

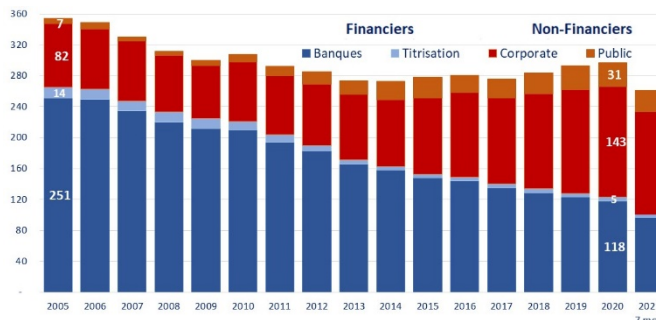
- En juillet, l'encours global du marché repart à la hausse et s'établit à 306,7 Mds € après 300,8 Mds € en juin. La hausse est particulièrement marquée sur les émetteurs corporates (+10,5 % sur un mois).
- Les taux à l'émission des émetteurs financiers demeurent inchangés. La courbe des taux présente une pente très faible entre les différentes maturités (+4 bps entre 1 jour et 1 mois et +4bps entre 1 et 12 mois).
- Les taux à l'émission des émetteurs corporates progressent légèrement sur les piliers 6 mois et plus (2 à 3 bps). Les taux se replient sur le pilier 3 mois (-8 bps) dont les volumes augmentent fortement (+65 % en juillet par rapport à juin).
- Le marché NEU CP compte 297 émetteurs actifs au cours de l'année 2020, dont 143 émetteurs corporates (+75 % par rapport à 2005). Les émetteurs non financiers (corporates et publics) représentent 60 % des émetteurs actifs aujourd'hui (25 % en 2005-2009) et 39 % des encours.
- Les émissions en devises continuent à progresser sur le marché NEU CP. Leur part dans les encours atteint 14,6 % en juillet 2021 à comparer à 8,8 % en juillet 2020.

1. Vue globale du marché

Encours (en milliards d'euros) et variation annuelle

	juil.-21	juin-21	juil.-20	Var. (%)
NEU CP	260,2	253,1	313,0	-16,9%
Émetteurs financiers	153,2	152,1	179,3	-14,6%
Émetteurs Corporate	65,0	58,8	73,9	-12,0%
Émetteurs publics	37,2	37,3	55,1	-32,5%
Véhicules de titrisation	4,8	4,9	4,7	2,1%
NEU MTN	46,5	47,7	50,6	-8,1%
Total	306,7	300,8	363,6	-15,6%

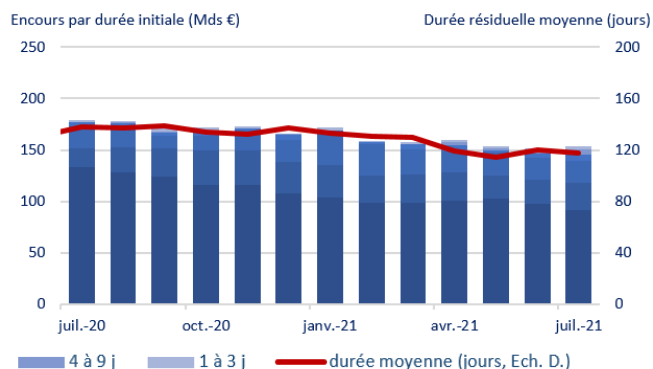
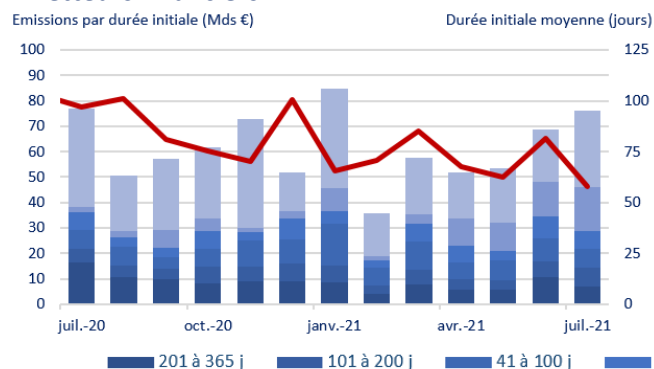
Émetteurs actifs dans l'année sur le marché NEU CP



- L'encours de NEU CP repart à la hausse en juillet par rapport à fin juin (+2 %). La hausse est particulièrement marquée chez les émetteurs corporates (+10,5 %).
- Le nombre d'émetteurs actifs sur le marché NEU CP au cours d'une année repart à la hausse depuis quelques années et atteint 297 émetteurs en 2020.
- Le marché NEU CP s'est progressivement ouvert aux émetteurs non-financiers, particulièrement aux émetteurs publics (multipliés par quatre) et aux corporates (+75 %). La baisse du nombre d'émetteurs financiers reflète principalement la simplification de structure et réduction du maillage géographique opérés par les groupes bancaires mutualistes.

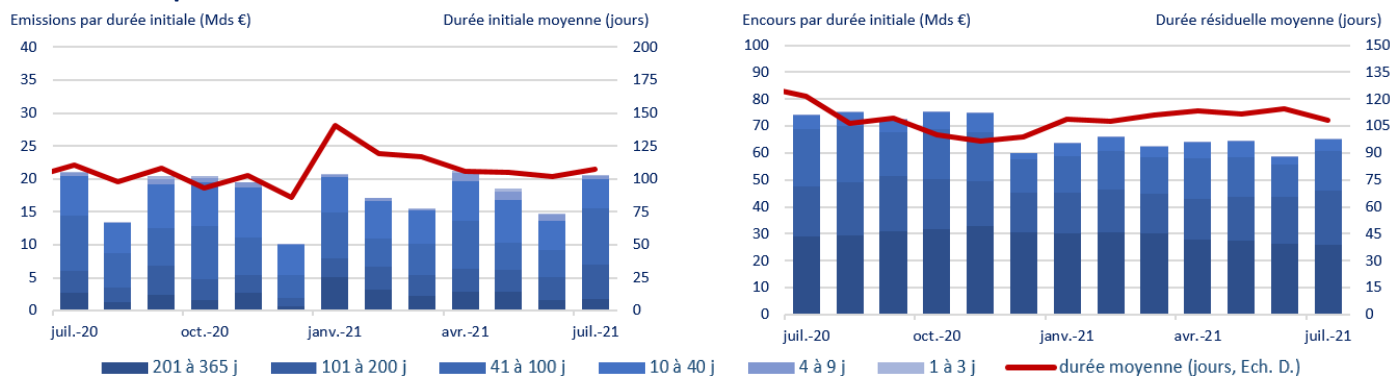
2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par durée initiale

Émetteurs financiers



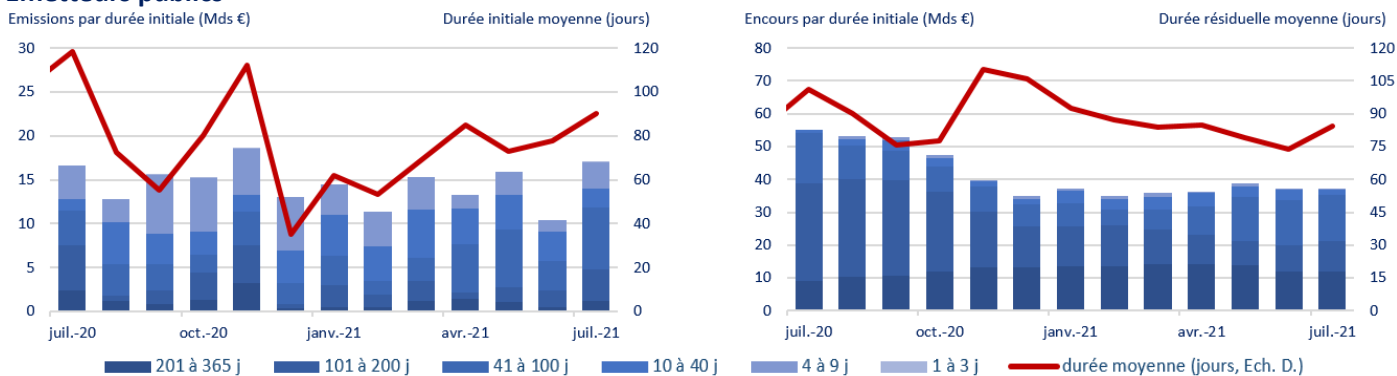
- Les émissions du secteur financier progressent en juillet avec 76,2 Mds €, contre 68,6 Mds € en juin.
- La durée initiale moyenne se replie (58 jours en juillet 2021 après 82 jours en juin) sous l'effet d'un repli des émissions sur les durées longues (9 et 12 mois).
- L'encours progresse légèrement (+1,2 Md €).

Émetteurs corporates



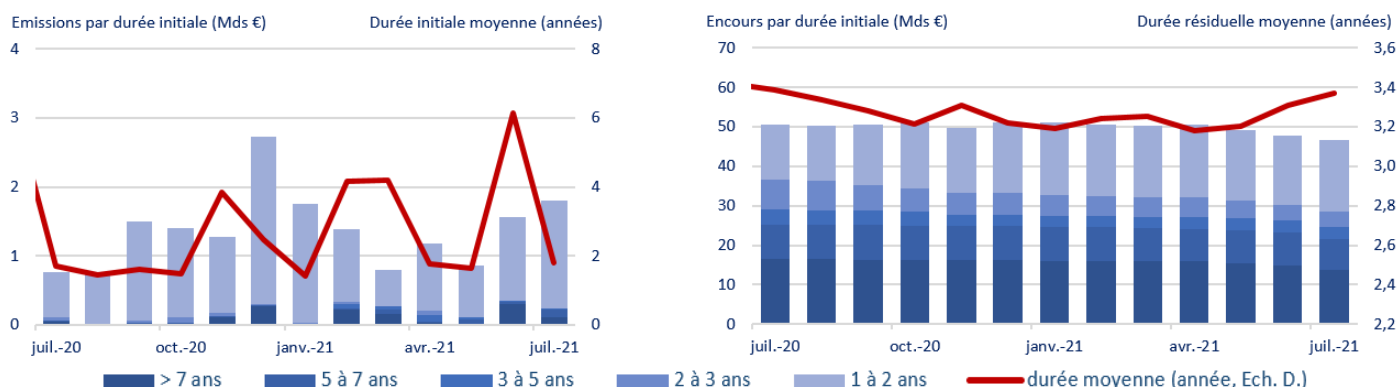
- Les volumes d'émissions corporates repartent à la hausse en juillet (20,5 Mds € après 14,7 Mds € en juin). On observe à nouveau le comportement saisonnier habituel, avec un pic d'émissions sur le pilier 3-mois en début de trimestre.
- La durée initiale moyenne des émissions évolue entre 102 et 108 jours depuis le mois d'avril.
- L'encours rebondit à 65 Mds € et efface la baisse observée en juin, liée à la clôture des comptes semestriels.

Émetteurs publics



- Les émissions du secteur public sont bien orientées en juillet (17 Mds €). La durée initiale moyenne des émissions reprend sa progression (90 jours en juillet, au plus haut depuis novembre 2020).
- L'encours est stable à 37 Mds €.
- La durée résiduelle repart à la hausse (84 jours) et retrouve son niveau moyen depuis le début de l'année 2021.

3. Émissions et encours des NEU MTN par durée initiale

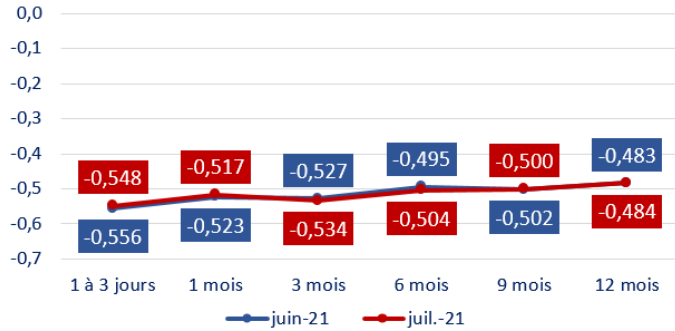


- Les émissions de NEU MTN atteignent 1,8 Md € en juillet, concentré à nouveau sur la tranche 1 à 2 ans (87 % des volumes).
- L'encours se replie à nouveau (-1,2 milliard d'euros en juillet). La baisse sur trois mois atteint 4 Mds € soit -8 %.
- La durée résiduelle moyenne de l'encours progresse légèrement (3,4 ans). Les durées supérieures à 5 ans représentent plus de la moitié de l'encours.

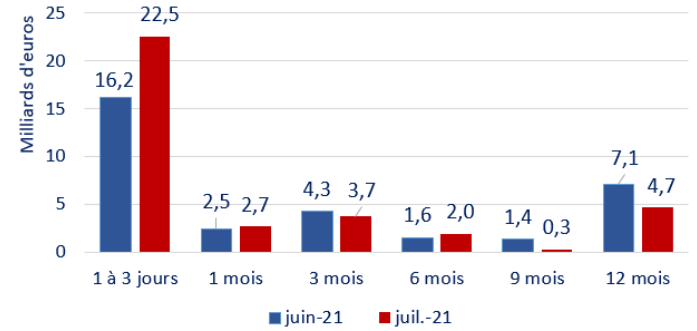
4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



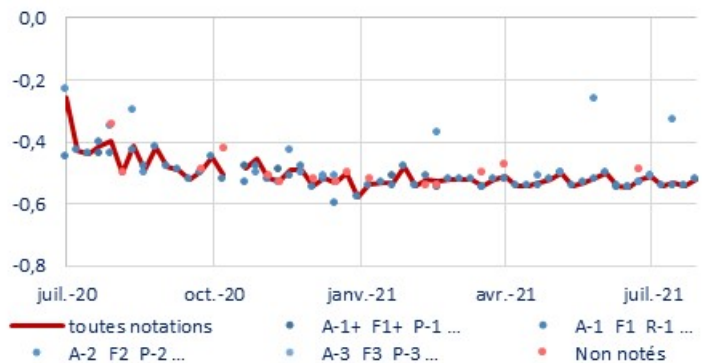
Émissions cumulées



- Les taux à l'émission des émetteurs financiers sont inchangés. La courbe des taux présente une pente très faible entre les différentes maturités (+4 bps entre 1 jour et 1 mois et +4 bps entre 1 et 12 mois).
- Les volumes progressent sur le 1 à 3 jours et se replient sur les piliers 9 et 12 mois.

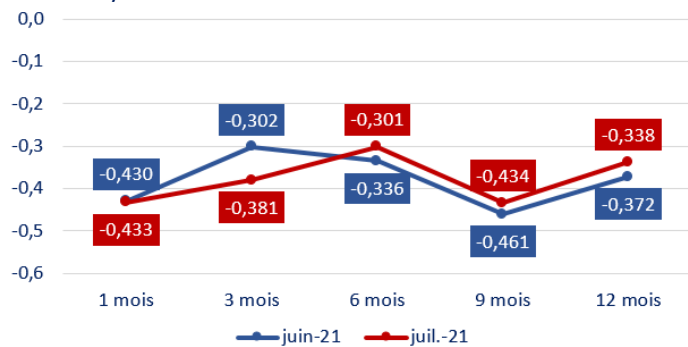
Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 3 mois (base hebdomadaire)

- Les niveaux des taux à l'émission des émetteurs financiers sont généralement particulièrement resserrés sur cette maturité.
- Seules quelques émissions se détachent de la moyenne.
- Les conditions de taux restent globalement inchangées à environ -0,50 % depuis bientôt 1 an.

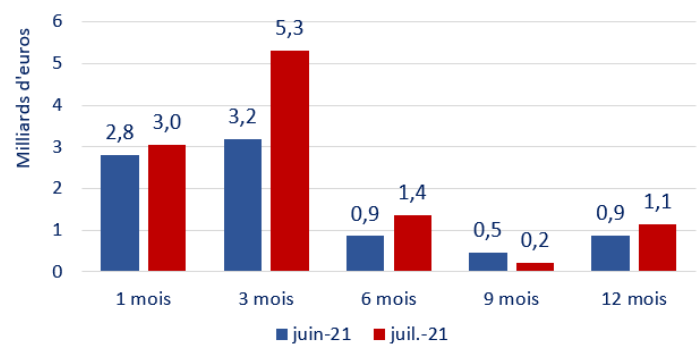


Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros



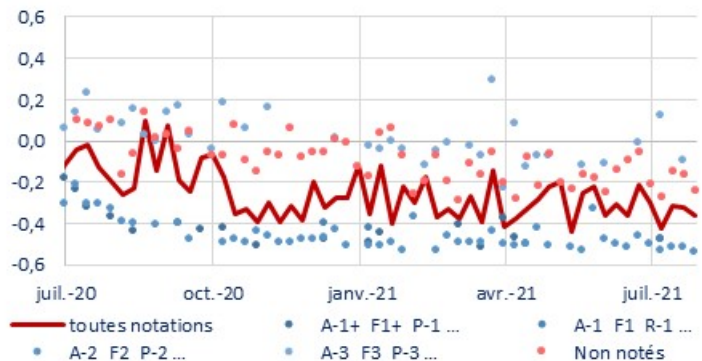
Émissions cumulées



- Les taux à l'émission des émetteurs corporates progressent légèrement sur les piliers 6 mois et plus (2 à 3 bps) alors qu'ils se replient sur le pilier 3 mois (-8 bps).
- Les volumes augmentent particulièrement sur les piliers 3 et 6 mois.

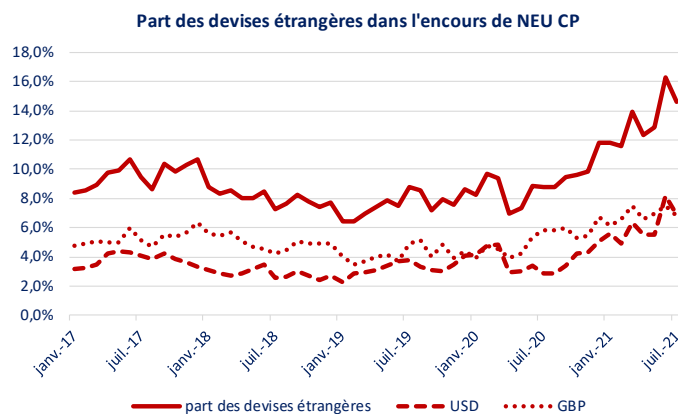
Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs corporates sur le pilier de maturité 3 mois (base hebdomadaire)

- On observe une normalisation du spread entre les émetteurs les mieux notés et ceux non notés, à des niveaux qui se rapprochent de la situation précédant la crise Covid.
- Les conditions de taux des émetteurs bien notés (A1+ ... et A1 ...) restent bien orientées (taux moyen autour de -0,5 %). Les taux des émetteurs non notés se situent autour de -0,2 % aujourd'hui, contre 0,10 % un an auparavant.



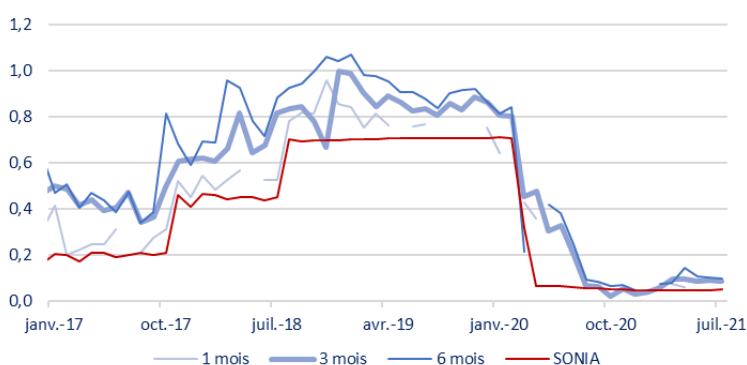
5. Émissions de NEU CP en devises

- Les NEU CP émis en devises étrangères représentent désormais 14,6 % des encours à fin juillet 2021 (8,8 % fin juillet 2020).
- Les émissions en devises sont concentrées massivement sur GBP et USD.
- Les émissions en CNY (Yuan chinois) font une percée depuis quelques mois. Elles atteignent 0,8 % des encours à fin juillet 2021.
- Le secteur financier et les émetteurs publics concentrent la majorité des émissions en devises depuis le début de l'année 2021 (respectivement 68 % et 24 % des volumes émis)



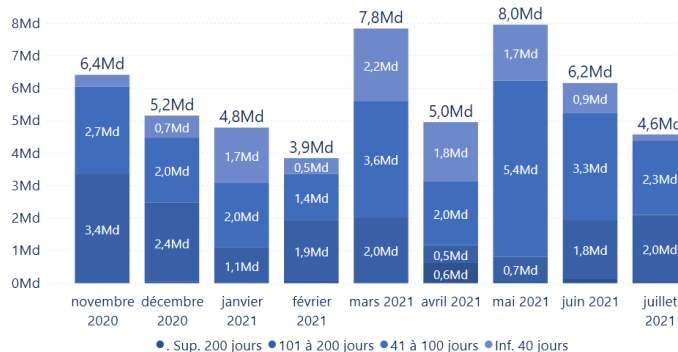
Conditions de rémunération et niveau des émissions en GBP (par piliers de maturité)

Taux moyens à l'émission, taux SONIA en moyenne mensuelle



- Les taux moyens à l'émission en GBP apparaissent très proches de la référence SONIA, avec tout au plus un spread d'une dizaine de bps depuis fin 2020.
- Les durées à l'émission évoluent fortement selon les mois. Les émissions sur des durées supérieures à 100 jours représentent sur certains mois près de la moitié des volumes. Les maturités inférieures à 40 jours sont en revanche très peu utilisées, par rapport à ce que l'on observe sur les émissions en USD.

Volume d'émissions selon la durée, en Mds €



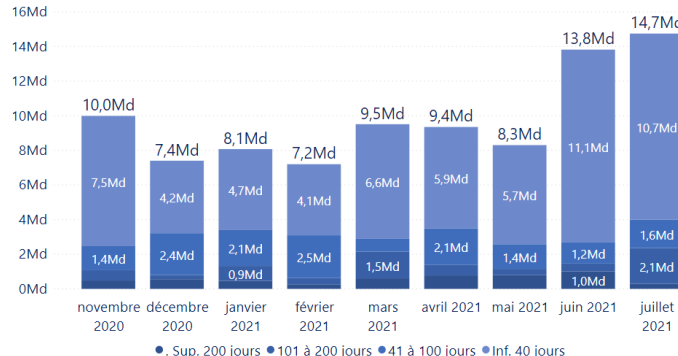
Conditions de rémunération et niveau des émissions en USD (par piliers de maturité)

Taux moyens à l'émission, taux SOFR en moyenne mensuelle



- Les spreads par rapport au SOFR sont stables depuis près d'un an et se situent à des niveaux proches de ceux constatés avant la crise sanitaire liée au Covid (30 à 50 bps selon les maturités).
- Les émissions en USD sont concentrées sur les durées courtes (40 jours et moins), qui représentent 60 à 80 % des volumes selon les mois. Les émissions progressent de façon significative sur les deux derniers mois

Volume d'émissions selon la durée, en Mds €



Données et calculs : Banque de France, Service des titres de créances négociables, à l'exception du SONIA (Bank of England) et SOFR (FED).

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

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