

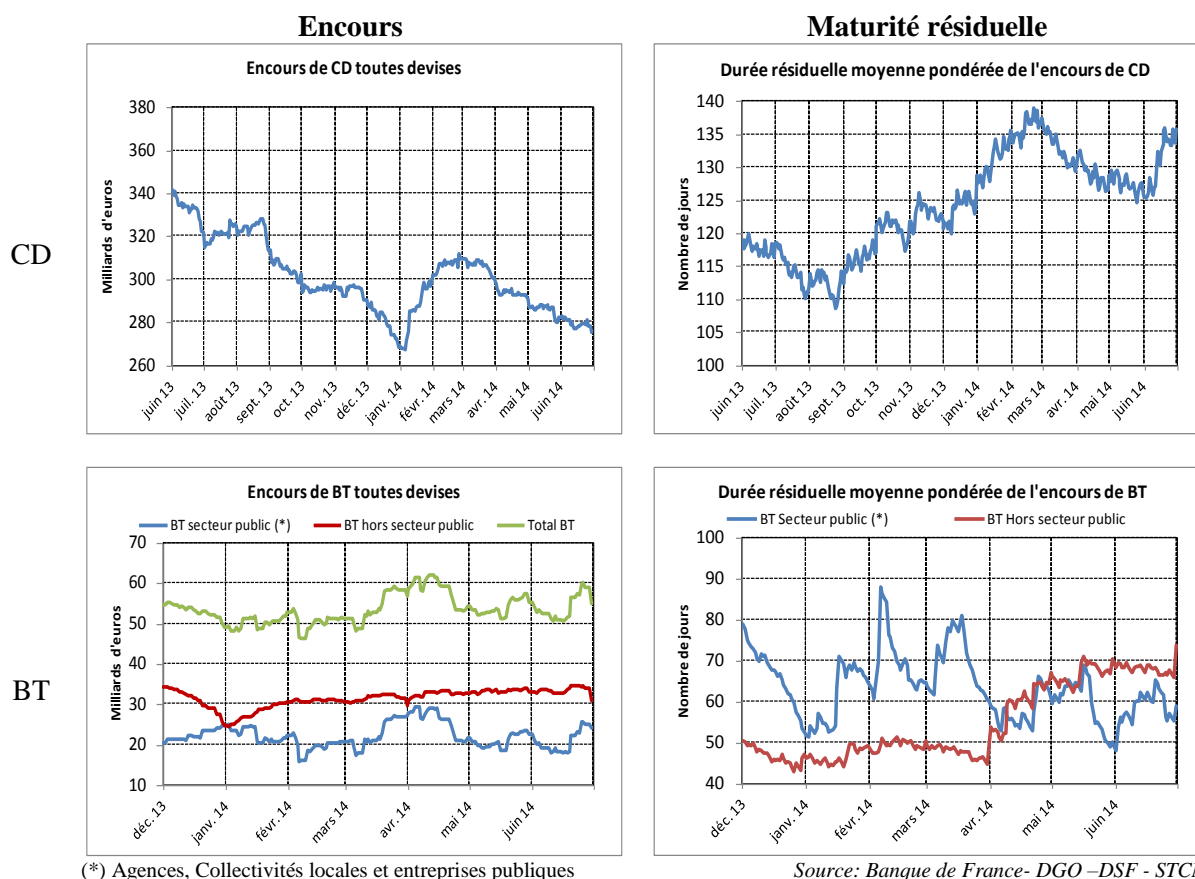
# Note mensuelle des TCN – Juin 2014

## 1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/5	30/6	Var.
CD	267,1	06/01/14	465,9	22/05/09	282,1	274,8	-7,2
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	55,2	54,6	-0,6
ABBT	3,2	27/12/13	42,4	28/02/08	3,5	3,3	-0,2
BMTN	63,9	11/02/12	79,5	24/01/14	74,3	74,2	-0,2
<b>Total</b>	<b>397,6</b>	<b>05/01/14</b>	<b>617,9</b>	<b>27/01/09</b>	<b>415,1</b>	<b>407,0</b>	<b>-8,2</b>

### Nouveaux émetteurs :

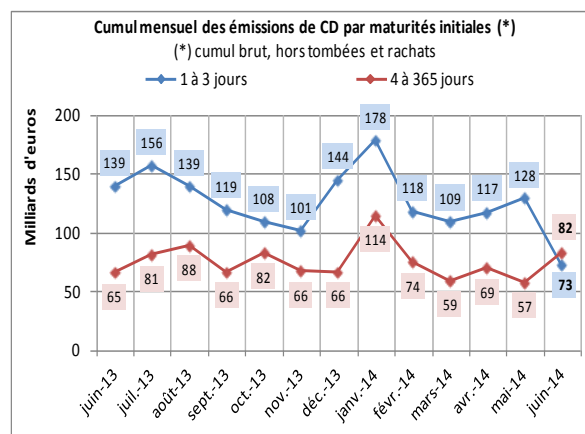
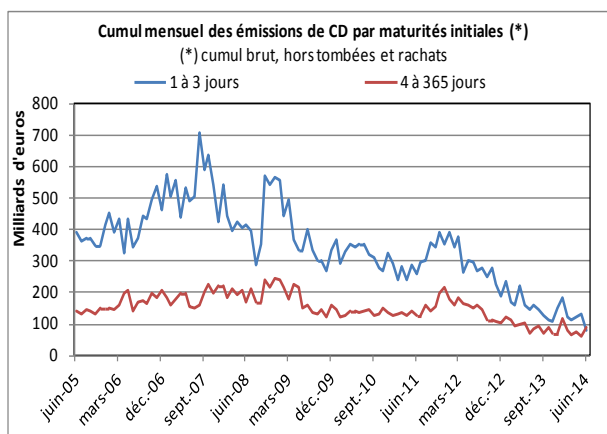
CRCAM Charente Maritime  
Deux Sèvres (BMTN)



## 1.1. Le marché des CD enregistre son plus bas historique pour les émissions de 1 à 3 jours, dans le contexte de la diminution des taux directeurs appliquée à partir du 11 juin

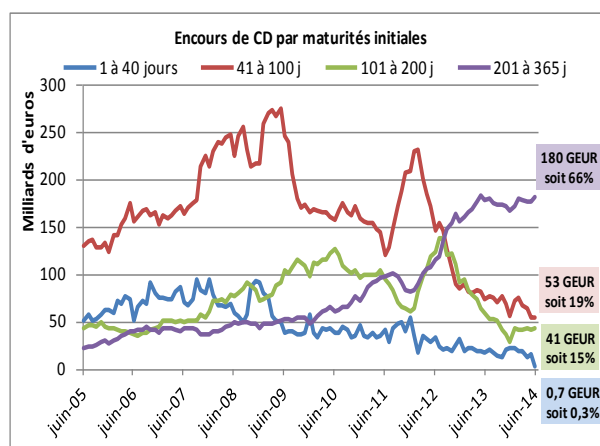
Pour la première fois dans l'histoire du marché des CD, le volume mensuel des émissions de 1 à 3 jours <sup>1</sup> passe fin juin 2014 sous celui des émissions de 4 à 365 jours (73 Mds d'euros contre 82 Mds d'euros).

La baisse des volumes mensuels d'émissions de CD est notamment remarquable sur l'« overnight », tandis qu'une hausse des volumes ressort sur la plupart des maturités plus longues.



Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

Inversement, en termes de répartition du stock, les maturités les plus longues de 201 à 365 jours sont toujours plus prépondérantes : elles représentent 180 Mds d'euros, soit 66 % de l'encours des CD vivants fin juin 2014, contre 55 % fin juin 2013 et 28 % il y a 2 ans.



Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

<sup>1</sup> Cumul mensuel brut des émissions de CD hors tombées et rachats, tous types de taux et devises considérées

## 1.2. Les taux fixes mensuels moyens des CD émis en EUR diminuent dans le contexte de la baisse des taux directeurs et des taux interbancaires

Les taux fixes moyens mensuels des CD émis en EUR diminuent dans l'ensemble, entre -1 bp et -12 bps en fonction des maturités considérées, s'inscrivant dans le contexte de baisse des taux directeurs et interbancaires.

### Taux fixes moyens mensuels des CD émis en EUR (moyenne pondérée par volumes d'émission)

	1 jour - Fixe		10 jours - Fixe		1 mois - Fixe	
	mai-14	juin-14	mai-14	juin-14	mai-14	juin-14
Nombre d'émetteurs	14	19	16	14	48	43
Emissions totales, en GEUR	72,3	55,8	0,3	1,5	6,7	6,7
<b>Taux moyen mensuel, en %</b>	<b>0,15</b>	<b>0,09</b>	<b>0,26</b>	<b>0,20</b>	<b>0,23</b>	<b>0,11</b>
	3 mois - Fixe		6 mois - Fixe		1 an - Fixe	
	mai-14	juin-14	mai-14	juin-14	mai-14	juin-14
Nombre d'émetteurs	65	63	34	30	35	42
Emissions totales, en GEUR	4,3	5,9	1,3	1,1	1,8	4,1
<b>Taux moyen mensuel, en %</b>	<b>0,36</b>	<b>0,38</b>	<b>0,60</b>	<b>0,49</b>	<b>0,56</b>	<b>0,55</b>

Source : Banque de France- DGO –DSF – STCN

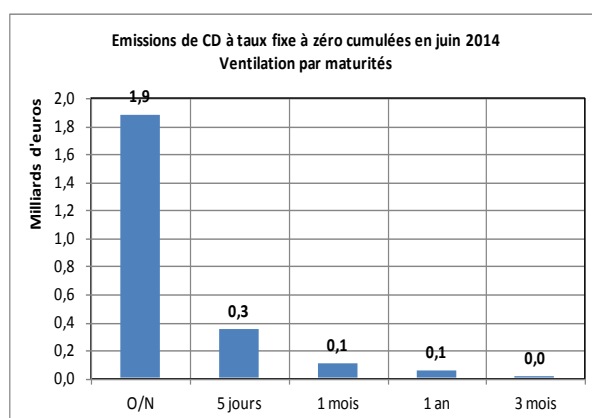
### Moyenne mensuelle simple des fixing quotidiens

Date	EONIA	Euribor 1 sem	Euribor 1 mois	Euribor 3 mois	Euribor 6 mois	Euribor 1 an
mai-14	0,2564	0,2429	0,2594	0,3252	0,4180	0,5932
juin-14	0,0775	0,1088	0,1518	0,2407	0,3326	0,5124
Variation (en bps)	-18	-13	-11	-8	-9	-8

## 1.3. Des émissions de CD en EUR à taux fixe zéro ou à taux fixe négatif apparaissent, mais de façon marginale

En cumul mensuel fin juin 2014, toutes maturités considérées, les émissions de CD en EUR à taux fixe zéro (jusqu'à 0,000 % inclus) représentent 2,4 Mds d'euros, soit 2,3 % des émissions totales à taux fixe du mois. L'essentiel des taux fixes zéro concerne la maturité « overnight ».

Fin juin 2014, toutes maturités considérées, les émissions de CD en EUR à taux fixe négatif représentent quant à elles en cumul mensuel 1,9 Md d'euros, soit 1,8 % des émissions totales à taux fixe du mois. Elles concernent exclusivement la maturité « overnight ».

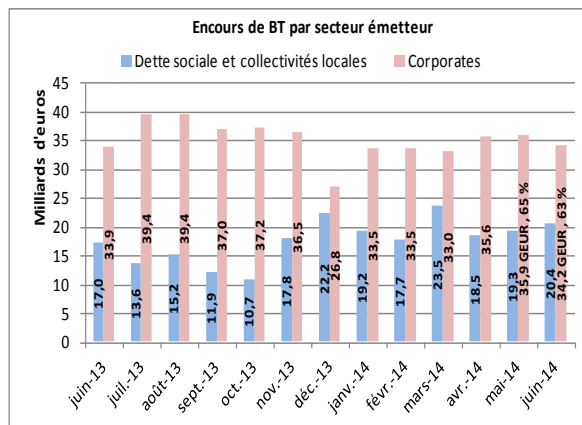


Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

## 2. Autres faits marquants

La part des BT hors dette sociale et collectivités locales reste majoritaire à 63 % fin juin 2014

Les « corporates » (i.e. émetteurs hors dette sociale et collectivités locales) restent majoritaires en termes d'encours sur le marché des BT : ils représentent 34,2 Mds et 63 % fin juin 2014, après 35,9 Mds et 65 % fin mai.



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'Eurosystème, afin de favoriser l'intégration des différents marchés de cette nature. Le marché STEP a obtenu en avril 2007 le statut de marché non réglementé éligible au refinancement de l'Eurosystème

**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