

Note mensuelle des TCN – Avril 2015

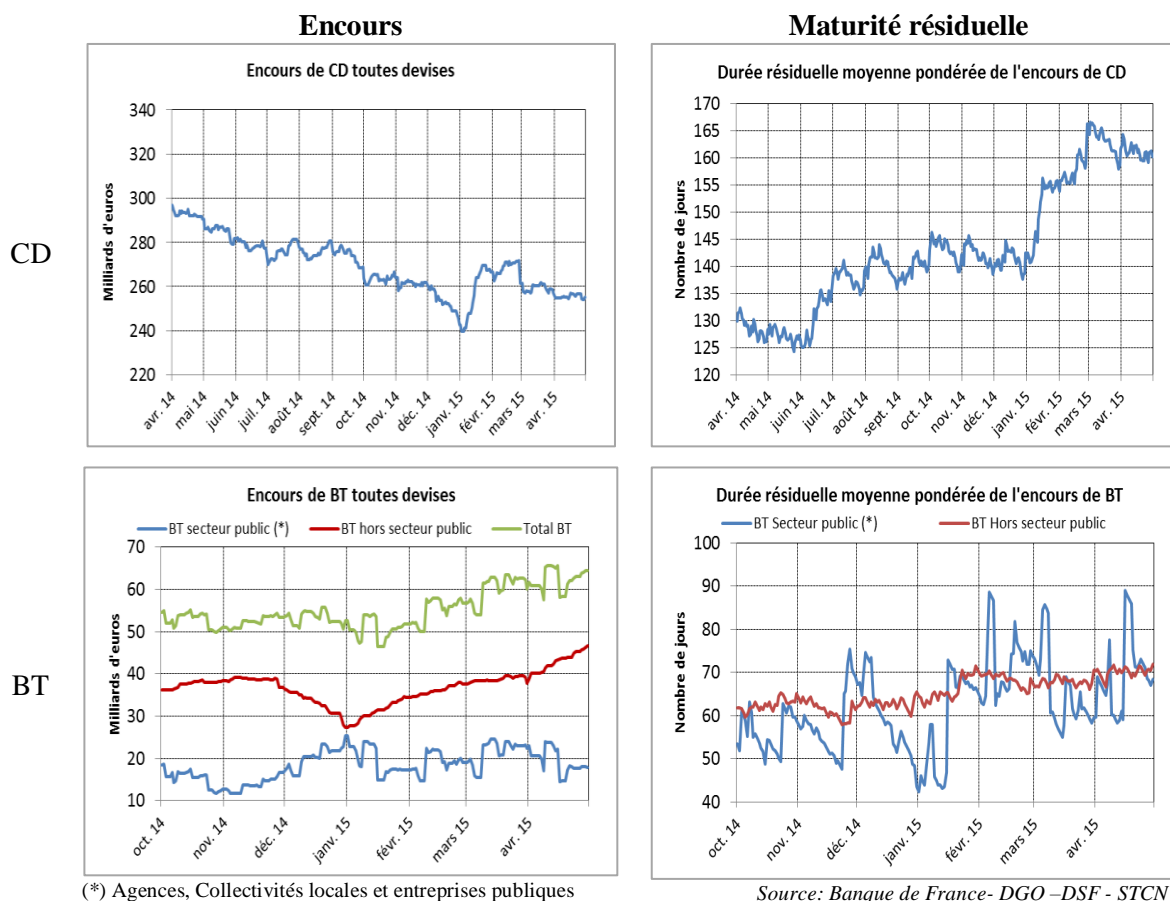
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		Var.
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/03/15	30/04/15	
CD	239,5	04/01/15	465,9	22/05/09	256,9	255,4	-1,5
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	60,2	64,7	4,5
ABBT	3,0	01/10/14	42,4	28/02/08	3,4	3,3	-0,1
BMTN	56,6	05/02/15	79,5	24/01/14	58,7	59,0	0,3
Total	359,7	06/01/15	617,9	27/01/09	379,2	382,5	3,2

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

Nouveaux émetteurs :

Bank of China Limited Paris Branch (BMTN)



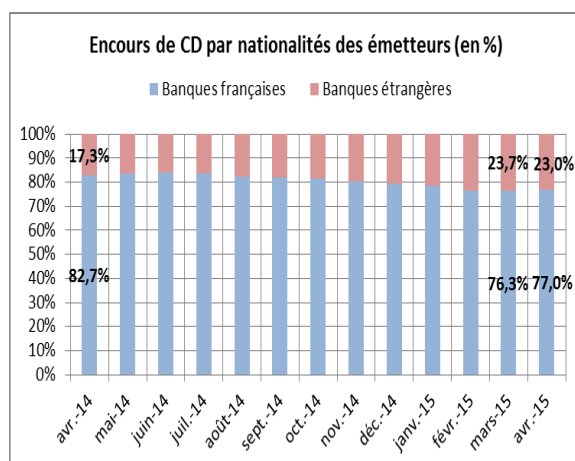
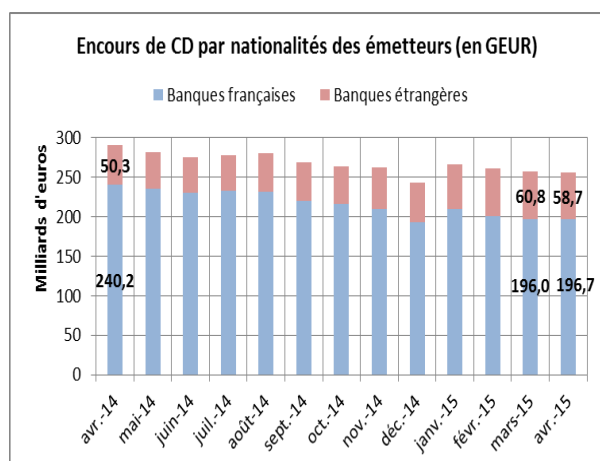
(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source: Banque de France- DGO -DSF - STCN

1.1. L'encours total des CD est relativement stable ce mois-ci, notamment grâce au maintien des CD des banques françaises

L'encours total des CD est relativement stable ce mois-ci, ne diminuant que de 1,5 Md soit -0,6% entre mars et avril 2015.

La part de l'encours de CD des banques françaises se maintient à 77,0% avec un encours à 196,7 Mds fin avril 2015 (76,3% et 196,0 Mds le mois précédent). Inversement, celle des banques étrangères s'érode quelque peu à 23,0% avec un encours à 58,7 Mds fin avril 2015.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

En termes de devises, la part des CD émis en EUR se maintient fin avril 2015 à 224,5 Mds d'euros et 87,9% (87,0% et 223,6 Mds le mois précédent). A l'inverse, la part des CD émis en USD s'érode à 10,6 Mds d'euros et 4,1% fin avril 2015, ainsi que celle des CD émis en DKK à 0,3 Md d'euros et 0,1% fin avril 2015.

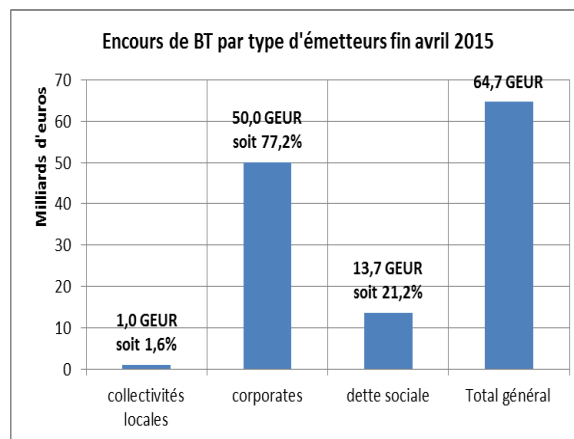
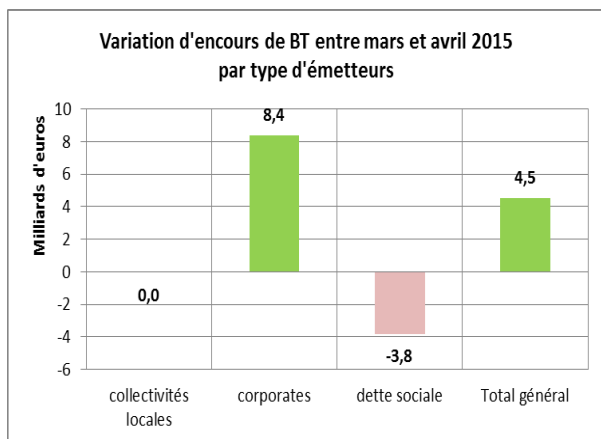
Encours de CD fin de mois par devises d'émission			
en GEUR	31/03/15	30/04/15	variation
CAD	0,0	0,1	0,1
CHF	2,6	2,7	0,1
DKK	1,6	0,3	-1,3
EUR	223,6	224,5	0,9
GBP	15,9	16,2	0,3
NOK	0,4	0,3	-0,1
SEK	0,4	0,7	0,3
USD	12,4	10,6	-1,8
TOTAL	256,9	255,4	-1,5

Encours de CD fin de mois par devises d'émission			
en %	31/03/15	30/04/15	variation
CAD	0,0%	0,0%	0,0%
CHF	1,0%	1,1%	0,1%
DKK	0,6%	0,1%	-0,5%
EUR	87,0%	87,9%	0,9%
GBP	6,2%	6,3%	0,1%
NOK	0,2%	0,1%	0,0%
SEK	0,1%	0,3%	0,1%
USD	4,8%	4,1%	-0,7%
TOTAL	100,0%	100,0%	

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

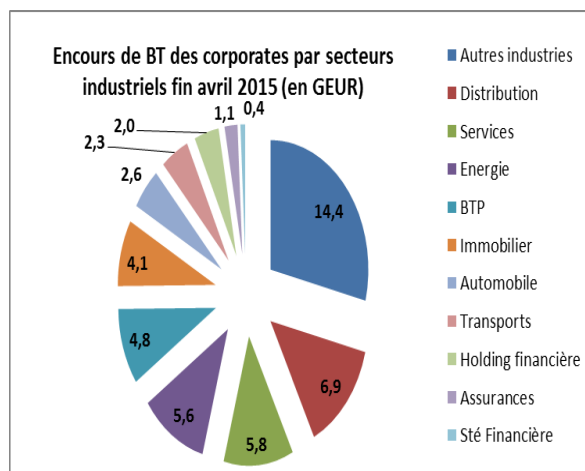
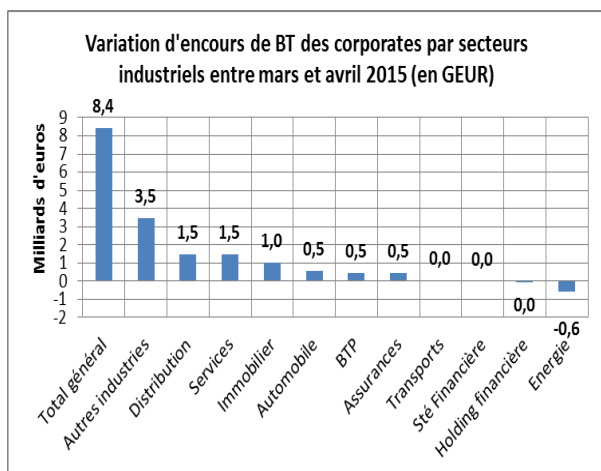
1.2. L'encours des BT progresse de +4,5 Mds ce mois-ci principalement sous l'effet des émetteurs corporates

Fin avril 2015, les corporates représentent 77,2% de l'encours total de BT, devant les émetteurs de dette sociale à 21,2% et les collectivités locales à 1,6%.



Source : Banque de France – DGO – DSF - STCN

En termes de secteur d'activité, la progression des émetteurs de BT corporates entre mars et avril 2015 provient à la fois de l'industrie, la distribution, les services, l'immobilier, l'automobile, le BTP et les assurances.



Source : Banque de France – DGO – DSF - STCN

2. Autres faits marquants

2.1. La Bank of China Limited Paris Branch, nouvel émetteur de BMTN en avril 2015

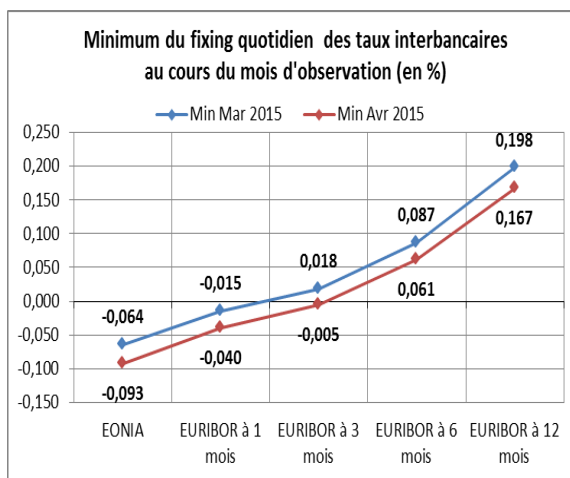
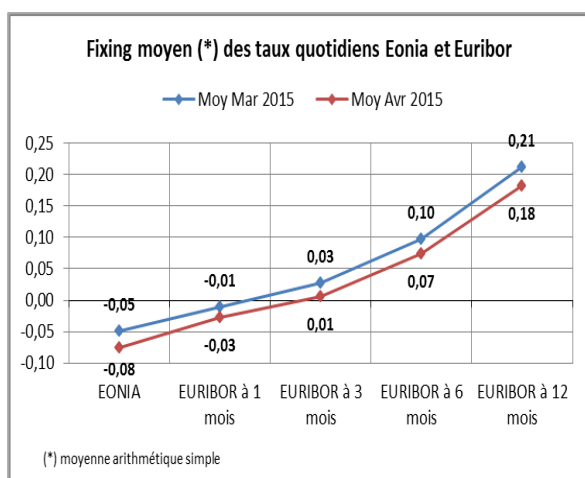
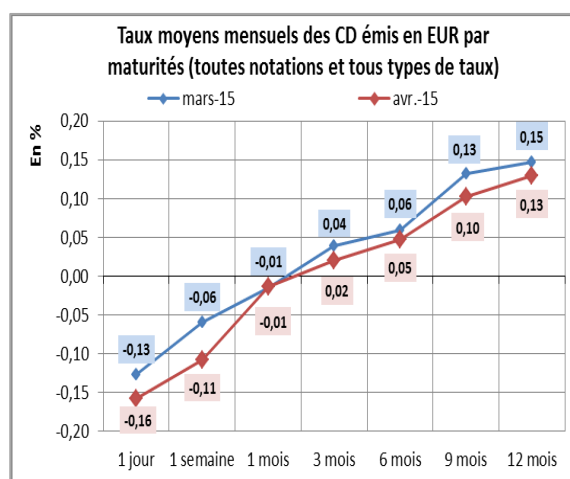
Sur le marché des TCN, la Bank of China Limited Paris Branch dispose d'un programme de CD plafonné à 3 Mds d'euros et d'un plafond de BMTN plafonné à 1,2 Md d'euros.

La Bank of China Limited Paris Branch a procédé à ses premières émissions de BMTN en avril 2015, à la fois en EUR et en USD, sur des maturités de 2 ans et 3 ans.

2.2. Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR se situent toujours à des niveaux négatifs pour les maturités les plus courtes, au cours d'un mois d'avril 2015 où le fixing quotidien de l'Euribor 3 mois vient d'atteindre un minimum en territoire négatif

En moyenne mensuelle, s'agissant des émissions de CD en EUR tous types de taux (fixe, structuré, variable) et toutes notations d'émetteurs considérées, les taux moyens mensuels demeurent négatifs sur maturités jusqu'à 1 mois.

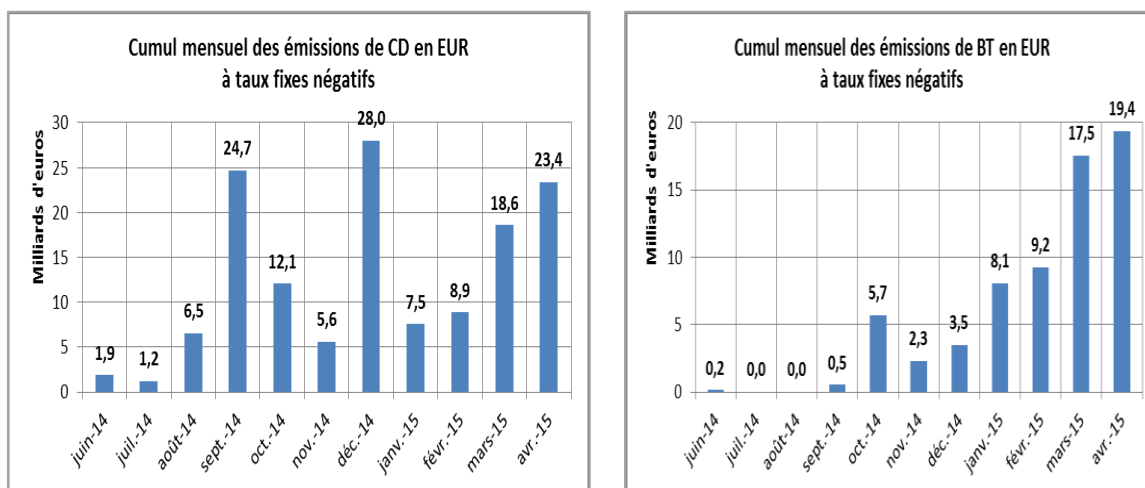
S'agissant du contexte de taux interbancaires, on remarque que le fixing quotidien de l'Euribor 3 mois se situe en territoire négatif à partir du 21/04/2015.



Source : Banque de France – DGO – DSF - STCN

2.3. Le cumul mensuel des émissions de TCN en EUR à taux fixes négatifs continue de progresser à la fois pour les CD et les BT entre mars et avril 2015

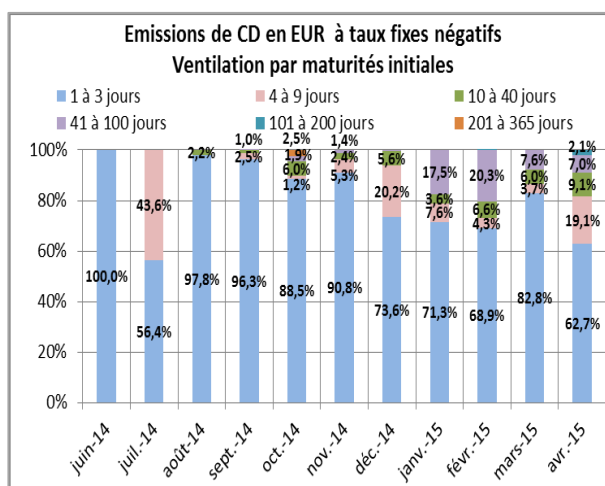
Le cumul mensuel des émissions de TCN en EUR à taux fixes négatifs atteint 23,4 Mds pour les CD et 19,4 Mds pour les BT fin avril 2015.



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

En termes de répartition par maturités initiales des émissions de CD en EUR à taux fixes négatifs, la part du 1 à 3 jours se situe à 62,7% en avril 2015.

La ventilation des émissions à taux fixes négatifs concerne parallèlement des maturités toujours plus longues fin avril 2015 : le 4-9 jours à 19,1%, le 10-40 jours à 9,1%, le 41-100 jours à 7,0%, et le 101-200 jours à 2,1%.



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

3. Glossaire

TCN : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN atteint 365 Mds d'€ d'encours fin décembre 2014. Hors BMTN (titres à plus d'un an), il représente 298 Mds d'€ fin décembre 2014 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 618 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 du 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
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