

Note mensuelle des TCN – Novembre 2014

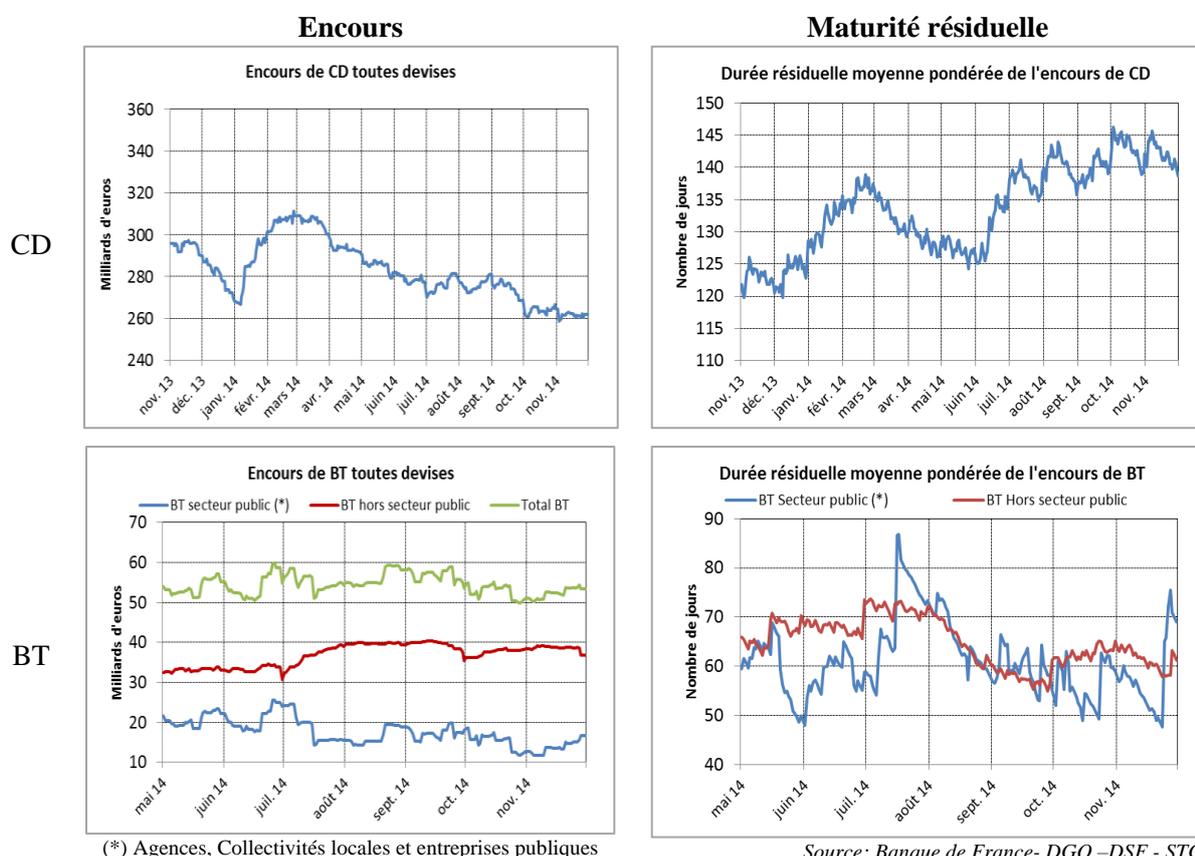
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		Var.
	Min.	Le :	Max.	Le :	31/10/14	30/11/14	
CD	258,5	03/11/14	465,9	22/05/09	264,3	262,0	-2,4
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	51,1	53,4	2,4
ABBT	3,0	01/10/14	42,4	28/02/08	3,1	3,2	0,1
BMTN	63,9	11/02/12	79,5	24/01/14	71,2	70,5	-0,7
Total	383,2	03/11/14	617,9	27/01/09	389,7	389,2	-0,5

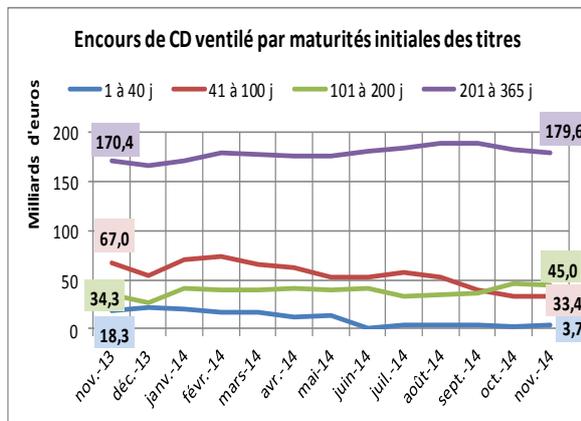
Nouveaux émetteurs :

Franfinance
(1^{ère} émission sous la forme de BT le 25/11/14)

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN



1.1. L'encours des CD diminue entre octobre et novembre 2014 pour la plupart des maturités initiales de titres

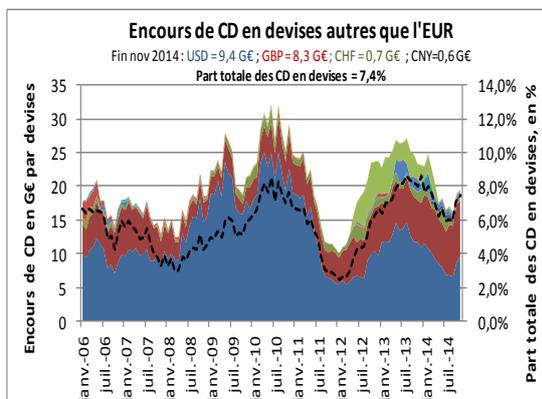


Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

Entre octobre et novembre 2014, hormis le 1 à 40 jours qui gagne +0,7 Md pour atteindre 3,7 Mds, l'encours des CD diminue pour toutes les autres maturités initiales de titres.

Sur plus long terme, l'évolution entre novembre 2013 et novembre 2014 fait toutefois toujours apparaître une progression remarquable du plus de 100 jours (+20 Mds pour atteindre 224,7 Mds le 30/11) et une très nette diminution du moins de 100 jours (-48,2 Mds pour atteindre 37,2 Mds le 30/11).

1.2. L'encours des CD en devises autres que l'EUR progresse depuis 4 mois consécutifs pour atteindre 19,4 Mds d'euros fin novembre 2014 (7,4% du marché)



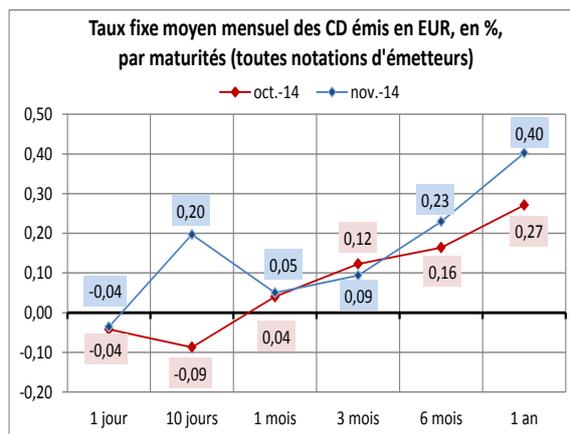
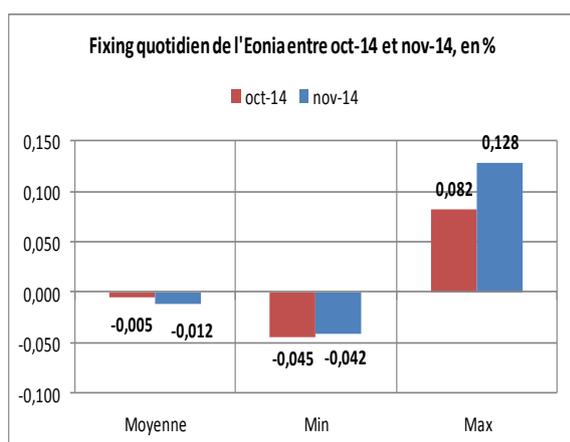
Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

L'encours de CD en devises progresse depuis 4 mois consécutifs, notamment sous l'effet des émissions en GBP et en USD, en partie en raison d'un contexte de taux bas s'agissant des émissions en EUR.

2. Autres faits marquants

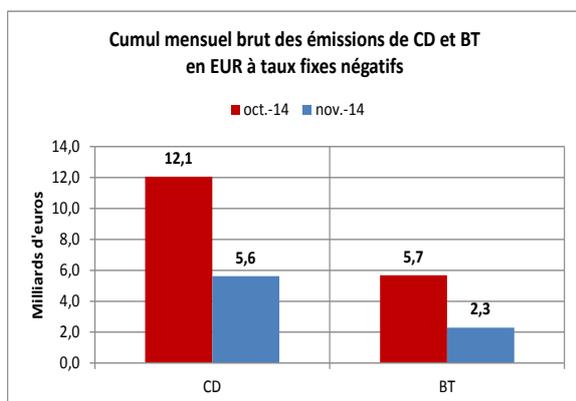
2.1. Les taux fixes mensuels moyens des CD émis en Euros se tendent entre octobre et novembre 2014, notamment sur les maturités les plus longues

La très relative tension du fixing de l'Eonia reflète des effets saisonniers de fin d'année. Le niveau demeure cependant toujours bas plus généralement pour les taux courts.



Source: Banque de France- DGO –DSF – STCN

2.2. Les taux fixes négatifs sur titres en EUR concernent des volumes décroissants d'émissions pour les CD et les BT



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

Entre octobre et novembre 2014, les émissions mensuelles de CD et BT en EUR à taux fixes négatifs diminuent de près de moitié (5,6 Mds après 12,1 Mds pour les CD ; 2,3 Mds après 5,7 Mds pour les BT).

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