

- En avril, l'encours global du marché rebondit pour s'établir à 313,3 milliards d'euros, avec un taux de réémission des NEU CP qui repasse en territoire positif (105 % en avril). En revanche, il est en baisse sur un an (-4,3 %).
- Les taux à l'émission du secteur financier restent globalement stables, autour de -0,5 % sur toutes les maturités jusqu'à 9 mois. Les taux des corporates sont globalement inchangés sur les maturités phares (1 et 3 mois) alors qu'ils progressent sur les durées 6 et 9 mois.
- Évolution des émissions : le secteur financier diminue légèrement ses émissions (-10 % sur le mois), alors que celles des corporates progressent fortement (+37 % sur le mois).

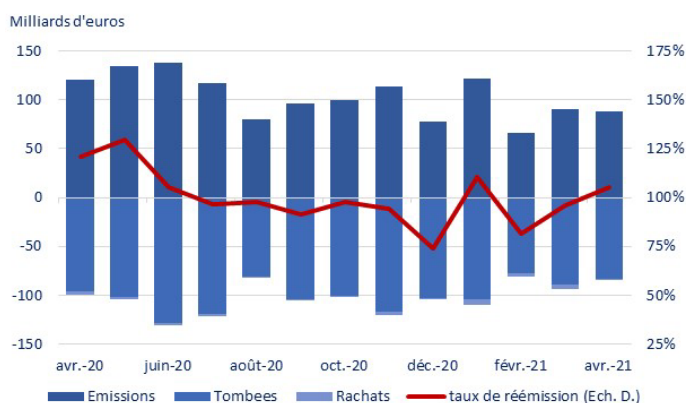
## 1. Vue globale du marché

Encours (en milliards d'euros) et variation annuelle

	avr.-21	mars-21	avr.-20	Var. (%)
<b>NEU CP</b>	<b>262,8</b>	<b>259,2</b>	<b>279,9</b>	<b>-6,1%</b>
<i>Emetteurs financiers</i>	158,7	156,5	155,3	2,2%
<i>Emetteurs Corporate</i>	63,7	62,3	67,8	-6,0%
<i>Emetteurs publics</i>	36,3	36,0	50,4	-28,0%
<i>Véhicules de titrisation</i>	4,1	4,4	6,4	-35,9%
<b>NEU MTN</b>	<b>50,5</b>	<b>50,1</b>	<b>47,4</b>	<b>6,5%</b>
<b>Total</b>	<b>313,3</b>	<b>309,3</b>	<b>327,3</b>	<b>-4,3%</b>

Source : Banque de France

Taux de réémission des NEU CP



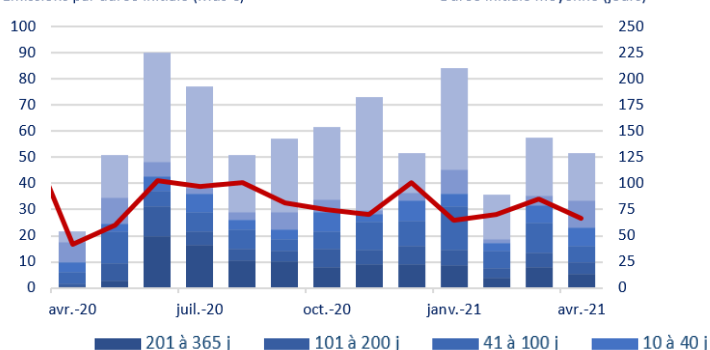
- L'encours de NEU CP est en baisse sensible sur un an (-6,1 %). Cette baisse est particulièrement notable sur les émetteurs publics (-28 %), marquant un retour vers les niveaux d'avant crise, et les véhicules de titrisation (-36 %) du fait d'un effet de base défavorable, l'encours ayant atteint fin avril 2020 un niveau record depuis fin 2011.
- Le taux de réémission des NEU CP repasse en territoire positif (105 % en avril) après deux mois où les tombées l'emportaient sur les nouvelles émissions.

## 2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par durée initiale

### Émetteurs financiers

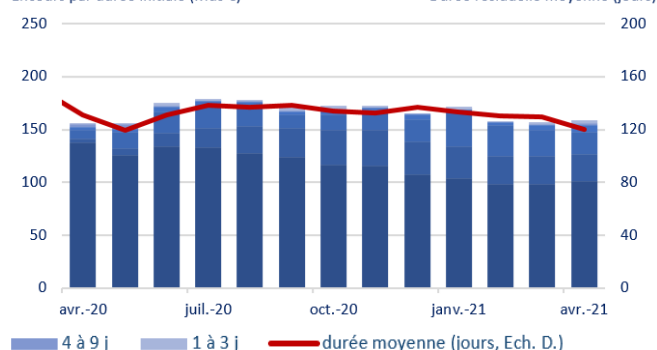
Emissions par durée initiale (Mds €)

Durée initiale moyenne (jours)



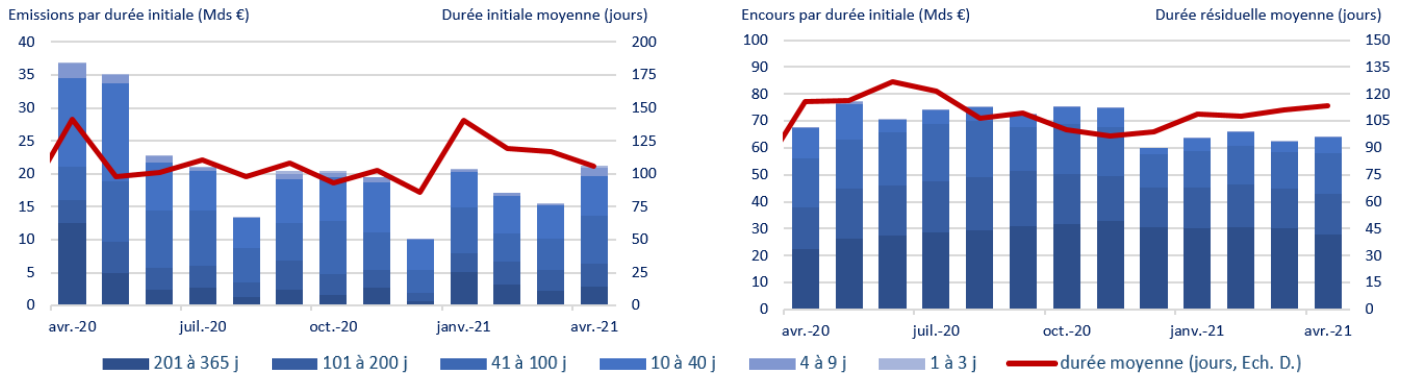
Encours par durée initiale (Mds €)

Durée résiduelle moyenne (jours)



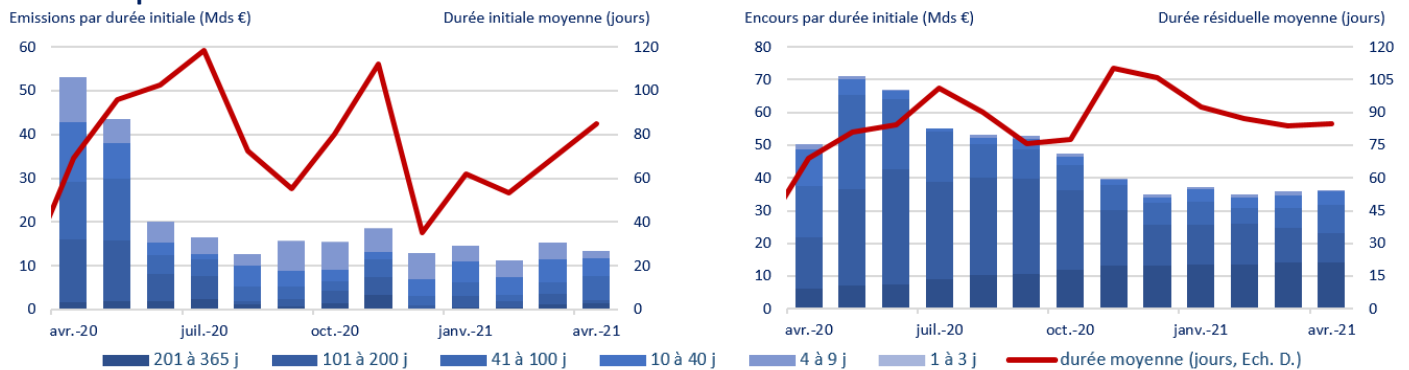
- Les émissions du secteur financier se replient légèrement en avril mais restent supérieures à 50 milliards d'euros.
- La durée initiale moyenne des émissions se replie en avril : 67 jours à comparer à 85 jours en mars.
- L'encours repart à la hausse (+1,2 milliard d'euros).

## Émetteurs corporates



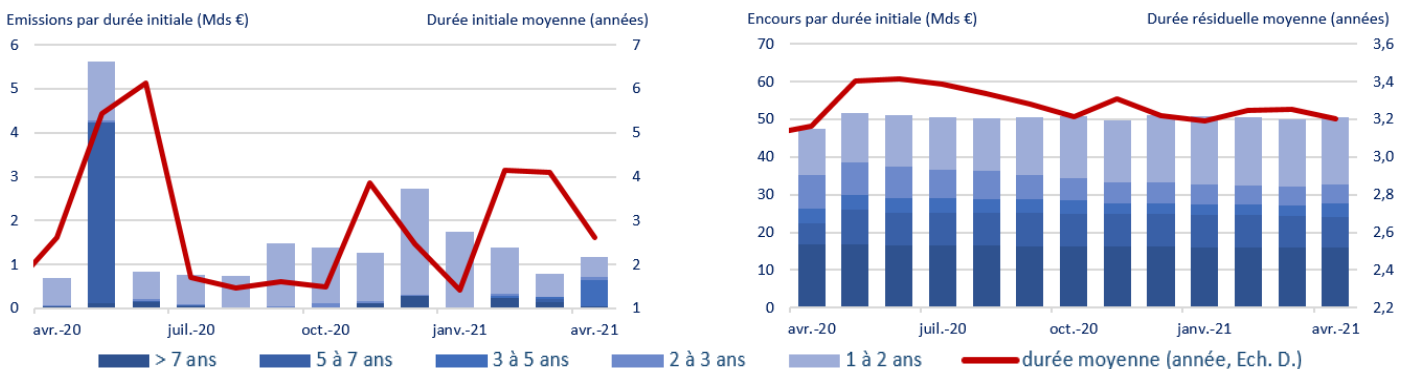
- Les volumes d'émissions corporates repartent à la hausse en avril et atteignent 21,3 milliards d'euros (15,5 milliards d'euros en mars). Les émetteurs sont présents sur toutes les tranches de maturité. La durée initiale moyenne de leurs émissions se replie à 106 jours (116 jours en mars).
- L'encours progresse légèrement sur un mois (+1,4 milliards d'euros).

## Émetteurs publics



- Les émetteurs du secteur public ont émis pour 13,3 milliards d'euros de NEU CP en avril (15,3 milliards en mars). La durée initiale moyenne des émissions continue à progresser et atteint 85 jours en avril (69 en mars).
- La durée résiduelle moyenne se stabilise depuis quelques mois. Elle s'établit à 85 jours en avril, inchangé par rapport au mois précédent.

## 3. Émissions et encours des NEU MTN par durée initiale

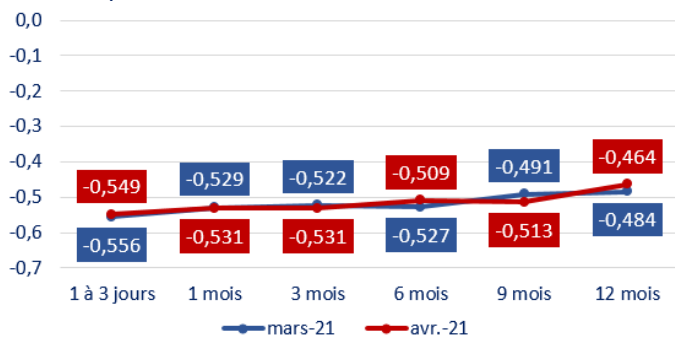


- Les émissions se reprennent en avril, la tranche 3 à 5 ans (600 millions d'euros) représente la moitié du volume.
- L'encours progresse de 400 millions sur un mois. La durée résiduelle moyenne se replie légèrement (3,2 ans).

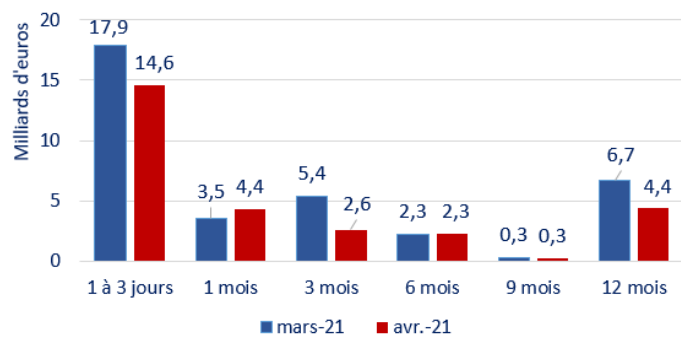
## 4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

### Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



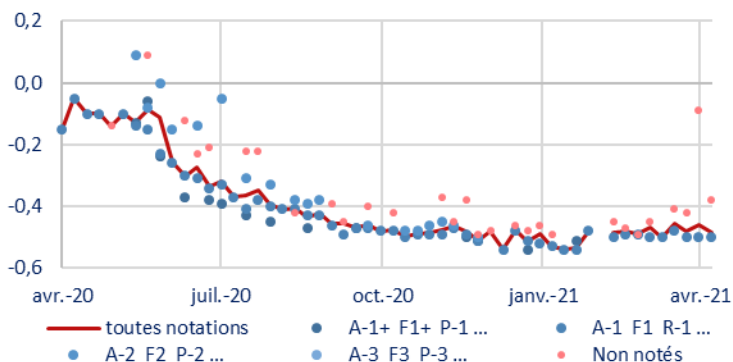
Émissions cumulées



- Les taux moyens sont quasiment inchangés sur les piliers de maturité allant jusqu'à 3 mois. Ils varient très légèrement sur les piliers compris entre 6 et 12 mois (plus ou moins 2 bp).
- Les volumes sont stables sur les piliers 6 et 9 mois, ils progressent sur le pilier 1 mois et se replient sur les autres durées.

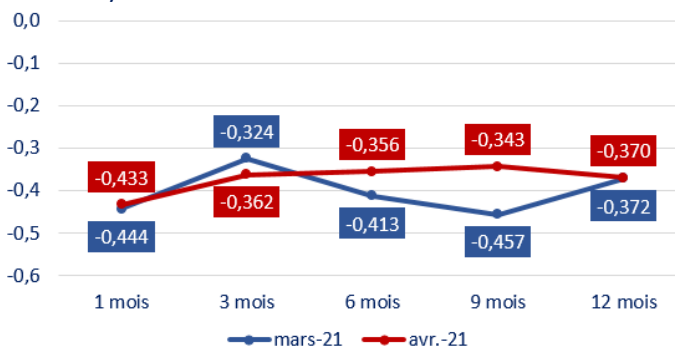
### Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 12 mois (base hebdomadaire)

- Les niveaux des taux à l'émission des émetteurs financiers sont particulièrement resserrés sur cette maturité.
- Les conditions de taux restent globalement inchangées à environ -0,50 % depuis le début de l'année.

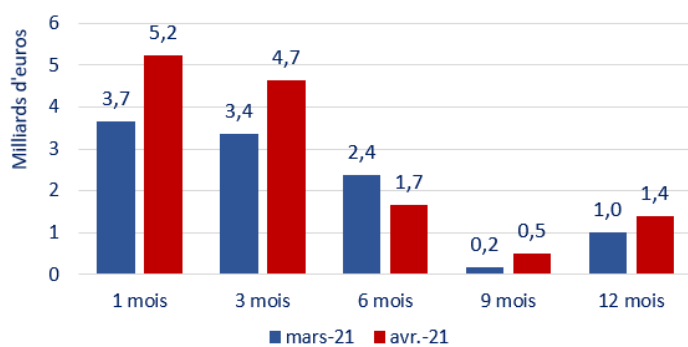


### Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros



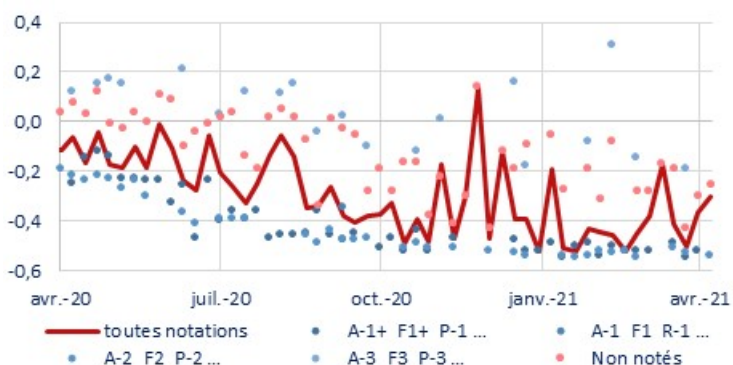
Émissions cumulées



- Les taux sont globalement inchangés sur les maturités phares 1 et 3 mois ainsi que sur les NEU CP à 12 mois. Ils progressent sur les piliers 6 et 9 mois.
- Les volumes progressent sur les maturités privilégiées par les corporates (1 et 3 mois) ainsi que sur les durées longues (9 et 12 mois).

### Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs corporates sur le pilier de maturité 1 mois (base hebdomadaire)

- La dispersion des taux à l'émission des corporates est faible sur cette maturité.
- Les conditions de taux de la plupart des émetteurs restent favorables ces derniers mois. Les taux s'établissent autour de -0,30 % fin avril contre -0,11 % un an auparavant.

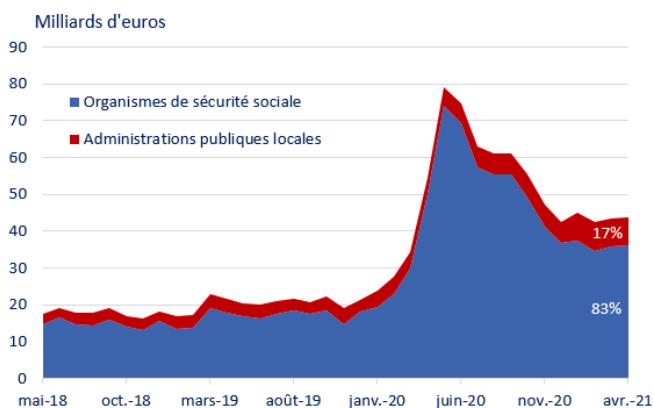


## 5. Focus : les émetteurs publics sur le marché NEU CP et NEU MTN à fin avril 2021

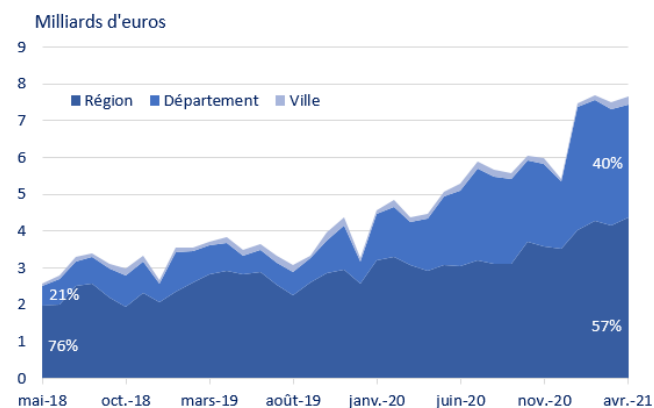
L'encours a progressé fortement avec un point haut en juin à l'occasion de la crise Covid, il est en nette diminution depuis. La hausse de l'encours des organismes de sécurité sociale (OSS, 83 % des encours publics à fin avril soit 36,1 sur 43,7 milliards) reflète le financement des mesures sociales d'atténuation des effets de la crise. Les encours des autres émetteurs publics, administrations publiques locales (APUL) et agences qui leurs sont rattachées (administration de transports et hôpitaux) progressent eux aussi sur un an (l'encours passe de 5,1 à 7,6 milliards d'euros).

### Évolution des encours du secteur public, entre Mai 2018 et Avril 2021

Organismes de sécurité sociale et administrations publiques locales



Détail des administrations publiques locales



### Encours en devises :

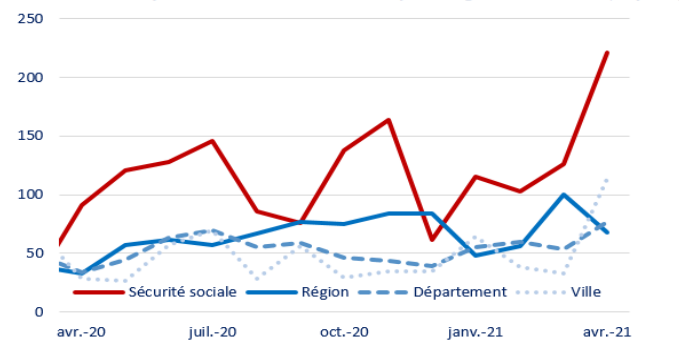
Le financement en devise étrangère représente 10 % des encours des APUL (USD 100 %) et le tiers (30 %) de l'encours des OSS (2/3 en GBP, 1/3 en USD, avec une légère percée du yuan chinois en avril).

### Maturité moyenne des émissions en euros :

Les OSS émettent sur des durées moyennes nettement plus longue que les APUL.

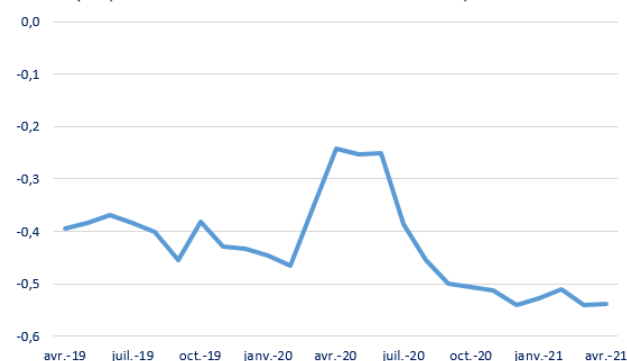
S'agissant des APUL, les villes sont habituellement les émetteurs les plus courts, suivis des départements puis des régions. Les administrations de transport sont les émetteurs les plus longs.

Durée initiale moyenne des émissions en euros par catégorie d'émetteur (en jours)

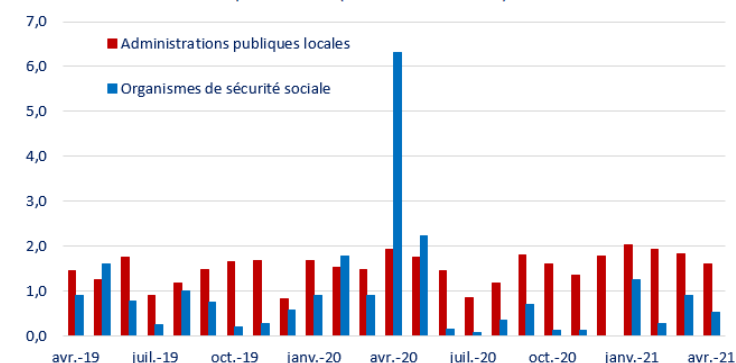


### Conditions de taux et niveau des émissions sur le pilier de maturité 1 mois

Taux moyen pondéré des émissions en euros du secteur public à 1 mois



Niveau des émissions sur le pilier 1 mois (en milliards d'euros)



À compter de mars 2020, la crise du Covid a renchéri le coût des émissions du secteur public avec un retour à la normale au cours de l'été. Les OSS qui sont des organismes centraux, se financent à des conditions légèrement plus favorables que les APUL (spread 10 bp, avec un écartement des spreads entre 20 et 30 sur le pilier de maturité 1-mois au plus fort de la crise). Ce spread tend à se réduire sur la période récente.

Note: les émetteurs ont été rattachés au niveau région, département et ville en fonction de leur statut, compétences ou champ d'action (la ville de Paris et Lyon Métropole sont rattachés au niveau département, Île de France mobilité et la société du Grand Paris au niveau région).

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

Accès aux séries actuellement disponibles sur le [portail Webstat](#)