

DIFFUSION EXTERNE

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

## Note mensuelle sur le marché des titres négociables à court et moyen terme (NEU CP- NEU MTN) - Décembre 2017

### 1. Éléments clefs

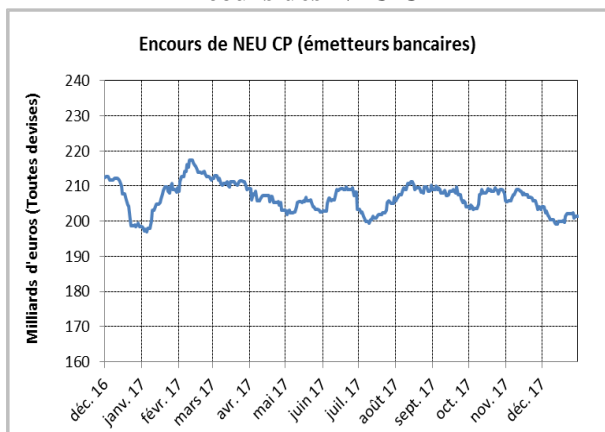
Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2017		2008-2017	
	30/11/17	31/12/17	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
<b>NEU CP</b>	270,6	255,5	-15,1	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	203,3	201,3	-2,0	187,7	01/07/16	465,9	22/05/09
Emetteurs corporates et publics	61,9	48,7	-13,2	35,2	22/01/10	73,9	11/05/17
Véhicules de titrisation	5,4	5,5	0,1	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
<b>NEU MTN</b>	52,0	56,1	4,1	40,1	14/11/16	79,5	24/01/14
<b>Total</b>	<b>322,6</b>	<b>311,6</b>	<b>-11,0</b>	<b>291,6</b>	<b>04/07/16</b>	<b>618,1</b>	<b>27/01/09</b>

#### Nouveaux émetteurs :

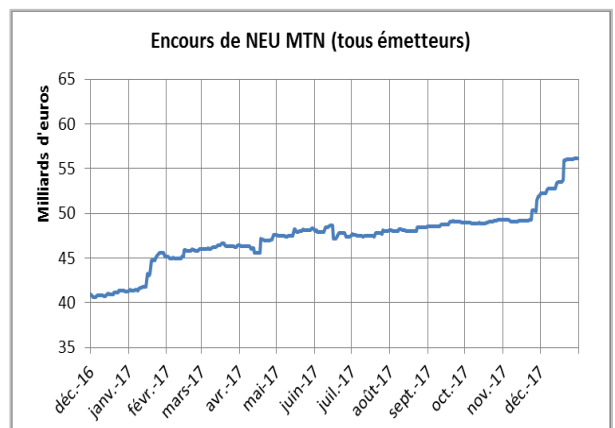
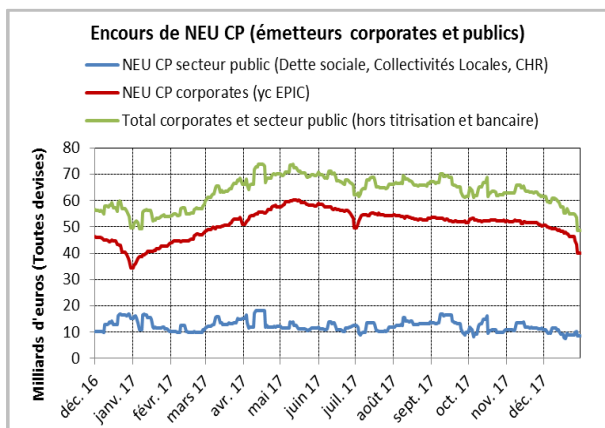
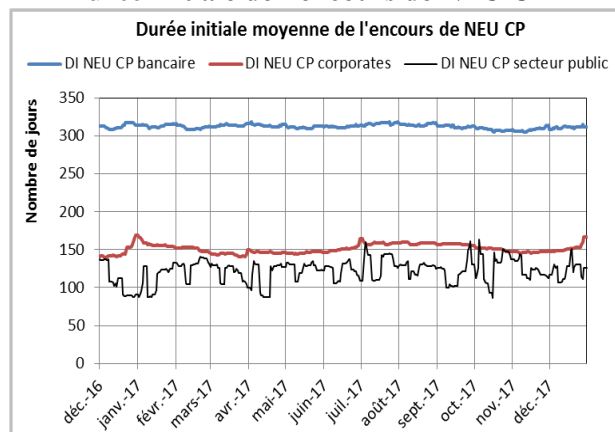
Société Anonyme de Crédit à l'Industrie Française – CALIF (Groupe SG)

Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

#### Encours des NEU CP



#### Durée initiale de l'encours de NEU CP

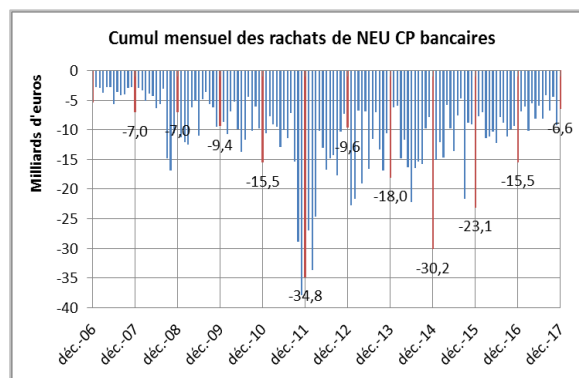
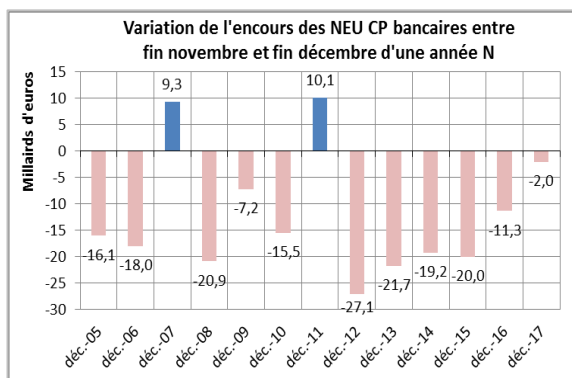
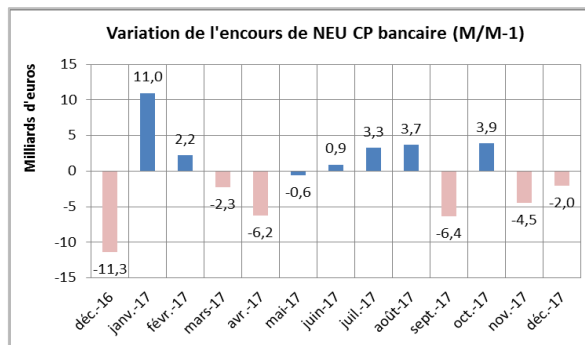


Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

## 1.1. Repli de l'encours des NEU CP bancaires moins marqué que lors des fins d'année précédentes

L'encours des NEU CP bancaires marque un repli en décembre (-2,0 Mds d'euros, soit -1,0% par rapport à fin novembre) pour se situer à 201,3 Mds d'euros fin 2017.

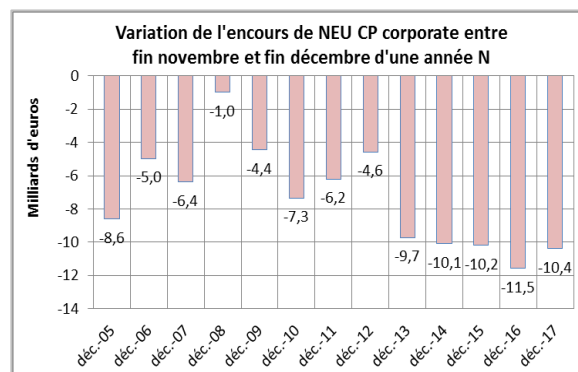
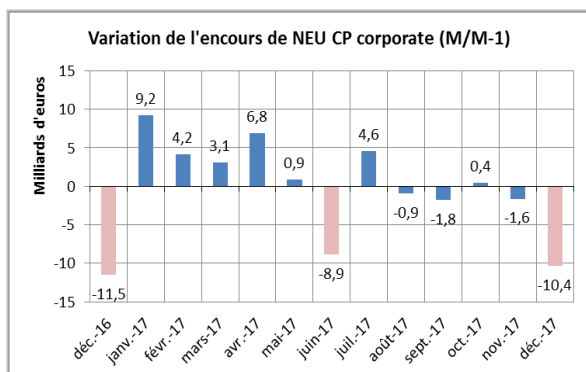
Au regard des variations sur les 12 derniers mois, la baisse est toutefois d'amplitude limitée. En outre, l'effet saisonnier de baisse de fin d'année de l'encours apparaît plus ténu en 2017 que les années précédentes pour diverses raisons, notamment réglementaires (préparation des investisseurs à la réforme européenne des MMF qui leur imposera de disposer de plus amples coussins de liquidité à court terme) et économiques (diminution des rachats compte tenu de l'augmentation de leur coût relatif au regard du bas niveau des rendements des placements en titres courts). Enfin, en termes annuels, l'encours demeure sur une tendance haussière (+2,9 Mds d'euros soit +1,5% entre fin décembre 2016 et fin décembre 2017).



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

## 1.2. Forte baisse saisonnière de l'encours des NEU CP corporates

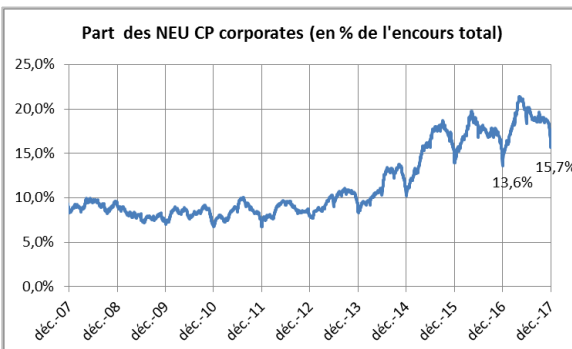
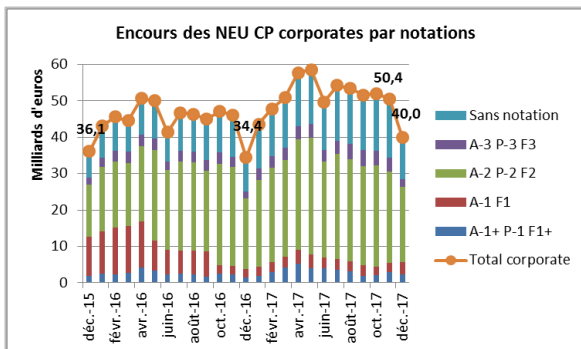
L'encours des NEU CP corporates diminue sensiblement pour revenir à 40,0 Mds d'euros à fin décembre (-10,4 Mds d'euros, soit -20,6% par rapport à fin novembre). Ce repli à caractère largement saisonnier est d'une amplitude similaire à celle observée pour les fins d'année précédentes.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

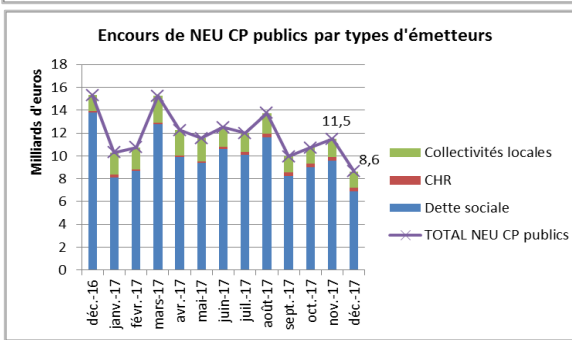
Pour autant, en tendance annuelle, le marché des NEU CP corporates demeure en progression, avec une majorité de titres notés A-2 P-2 F2 (51,8% de l'encours) ou sans notation (28,8%).

La part des NEU CP corporates au sein de l'encours total de NEU CP diminue à 15,7% (contre 19% à fin novembre et un sommet de 21,4% atteint au mois de mai 2017), mais reste au-dessus de l'étiage de 10% observé entre 2007 et 2014.



L'encours des NEU CP publics diminue également pour s'établir à 8,6 Mds d'euros à fin décembre (-2,9 Mds soit -24,9% par rapport à fin novembre).

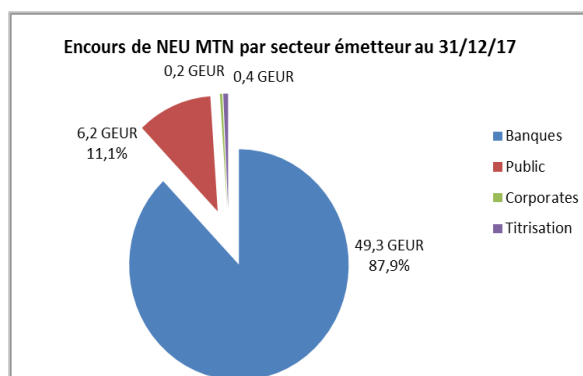
Les encours des émetteurs de dette sociale constituent toujours la majorité du gisement des NEU CP publics (80,1%) devant ceux des collectivités locales (16,4%) et des CHR (3,5%).



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

### 1.3. Poursuite de la hausse de l'encours des NEU MTN

L'encours des NEU MTN progresse ce mois-ci (+4,1 Mds d'euros soit + 7,9% par rapport à fin novembre) pour atteindre 56 Mds fin décembre. L'encours des émetteurs bancaires se concentre principalement sur les durées initiales de 1 an 1 jour à 2 ans (29 Mds, souscrits notamment par des fonds monétaires recherchant des titres indexés sur l'Eonia capitalisé) puis sur celles de plus de 7 ans (16,1 Mds). Celui des émetteurs publics se concentre sur des titres de 3 à 7 ans (5,85Mds) souscrits par des investisseurs internationaux.



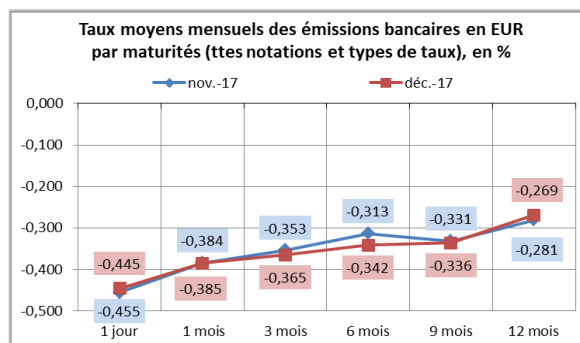
Source : Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

## 2. Autres faits marquants

### 2.1. Évolution des taux moyens mensuels des NEU CP

En décembre, les taux moyens mensuels des émissions de NEU CP bancaires en euro (toutes notations d'émetteurs et tous types de taux considérés) sont relativement stables quelles que soient les durées initiales (entre -3 et +1 pdb).

Les évolutions sont plus disparates pour les taux moyens des NEU CP corporates (entre -7 et +8 pdb), mais ces mouvements doivent être relativisés au regard de la diminution des volumes de titres émis en fin d'année.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

### 2.2. Nouvel émetteur sur le marché des NEU CP : CALIF (Groupe SG)

La Société Anonyme de Crédit à l'Industrie Française - CALIF, nouvel émetteur bancaire du groupe SG sur le marché, dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 100 MEUR et non noté.