Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Point hebdomadaire du 26 février 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	26/02/2021	var semaine	var mois	var 31 décembre 2020
BIST 100 (TRY)	**1470,28**	-5,60%	-4,29%	-0,44%
Taux directeur de la BCT	17,00%	0 pdb	0 pdb	0 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans	15,005%	2,5 pdb	81,5 pdb	43,5 pdb
Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans	13,515%	43,5 pdb	76,5 pdb	100,5 pdb
Pente 2-10 ans	-149,0 pdb	41,0 pdb	-5,0 pdb	57,0 pdb
CDS à 5 ans	286,89 pdb	0,04 pdb	-41,2 pdb	-19,6 pdb
Taux de change USD/TRY	7,38	5,9%	-0,2%	-0,7%
Taux de change EUR/TRY	8,96	5,9%	-0,1%	-1,9%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
Taux EUR/TRY FW 19/02	8,5617	8,6948	8,8070	9,1919	9,5839	9,9657
Taux EUR/TRY FW 26/02	9,1053	9,2224	9,3558	9,7808	10,2105	10,6260
Var en centimes de TRY	54,36	52,76	54,88	58,90	62,66	66,03

Données relevées à 15h30

La semaine a été marquée par une dégradation de l'ensemble des classes d'actifs turcs et par le recul de l'indice de référence de la bourse d'Istanbul (-5,6% en rythme hebdomadaire)**.** La révision à la hausse des prévisions de croissance du PIB de la Turquie en 2020 par Moody's (1,1% contre -5% auparavant) n'ont ni eu d'effets positifs sur les marchés ni pu enrayer la chute de la bourse d'Istanbul. En effet, la résurgence d'antagonismes entre la Grèce et la Turquie en début de semaine, laquelle accuse son partenaire de l'OTAN « d'harceler » ses navires en Mer Égée, suivie de l'appel de Washington exhortant Ankara de renoncer à la livraison des missiles russes S-400 (laissant craindre de nouvelles sanctions américaines) ont affecté à la baisse l'indice BIST100, qui termine la semaine à 1470,28 points.

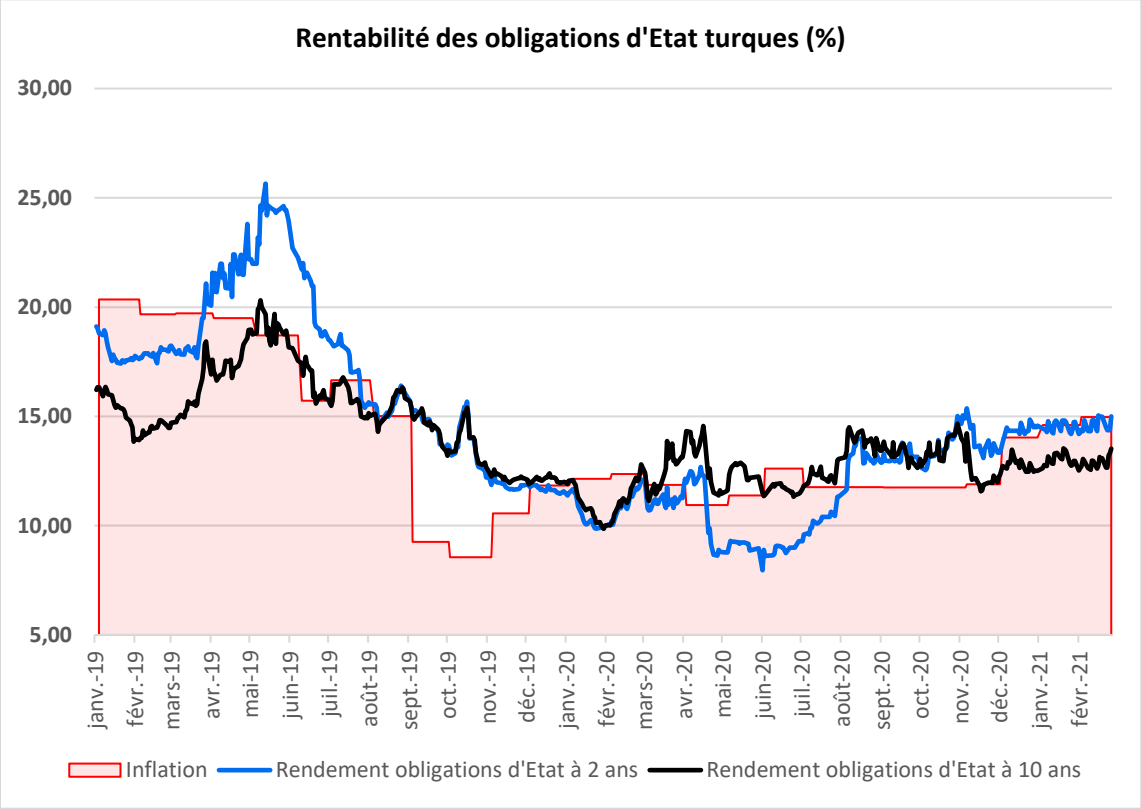
Parallèlement, les rendements obligataires de court et de long-terme se sont tendus, (respectivement de 2,5 et 43,5 pdb en rythme hebdomadaire) dans un mouvement de « bear steepening », ce qui pourrait suggérer des craintes sur l'accélération de la dérive des prix à la consommation, alors que les donnés de l'inflation au titre du mois de février seront publiées la semaine prochaine. Cela étant, la perception du risque de crédit turc est demeurée stable cette semaine (-0,04 pdb par rapport à vendredi dernier).

Sur le marché des changes, plusieurs éléments ont participé à la chute de la livre turque

face aux devises cette semaine (-5,9% en rythme hebdomadaire à la fois vis-à-vis de l'euro et du dollar). En premier lieu, la hausse des taux d'emprunts à 10 ans du Trésor américain, qui ont atteint leur niveau le plus élevé depuis un an, a encouragé les investisseurs à se détourner des actifs émergents plus risqués et exercé une pression vendeuse sur les marchés obligataires mondiaux, augmentant la demande en dollars. Ensuite, le Président Erdogan a défendu l'utilisation, l'année dernière, des réserves de change de la Banque Centrale afin de soutenir la chute de monnaie locale par l'ancien ministre des Finances, Berat Albayrak. Ceci a généré des rumeurs quant à un possible retour du gendre du Président turc au gouvernement, désavoué par les marchés financiers. Enfin, pour certains analystes (notamment Goldman Sachs), la décision d'augmenter de 200 pdb les réserves obligatoires des dépôts libellés pourrait être le signe de l'incapacité de la Banque centrale à opérer un resserrement monétaire via une hausse des taux et pourrait conduire à un retour vers des politiques économiques peu orthodoxes, sous la pression du Président qui a par ailleurs réitéré récemment son opposition à des taux élevés.

Publication	Date de publication	Entité
Données sur le PIB (T4 2020)	01/03 à 10h	Turkstat
Indice des prix à la consommation (février)	03/03 à 10h	Turkstat

MARCHÉ DETTE



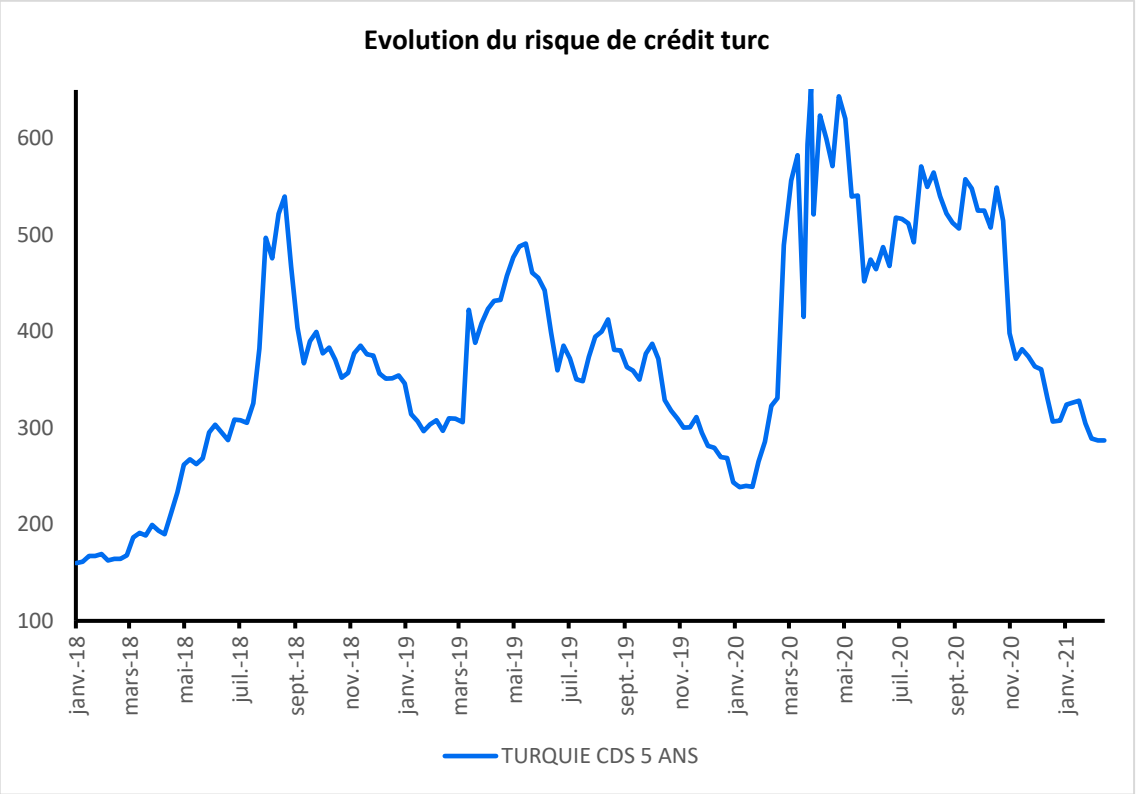
Les rendements de court et de long-terme se tendent respectivement de 2,5 pdb et 43,5 pdb en rythme hebdomadaire dans un mouvement de « bear steepening ». Ainsi, la courbe des taux s'est pentifiée de 41 pdb.

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

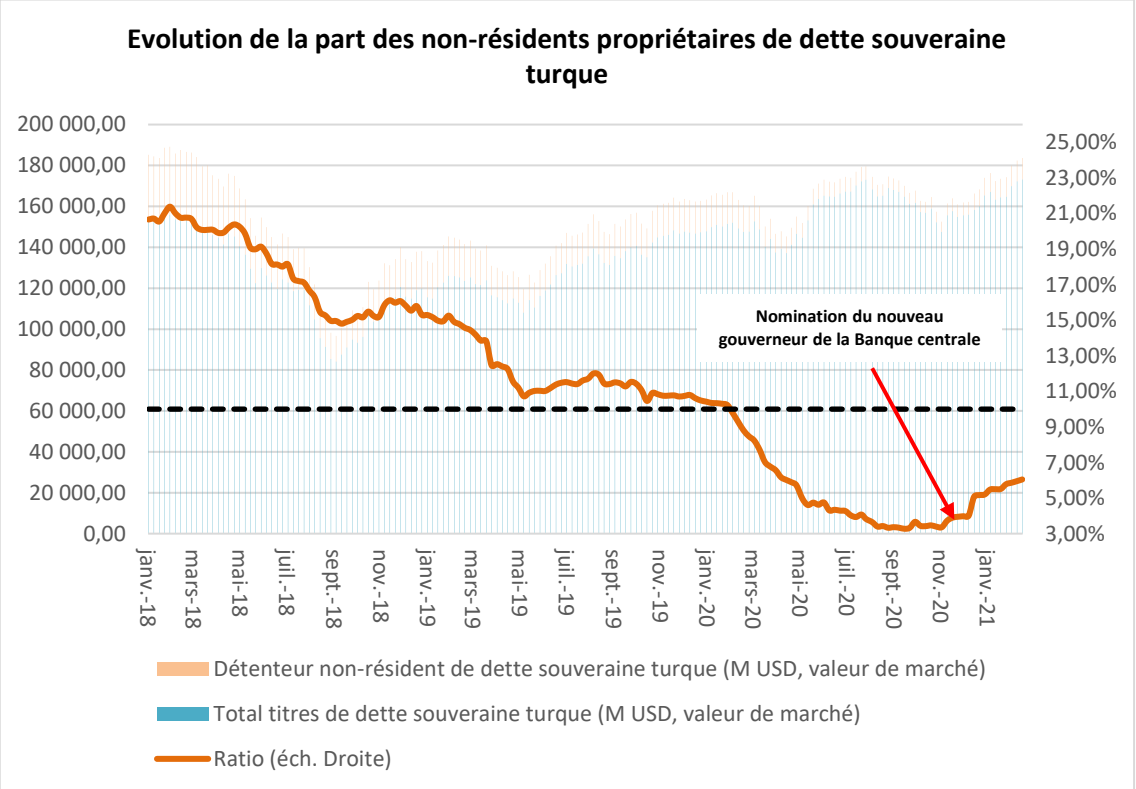
Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Grèce	BB-	76,2
Bahreïn	B+	255,25
Egypte	B	439,25
Turquie	B+	286,89
Pakistan	B-	505,92
Ukraine	B	550,9

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

Pays	S&P Rating	CDS 5 ans
Corée du Sud	AA	22,09
Chine	A+	29,47
Inde	BBB-	107,14
Indonésie	BBB	71,23
Russie	BBB-	86,18
Mexique	BBB	87,19
Brésil	BB-	185,1
Afrique du Sud	BB-	313,76
Turquie	B+	286,89

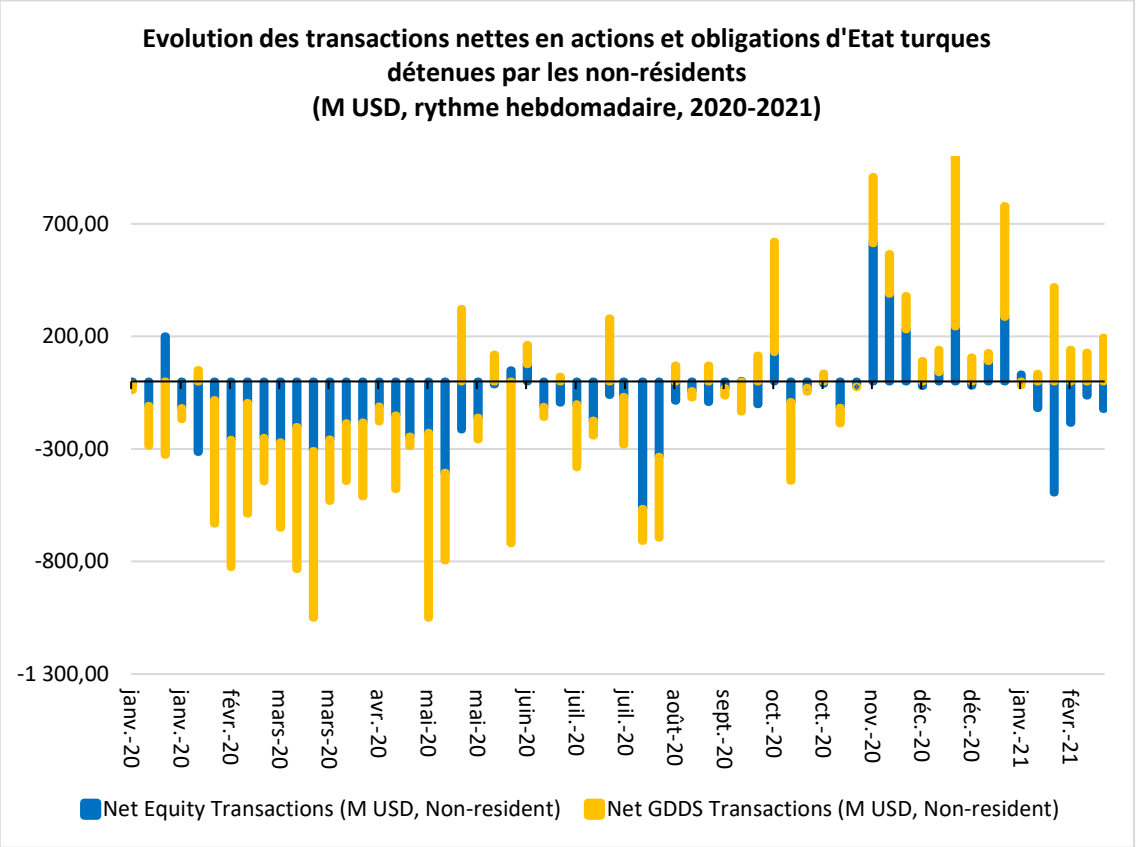


Le spread des instruments de CDS est demeuré stable cette semaine (-0,04 pdb par rapport à vendredi dernier).

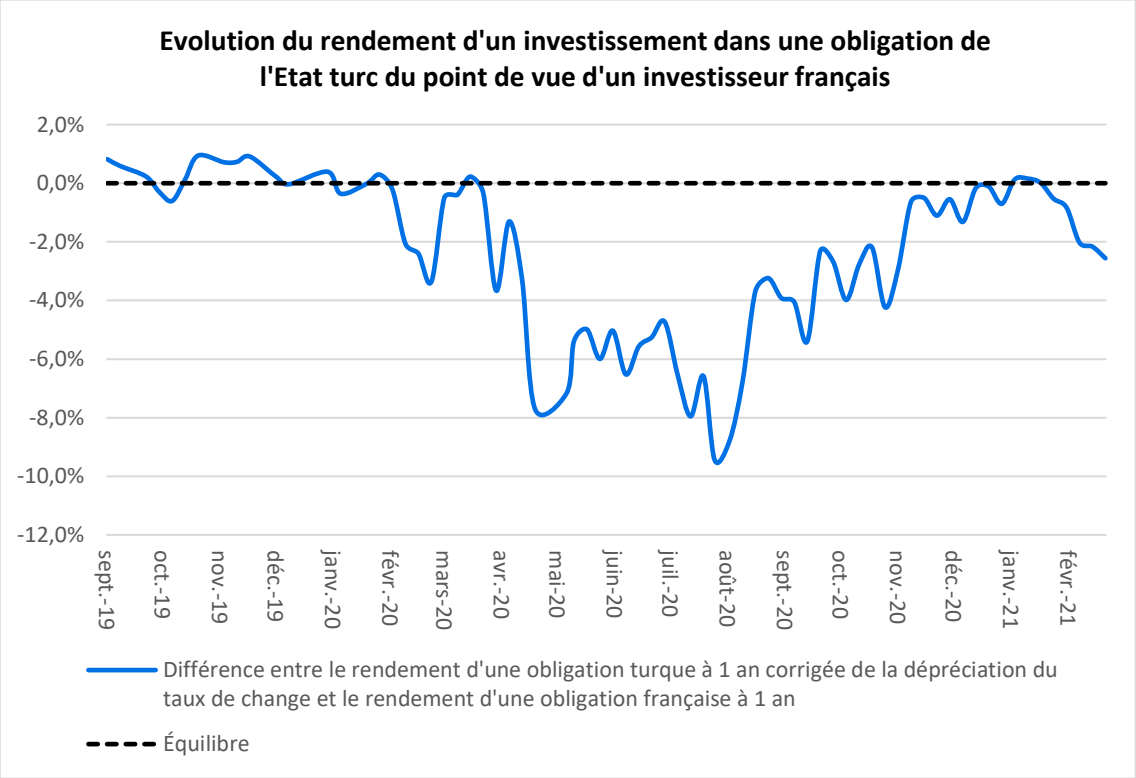


Progression continue de la part de la dette souveraine turque détenue par des non-résidents depuis la nomination du nouveau gouverneur de la banque centrale en novembre. Elle s'établissait la semaine dernière à 6,05% (+10 pdb en rythme hebdomadaire).

FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS

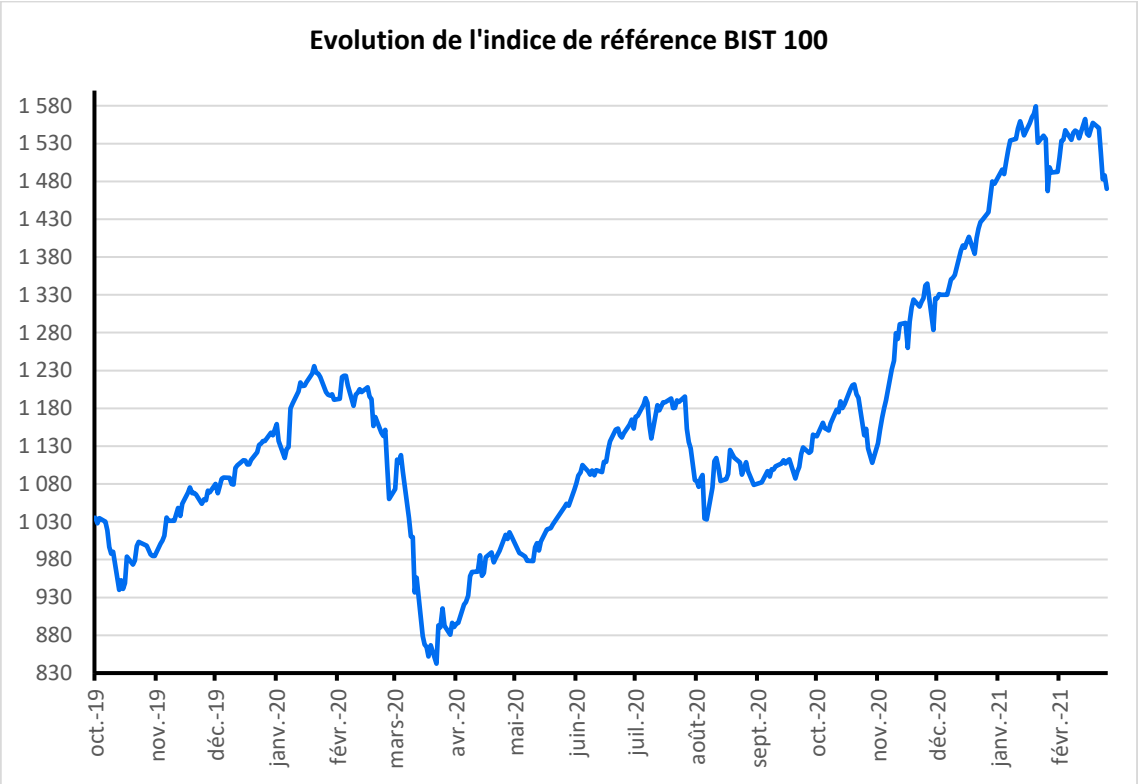


Les entrées nettes de portefeuille des non-résidents sur le marché dette ont atteint la semaine dernière 71,7 M USD. En revanche, les investisseurs étrangers continuent à réduire leurs exposition aux actifs risqués turcs : les sorties nettes sur le marché action ont atteint 122,8 M USD la semaine dernière.



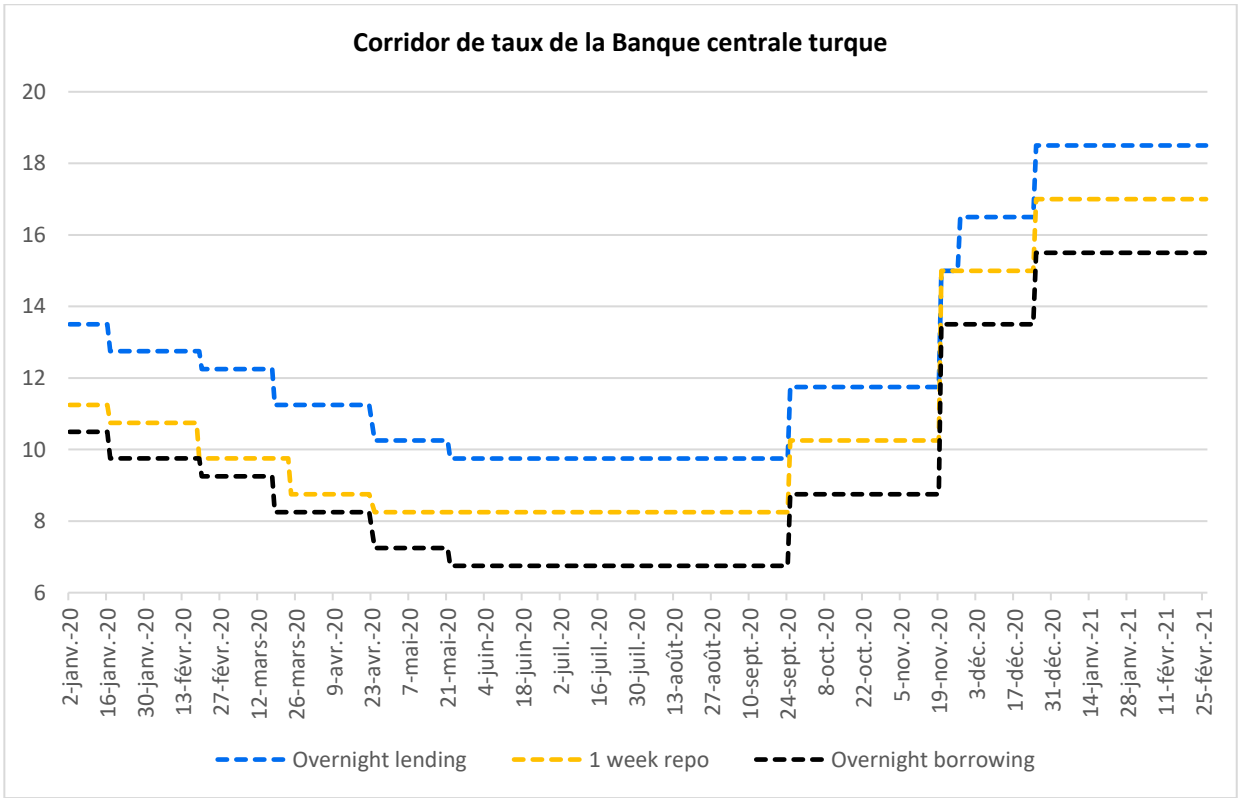
En raison de la dépréciation de la valeur anticipée de la livre turque face à l'euro, l'investissement dans une obligation turque souveraine à un an est moins rentable que l'investissement dans une obligation française de maturité équivalente (dont le rendement est pourtant négatif), du point de vue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

MARCHÉ ACTION

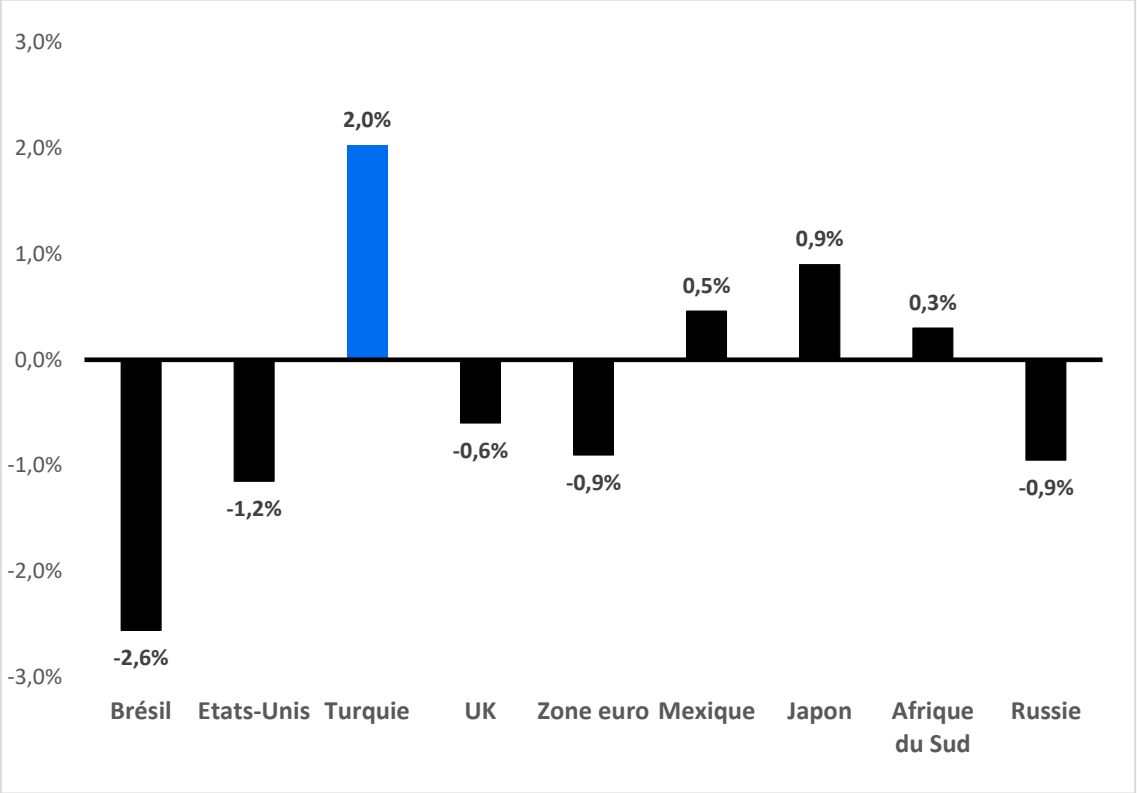


En l'absence d'indicateurs positifs, la bourse d'Istanbul a été tributaire des tensions géopolitiques et se contracte sensiblement (-5,6% par rapport à sa valeur de clôture vendredi dernier).

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL (au 26 février2021)

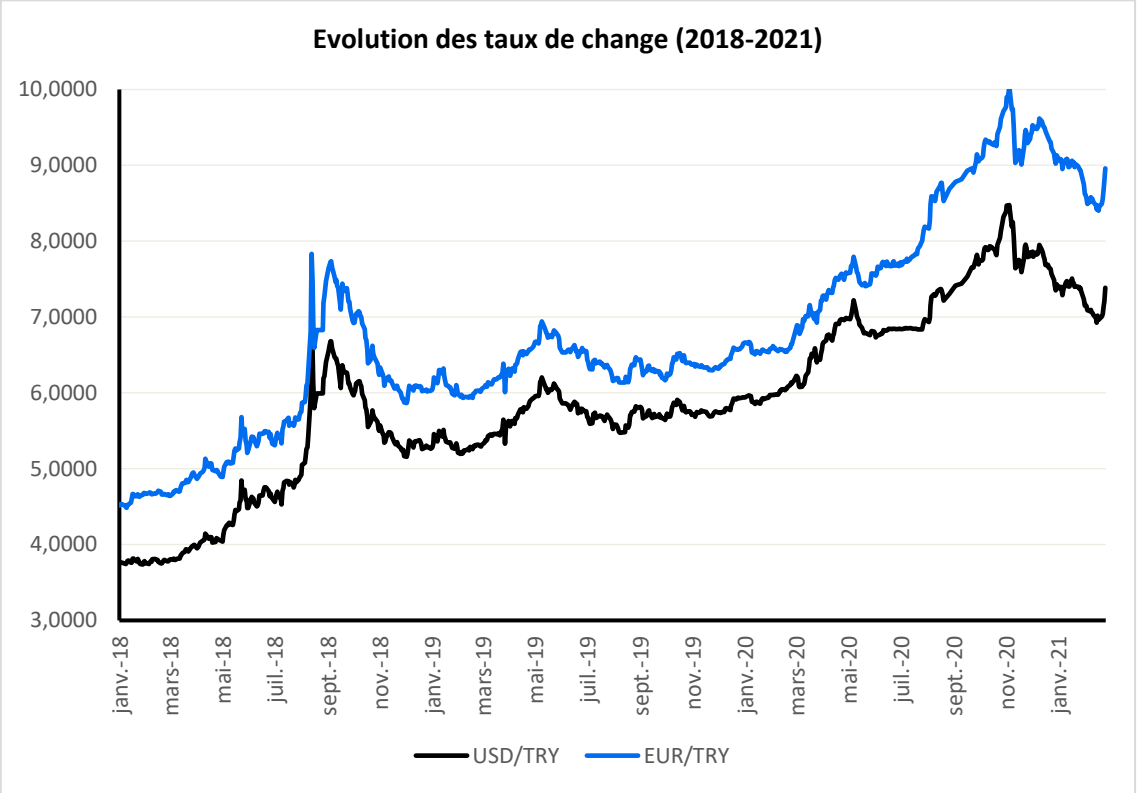


La Banque centrale Turque a abandonné les mesures non conventionnelles de politique monétaire. Les opérations de repo à une semaine seront le principal outil de refinancement en 2021.



Le taux d'intérêt réel s'établit à 2%, au-dessus de celui des autres grands pays émergents.

MARCHÉ DES CHANGES



Dépréciation similaire de la livre turque face à l'euro et au dollar (-5,9% en rythme hebdomadaire). La monnaie locale a souffert de la hausse des taux à long-terme du Trésor américain et de la crainte des marchés quant à la poursuite des mesures de normalisation de l'économie.