

Point hebdomadaire du 16 octobre sur les marchés financiers turcs

Indicateurs	16/10/2020	var semaine	var mois	var 31 décembre 2019
BIST 100 (TRY)	1 186	2,22%	7,10%	3,63%
Taux directeur de la BCT	10,25%	0 bp	200 bps	-175 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	13,92%	75 bps	97 bps	241 bps
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,85%	59 bps	70 bps	185 bps
Pente 2-10 ans	-7 bps	-16 bps	-27 bps	-56 bps
CDS à 5 ans	525 bps	0 bps	18,6 bps	247 bps
Taux de change USD/TRY	7,93	0,1%	6%	33,2%
Taux de change EUR/TRY	9,29	-0,6%	4,6%	39,1%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 09/10	9,4621	9,5853	9,7018	10,1042	10,4837	10,9391
Taux EUR/TRY FW 16/10	9,3891	9,5271	9,6534	9,9958	10,4386	10,8051
Var en centimes de TRY	-7,30	-5,82	-4,84	-10,84	-4,50	-13,40

Données relevées à 15h30

Cette semaine, l'indice de la bourse d'Istanbul poursuit sa progression. L'indice BIST 100 a progressé de 2,22% en rythme hebdomadaire et de 7,10% en rythme mensuel, confirmant ainsi la tendance engagée depuis le milieu de l'été. Si les actions turques sont attractives, elles séduisent assurément les investisseurs locaux : après un retour marquant des investisseurs étrangers sur le marché turc (tant action que dette) durant la première semaine d'octobre, les sorties nettes de capitaux des non-résidents ont atteint 440,8 M USD la semaine dernière (-91,3 M USD sur le marché action et -349,5 M USD sur le marché dette), soit la plus importante sortie hebdomadaire de capitaux étrangers depuis la mi-août. Les antagonismes régionaux croissants en Méditerranée orientale, la poursuite du conflit dans le Caucase et les tensions autour des missiles S-400 continuent à peser sur la perception du risque turc.

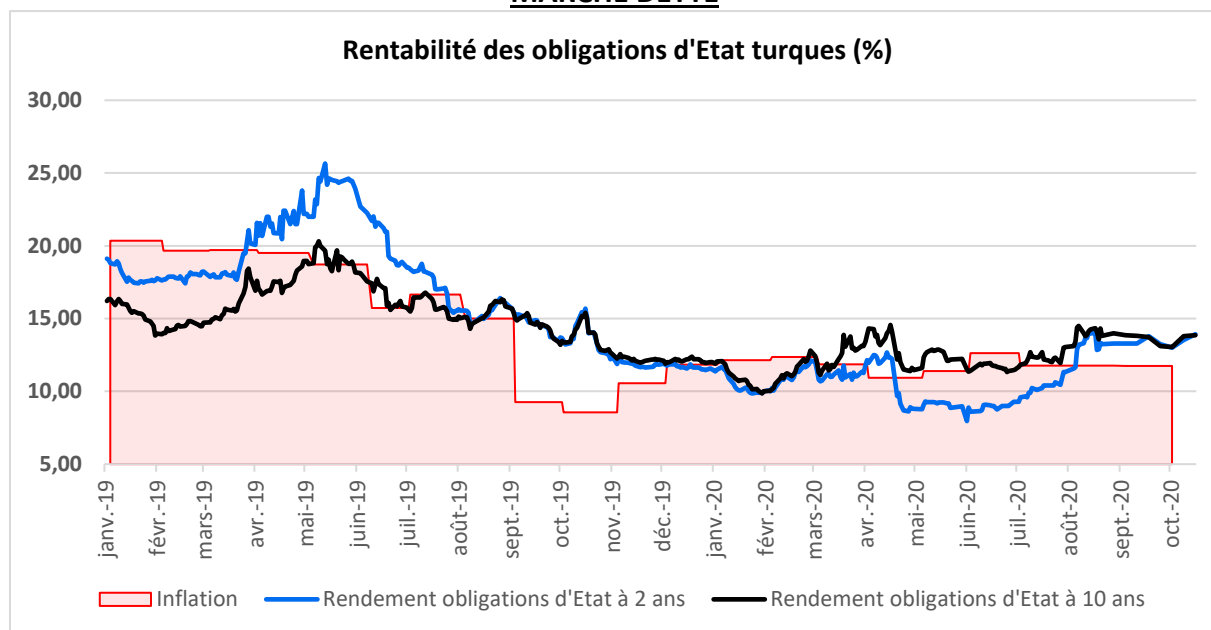
Parallèlement, les titres de dette souveraine turque restent moins recherchés. En rythme hebdomadaire, les taux à court et long terme se tendent respectivement de 75 et 59 bps. Par ailleurs, cette semaine, les primes de CDS sur la dette turque sont restées stables mais demeurent à un niveau élevé, au-dessus des primes sur les dettes égyptiennes et pakistanaises par exemple.

Sur le marché des changes, la dépréciation de la lire turque face au dollar et à l'euro a continué. Lundi, la lire démarrait la semaine en baisse face au dollar et à l'euro dans le sillage de la publication d'un creusement du déficit des comptes courants plus élevé qu'anticipé par le marché (4,63 Mds USD au mois d'août). Sur la semaine, le durcissement des mesures sanitaires en Europe, l'accentuation des tensions en Méditerranée orientale (liées à la reprise des recherches gazières dès le 14 octobre) et les prévisions du FMI confirmant une contraction du PIB de 5% en 2020 ont pesé sur la lire turque : le 14 octobre, le dollar et l'euro s'échangeaient provisoirement contre 7,95 et 9,33 liras turques, des niveaux similaires aux records absolus enregistrés le 9 octobre dernier et autour desquels la lire s'est maintenue sur la fin de semaine. Par ailleurs, les marchés attendent de la Banque centrale qu'elle augmente

le taux repo (actuellement de 10,25%), son principal taux de refinancement, lors de son prochain comité de politique monétaire (jeudi prochain). Cela étant, si elle a lieu, cette hausse ne devrait pas dépasser les 200 points de base (à l'image de la précédente décision de la Banque centrale fin septembre), ce qui n'allégerait que temporairement les pressions sur la lire turque et ne réglerait pas les problèmes structurels auxquels est confrontée la Banque centrale (faible niveau des réserves de changes notamment). Par ailleurs, alors que l'inflation s'élève à 11,75%, le taux effectif de refinancement est dorénavant supérieur à 12% et le taux des opérations de refinancement à un jour demeure inchangé, à 11,75%.

Publication	Date de publication	Entité
Position extérieure globale	19/10 à 10h	TCMB

MARCHÉ DETTE



Les rendements obligataires à court et long terme sont marqués par une certaine stabilité depuis plusieurs semaines, autour de 13%.

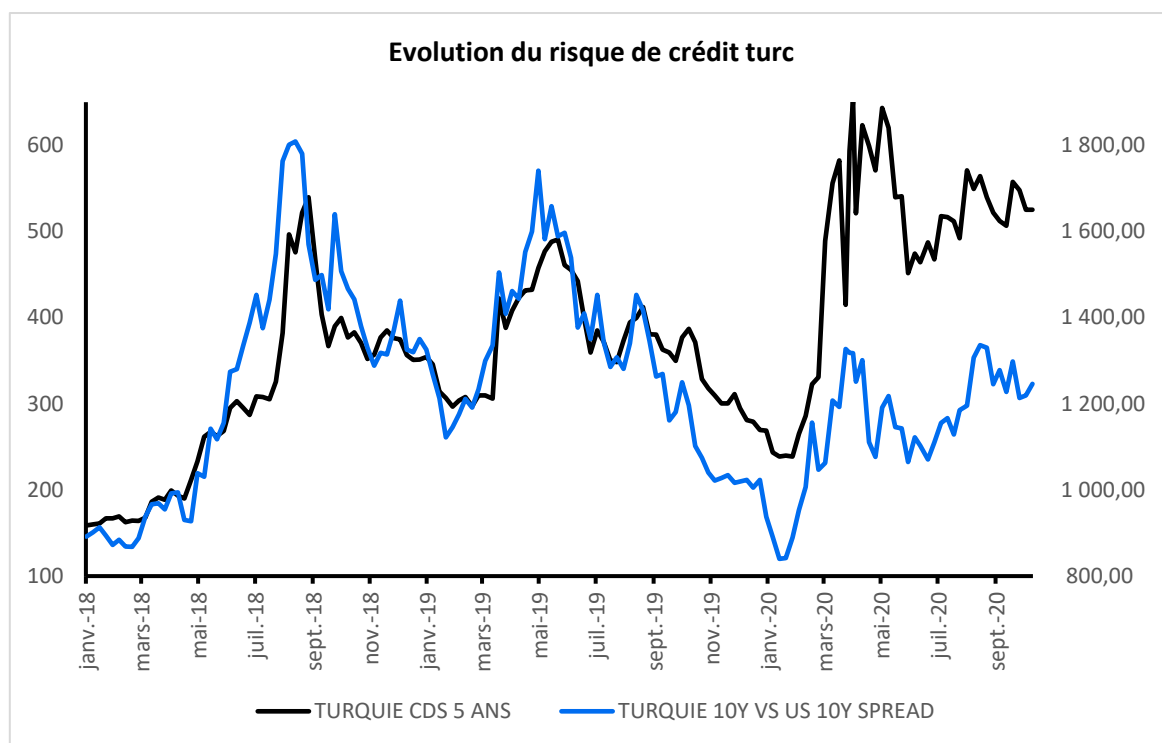
Tableau 1 Comparaison des primes de risque des pays appartenant à la même catégorie notation de S&P (B, très spéculatif)

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	141,8
Bahreïn	B+	255
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	525,07
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

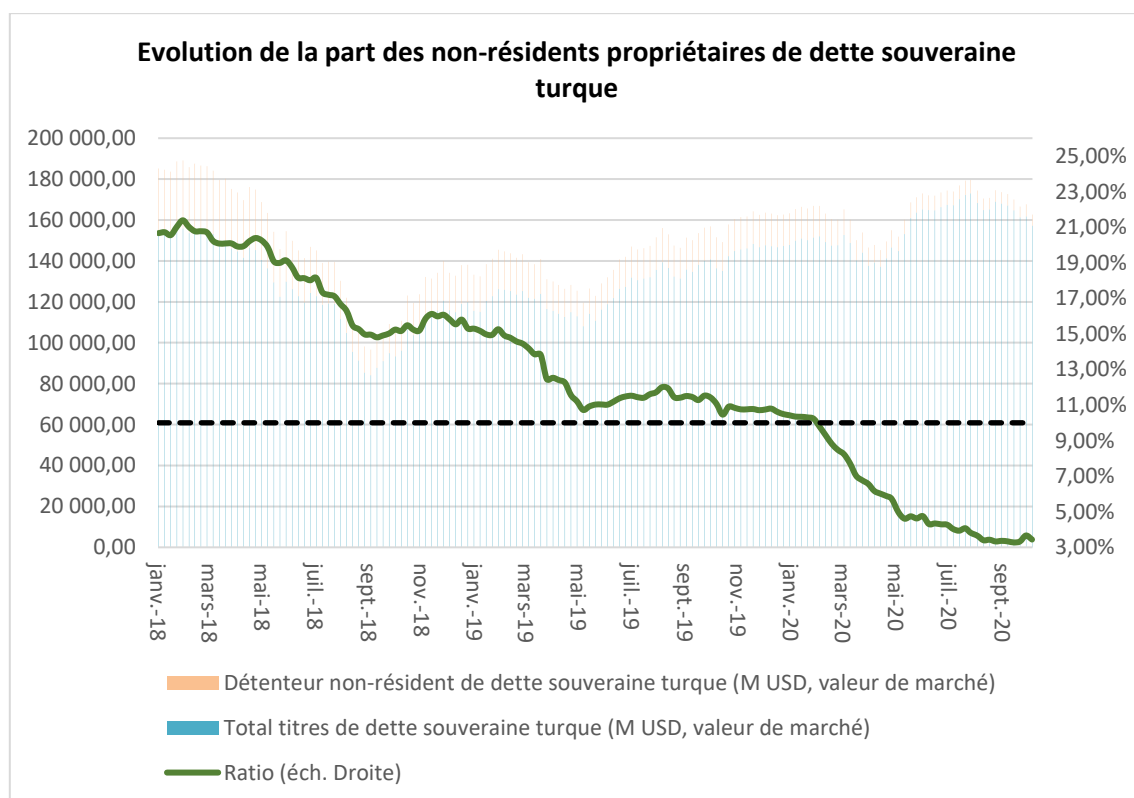
Tableau 2 Comparaison des primes de risque des grands émergents et aspirants

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	25,46
Chine	A+	43,5
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	98,02
Russie	BBB-	113,79
Mexique	BBB	117,67
Brésil	BB-	221,7
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	525,07

Les primes de risque turques se retrouvent devant les CDS pakistanaises et égyptiennes.

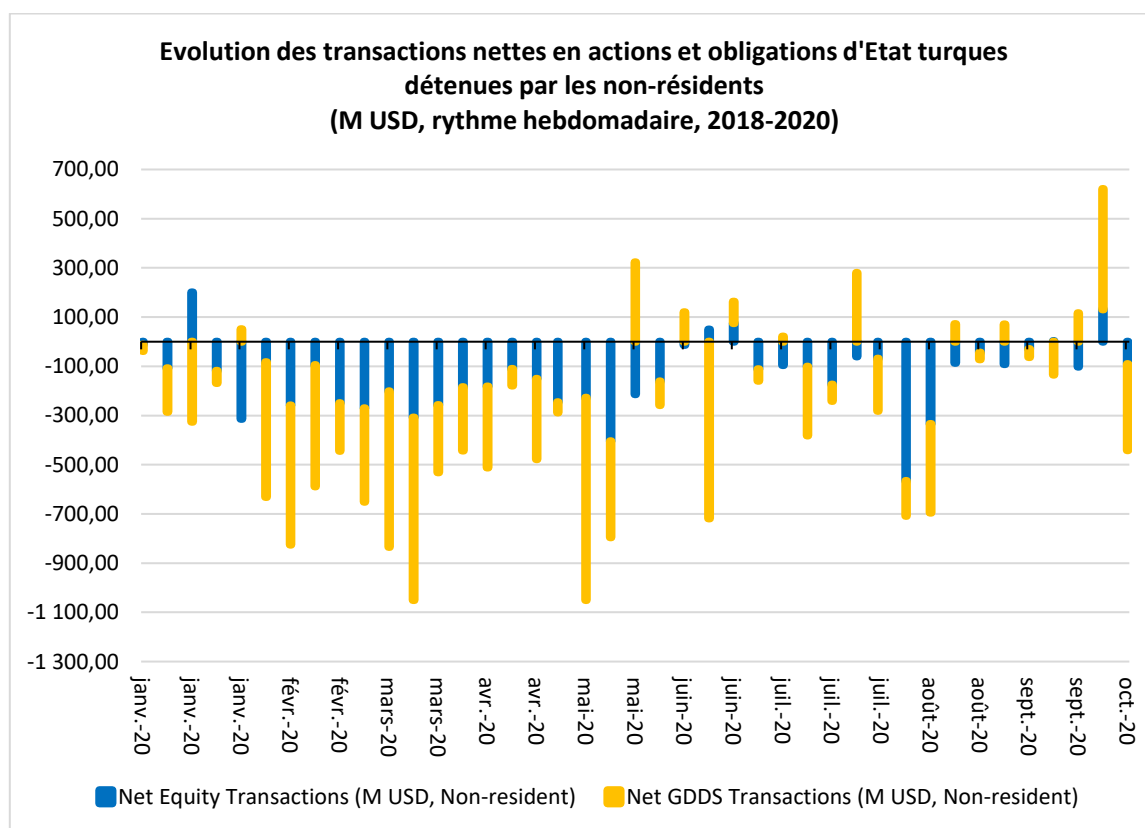


Les primes de risque restent stables cette semaine mais à un niveau élevé, reflétant la perception du risque souverain turc par les investisseurs.

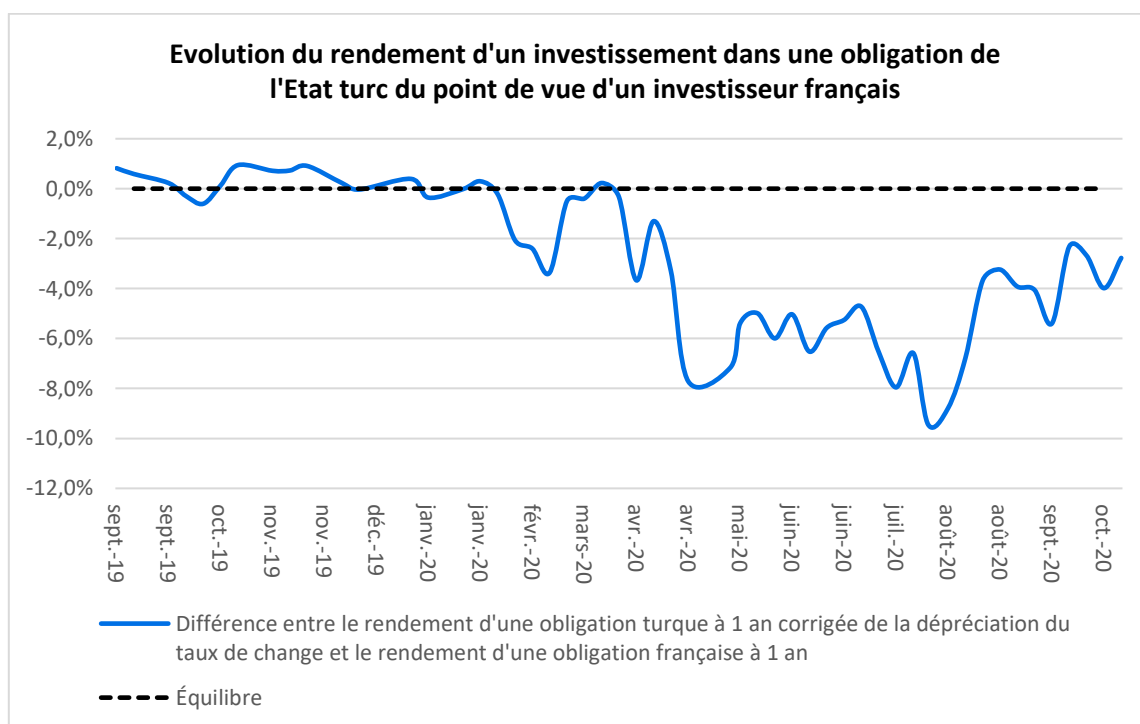


Malgré la légère inflexion de la semaine passée, des efforts constants et crédibles seront nécessaires pour ramener la part des non-résidents détenteurs de dette souveraine turque au niveau où elle était en janvier 2018.

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

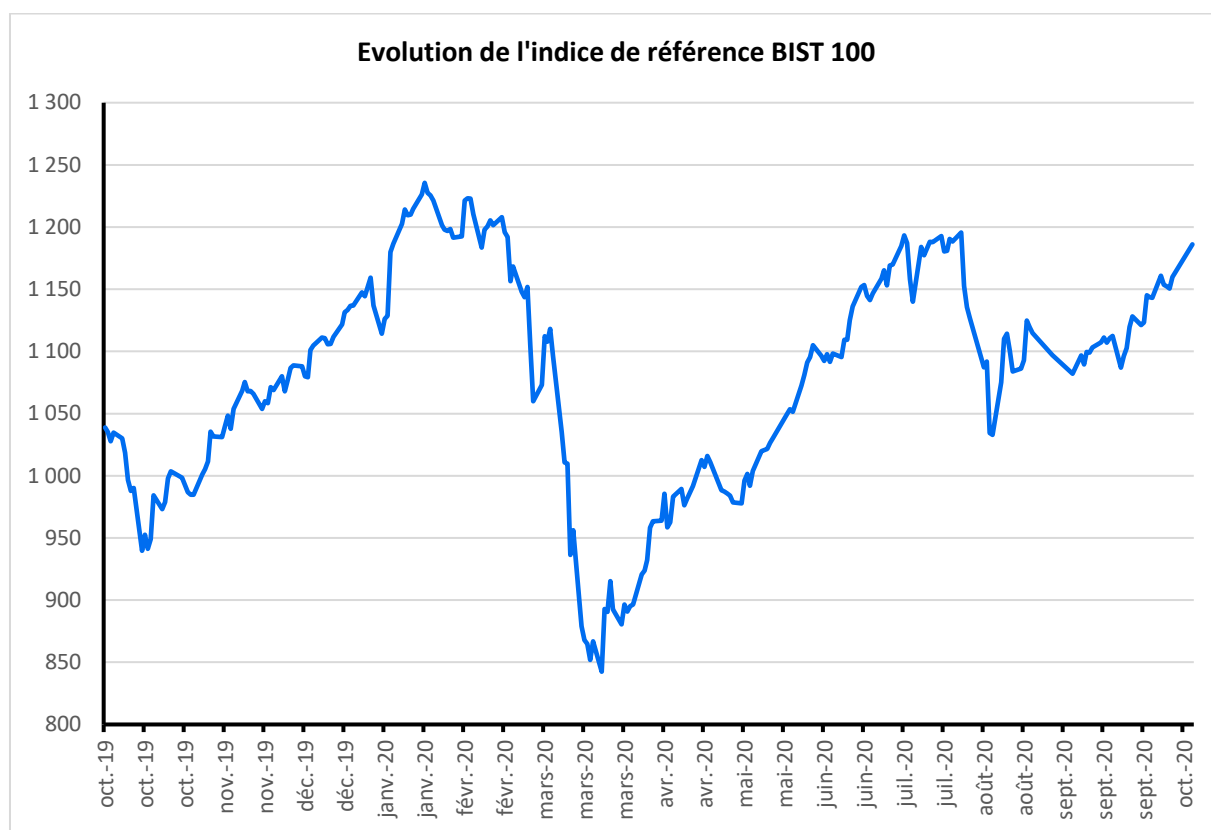


La semaine dernière, les sorties nettes de capitaux détenus par des non-résidents ont atteint 440,8 M USD, un niveau inégalé depuis la mi-août.



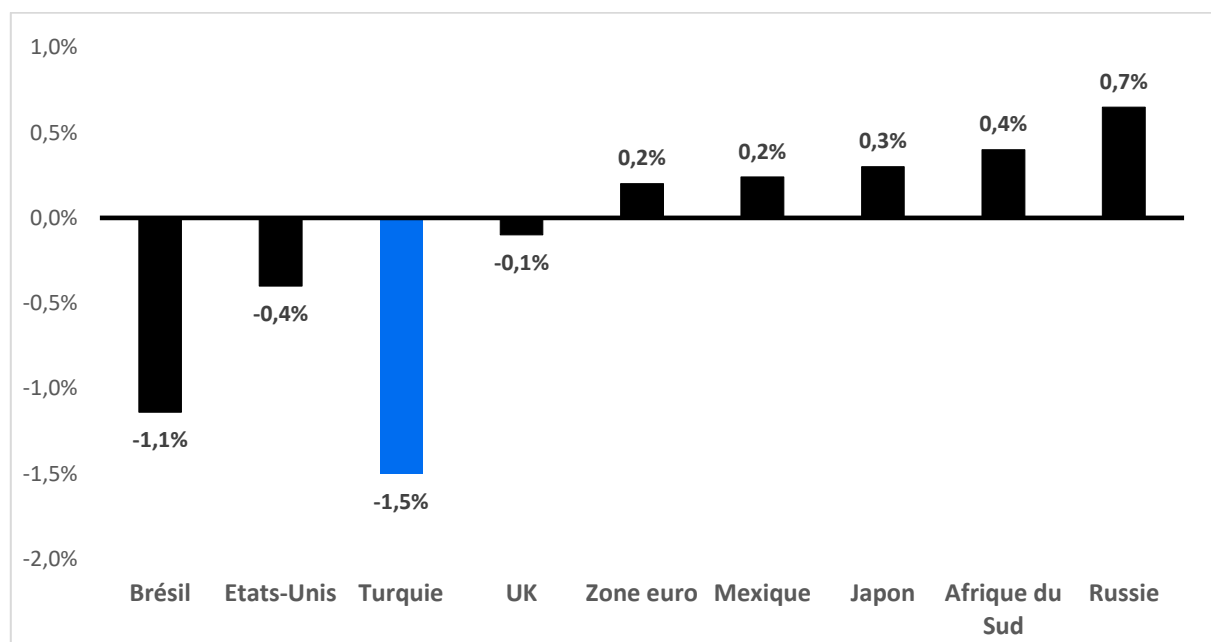
Du point de vue d'un investisseur français, investir dans une obligation souveraine turque d'une maturité d'un an est moins rentable que d'investir dans une obligation du Trésor français de même maturité : la dépréciation anticipée du taux de change est significativement plus élevée que le rendement offert en TL.

MARCHÉ ACTION

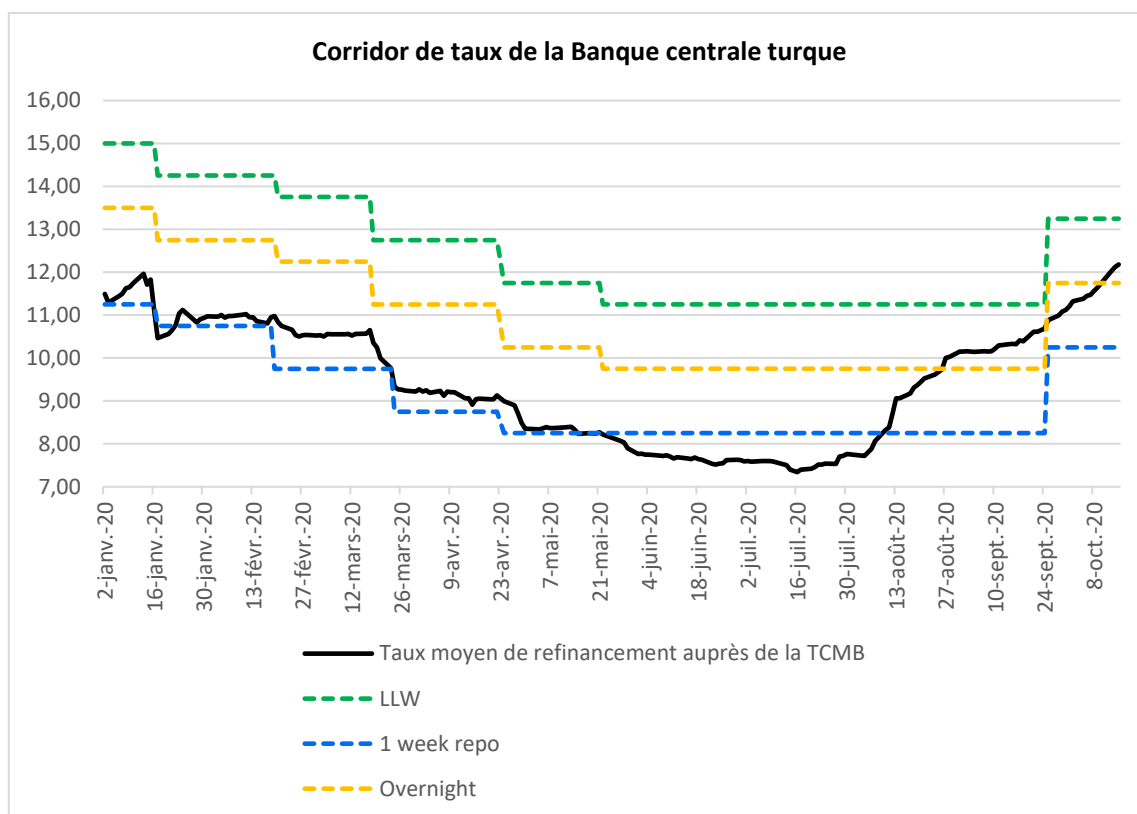


L'indice de référence de la place boursière d'Istanbul poursuit sa progression.

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 9 octobre 2020)

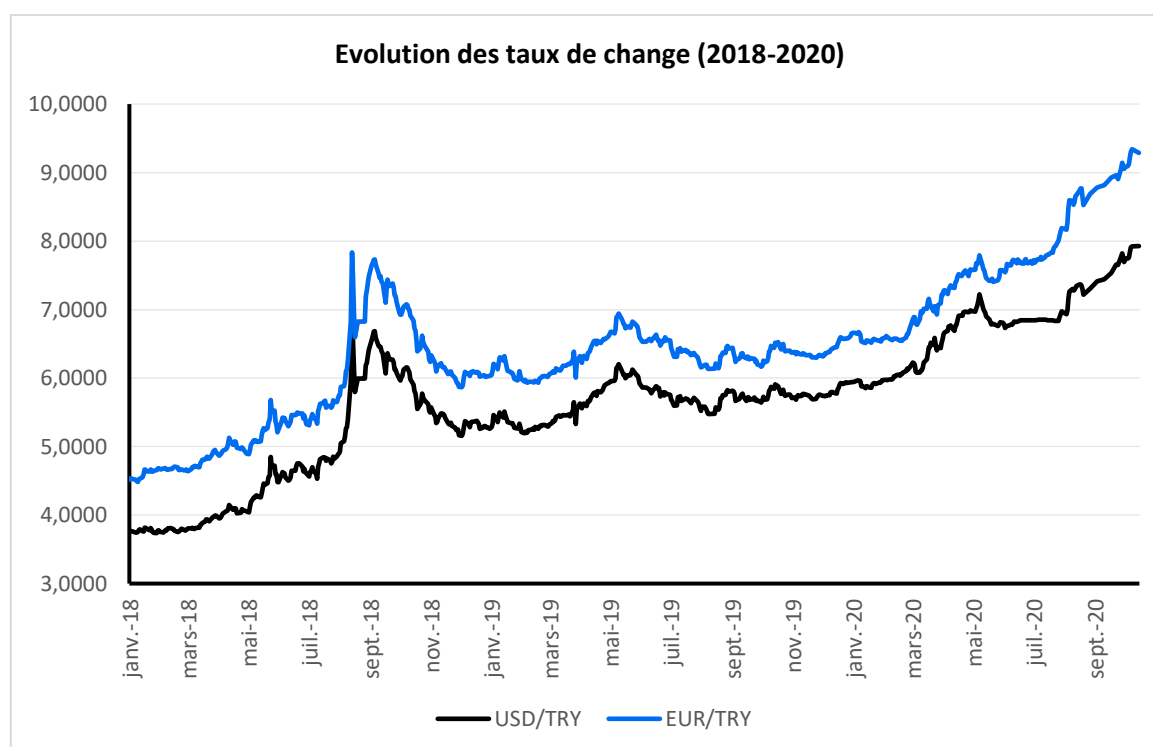


Le taux d'intérêt réel effectif de la Turquie demeure toujours en territoire négatif.



Depuis la fin du mois de juillet, la Banque centrale oblige les banques à se refinancer à des taux plus élevés que le principal taux directeur (repo à une semaine).

MARCHÉ DES CHANGES



Cette semaine, les taux de change EUR/TRY et USD/TRY ont frôlé les seuils historiques atteints la semaine dernière.