



PRESENTATION EIFR
Panorama du marché des NEU CP un an après la
crise

25 mars 2021

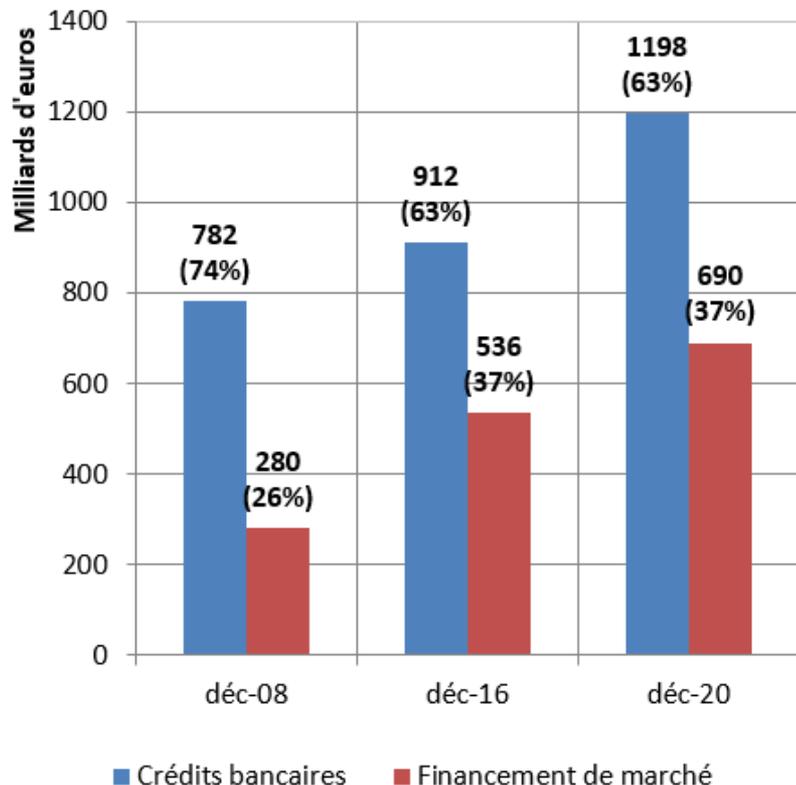
données et calculs Banque de France

E. TRICHET

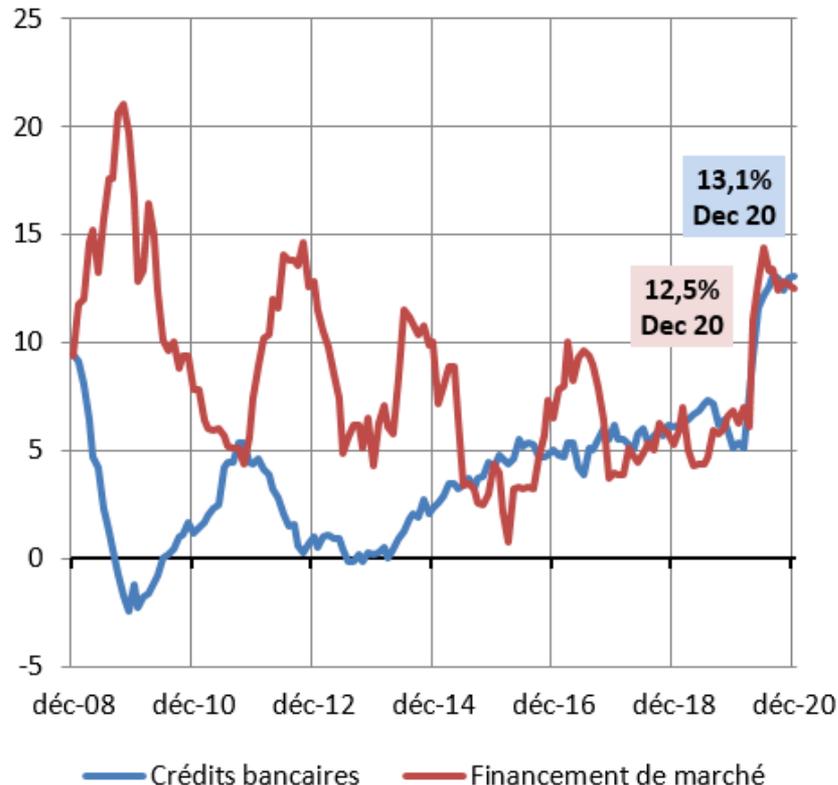


CONTEXTE : LA STRUCTURE DU FINANCEMENT DES SNF FRANÇAISES N'EST PAS IMPACTÉ PAR LA CRISE COVID

Encours (toutes maturités de financement)



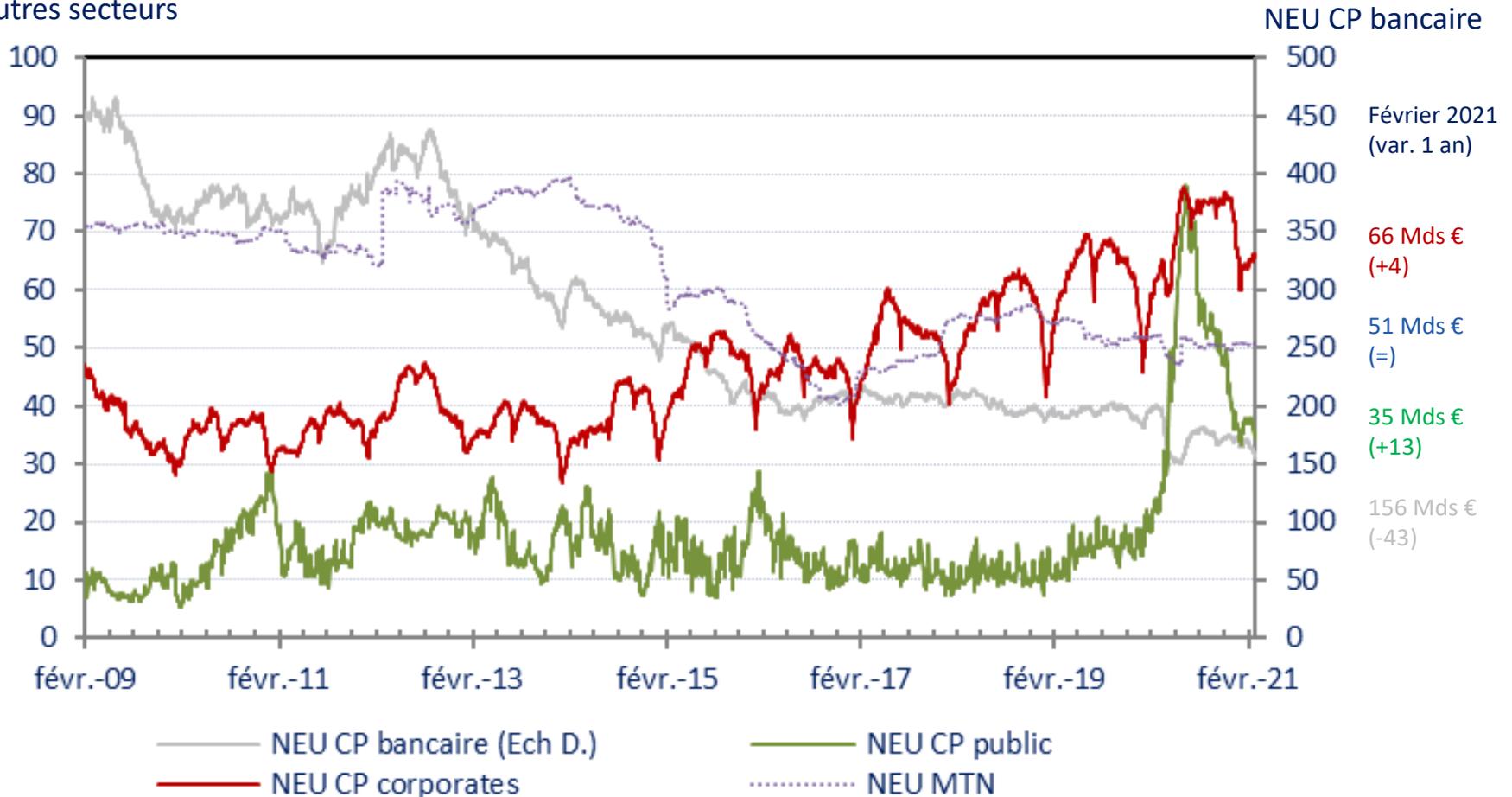
Taux de croissance annuel de l'encours, en %



Le financement de marché (ou les titres) représentent 19% des financements à moins d'un an à fin décembre 2020, sensiblement comme les autres années.

DES ENCOURS GLOBAUX RELATIVEMENT STABLE DEPUIS 2015 AVEC UNE PROGRESSION DU SECTEUR NON-FINANCIER

Autres secteurs



- Les encours globaux du marché passent de 300 à 315 Mds € sur l'année 2020
- Après une baisse de 6 Mds € en 2^e quinzaine de mars, les NEU CP corporates.
- Les émetteurs publics qui ont pu financer les mesures d'urgences sur le marché NEU CP.

I- 2020 : CRISE DE LIQUIDITE, INTERVENTION EN TEMPS RECORDS DE MANIÈRE CIBLÉE DE L'EUROSYSTEME PUIS NORMALISATION

Intervention Eurosysteme afin d'assurer la bonne transmission de la politique monétaire face à un choc d'origine exogène et exceptionnelle qui a affecté le marché de la liquidité

Programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP)

Annonce le 18/03/20 et mise en œuvre le 27/03/20

Enveloppe initiale 750 Mds €, portée successivement à 1 850 Mds €

Fin des achats nets : au 31/03/2022

Achats Eurosysteme : 35 Mds € à fin janvier 2021

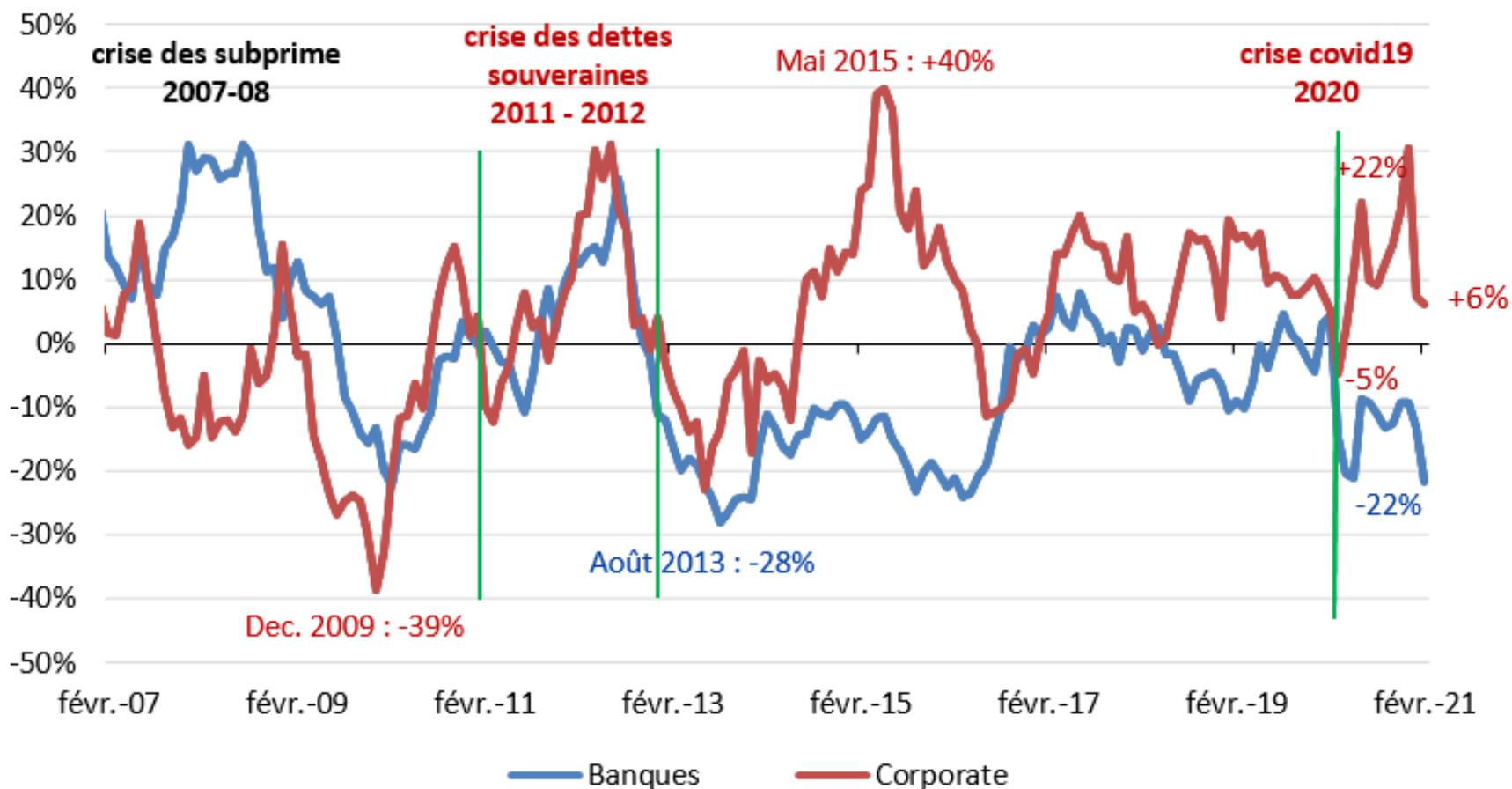
Encours : 16,6 Mds € (à fin janvier 2021)

Notations admises : A1P1F1, A2P2F2 et A3P3F3

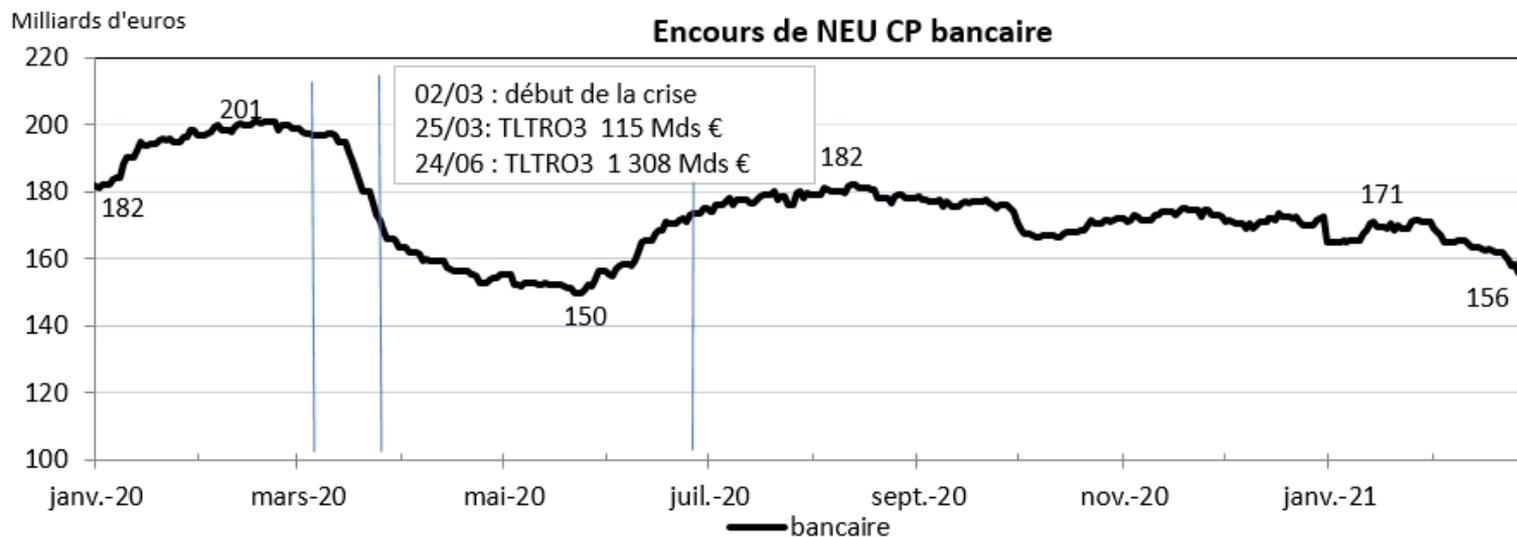
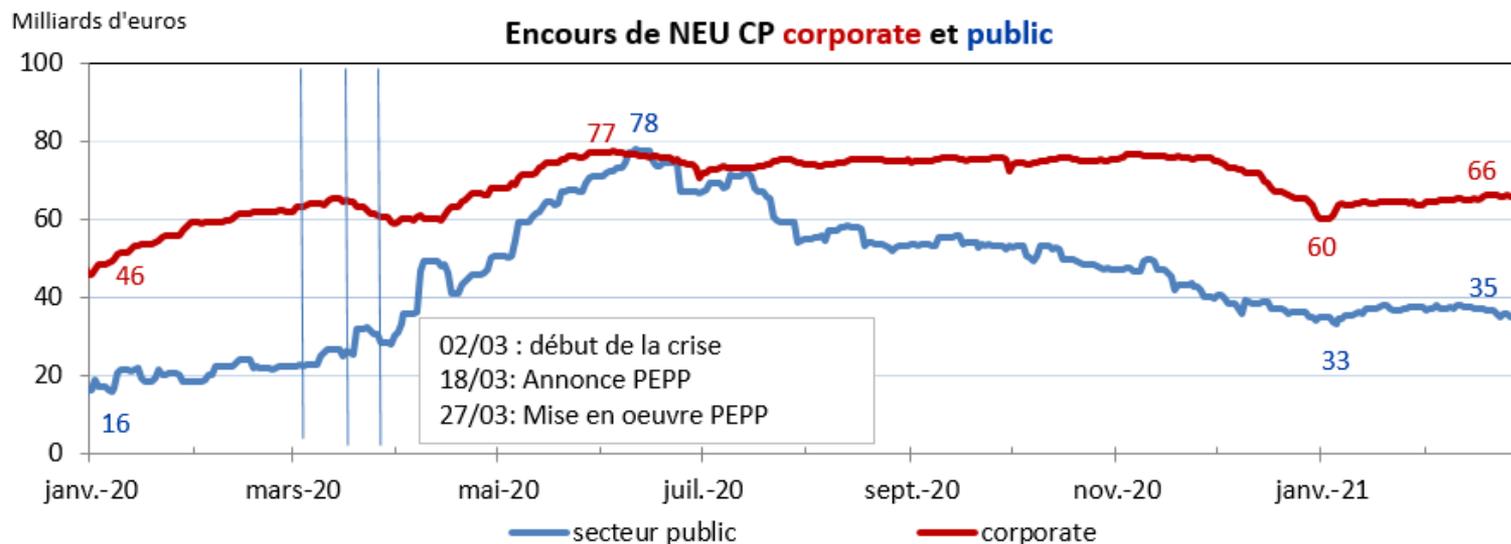
Publications poursuivies de manière agrégée puis de manière granulaire

UN IMPACT PLUS LIMITE DE LA CRISE DE 2020 PAR RAPPORT À CELUI DES CRISES DE 2008 ET 2011 SUR LES ENCOURS

Taux de croissance annuel de l'encours de NEU CP bancaire et corporate, en % (données arrêtées fin février 2021)

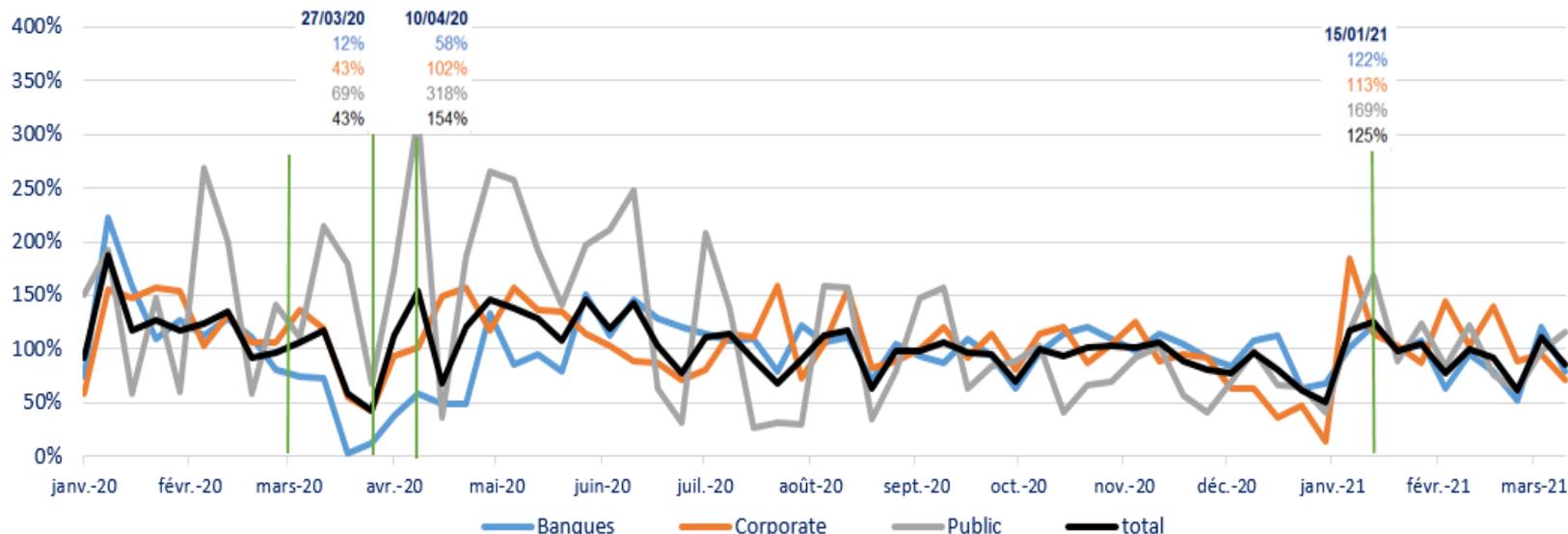


FOCUS 2020 : UNE NORMALISATION RAPIDE DES ENCOURS



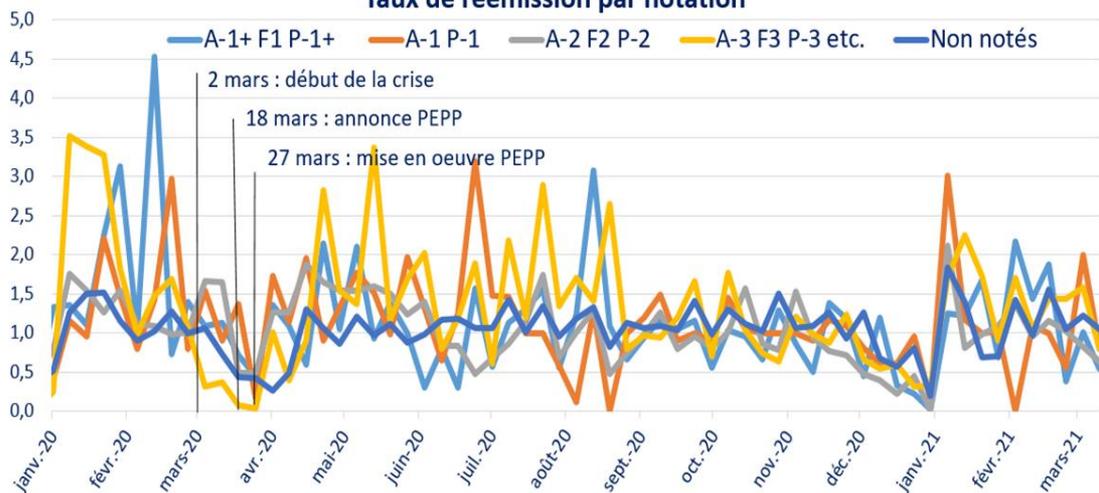
2020 : UN RETOUR À LA NORMALE DU TAUX DE RÉÉMISSION CORPORATES DÈS LE 10/04 (102 %) APRÈS UN POINT BAS (43%) LE 27/03 AU CŒUR DE LA CRISE

Taux de réémission hebdomadaire - marché NEU CP - par secteur émetteur (en %)



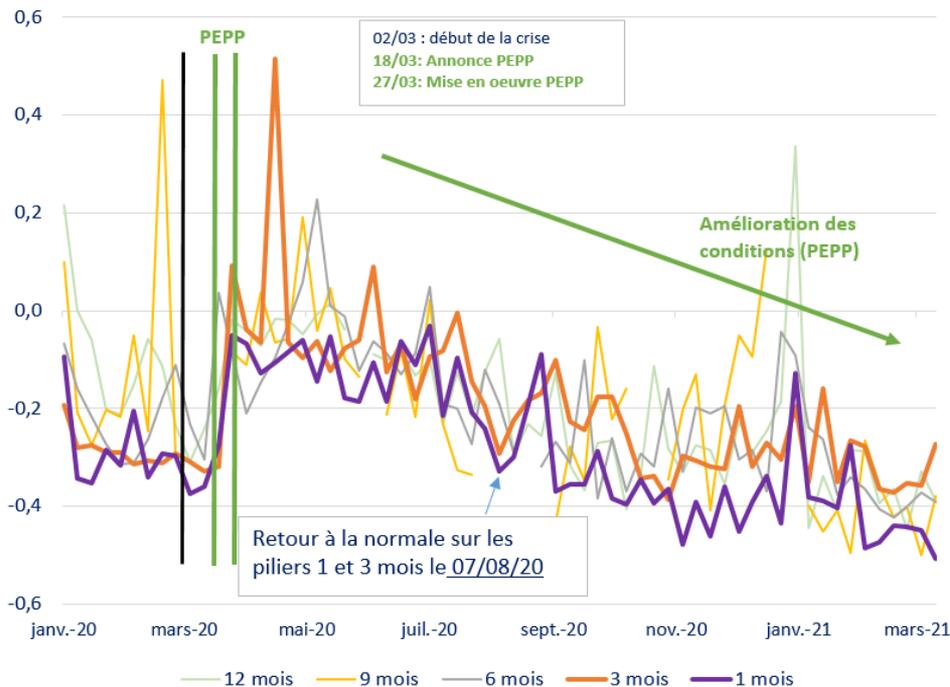
- La part relative des entreprises n'arrivant pas à renouveler leurs émissions passe de 60 % à 80 % entre début et fin mars.
- Retour du taux de réémission en positif à partir de la mi avril pour les non-notés et les A3P3F3

Taux de réémission par notation

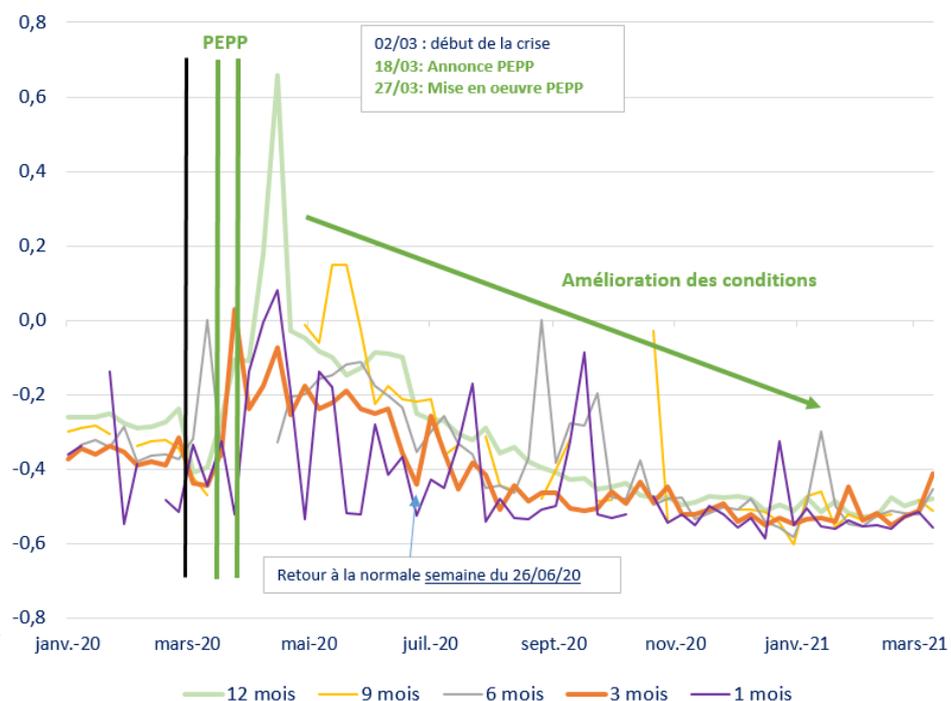


2020 : NORMALISATION RAPIDE DES TAUX MOYENS

Émetteurs corporates

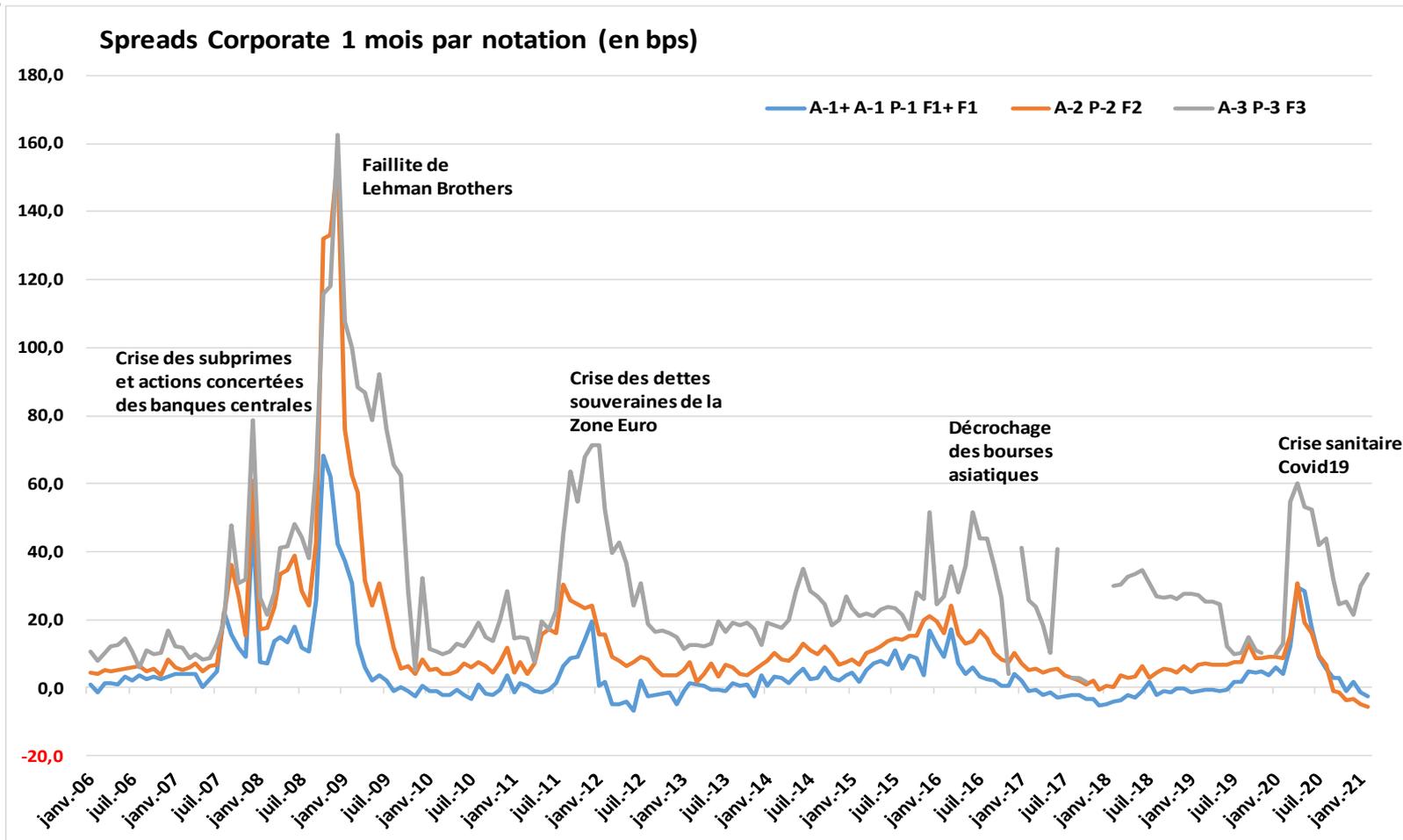


Émetteurs bancaires



- Grâce à l'annonce de la BCE et l'action qui a suivi, la hausse des taux moyens des corporates toute notations confondues a été limitée à un peu plus de 30 bps par rapport à leurs niveaux de fin février.
- Les taux moyens corporates retrouvent leurs niveaux d'avant-crise (-0,35% sur les piliers 1 et 3 mois) en quelques mois (le 07/08/20) et le taux moyen des émissions à 1 mois continue à baisser (-0,50% le 12/03/21) .

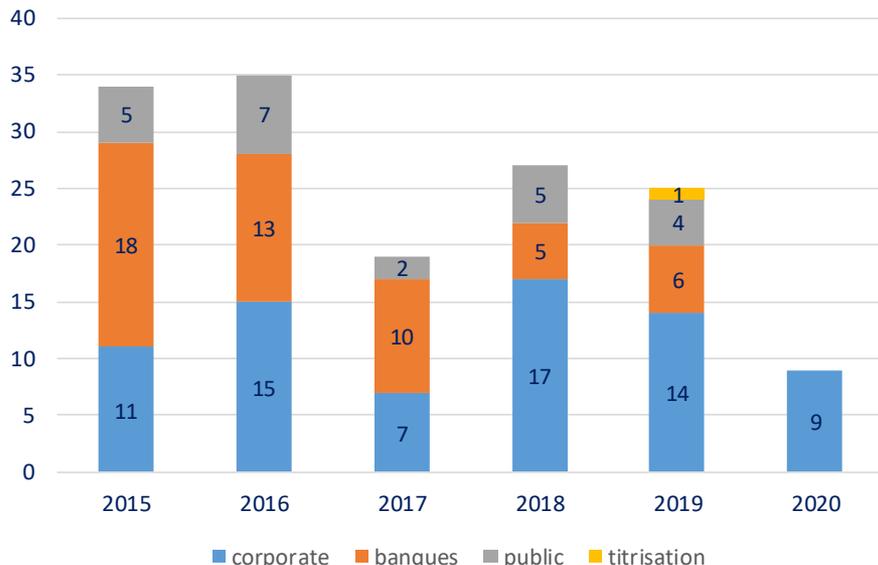
DES HAUSSES DE SPREADS PLUS LIMITÉES QUE LORS DES PRÉCÉDENTES CRISES GRÂCE À L'ACTION DE L'EUROSYSTÈME



Les spreads par rapport au taux sans risque se sont élevés au maximum à 60 bps pour les A3P3F3, en deçà des crises précédentes. Ils étaient au-delà de 160 bps en 2008 et aux alentours de 70 bps lors de la crise des dettes souveraines.

L'ANNÉE 2020 EST MARQUÉE PAR UN RALENTISSEMENT DE L'ARRIVÉE DE NOUVEAUX ÉMETTEURS, DE 9 EN 2020, CONTRE UNE TRENTAINE PAR AN DEPUIS 2015

Nouveaux émetteurs sur le marché NEU CP



Note: Pas d'introductions sur le marché NEU CP entre février et mai 2020, soit 4 mois d'interruption.

La moyenne annuelle sur 2015-2019 est de 28 introductions sur le marché NEU CP, dont 13 Corporates.

NOUVEAUX ÉMETTEURS 2020

LATÉCOÈRE

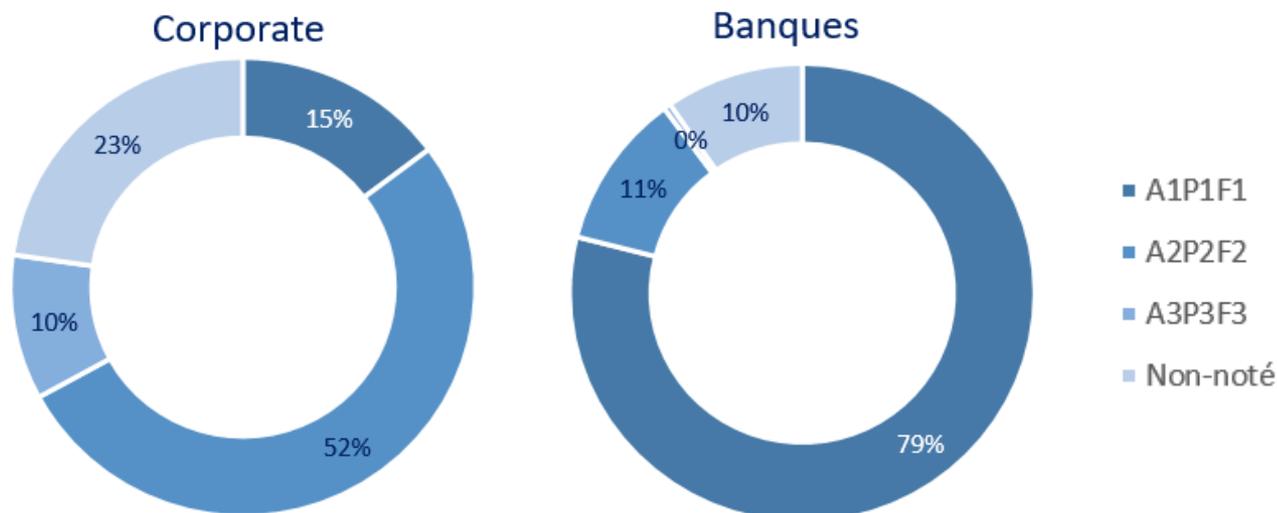


NOUVEAUX ÉMETTEURS 2021



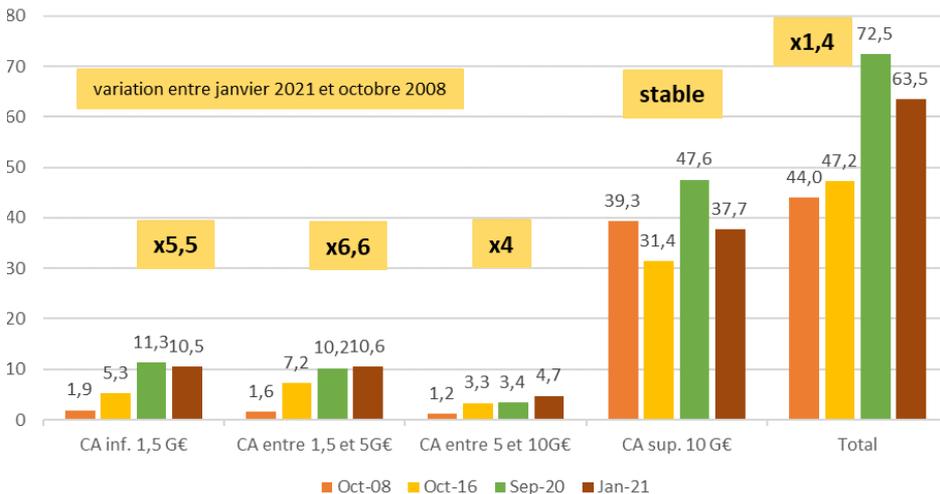
II- SITUATION ACTUELLE DU MARCHÉ

- ❑ 300 émetteurs actifs pour un encours dépassant 300 Mds € sur les marchés NEU CP et NEU MTN à fin 2020.
- ❑ Les banques restent prépondérantes (60% encours de NEU CP) même si les autres catégories d'émetteurs progressent significativement :
 - Les émetteurs non-financiers (corporates et publics) en nombre représentent la moitié des émetteurs (27% en 2008 et 40% début 2016)
 - Les encours des corporates ont progressé de 50% depuis 2016 (66 Mds € contre 43 Mds € début 2016).
 - L'utilisation de papier commercial par les banques a diminué dans le double contexte réglementaire et des politiques monétaires non conventionnelles.
- ❑ Structure de la notation des émetteurs à fin janvier 2021

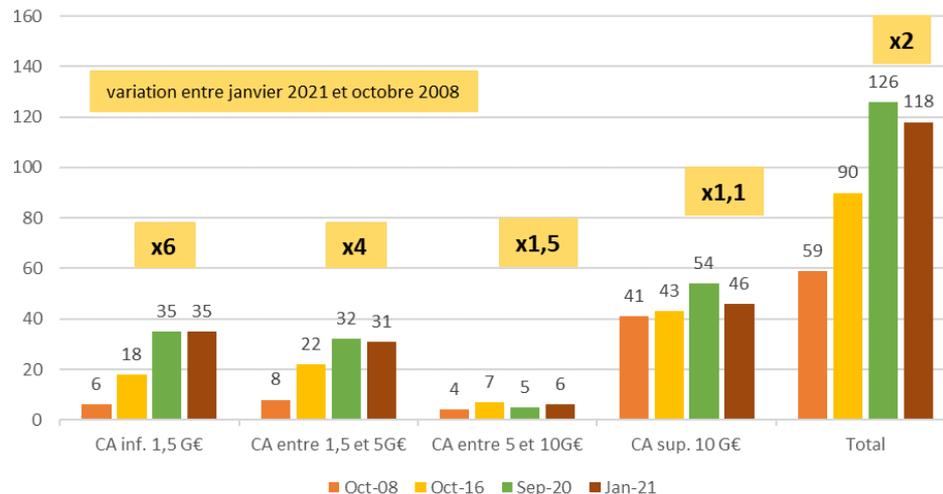


SI LES GRANDES ENTREPRISES RESTENT PRÉPONDÉRANTES (59 % DES ENCOURS), LES ENTREPRISES DE CA INFÉRIEUR À 5 MDS € SONT EN CROISSANCE (33% EN 2021 CONTRE 8 % EN 2008)

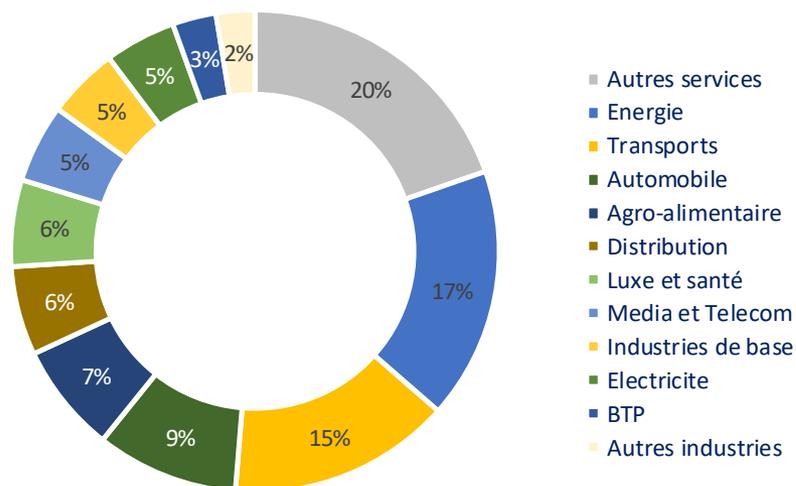
Encours corporate NEU CP par seuil de CA



Nombre de corporate actifs NEU CP par seuil de CA

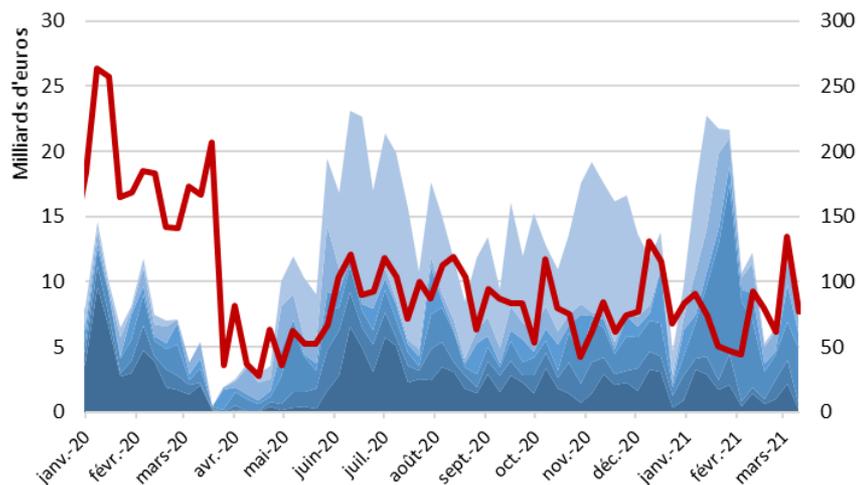


Répartition des activités de services et d'industries (55 Mds € en février 2021)

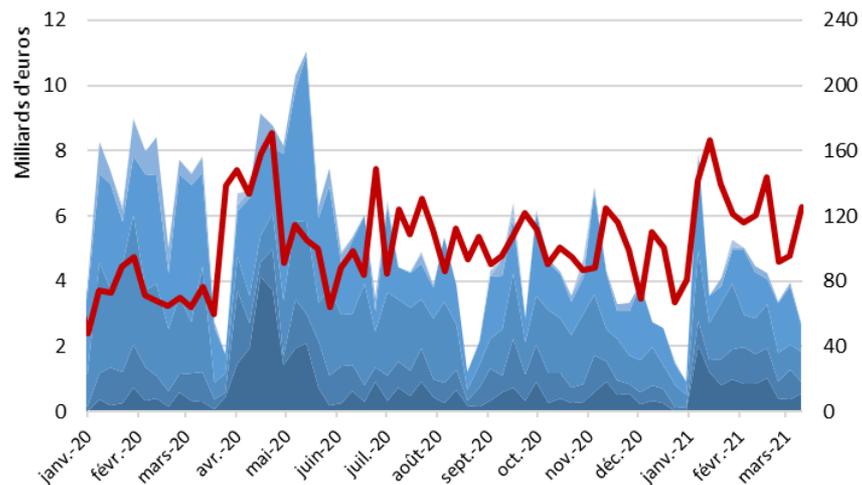


DEPUIS MARS, RETOUR À LA NORMALE DES ÉMISSIONS GRÂCE AU PEPP AVEC UN ALLONGEMENT DES MATURITÉS MOYENNES À L'ÉMISSION POUR LES CORPORATES ET DIMINUTION POUR LES BANQUES

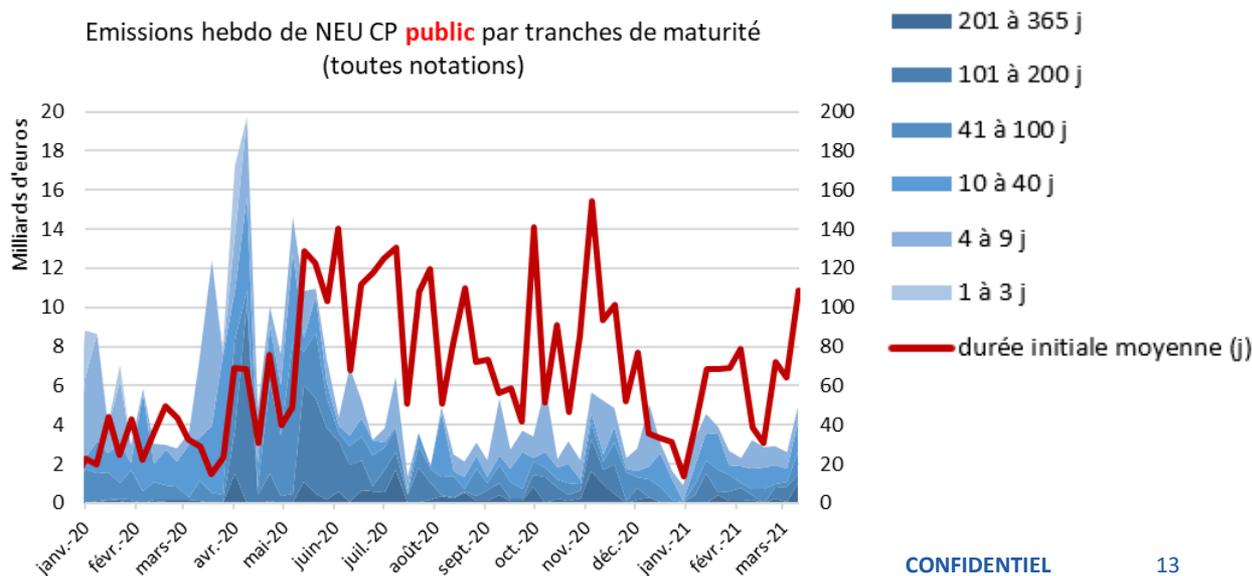
Emissions hebdo de NEU CP **bancaires** par tranches de maturité (toutes notations)



Emissions hebdo de NEU CP **corporate** par tranches de maturité (toutes notations)



Emissions hebdo de NEU CP **public** par tranches de maturité (toutes notations)



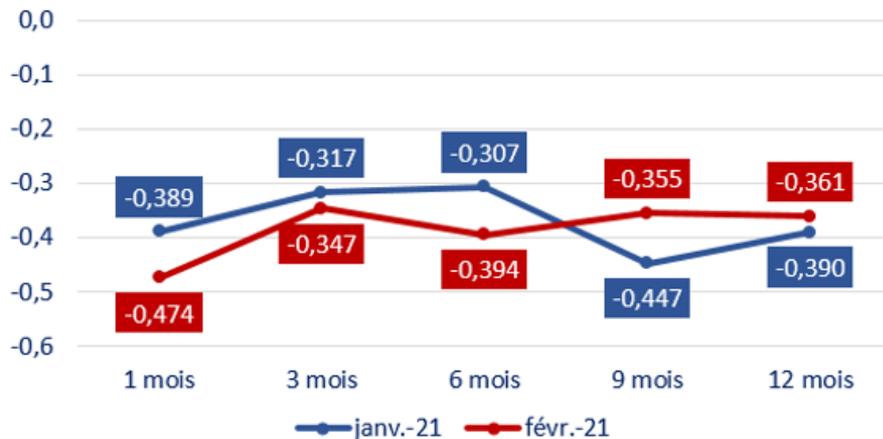
Durées à l'émission en avril 2020 :

- Corporates : 141 jours (70 jours en moyenne sur 2019)
- Banques : 42 jours (164 jours en moyenne sur 2019).

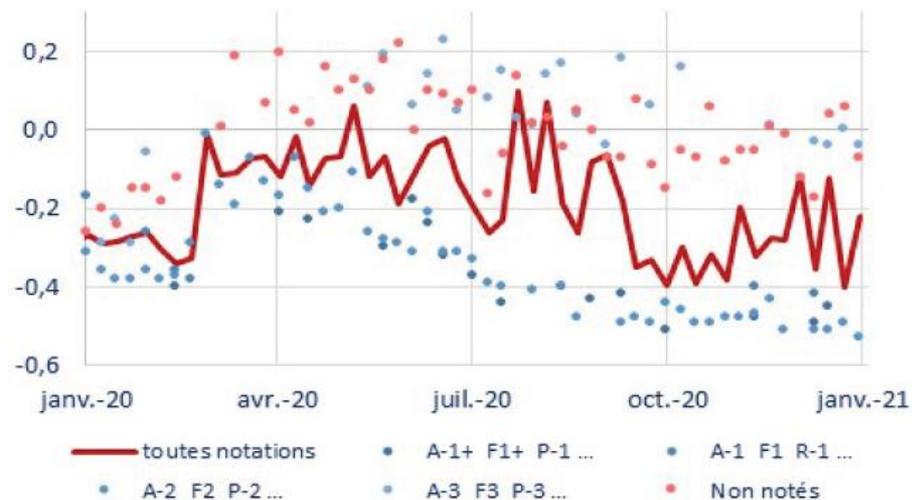
DES FINANCEMENTS À DES TAUX COMPÉTITIFS ET REVENUS AUX NIVEAUX D'AVANT CRISE

Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros

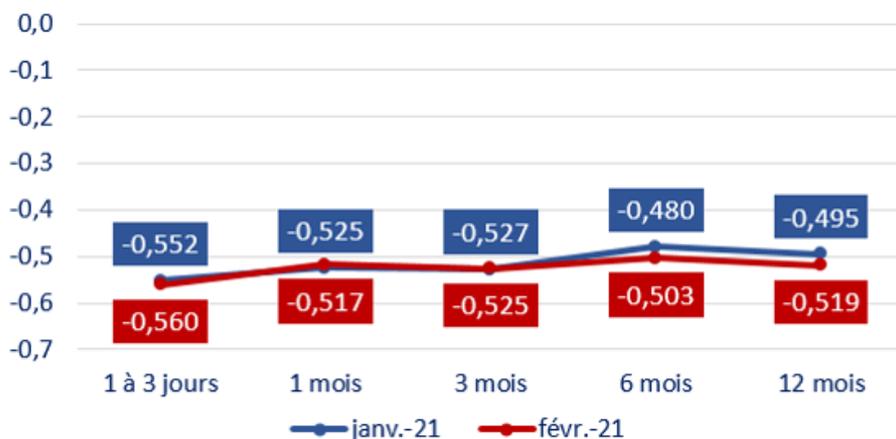


Dispersion des taux sur le pilier 3 mois

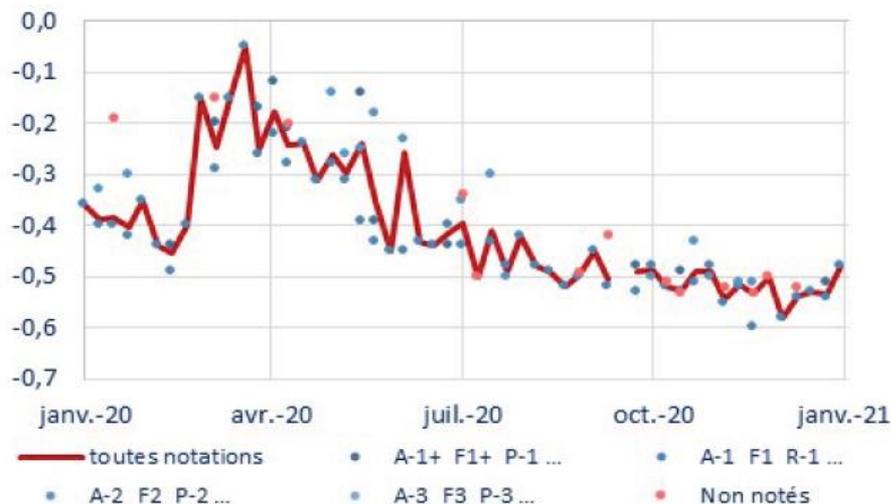


Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



Dispersion des taux sur le pilier 3 mois





DANS UN CONTEXTE POST-BREXIT, LES ÉVOLUTIONS DIGITALES ET ESG ACCROISSENT ENCORE L'INTÉRÊT DU MARCHÉ

- Digitalisation
 - Digitalisation de la relation BdF – Participants de marché
 - Développements de Plateformes
- Investissement responsable sur le marché
 - Transparence accrue dans les Documentations Financières (DF) sur des informations extra-financières
 - Travaux de Place (ACI en lien avec AFTE, AFG) en vue d'un standard de Place de Template de DF ESG pour le compartiment NEU MTN étendue au NEU CP
 - Le développement de notations extra-financières par les agences de notations

EN VOUS REMERCIANT POUR VOTRE ATTENTION



Marché des titres négociables à court et moyen terme
(NEU CP - NEU MTN)

Janvier 2021

Plus d'informations :

<https://www.banque-france.fr/politique-monetaire/financements-de-marche/marche-des-titres-negociables-court-et-moyen-terme-neu-cp-neu-mtn>

Une note mensuelle enrichie :

<https://www.banque-france.fr/liste-chronologique/note-mensuelle-sur-le-marche-des-titres-negociables-court-et-moyen-terme>

- Un focus différent chaque mois (5 ou 6 par an)
- Possibilité de recevoir un avis de parution

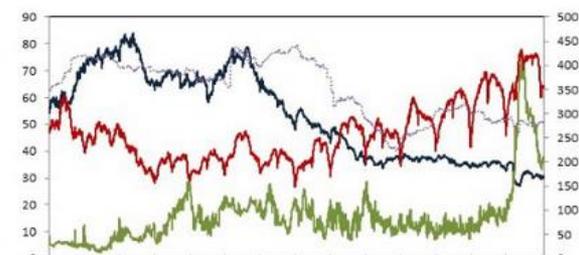
- En janvier, l'encours repart à la hausse pour s'établir à 326,8 milliards d'euros, en légère baisse de 1,5 % sur un an.
- Les taux à l'émission du secteur financier sont globalement stables, à des niveaux très bas, tandis que ceux des corporates repartent à la baisse, particulièrement sur les piliers les plus longs.
- La structure par maturité des émissions reste marquée par un raccourcissement des maturités à l'émission pour le secteur financier et un allongement des maturités à l'émission pour les corporates.
- Les conditions de rémunération des émissions en devises sont en lignes avec les taux de référence (SONIA pour GBP et SOFR pour USD)

1. Vue globale du marché

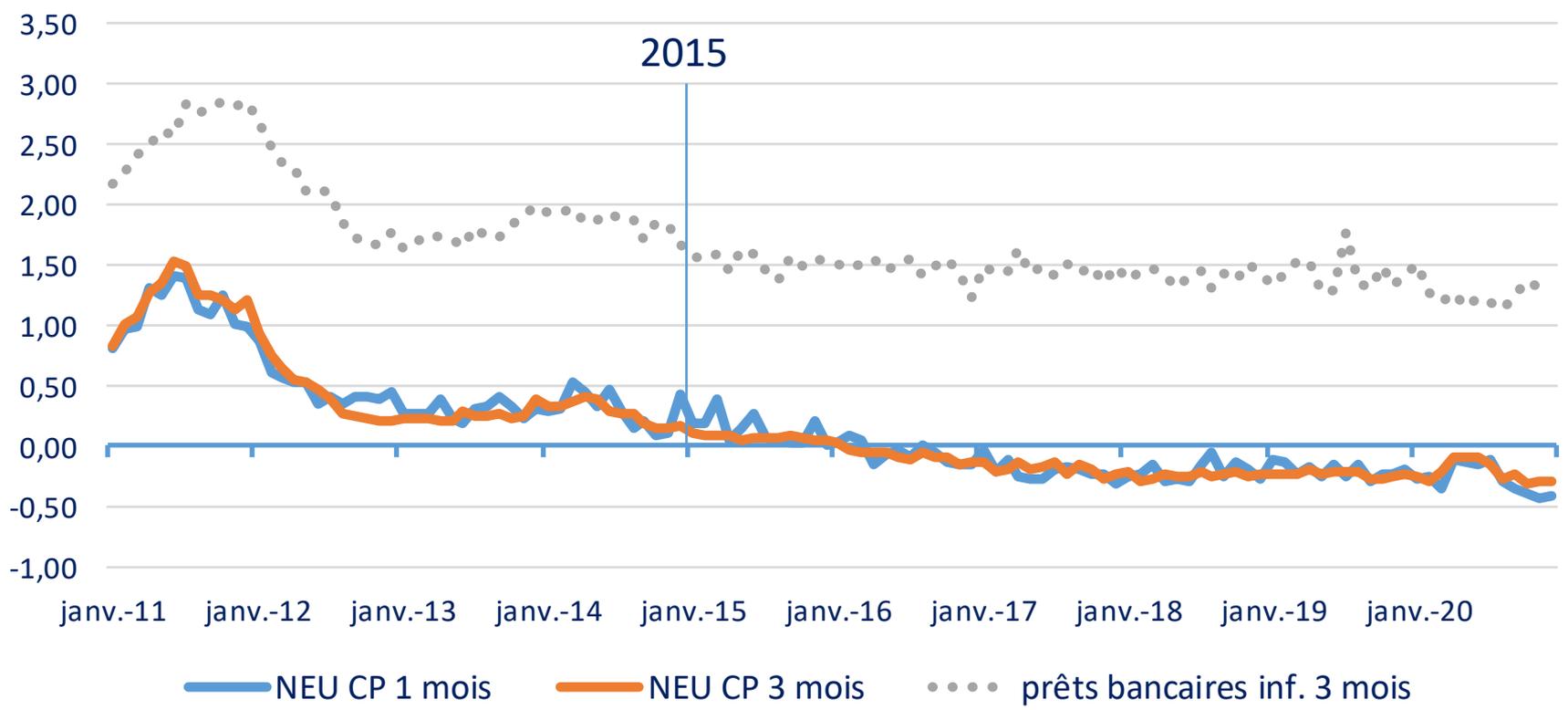
Encours (en milliards d'euros) et variation annuelle

	janv.-21	déc.-20	janv.-20	Var. (%)
NEU CP	275,8	264,0	280,0	-1,5%
<i>Émetteurs bancaires</i>	170,5	164,7	196,8	-13,4%
<i>Émetteurs Corporate</i>	63,4	60,0	59,2	7,1%
<i>Émetteurs publics</i>	37,4	34,8	18,6	101,1%
<i>Véhicules de titrisation</i>	4,5	4,5	5,4	-16,7%
NEU MTN	51,0	51,2	52,0	-1,9%
Total	326,8	315,2	332,0	-1,6%

Évolution des encours (milliards d'euros)



Coût du financement des SNF, durées inf. 3 mois



Pour rappel : réforme de 2016 suite à des travaux de Place menés en 2015