

DIFFUSION EXTERNE

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

# Note mensuelle des TCN – Avril 2016

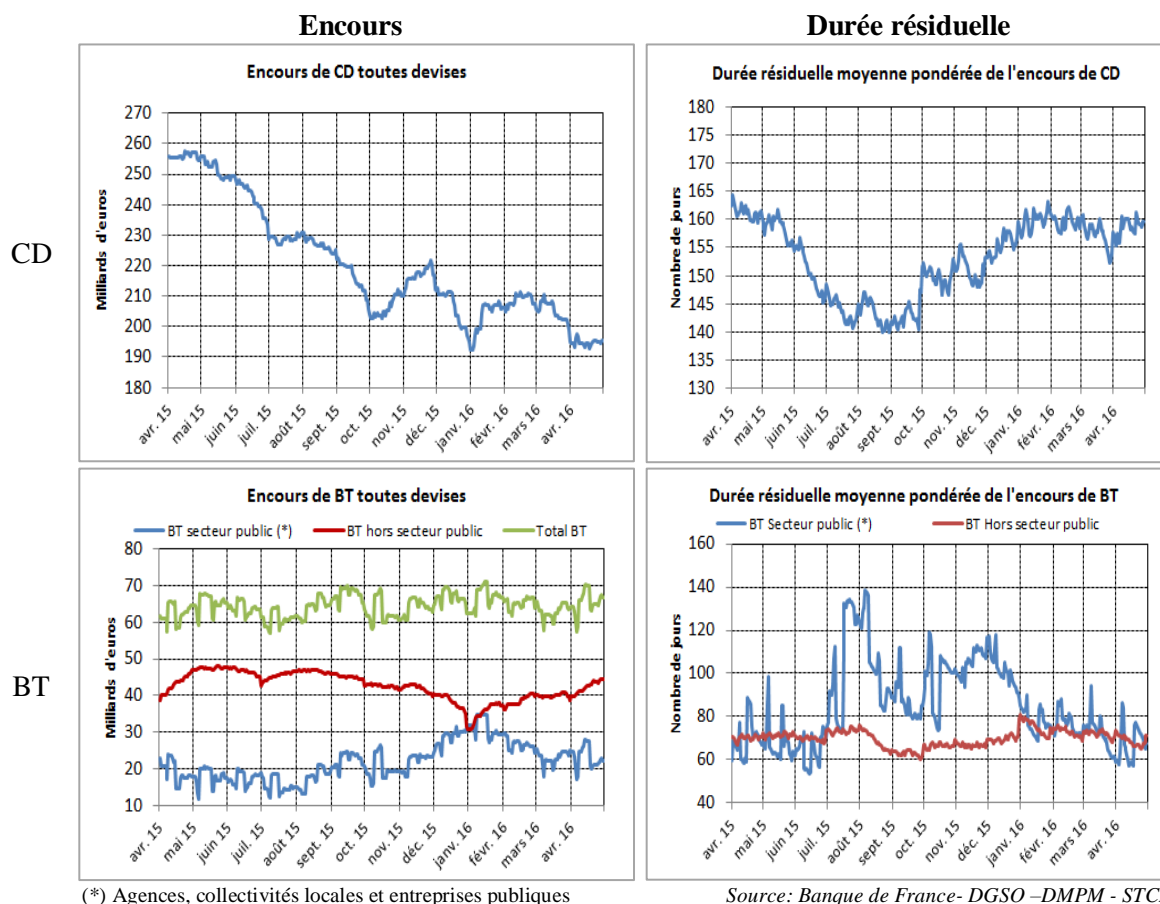
## 1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2016		2008-2016		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/03/16	30/04/16	Var.
CD	192,4	02/01/16	465,9	22/05/09	194,8	195,4	0,7
BT	35,2	22/01/10	70,9	15/01/16	63,8	66,8	3,0
ABBT	3,0	10/06/15	42,4	28/02/08	4,0	3,8	-0,2
BMTN	47,7	26/04/16	79,5	24/01/14	48,8	47,7	-1,1
<b>Total</b>	<b>307,9</b>	<b>06/04/16</b>	<b>617,9</b>	<b>27/01/09</b>	<b>311,5</b>	<b>313,8</b>	<b>2,4</b>

Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

### Nouveaux émetteurs :

Numéricable-SFR (BT)

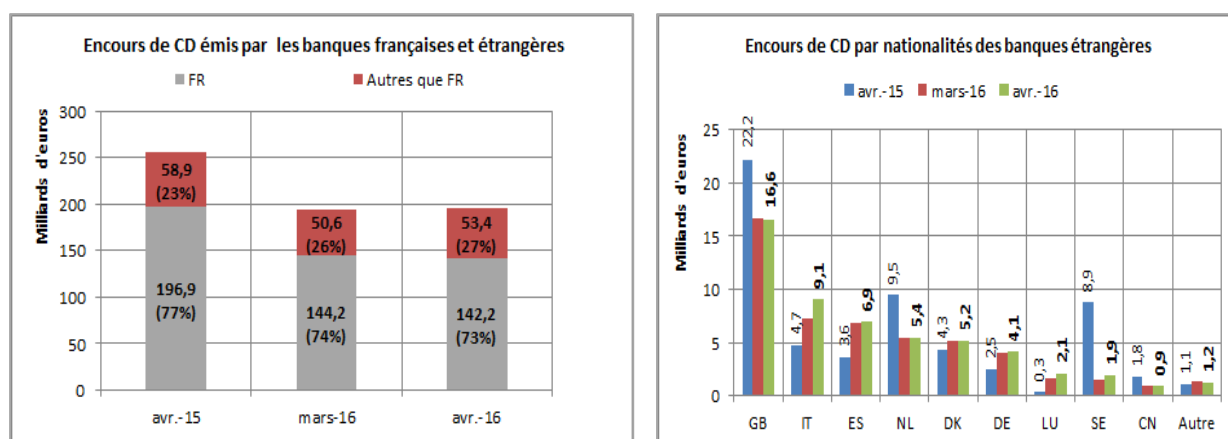


## 1.1. Quasi-stabilité de l'encours des CD

L'encours des CD atteint 195,4 Mds fin avril 2016, soit un niveau à peu près stable par rapport au mois précédent mais en baisse de 23,6% en termes annuels.

Au regard de la répartition par nationalité des émetteurs, la structure du marché a continué d'évoluer, avec une nouvelle diminution de la part des banques françaises (73% à fin avril 2016, après 74% à fin mars et 77% à fin avril 2015).

La répartition par nationalité des banques étrangères émettrices de CD fait aussi apparaître des évolutions contrastées, tout particulièrement en termes annuels: diminution de l'encours des banques anglaises, hollandaises et suédoises ; progression de celui des banques italiennes, espagnoles, danoises, allemandes et luxembourgeoises.



Source: Banque de France- DGSO –DMPM - STCN

## 1.2. Progression de l'encours des BT corporates

L'encours des BT corporates est en nette progression, gagnant +5,9 Mds soit +13,1% par rapport au mois précédent, tout en continuant de montrer un trend haussier en termes annuels (+2,4%).

Fin avril 2016, le gisement des BT corporates représente ainsi 51,1 Mds d'encours, soit 76,5 % du marché des BT.

### Variation mensuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 31/03/2016 en GEUR	Encours 30/04/2016 en GEUR	Variation M / M-1 en GEUR	Variation M / M-1 en %
Collectivités Locales	1,7	1,9	0,2	10,7%
Corporates	45,2	51,1	5,9	13,1%
Dette sociale (*)	16,9	13,8	-3,1	-18,2%
Hôpitaux	0,1	0,0	-0,1	
<b>Total</b>	<b>63,8</b>	<b>66,8</b>	<b>3,0</b>	<b>4,7%</b>

(\*) Acoos, Cades, Unedic

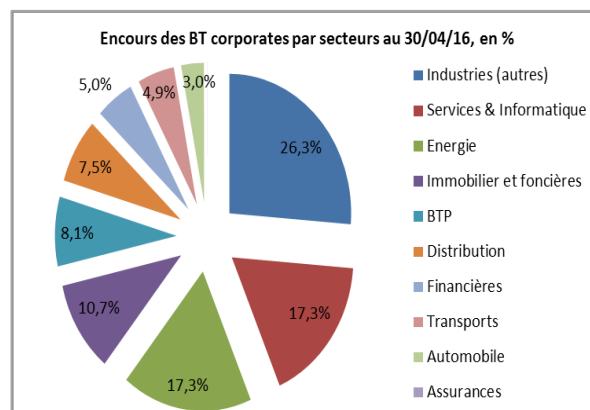
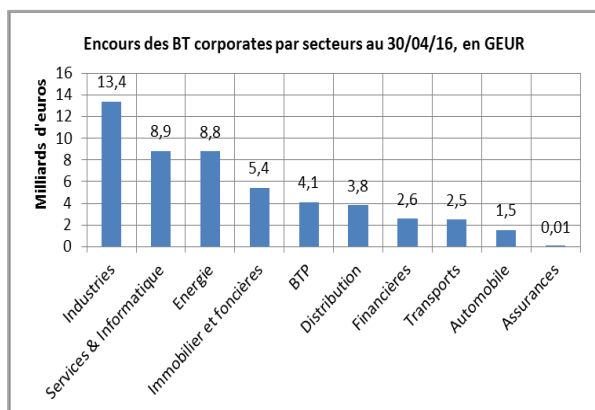
### Variation annuelle

Encours de BT par secteurs émetteurs	Encours 30/04/2015 en GEUR	Encours 30/04/2016 en GEUR	Variation M / M-12 en GEUR	Variation M / M-12 en %
Collectivités Locales	1,0	1,9	0,9	86,7%
Corporates	49,9	51,1	1,2	2,4%
Dette sociale (*)	13,7	13,8	0,1	0,5%
Hôpitaux	0,0	0,0	0,0	
<b>Total</b>	<b>64,7</b>	<b>66,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3%</b>

(\*) Acoos, Cades, Unedic

Source: Banque de France- DGSO –DMPM - STCN

La répartition de l'encours des BT corporates par secteurs d'activités émetteurs reste diversifiée.



Source: Banque de France- DGSO –DMPM – STCN

## 2. Autres faits marquants

### 2.1. Numéricable-SFR, nouvel émetteur corporate de BT

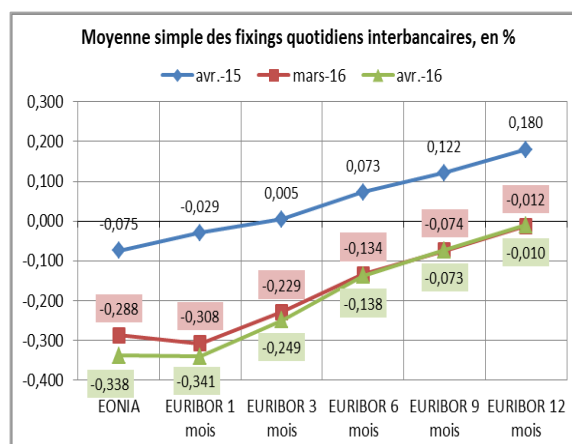
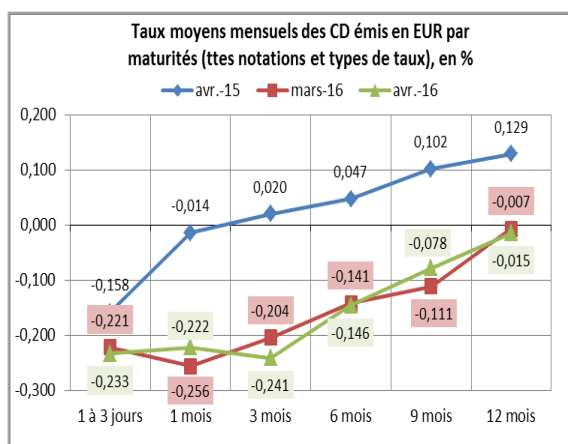
Numéricable-SFR dispose d'un programme de BT non noté, plafonné à 800 millions d'euros.

Cet émetteur a réalisé sa première émission courant avril 2016.

### 2.2. Les taux moyens mensuels des CD émis en EUR enregistrent des évolutions contrastées selon les durées à l'émission

En avril, les taux moyens mensuels des CD émis en EUR (toutes notations d'émetteurs et tous types de taux considérés) varient par rapport au mois précédent de -4 bps à +3 bps selon les durées à l'émission.

Sur un an, la baisse des taux moyens des CD se situe entre -8 bps et -26 bps selon les durées à l'émission.

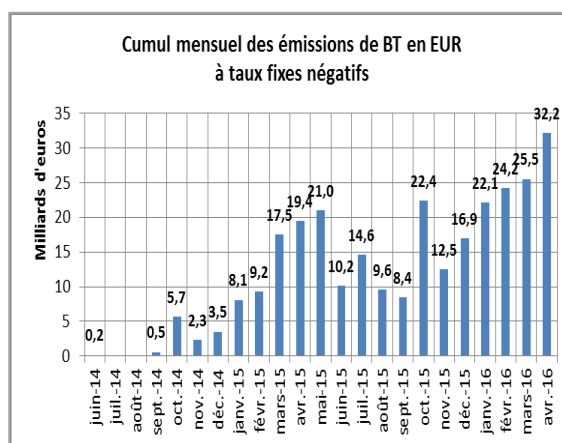
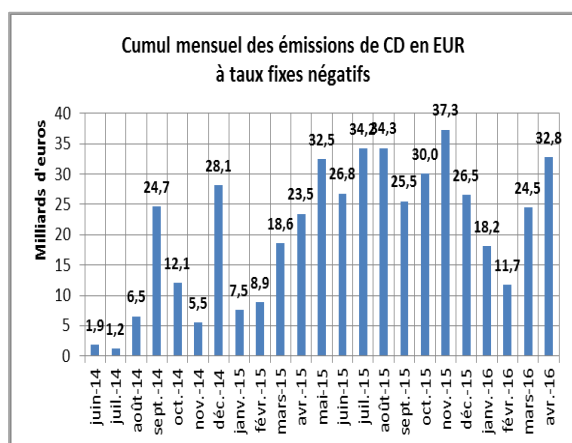


Source: Banque de France- DGSO –DMPM – STCN

## 2.3. Le cumul mensuel des émissions de TCN en EUR à taux fixes négatifs augmente pour les CD et les BT

En avril, le cumul mensuel des émissions de CD en EUR à taux fixes négatifs continue d'augmenter pour représenter 32,8 Mds (soit 50% des émissions mensuelles totales de CD, après 38% il y a un an).

Celui des BT en EUR à taux fixes négatifs continue aussi d'augmenter pour atteindre 32,2 Mds (soit 75% des émissions mensuelles totales de BT, après 44% il y a un an).



Source : Banque de France – DGSO – DMPM – STCN

### 3. Glossaire

**TCN** : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN atteint 312 Mds d'€ d'encours fin décembre 2015. Hors BMTN (titres à plus d'un an), il représente 260 Mds d'€ fin décembre 2015 et constitue le 2<sup>ème</sup> marché d'Europe continentale et le 3<sup>ème</sup> 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.

**Corporate** : émetteurs hors dette sociale (Acos, Cades, Unedic), hors collectivités locales (régions, départements, communes) et hors secteur hospitalier, mais y compris entreprises à caractère industriel ou commercial dont l'État 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	Émetteurs mal notés
	Pd* <0,10%	Pd* =0,10%	Pd*=0,4%	
<b>FitchRatings</b>	F1+	F1	F2	F3, B, C, D
<b>Moody's</b>	P-1		P-2	P-3, NP
<b>Standard &amp; Poor's</b>	A-1+	A-1	A-2	A-3, B, C, D
<b>DBRS</b>	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