

DIFFUSION EXTERNE

stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Octobre 2015

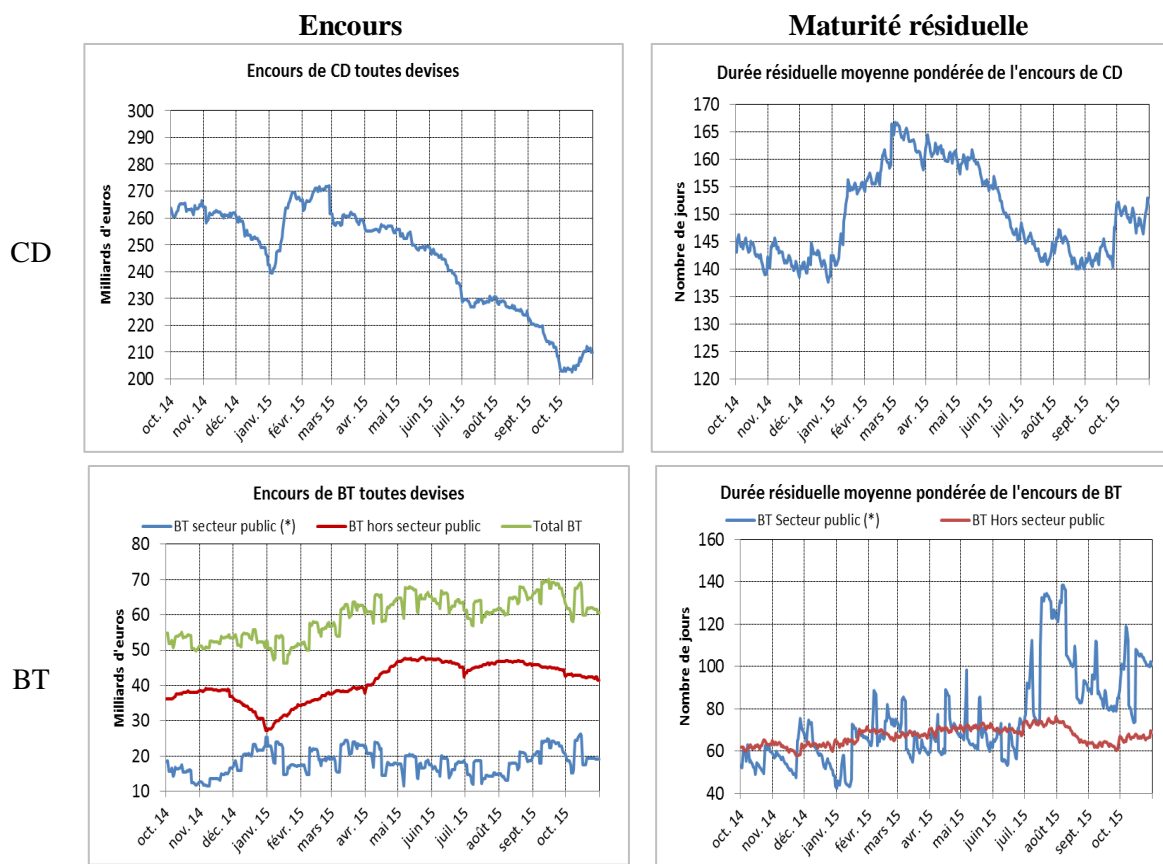
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2015		2008-2015		Sur la période :		Var.
	Min.	Le :	Max.	Le :	30/09/15	31/10/15	
CD	202,6	12/10/15	465,9	22/05/09	205,6	209,9	4,3
BT	35,2	22/01/10	70,1	15/09/15	63,4	60,6	-2,8
ABBT	3,0	10/06/15	42,4	28/02/08	3,8	3,6	-0,2
BMTN	56,6	05/02/15	79,5	24/01/14	58,0	57,4	-0,6
Total	323,2	06/10/15	617,9	27/01/09	330,7	331,5	0,8

Nouveaux émetteurs :

GEMALTO N.V. (BT)
 Louis Dreyfus Commodities
 B.V. (BT)
 Econocom Group SA N.V.
 (BT)

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

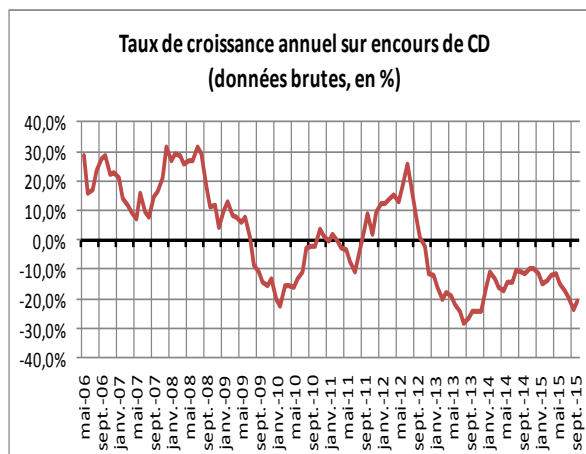


(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

1.1. L'encours des CD diminue de -20,5% en variation annuelle, mais progresse de +4,3 Mds soit +2,1% en variation mensuelle

L'encours des CD diminue de -20,5% en taux de croissance annuel entre octobre 2014 et octobre 2015, mais progresse de +2,1% en variation mensuelle entre septembre et octobre 2015.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. L'encours des BT diminue en variation mensuelle (-4,4%) entre septembre et octobre 2015, sous l'effet des émetteurs de dette sociale et des corporates, mais reste nettement haussier en tendance annuelle (+18,7%)

Malgré un repli mensuel entre septembre et octobre 2015, les émetteurs corporates représentent toujours l'essentiel de la croissance du marché des TCN en tendance annuelle.

Variation mensuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 30/09/2015 en GEUR	Encours 31/10/2015 en GEUR	Variation M / M-1 en GEUR	Variation M / M-1 en %
Collectivités Locales	0,8	1,2	0,4	56,1%
Corporates	49,8	48,7	-1,1	-2,2%
Dette sociale (*)	12,8	10,7	-2,1	-16,3%
Total	63,4	60,6	-2,8	-4,4%

(*) Acoos, Cades, Unedic

Variation annuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 31/10/2014 en GEUR	Encours 31/10/2015 en GEUR	Variation M / M-12 en GEUR	Variation M / M-12 en %
Collectivités Locales	0,6	1,2	0,6	96,2%
Corporates	42,8	48,7	5,9	13,9%
Dette sociale (*)	7,7	10,7	3,1	39,7%
Total	51,1	60,6	9,6	18,7%

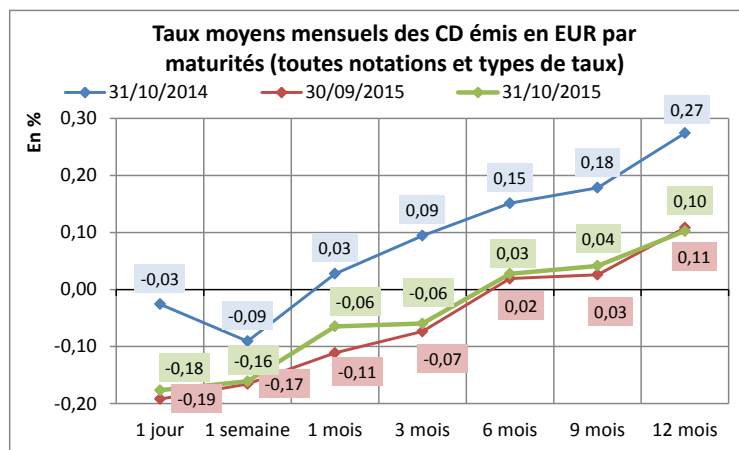
(*) Acoos, Cades, Unedic

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

2. Autres faits marquants

2.1. Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR sont relativement stables entre septembre et octobre 2015

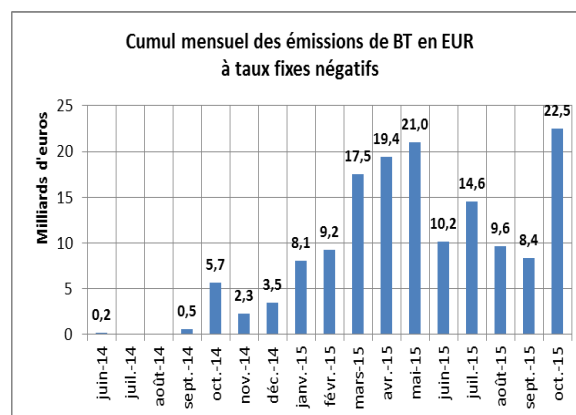
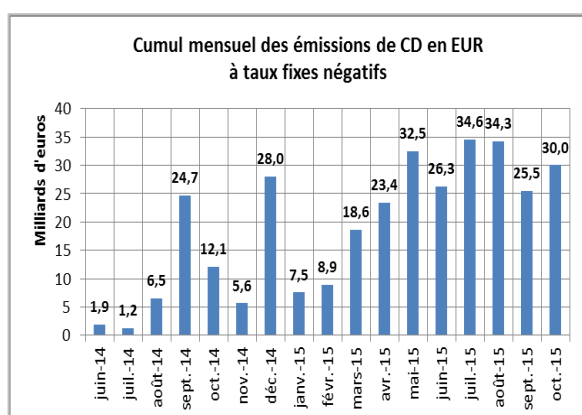
Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR sont relativement stables entre septembre et octobre 2015, avec dans l'ensemble peu de déformation sur la courbe des taux, hormis le 1 mois.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

2.2. Le cumul mensuel des émissions de TCN en EUR à taux fixes négatifs augmente entre septembre et octobre 2015 pour les CD et les BT

En octobre 2015, le cumul mensuel des émissions en EUR à taux fixes négatifs atteint 30,0 GEUR soit 45% des émissions brutes (hors tombées et rachats) du mois pour les CD et 22,5 GEUR soit 55% des émissions brutes du mois pour les BT.



Source : Banque de France – DGO – DSF – STCN

2.3. Trois nouveaux émetteurs de BT corporates rejoignent le marché en octobre 2015

Trois nouveaux émetteurs de BT corporates ont procédé à leur première émission en octobre 2015 :

- Gemalto NV, qui dispose d'un programme de BT plafonné à 300 M€ et non noté
- Louis Dreyfus Commodities BV, qui dispose d'un programme de BT plafonné à 500 M€ et non noté
- Econocom Group SA NV, qui dispose d'un programme de BT plafonné à 300 M€ et non noté

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.

Secteur public : Agences de la dette sociale, collectivités locales et entreprises publiques.

Corporates : émetteurs hors dette sociale (Acos, Cades, Unedic) et hors collectivités locales (régions, départements, communes) mais y compris des entreprises dont l'Etat est actionnaire majoritaire

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