

Note mensuelle sur le marché des titres négociables à court et moyen terme (NEU CP- NEU MTN) - Septembre 2019

- **EVOLUTION DES ENCOURS**
 - o NEU CP bancaires : diminution du taux de croissance annuel des encours (1,7% en données brutes, après 4,7% en août et -5,7% en septembre 2018).
 - o NEU CP corporate : rythme de progression toujours soutenu quoiqu'en baisse (7,7% sur un an en données brutes, après 10,2% en août et 16,0% en septembre 2018).
Focus pluriannuel sur l'encours de NEU CP d'émetteurs publics, corporate et bancaires (Cf. encadré)
- **TAUX MOYENS ET DUREES A L'EMISSION**
 - o Les taux moyens enregistrent des évolutions contrastées pour les NEU CP bancaires en fonction des durées à l'émission, alors que ceux des NEU CP corporate sont globalement orientés à la baisse.
 - o La distribution des émissions par durée reste asymétrique avec une concentration des volumes sur les piliers de maturité du 12 mois, 3 mois et 1 à 3 jours pour les titres bancaires, et sur les durées de 1 mois, 3 mois et ,dans une moindre mesure, 6 mois pour les titres corporate.

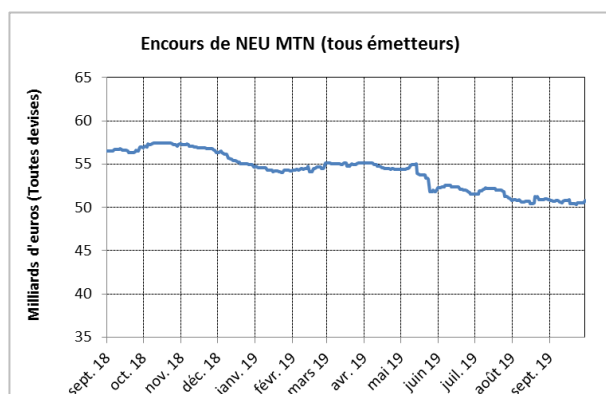
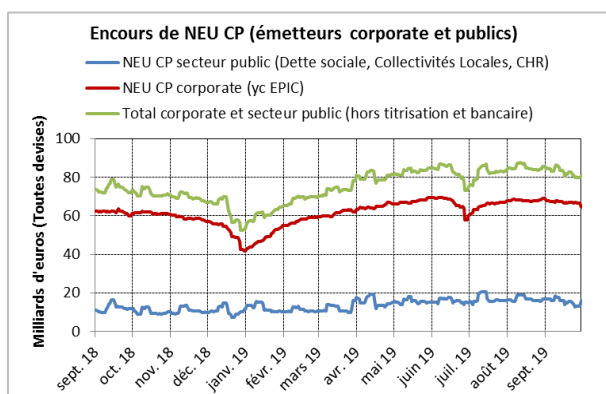
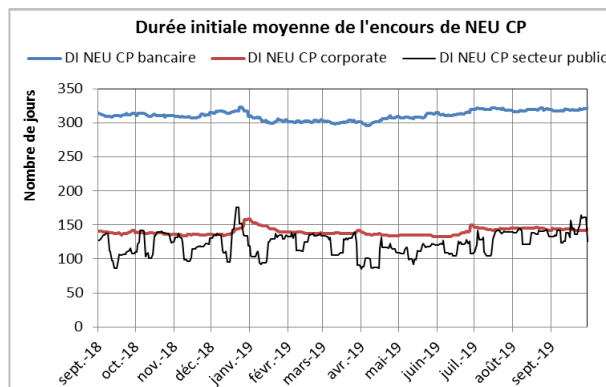
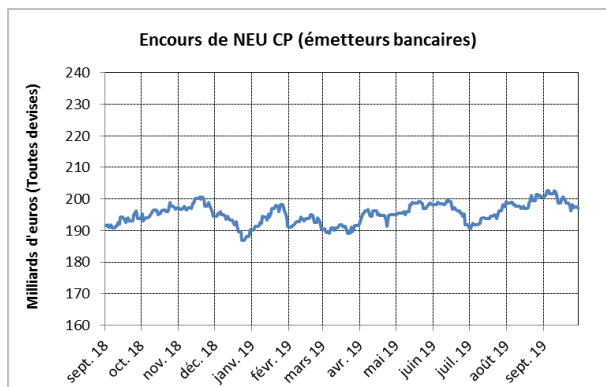
1. Éléments clefs

Encours en milliards d'euros	Sur la période :			2008-2019		2008-2019	
	31/08/19	30/09/19	Var.	Min.	Le :	Max.	Le :
NEU CP	292,4	283,5	-8,9	245,3	04/07/16	547,0	27/01/09
Emetteurs bancaires	200,6	197,0	-3,6	186,8	24/12/18	465,9	22/05/09
Emetteurs corporate et publics	85,7	80,6	-5,1	35,2	22/01/10	87,5	12/08/19
Véhicules de titrisation	6,1	5,9	-0,2	3,0	01/10/14	42,4	19/02/08
NEU MTN	50,9	50,8	-0,1	40,2	15/11/16	79,5	24/01/14
Total	343,3	334,3	-9,0	291,6	04/07/16	618,1	27/01/09

Source : Banque de France - DGSO - DMPM - STCN

Nouveaux émetteurs :

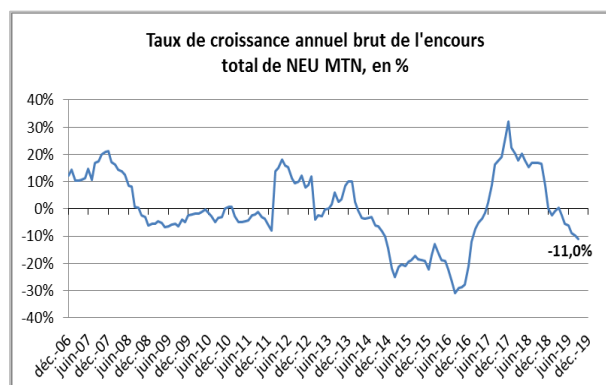
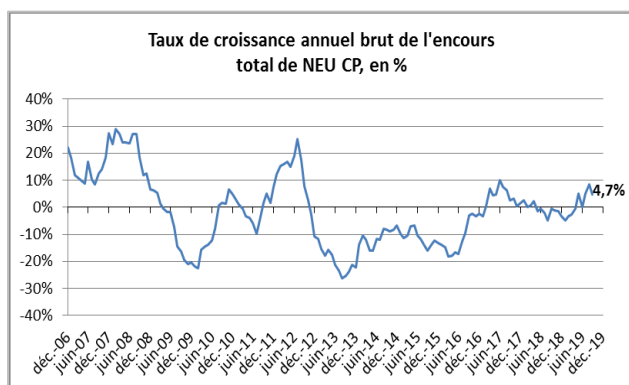
(Cf. détail en §2.3.)
NEXITY (corporate)
UNICREDIT BANK Ireland Plc (banque)
HOLCIM Finance Luxembourg SA (corporate)
METROPOLE DE LYON (collectivité locale)



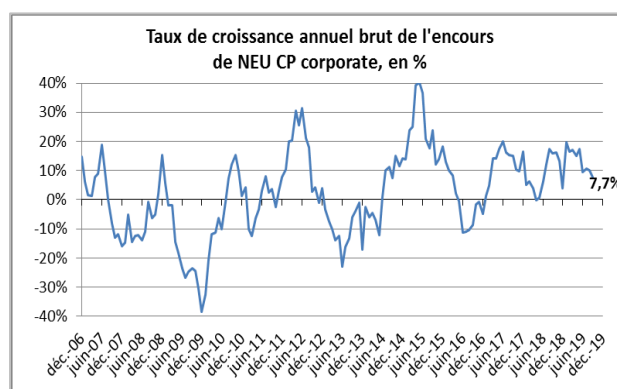
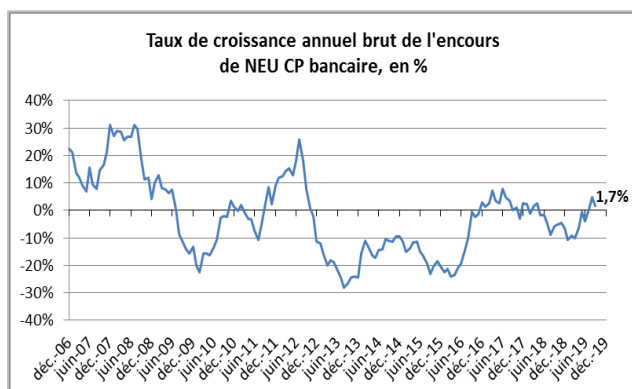
Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

2.1. Évolution des encours de NEU CP et NEU MTN (données brutes)

En **septembre**, le taux de croissance annuel brut de l'encours des **NEU CP** diminue mais reste positif (4,7%, après 8,4% en août). Celui de l'encours des **NEU MTN** s'inscrit davantage en territoire négatif (-11,0%, après -9,8% en août).



Cette évolution d'ensemble recouvre des dynamiques différentes selon les catégories d'émetteurs. Le taux de croissance annuel brut de l'encours de **NEU CP bancaires** diminue mais reste légèrement positif sur les 3 derniers mois : il atteint 1,7% en septembre 2019 (-5,7% en septembre 2018). Si celui de l'encours des **NEU CP corporate** diminue également, il demeure néanmoins relativement soutenu (7,7%, après 10,2% en août et 16,0% en septembre 2018).

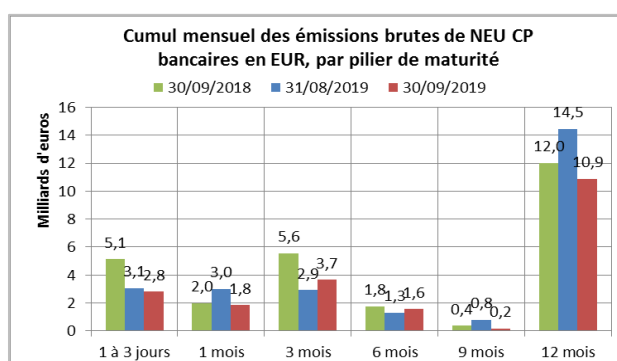
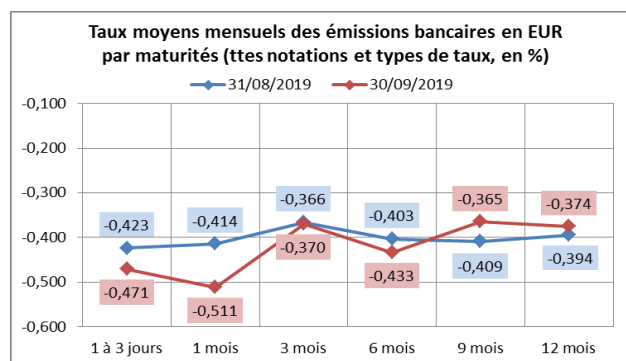


Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

2.2. Évolution des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

En **septembre**, les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP bancaires** en euro (toutes notations de programme et tous types de taux considérés) présentent des évolutions contrastées par rapport au mois précédent en fonction des durées initiales. Ceux des émissions de NEU CP jusqu'à un mois diminuent de 5 à 10 pdb en lien avec le repli des taux monétaires à très court terme qui a suivi l'abaissement du taux de la facilité de dépôt de l'Eurosystème (18/09/2019), alors que ceux des émissions sur les autres durées varient dans des proportions limitées tout en s'inscrivant en légère hausse sur les durées les plus longues. Les volumes émis sont en baisse par rapport au mois précédent sur la plupart des durées, à l'exception des 3 et 6 mois. Les durées à l'émission les plus usitées demeurent le 12 mois, le 3 mois et le 1 à 3 jours.

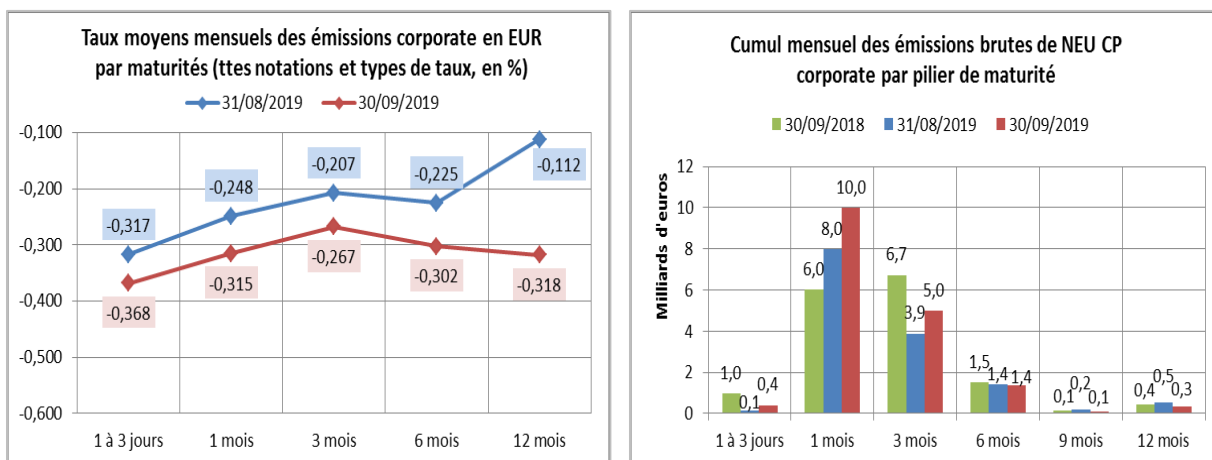
La **distribution des émissions par pilier de maturité** fait aussi apparaître une baisse généralisée des volumes par rapport à septembre 2018.



Source: Banque de France- DGSO -DMPM - STCN

Les taux moyens mensuels des émissions de **NEU CP corporate** s'inscrivent en repli de façon relativement homogène par rapport au mois précédent, leur baisse étant comprise entre -6 et -8 pdb sur les maturités les plus usitées. Les volumes émis, toujours concentrés sur le 1 mois et le 3 mois, sont en hausse significative par rapport au mois précédent.

Comparée à son profil de septembre 2018, la **distribution des émissions corporate par pilier de maturité** montre une poussée des volumes émis sur le 1 mois et en revanche une baisse sur le 3 mois.



Source: Banque de France- DGSO -DMPPM - STCN

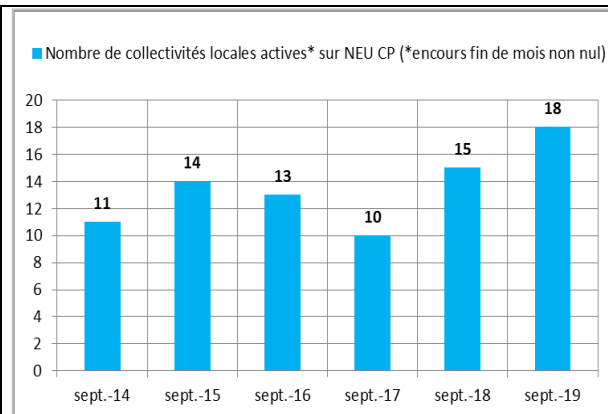
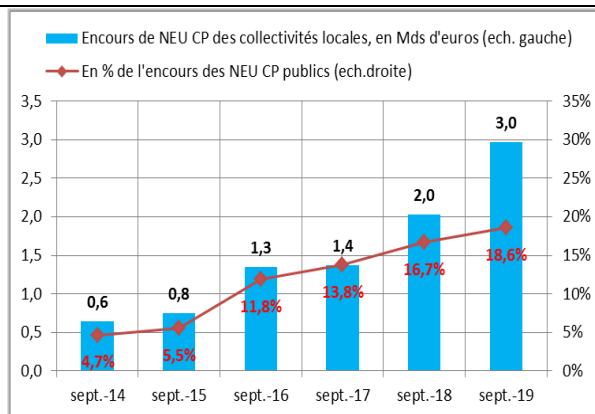
2.3. Nouveaux émetteurs actifs

En septembre, quatre nouveaux émetteurs (deux corporate, une banque, une collectivité locale) ont fait leur entrée sur le marché des NEU CP :

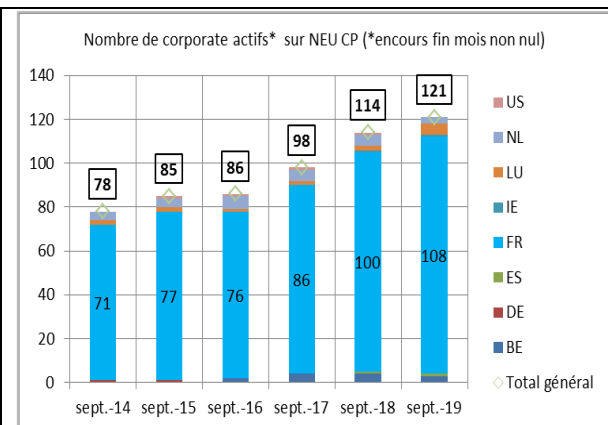
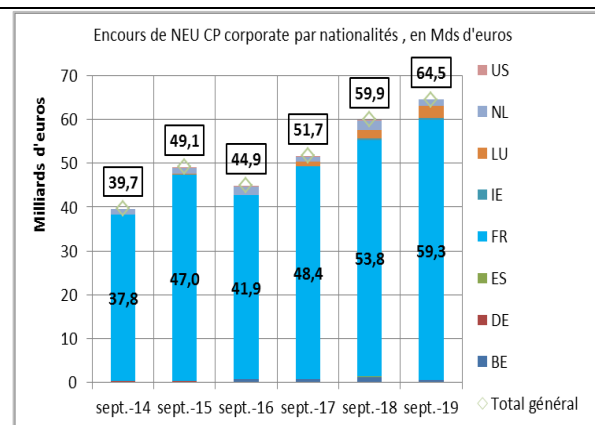
- **NEXITY**, premier groupe en France de services à l'immobilier intervenant sur l'ensemble des métiers de la promotion et des services immobiliers, dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 300 MEUR et non noté, sa notation n'étant pas impérative compte tenu de la cotation de ses titres de capital sur un marché réglementé de l'EEE (Euronext paris).
- **HOLCIM FINANCE Luxembourg SA** dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 3 Mds EUR, noté A-2 par S&P et P-2 par Moody's, et garanti par Lafarge Holcim Ltd. Pour mémoire, le groupe cimentier a naguère été présent sur le marché via l'entité HOLCIM FINANCE Belgium SA (de décembre 2015 à janvier 2019) et via l'entité LAFARGE SA (jusqu'en janvier 2014).
- **UNICREDIT BANK Ireland Plc** dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 10 Mds EUR, noté A-2 par S&P et P-2 par Moody's, et garanti par Unicredit S.p.A. Pour mémoire, le groupe bancaire est déjà présent sur le marché depuis décembre 2009 via l'émetteur UNICREDIT BANK AG London Branch.
- **La Métropole de Lyon**, groupement de collectivités territoriales habilité à émettre des TCN au titre de l'article L.213-3.8 du Code monétaire et financier, dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 500 MEUR et noté F1+ par Fitch Ratings. Pour mémoire, la Ville de Lyon, membre de la Métropole de Lyon, est aussi présente sur le marché des titres courts depuis octobre 2005 et dispose d'un programme de NEU CP plafonné à 150 MEUR.

Focus pluriannuel sur l'encours de NEU CP d'émetteurs publics (collectivités locales, dette sociale, hôpitaux), corporate et bancaires

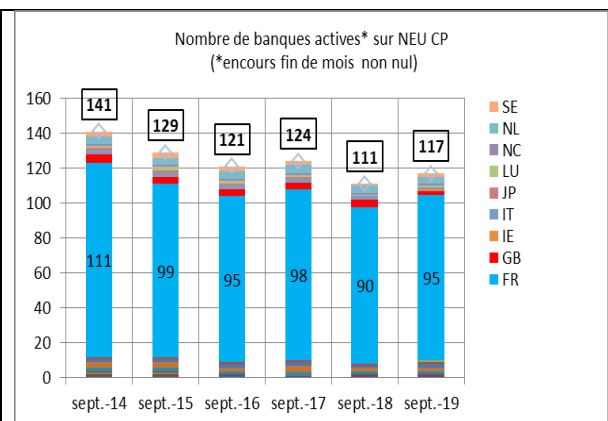
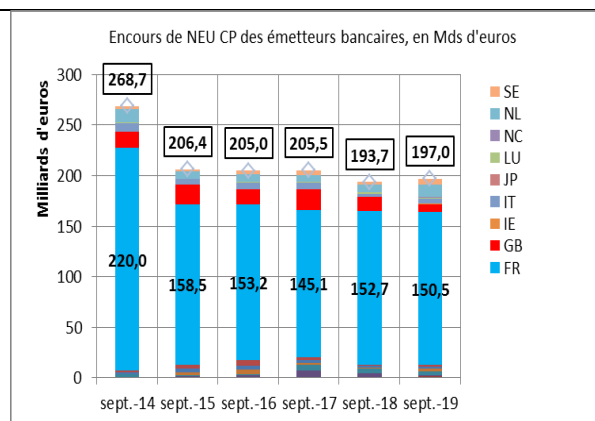
L'encours de NEU CP des collectivités locales, bien que modeste, a progressé de façon significative depuis 2014 (x5). **Fin septembre 2019**, il représente **3 Mds d'euros**, soit 18,6% de l'encours total des NEU CP d'émetteurs publics (16,1 Mds y compris dette sociale et hôpitaux) et 1% de l'encours total des NEU CP (283,5 Mds) ; **18 collectivités locales sont actives*** (*encours non nul) ; **29 programmes de titres courts de collectivités locales sont valides**** (**documentation financière instruite) (10 régions, 9 départements, 10 communes). On remarque notamment ce mois-ci l'arrivée de la **Métropole de Lyon** au sein de cette catégorie d'émetteurs (Cf. §2.3).



L'encours de NEU CP corporate a progressé de 60% depuis 5 ans pour atteindre **64,5 Mds d'euros fin septembre 2019** (dont 59,3 Mds, soit 92%, de titres d'émetteurs français) ; **121 corporate (dont 108 français) sont actifs** ; **142 programmes de titres courts corporate sont valides** (dont 121 programmes d'émetteurs français).



L'encours de NEU CP bancaires s'est en revanche érodé sur la même période (-30%), revenant à **197 Mds d'euros fin septembre 2019** (dont 150,5 Mds, soit 76,4% de titres d'émetteurs français) ; **117 banques sont actives** (dont 95 françaises) ; **212 programmes de titres courts bancaires sont valides** (dont 176 programmes d'émetteurs bancaires français).



Source : Banque de France – DGSO – DMPM – STCN

Contact : stcn.publi@banque-france.fr