

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

• EVOLUTION DES ENCOURS

- NEU CP bancaires : taux de croissance annuel négatif pour le 9^{ème} mois consécutif (-10,8% en données brutes).
- NEU CP corporate : net rebond du rythme de progression annuel en janvier (19,6%, après 3,9% en décembre).

• TAUX MOYENS ET DUREES A L'EMISSION

- Taux moyens toujours négatifs pour les NEU CP bancaires et corporate sur l'ensemble des durées à l'émission, malgré une hausse par rapport au mois précédent s'agissant des piliers de maturités supérieures ou égales à 3 mois.
- La distribution des émissions par durée initiale reste asymétrique avec une concentration des volumes émis sur les piliers de maturité du 12 mois, 3 mois et 1 à 3 jours pour les titres bancaires, et sur les durées de 3, 1 et 6 mois pour les titres corporate.
- Léger resserrement sur les deux dernières années des spreads moyens observés sur les NEU CP corporate (Cf. encadré p4).

1. Éléments clefs

Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2019		2008-2019	
	31/12/18	31/01/19	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
NEU CP	249,3	261,7	12,4	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	190,4	191,0	0,6	186,8	24/12/18	465,9	22/05/09
Emetteurs corporate et publics	53,2	65,2	12,0	35,2	22/01/10	78,8	14/09/18
Véhicules de titrisation	5,7	5,5	-0,2	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
NEU MTN	54,8	54,2	-0,6	40,2	15/11/16	79,5	24/01/14
Total	304,1	315,9	11,8	291,6	04/07/16	618,1	27/01/09

Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

Nouveaux émetteurs :

(Cf. détail en §2.3.)

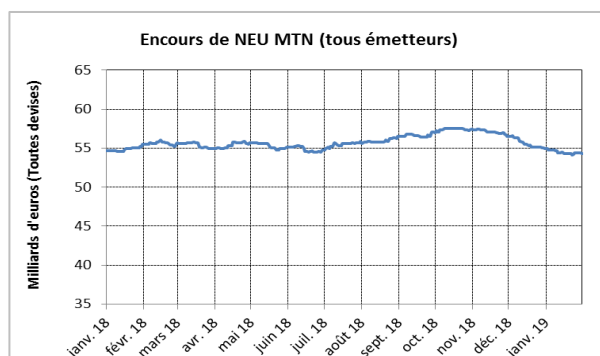
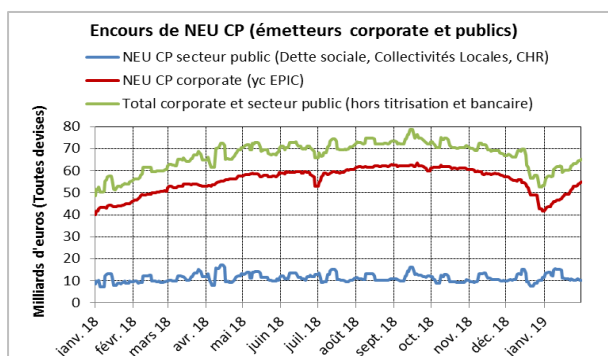
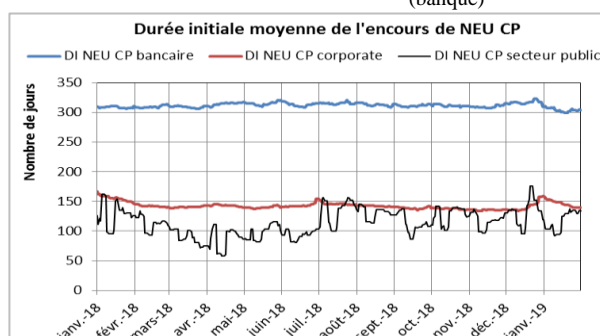
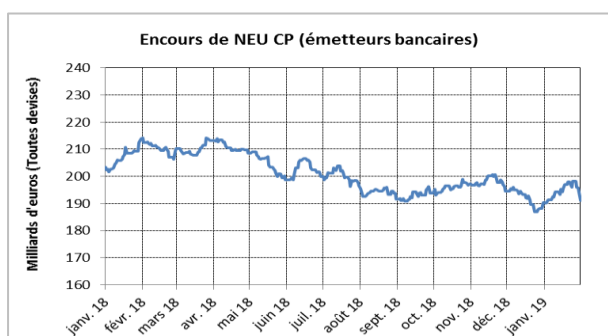
TRAFIGURA Funding SA
(corporate)

Crédit Agricole CIB Financial
Solutions (corporate)

EIFFAGE (corporate) s'agissant de
son programme NEU MTN

NEXANS (corporate)

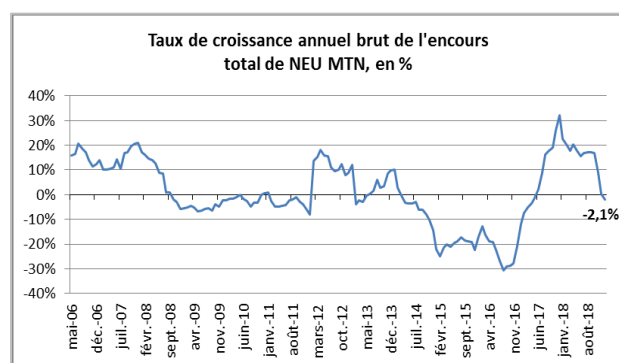
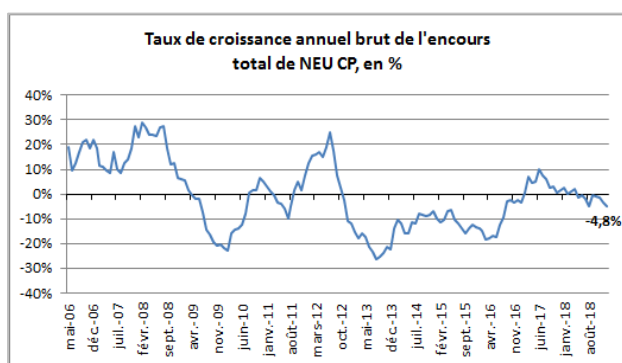
BARCLAYS Bank Ireland PLC
(banque)



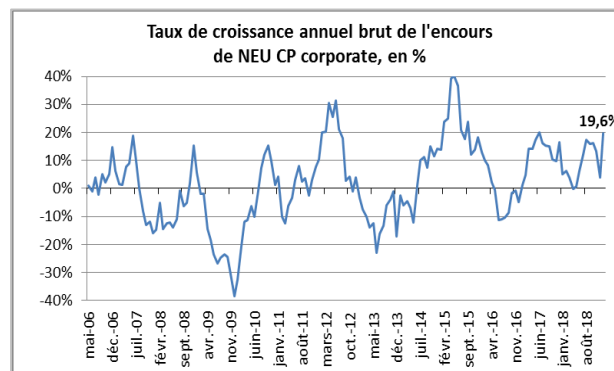
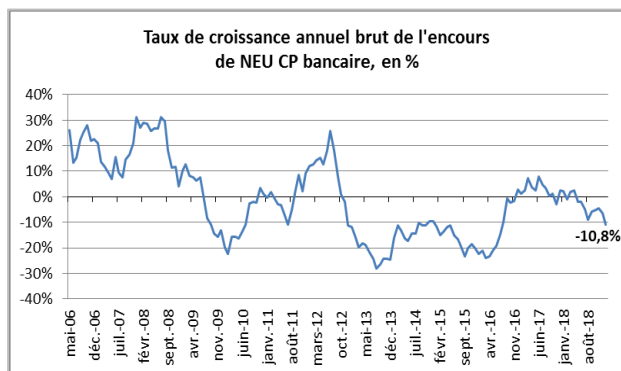
Source: Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

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

En janvier 2019, le taux de croissance annuel brut de l'encours des **NEU CP** diminue encore légèrement (-4,8%, contre +2,6% il y a un an). Celui de l'encours des **NEU MTN** s'inscrit également de nouveau en repli pour devenir légèrement négatif (-2,1% au lieu de 0,3% en décembre et 22,5% il y a un an).



Cette évolution d'ensemble recouvre des dynamiques contrastées selon les secteurs émetteurs. Le taux de croissance annuel brut de l'encours **NEU CP bancaires**, négatif depuis mai 2018, atteint -10,8% (+2,2% en jan.2018). Celui des **NEU CP corporate** enregistre un fort rebond après son creux du tournant de l'année (19,6%, après 3,9% en décembre et 5,0% en jan.2018).

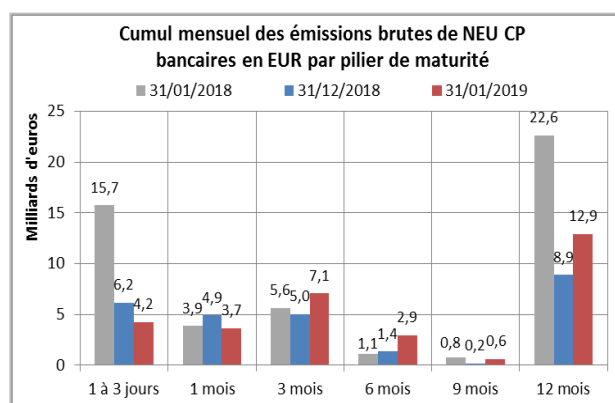
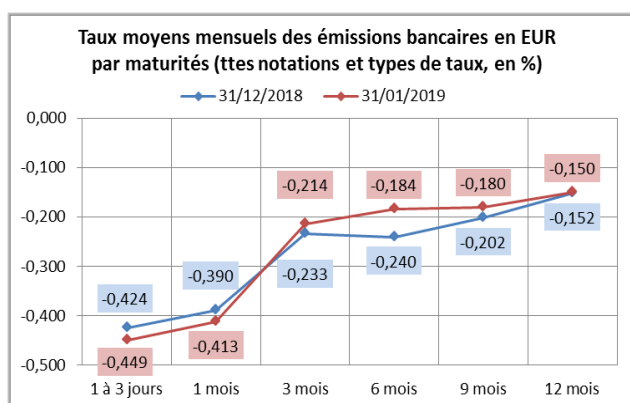


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

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

En janvier 2019, les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP bancaires** en euro (toutes notations de programme et tous types de taux considérés) augmentent quelque peu par rapport au mois précédent pour les durées supérieures ou égales à 3 mois (entre +2 et +6 pdb), alors qu'ils diminuent faiblement pour les durées plus courtes (-2 pdb). Les volumes émis sont en hausse par rapport au mois précédent sur les piliers de maturité supérieure ou égale à 3 mois, et en baisse sur les durées plus courtes. Les durées à l'émission les plus fréquentes sur le NEU CP bancaire restent le 12 mois, 3 mois et 1 à 3 jours.

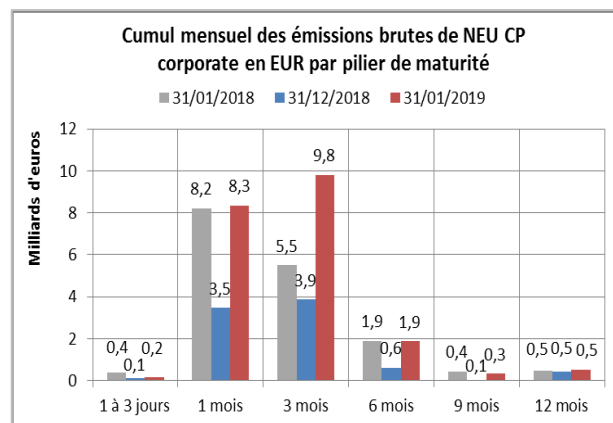
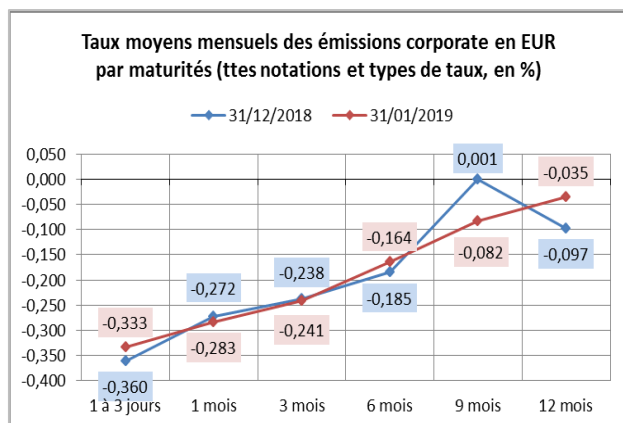
Par comparaison avec son profil de janvier 2018, la **distribution des volumes d'émissions de NEU CP bancaires par pilier de maturité** montre une nette réduction de celles-ci sur le 1 à 3 jours et le 12 mois et, au contraire, une progression sur le 3 mois et le 6 mois. Les volumes émis sur les autres piliers sont en revanche pratiquement inchangés d'un début d'année à l'autre.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

Les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP corporate** enregistrent des variations plus contrastées par rapport au mois précédent, comprises entre -1 et +2 pdb pour les maturités les plus usitées (1, 3 et 6 mois) et comprises entre -8 et + 6 pdb pour les autres. Les volumes émis, toujours concentrés sur les titres de durées initiales de 1 mois et 3 mois, s'incrinvent en nette hausse par rapport au mois précédent.

Par comparaison avec son profil de janvier 2018, la distribution des émissions corporate par pilier de maturité dénote une augmentation sur le 3 mois. En revanche, les volumes émis sur les autres durées ne varient guère.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM – STCN

2.3. Nouveaux émetteurs actifs

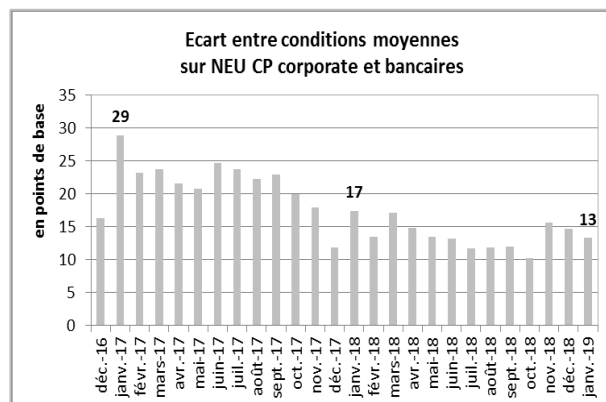
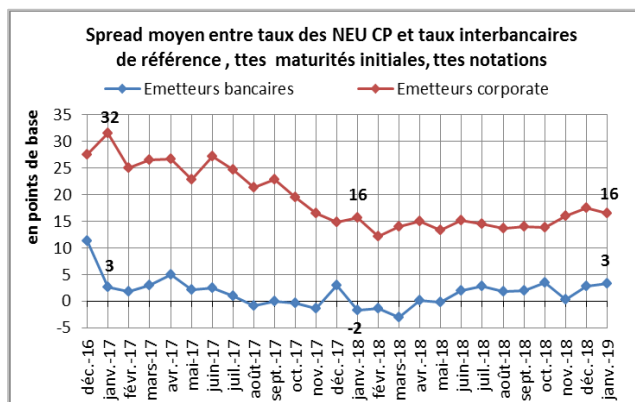
En janvier, quatre nouveaux émetteurs corporate et un nouvel émetteur bancaire ont fait leur entrée sur le marché des NEU CP ou des NEU MTN :

- TRAFIGURA Funding SA, société de droit luxembourgeois dédiée aux activités de financement du groupe singapourien TRAFIGURA (spécialisé dans le négoce et la logistique de matières premières, en particulier des produits pétroliers, métaux et minerais), dispose depuis ce mois-ci d'un programme de NEU CP plafonné à 1 Milliard d'EUR et non noté, l'émetteur ayant des titres de capital cotés sur un marché réglementé de l'EEE.
- Crédit Agricole CIB Financial Solutions, entreprise non financière, dispose depuis ce mois-ci d'un programme de NEU MTN garanti, plafonné à 500 MEUR et non noté, l'émetteur ayant des titres de capital cotés sur un marché réglementé de l'EEE.
- EIFFAGE, leader du secteur du BTP, dispose depuis janvier 2019 d'un programme de NEU MTN, plafonné à 1 Milliard d'EUR et non noté, l'émetteur ayant des titres de capital cotés sur un marché réglementé de l'EEE. Cet émetteur est par ailleurs présent depuis mai 2013 sur le marché NEU CP.
- NEXANS, acteur mondial de l'industrie du câble, dispose depuis ce mois-ci d'un programme de NEU CP plafonné à 400 MEUR et non noté, l'émetteur ayant des titres de capital cotés sur un marché réglementé de l'EEE. NEXANS revient ainsi sur le marché des titres négociables à court terme après en avoir été absent durant plus d'une décennie.
- BARCLAYS Bank Ireland Plc dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 5 Milliards d'euros et non noté, l'émetteur étant un établissement de crédit établi dans l'EEE et disposant par ailleurs de titres de capital cotés sur un marché réglementé de l'EEE.

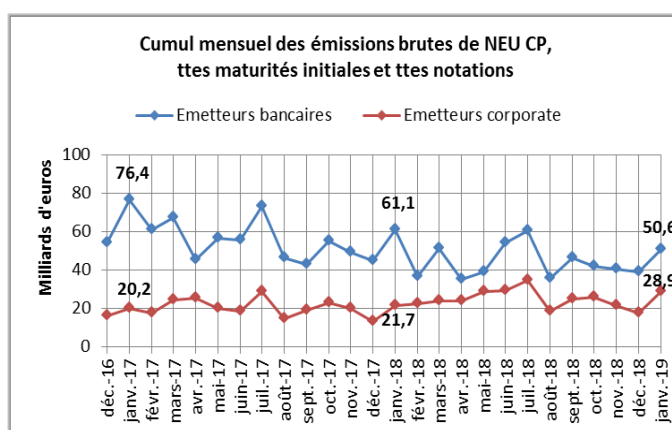
Évolution des spreads sur le marché des NEU CP (2017-2019)

L'évolution des **spreads**¹ observés sur les NEU CP au cours des deux dernières années fait apparaître un resserrement des écarts moyens sur les signatures corporate, ce mouvement ayant été toutefois plus marqué entre début 2017 et début 2018 qu'entre début 2018 et début 2019. Sur la même période, les spreads moyens sur les NEU CP bancaires ont fluctué dans des marges beaucoup plus étroites (cf. graphe de gauche).

La tendance à la réduction de l'écart entre les conditions moyennes observées pour les NEU CP corporate et les NEU CP bancaires a été plus marquée entre début 2017 et début 2018 (-12 pdb) qu'entre début 2018 et début 2019 (-4 pdb) (cf. graphe de droite).



S'agissant des **volumes sous-jacents**, le repli tendanciel des émissions brutes de NEU CP bancaires contraste avec le dynamisme des émissions brutes de NEU CP corporate. L'encours de NEU CP corporate reste néanmoins minoritaire, représentant tout au plus 21% de l'encours global de NEU CP à fin janvier 2019 (contre 16,7% fin janvier 2018 et 16,3% fin janvier 2017).



Source: Banque de France- DGSO -DMPM – STCN

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

¹ Spread mensuel moyen par type d'émetteur, en points de base, entre taux des NEU CP émis en EUR et taux interbancaires de référence, toutes maturités et toutes notations de programme considérées.