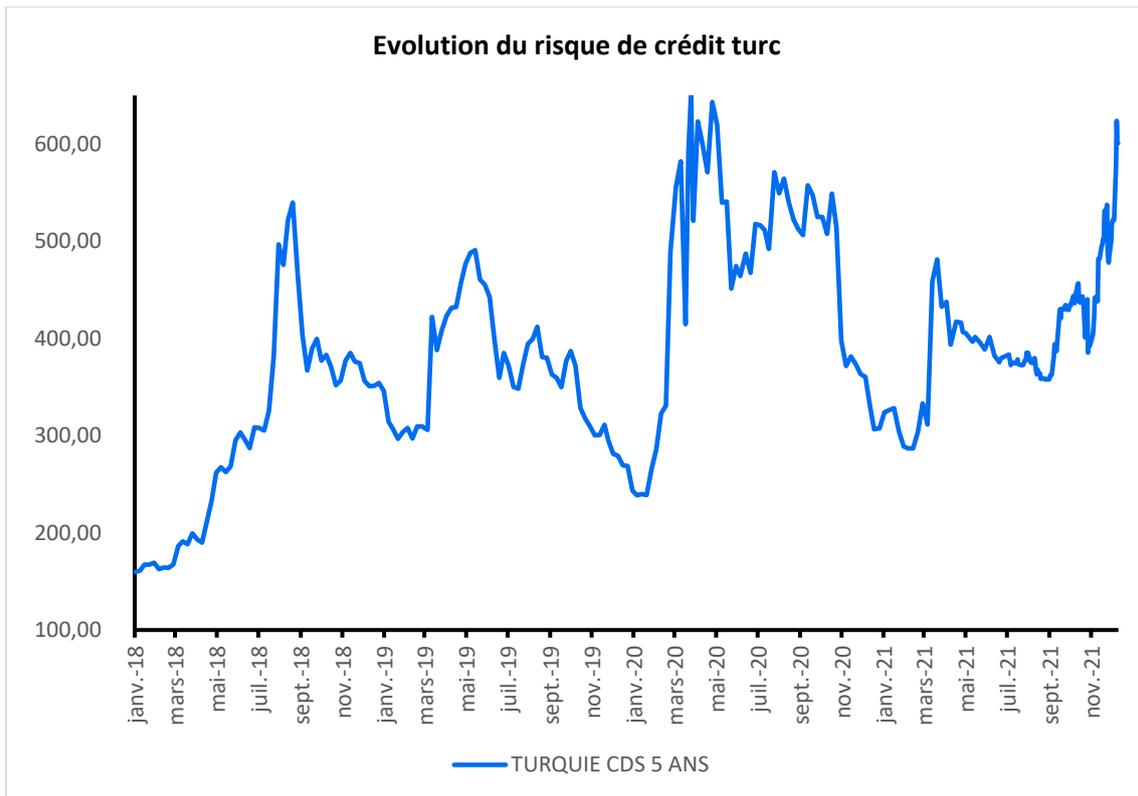


Tableau 1 : Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie de notation S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB	112,8
Bahreïn	B+	255
Turquie	B+	623,9
Egypte	B	439,25
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

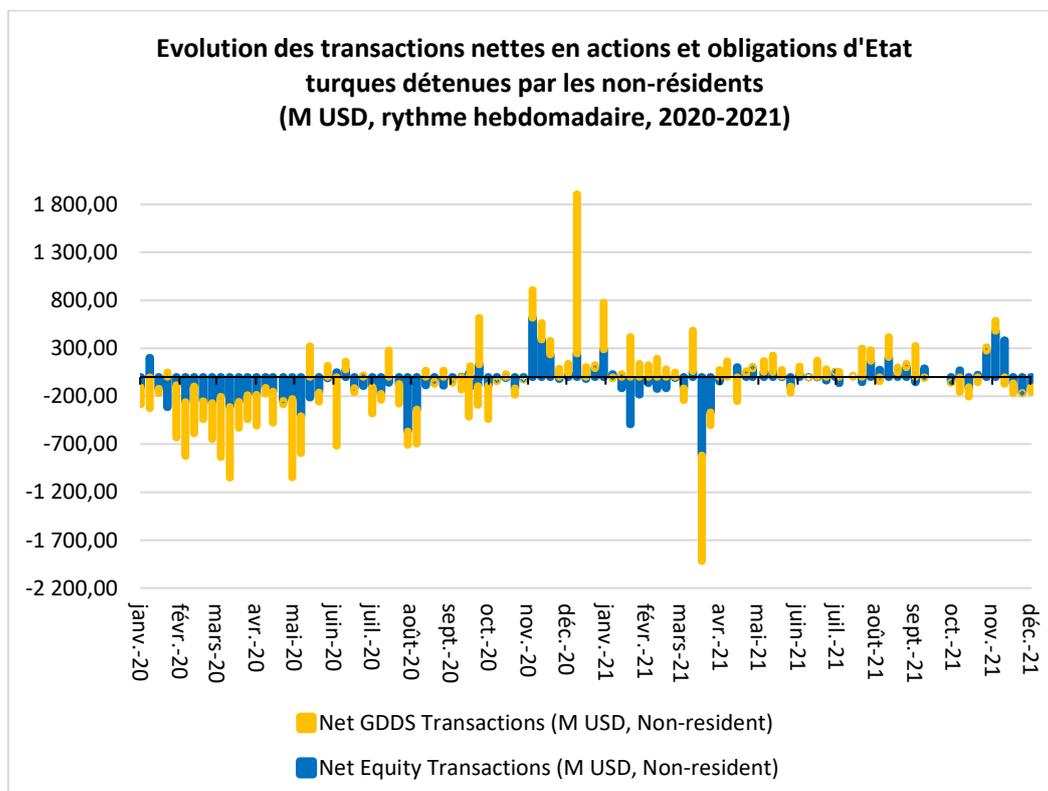
Tableau 2 : Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	19,11
Chine	A+	48,88
Indonésie	BBB	78,03
Mexique	BBB	100
Russie	BBB-	129,6
Inde	BBB-	107,14
Brésil	BB-	216
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	623,9

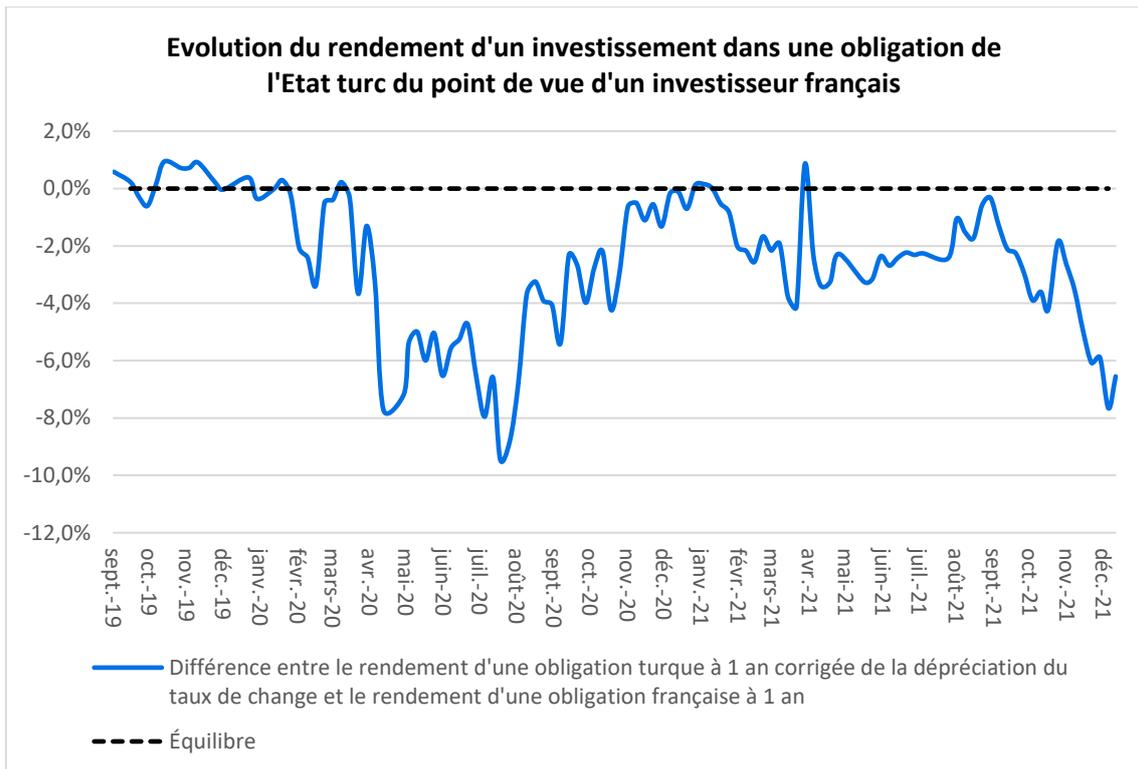


La perception du risque de crédit turc s'est sensiblement dégradée cette semaine, reflétant les inquiétudes des marchés vis-à-vis du nouveau mécanisme porté par le Gouvernement.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

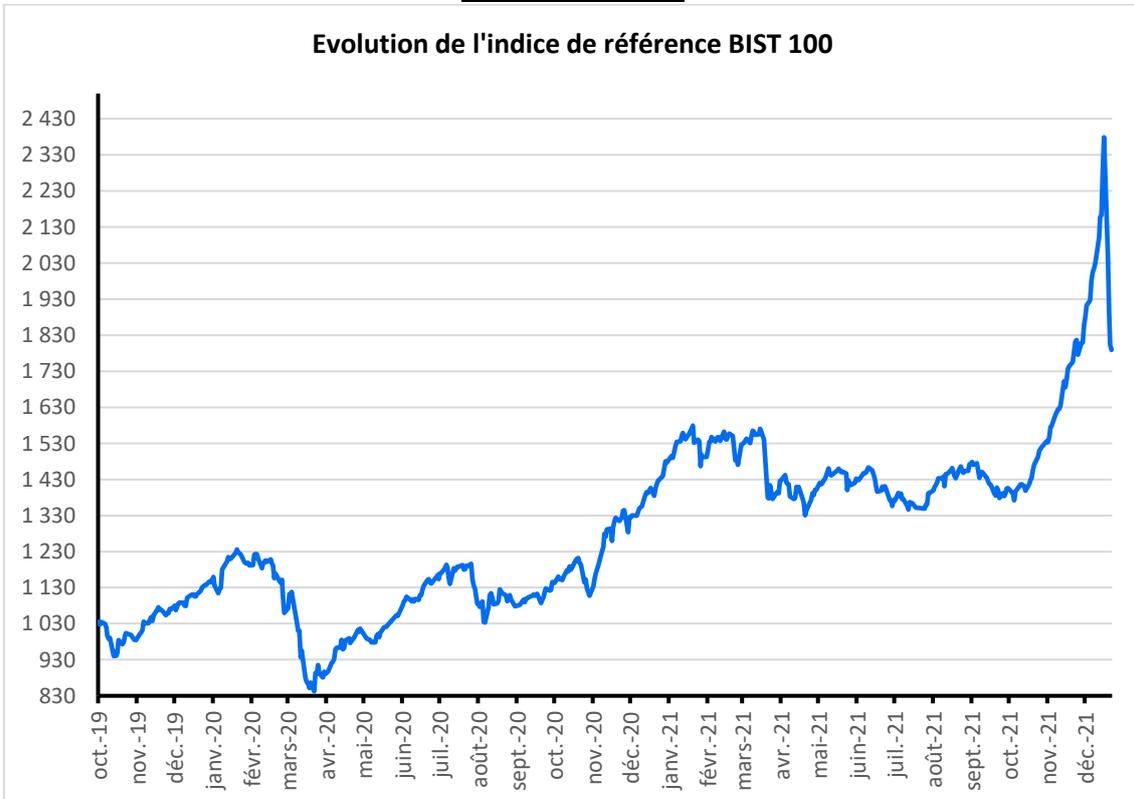


Les sorties nettes de portefeuille ont atteint 164,4 MUSD la semaine dernière, (-69,12 MUSD sur le marché action et -95,28 MUSD sur le marché de la dette souveraine).



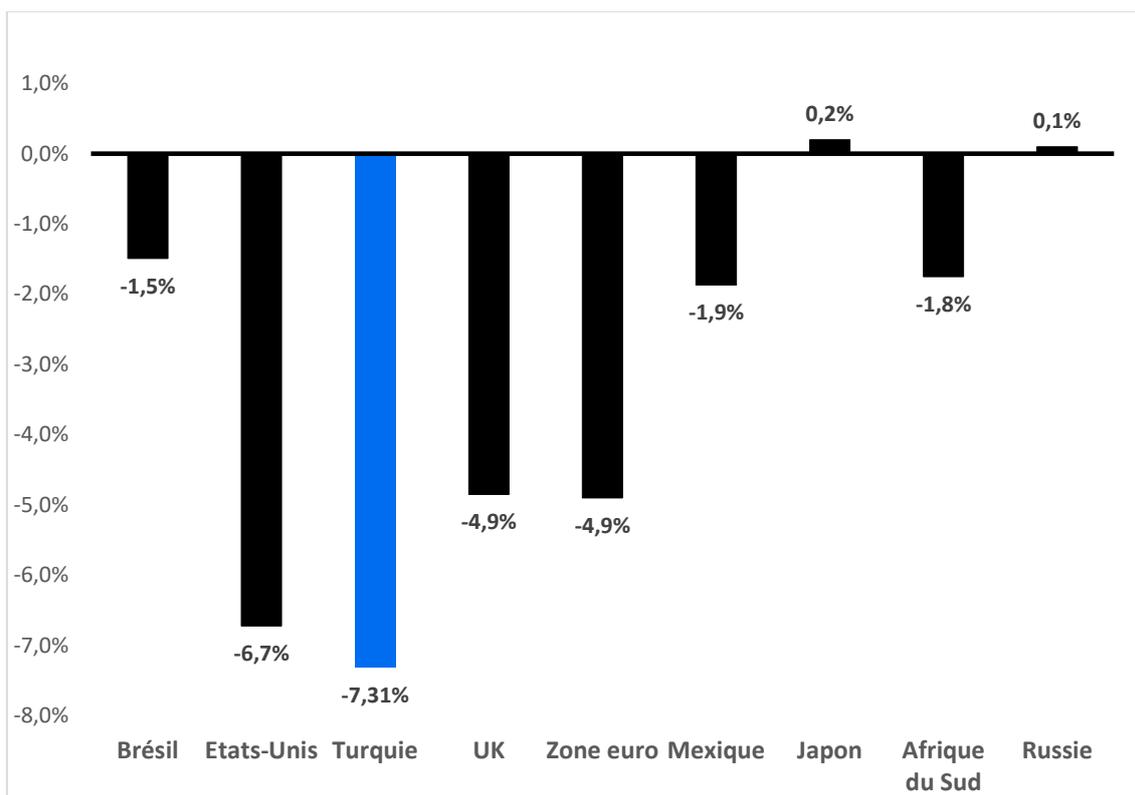
La poursuite de la dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque à un an rend l'investissement dans une obligation souveraine turque à un an moins intéressant par rapport à celui dans une obligation française équivalente, du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



Après avoir enregistré d'excellentes performances ces dernières semaines, le BIST 100 s'est sensiblement replié en rythme hebdomadaire.

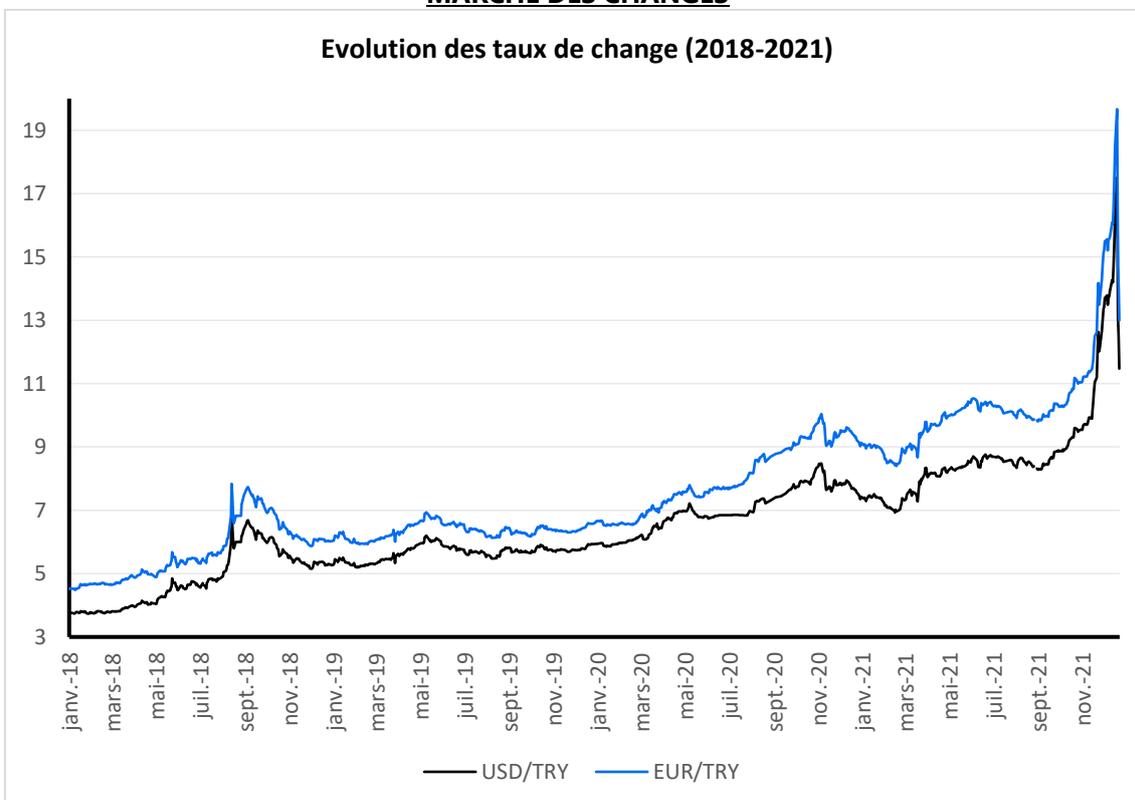
TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 23 décembre 2021)



Suite à la baisse de 100,00 pbb du taux directeur à 14,00 % le taux d'intérêt réel de la Turquie a plongé plus loin encore en territoire négatif à -7,31 %, l'un des plus bas niveaux des émergents.

MARCHÉ DES CHANGES

Evolution des taux de change (2018-2021)



Après avoir atteint son niveau le plus bas jamais enregistré, la livre turque s'est sensiblement appréciée face aux devises fortes.