

DIFFUSION EXTERNE

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

# Note mensuelle des TCN – Mai 2014

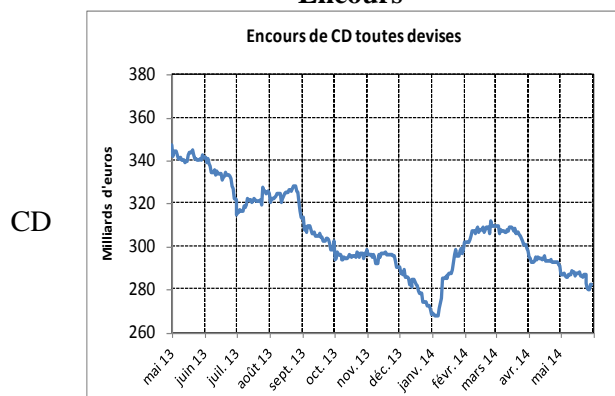
## 1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	30/4	31/5	Var.
CD	267,1	06/01/14	465,9	22/05/09	291,1	282,0	-9,1
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	54,0	55,2	1,2
ABBT	3,2	27/12/13	42,4	28/02/08	3,6	3,5	0,0
BMTN	63,9	11/02/12	79,6	24/01/14	74,1	74,3	0,2
<b>Total</b>	<b>397,6</b>	<b>05/01/14</b>	<b>617,9</b>	<b>27/01/09</b>	<b>422,8</b>	<b>415,1</b>	<b>-7,7</b>

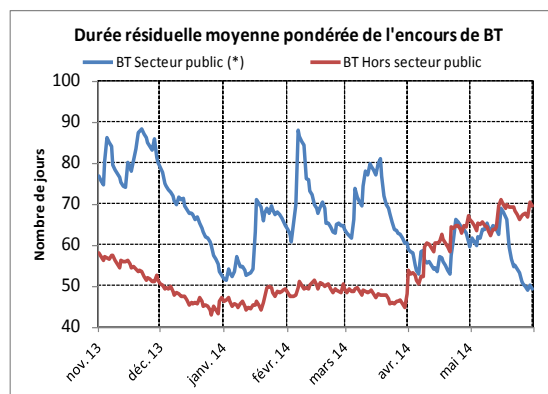
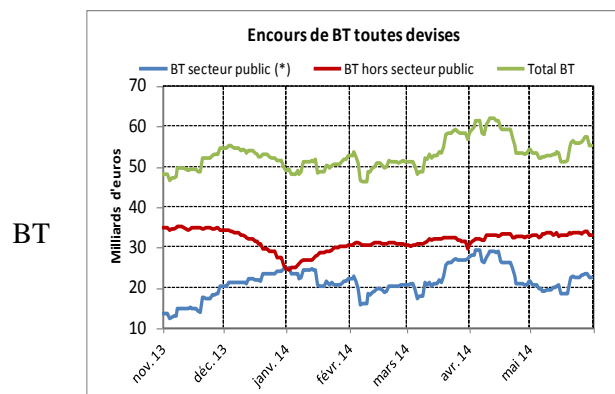
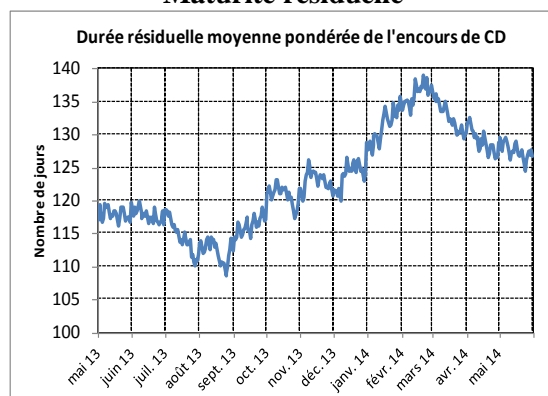
### Nouveaux émetteurs :

Pas de nouvel émetteur ce mois-ci.

### Encours



### Maturité résiduelle

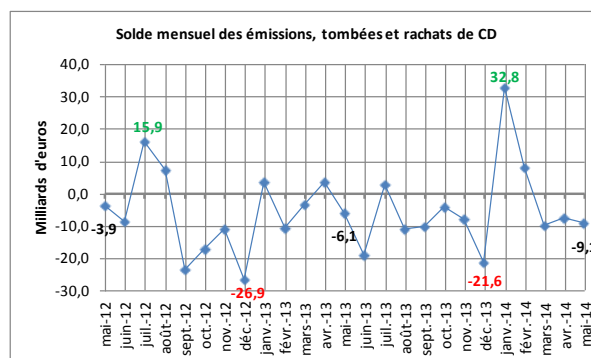


(\*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

## 1.1. Le marché des CD enregistre une baisse d'ampleur habituelle pour un mois de mai

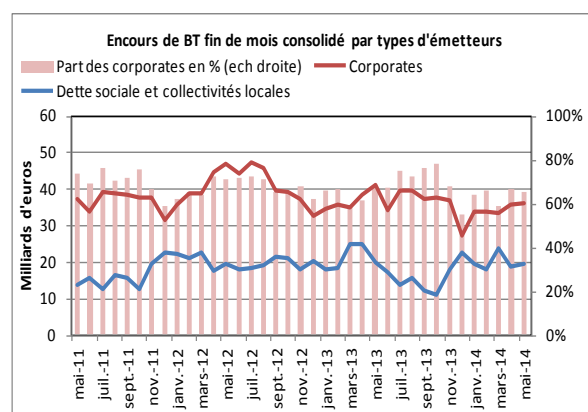
Le solde mensuel des émissions, tombées et rachats de CD atteint -9,1 Mds d'euros en mai 2014 (soit -3,1 % de l'encours), se situant ainsi à un niveau intermédiaire entre les plus fortes progressions de début de semestre et les plus fortes baisses de fin d'année.



Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

## 1.2. Les BT des corporates représentent 65 % du total de marché, soit près de 36 Mds d'encours fin mai 2014, avec une possibilité nouvelle de diversification du périmètre des émetteurs

Les BT des corporates enregistrent une progression depuis 6 mois pour atteindre 36 Mds d'euros d'encours et 65 % du total de marché fin mai 2014.



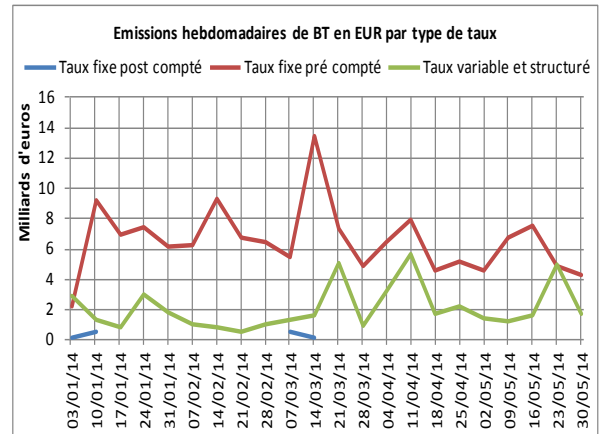
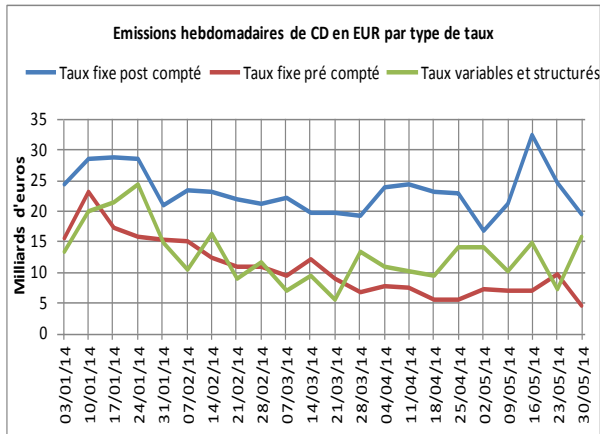
Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

Par ailleurs, en termes de diversification, le compartiment des BT pourra accueillir à l'avenir d'anciennes sociétés financières et établissements de crédit spécialisés ayant opté pour le nouveau statut de société de financement et disposant déjà d'un programme de CD et/ou BMTN.

## 2. Autres faits marquants

### 2.1. Les volumes d'émissions de CD et BT à taux fixe continuent de diminuer, mais restent prépondérants à ce jour

La structure des émissions de CD et BT par types de taux fait apparaître une diminution continue des émissions à taux fixe. Les émissions à taux fixe restent cependant prépondérantes par rapport aux émissions totales, à hauteur de 60% des CD et 73% des BT fin mai 2014 (Cf. émissions hebdomadaires infra).

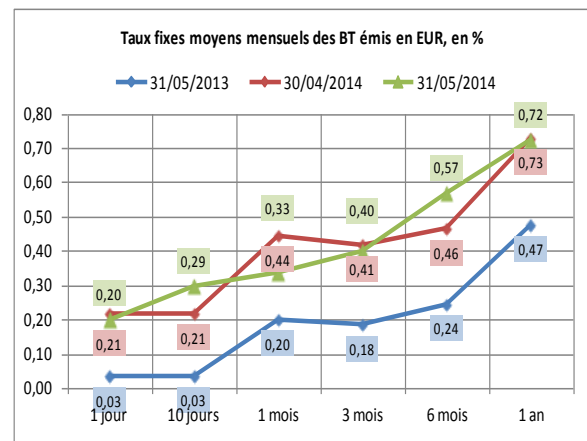
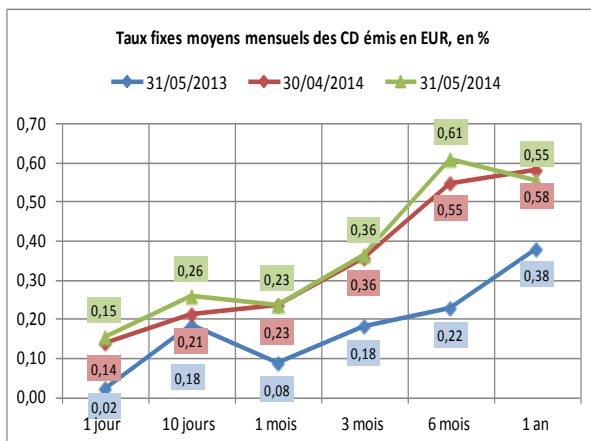


Source : Banque de France- DGO –DSF – STCN

## 2.2. Les taux fixes moyens mensuels des CD et BT continuent de se tendre pour la plupart des maturités de titres (\* avant juin 2014)

Les taux fixes moyens mensuels des CD et BT émis en EUR (tous émetteurs, toutes notations) se sont tendus en un an, (entre mai 2013 et mai 2014) de +7 bps à +38 bps pour les CD et de +14 bps à +32 bps pour les BT en fonction des maturités considérées.

Cette évolution s’inscrit dans le contexte de hausse des taux moyens mensuels interbancaires (entre +11 bps et +18 bps entre mai 2013 et mai 2014 en fonction des maturités). Elle est aussi corrélée à la diminution des volumes d’émission de CD et BT ainsi que du nombre d’émetteurs actifs sur le mois.



Source : Banque de France- DGO –DSF – STCN

(\* ) analyse sur une période antérieure aux décisions de politique monétaire du 5 juin 2014, applicables à partir du 11 juin 2014, et à la mesure de leur impact statistique sur le marché des TCN.

### 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 le 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