

Note mensuelle des TCN – Juillet 2015

1. Les éléments clefs du mois

| Encours en milliards d'euros | 2008-2015 | | 2008-2015 | | Sur la période : | | Var. |
|------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|--------------|-------------|
| | Min. | Le : | Max. | Le : | 30/06/15 | 31/07/15 | |
| CD | 226,7 | 09/07/15 | 465,9 | 22/05/09 | 233,2 | 230,5 | -2,7 |
| BT | 35,2 | 22/01/10 | 68,0 | 11/05/15 | 60,9 | 61,1 | 0,2 |
| ABBT | 3,0 | 10/06/15 | 42,4 | 28/02/08 | 3,4 | 3,8 | 0,5 |
| BMTN | 56,6 | 05/02/15 | 79,5 | 24/01/14 | 59,9 | 59,7 | -0,1 |
| Total | 347,9 | 08/07/15 | 617,9 | 27/01/09 | 357,3 | 355,1 | -2,2 |

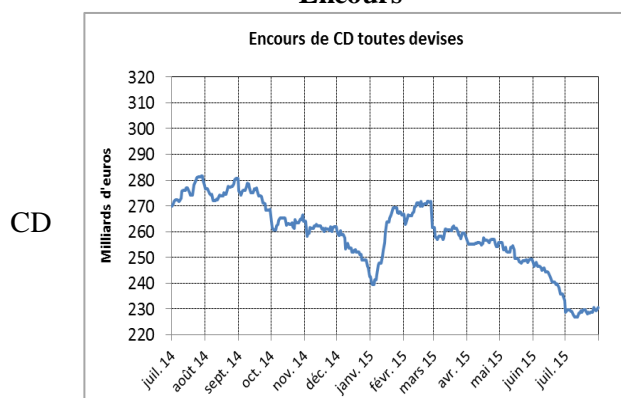
Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

Nouveaux émetteurs :

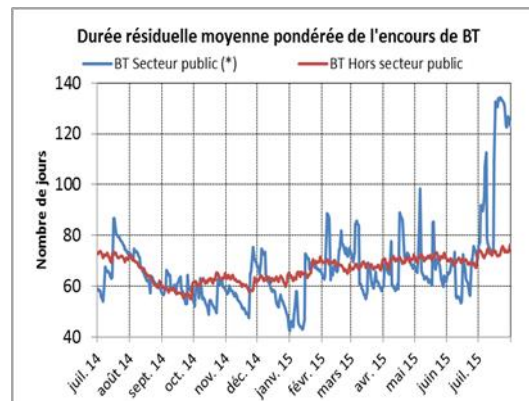
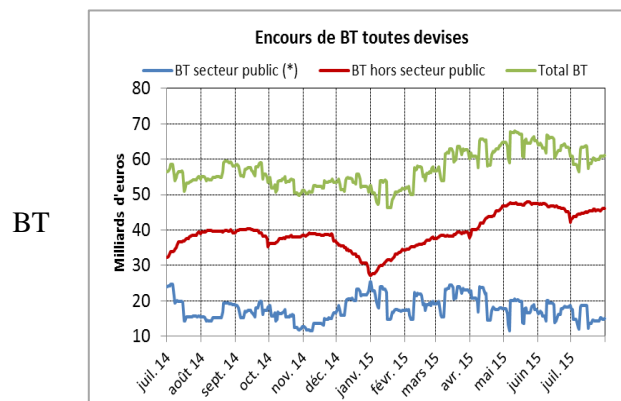
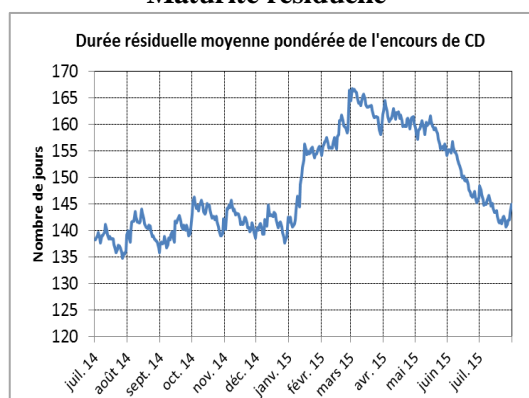
Région Bretagne (BT)

Le Noble Age (BT)

Encours



Maturité résiduelle



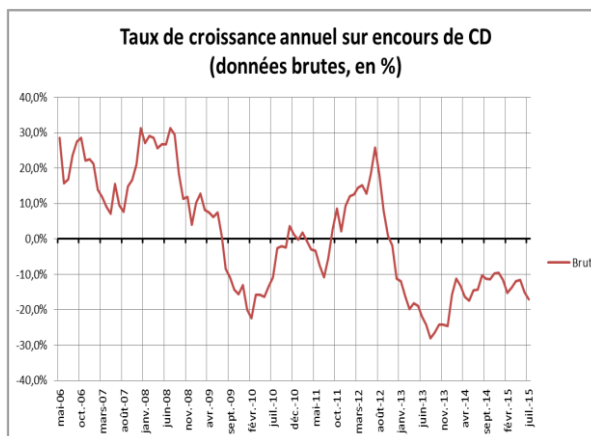
(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

1.1. L'encours total des CD diminue de 17,0% en taux de croissance annuel entre fins juillet 2014 et juillet 2015, mais la baisse atteint seulement 1,2% en variation mensuelle

L'encours total des CD diminue en taux de croissance annuel brut de -17,0% entre juillet 2014 et juillet 2015, contre -14,3% entre juillet 2013 et juillet 2014.

La baisse sur le mois est cependant beaucoup plus mesurée à -1,2% entre fins juin et juillet 2015.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. Le marché des BT est toujours porté en juillet 2015 par le dynamisme des émetteurs corporates, aussi bien en variation mensuelle (+11,9%) qu'en tendance annuelle (+20,7%)

Variation mensuelle

| Encours de BT par secteurs émetteurs | Encours 30/06/2015 en GEUR | Encours 31/07/2015 en GEUR | Variation M / M-1 en GEUR | Variation M / M-1 en % |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------------|------------------------|
| Collectivités Locales | 0,9 | 1,0 | 0,2 | 23,0% |
| Corporates | 46,8 | 52,4 | 5,5 | 11,9% |
| Dette sociale (*) | 13,2 | 7,6 | -5,6 | -42,1% |
| Total | 60,9 | 61,1 | 0,2 | 0,3% |

(*) Acoiss, Cades, Unedic

Variation annuelle

| Encours de BT par secteurs émetteurs | Encours 31/07/2014 en GEUR | Encours 31/07/2015 en GEUR | Variation M / M-12 en GEUR | Variation M / M-12 en % |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------------|
| Collectivités Locales | 0,7 | 1,0 | 0,4 | 55,8% |
| Corporates | 43,4 | 52,4 | 9,0 | 20,7% |
| Dette sociale (*) | 10,4 | 7,6 | -2,7 | -26,4% |
| Total | 54,4 | 61,1 | 6,6 | 12,2% |

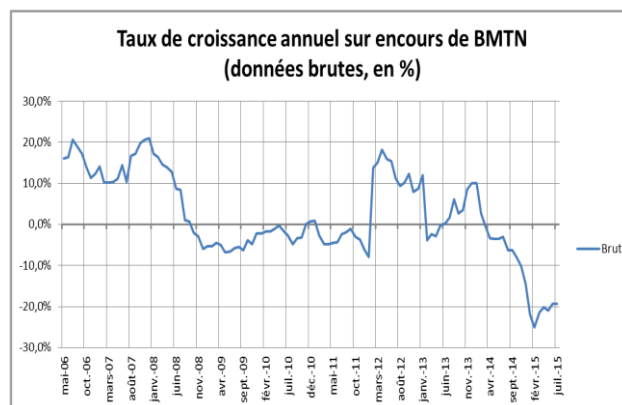
(*) Acoiss, Cades, Unedic

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

À côté des corporates, les collectivités locales s'illustrent aussi par le taux de croissance de leur encours de BT. Le mois de juillet 2015 se caractérise d'ailleurs par l'arrivée d'un nouvel émetteur de ce type avec la Région Bretagne.

1.3. Le marché des BMTN enregistre une évolution de -0,2% en variation mensuelle et de -19,4% en tendance annuelle.

Le rythme de baisse de l'encours du marché des BMTN s'atténue depuis février 2015.

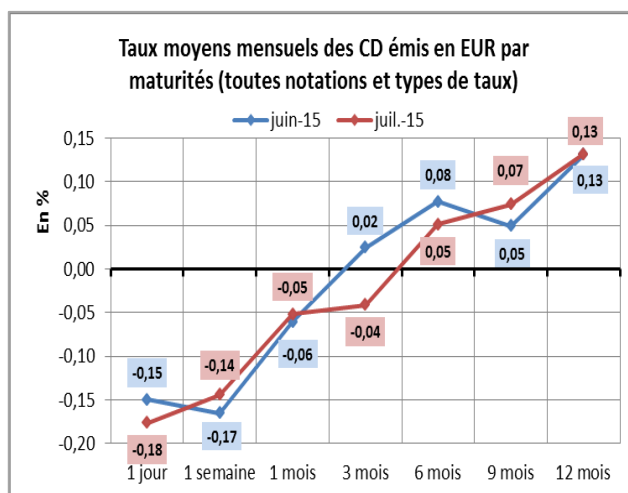


Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

2. Autres faits marquants

2.1. En juillet 2015, les taux moyens mensuels des CD émis en EUR atteignent des évolutions contrastées en fonction des maturités initiales

En juin 2015, s'agissant des émissions de CD en EUR tous types de taux (fixes et variables indexés sur Eonia) et toutes notations d'émetteurs considérées, les taux moyens mensuels atteignent des évolutions contrastées en fonction des maturités initiales (détente sur le 1 jour, tension sur le 1 semaine et 1 mois, détente sur le 3 mois et 6 mois, tension sur le 9 mois, stabilité sur le 1 an).



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

2.2. La Région Bretagne et Le Noble Age, nouveaux émetteurs de BT en juillet 2015

Sur le marché des TCN, la Région Bretagne dispose d'un programme de BT plafonné à 240 millions d'euros et noté F1+.

Le Noble Age, société de gestion et d'exploitation de résidences médicalisées, dispose quant à elle d'un programme de BT plafonné à 120 millions d'euros et non noté.

La Région Bretagne a procédé à sa première émission de BT le 31/07/15 et Le Noble Age le 30/06/15.

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