

Point hebdomadaire du 19 mars 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	19/03/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	1541,08	-0,78%	-1,23%	4,36%
Taux directeur de la BCT	19,00%	200 pdb	200 pdb	200 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	16,36%	-30,5 pdb	186 pdb	179 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	14,11%	-1 pdb	148 pdb	160 pdb
Pente 2-10 ans	-225,0 pdb	29,5 pdb	-38,0 pdb	-19,0 pdb
CDS à 5 ans	311,51 pdb	-21,53 pdb	24,6 pdb	5,0 pdb
Taux de change USD/TRY	7,28	-4,0%	4,4%	-2,1%
Taux de change EUR/TRY	8,67	-4,2%	2,6%	-5,0%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 12/03	9,1839	9,3211	9,4599	9,9071	10,3672	10,8150
Taux EUR/TRY FW 19/03	8,7952	8,9349	9,0708	9,4990	9,9285	10,3468
Var en centimes de TRY	-38,87	-38,62	-38,91	-40,81	-43,87	-46,82

Données relevées à 15h30

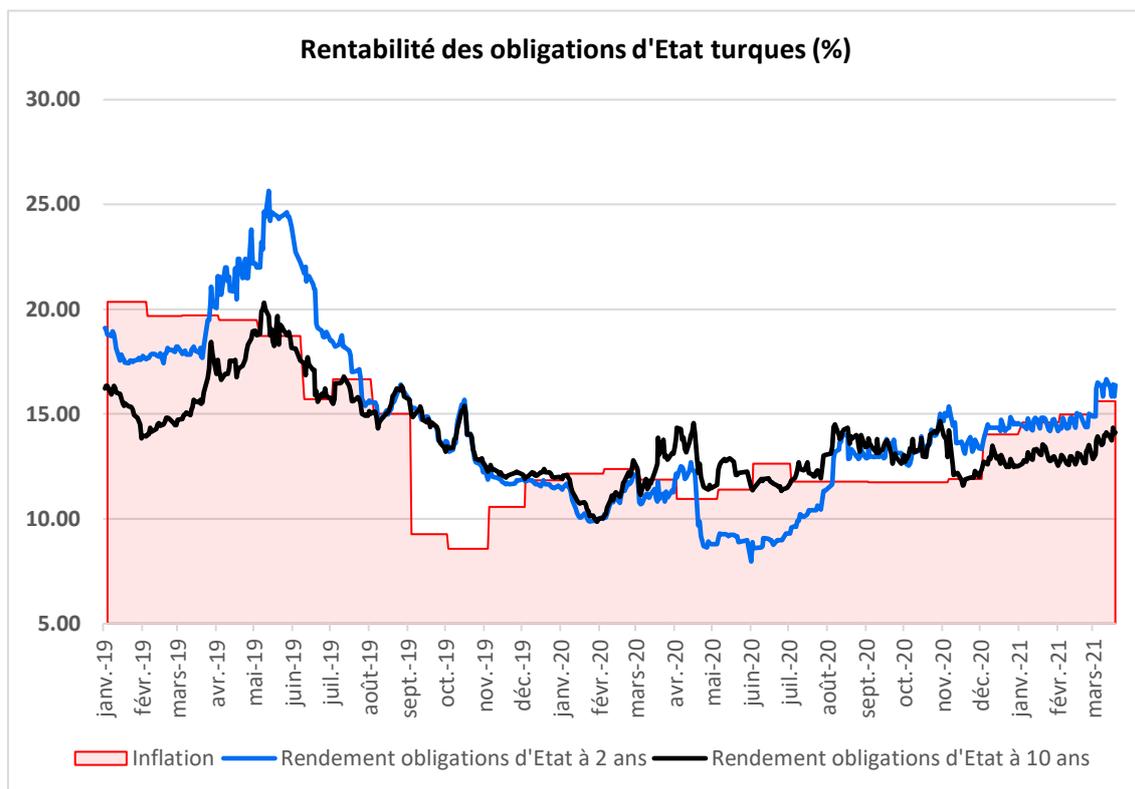
L'indice de référence de la bourse d'Istanbul s'est légèrement replié par rapport à la semaine dernière (-0,78%). En l'absence de publication d'indicateurs économiques majeurs, la place financière d'Istanbul a été prise en étau entre, d'une part, la bonne santé de Wall Street portée par le maintien de la politique monétaire accommodante de la Fed et le gel de sanctions supplémentaires de la part de l'UE à l'encontre de la Turquie. D'autre part, par la volatilité générée suite à la mise en garde des États-Unis envers la menace d'interdiction d'un des principaux partis politiques d'opposition en Turquie, ainsi que le repli des marchés européens dans le sillage de la suspension du vaccin Astra Zeneca par différents pays. Ces éléments ont certainement participé à neutraliser la progression de l'indice BIST 100, qui termine la semaine à 1541,08 points.

Parallèlement, la décision du Comité de politique monétaire a visiblement renforcé la crédibilité de la Banque centrale à lutter contre l'inflation des prix à la consommation, relâchant ainsi la tension sur les rendements obligataires de court et de long-terme, qui se sont respectivement détendus de 30,5 pdb et 1 pdb en glissement hebdomadaire dans un mouvement de « bull steepening ». De même, le spread des primes de CDS s'est resserré sensiblement de 21,53 pdb, par rapport à la semaine dernière, traduisant une amélioration de la perception du risque de crédit turc.

La semaine a avant tout été marquée par la décision de la Banque centrale d’accentuer son resserrement monétaire en relevant son taux directeur de 200 pdb (au-dessus de toutes les estimations) à 19%, lequel avait déjà été réhaussé de 675 pdb depuis la nomination en novembre 2020 du nouveau gouverneur, Naci Agbal. Ce nouveau tour de vis a bien été accueilli par les marchés : la monnaie locale s’appréciant le jour-même face à l’euro de 2,94% par rapport à sa valeur de clôture la veille, soit sa plus forte progression journalière depuis le 9 novembre 2020. Ainsi, la lire turque achève la semaine en se raffermissant sensiblement vis-à-vis de l’euro et du dollar (respectivement de 4,2% pdb et 4% pdb par rapport à vendredi dernier) et les analystes anticipent d’ailleurs la poursuite du mouvement d’appréciation de la devise face à l’euro (qui se retranscrit par la forte diminution de 46,82 cts TRY des taux forward à horizon d’un an, en rythme hebdomadaire). Dans le même ordre d’idées, Bloomberg rapportait cette semaine la prévision de Swedbank, qui anticipe que la monnaie locale clôturera l’année sur le marché des changes à 6,5 TRY contre un dollar.

Publication	Date de publication	Entité
Données sur l’emploi (année 2020)	22/03 à 10h	Turkstat
Indice de confiance des consommateurs (mars)	24/03 à 10h	Turkstat
Indices sectoriels de confiance	26/03 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



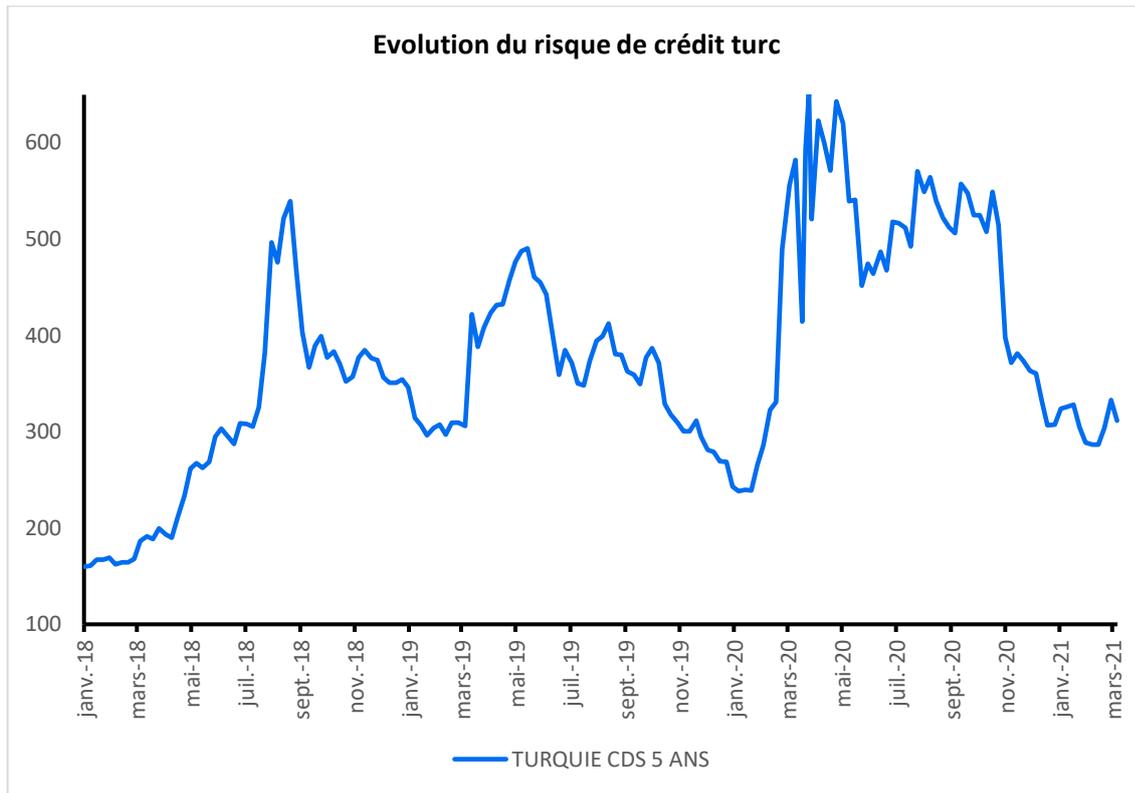
Les rendements obligataires se détendent cette semaine, dans un mouvement de « bull steepening » (diminution respective de 30,5 pnb et 1 pnb des taux d'emprunts du Trésor turc à 2 et 10 ans, en rythme hebdomadaire).

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

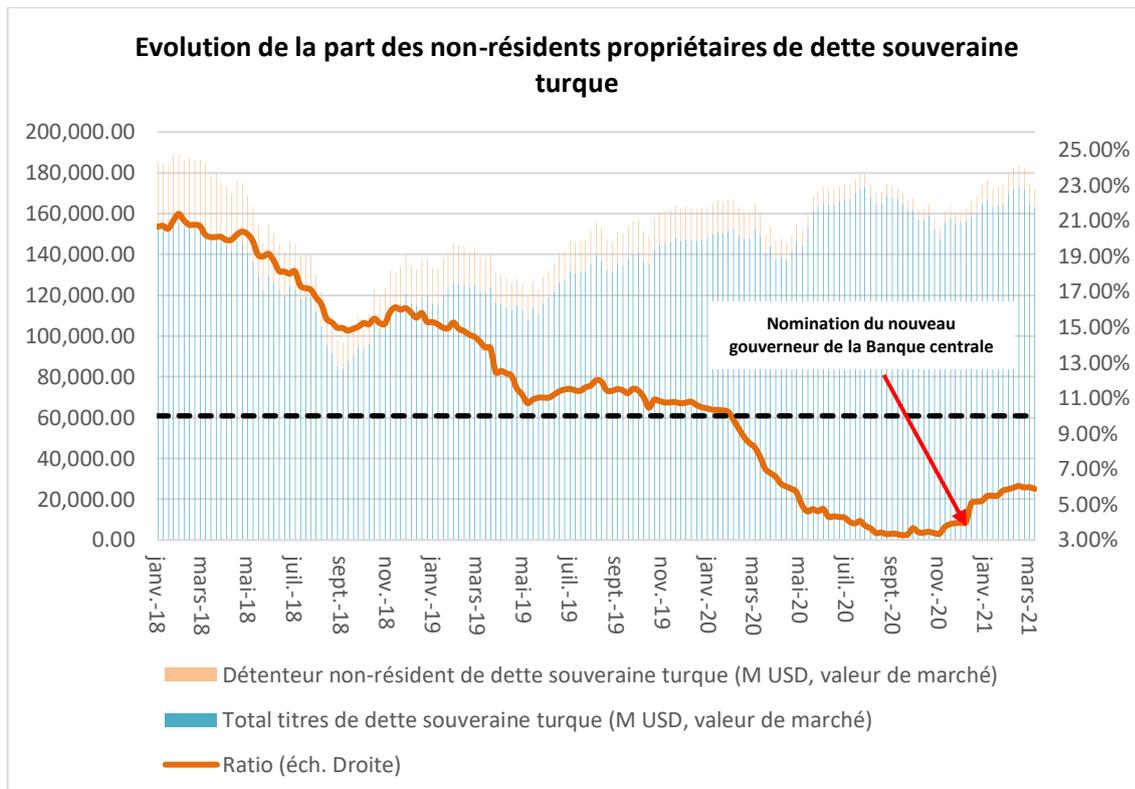
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	75
Bahreïn	B+	255,25
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	311,51
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	20,65
Chine	A+	30,07
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	76,83
Russie	BBB-	91,11
Mexique	BBB	101,96
Brésil	BB-	195,3
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	311,51

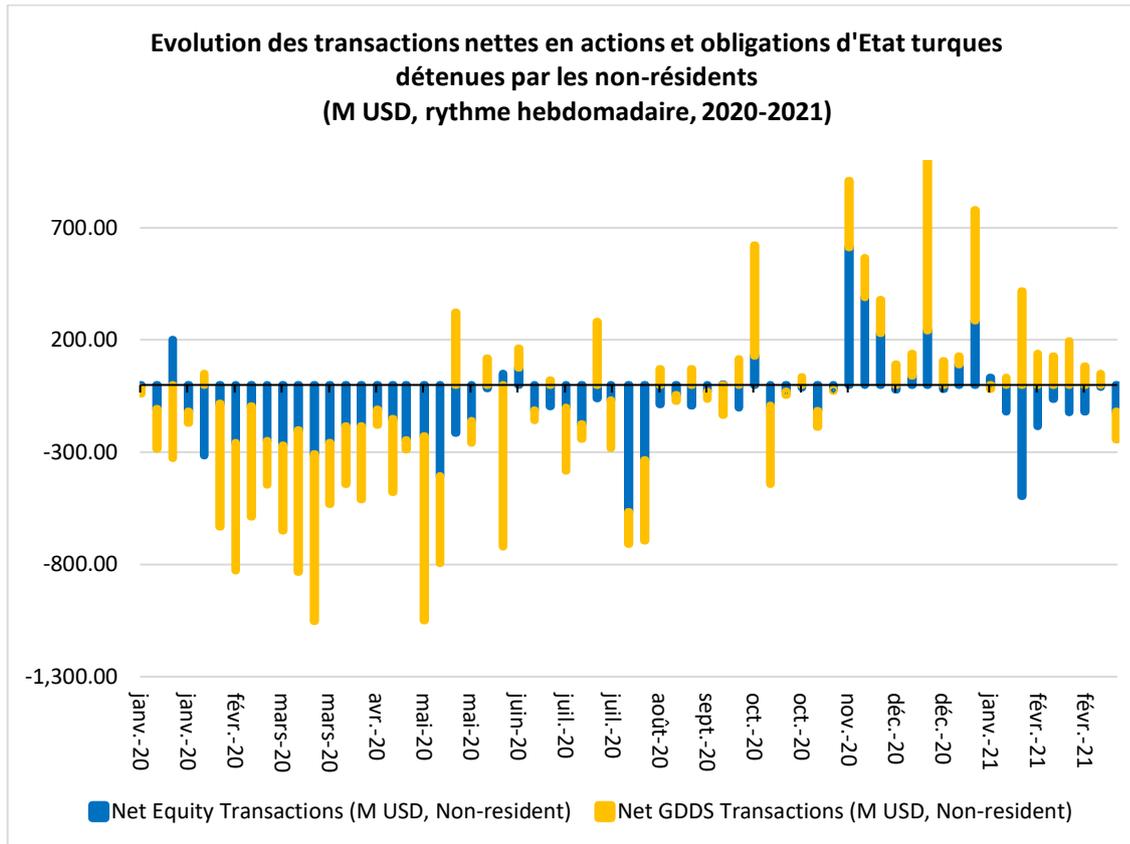


La perception du risque de crédit turc s'est améliorée cette semaine. Elle bénéficie du renforcement de la crédibilité de la Banque centrale dans sa capacité à lutter contre l'inflation (diminution des primes CDS de 21,53 pdb en glissement hebdomadaire).

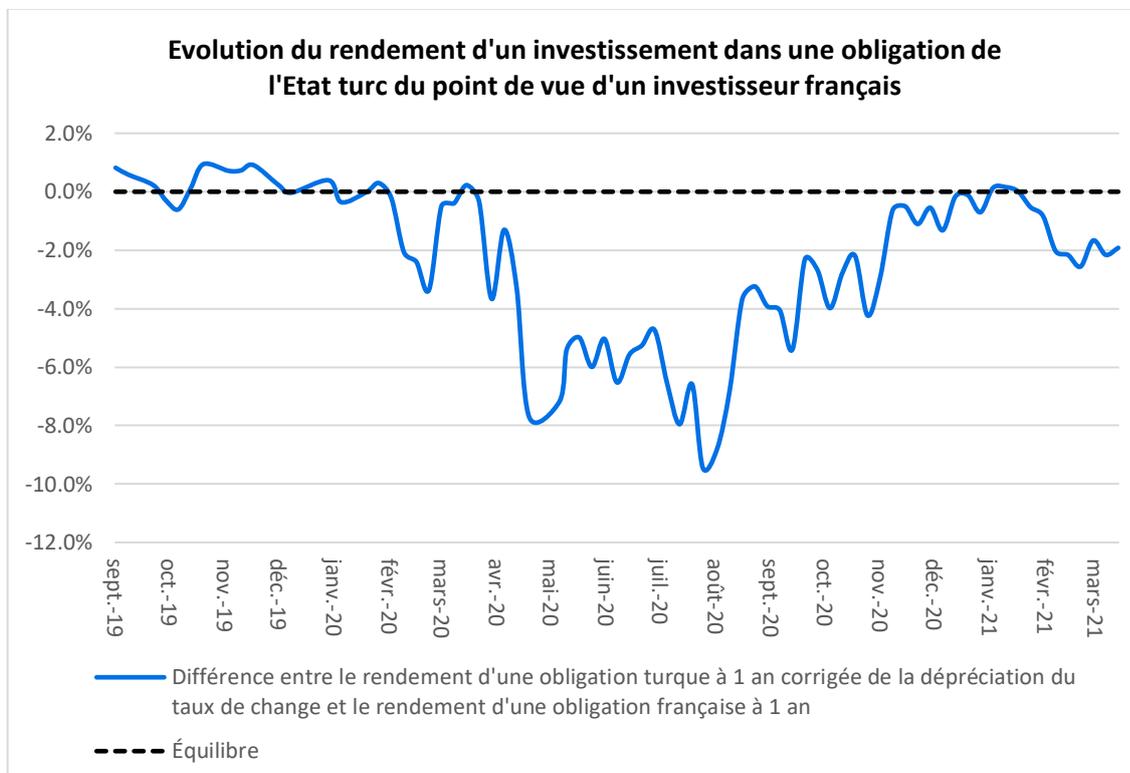


La part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents était en légère baisse la semaine dernière à 5,89% (-10 pdb en rythme hebdomadaire).

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

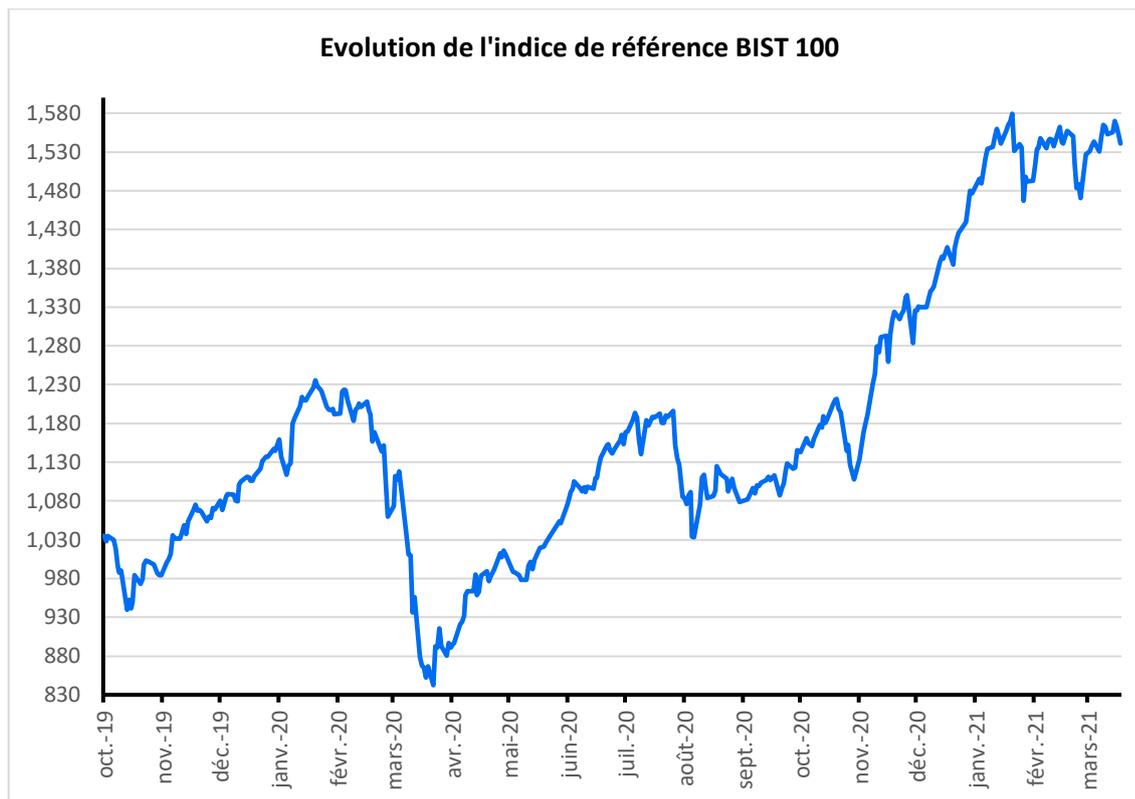


Les ventes nettes de portefeuille ont atteint 244 M USD la semaine dernière, soit la plus importante sortie de capitaux hebdomadaire depuis début octobre 2020. D'ailleurs, depuis janvier 2020 les ventes ont été plus conséquentes sur le marché dette (-126,4 M USD) que sur celui actions (-117,6 M USD).



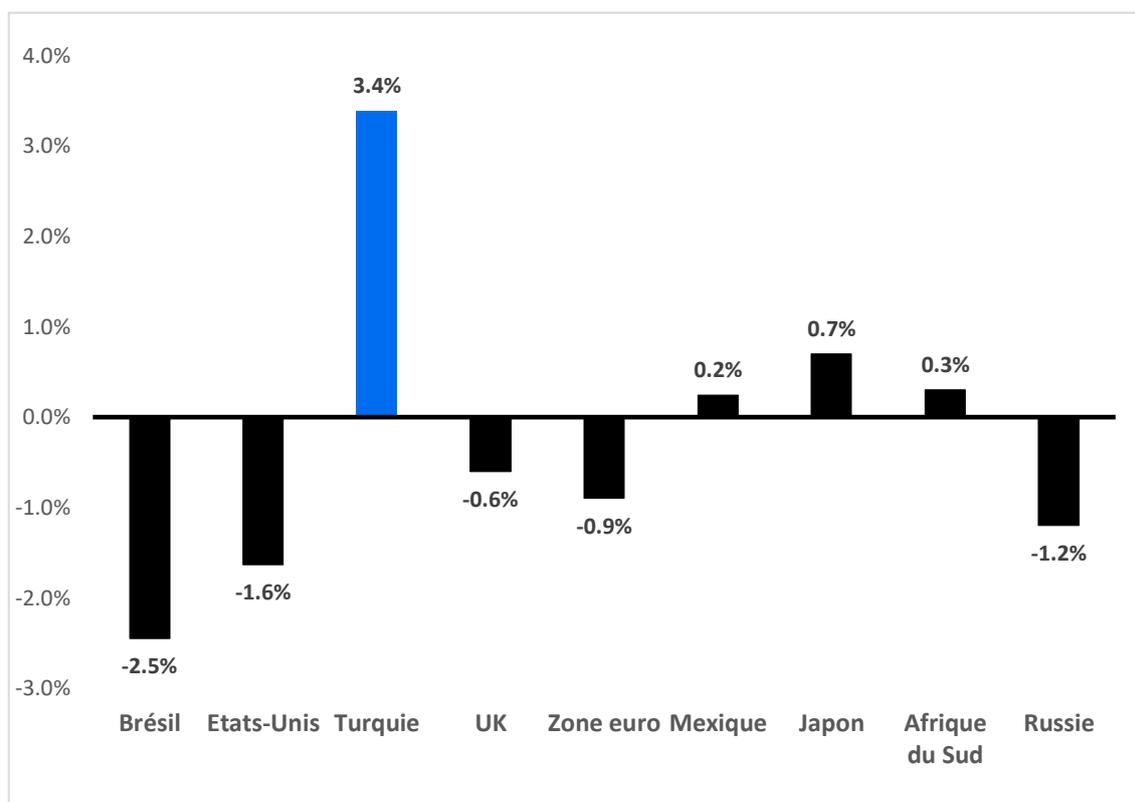
Malgré la nette appréciation de la valeur anticipée de la livre turque vis-à-vis de l'euro, l'investissement dans une obligation turque souveraine à un an est moins rentable que l'investissement dans une obligation française de maturité équivalente (dont le rendement est pourtant négatif), du point de vue d'un investisseur français.

MARCHÉ ACTION



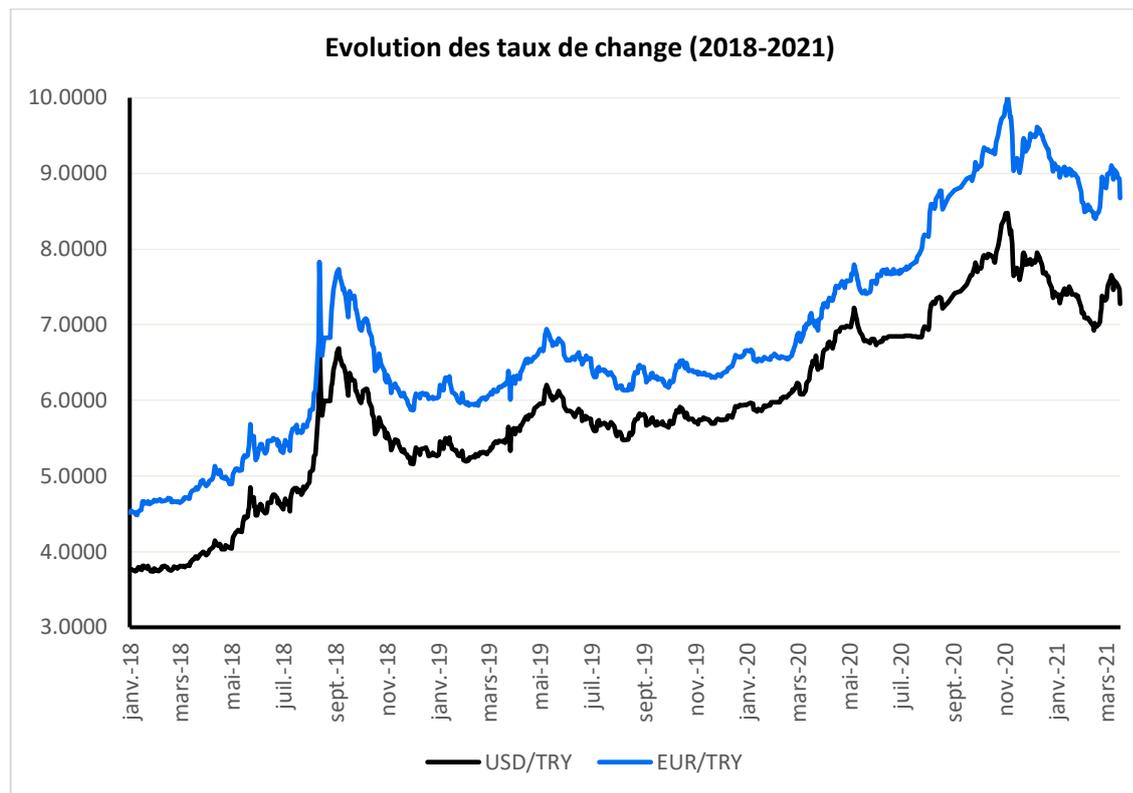
Léger recul de l'indice BIST 100 cette semaine (-0,78% en glissement hebdomadaire).

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 19 mars 2021)



Sous l'effet de la décision ce jeudi de la Banque centrale de relever son taux directeur de 200 pdb (opérations repo à une semaine) à 19%, le taux d'intérêt réel en Turquie s'établit à 3,4%, le plus élevé parmi les économies émergentes. En marge de cette décision, la Banque centrale russe a rehaussé cette semaine son principal taux directeur de 25 pdb à 4,5% (effectif le 22 mars) et celle sud-africaine à 3,5%.

MARCHÉ DES CHANGES



La livre turque s'est fortement appréciée par rapport aux devises (respectivement 4,2% et 4% par rapport à l'euro et au dollar) en raison de la décision de la Banque centrale de relever son taux directeur, laquelle a visiblement été appréciée par les marchés.