

DIFFUSION EXTERNE

stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Juin 2015

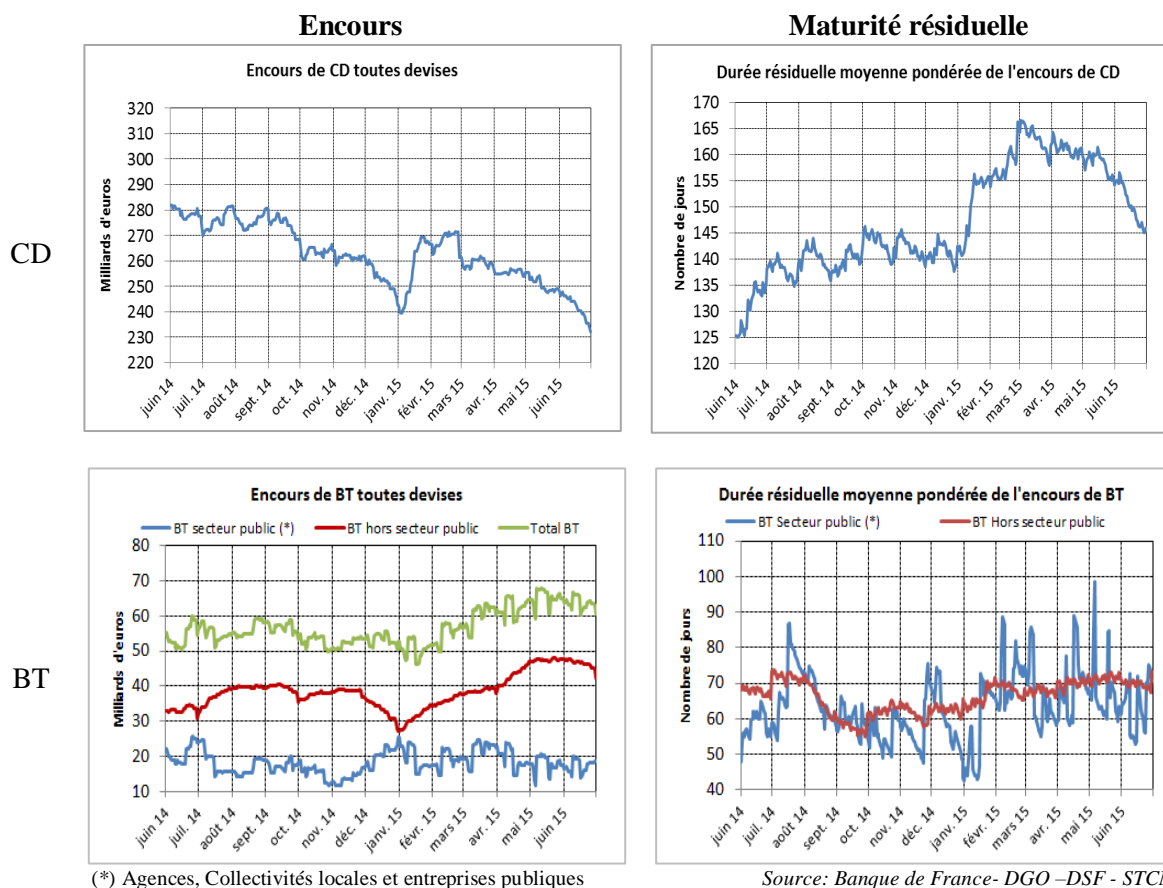
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2015		2008-2015		Sur la période :		Var.
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/05/15	30/06/15	
CD	232,9	30/06/15	465,9	22/05/09	248,9	232,9	-16,0
BT	35,2	22/01/10	68,0	11/05/15	65,0	60,8	-4,2
ABBT	3,0	10/06/15	42,4	28/02/08	3,4	3,4	0,0
BMTN	56,6	05/02/15	79,5	24/01/14	58,7	59,9	1,2
Total	357,0	30/06/15	617,9	27/01/09	376,0	357,0	-19,0

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

Nouveaux émetteurs :

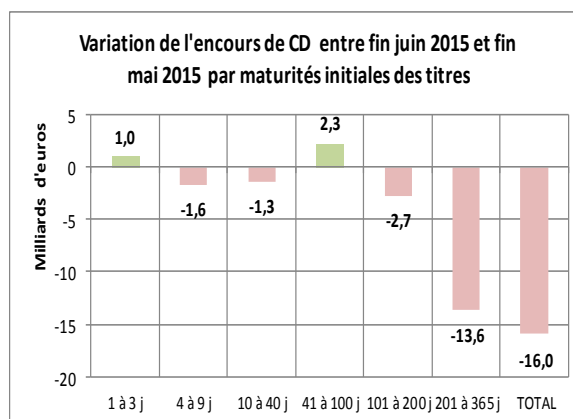
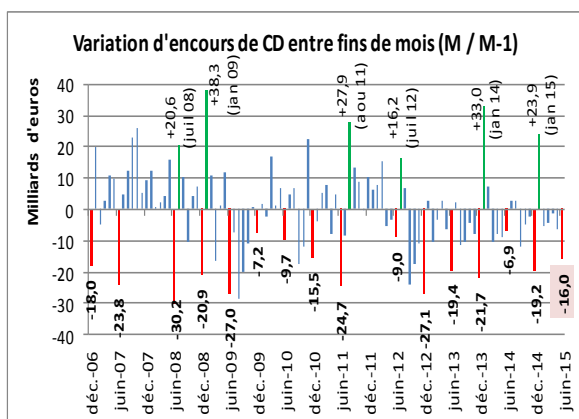
Unibail-Rodamco (BMTN)
 Banque d'Escompte
 Wormser Frères (BMTN)



1.1. L'encours total des CD diminue ce mois-ci de 16,0 Mds, soit - 6,4%, la baisse étant en partie liée à un effet saisonnier de fin de semestre

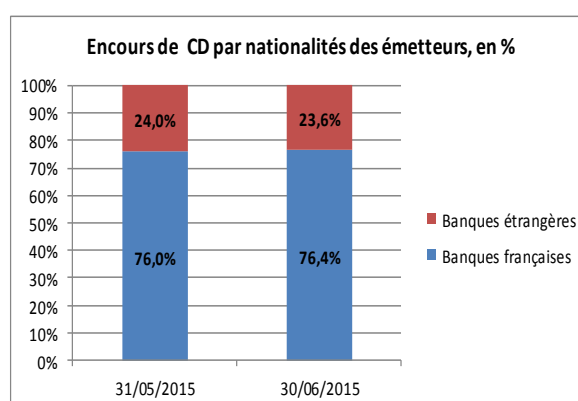
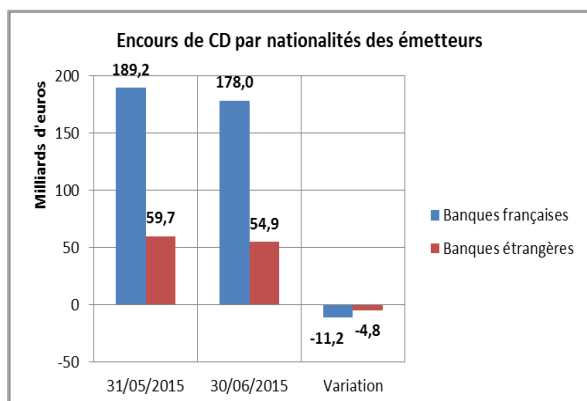
L'encours des CD enregistre un recul notamment saisonnier, habituel en fin de semestre (juin et décembre), lié au calendrier de trésorerie des émetteurs, avec une baisse de 16,0 Mds fin juin 2015 par rapport au mois précédent.

La baisse de l'encours de CD se concentre ce mois-ci sur les titres à plus de 200 jours et de 101 à 200 jours.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

Malgré cette baisse, la répartition en % de l'encours de CD entre banques françaises et banques étrangères demeure cependant à peu près stable entre mai et juin 2015 (respectivement 76,4% pour les banques françaises et 23,6% pour les banques étrangères).

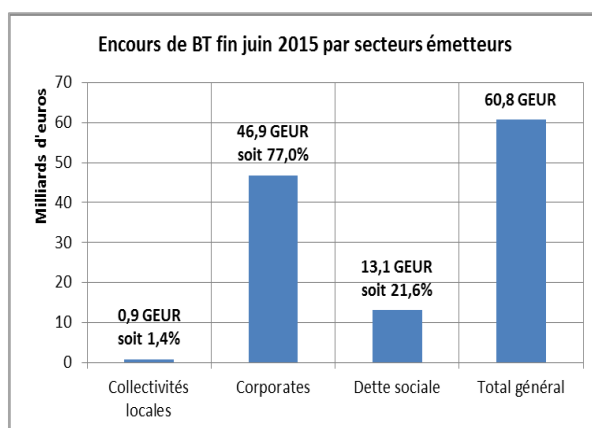


Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. Le marché des BT, bien qu'en progression annuelle de +11% depuis juin 2014 notamment sous l'effet des corporates, recule ce mois de 4,2 Mds soit -6,6% par rapport à fin mai 2015

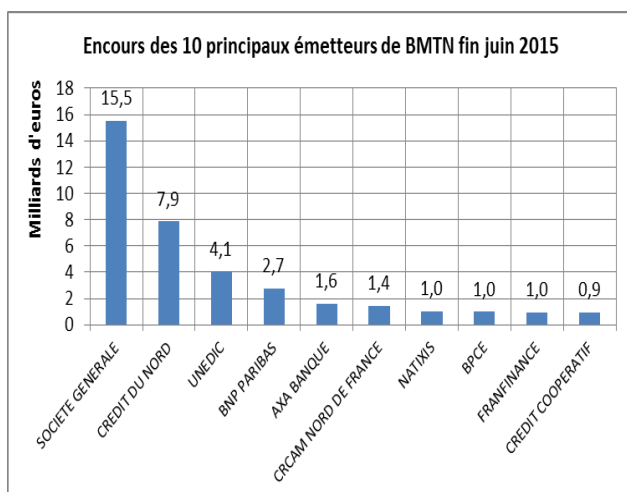
Fin juin 2015, les BT représentent 17% de l'encours des TCN contre 13% fin juin 2014 (respectivement, les CD représentent 65% de l'encours des TCN fin juin 2015 contre 68% fin juin 2014). Cette évolution reflète notamment la progression annuelle des émetteurs corporates.

Fin juin 2015, la part des corporates sur le marché des BT se situe à 77% et reste prédominante devant celle des émetteurs de dette sociale (21,6%) et des collectivités locales (1,4%).



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

1.4. Le marché des BMTN enregistre par contre une progression de 1,2 Md soit +1,9% ce mois-ci



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

Le marché des BMTN enregistre une progression de 1,2 Md soit +1,9% ce mois-ci pour atteindre 59,9 Mds fin juin 2015.

C'est un marché concentré : les 10 premiers émetteurs de BMTN représentent 37,1 Mds et 62% de l'encours fin juin 2015.

2. Autres faits marquants

Unibail-Rodamco et la Banque d'Escompte-Wormser Frères, nouveaux émetteurs de BMTN en juin 2015

Sur le marché des TCN, Unibail –Rodamco dispose d'un programme de BMTN plafonné à 500 millions d'euros et noté A par S&P, ainsi que d'un programme de BT plafonné à 1,5 Md d'euros et noté A-1 par S&P.

La Banque d'Escompte – Wormser Frères dispose quant à elle d'un programme de BMTN plafonné à 70 millions d'euros et non noté.

Unibail-Rodamco et la Banque d'Escompte – Wormser Frères ont procédé à leur première émission de BMTN en juin 2015.

3. Glossaire

TCN : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN atteint 365 Mds d'€ d'encours fin décembre 2014. Hors BMTN (titres à plus d'un an), il représente 298 Mds d'€ fin décembre 2014 et constitue le 2^{ème} marché d'Europe continentale et le 3^{ème} du monde (derrière ses équivalents américain et britannique). Il a pu totaliser jusqu'à 618 Mds en janvier 2009 et a constitué une source de financement utile pour les établissements de crédit et les entreprises durant la crise avec des conditions de coûts attractives. La profondeur et la liquidité du marché français de titres courts reposent largement sur son cadre réglementaire flexible, son haut niveau de transparence, sa supervision par la Banque Centrale, ses infrastructures de marché performantes et sur son ouverture aux émetteurs non-résidents.

CD : Certificats de Dépôt. Il s'agit de titres à court terme dont la durée est supérieure à 1 jour et inférieure à un an, qui sont émis uniquement par des établissements de crédits, résidents ou pas, ainsi que par la Caisse des dépôts et consignations. Ces titres constituent le principal segment du marché des TCN.

BT : Billets de Trésorerie. Ils sont émis, dans les mêmes conditions de durée que les CD, exclusivement par des non-banques, en particulier des sociétés par actions, ainsi que des entités publiques. Il est à noter que certains véhicules de titrisation (ayant notamment le statut d'organismes de titrisation) émettent des BT pour financer leur portefeuille de créances ; on parle alors d'**ABBT** (Billets de Trésorerie « Asset Backed ») ou Billets de Trésorerie adossés à des actifs.

BMTN : Bons à Moyen Terme Négociables. Ils sont d'une durée initiale supérieure à un an et peuvent être émis aussi bien par les entités habilitées à émettre des CD que des BT. A l'instar des BT, ils peuvent également être utilisés pour des opérations de titrisation.

STEP : Short Term European Paper, label mis en place en 2006, par les professionnels des marchés de titres courts européens avec le soutien de l'Eurosysteme, afin de favoriser l'intégration des différents marchés de cette nature. Le marché STEP a obtenu en avril 2007 du statut de marché non réglementé éligible au refinancement de l'Eurosysteme

Durée initiale moyenne pondérée des émissions : Moyenne calculée sur l'ensemble d'un marché (ou d'un portefeuille émetteur) reflétant le profil de maturité moyen à l'émission. La durée initiale moyenne pondérée par le flux des émissions reflète notamment, s'agissant des CD, l'évolution de la part relative des titres à plus court terme sur l'ensemble des émissions, avec un raccourcissement de la maturité moyenne lors des épisodes de tension sur la liquidité, et une tendance pluriannuelle à l'allongement.

Durée résiduelle moyenne pondérée de l'encours : Moyenne calculée sur l'ensemble d'un marché (ou d'un portefeuille émetteur) pondérée par l'encours des titres non échus, et reflétant le profil de maturité moyen en termes de stock. La durée résiduelle moyenne pondérée de l'encours s'inscrit dans une tendance à l'allongement.

Taux moyens : les taux indiqués dans cette note concernent l'ensemble du marché et sont des moyennes mensuelles pondérées par les volumes d'émissions, ventilées selon les maturités les plus représentatives.

Secteur public : Agences de la dette sociale, collectivités locales et entreprises publiques.

Établissements de crédit non-résidents : incluent les établissements financiers possédant leur siège social à l'étranger et les succursales françaises des banques étrangères.

ns : Calcul non significatif

Échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème (notations court-terme) :

	Échelons des notations éligibles aux opérations de refinancement de l'Eurosystème			Notations inéligibles
	1	2	3	
	Pd* <0,10%	Pd* =0,10%	Pd*=0,4%	Émetteurs mal notés
FitchRatings	F1+	F1	F2	F3, B, C, D
Moody's		P-1	P-2	P-3, NP
Standard & Poor's	A-1+	A-1	A-2	A-3, B, C, D
DBRS	R-1H	R-1M, R-1L	R-2H, R-2M	R-3, R-4, R-5

* Pd : Probabilité de défaut sur une période d'un an