

Note mensuelle sur le marché des titres négociables à court et moyen terme (NEU CP- NEU MTN) - Juin 2019

- **EVOLUTION DES ENCOURS**
 - o NEU CP bancaires : poursuite de la contraction des encours à un rythme un peu plus marqué (-4,0% sur un an en données brutes, après -0,4% en mai et -1,9% en juin 2018).
 - o NEU CP corporate : rythme de progression toujours soutenu malgré le repli saisonnier de fin de semestre (9,5% sur un an en données brutes, après 17,4% en mai et 6,4% en juin 2018).
 - o Focus sur les effets saisonniers sur le marché NEU CP (cf. encadré in fine).
- **TAUX MOYENS ET DUREES A L'EMISSION**
 - o Les taux moyens se maintiennent en territoire négatif pour les NEU CP bancaires et corporate sur l'ensemble des durées à l'émission.
 - o La distribution des émissions par durée reste asymétrique avec une concentration des volumes sur les piliers de maturité du 12 mois, 3 mois et 1 à 3 jours pour les titres bancaires, et sur les durées de 1 et 3 mois pour les titres corporate.

1. Éléments clefs

Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2019		2008-2019	
	31/05/19	30/06/19	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
NEU CP	288,2	269,4	-18,8	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	198,0	191,7	-6,3	186,8	24/12/18	465,9	22/05/09
Emetteurs corporate et publics	84,7	73,2	-11,5	35,2	22/01/10	86,8	07/06/19
Véhicules de titrisation	5,5	4,5	-1,0	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
NEU MTN	51,9	51,3	-0,6	40,2	15/11/16	79,5	24/01/14
Total	340,1	320,7	-19,4	291,6	04/07/16	618,1	27/01/09

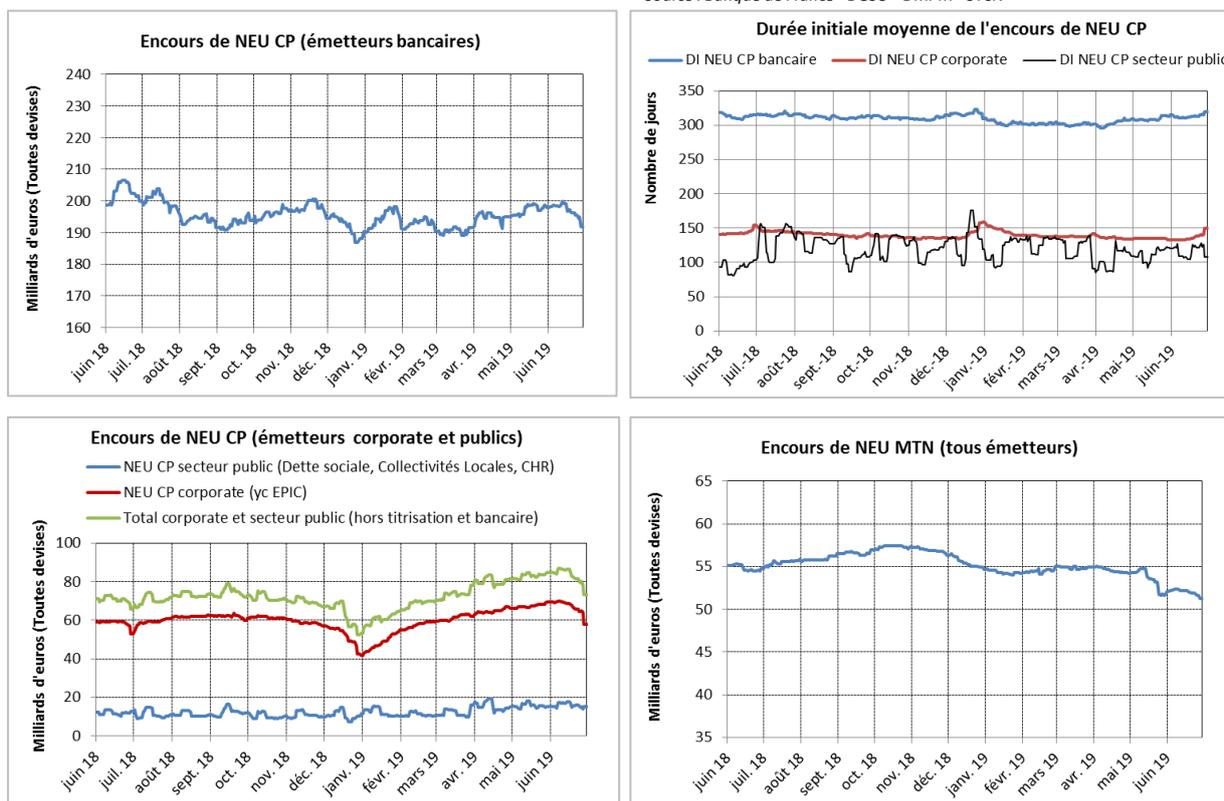
Nouveaux émetteurs :

(Cf. détail en §2.3.)

SMCP Group (corporate)

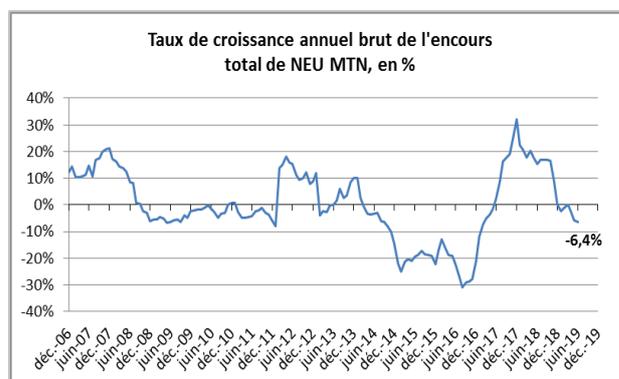
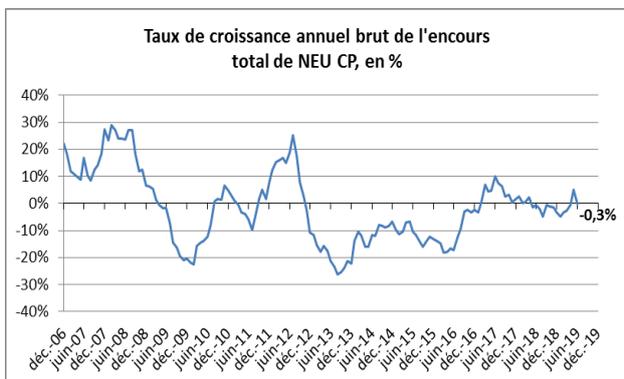
ALTAREIT (corporate)
s'agissant de son programme de NEU MTN

Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

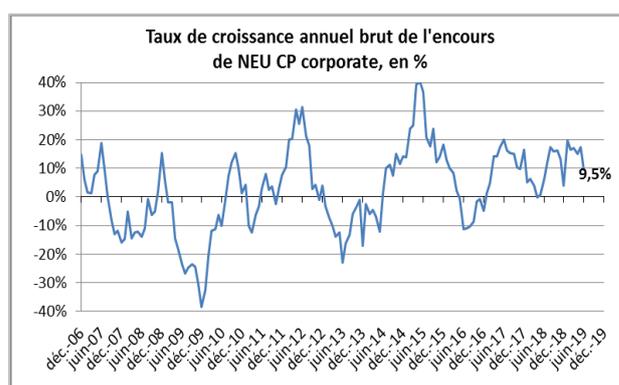
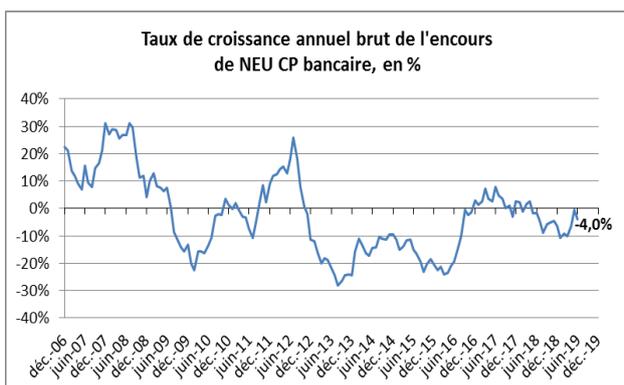


2.1. Évolution des encours de NEU CP et NEU MTN (données brutes)

En juin, le taux de croissance annuel brut de l'encours des **NEU CP** redevient négatif (-0,3% après 5,2% en mai). Celui de l'encours des **NEU MTN** s'inscrit davantage en territoire négatif (-6,4%, après -5,7% en mai).



Cette évolution d'ensemble recouvre des dynamiques assez différenciées. Le taux de croissance annuel brut de l'encours de **NEU CP bancaires**, toujours négatif depuis 12 mois, atteint -4,0% en juin 2019 (-1,9% en juin 2018). Celui des **NEU CP corporate** demeure en territoire positif tout en étant moins soutenu que les mois précédents (9,5%, après 17,4% en mai et 6,4% en juin 2018), sous l'effet notamment d'une baisse saisonnière habituelle en fin de semestre (Cf. encadré in fine).

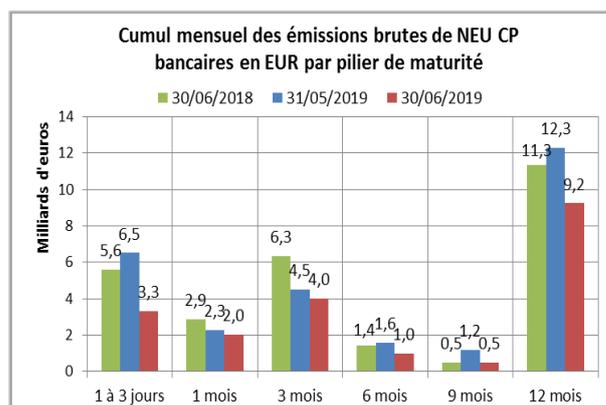
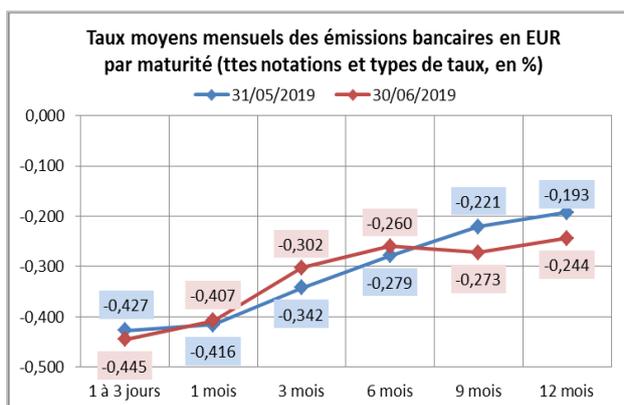


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

2.2. Évolution des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

En juin, les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP bancaires** en euro (toutes notations de programme et tous types de taux considérés) évoluent par rapport au mois précédent de façon contrastée selon les durées initiales observées (entre -5 et +4 pdb). Les volumes émis sont en baisse sur l'ensemble des piliers de maturité. Les durées à l'émission les plus fréquentes demeurent le 12 mois, le 3 mois et le 1 à 3 jours.

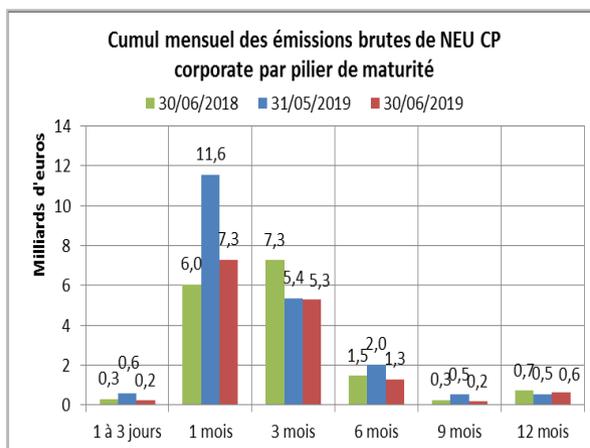
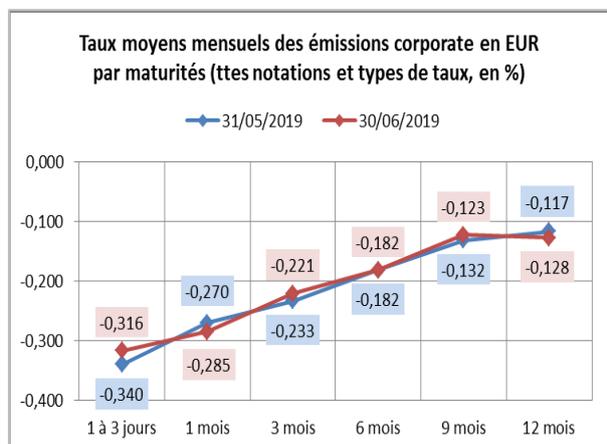
La distribution des émissions fait aussi apparaître une baisse des volumes par rapport à son profil de juin 2018 sur l'ensemble des durées initiales observées.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

Les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP corporate** enregistrent par rapport au mois précédent des variations plus ténues comprises entre -1 et +2 pbb. Les volumes émis, toujours concentrés sur le 1 mois et le 3 mois, s'incrinvent en baisse par rapport à mai sur l'ensemble des durées initiales, sauf sur le 12 mois.

Comparée à son profil de juin 2018, **la distribution des émissions corporate par pilier de maturité** se caractérise par une augmentation des volumes émis sur le 1 mois et une diminution sur le 3 mois et le 6 mois.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

2.3. Nouveaux émetteurs actifs

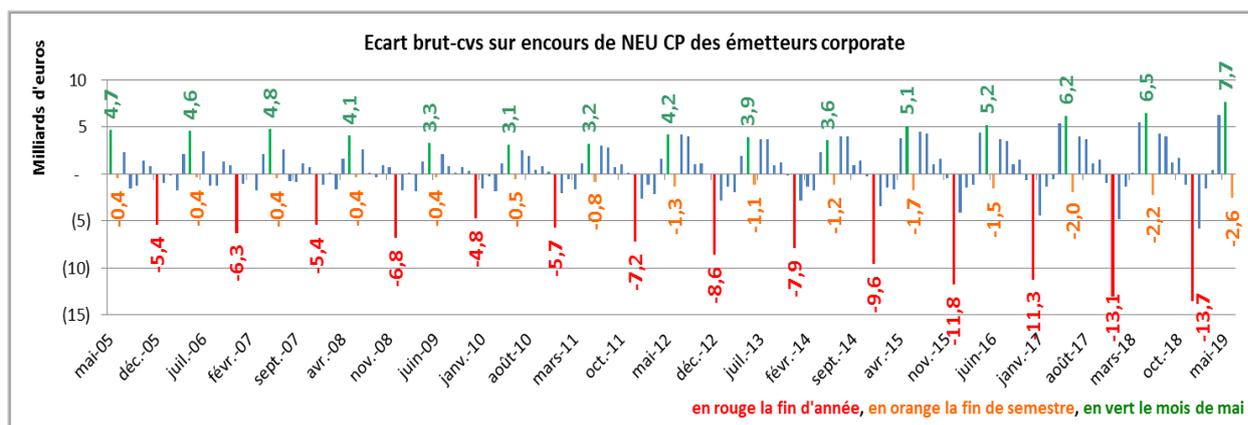
En juin, un nouvel émetteur corporate a fait son entrée sur le marché des NEU CP et un autre (déjà émetteur de NEU CP) sur le marché des NEU MTN :

- **SMCP Group (Sandro Maje Claudie Pierlot)**, société de gestion de trésorerie du groupe textile SMCP, détenue par le Groupe Shandong Ruyi (premier manufacturier textile de Chine), dispose d'un programme de NEU CP, plafonné à 200 MEUR et non noté. Le programme présente une garantie à première demande émise par la maison-mère dont les actions sont cotées sur un marché réglementé (Euronext Paris, compartiment B).
- **ALTAREIT**, société foncière filiale du groupe Altea Cogedim, est un émetteur déjà présent depuis Mars 2014 sur le marché NEU CP. Il dispose désormais d'un programme de NEU MTN, plafonné à 1 Md d'EUR et non noté, l'émetteur ayant des titres cotés sur un marché réglementé (Euronext Paris, compartiment B).

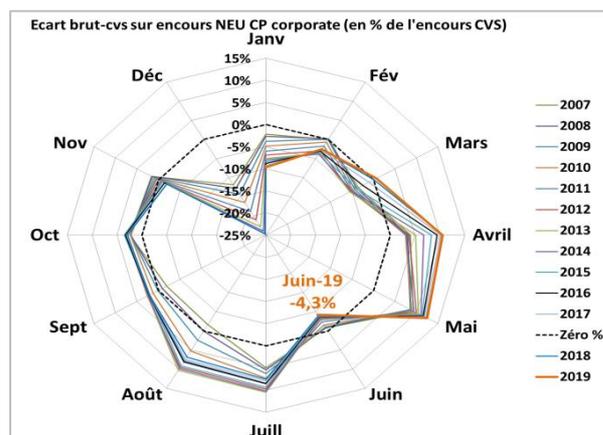
Effets saisonniers sur le marché des NEU CP corporate et bancaires

Au-delà des variations mensuelles d'encours en données brutes, des **effets saisonniers** marquent l'évolution du marché des NEU CP, lesquels peuvent être mis en évidence à partir de séries CVS¹ (étaiege de l'encours en fin d'année et secondairement, en fin de semestre, et ce de façon particulièrement nette pour les émetteurs corporate et un peu moins marquée pour les émetteurs bancaires ; plus haut de l'encours en mai).

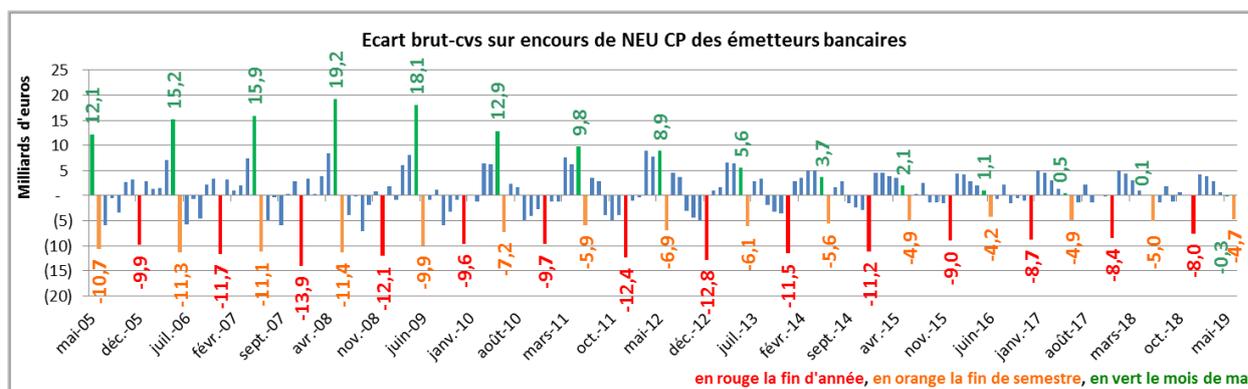
Les émetteurs corporate empruntent moins au cours du premier trimestre et augmentent leurs émissions sur les trimestres suivants, principalement au cours du printemps et de l'été, avant de les réduire fortement à l'approche de la fin d'année.



À l'aune de l'écart entre encours brut et CVS, le **repli saisonnier du gisement de NEU CP corporate fin juin 2019** représente -2,6 Mds, soit -4,3% de l'encours en données CVS (-4,0% fin juin 2018), cette proportion étant en augmentation continue depuis plus de 10 ans.

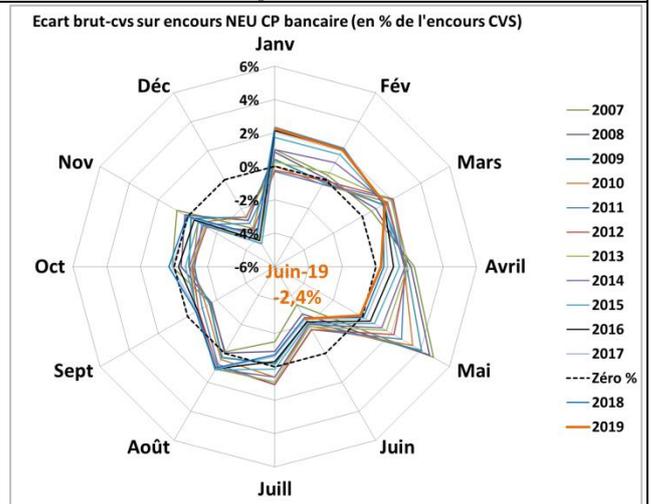


Les émetteurs bancaires, quant à eux, tendent, depuis une dizaine d'années, à emprunter davantage pendant les 5 premiers mois de l'année et au cours de l'été, avant de réduire nettement leurs émissions au dernier trimestre.



¹ Séries d'encours CVS NEU CP (corrigees des variations saisonnières) calculées à partir des séries d'encours brut fin de mois (algorithme ARIMA Census X12). Un code couleur matérialise ces effets (écarts brut-cvs) dans les graphiques historiques aux moments les plus caractéristiques (en rouge la fin d'année, en orange la fin de semestre, en vert le mois de mai).

L'effet saisonnier baissier de fin juin se matérialise pour les **émetteurs bancaires** par un **écart négatif entre encours bruts et CVS** de -4,7 Mds, ce qui représente -2,4% en proportion de l'encours CVS. Cette proportion est de même amplitude que les années précédentes.



Contact : stcn.publi@banque-france.fr