

DIFFUSION EXTERNE

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Août 2014

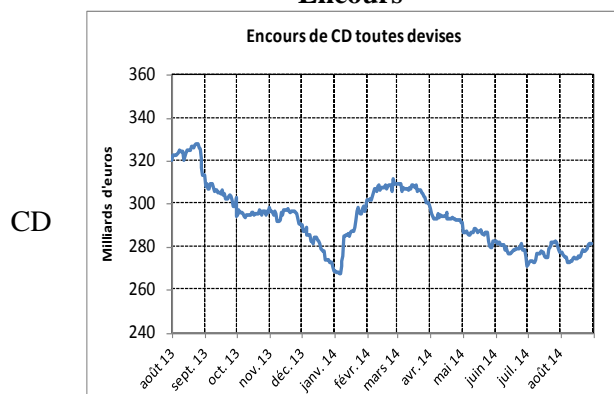
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/7	31/8	Var.
CD	266,9	06/01/14	465,9	22/05/09	278,3	281,1	2,9
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	54,4	58,1	3,7
ABBT	3,2	30/07/14	42,4	28/02/08	3,2	3,3	0,2
BMTN	63,9	11/02/12	79,5	24/01/14	74,3	72,6	-1,8
Total	397,4	05/01/14	617,9	27/01/09	410,2	415,1	4,9

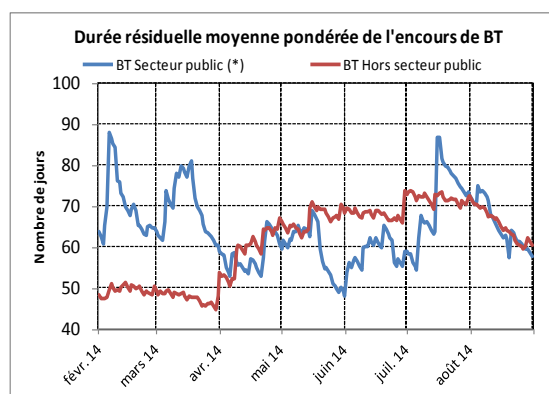
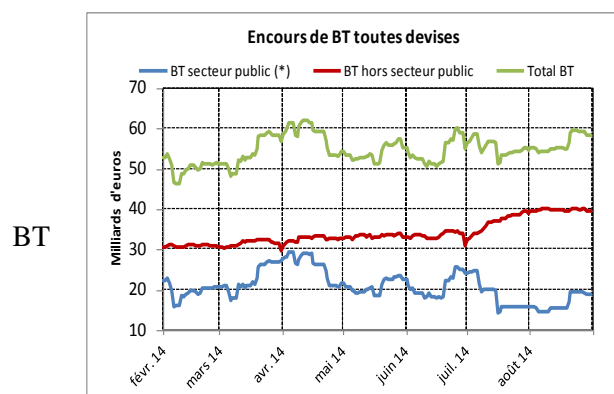
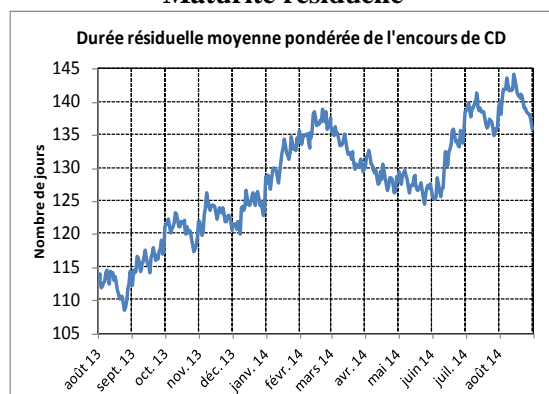
Nouveaux émetteurs :

Pas de nouvel émetteur sur le mois

Encours



Maturité résiduelle

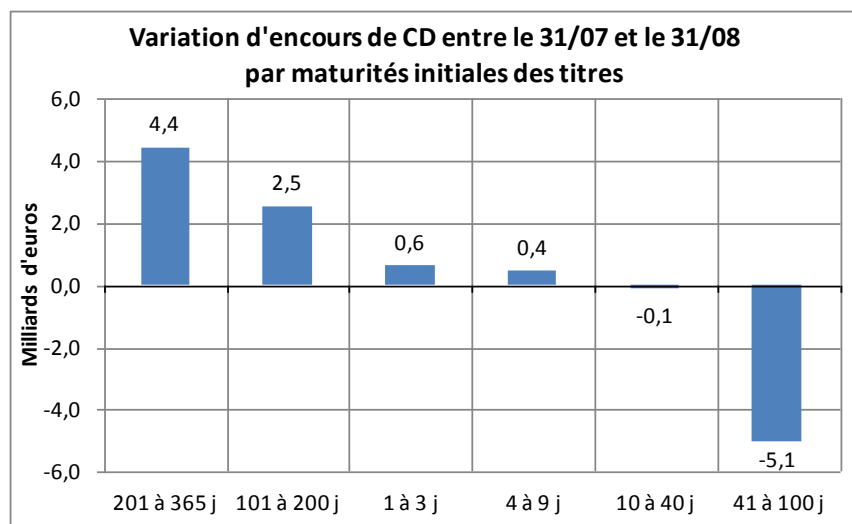


(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.1. L'encours des CD gagne +2,9 Mds d'euros sur le mois, avec une progression concentrée sur les maturités initiales de plus de 100 jours

Fin août 2014, le rebond de l'encours de CD représente +2,9 Mds d'euros, soit +1,0 % par rapport à fin juillet.

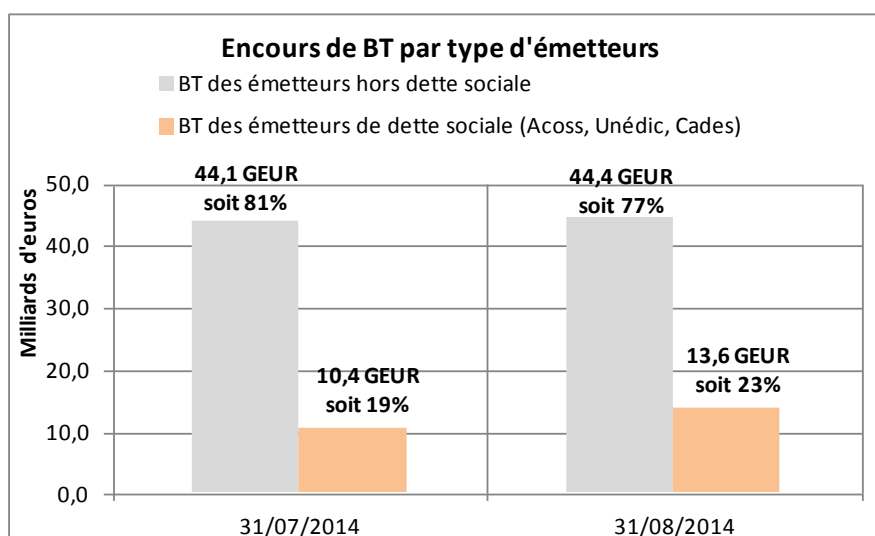


Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

1.2. Le marché des BT reste majoritairement structuré par les corporates, malgré une progression de la part relative des émetteurs de dette sociale entre fin juillet et fin août 2014

Fin août 2014, les émetteurs de BT hors dette sociale (Acoss, Cades, Unedic) restent très majoritaires sur le marché des BT, représentant 77 % de l'encours total.

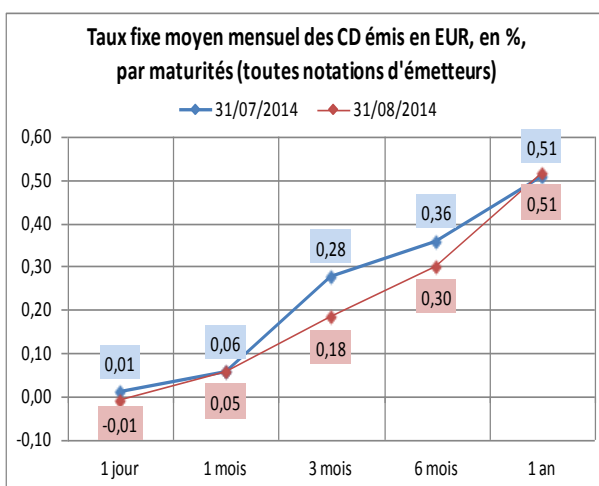
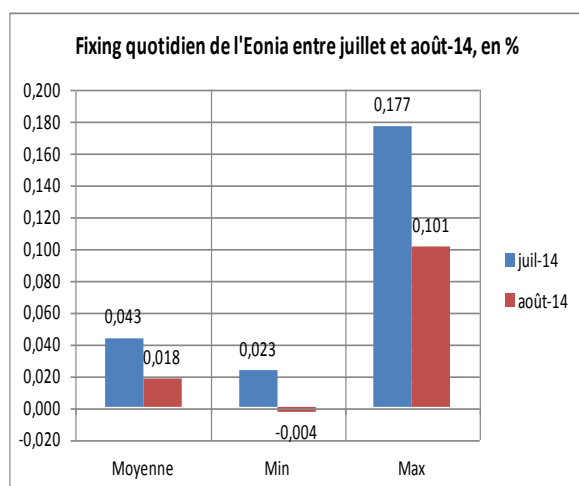
En nombre, 91 émetteurs de BT hors dette sociale ont un encours non nul fin août 2014. Ce sont essentiellement des corporates et dans une moindre mesure des collectivités locales.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

2. Autres faits marquants

2.1. Les taux fixes moyens des CD émis en Euros continuent de diminuer dans le contexte de la baisse du fixing de l'Eonia entre juillet et août 2014

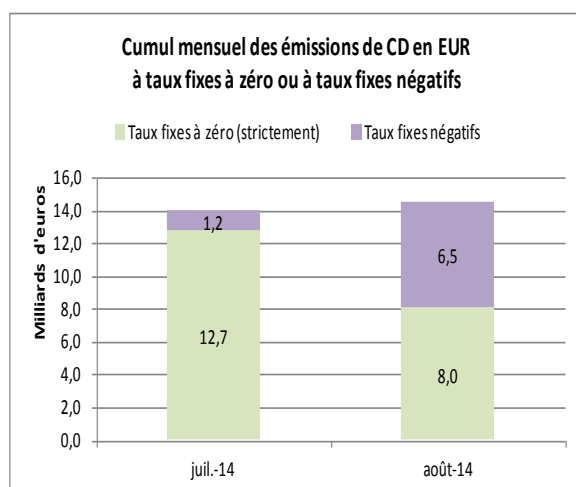


Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

Cette évolution devrait s'amplifier à l'automne 2014, avec un impact statistique sur les CD des décisions de baisse des taux directeurs du 4 septembre applicables à partir du 10 septembre.

2.2. Fin août 2014, le volume mensuel des émissions de CD en EUR à taux fixes à zéro et à taux fixes négatifs se maintient à près de 14,5 Mds d'euros

Fin août 2014, le volume des émissions des CD en EUR à taux fixes inférieurs ou égaux à zéro représente 14,5 Mds d'euros (après 13,9 Mds d'euros en juillet), soit près de 30 % des émissions de CD à taux fixes du mois (Cf. Graphique et Tableau infra). La proportion en revanche de taux fixes strictement négatifs a nettement progressé sur le mois.



Cumul mensuel brut (hors tombées et rachats) des émissions de CD par type de taux (en Mds d'euros)

Type de taux	31/07/2014	31/08/2014
Fixe	76,6	49,7
Structuré	1,2	0,6
Variable ou révisable	40,4	32,8
Total	118,1	83,1

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^{ème} marché d'Europe continentale et le 3^{ème} 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
FitchRatings	F1+	F1	F2	F3, B, C, D
Moody's		P-1	P-2	P-3, NP
Standard & Poor's	A-1+	A-1	A-2	A-3, B, C, D
DBRS	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