

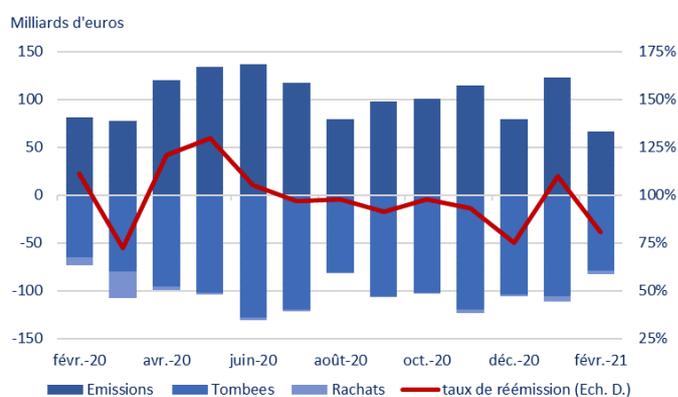
- En février, l'encours diminue pour s'établir à 311,3 milliards d'euros, en baisse de 9,6 % sur un an.
- Les taux à l'émission du secteur financier sont globalement stables autour de -0,5 % tandis que ceux des corporates continuent de baisser, à l'exception des piliers de maturité 9 et 12 mois.
- La structure par maturité des émissions reste inchangée : le secteur financier est présent à l'émission sur des maturités courtes alors que les corporates continuent à émettre sur des maturités plus longues.
- La répartition sectorielle des encours des émetteurs corporate évolue fortement sur un an : les secteurs de l'énergie, de l'électricité et de l'automobile voient leurs encours progresser (+9 points) au détriment des industries de base, de l'agro-alimentaire et des transports (-9 points).

1. Vue globale du marché

Encours (en milliards d'euros) et variation annuelle

	févr.-21	janv.-21	févr.-20	Var. (%)
NEU CP	260,7	277,2	288,3	-9,6%
<i>Emetteurs financiers</i>	<i>155,6</i>	<i>171,1</i>	<i>198,8</i>	<i>-21,7%</i>
<i>Emetteurs Corporate</i>	<i>65,9</i>	<i>64,4</i>	<i>62,1</i>	<i>6,1%</i>
<i>Emetteurs publics</i>	<i>34,9</i>	<i>37,5</i>	<i>22,4</i>	<i>55,8%</i>
<i>Véhicules de titrisation</i>	<i>4,3</i>	<i>4,2</i>	<i>5,0</i>	<i>-14,0%</i>
NEU MTN	50,6	50,8	52,8	-4,2%
Total	311,3	328,0	341,1	-8,7%

Réémission des NEU CP



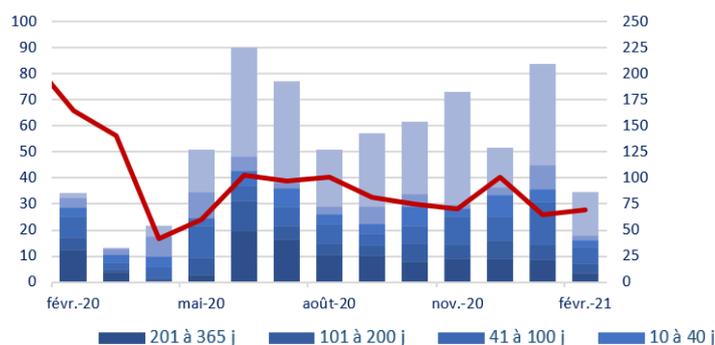
- L'encours de NEU CP baisse fortement en février (-9,6% sur un an) en raison de la baisse continue de l'encours de NEU CP des émetteurs financiers qui ont accès à d'autres sources de refinancement.

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

Émetteurs financiers

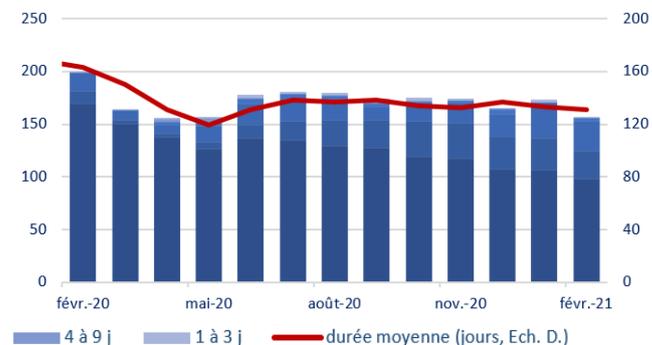
Emissions par durée initiale (Mds €)

Durée initiale moyenne (jours)



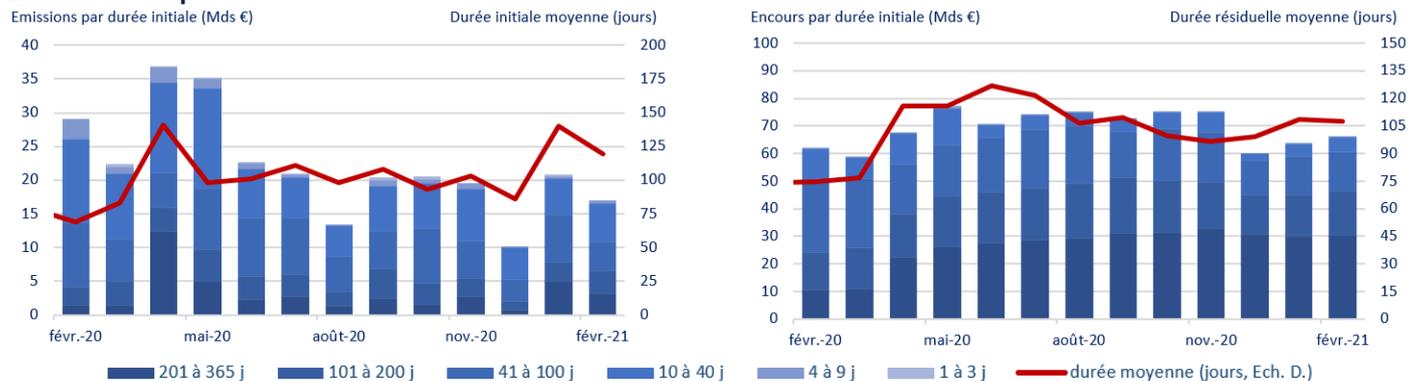
Encours par durée initiale (Mds €)

Durée résiduelle moyenne (jours)



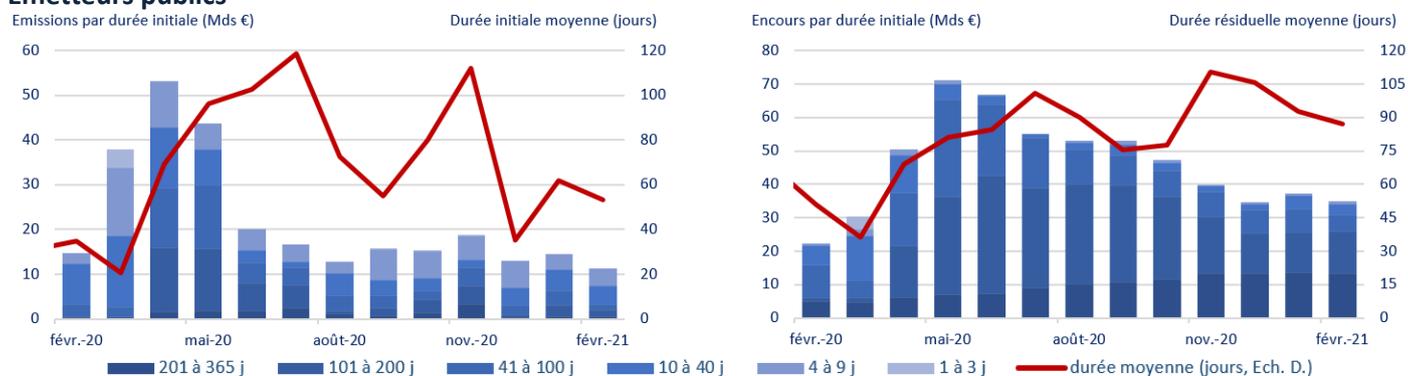
- En février, les émissions du secteur financier diminuent pour s'élever à 34,7 Mds € (après 83,9 en janvier), avec une durée initiale moyenne à 69 jours quasi-stable comparée au mois précédent. L'encours est en baisse par rapport à janvier (-15,5 Mds €).
- Les volumes d'émission sont au même niveau qu'en février 2020. On observe néanmoins un raccourcissement des durées à l'émission par rapport à l'année précédente.

Émetteurs corporates



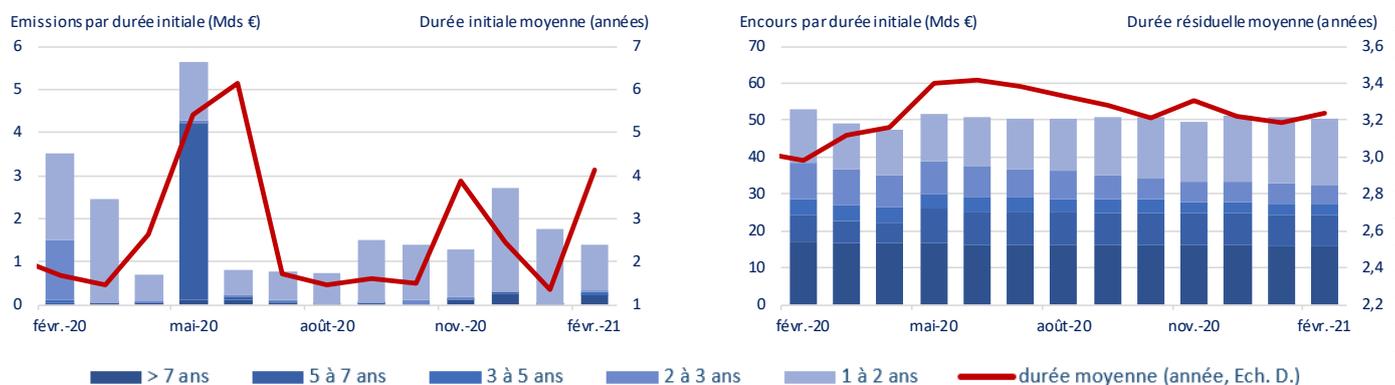
- En février, les volumes d'émissions corporates sont en baisse après le rebond observé en janvier (17 Mds € à comparer à 20,8 Mds €). Ils sont également en deçà du niveau constaté en février 2020 (29,1 Mds €). La durée initiale moyenne des émissions diminue aussi : de 140 jours en janvier, elle passe à 119 jours en février.
- L'encours augmente légèrement (+2,5 Mds €) et la maturité résiduelle moyenne de l'encours est stable à 108 jours, soit 33 jours au-dessus du niveau observé l'an passé.

Émetteurs publics



- Les émissions du secteur public diminuent légèrement en février (11,3 Mds € après 14,5 Mds € en janvier), et sont légèrement en-dessous du niveau de février 2020 (14,7 Mds €).
- Les encours du secteur public s'élèvent à 34,9 Mds € en février 2021, en baisse de 2,5 Mds € comparé au mois précédent, mais en hausse de 12,5 Mds € sur un an.

3. Émissions et encours des NEU MTN par durée initiale

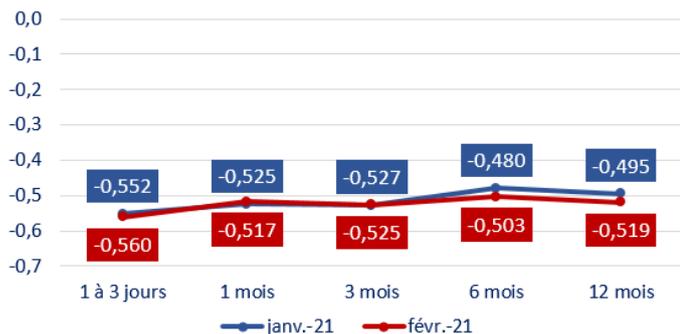


- Les volumes d'émissions de NEU MTN continuent à baisser en février (1,4 Mds € après 1,8 Mds € en janvier), contre 3,5 Mds € un an plus tôt. La durée initiale moyenne des émissions est en hausse (4,2 ans en février contre 1,3 an en janvier) sous l'effet d'une plus forte proportion d'émissions réalisées à plus de 7 ans.
- L'encours reste quasi-stable (50,6 Mds € en février 2021, comparé à 53 Mds € en février 2020). La durée résiduelle moyenne est en hausse sur un an à 3,25 années.

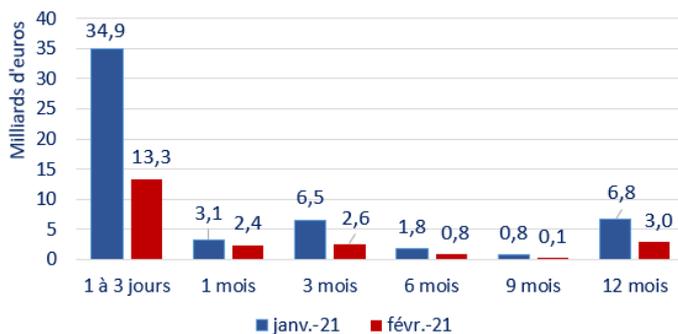
4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



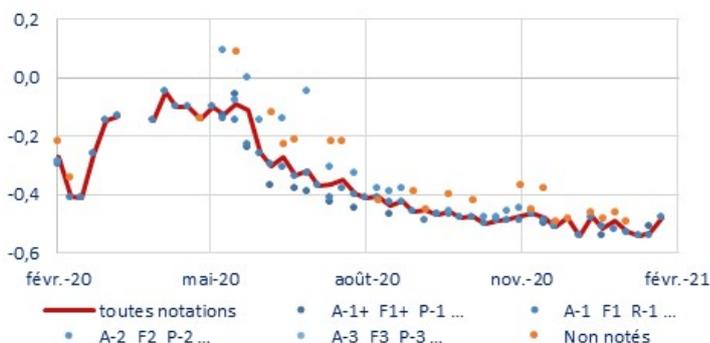
Émissions cumulées



- Aplatissement de la courbe des taux entre 1 et 12 mois autour de -0,5%
- Le taux des émissions à très court terme (1 à 3 jours) est stable par rapport à janvier (-0,56%) et reste à des niveaux proches de l'€STR.
- Les volumes sont en baisse sensible sur tous les piliers de maturités, notamment sur le 1 à 3 jours (-62%).

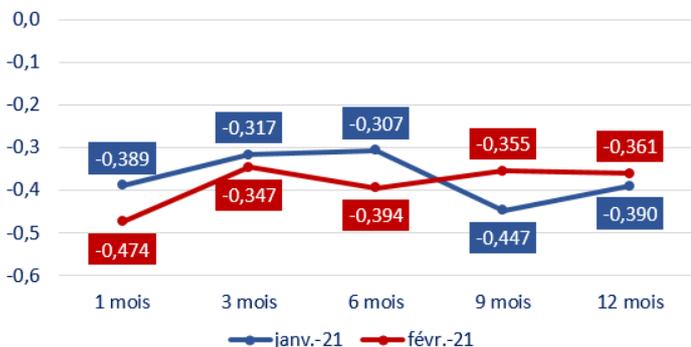
Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 12 mois (base hebdomadaire)

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

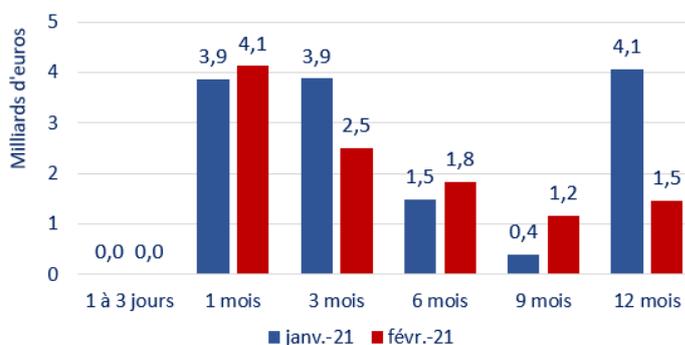


Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros



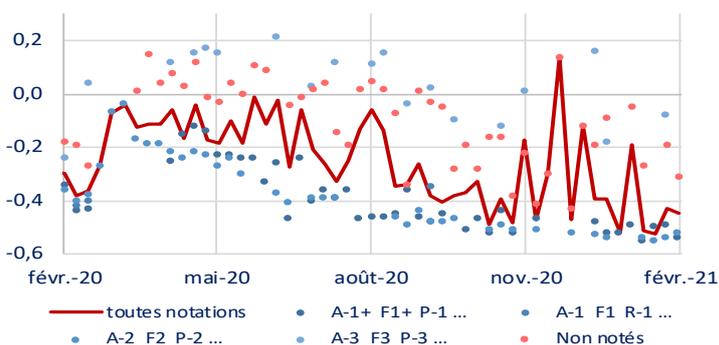
Émissions cumulées



- Les taux baissent sur la partie courte de la courbe (de 1 à 6 mois) et remontent légèrement sur les maturités plus longues (+9 pdb sur le 9 mois et +3 pdb sur le 12 mois).
- Les volumes progressent sur les piliers 1, 6 et 9 mois, mais diminuent sur les piliers 3 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 s'atténue depuis le début de l'année.
- Les conditions de taux des émetteurs A-2, F2 et P-2 restent favorables ces derniers mois. Les taux s'établissent autour de -0,50% en février contre -0,40% un an auparavant.

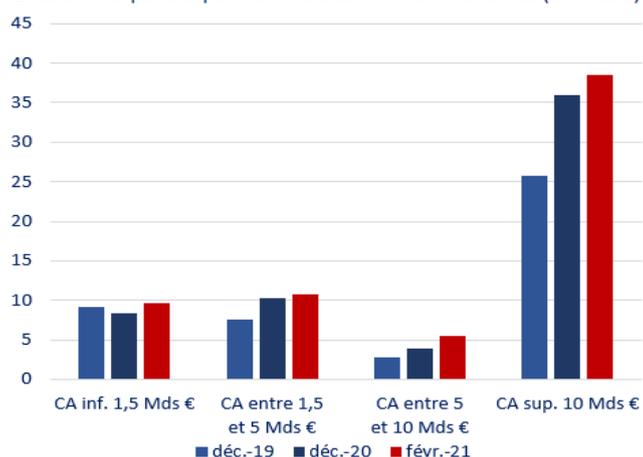


5. Focus sectoriel : les émetteurs corporates sur le marché NEU CP à fin février 2021

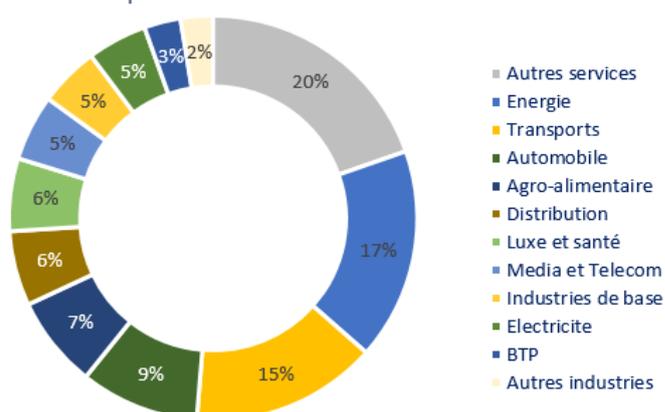
Les encours des émetteurs corporates ont généralement progressé fin 2020 par rapport à l'année précédente. L'ampleur de la progression est directement liée à la taille des émetteurs mesurée par le chiffre d'affaires consolidé au niveau groupe : +40% pour les émetteurs dont le CA groupe est supérieur à 5 Mds €, +36 % pour ceux dont le CA est compris entre 1,5 et 5 milliards d'euros et -10% pour ceux dont le CA est inférieur à 1,5 Mds €.

Les encours des émetteurs corporates se concentrent à fin février sur les services (48%), l'industrie (36%) et l'immobilier (15%). S'agissant de ce dernier secteur, les offices HLM et assimilés progressent fortement. Ils représentent 25% des encours immobiliers à fin février 2021, à comparer à 12% fin 2020 et 5% fin 2019. La répartition par secteurs d'activités sur un an montre une progression de l'énergie (+ 4 points), de l'électricité (+3 points) et de l'automobile (+ 2 points) au détriment des industries de base (-4 points), de l'agro-alimentaire (-3 points) et des transports (-2 points).

Encours corporate par tranches de chiffres d'affaires (en Mds€)



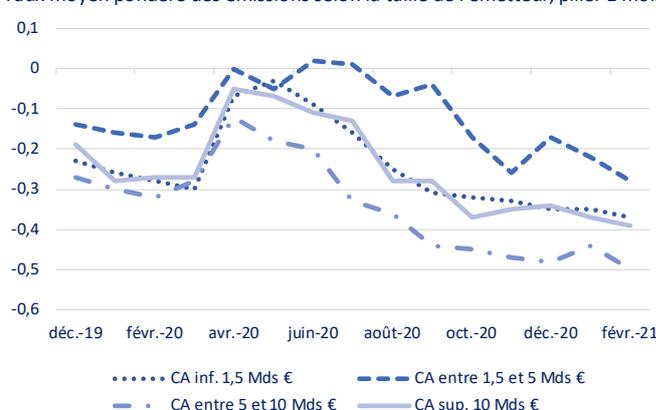
Répartition des activités de services et d'industries



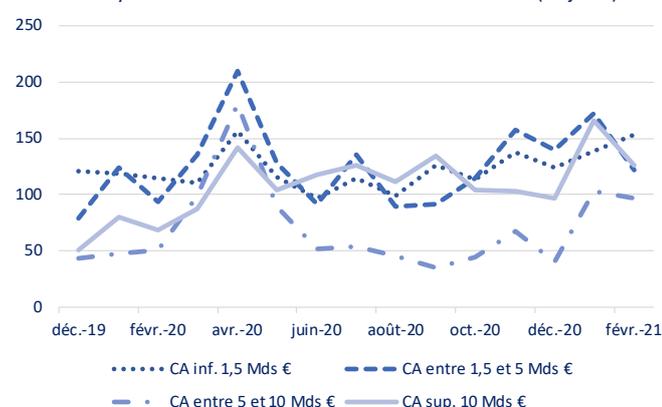
L'évolution des conditions de taux (taux moyens pondérés par les volumes à l'émission sur le **pilier à 1 mois**) retrace les évolutions générales : une progression générale des taux sous l'effet de la crise COVID (+25 points de base), un retour rapide à la normale puis une stabilisation à des niveaux inférieurs à l'année précédente.

Les meilleures conditions de rémunération ne bénéficient pas forcément aux plus gros émetteurs : les corporates de taille intermédiaire (5 à 10 Mds €) affichent des taux moyens plus bas que les émetteurs de très grande taille¹.

Taux moyen pondéré des émissions selon la taille de l'émetteur, pilier 1 mois



Maturité moyenne des émissions selon la taille de l'émetteur (en jours)



En termes de maturités, on observe une même diversité selon la taille des émetteurs.

À l'exception du pic en avril 2020 liée à la crise COVID, on observe un allongement généralisé des maturités.

Les émetteurs de taille intermédiaire (5 à 10 milliards d'euros de CA) se distinguent avec une maturité moyenne sensiblement inférieure, même si l'écart tend à se réduire au début de l'année 2021.

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

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

¹ Cela peut résulter de différences sectorielles entre les tranches ; les secteurs les plus affectés par la crise COVID contribuant significativement à la tranche de CA supérieure à 10 Mds €.