

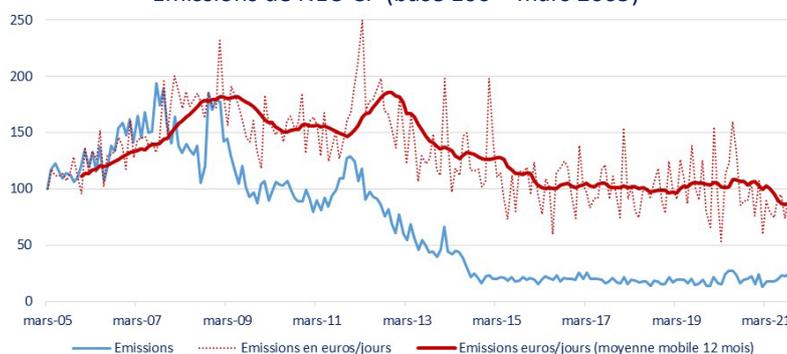
- L'encours atteint 301 Mds € en octobre (+0,4% sur un mois). Les émetteurs corporates (+3,9 %) et financiers (+1,1 %) expliquent cette hausse, les encours du secteur public sont au contraire en repli (-8,3 %).
- La courbe des taux des émetteurs financiers est quasiment inchangée. La variation la plus forte (+3 bps sur le pilier 9 mois) repose sur un niveau d'émissions peu élevé.
- Pontification de la courbe des taux des émetteurs corporates en octobre, à l'exception du pilier 12 mois.
- Le niveau des émissions évalué en euros/jours est en repli depuis quelques mois. L'évolution de la moyenne mobile 12 mois, particulièrement marquée, retrace la fin des effets de la crise sanitaire. Le volume d'émission en euros est lui bien orienté depuis quelques mois, en lien avec le raccourcissement des durées moyennes à l'émission des émetteurs bancaires.

1. Vue globale du marché

Encours (en milliards d'euros) et variation annuelle

	oct.-21	sept.-21	oct.-20	Var. (%)
NEU CP	254,5	253,6	299,5	-15,0%
Émetteurs financiers	151,4	149,8	172,1	-12,0%
Émetteurs Corporate	64,3	61,9	75,3	-14,6%
Émetteurs publics	34,1	37,2	47,3	-27,9%
Véhicules de titrisation	4,7	4,7	4,8	-2,1%
NEU MTN	46,5	46,7	51,0	-8,8%
Total	301,0	300,3	350,5	-14,1%

Émissions de NEU CP (base 100 = mars 2005)



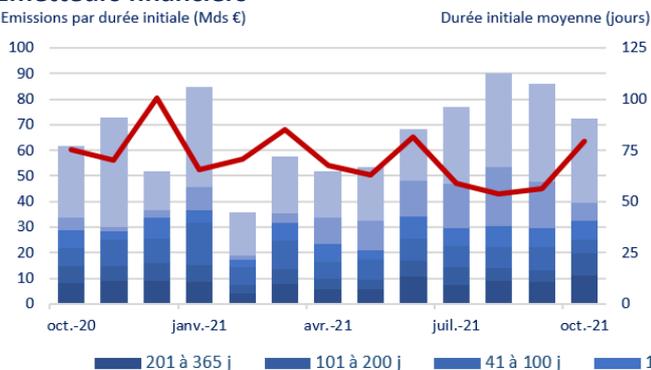
note: émissions euros/jours = somme des émissions (euros) x durée (jours)

- L'encours atteint 301 Mds € en octobre (+0,4% sur un mois). Les émetteurs corporates (+3,9 %) et financiers (+1,1 %) expliquent cette hausse, les encours du secteur public sont au contraire en repli (-8,3 %).
- Le niveau des émissions évalué en euros/jours est en repli depuis quelques mois. L'évolution de la moyenne mobile 12 mois, particulièrement marquée, retrace la fin des effets de la crise sanitaire. Le volume d'émission en euros est lui bien orienté depuis quelques mois, en lien avec le raccourcissement des durées moyennes à l'émission des émetteurs bancaires.

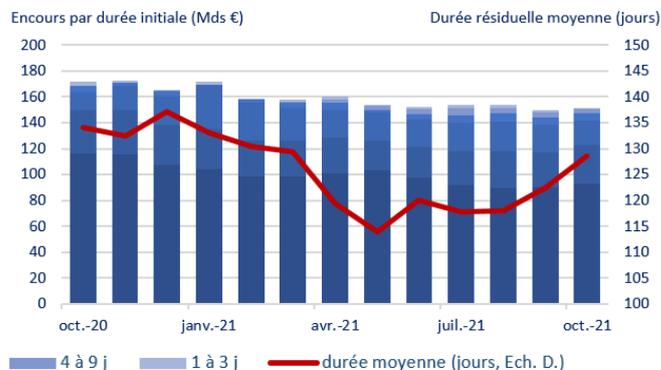
2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par durée initiale

Émetteurs financiers

Emissions par durée initiale (Mds €)

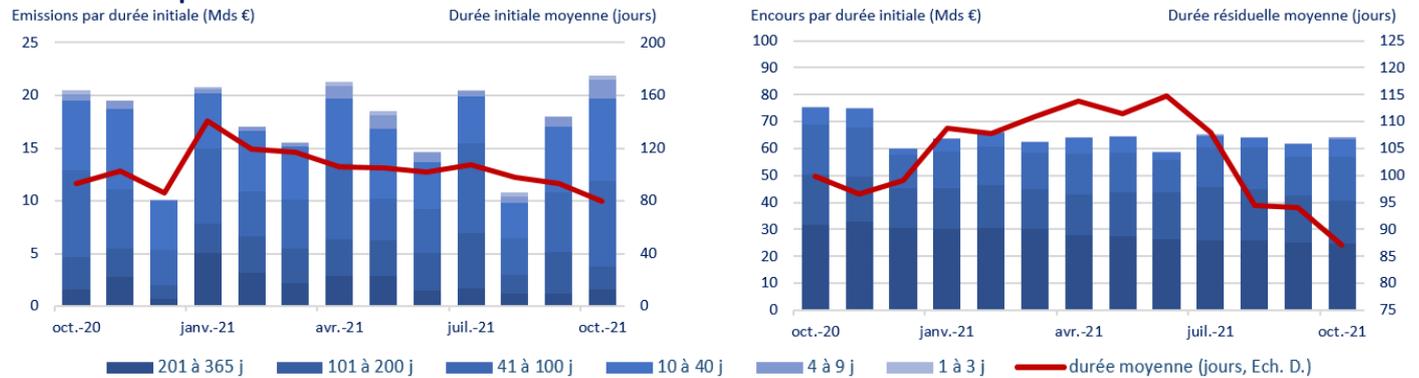


Encours par durée initiale (Mds €)



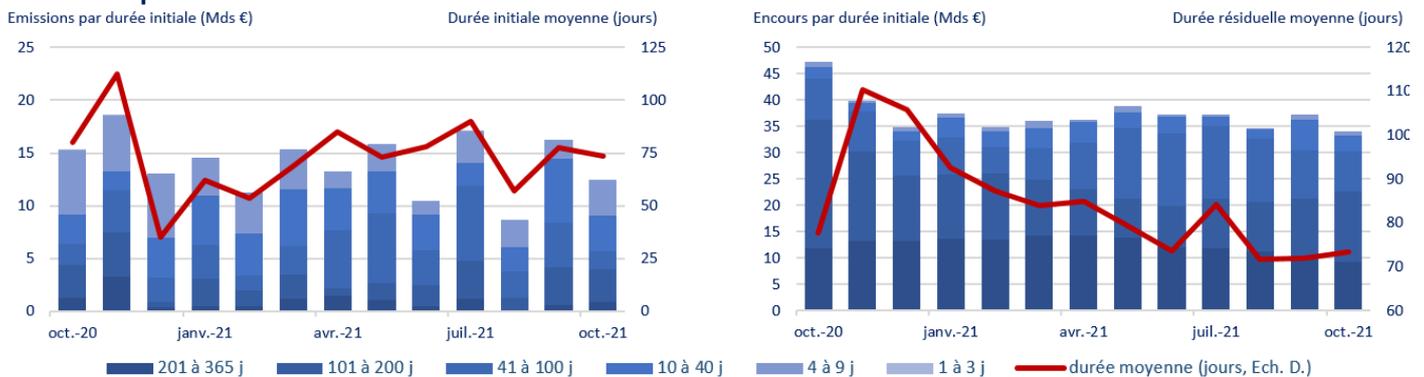
- Les émissions du secteur financier restent élevées en octobre (73 Mds € à comparer à 62 Mds € en octobre 2020) malgré une baisse des émissions entre 4 et 9 jours. Ces dernières représentent seulement 10 % des volumes émis en octobre 2021 contre 22 % en moyenne sur la période d'avril à septembre 2021.
- La durée initiale moyenne enregistre une hausse à 79 jours après 56 jours en septembre 2021.
- L'encours progresse (+1,4 Md €) ainsi que la durée résiduelle moyenne (128 jours en octobre).

Émetteurs corporates



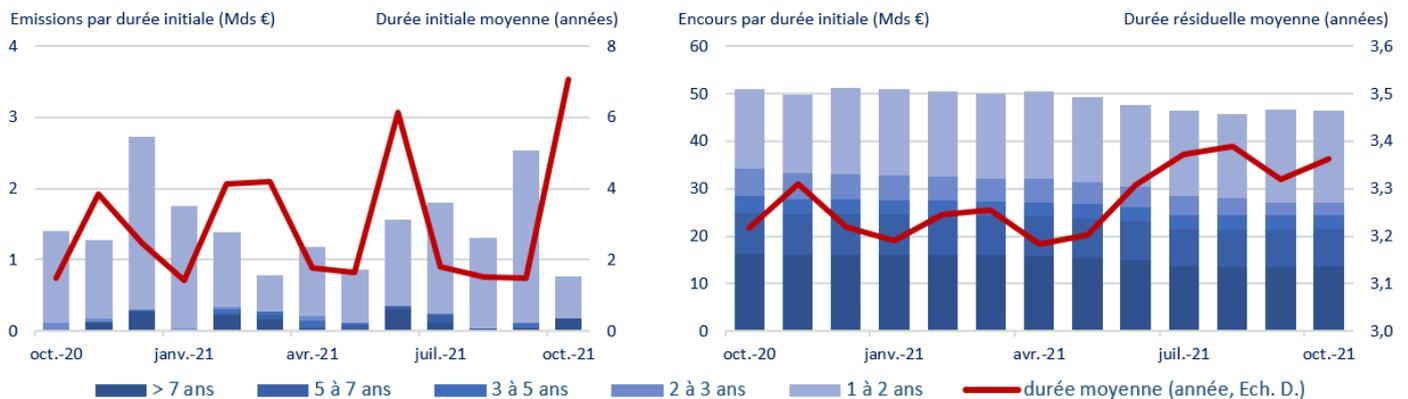
- Les corporates émettent 21,9 Mds € en octobre. C'est un mois traditionnellement élevé du fait de la saisonnalité propre à ces émetteurs : émissions à 3 mois renouvelées à chaque début de trimestre.
- La durée initiale moyenne des émissions baisse légèrement à 80 jours en octobre (93 jours en septembre).
- L'encours rebondit (+2,4 Mds €) et atteint 64,2 Mds € fin octobre. La durée résiduelle moyenne continue à baisser (87 jours fin octobre) mais reste à des niveaux plus élevés que ceux d'avant la crise Covid.

Émetteurs publics



- Les émissions du secteur public sont en repli, avec 12,4 Mds € en octobre (16,3 Mds € en septembre)
- La durée initiale moyenne des émissions baisse légèrement : 74 jours en octobre contre 78 jours en septembre.
- L'encours est en baisse (-3,1 Mds €) tandis que la durée résiduelle moyenne reste quasiment inchangée, légèrement au-dessus de 70 jours.

3. Émissions et encours des NEU MTN par durée initiale

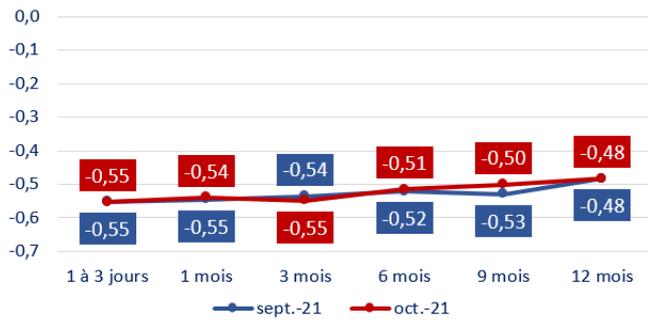


- Les émissions de NEU MTN représentent 800 M€ en octobre.
- L'encours est en légère baisse (-200 M€).

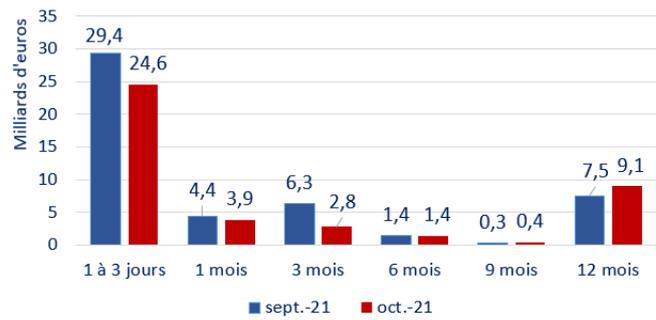
4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des durées à l'émission

Émetteurs financiers

Taux moyens à l'émission en euros



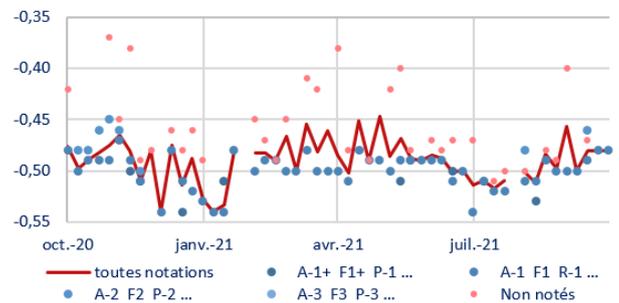
Émissions cumulées



- La courbe des taux des émetteurs financiers est quasiment inchangée. La variation la plus forte (+3 bps sur le pilier 9 mois) repose sur un niveau d'émissions peu élevé.
- Les émissions progressent sur le pilier 12 mois, sont stables sur les piliers 6 et 9 mois et se replient sur les durées plus courtes.

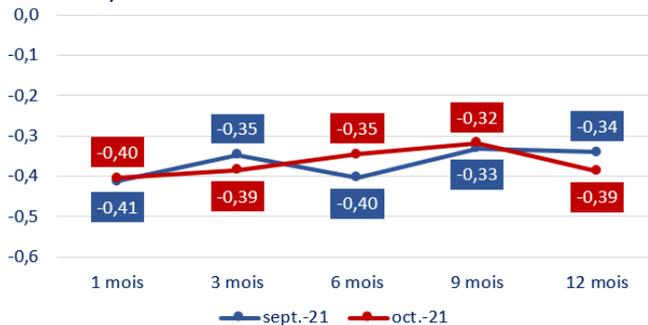
Dispersion des taux moyens¹ à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 12 mois (base hebdomadaire)

- Les niveaux des taux à l'émission des émetteurs financiers sont généralement particulièrement resserrés sur cette maturité.
- Seules quelques émissions, réalisées par des émetteurs non notés, se détachent de la moyenne.
- Les conditions de taux restent principalement dans un couloir compris entre -0,45 % et -0,55 % depuis un an.

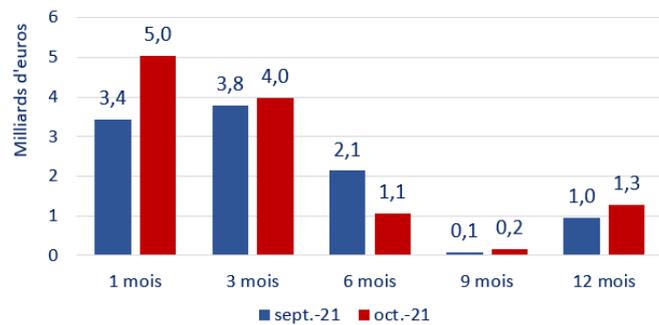


Émetteurs corporates

Taux moyens à l'émission en euros



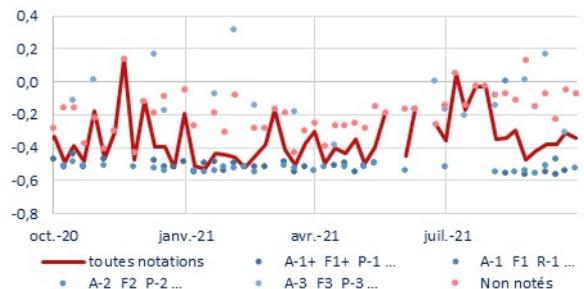
Émissions cumulées



- La courbe des taux retrouve un profil classique en octobre, avec une progression de la rémunération en fonction de la durée du financement, à l'exception du pilier 12 mois.
- Les volumes à l'émission progressent fortement sur la durée 1 mois, ils progressent aussi légèrement sur les piliers 3 et 12 mois alors qu'ils se replient sur la durée 6 mois.

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

- Les taux moyens des émetteurs bien notés sont stables en dessous de -0,5% depuis plusieurs semaines.
- Les spreads des émetteurs non notés s'élargissent quelques peu depuis le début de l'été.



¹ Les outliers ne sont pas représentés afin de privilégier la lisibilité des graphiques par dispersion des taux moyens.

5. Focus sectoriel : Les émetteurs publics sur le marché NEU CP à fin octobre 2021

- L'encours des émetteurs publics est relativement stable depuis décembre 2020. Il a évolué entre 46,3 et 41,5 Mds € selon les mois, l'encours médian s'établissant à 43,7 Mds €.
- Pour mémoire, la forte hausse de l'encours des organismes de sécurité sociale (OSS) au 2^e trimestre 2020 reflétait le financement des mesures sociales d'atténuation des effets de la crise sanitaire.
- Les encours des autres émetteurs publics, administrations publiques locales (APUL) et agences qui leurs sont rattachées (administration de transports et hôpitaux) sont en progression constante. Leur encours atteint 9 Mds € en octobre 2021 (+50% sur un an).

Évolution des encours du secteur public, entre Novembre 2018 et Octobre 2021

Organismes de sécurité sociale et administrations publiques locales



Détail des administrations publiques locales

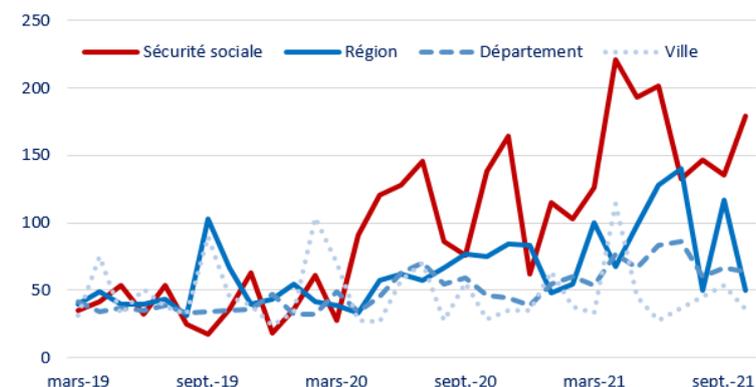


Maturité moyenne des émissions en euros :

Alors qu'elles étaient sensiblement les mêmes avant-crise Covid, on constate depuis une différenciation accrue des durées moyennes à l'émission entre les OSS et les APUL.

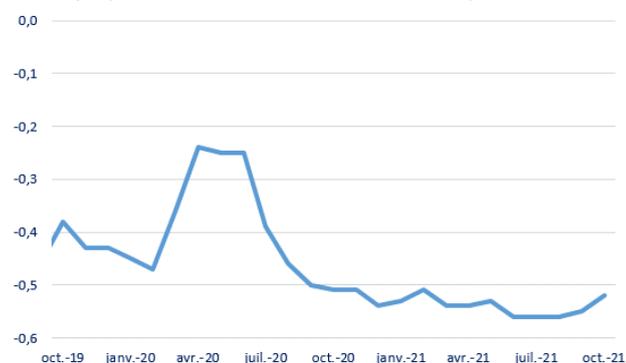
Les OSS émettent sur des durées moyennes nettement plus longue qu'auparavant, et sensiblement plus longues que les APUL. Les régions et départements ont quelque peu accru la durée moyenne de leurs émissions, alors que celles des villes restent inchangées.

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

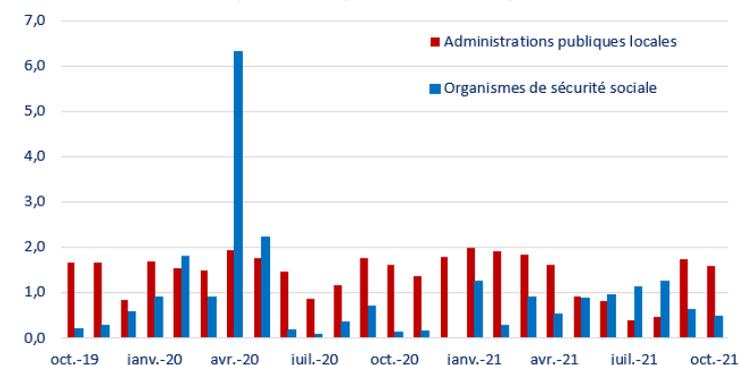


Conditions de taux et niveau des émissions sur le pilier de maturité 1 mois

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)



La crise du Covid a momentanément renchéri le coût des émissions du secteur public au cours du 2^e trimestre 2020 puis les taux moyens sont revenus à leurs niveaux d'avant crise au cours de l'été. Les OSS, qui sont des organismes centraux, se financent à des conditions légèrement plus favorables que les APUL (spread moyen de 10 bps).

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).