

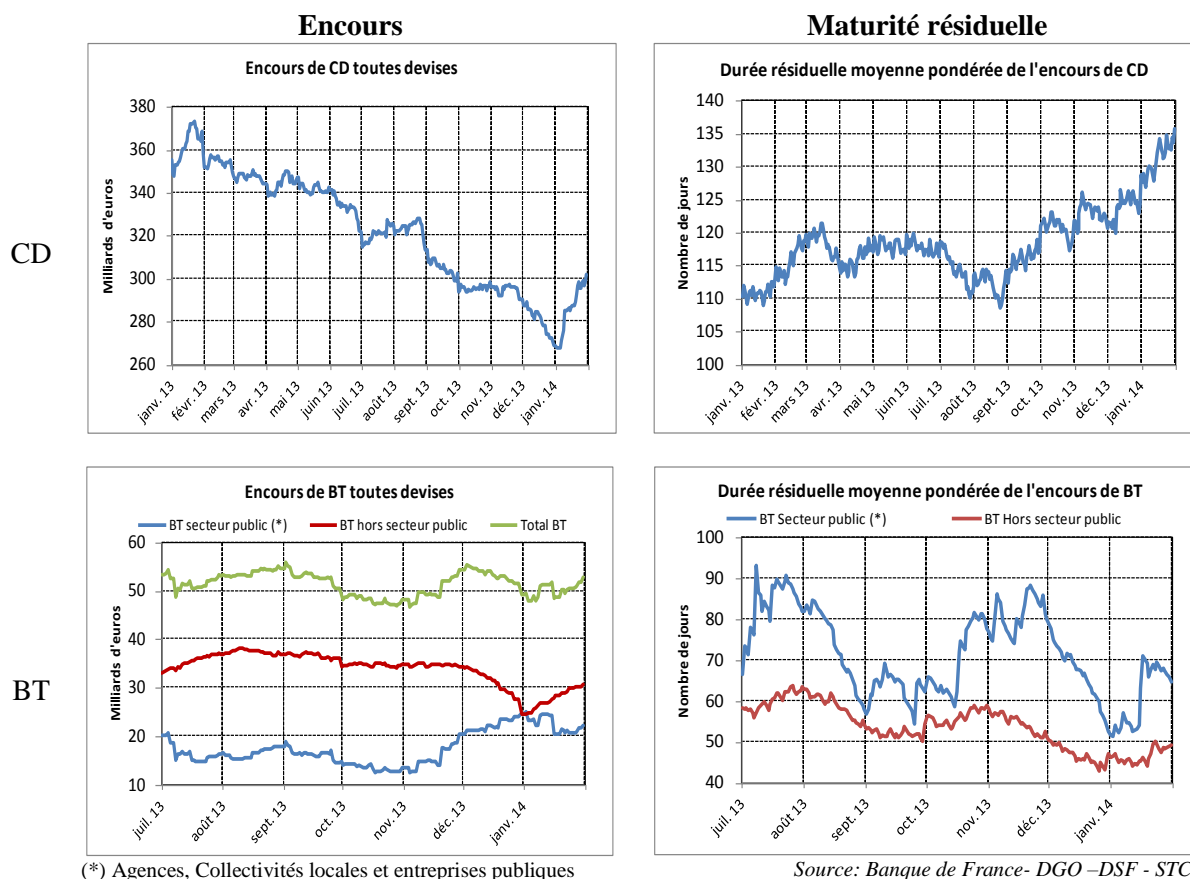
# Note mensuelle des TCN – Janvier 2014

## 1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/12	31/1	Var.
CD	267,1	06/01/14	465,9	22/05/09	268,3	<b>301,4</b>	33,1
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	49,0	<b>52,6</b>	3,6
ABBT	3,2	27/12/13	42,4	28/02/08	3,3	<b>3,3</b>	0,0
BMTN	63,9	11/02/12	79,2	24/01/14	78,6	<b>79,1</b>	0,5
<b>Total</b>	<b>397,5</b>	<b>05/01/14</b>	<b>617,9</b>	<b>27/01/09</b>	<b>399,2</b>	<b>436,4</b>	<b>37,2</b>

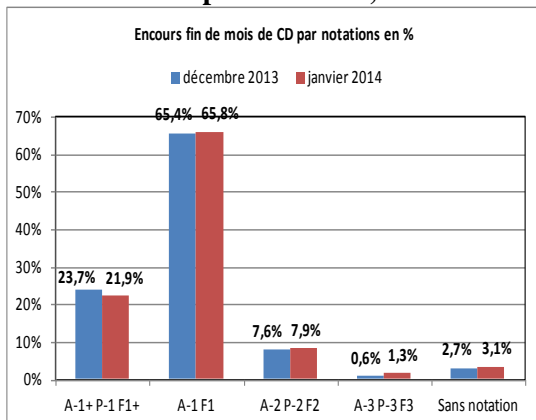
### Nouveaux émetteurs :

Région Picardie (BT)

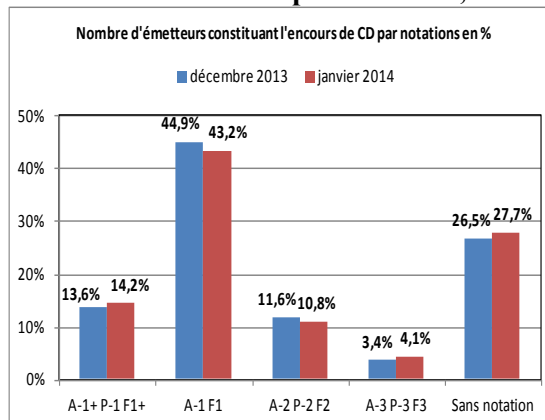


CD

### Encours par notations, en %

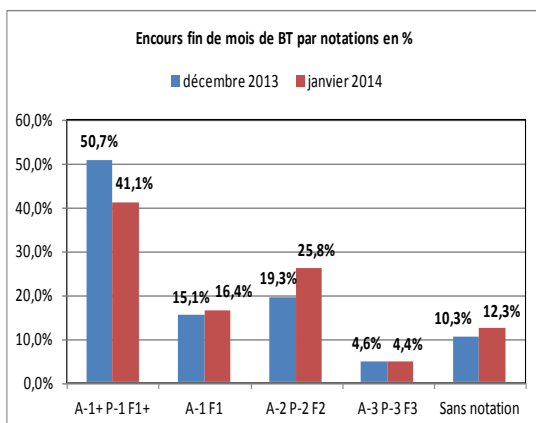


### Nombre d'émetteurs par notations, en %

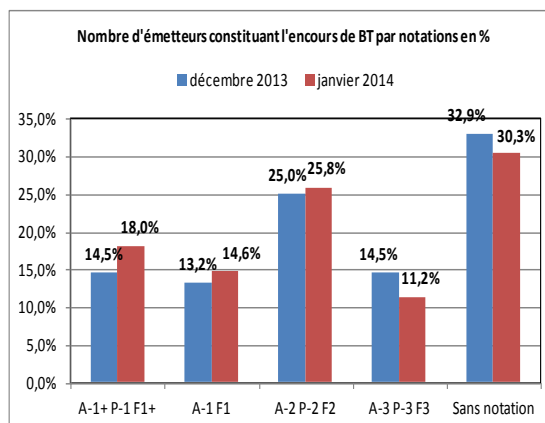


BT

### Encours fin de mois de BT par notations en %



### Nombre d'émetteurs constituant l'encours de BT par notations en %

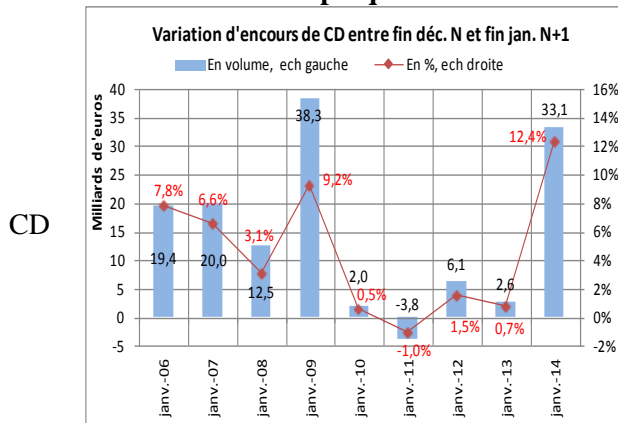


Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

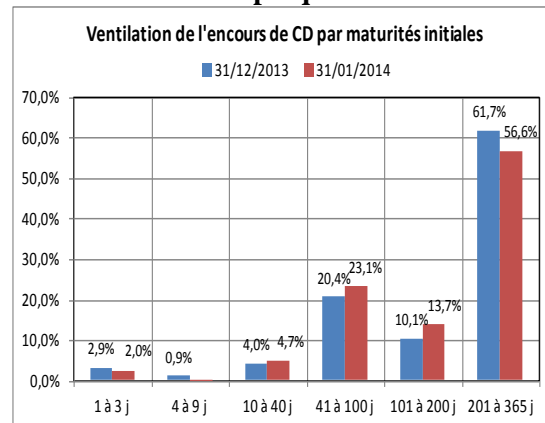
## 1.1. L'encours des CD progresse nettement ce mois-ci par rapport à fin décembre 2013 (+33,1 Mds d'euros soit +12,4%)

Le marché des CD enregistre fin janvier 2014 son 2<sup>ème</sup> plus fort rebond en volume en 10 ans (1<sup>er</sup> en pourcentage) pour un mois de janvier (Cf. Graphique 1). La progression des CD ce mois-ci bénéficie surtout au stock des titres de 41 à 200 jours (Cf. Graphique 2).

Graphique 1



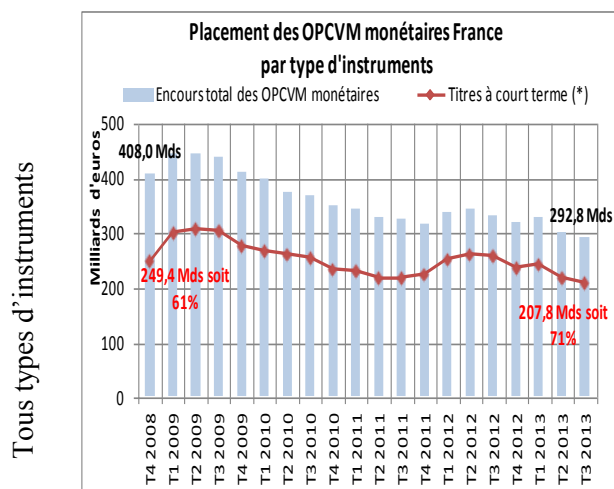
Graphique 2



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

L'évolution des CD s'inscrit aussi dans un contexte historique plus long caractérisé par une certaine résilience de la part relative des titres courts (moins d'un an) dans la structure de placement des OPCVM monétaires en France (Cf. Graphiques infra).

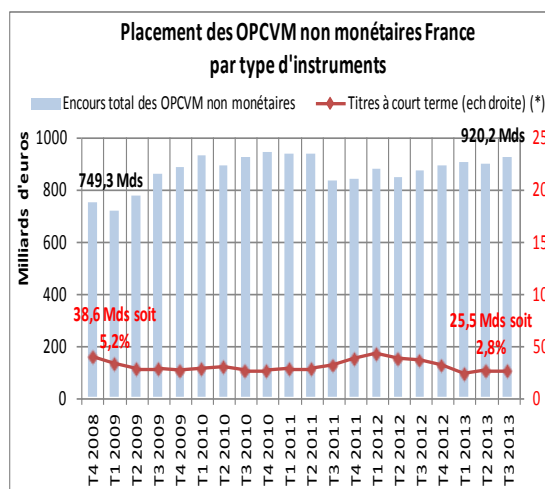
### Évolutions sur OPCVM monétaires



(\*) certificats de dépôt, billets de trésorerie et bons du trésor à taux fixe, options et warrants de durée initiale <= 1 an

Source: Banque de France- Stat Info  
Placements des OPCVM France – T3 2013

### Évolutions sur OPCVM non monétaires



(\*) certificats de dépôt, billets de trésorerie et bons du trésor à taux fixe de durée initiale <= 1 an

Source: Banque de France- Stat Info  
Placements des OPCVM France – T3 2013

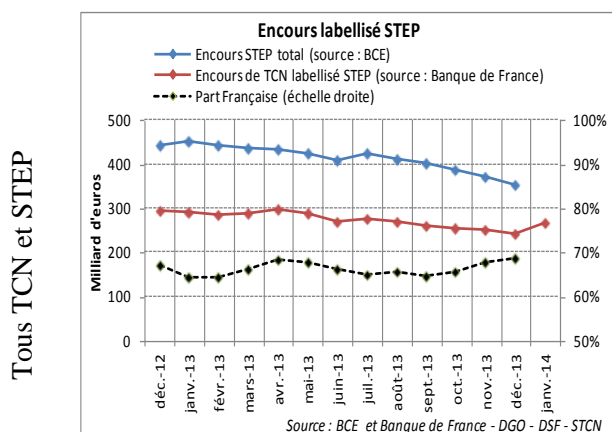
## 1.2. Les TCN labellisés STEP représentent une part croissante de l'encours STEP au niveau européen

Avec un encours à 265,8 Mds d'euros fin janvier 2014, les TCN labellisés STEP sont en progression par rapport au mois précédent (Cf. Graphique 3).

Les TCN labellisés STEP (CD, BT et ABBT) représentent 241,9 Mds d'euros fin décembre 2013, soit 68,6% de l'encours total STEP au niveau européen (ce dernier atteint 352,7 Mds fin décembre 2013).

Rapporté à l'ensemble des TCN à moins d'un an (hors BMTN), les TCN labellisés STEP représentent 74% du marché français fin janvier 2014. En termes de notations, l'encours des TCN labellisés STEP concerne surtout les meilleures notations : 27% de l'encours TCN STEP est noté A-1+ P-1 F1+, 63% est noté A-1 F1, 8% est noté A-2 P-2 F2 et seulement 1% est noté A-3 P-3 F3 (Cf. Tableau 1).

**Graphique 3**



**Tableau 1**

Encours des TCN (émis en EUR et autres devises) - Fin janvier 2014			
Ventilation par label et par notation			
(en milliards d'Euros)	TCN avec label STEP	TCN sans label STEP	Total
<b>CD</b>	<b>247,6</b>	<b>53,8</b>	<b>301,4</b>
A-1+ P-1 F1+	59,3	6,8	66,0
A-1 F1	165,1	33,3	198,4
A-2 P-2 F2	18,7	4,9	23,7
A-3 P-3 F3	3,8	0,1	3,9
sans notation	0,7	8,7	9,4
<b>BT (hors ABBT)</b>	<b>16,5</b>	<b>36,1</b>	<b>52,6</b>
A-1+ P-1 F1+	12,1	9,5	21,6
A-1 F1	1,3	7,4	8,6
A-2 P-2 F2	2,8	10,8	13,6
A-3 P-3 F3	0,0	2,3	2,3
sans notation	0,3	6,1	6,5
<b>ABBT</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,3</b>
A-1+ P-1 F1+	0,0	0,0	0,0
A-1 F1	1,6	1,7	3,3
A-2 P-2 F2	0,0	0,0	0,0
A-3 P-3 F3	0,0	0,0	0,0
sans notation	0,0	0,0	0,0
<b>BMTN</b>	<b>0,0</b>	<b>79,1</b>	<b>79,1</b>
AAA et équivalents	0,0	0,2	0,2
AA+ AA AA- et équivalents	0,0	17,7	17,7
A+ A A- et équivalents	0,0	52,4	52,4
BBB+ et en deçà et équivalents	0,0	3,0	3,0
sans notation	0,0	5,9	5,9
<b>Total (CD+BT+ABBT+BMTN)</b>	<b>265,8</b>	<b>170,6</b>	<b>436,4</b>

Source : Banque de France- DGO -DSF - STCN

## 2. Autres faits marquants

### 2.1. La Région Picardie, nouvel émetteur de BT ce mois-ci

La Région Picardie devient la 13<sup>ème</sup> Collectivité Locale avec un programme de Billets de Trésorerie enregistré à ce jour.

Le programme est plafonné à 60 M€ et noté F1+ (agence Fitch Ratings).

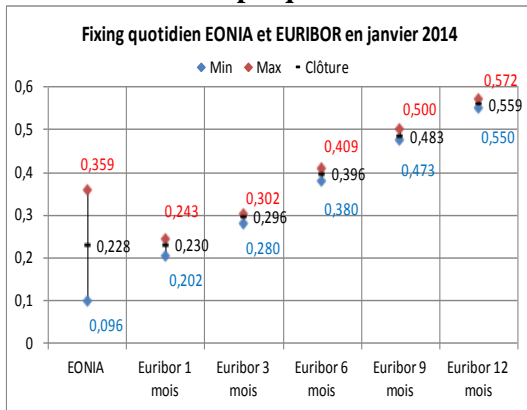
La première émission de BT de la Région Picardie a eu lieu le 16/01/14 pour un montant de 10 M€ et une maturité de 13 jours.

### 2.2. Les taux fixes moyens des CD et BT suivent des évolutions contrastées en fonction des maturités, avec une reprise des émissions en volume et nombre d'émetteurs

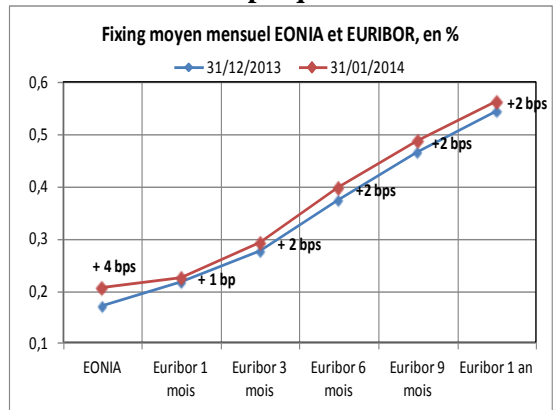
S'agissant de l'environnement monétaire, les fixing EONIA et EURIBOR enregistrent une hausse mesurée en moyenne mensuelle entre décembre 2013 et janvier 2014, malgré une volatilité élevée en données quotidiennes (Cf. Graphiques 4 & 5).

Les taux fixes moyens mensuels des CD et BT s'inscrivent dans ce contexte, avec des évolutions contrastées en fonction des maturités d'émission (Cf. Graphiques 6 & 7). Cette évolution s'assortit de la reprise du marché en volume d'émissions et nombre d'émetteurs.

**Graphique 4**

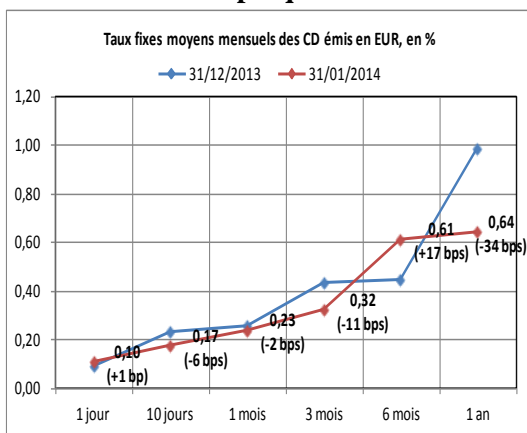


**Graphique 5**

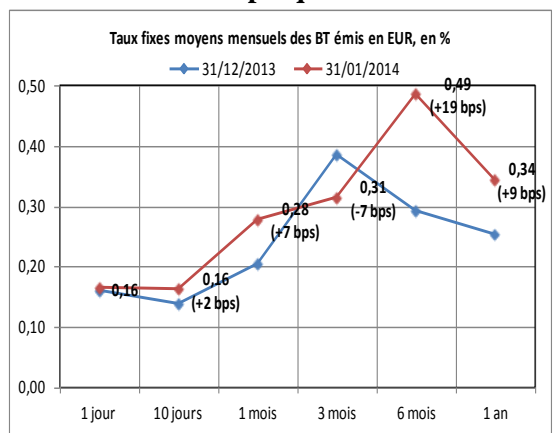


Source : Banque de France

**Graphique 6**



**Graphique 7**



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

### 3. Glossaire

**TCN** : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN atteint 400 Mds d' € d'encours fin décembre 2013. Hors BMTN (titres à plus d'un an), il représente 321 Mds d'€ fin décembre 2013 et constitue le 2<sup>ème</sup> marché d'Europe continentale et le 3<sup>ème</sup> du monde (derrière ses équivalents américain et britannique). Il a pu totaliser jusqu'à 615 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, et par type de taux (taux fixes).

**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
<b>FitchRatings</b>	F1+	F1	F2	F3, B, C, D
<b>Moody's</b>		P-1	P-2	P-3, NP
<b>Standard &amp; Poor's</b>	A-1+	A-1	A-2	A-3, B, C, D
<b>DBRS</b>	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