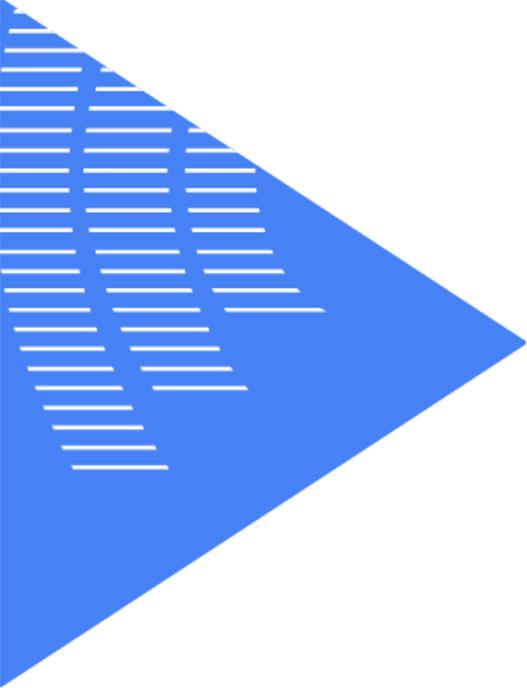


MARCHÉ DES TITRES NEU CP & NEU MTN

MAI 2025



SOMMAIRE

1. ACTUALITÉS
2. FAITS SAILLANTS
3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ
4. ÉMETTEURS FINANCIERS
5. ÉMETTEURS NON-FINANCIERS
6. ÉMETTEURS PUBLICS
7. PROGRAMMES ESG
8. POINT THÉMATIQUE : DÉTENTION DES TITRES
9. LIENS UTILES

1. ACTUALITÉS

1. Retraits de programmes :

- BMW FINANCE SNC, NEU CP ;
- CICOBAIL, NEU CP garanti.

2. Événements récents :

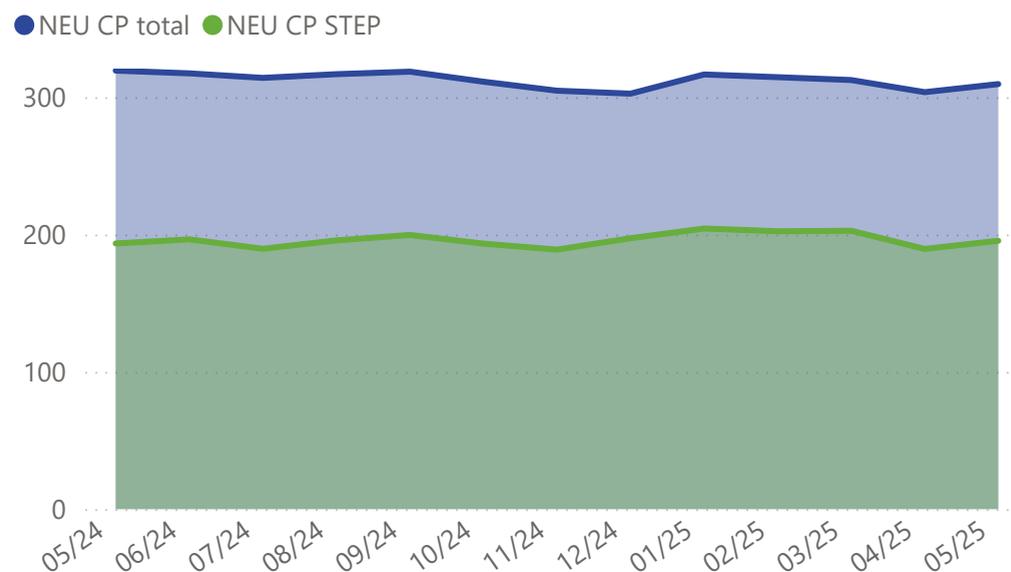
- Réunions du groupe de Place "réglementaire" les 15 mai et 23 juin;
- Congrès mondial de l'ACI FMA du 19 juin : panel "Short Term Paper and Instant Payments Short Term Papers, Transparency and Capital Markets Union in Europe".

2. FAITS SAILLANTS

- **A fin mai 2025, l'encours global du marché NEU CP et NEU MTN s'établit à 348 Mds € (-3,4% sur un an).** Le segment NEU CP est baisse sur un an (-3,1%). Concernant le segment NEU MTN, on observe également une baisse (-6,2% sur an à 38,5 Mds €).
- **Émetteurs financiers (y compris organismes de titrisation) :** les émissions de NEU CP du secteur financier sont en légère baisse sur le mois de mai 2025 et s'établissent à 83,6 Mds € contre 85,1 Mds € le mois précédent. La durée moyenne des émissions (pondérée par les volumes émis) est en forte hausse à 93 jours (contre 54 jours en avril 2025). Cela s'explique par la hausse des volumes d'émissions assorties de maturités comprises entre 200 et 365 jours (14,9 Mds € au mois de mai 2025 contre 8,3 Mds € en avril 2025) ainsi que par une baisse des émissions sur les maturités inférieures à 10 jours (42,8 Mds € au mois de mai 2025 contre 58,2 Mds € en avril 2025). L'encours monte pour s'établir à 209 Mds € à la fin mai 2025 (+5,8 Mds € sur un mois). La maturité résiduelle moyenne ressort stable à 132 jours contre 131 jours en avril 2025. En matière de conditions d'émission, on note en mai une baisse des rendements sur l'ensemble des maturités avec une courbe des rendements par termes qui conserve un profil plat.
- **Émetteurs non-financiers :** les émissions de NEU CP du secteur sont en baisse au mois de mai 2025, à 24,9 Mds € contre 31,4 Mds € en avril 2025. L'encours évolue peu à 63,8 Mds € contre 61,3 Mds € le mois précédent. La durée initiale moyenne des émissions et la durée résiduelle moyenne de l'encours sont en baisse respectivement à 76 jours et 78 jours. En matière de conditions d'émission, on note en avril une baisse des rendements sur l'ensemble des maturités, avec une courbe des rendements par termes qui conserve un profil plat.
- **Émetteurs publics :** les émissions de NEU CP du secteur se sont inscrites en hausse au mois de mai 2025, à 13,1 Mds € contre 6,7 Mds € en avril 2025. La maturité initiale moyenne des émissions est en hausse à 47 jours contre 34 jours le mois précédent. Cela est essentiellement imputable à l'augmentation des émissions sur la tranche de maturité allant de 40 à 200 jours. Les encours sont en légère baisse à 30,8 Mds € au mois de mai 2025 contre 31,7 Mds € au mois d'avril 2025. La durée résiduelle moyenne de l'encours continue de baisser à 82 jours en mai après 92 jours en avril.
- **ESG :** L'encours des programmes (ou compartiments de programmes) à caractéristiques ESG augmente légèrement en mai pour s'établir à 19,2 Mds € (+ 1 Md € sur un mois).

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

Encours des programmes NEU CP dont labélisés STEP
(en Md €)



Note : plus d'informations sur le label STEP sont disponibles à partir de [ce lien](#).

Encours (en Md €) et variation en glissement annuel (en %)

TYPE_TITRE	Mai 2025	Avril 2025	Mai 2024	%
NEU CP	309,5	303,6	319,3	-3,1
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	209,0	203,2	224,6	-7,0
Emetteurs non financiers	63,8	61,3	65,8	-3,0
Emetteurs publics	30,8	31,7	21,5	43,6
Organismes de titrisation	5,9	7,4	7,4	-20,2
NEU MTN	38,5	38,2	41,1	-6,2
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	30,5	30,8	33,3	-8,6
Emetteurs non financiers	3,8	3,1	2,2	72,4
Emetteurs publics	4,2	4,3	5,5	-23,6
Total	348,0	341,8	360,4	-3,4

Nombre de programmes

Nombre de programmes	Total	Actifs	dont ESG	Fin 2024
NEU CP	453	255	4	242
Financier	207	112	2	111
Non financier	203	129	1	116
Public	43	14	1	15
NEU MTN	192	106	3	101
Financier	162	89	2	87
Non financier	28	15	1	12
Public	2	2		2
Total	645	361	7	343

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

Principaux encours fin de mois (en Md €) et variations sur le mois (en %)
tous types de titres confondus

Top 10 émetteurs financiers	Encours	Variation %	Top 10 émetteurs non financiers	Encours	Variation %	Top 10 émetteurs publics	Encours	Variation %
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	25,41	0,5	VEOLIA ENVIRONNEMENT	6,22	1,2	ACOSS	17,54	7,4
SOCIETE GENERALE	23,43	-0,7	ENGIE	4,49	-17,2	UNEDIC	16,02	-10,9
BPCE	19,04	-2,8	EDF	3,13	42,9	REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	0,40	0,0
CREDIT AGRICOLE S.A.	18,86	4,4	CDC HABITAT	2,87	2,4	REGION HAUTS-DE-FRANCE	0,23	-8,0
BNP PARIBAS	15,13	-10,3	VINCI	2,48	13,3	CADES	0,21	-18,9
ING BANK N.V.	12,12	17,4	RATP	2,41	-0,5	REGION OCCITANIE	0,15	150,0
NATIXIS	11,75	-1,0	SCHNEIDER ELECTRIC	2,33	20,1	ACM HABITAT	0,13	-13,3
LA BANQUE POSTALE	8,50	13,3	CARREFOUR	2,06	28,0	REGION CENTRE - VAL DE LOIRE	0,13	0,0
CREDIT LYONNAIS	7,63	-8,1	ESSILORLUXOTTICA	1,97	21,7	DEPT DE LA GIRONDE	0,06	50,0
BPIFRANCE	7,05	8,6	DANONE	1,56	-10,3	DEPT DU VAL D'OISE	0,05	-33,3

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

Principales émissions du mois (cumuls par émetteurs en Md €)

Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Émissions
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	17,70
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	15,25
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	13,01
JYSKE BANK A/S	NEU CP	4,30
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	NEU CP	3,66
ING BANK N.V.	NEU CP	2,82
BANK OF CHINA LTD PARIS	NEU CP	2,80
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	NEU CP	2,59
BNP PARIBAS	NEU CP	2,48
BPCE	NEU CP	2,09

Top 10 émetteurs non financiers	Type de titre	Émissions
ENGIE	NEU CP	1,46
EDF	NEU CP	1,13
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	1,03
CARREFOUR	NEU CP	0,97
RATP	NEU CP	0,93
SAFRAN	NEU CP	0,89
SEB	NEU CP	0,84
VINCI	NEU CP	0,80
DANONE	NEU CP	0,59
CAPGEMINI	NEU CP	0,58

Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Émissions
ACOSS	NEU CP	8,14
UNEDIC	NEU CP	3,59
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	0,40
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	0,23
Région Nouvelle-Aquitaine	NEU CP	0,20

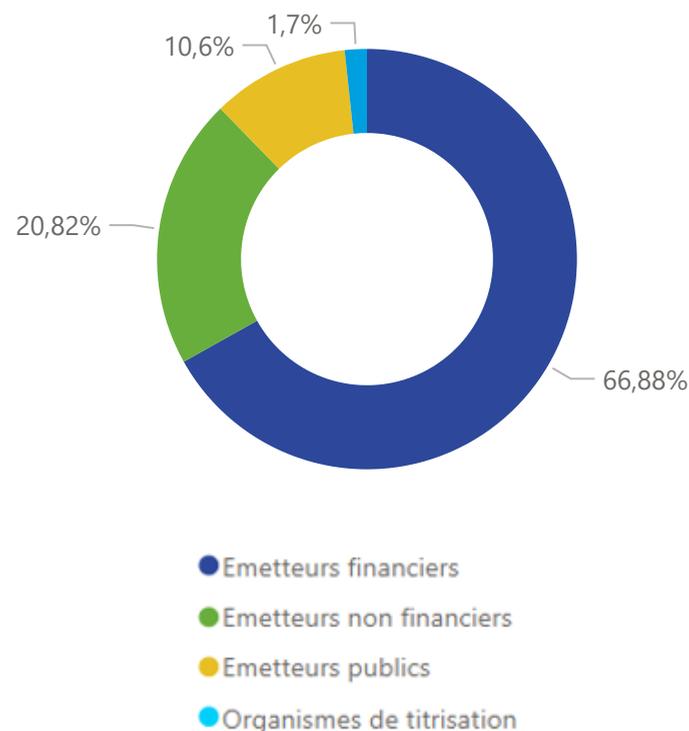
Principales tombées du mois (cumuls par émetteurs en Md €)

Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Tombées
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	-16,57
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	-12,93
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	-11,20
BNP PARIBAS	NEU CP	-3,21
JYSKE BANK A/S	NEU CP	-3,06
BANK OF CHINA LTD PARIS	NEU CP	-2,50
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	NEU CP	-2,07
BPCE	NEU CP	-1,93
ANTALIS	NEU CP	-1,74
CDC	NEU CP	-1,68

Top 10 émetteurs non-financiers	Type de titre	Tombées
ENGIE	NEU CP	-2,39
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	-0,96
RATP	NEU CP	-0,95
DANONE	NEU CP	-0,77
SEB	NEU CP	-0,67
PERNOD RICARD FINANCE SA	NEU CP	-0,61
BMW FINANCE N.V	NEU CP	-0,61
SAFRAN	NEU CP	-0,59
CARREFOUR	NEU CP	-0,52
VINCI	NEU CP	-0,51

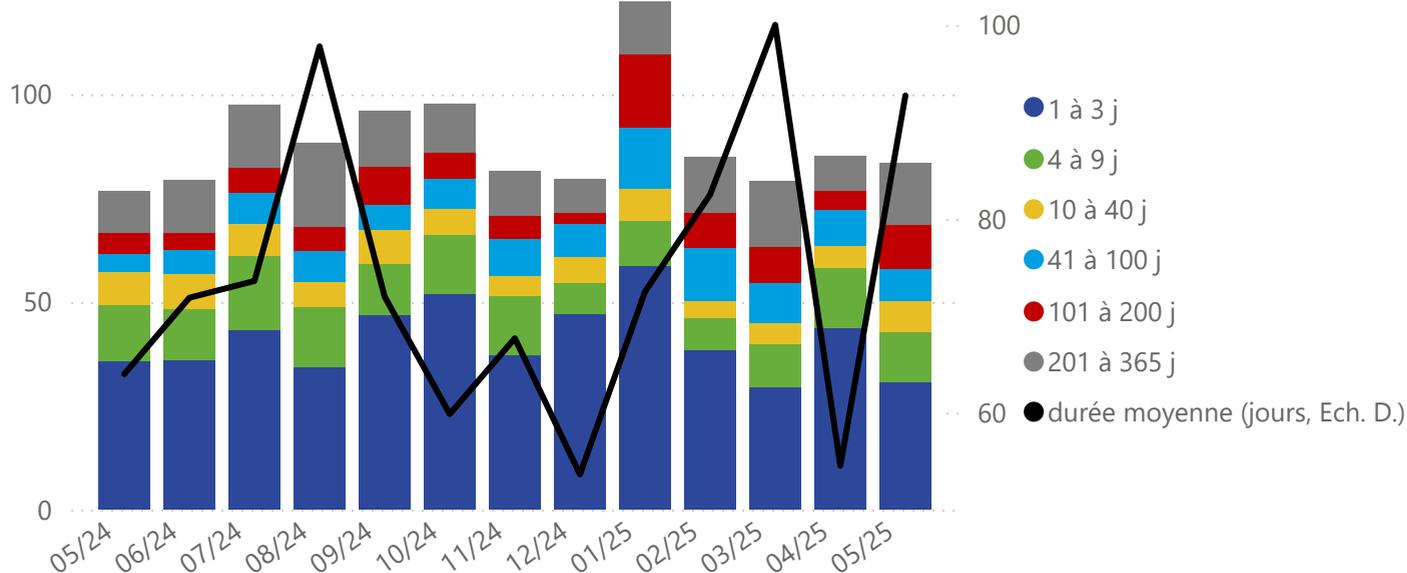
Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Tombées
ACOSS	NEU CP	-6,96
UNEDIC	NEU CP	-5,54
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	-0,40
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	-0,25
Région Nouvelle-Aquitaine	NEU CP	-0,20

Émissions du mois par types d'émetteurs (en %)

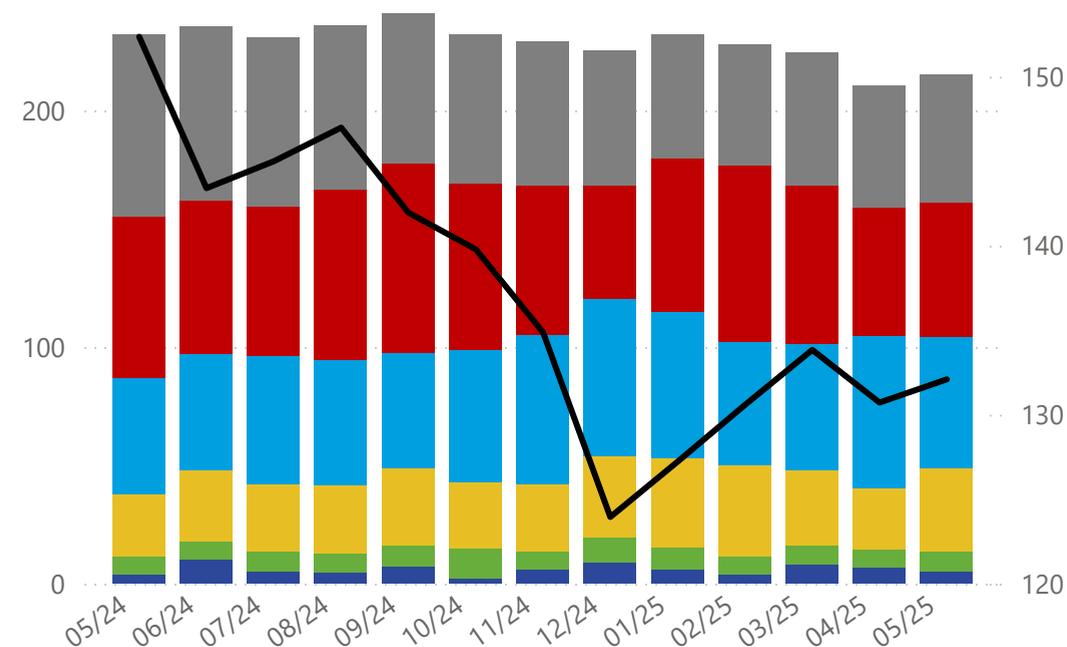


4. EMETTEURS FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Émissions par durée initiale (Ech. G. ; Md €) et durée initiale moyenne (Ech. D. ; Jours)

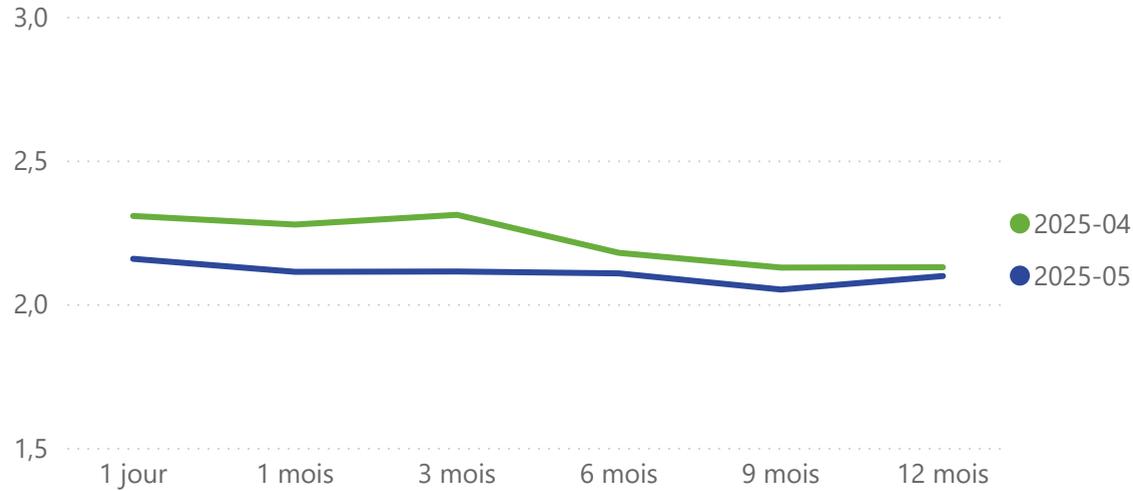


Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)

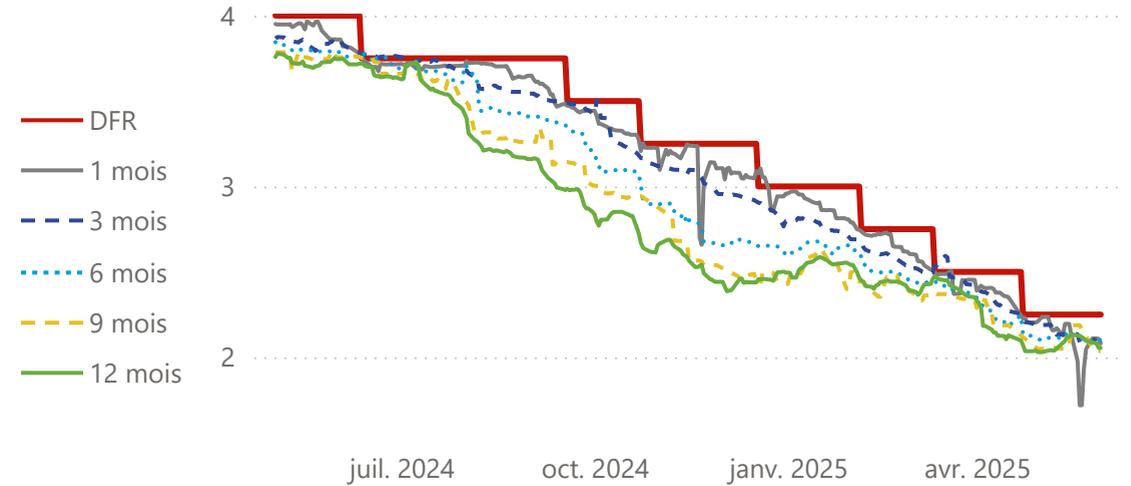


4. EMETTEURS FINANCIERS (HORS ABCP) : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

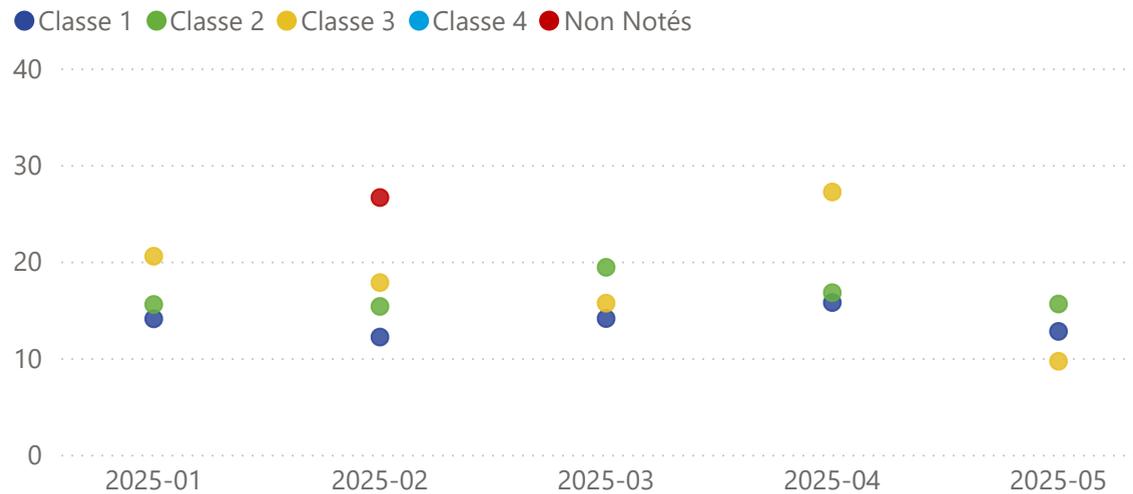
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



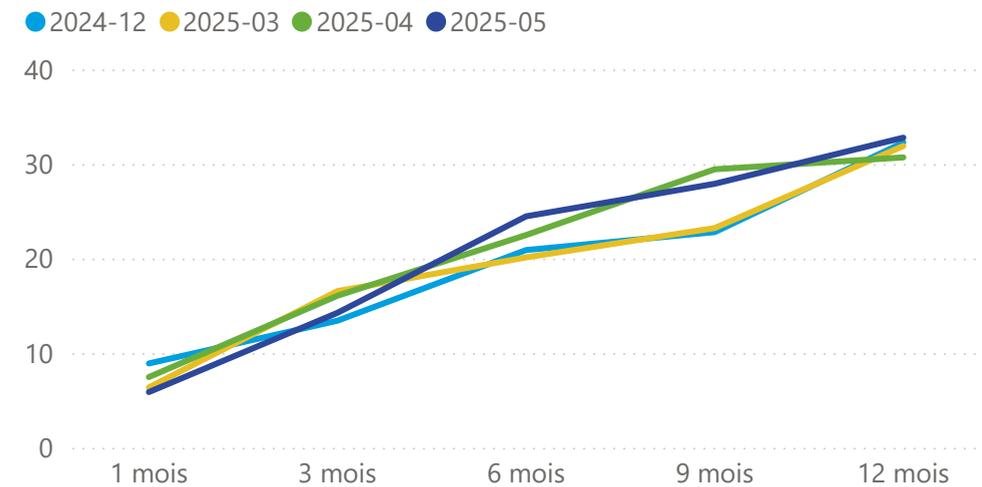
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



Dispersion des spreads moyens à l'émission sur la maturité 3 mois (en pdb)*



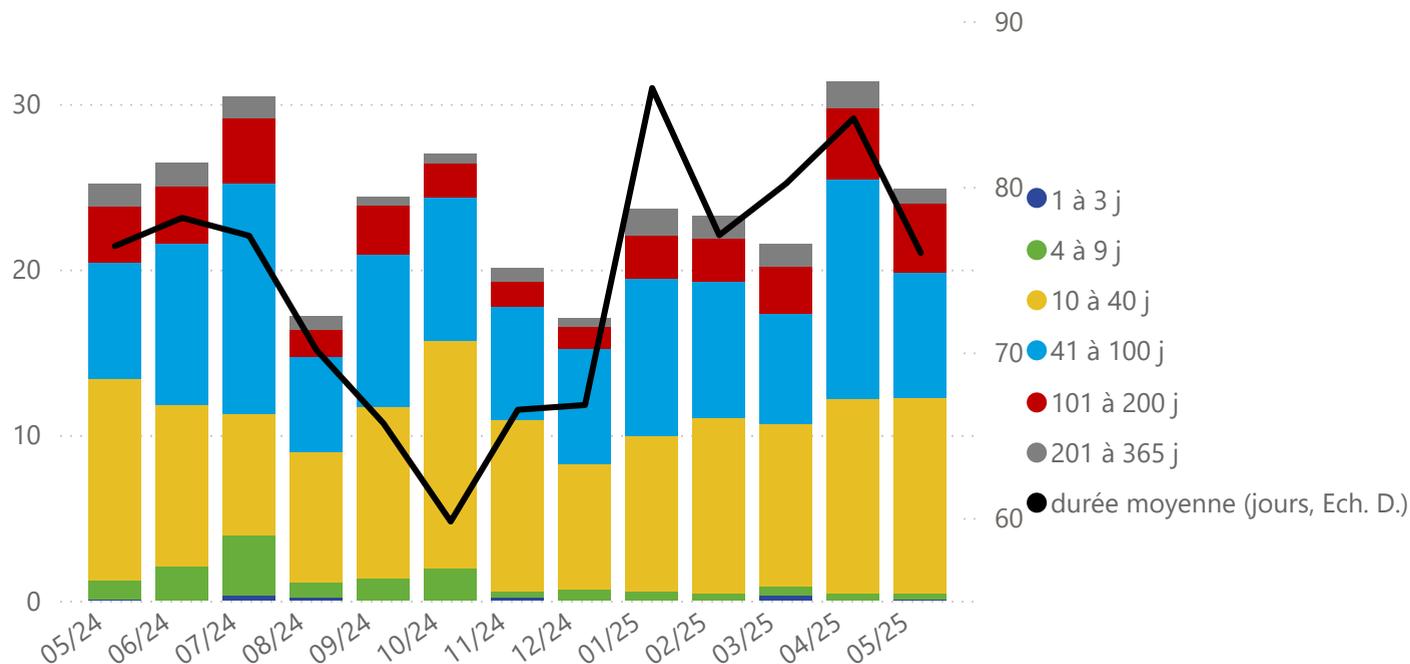
Spreads moyens à l'émission (en pdb)*



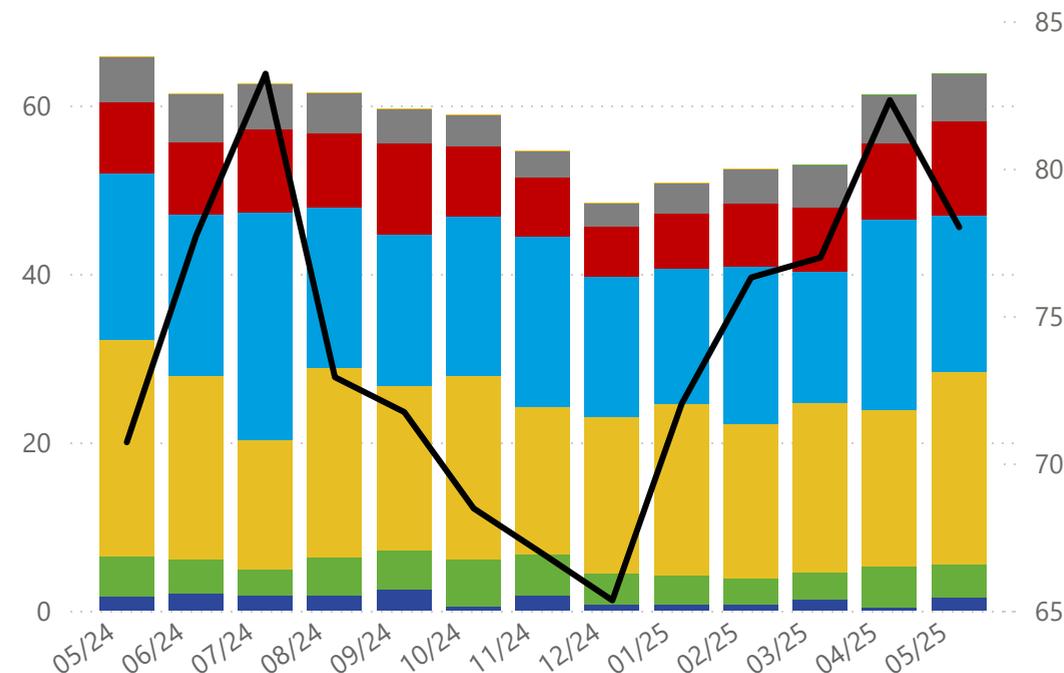
* le calcul des spread moyen n'est publié que si il existe au moins trois émetteurs distincts pour chaque couples (mois/classes de notation).

5. EMETTEURS NON-FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Émissions par durée initiale (Ech. G. ; Md €) et durée initiale moyenne (Ech. D. ; Jours)

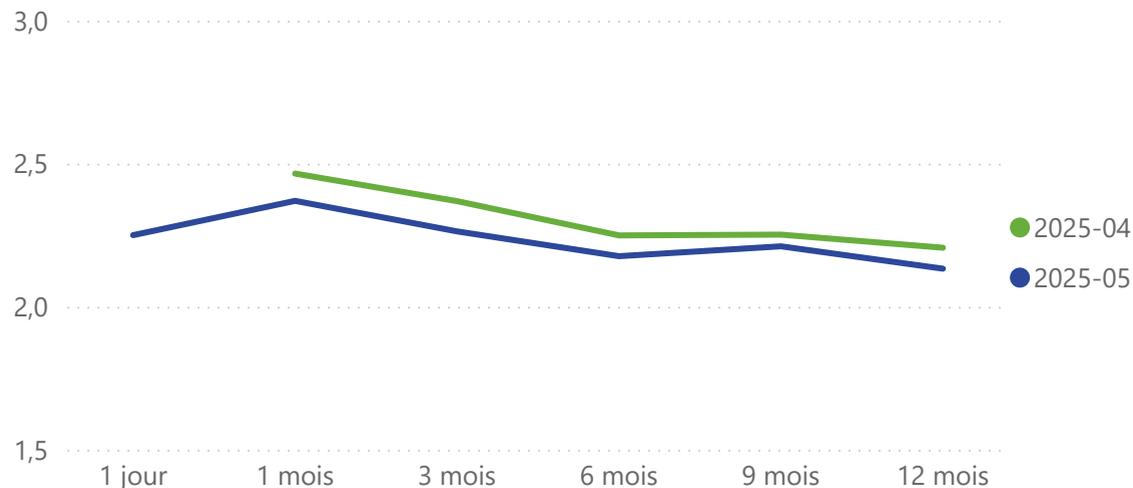


Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)

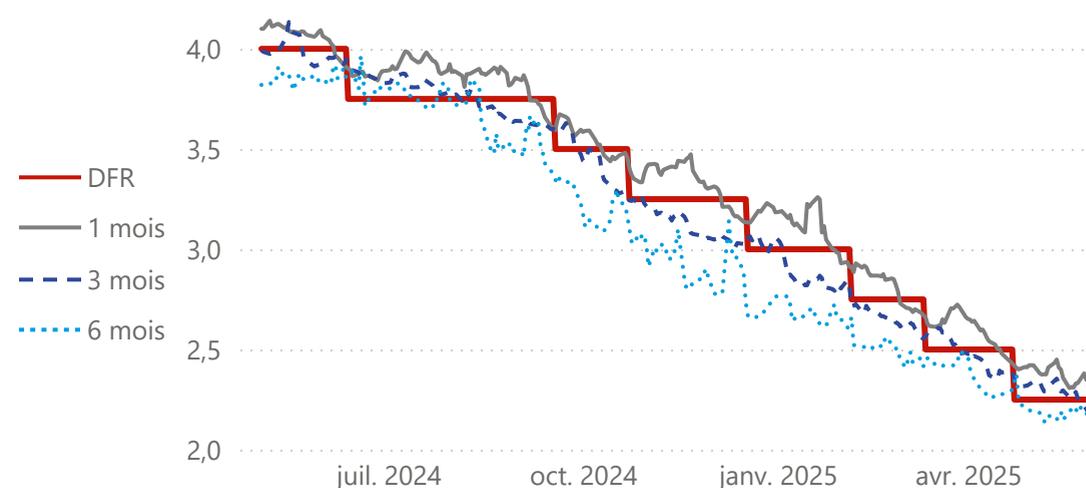


5. EMETTEURS NON-FINANCIERS: TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

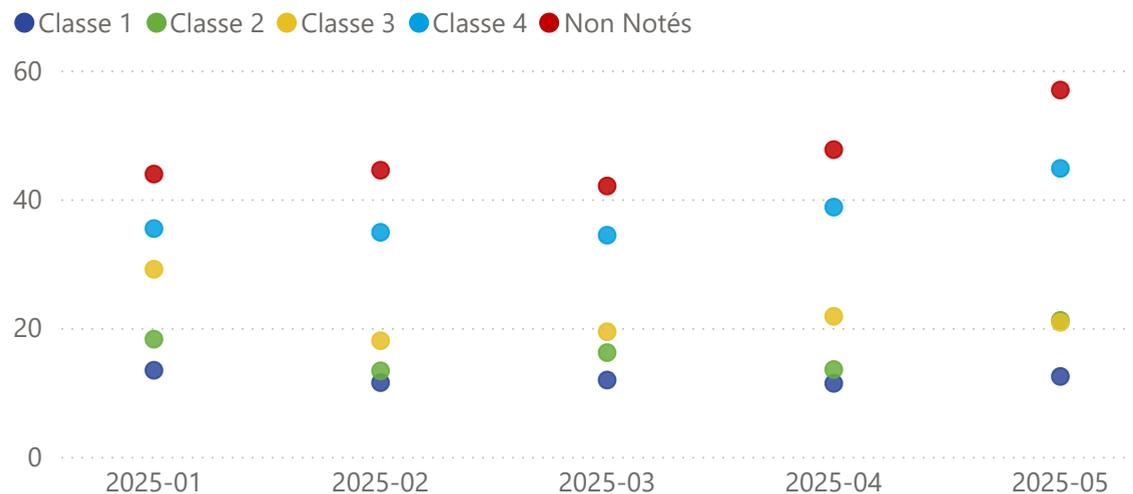
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



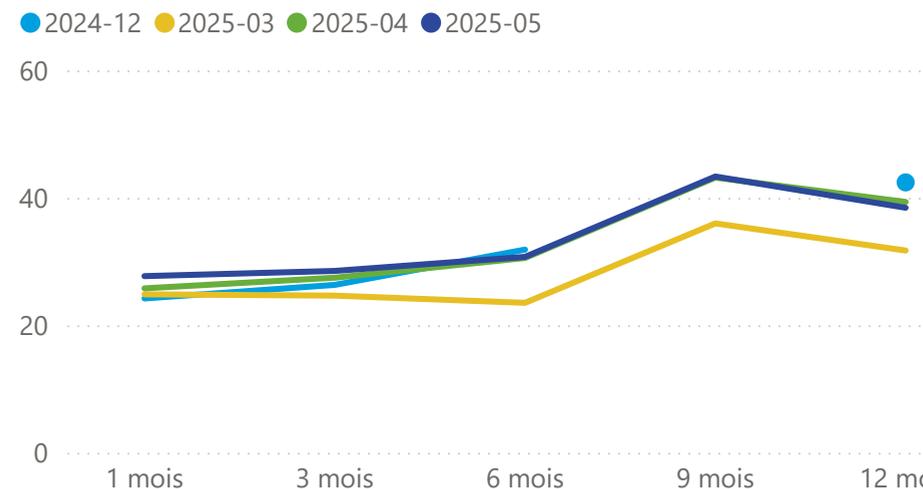
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



Dispersion des spreads moyens à l'émission sur la maturité 1 mois (en pdb)*



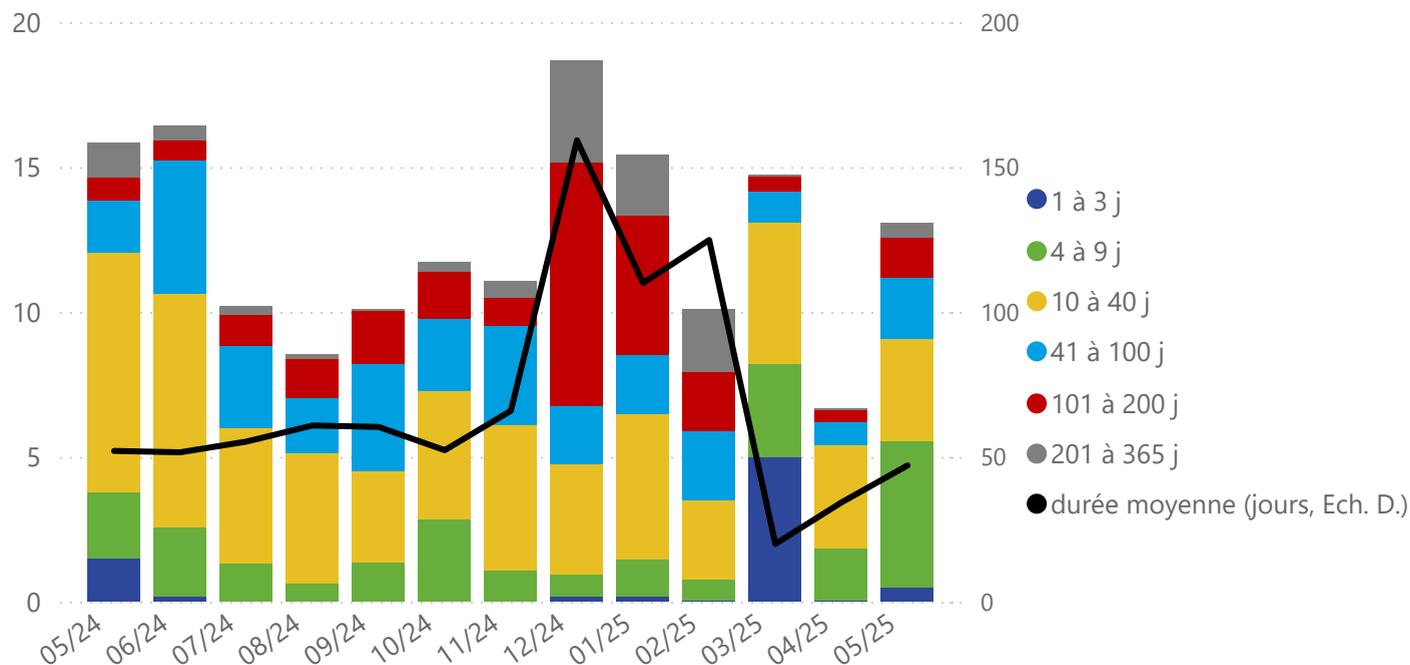
Spreads moyens à l'émission (en pdb)*¹



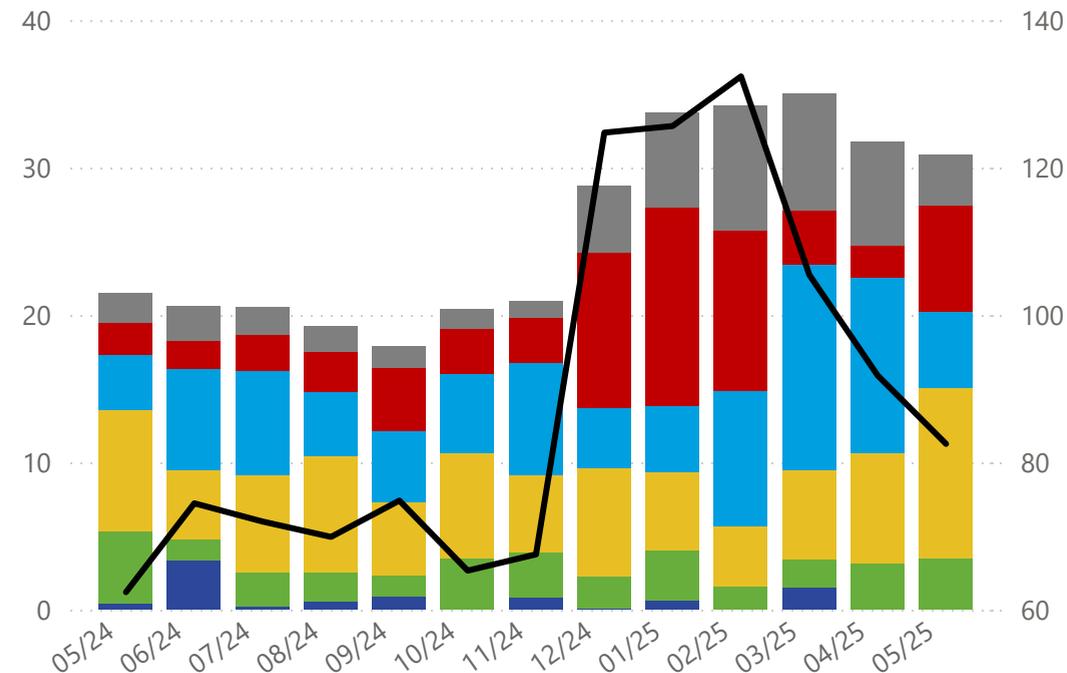
* le calcul des spread moyen n'est publié que si il existe au moins trois émetteurs distincts pour chaque couples (mois/classes de notation).

6. EMETTEURS PUBLICS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Émissions par durée initiale (Ech. G. ; Md €) et durée initiale moyenne (Ech. D. ; Jours)

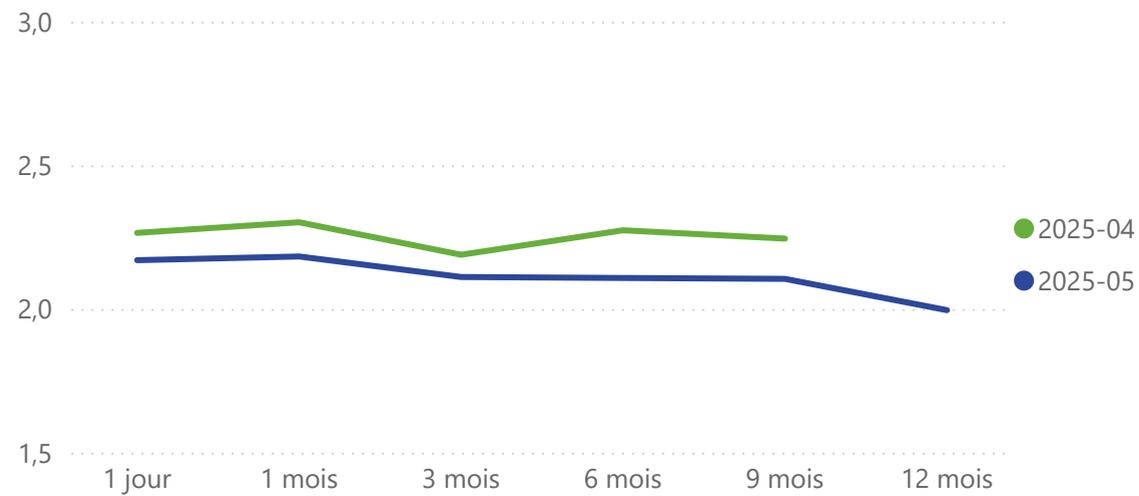


Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)

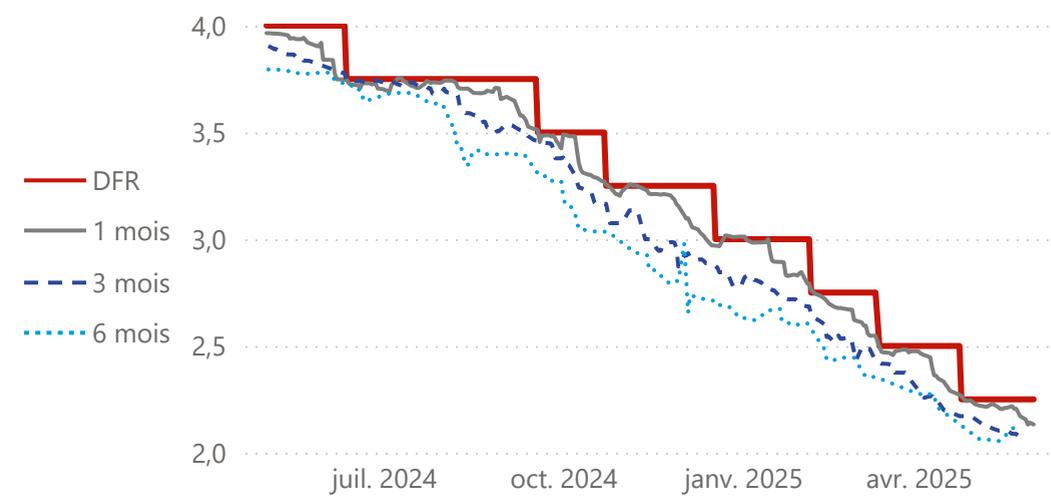


6. EMETTEURS PUBLICS : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Taux moyens à l'émission en euros (en %)

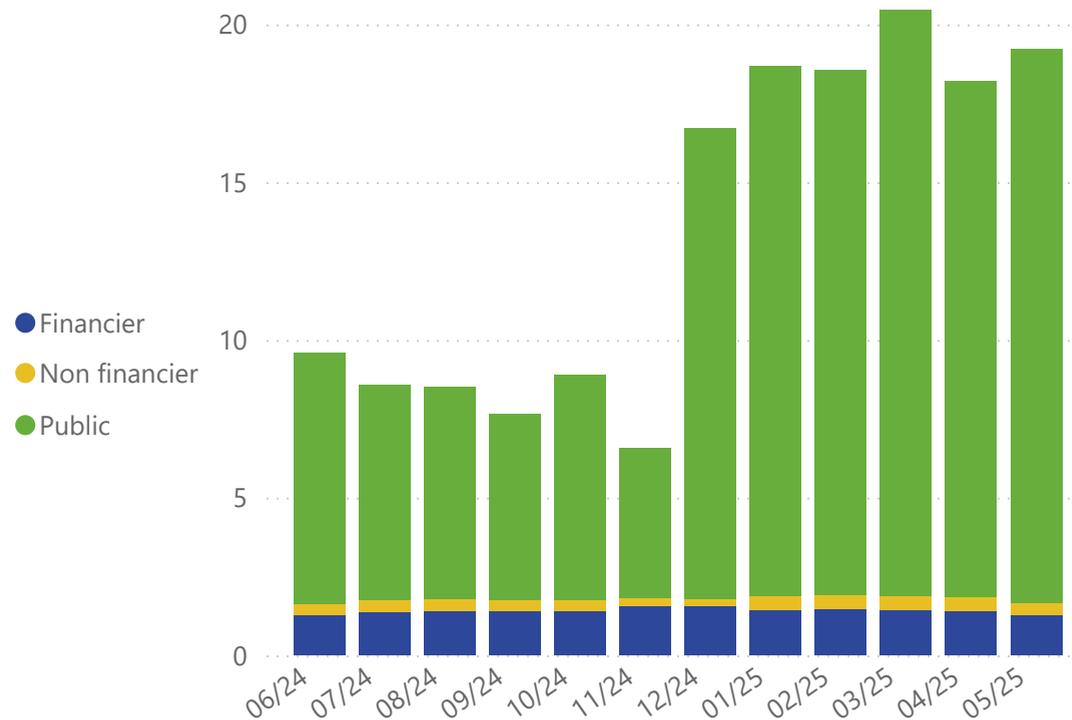


Taux moyens à l'émission en euros (en %)

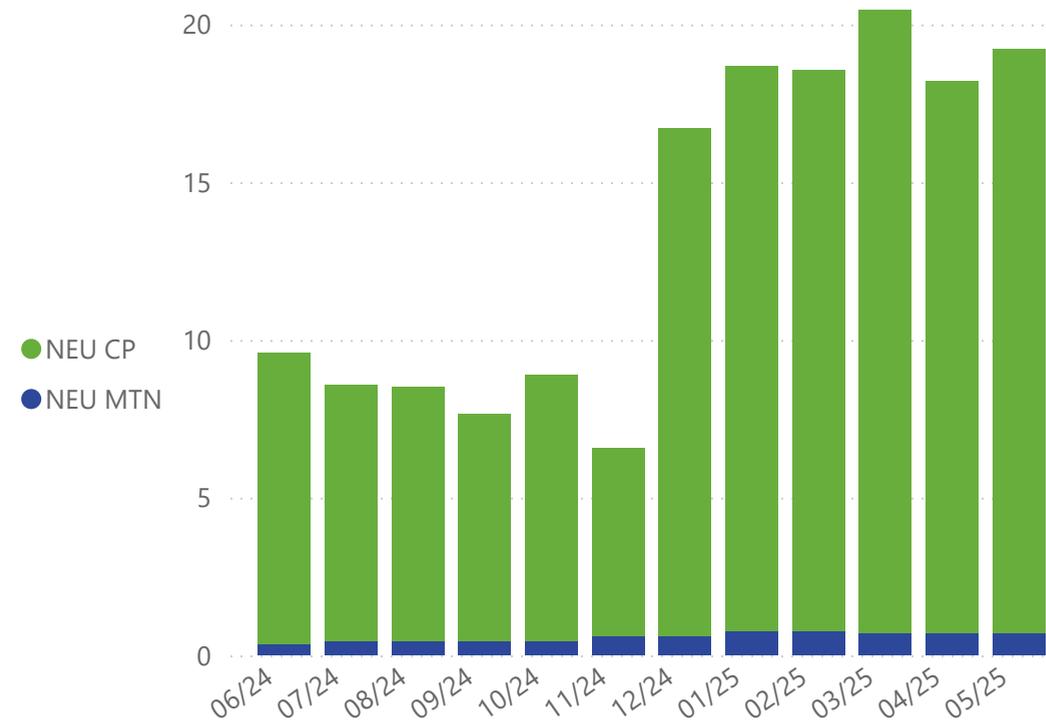


7. PROGRAMMES ESG

Encours des programmes ESG par types d'émetteurs (en Md €)



Encours des programmes ESG par types d'instruments (en Md €)

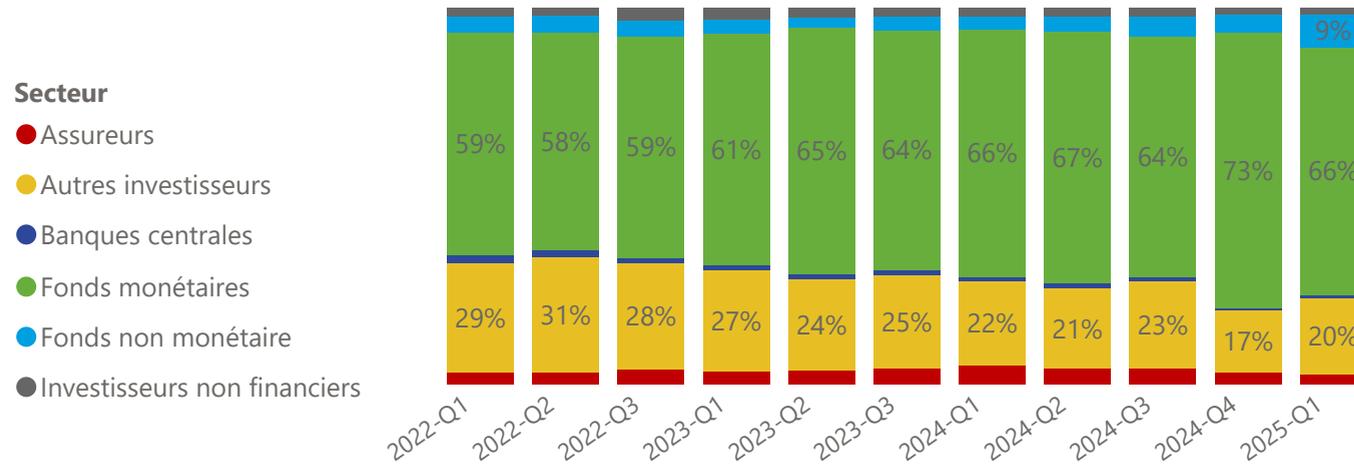


Encours des programmes ESG par émetteurs (en Md €)

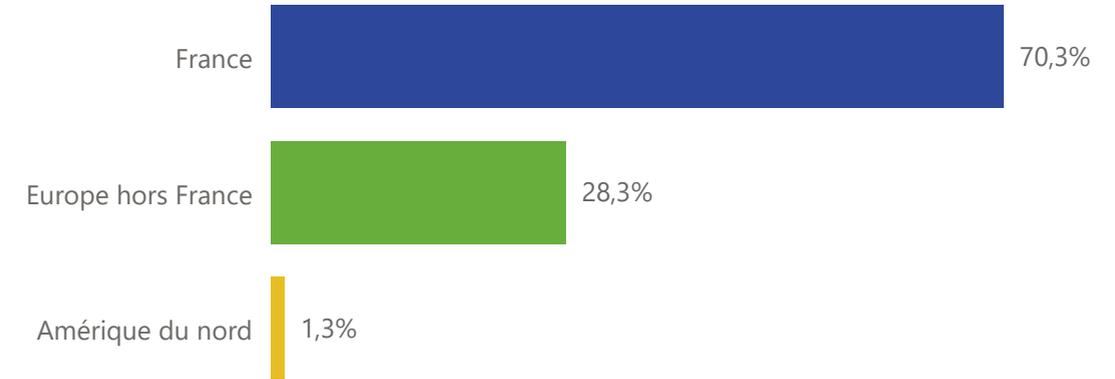
Libellé Émetteur	Type	Encours
ACOSS	Public	17,54
CREDIT MUTUEL ARKEA	Financier	0,85
SOCIETE GENERALE	Financier	0,45
EDF	Non financier	0,38
Total		19,22

8. POINT THÉMATIQUE : DETENTION DE NEU CP

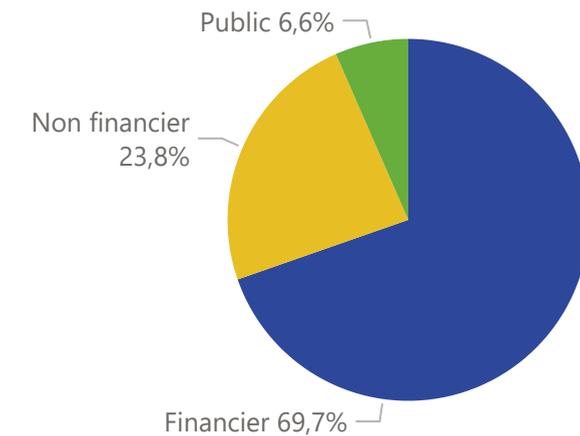
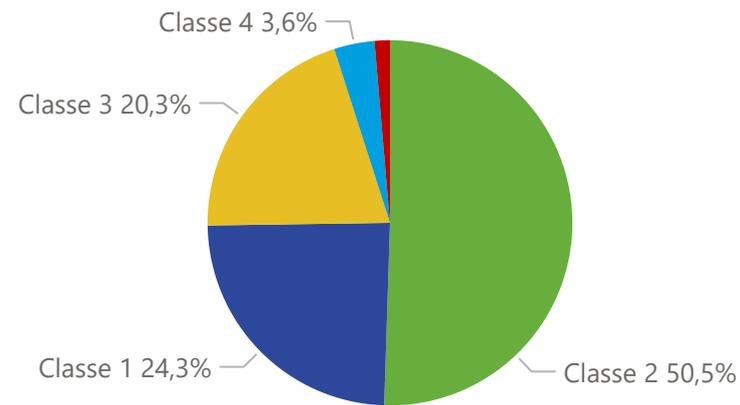
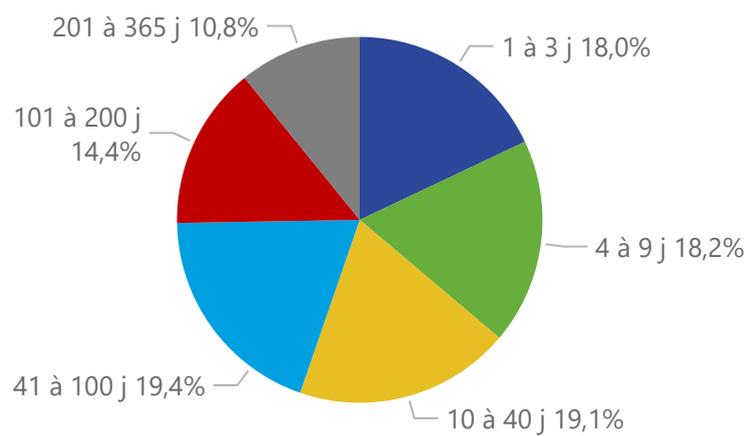
Détention de NEU CP par secteur institutionnel



Détentions de NEU CP par zone géographique (T1 2025)



Répartition de la détention de NEU CP par les fonds monétaires par maturité résiduelle, par classe de notation et par type d'émetteur



9. LIENS UTILES

- [Présentation du marché NEU CP/NEU MTN](#)
- [Accès et abonnement aux publications statistiques](#)

Pour vous abonner à cette note mensuelle : il convient de renseigner votre adresse électronique après avoir cliqué sur le lien ci-dessus (voir en bas de page "S'inscrire"). Vous recevrez ensuite à votre adresse électronique un second lien vous permettant de sélectionner vos abonnements aux différentes publications de la Banque de France ; vous retrouverez la note mensuelle des titres de créances négociables dans la rubrique "statistiques" puis "marché des TCN" et cocher "Notes mensuelles" puis cliquer sur "Enregistrer les modifications" en bas de page.

- [Accès aux documentations financières des programmes NEU CP et NEU MTN](#)
- [Label STEP](#)
- [Statistiques sur le label STEP](#)

Contacts :

NEUCPMTN.REPORTING@banque-france.fr