

## Note mensuelle sur le marché des titres négociables à court et moyen terme (NEU CP- NEU MTN) - Décembre 2018

### • EVOLUTION DES ENCOURS

- NEU CP bancaires : taux de croissance annuel négatif pour le 8<sup>ème</sup> mois consécutif (-6,6% en données brutes)
- NEU CP corporate : fléchissement du rythme de progression annuel (4,0%, après 13,2% en novembre)
- Repli saisonnier marqué pour les encours de NEU CP corporate et d'amplitude limitée pour les NEU CP bancaires.

### • 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.
- Distribution des émissions par durée initiale toujours asymétrique avec une concentration des volumes émis sur les piliers de maturité du 12 mois, du 1 à 3 jours et du 3 et 6 mois pour les titres bancaires, et sur les durées à 1, 3 et 6 mois pour les titres corporate.

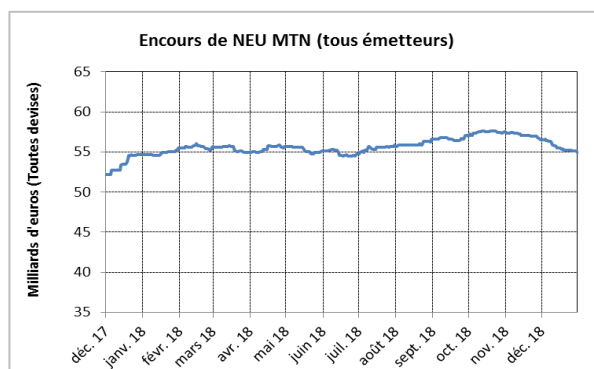
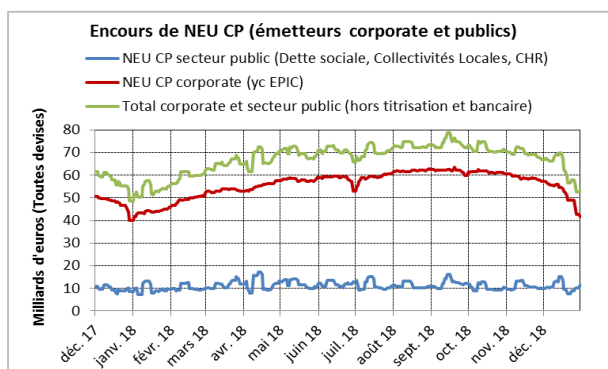
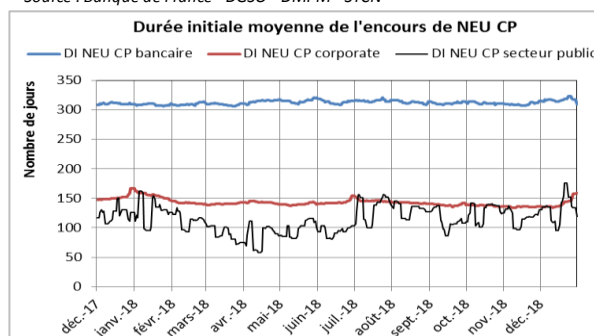
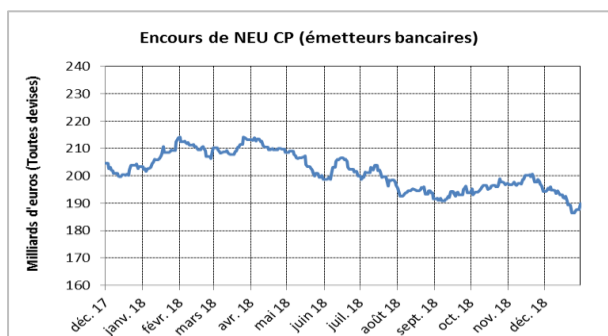
## 1. Éléments clefs

Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2018		2008-2018	
	30/11/18	31/12/18	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
<b>NEU CP</b>	267,2	249,0	-18,2	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	194,3	190,0	-4,3	186,4	24/12/18	465,9	22/05/09
Emetteurs corporate et publics	66,9	53,3	-13,6	35,2	22/01/10	78,8	14/09/18
Véhicules de titrisation	6,0	5,7	-0,3	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
<b>NEU MTN</b>	56,5	54,9	-1,6	40,2	15/11/16	79,5	24/01/14
<b>Total</b>	<b>323,7</b>	<b>303,9</b>	<b>-19,8</b>	<b>291,6</b>	<b>04/07/16</b>	<b>618,1</b>	<b>27/01/09</b>

### Nouveaux émetteurs :

SEB S.A. (corporate)  
s'agissant de son  
programme NEU MTN  
(Cf. détail en §4.)

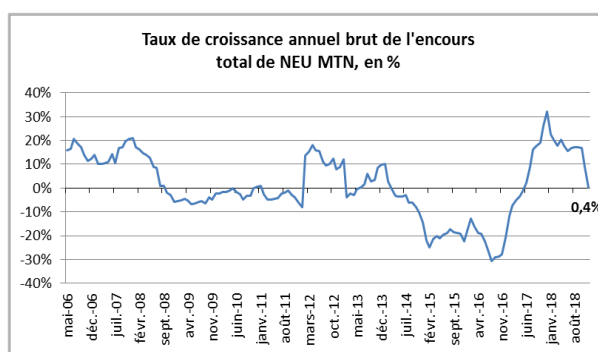
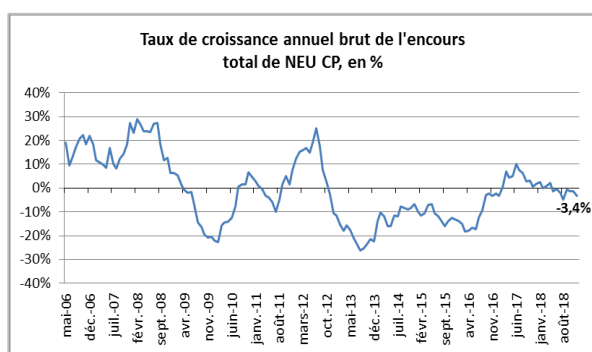
Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN



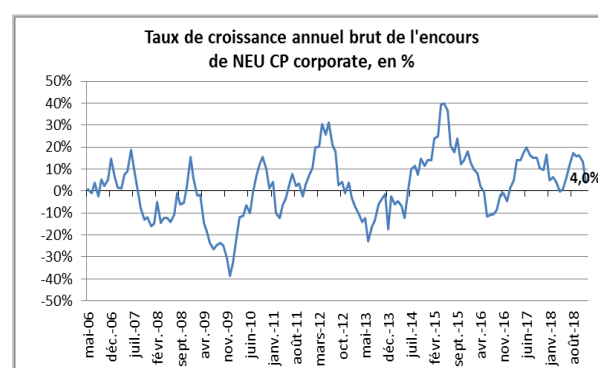
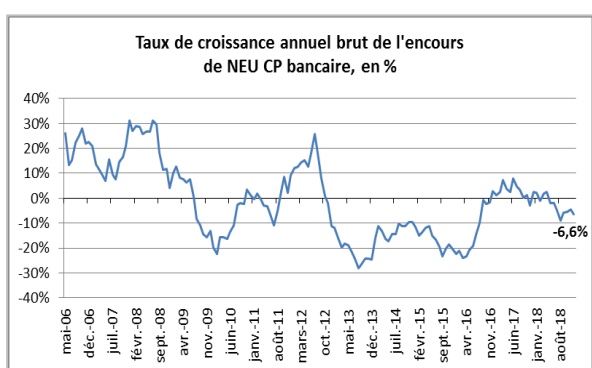
Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

## 2. 1 Évolution des encours de NEU CP et NEU MTN (données brutes)

En décembre 2018, le taux de croissance annuel brut de l'encours des NEU CP diminue légèrement pour s'établir à -3,4% (1,8% il y a un an). Celui de l'encours des NEU MTN s'inscrit en repli pour revenir à 0,4% (au lieu de 8,9% en novembre et 32,1% 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, qui se situe en territoire négatif depuis mai 2018, atteint -6,6% (+2,5% en déc.2017). Celui des NEU CP corporate s'inscrit également en repli mais demeure positif (4,0% , contre 13,2% en novembre et 16,6% en déc.2017).

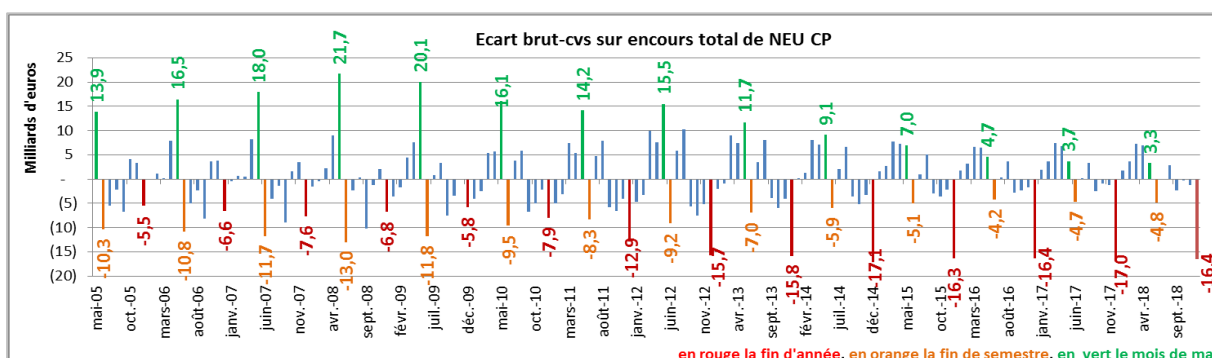


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

## 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 CVS<sup>1</sup> (calculées sur la base des séries brutes d'encours de fin de mois). Ainsi, il apparaît un étiage du marché des NEU CP en fin d'exercice, qui ressort nettement à fin 2018 pour l'encours des émetteurs corporate et de façon un peu moins marquée pour celui des émetteurs bancaires.

Cette moindre 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, une hausse des rachats et une baisse des émissions du côté des émetteurs<sup>2</sup>.

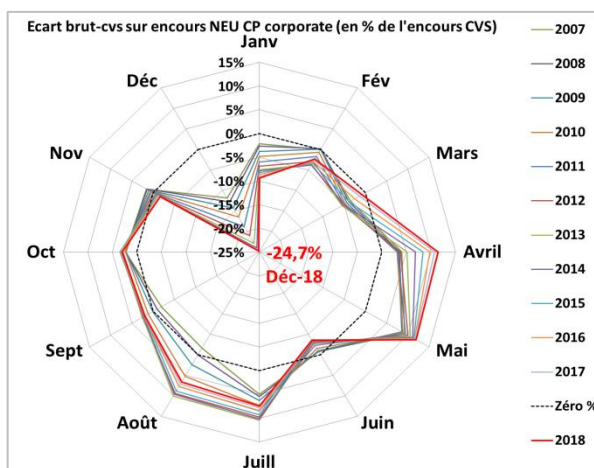


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

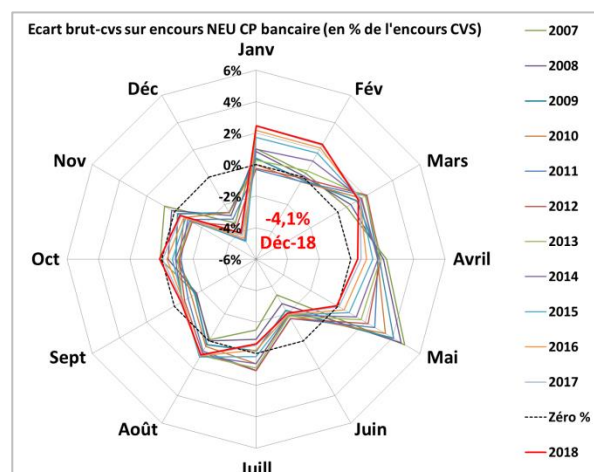
<sup>1</sup> Séries d'encours CVS NEU CP (corrigées des variations saisonnières) calculées à partir des séries d'encours brut NEU CP fin de mois (algorithme ARIMA Census X12).

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

À l'aune de l'écart entre encours bruts et CVS, la baisse saisonnière du gisement de NEU CP corporate apparaît sensible puisqu'elle représente un quart de l'encours en données CVS (-24,7% fin décembre 2018, après -24,8% fin décembre 2017), proportion du même ordre que sur les 4 précédentes fins d'exercice (entre -24,0% et -24,8%).



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 négatif entre les encours bruts et CVS des premiers atteint -4,1% tout au plus à fin décembre 2018. En outre, ce repli saisonnier marque une légère atténuation par rapport aux observations des années précédentes (entre -4,7% fin 2014 et -4,2% fin 2017).

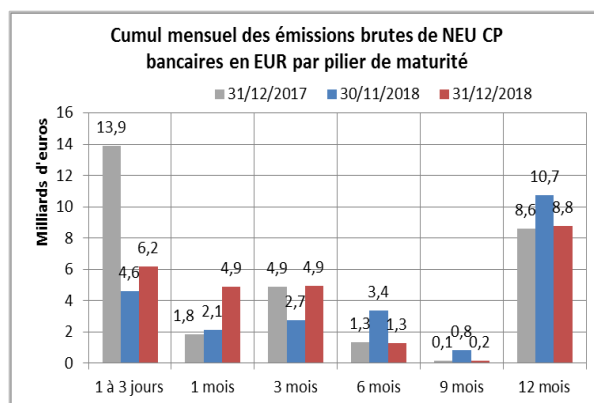
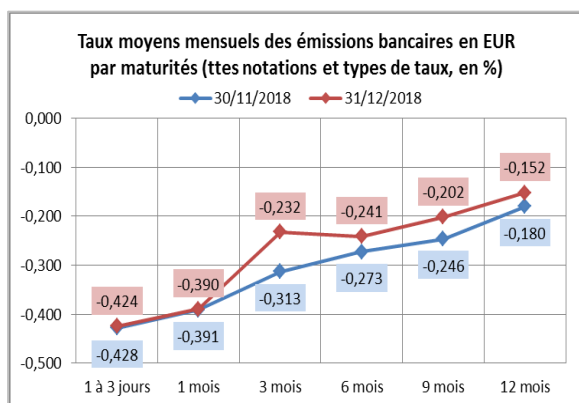


Source : Banque de France – DGSO-DMPM-STCN

### 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 d'émetteurs et tous types de taux considérés) se tendent quelque peu **par rapport au mois précédent** pour les durées supérieures ou égales à 3 mois (entre +3 et +8 pdb). Les volumes émis sont en hausse par rapport au mois précédent sur les piliers de maturité inférieure ou égale à 3 mois, et en baisse sur les durées plus longues. Les durées à l'émission les plus fréquentes sur le NEU CP bancaire restent cependant le 12 mois et le 1 à 3 jours, puis le 3 mois et le 1 mois.

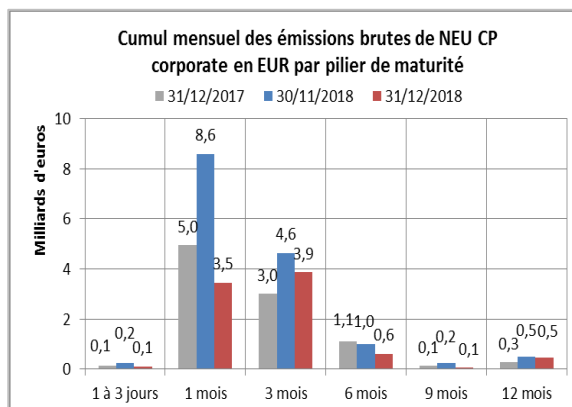
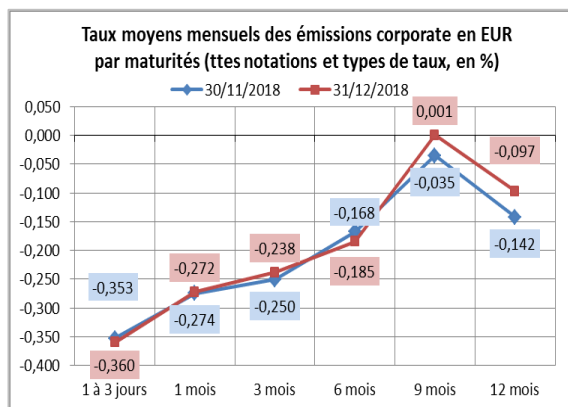
**Par comparaison avec son profil de décembre 2017**, la distribution des émissions par piliers de maturité montre une nette réduction de celles-ci sur le 1 à 3 jours et, au contraire, une poussée sur le 1 mois. Par contraste, les volumes émis sur les autres maturités sont pratiquement inchangés d'une fin 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, comprises entre -2 et +4 pdb par rapport au mois précédent. Les volumes émis, qui demeurent concentrés sur les titres de durées initiales de 1 mois et 3 mois, s'incrivent en nette baisse par rapport au mois précédent pour l'ensemble des piliers de maturité.

Par comparaison avec son profil de décembre 2017, la **distribution des émissions par piliers de maturité** dénote une réduction de celles-ci sur le 1 mois ainsi que le 6 mois, et, à l'inverse, une augmentation significative sur le 3 mois. En revanche, les volumes émis sur les autres durées ne varient guère et sont toujours aussi limités.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM – STCN

#### 4. Nouveau programme NEU MTN

SEB S.A. dispose depuis ce mois-ci d'un programme de NEU MTN plafonné à 500 MEUR et non noté, l'émetteur ayant des titres de capital cotés sur un marché réglementé. Pour mémoire, SEB S.A. est déjà émetteur de longue date sur le marché NEU CP via un programme noté.

Contact : [stcn.publi@banque-france.fr](mailto:stcn.publi@banque-france.fr)