

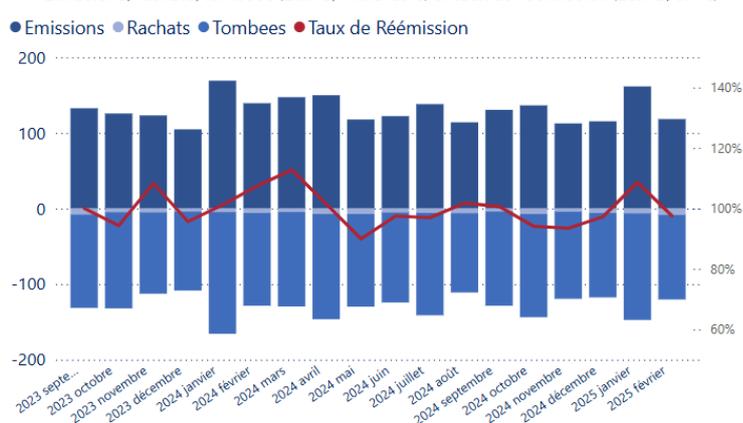
- L'encours global du marché NEU CP et NEU MTN s'établit à 353,5 Mds € au mois de février 2025 (+0,9 Md € sur un an). Cette faible augmentation est imputable au segment NEU CP (+2,1 Mds €), alors que le segment NEU MTN est en baisse (- 1,1 Md € sur un an).
- En février 2025, les émissions de NEU CP sont en baisse pour le secteur financier, organismes de titrisation inclus (85 Mds € contre 122 Mds € le mois précédent) et stables pour le secteur des *corporates* (à 23 Mds € contre 24 Mds € en janvier 2025). Les émissions du secteur public sont en baisse en février à 10,1 Md€ après 15,4 Mds € en janvier 2025.
- En matière de conditions d'émission, on note en février 2025 une baisse des rendements à l'émission sur l'ensemble des maturités pour le secteur financier et pour les *corporates*. Les courbes de rendements conservent un profil inversé.

## 1. Vue globale du marché

Encours (en milliards d'euros) et variation en glissement annuel (en %)

	Février 2025	Janvier 2025	Décembre 2023	Var. (%)
<b>NEU CP</b>	<b>314,6</b>	<b>316,5</b>	<b>312,5</b>	<b>0,7</b>
Emetteurs financiers	221,6	224,7	235,3	-5,8
Emetteurs non financiers	52,5	50,8	55,3	-5,1
Emetteurs publics	34,2	33,7	14,8	131,2
Organismes de titrisation	6,3	7,3	7,1	-10,9
<b>NEU MTN</b>	<b>38,9</b>	<b>38,3</b>	<b>40,0</b>	<b>-2,9</b>
Emetteurs financiers	31,4	31,1	32,2	-2,4
Emetteurs publics	4,3	4,3	5,5	-22,7
Emetteurs non financiers	3,2	3,0	2,3	37,0
Organismes de titrisation	0,0	0,0	0,0	
<b>Total</b>	<b>353,5</b>	<b>354,8</b>	<b>352,6</b>	<b>0,3</b>

Émissions, rachats, tombées (Ech. G. Milliards €) et taux de réémission (Ech. D. en %)

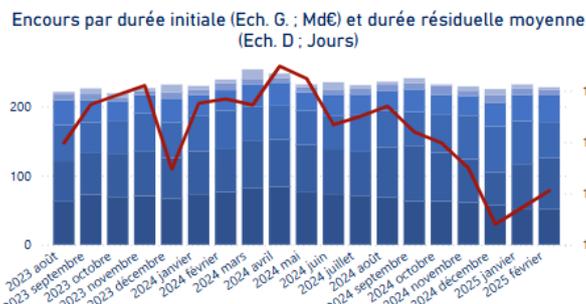
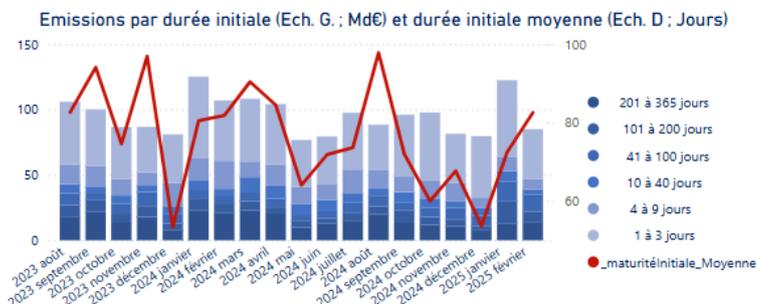


Source : Banque de France

- L'encours global du marché NEU CP/ NEU MTN est en augmentation sur une année glissante (+0,9 Md € soit + 0,3 %) et atteint 353,5 Mds € à fin février 2025. Cette hausse est exclusivement imputable au segment NEU CP avec une augmentation de 0,7%, alors que le marché des NEU MTN est en baisse (-2,9%). Les encours NEU CP des émetteurs financiers (hors organismes de titrisation) sont en baisse sur un an (-5,8%) de même que les encours NEU CP des émetteurs non financiers (-5,1%). De leur côté les encours NEU CP des émetteurs publics connaissent une hausse marquée (+19,4 Mds € sur un an, soit +131%).
- Mensuellement, l'encours global baisse de 1,3 Mds € (-0,4%) au mois de février 2025, principalement en lien avec la baisse de l'encours NEU CP des émetteurs financiers (-3,8 Mds €) alors que les NEU CP non financiers sont en hausse (+1,4 Md €).

## 2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par maturité<sup>1</sup>

### Émetteurs financiers (y compris organismes de titrisation)



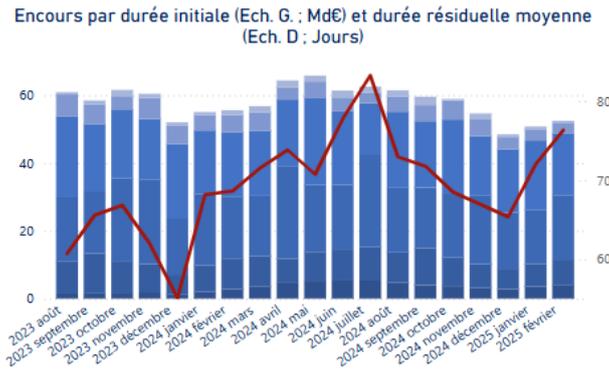
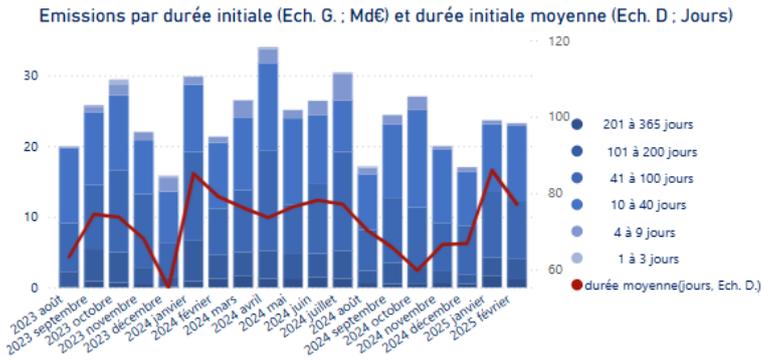
Source : Banque de France

- Les émissions du secteur financier sont en baisse sur le mois de février 2025 et s'établissent à 85 Mds € contre 122 Mds € le mois précédent.
- La durée moyenne des émissions (pondérée par les volumes émis) augmente à 82 jours (contre 72 jours en janvier 2025). Cela s'explique en partie par la baisse des émissions assorties de maturités comprises entre 1 et 3 jours (38,3 Mds€ au mois de février 2025 contre 58,6 Mds€ en janvier 2025).

<sup>1</sup> La durée résiduelle moyenne se calcule ainsi :  $\sum [(Maturité\ résiduelle\ du\ titre) \times (Encours\ du\ titre\ en\ EURO)] / (\sum\ des\ encours\ en\ équivalent\ EURO)$ .  
La durée initiale moyenne se calcule ainsi :  $\sum [(Maturité\ initiale\ du\ titre) \times (Encours\ du\ titre\ en\ EURO)] / (\sum\ des\ encours\ en\ équivalent\ EURO)$

- L'encours (organismes de titrisation inclus), baisse pour s'établir à 227,9 Mds € sur le mois de février 2025 (-4,8 Mds € au mois le mois). La maturité résiduelle moyenne ressort à 130 jours contre 127 jours en janvier 2025.

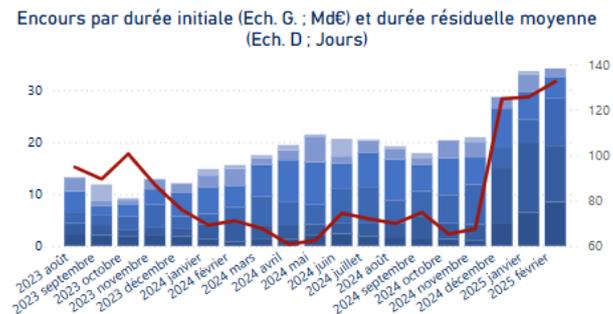
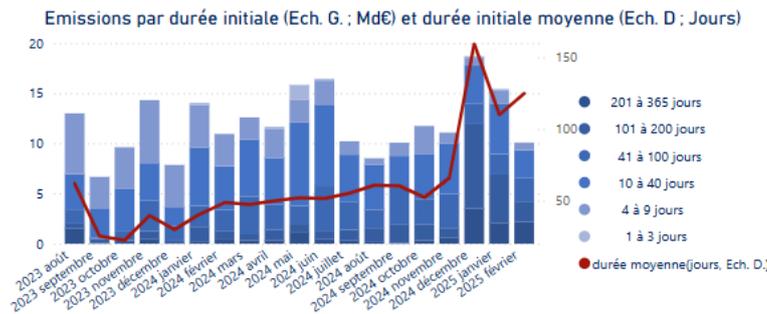
### Émetteurs *corporate*



Source : Banque de France

- Les émissions du secteur non-financier (*corporate*) sont stables au mois de février 2025, à 23,6 Mds € contre 23,2 Mds € en janvier 2025.
- L'encours augmente légèrement au mois de février 2025 à 52,4 Mds € contre 50,8 Mds € le mois précédent. La durée résiduelle moyenne de l'encours augmente pour s'établir à 76 jours, contre 72 jours le mois précédent.

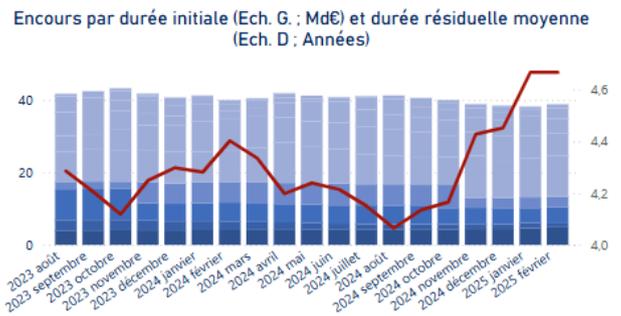
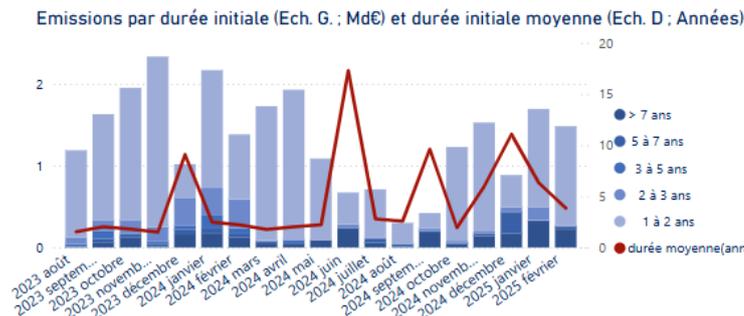
### Émetteurs publics



Source : Banque de France

- Les émissions du secteur public se sont inscrites en recul au mois de février 2025, à 10,1 Mds € contre 15,4 Mds € en janvier 2025. La maturité initiale moyenne des émissions est en hausse à 125 jours contre 110 jours le mois précédent. Sur le mois, on note un recul des émissions sur la tranche de maturité allant de 101 à 200 jours (-2,8 Mds € entre janvier 2025 et février 2025), ainsi qu'une proportion plus grande d'émission entre 201 jours et 365.
- Les encours sont stables à 34,2 Mds € au mois de février 2025 contre 33,7 Mds € au mois de janvier 2025. La durée résiduelle moyenne de l'encours est en hausse à 133 jours.

### 3. Émissions et encours des NEU MTN par maturité



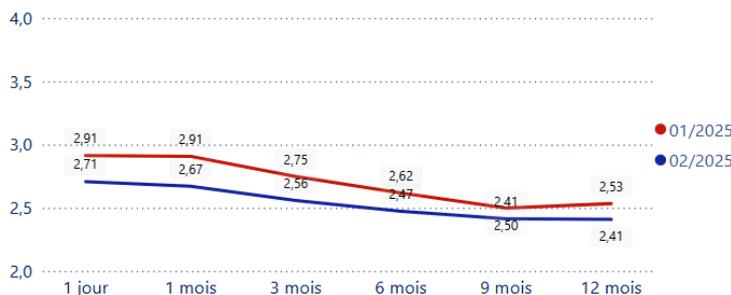
Source : Banque de France

- Les émissions de NEU MTN baissent en février 2025 à 1,5 Md € contre 1,7 Md € le mois précédent. Cette baisse est principalement imputable aux émissions assorties de durées initiales comprises entre 2 et 3 ans qui passent de 0,15 Md€ à 0 Md€ alors que les maturités supérieures à 7 ans ressortent à 0,3 Md € en février 2025 après 0,2 Md € en janvier 2025).
- L'encours de NEU MTN s'élève à 38,2 Mds € à fin février 2025, globalement stable par rapport au mois précédent. La durée résiduelle moyenne de l'encours est stable entre février 2025 et janvier 2025 pour s'établir à 4,6 années.

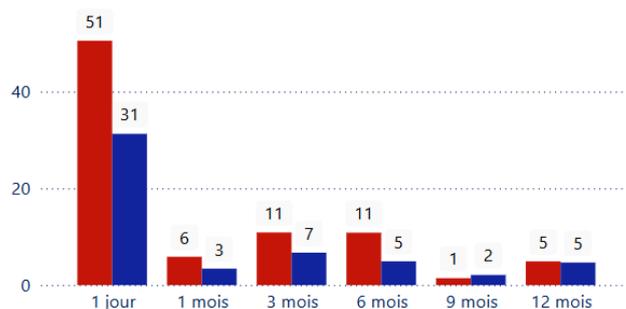
## 4. Évolution mensuelle des taux moyens des NEU CP et des maturités à l'émission

### Émetteurs financiers (y compris organismes de titrisation)

Taux moyens à l'émission en euros



Volumes d'émissions (en milliards d'euros)

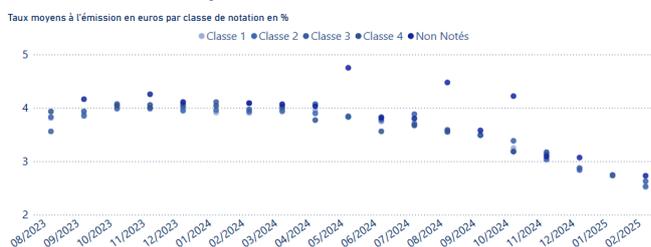


Source : Banque de France

- Sur le mois de février 2025, la courbe des rendements à l'émission conserve un profil inversé. On observe une diminution des rendements sur l'ensemble des maturités.
- D'un mois sur l'autre, les volumes d'émissions sont en baisse sur tous les piliers de maturité, notamment le pilier 1 jour (-20 Mds €), le pilier 6 mois (-6 Mds €) et le pilier 3 mois (-4 Mds €).

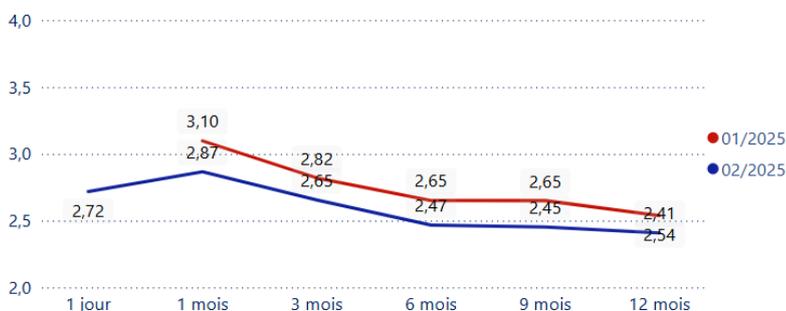
### Dispersion des taux moyens<sup>2</sup> à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 3 mois

- La dispersion des taux moyens à l'émission entre les différentes classes de notation ressort en février 2025 à 20 pbb.

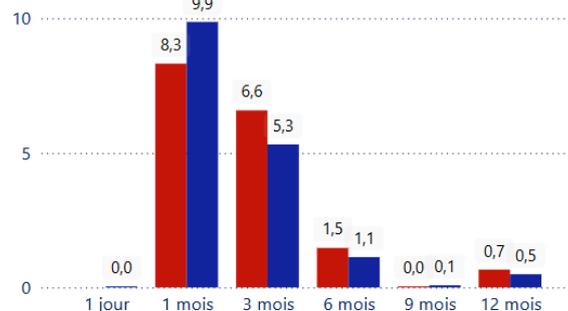


### Émetteurs corporate

Taux moyens à l'émission en euros



Volumes d'émissions (en milliards d'euros)

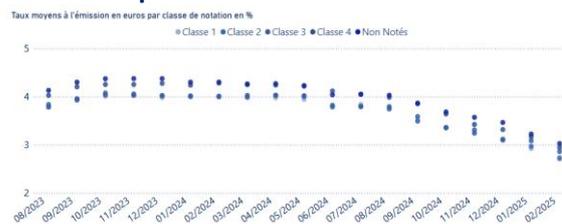


Source : Banque de France

- On observe en février 2025 une baisse des rendements moyens à l'émission sur l'ensemble des piliers de maturité.
- Entre janvier 2025 et février 2025, les émissions sont globalement stables avec une hausse sur le pilier 1 mois (+1,6 Md €) compensée par une baisse sur le pilier 3 mois (-1,3 Md €).

### Dispersion des taux moyens à l'émission des émetteurs corporate sur le pilier de maturité 1 mois

- La dispersion des taux moyens à l'émission entre les différentes classes de notation est stable à 32 pbb en février 2025.



<sup>2</sup> Les points aberrants ne sont pas représentés afin de privilégier la lisibilité des graphiques par dispersion des taux moyens.