

DIFFUSION EXTERNE

stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Novembre 2015

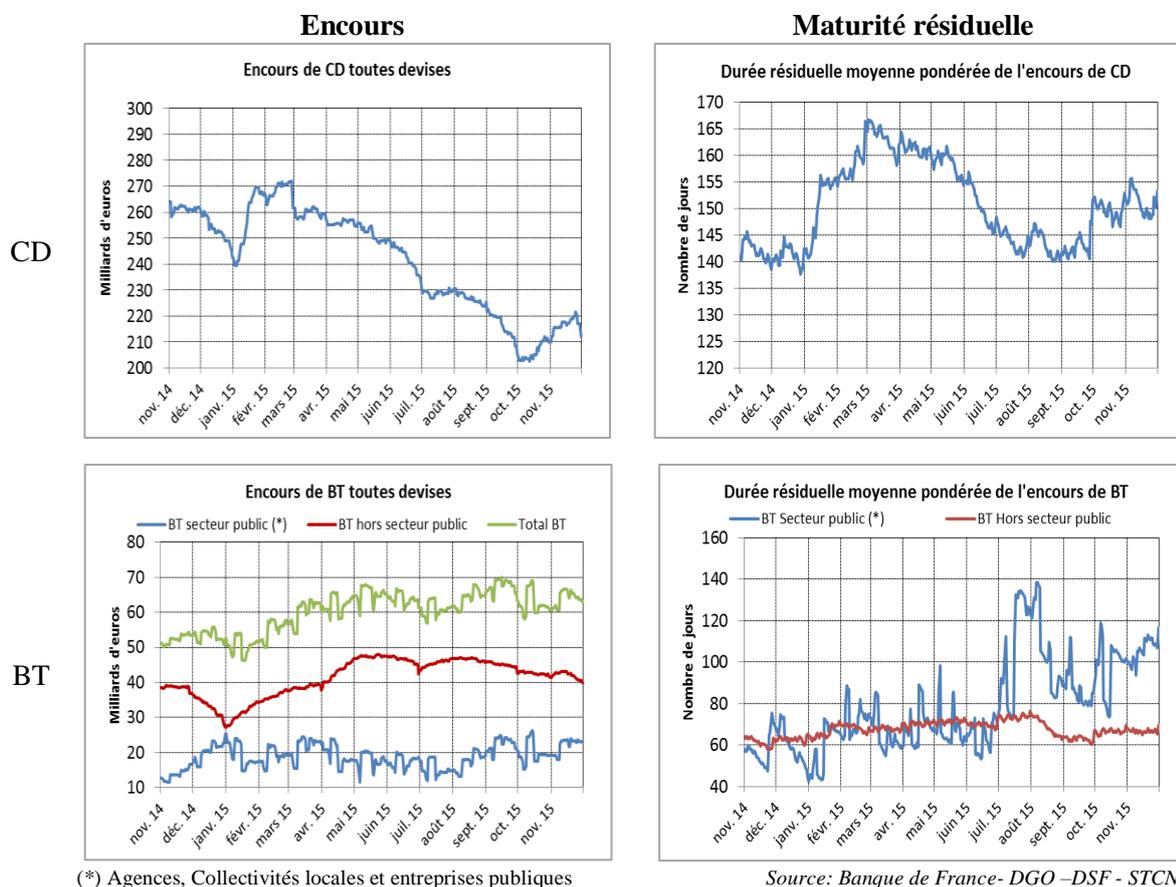
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2015		2008-2015		Sur la période :		Var.
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/10/15	30/11/15	
CD	202,6	12/10/15	465,9	22/05/09	209,9	212,3	2,4
BT	35,2	22/01/10	70,1	15/09/15	60,6	62,9	2,3
ABBT	3,0	10/06/15	42,4	28/02/08	3,6	3,7	0,1
BMTN	56,6	30/11/15	79,5	24/01/14	57,4	56,6	-0,8
Total	323,2	06/10/15	617,9	27/01/09	331,5	335,4	3,9

Nouveaux émetteurs :

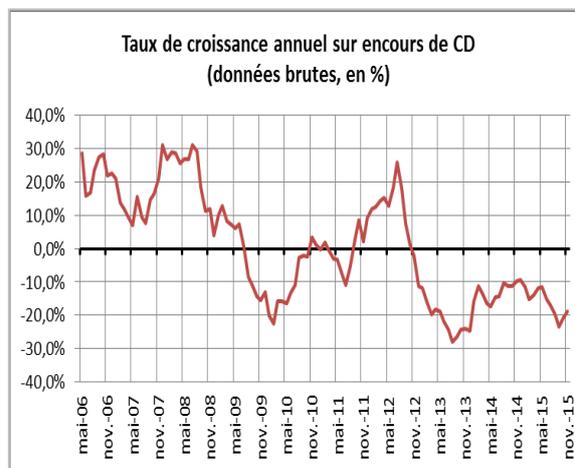
- SEMAPA (BT)
- Natixis Lease (CD)
- Natixis Lease Immo (CD)

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN



1.1. L'encours des CD progresse de +2,4 Mds soit +1,1% en variation mensuelle entre octobre et novembre 2015, mais diminue de -18,9% en variation annuelle

L'encours des CD progresse pour le 2^{ème} mois consécutif en variation mensuelle, mais diminue de -18,9% en taux de croissance annuel entre novembre 2014 et novembre 2015, contre -9,7% entre novembre 2013 et novembre 2014.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. Malgré un repli mensuel entre octobre et novembre 2015, les émetteurs corporates représentent toujours l'essentiel de la croissance du marché des BT en tendance annuelle

L'encours des BT progresse en variation mensuelle entre octobre et novembre 2015 surtout sous l'effet des émetteurs de dette sociale (+3,2 Mds) et des collectivités locales (+0,8 Md).

En tendance annuelle, ce sont toujours les corporates qui représentent l'essentiel de la hausse du marché des BT (+6,3 Mds), devant la dette sociale (+1,7 Md) et les collectivités locales (+1,5 Md).

Variation mensuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 31/10/2015 en GEUR	Encours 30/11/2015 en GEUR	Variation M / M-1 en GEUR	Variation M / M-1 en %
Collectivités Locales	1,2	2,0	0,8	67,3%
Corporates	48,7	47,0	-1,7	-3,5%
Dette sociale (*)	10,7	13,9	3,2	29,7%
Total	60,6	62,9	2,3	3,7%

(*) Acoiss, Cades, Unedic

Variation annuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 30/11/2014 en GEUR	Encours 30/11/2015 en GEUR	Variation M / M-12 en GEUR	Variation M / M-12 en %
Collectivités Locales	0,5	2,0	1,5	299,8%
Corporates	40,7	47,0	6,3	15,4%
Dette sociale (*)	12,2	13,9	1,7	13,8%
Total	53,4	62,9	9,4	17,6%

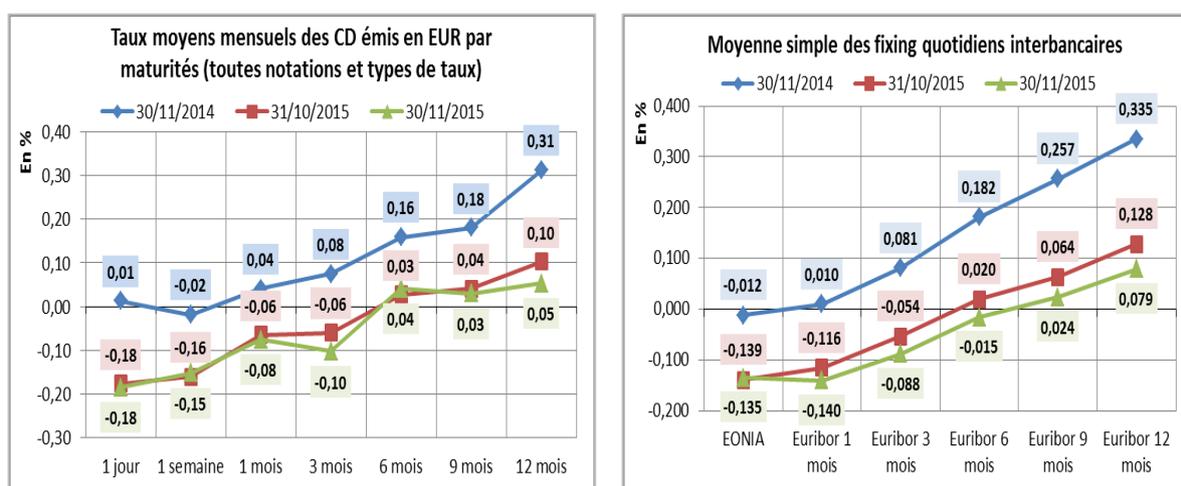
(*) Acoiss, Cades, Unedic

Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

2. Autres faits marquants

2.1. Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR diminuent quelque peu entre octobre et novembre 2015

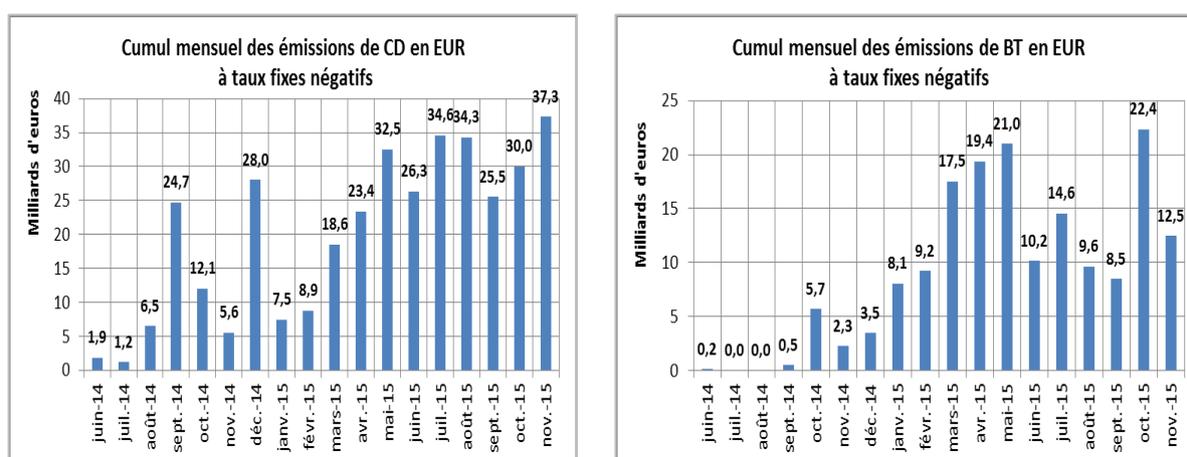
Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR diminuent quelque peu entre octobre et novembre 2015, dans le contexte de baisse des conditions interbancaires.



Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

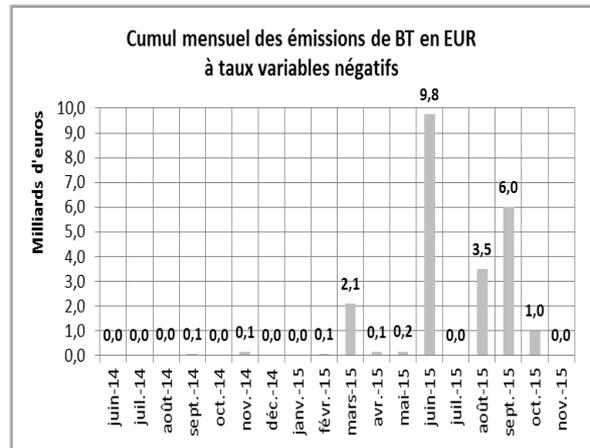
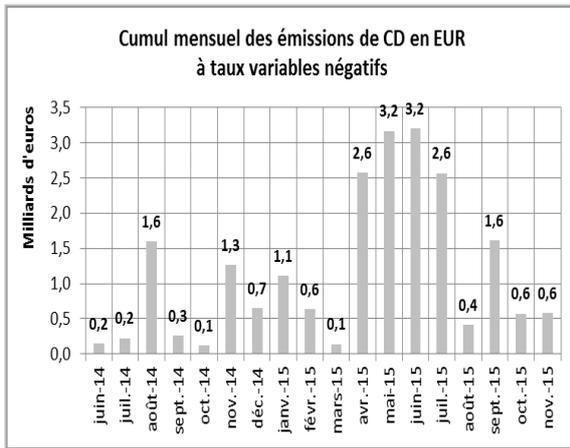
2.2. Le cumul mensuel des émissions de TCN en EUR à taux fixes négatifs augmente entre octobre et novembre 2015 pour les CD, mais diminue pour les BT

En novembre 2015, le cumul mensuel des émissions en EUR à taux fixes négatifs atteint 37,3 GEUR soit 55% des émissions brutes (hors tombées et rachats) du mois pour les CD et 12,5 GEUR soit 43% des émissions brutes du mois pour les BT.



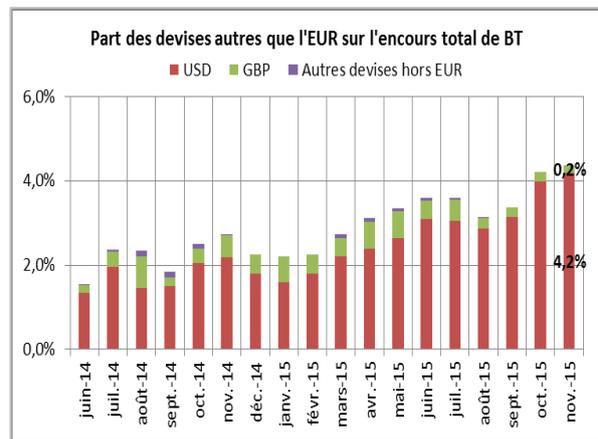
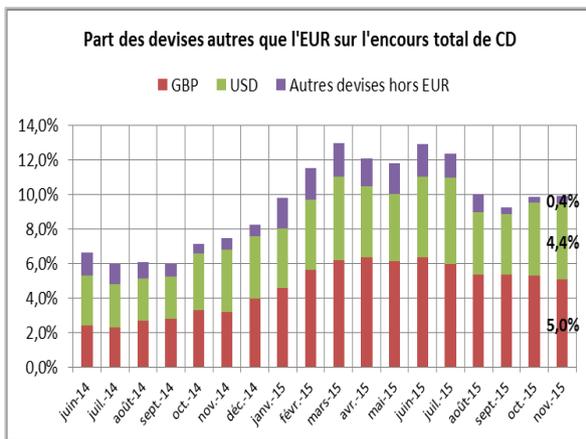
Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

Pour mémoire, les émissions de TCN en EUR à taux variables négatifs sont beaucoup plus modestes, avec un cumul mensuel de 0,6 GEUR pour les CD et pas d'émission à taux variable négatif ce mois-ci pour les BT.



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

2.3. La part de l'encours en devises autres que l'EUR atteint 9,9% pour les CD et 4,4% pour les BT



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

2.4. Trois nouveaux émetteurs rejoignent le marché des TCN en novembre 2015

Trois nouveaux émetteurs ont procédé à leur première émission en novembre 2015 :

- La SEMAPA, Société d'Etude, de Maîtrise d'Ouvrage et d'Aménagement Parisienne, qui dispose d'un programme de BT plafonné à 150 M€ et noté F1+

- Natixis Lease qui dispose d'un programme de CD plafonné à 100 M€ et noté P-1 et F1

- Natixis Lease Immobilier qui dispose d'un programme de CD plafonné à 100 M€ et noté P-1 F1

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.

Corporates : émetteurs hors dette sociale (Acos, Cades, Unedic) et hors collectivités locales (régions, départements, communes) mais y compris entreprises dont l'Etat est actionnaire majoritaire

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