

Note mensuelle sur le marché des titres négociables à court et moyen terme (NEU CP- NEU MTN) - Décembre 2019

• EVOLUTION DES ENCOURS

- NEU CP bancaires : taux de croissance annuel de l'encours en zone négative pour le 2^{ème} mois consécutif (-4,7% en données brutes, après -2,2% en novembre ; -6,3% en décembre 2018).
- NEU CP corporate : rythme de progression toujours soutenu (10,2% sur un an en données brutes, après 8,8% en novembre et 3,9% en décembre 2018).
- Repli saisonnier marqué pour les encours de NEU CP corporate et d'amplitude plus limitée pour les NEU CP bancaires.

• TAUX MOYENS ET DUREES A L'EMISSION

- Taux moyens des NEU CP bancaires en hausse par rapport au mois précédent sur les durées de 3, 6 et 12 mois et stables sur les autres durées ; taux moyens des NEU CP corporate assez stables sur les durées les plus usitées (1 et 3 mois).
- Distribution des émissions par durée initiale toujours asymétrique avec une concentration des volumes émis sur les piliers de maturité du 1 mois, du 3 mois et du 12 mois pour les titres bancaires, et sur les durées de 1 mois, 3 mois et 6 mois pour les titres corporate.

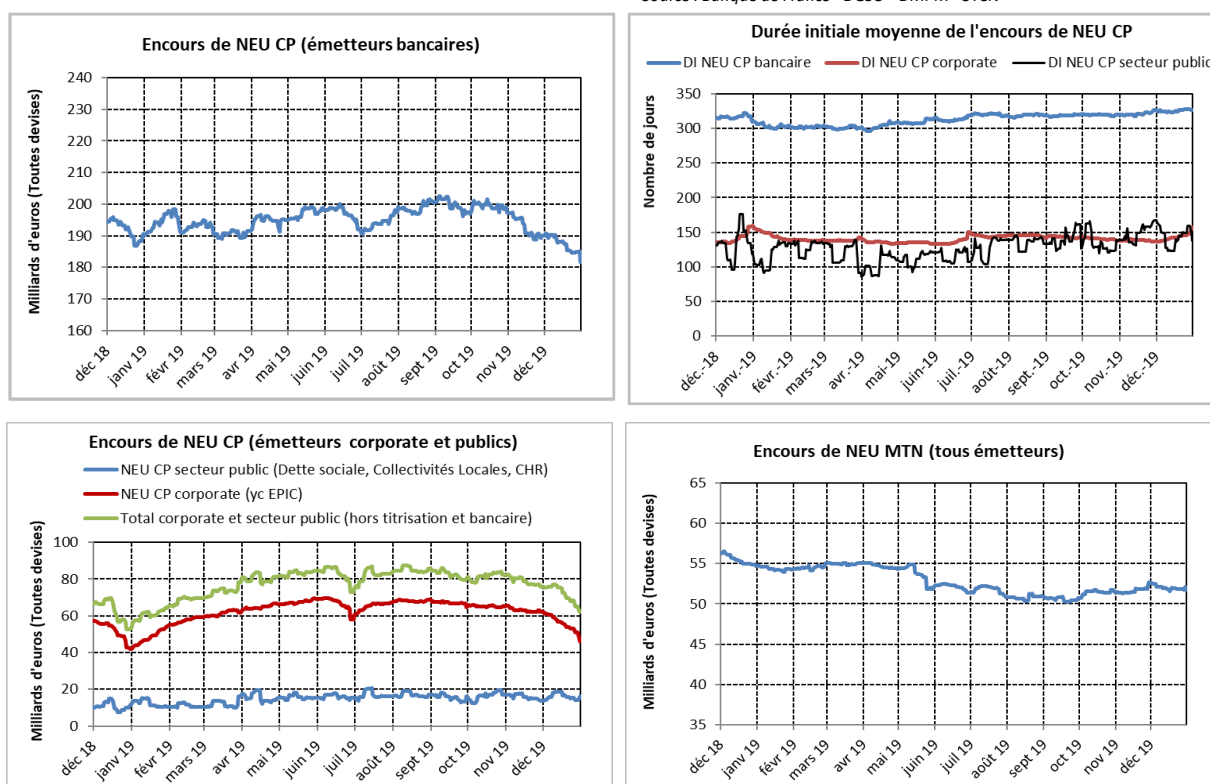
1. Éléments clefs

Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2019		2008-2019	
	30/11/19	31/12/19	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
NEU CP	271,3	249,5	-21,8	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	190,1	181,6	-8,5	181,6	31/12/19	465,9	22/05/09
Emetteurs corporate et publics	75,9	62,0	-13,9	35,2	22/01/10	87,5	12/08/19
Véhicules de titrisation	5,3	5,9	0,6	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
NEU MTN	52,7	51,7	-1,0	40,2	15/11/16	79,5	24/01/14
Total	324,0	301,2	-22,8	291,6	04/07/16	618,1	27/01/09

Nouveaux émetteurs :

Pas de nouvel émetteur ce mois-ci

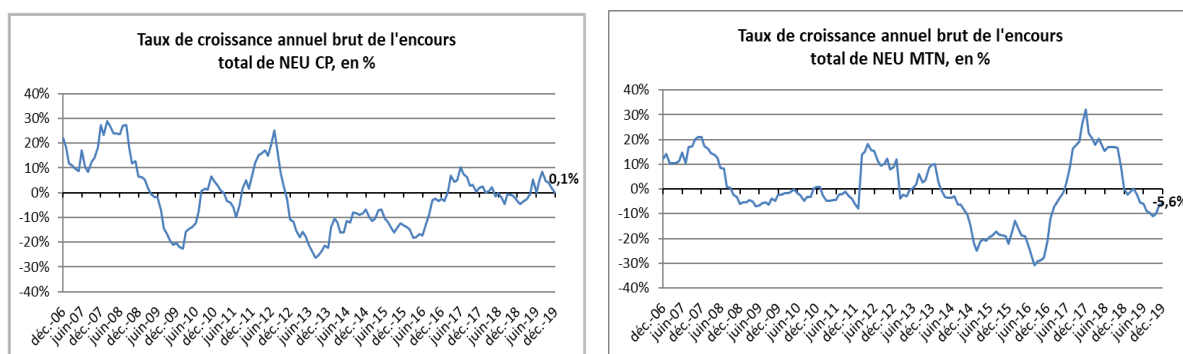
Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN



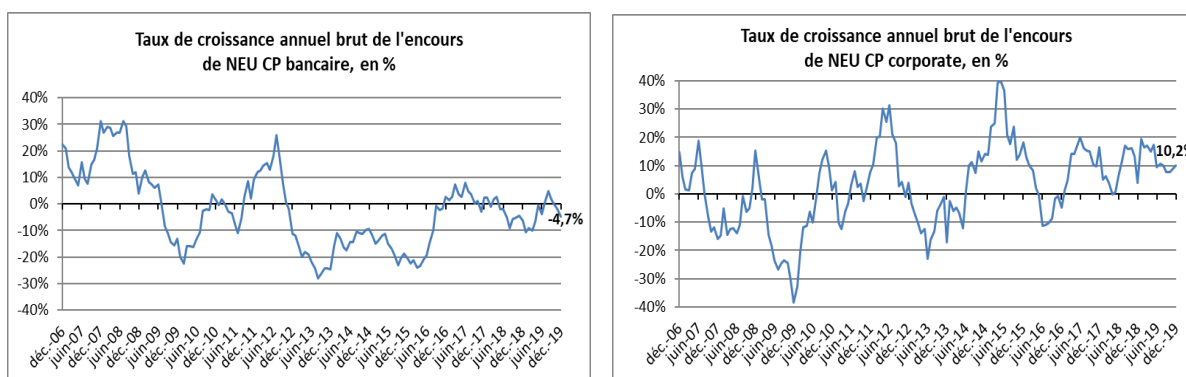
Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

2.1. Évolution des encours de NEU CP et NEU MTN (données brutes)

En décembre, le taux de croissance annuel brut de l'encours des NEU CP diminue tout en restant très légèrement positif (0,1%, après 1,5% en novembre). Celui de l'encours des NEU MTN demeure en territoire négatif malgré un léger rebond (-5,6%, après -6,4% en novembre).



Cette évolution d'ensemble recouvre des dynamiques différentes selon les catégories d'émetteurs. Le taux de croissance annuel brut de l'encours de NEU CP bancaires demeure négatif à -4,7% en décembre (-2,2% en novembre et -6,3% en décembre 2018). Celui de l'encours des NEU CP corporate augmente à nouveau (10,2%, après 8,8% en novembre et 3,9% en déc.2018).

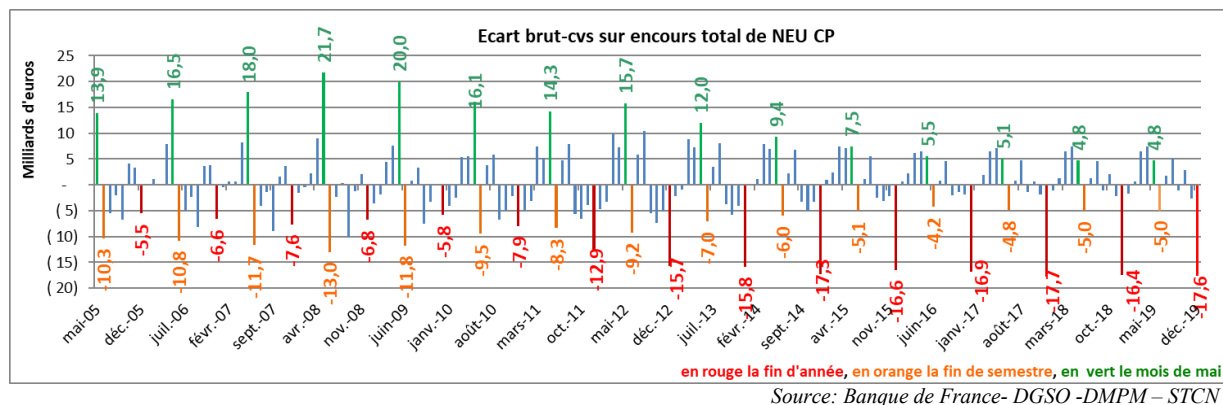


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

2.2. Baisse saisonnière marquée des encours de NEU CP corporate

Des effets saisonniers marquent l'évolution du marché des NEU CP, lesquels sont mis en évidence à partir de données CVS¹ (calculées sur la base des séries brutes d'encours de fin de mois). Ainsi, l'activité du marché se tasse en fin d'exercice, nettement pour les émetteurs corporate et de façon un peu moins sensible pour les émetteurs bancaires.

Cette baisse d'activité du marché des NEU CP en fin d'année s'explique notamment par des ajustements habituels des bilans de fin d'exercice qui se traduisent par une moindre demande du côté des investisseurs et une baisse des émissions ainsi qu'une hausse des rachats du côté des émetteurs².

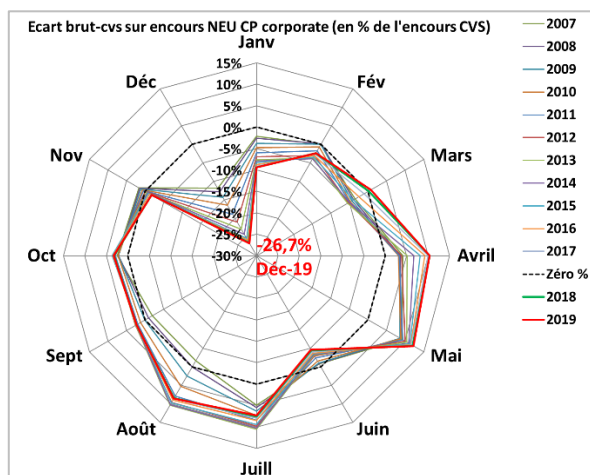


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

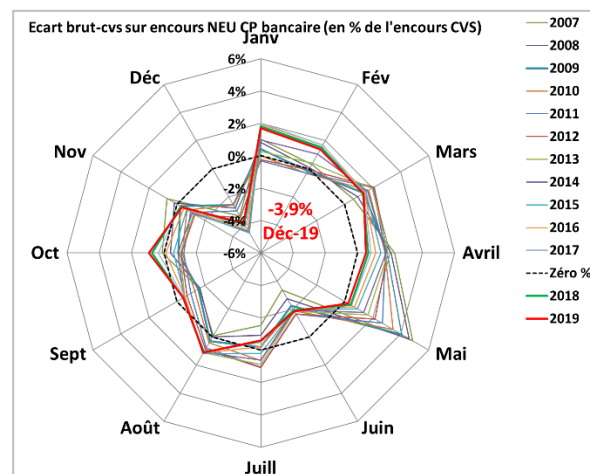
¹ Séries d'encours CVS NEU CP (corrigées des variations saisonnières) calculées à partir des séries d'encours brut NEU CP fin de mois (algorithme ARIMA Census X12).

² A l'inverse, le mois de mai représente habituellement le plus haut annuel en termes d'activité sur le marché des NEU CP.

À en juger par l'écart entre encours bruts et CVS, la baisse saisonnière du gisement de **NEU CP corporate** apparaît sensible puisqu'elle représente plus d'un quart de l'encours en données CVS (-26,7% fin décembre 2019, après -26,5% fin décembre 2018), proportion plus importante que celle observée lors des précédentes fins d'exercice (entre -25,3% fin 2015 et -26,3% fin 2017)



L'ampleur de la baisse saisonnière de fin d'année est nettement plus réduite pour les encours de **NEU CP bancaires** que pour les NEU CP corporate : l'écart entre les encours bruts et CVS des titres courts bancaires atteint -3,9% tout au plus à fin décembre 2019 et ce repli saisonnier marque une légère atténuation par rapport aux observations des années précédentes (entre -4,6% fin 2015 et -4,2% fin 2017).



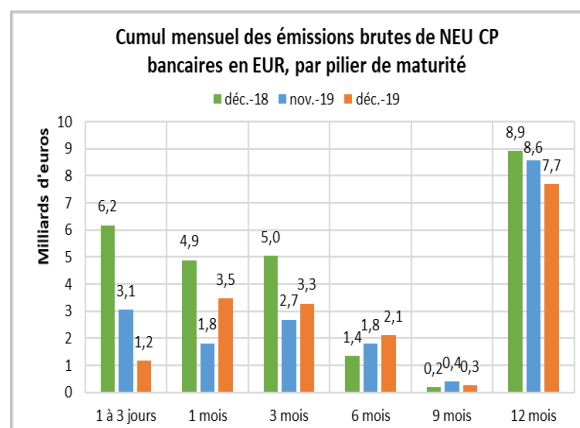
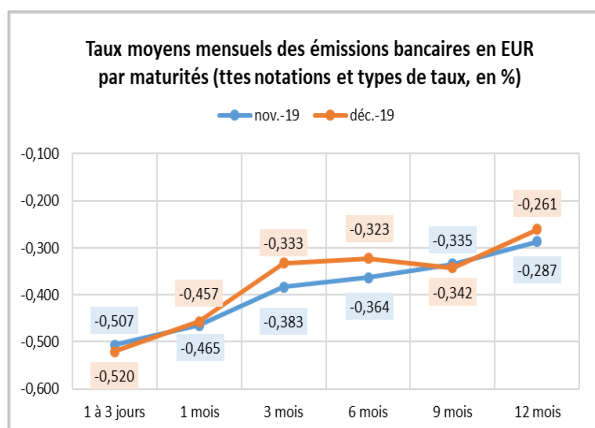
Source : Banque de France – DGSO-DMPM-STCN

3. Évolution des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

En **décembre**, les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP bancaires** en euro (toutes notations de programme et tous types de taux considérés) présentent des évolutions contrastées par rapport au mois précédent selon les durées à l'émission, avec une hausse de +3 à +5 ppbs sur les durées de 3 mois, 6 mois et 12 mois, mais une relative stabilité (+ ou -1 ppb) sur toutes les autres durées.

Les volumes émis sont en baisse par rapport au mois précédent sur les durées initiales de 1 à 3 jours, 9 mois et 12 mois, alors qu'ils sont en hausse sur celles de 1 mois, 3 mois et 6 mois. Les durées à l'émission les plus usitées sont le 12 mois, le 1 mois et le 3 mois.

Comparés à leur profil de décembre 2018, les volumes d'émission baissent sur la plupart des durées à l'émission à l'exception du 6 mois, avec une nette réduction sur le 1 à 3 jours.

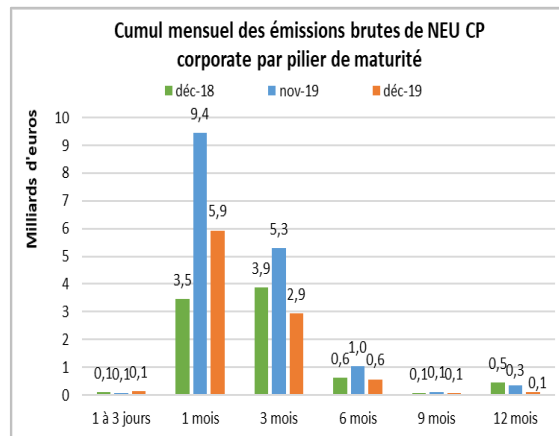
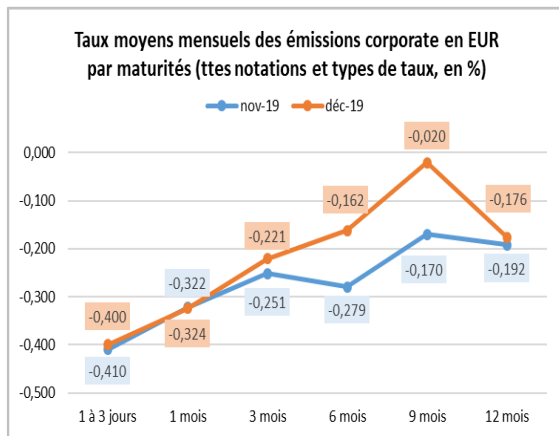


Source: Banque de France- DGSO-DMPM - STCN

Les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP corporate** sont relativement stables par rapport au mois précédent sur les durées les plus usitées (+0 pdb sur le 1 mois et +3 pdb sur le 3 mois), tandis qu'ils enregistrent des tensions plus marquées sur les autres durées (+12 pdb sur le 6 mois et +15 pdb sur le 9 mois).

Les volumes émis, toujours concentrés sur le 1 mois et le 3 mois, s'incrinvent en baisse par rapport au mois précédent.

Comparés à leur profil de décembre 2018, les volumes émis augmentent sur le 1 mois, alors qu'ils diminuent sur le 3 mois et sont stables sur le 6 mois.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM – STCN

Contact : stcn.publi@banque-france.fr