

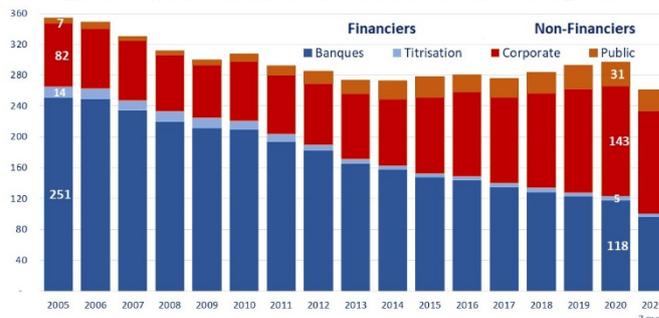
- En juillet, l'encours global du marché repart à la hausse et s'établit à 306,7 Mds € après 300,8 Mds € en juin. La hausse est particulièrement marquée sur les émetteurs corporates (+10,5 % sur un mois).
- Les taux à l'émission des émetteurs financiers demeurent inchangés. La courbe des taux présente 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%
<b>Total</b>	<b>306,7</b>	<b>300,8</b>	<b>363,6</b>	<b>-15,6%</b>

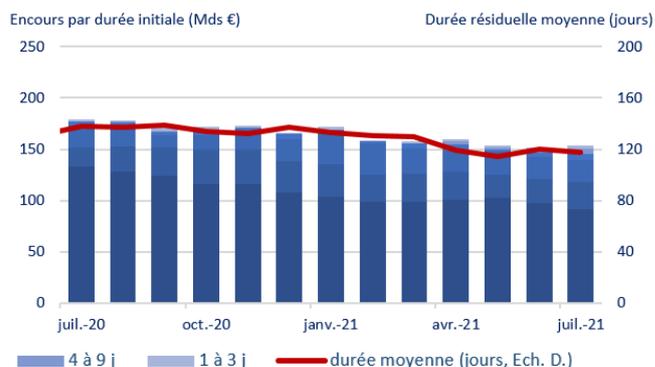
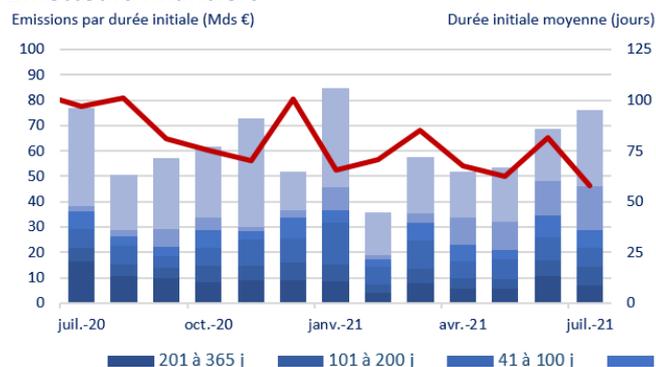
Émetteurs actifs dans l'année sur le marché NEU CP



- 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.

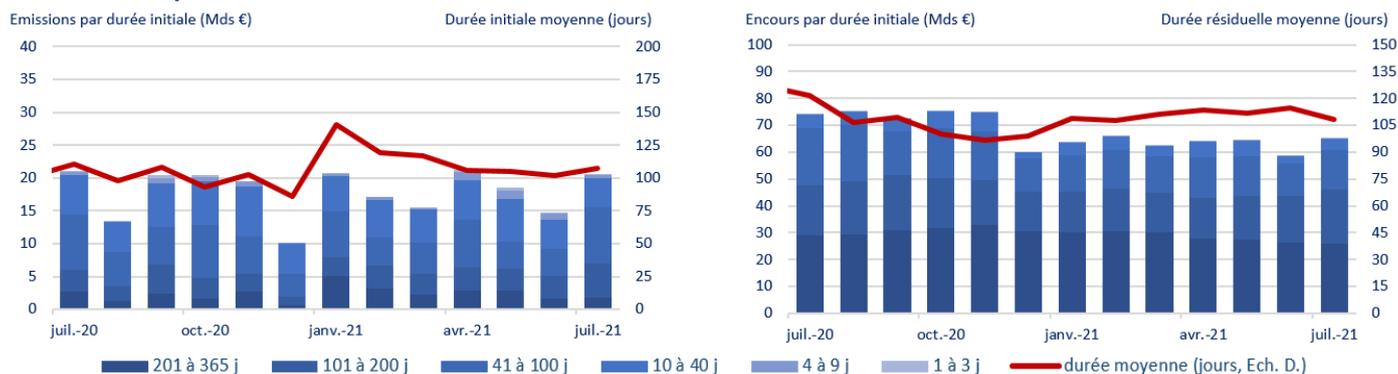
## 2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par durée initiale

### Émetteurs financiers



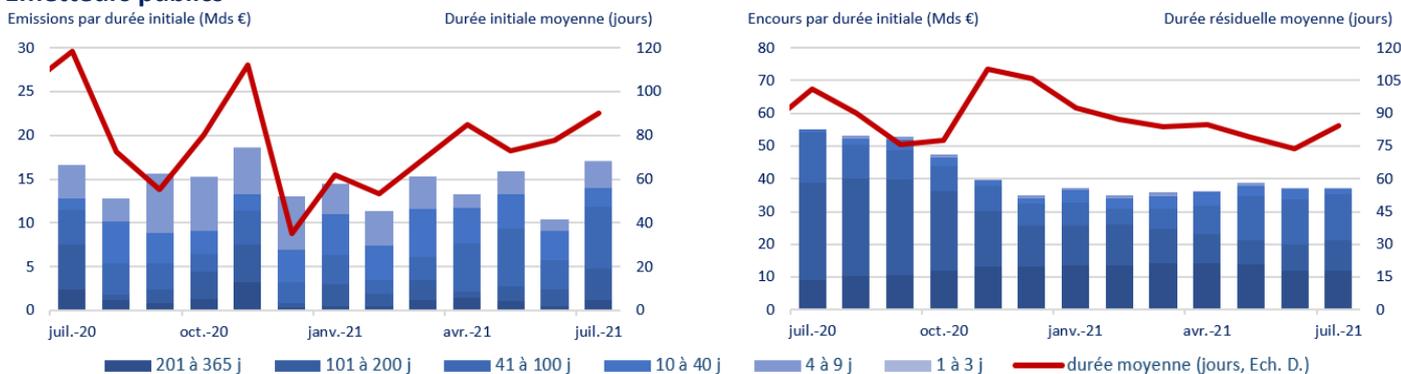
- Les émissions du secteur financier progressent en juillet avec 76,2 Mds €, contre 68,6 Mds € en juin.
- La durée initiale moyenne se replie (58 jours en juillet 2021 après 82 jours en juin) sous l'effet d'un repli des émissions sur les durées longues (9 et 12 mois).
- L'encours progresse légèrement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

## Émetteurs corporates



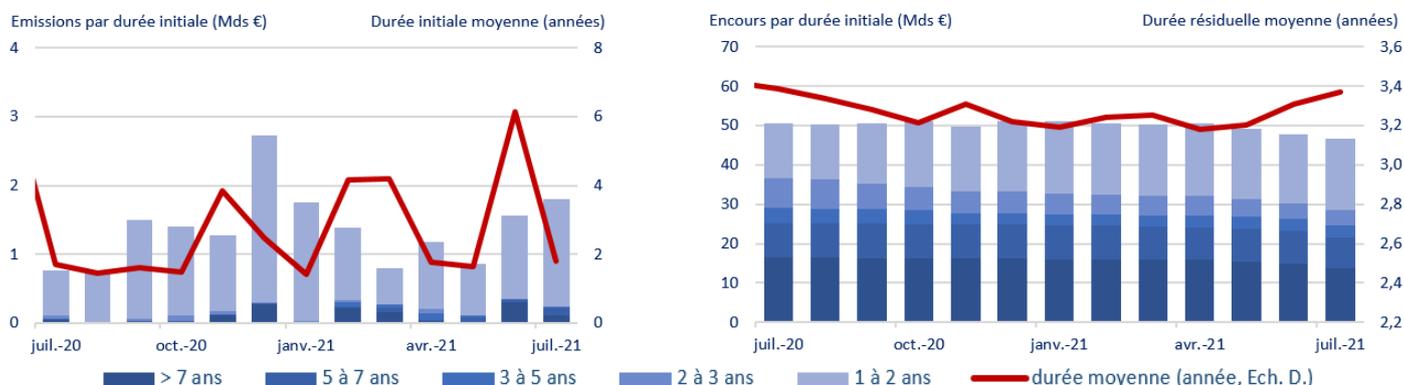
- Les volumes d'émissions corporates repartent à la hausse en juillet (20,5 Mds € après 14,7 Mds € en juin). On observe à nouveau le comportement saisonnier habituel, avec un pic d'émissions sur le pilier 3-mois en début de trimestre.
- La durée initiale moyenne des émissions évolue entre 102 et 108 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

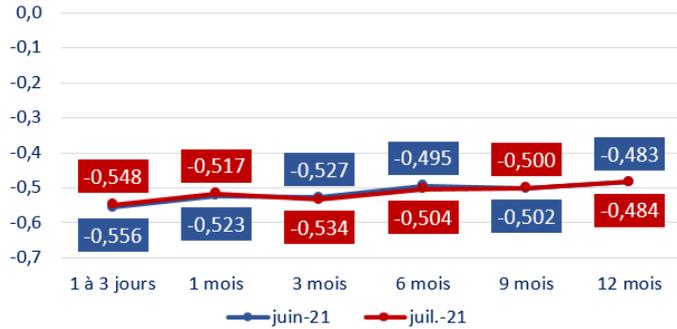


- Les émissions de NEU MTN atteignent 1,8 Md € en juillet, concentré à nouveau sur la tranche 1 à 2 ans (87 % des volumes).
- L'encours se replie à nouveau (-1,2 milliard d'euros en juillet). La baisse sur trois mois atteint 4 Mds € soit -8 %.
- La durée résiduelle moyenne de l'encours progresse légèrement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

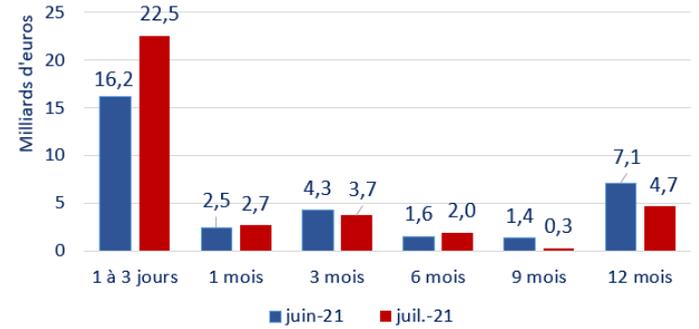
## 4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

### Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



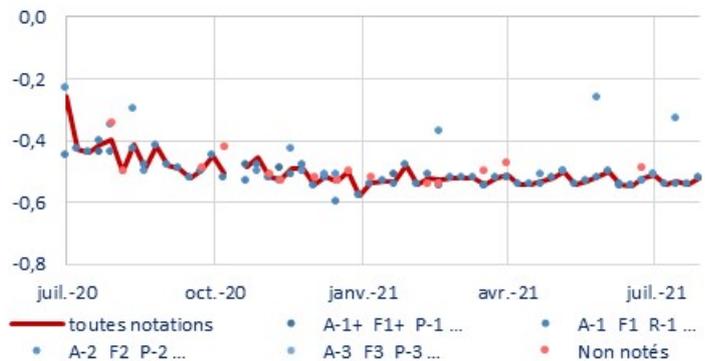
Émissions cumulées



- 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.

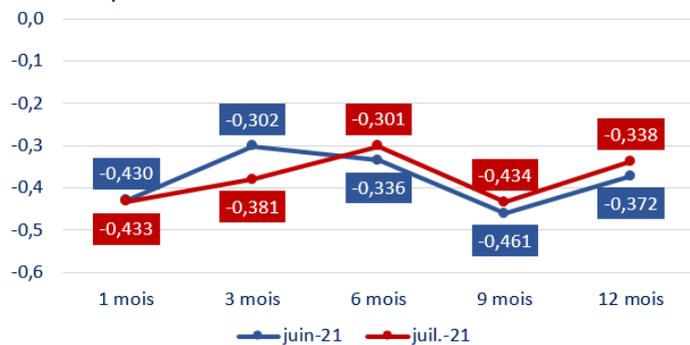
### Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 3 mois (base hebdomadaire)

- 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.

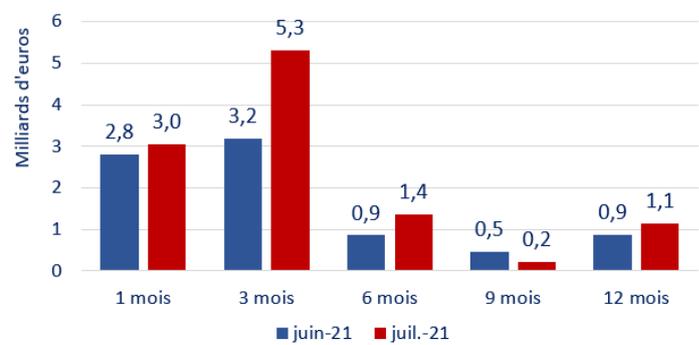


### Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros



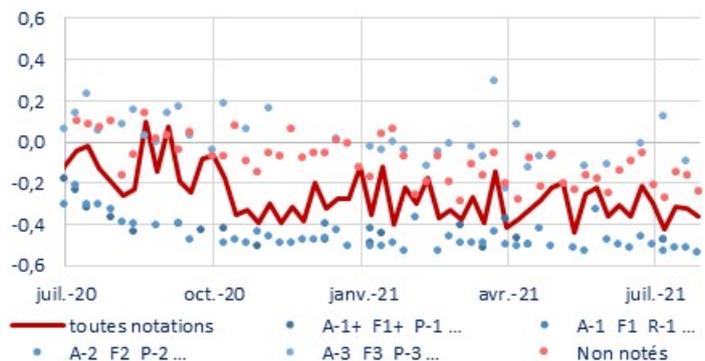
Émissions cumulées



- 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.

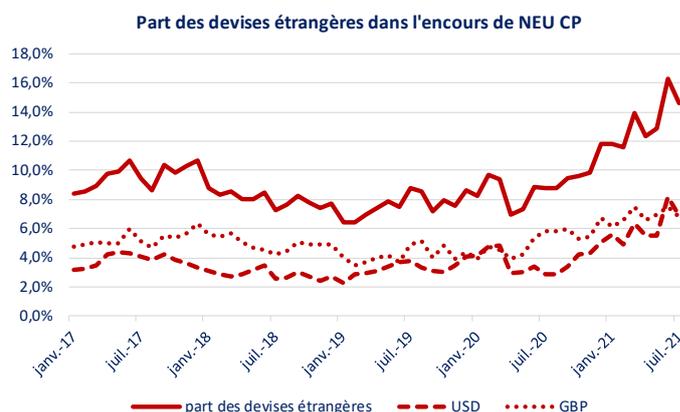
### Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs corporates sur le pilier de maturité 3 mois (base hebdomadaire)

- 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.



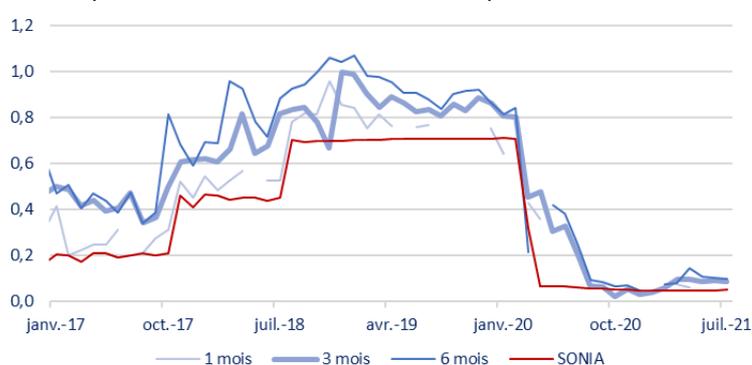
## 5. Émissions de NEU CP en devises

- 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)



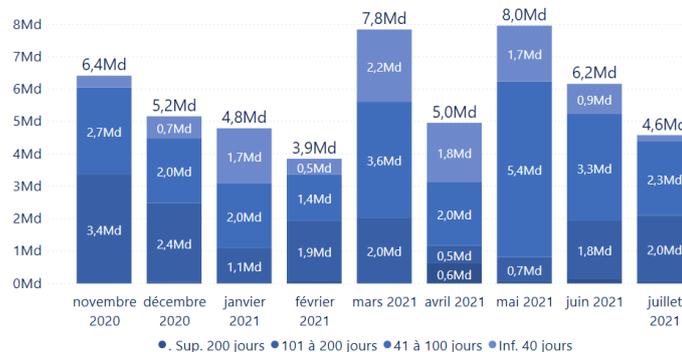
### Conditions de rémunération et niveau des émissions en GBP (par piliers de maturité)

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

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