

DIFFUSION EXTERNE

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Février 2014

1. Les éléments clefs du mois

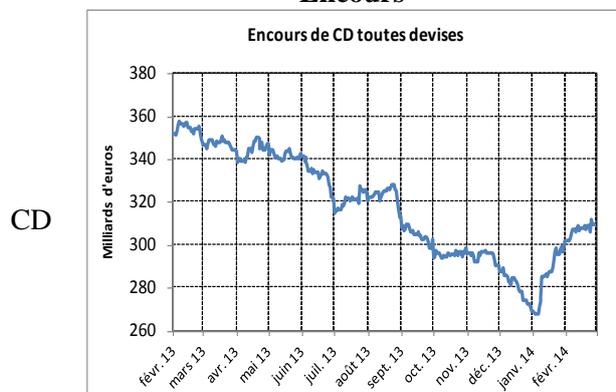
Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/1	28/2	Var.
CD	267,1	06/01/14	465,9	22/05/09	301,4	309,2	7,7
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	52,6	51,1	-1,5
ABBT	3,2	27/12/13	42,4	28/02/08	3,3	3,6	0,3
BMTN	63,9	11/02/12	79,5	24/01/14	79,4	76,3	-3,1
Total	397,6	05/01/14	617,9	27/01/09	436,8	440,2	3,4

Nouveaux émetteurs :

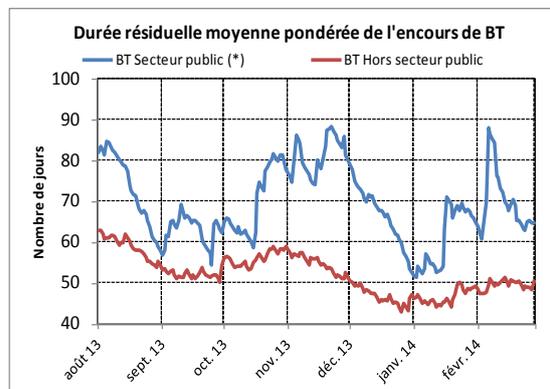
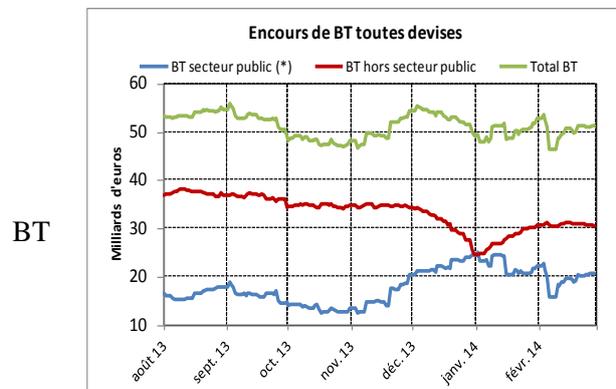
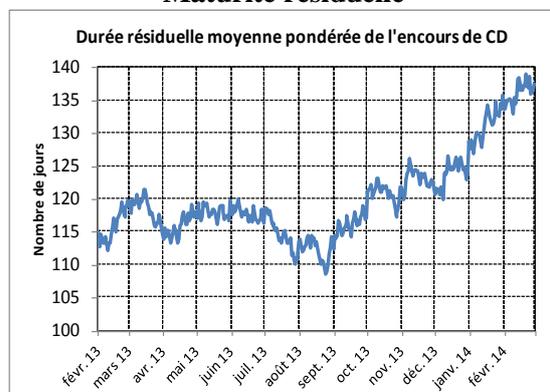
CGLE (Cie Générale de Location d'Équipements) (CD)

Département du Val d'Oise (BT)

Encours



Maturité résiduelle



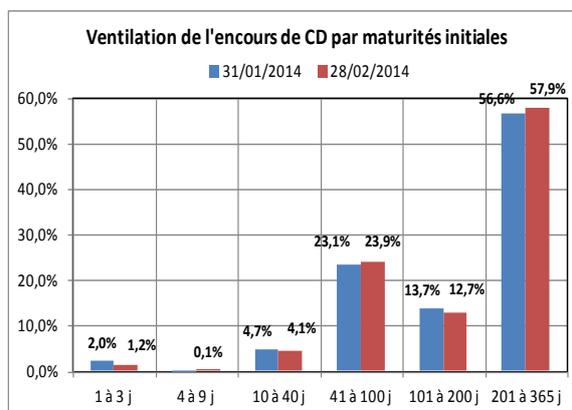
(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.1. L'encours des CD progresse de +7,7 Mds d'euros, soit +2,5% par rapport au mois précédent, ce qui porte sa hausse cumulée à +41 Mds d'euros et +15% depuis le début de l'année

Le marché des CD enregistre à nouveau une progression par rapport au mois précédent (+7,7 Mds d'euros et +2,5% entre le 31/01 et le 28/02).

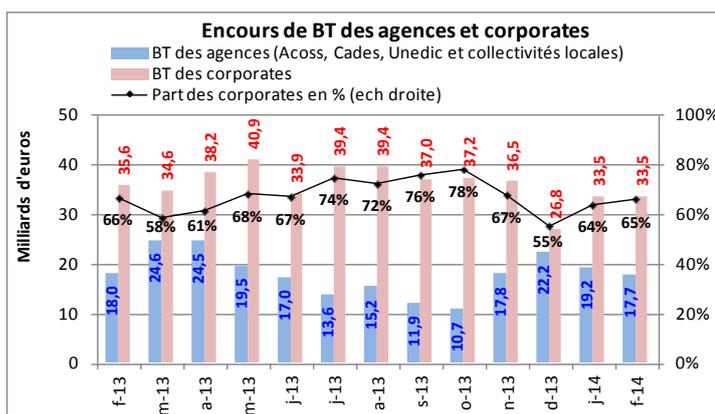
La progression de l'encours bénéficie aux maturités les plus longues (41 à 100 jours et 201 à 365 jours).



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. Les BT se caractérisent par une progression des corporates qui contraste avec la baisse des agences au cours des 3 derniers mois

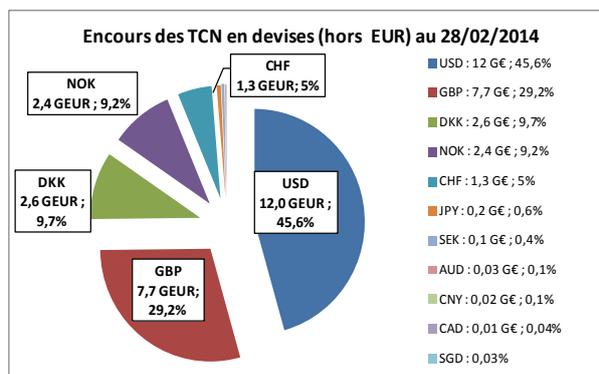
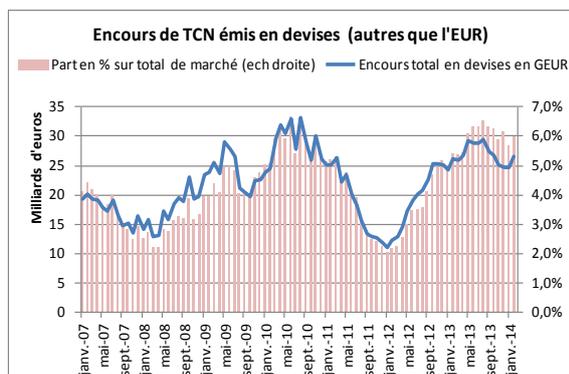
Les BT des corporates progressent de +6,7 Mds d'euros depuis le début d'année pour représenter aujourd'hui 65% du marché et 33,5 Mds d'euros. Le dynamisme des corporates devrait continuer avec l'arrivée probable de nouveaux émetteurs au cours des mois à venir.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.3. L'encours des TCN émis en devises enregistre un rebond pour atteindre au total 26,3 GEUR et 6% du marché (CD, BT, ABBT et BMTN) fin février 2014

L'essentiel des devises autres que l'EUR sont l'USD, le GBP, le DKK, le NOK et le CHF ; elles représentent 98,7% du marché en devises.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

En termes d'encours fin février 2014, les émetteurs résidents représentent 17,6 GEUR et 67% des TCN en devises, suivis par les émetteurs non résidents hors zone euro (8,1 GEUR et 31%) et par les émetteurs non résidents de la zone euro (0,6 GEUR et 2%).

2. Autres faits marquants

2.1. Le département du Val d'Oise, nouvel émetteur de BT ce mois-ci

Le département du Val d'Oise rejoint les Collectivités Locales qui disposent d'un programme de Billets de Trésorerie (3 villes, 6 départements, 6 régions, 2 communautés d'agglomération).

Le programme de BT du département du Val d'Oise est plafonné à 100 M€ et noté F1+ (agence Fitch Ratings).

La première émission de BT du département du Val d'Oise a eu lieu le 20/02/14 pour un montant de 20 M€ et une maturité de 1 mois.

2.2. La CGLE (Cie Générale de Location d'Équipements), nouvel émetteur de CD ce mois-ci

La CGLE est un établissement de crédit, filiale de la SG, avec un programme de CD plafonné à 1,5 Md d'euros et noté F1 (agence Fitch Ratings).

La première émission de CD de la CGLE a eu lieu le 18/02/14 pour un montant de 20 M€ et une maturité de 3 mois.

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