

- L'encours global du marché NEU CP et NEU MTN s'établit à 328,8 Mds € en mars 2023 (+ 52,5 Mds € sur un an). Cette hausse est imputable au segment NEU CP (+58 Mds € sur un an). Sur ce segment, les émetteurs financiers voient leurs encours fortement progresser (+75 Mds € sur un an) tandis que pour les entités publiques et non financières, les encours enregistrent des reculs de respectivement 12,4 Mds € et 6 Mds €. L'encours du segment NEU MTN diminue en revanche de 5,5 Mds € sur un an (-12,3%) et évolue peu entre février et mars 2023.
- Les émissions de NEU CP du secteur financier ont progressé sur le mois de mars 2023, s'établissant à 135,7 Mds € contre 117,2 Mds € le mois précédent. Cela s'inscrit dans une tendance haussière observée depuis plusieurs mois, avec une évolution annuelle de 104,7%. Les émissions des entités non financières augmentent au mois de mars 2023 pour atteindre 28,7 Mds € contre 25,9 Mds € en février 2023. Enfin, confirmant une tendance observée depuis début 2023, les émissions des entités publiques ont progressé en mars 2023, pour s'établir à 19,2 Mds € contre 11,4 Mds € en février 2023.
- En matière de taux, les rendements à l'émission continuent leur remontée dans le contexte de resserrement monétaire en zone euro. Pour les émetteurs financiers, les plus fortes hausses sur un mois concernent le pilier 1 mois (+36 pdb) et le pilier 1 jour (+32 pdb). Pour les émetteurs non financiers, on observe une hausse de respectivement 36 pdb et 22 pdb sur les piliers 1 mois et 3 mois, qui concentrent l'essentiel des émissions.

1. Vue globale du marché

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

	Mars 2023	Fév. 2023	Mars 2022	Var. (%)
NEU CP	289,3	284,7	231,4	25,1
Emetteurs financiers	207,1	202,1	132,2	56,7
Emetteurs non financiers	56,0	55,5	62,0	-9,7
Emetteurs publics	18,7	20,2	31,0	-39,7
Organismes de titrisation	7,6	6,9	6,3	21,2
NEU MTN	39,4	39,5	45,0	-12,3
Emetteurs financiers	31,0	31,0	34,7	-10,5
Emetteurs publics	5,5	5,5	7,4	-25,1
Emetteurs non financiers	2,9	2,9	2,9	-0,8
Organismes de titrisation	0,0	0,0		
Total	328,8	324,2	276,3	19,0

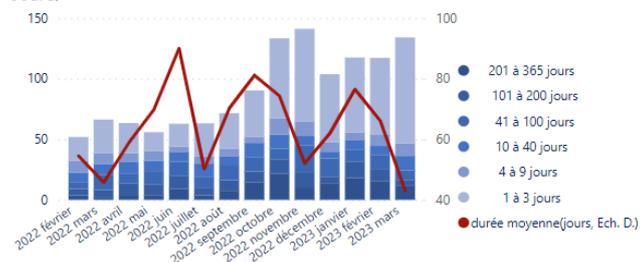
Source : Banque de France

- L'encours global du marché NEU CP/ NEU MTN progresse de 19% sur une année glissante (+52,5 Mds €) pour atteindre 328,8 Mds € à fin mars 2023. Cette hausse, exclusivement imputable au segment NEU CP avec une progression de 25,1%, est portée par l'activité des émetteurs financiers (+56,7% en un an). Mensuellement, le marché global progresse de 4,6 Mds € en mars 2023 après +3 Mds € le mois précédent, exclusivement en lien avec l'évolution du segment NEU CP.
- Sur un an, l'évolution des encours NEU CP est contrastée en fonction des acteurs. Les émetteurs financiers voient leurs encours fortement progresser (+75 Mds €) tandis que pour les émetteurs publics et les émetteurs non financiers, l'encours s'est contracté de respectivement 39,7% et 9,7%. Les organismes de titrisation, en augmentation annuelle de 21,2%, représentent moins de 3% des encours NEU CP en mars 2023.
- L'encours du marché NEU MTN reste stable sur le mois de mars 2023 pour s'établir à 39,4 Mds € mais ressort en baisse de 5,5 Mds € sur une année glissante (-12,3%).

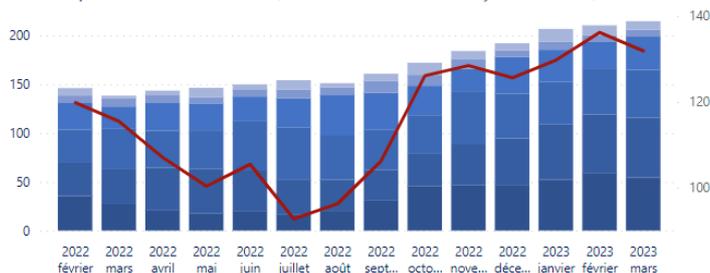
2. Émissions et encours des NEU CP par secteur et par maturité

Émetteurs financiers

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



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

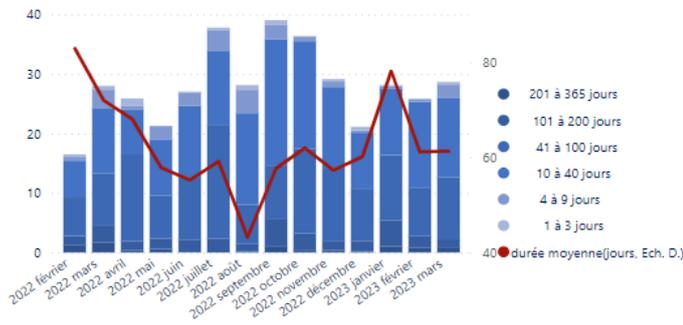


- Les émissions du secteur financier ont progressé sur le mois de mars 2023, s'établissant à 135,7 Mds € contre 117,2 Mds € sur mois précédent (+104,7% sur un an).

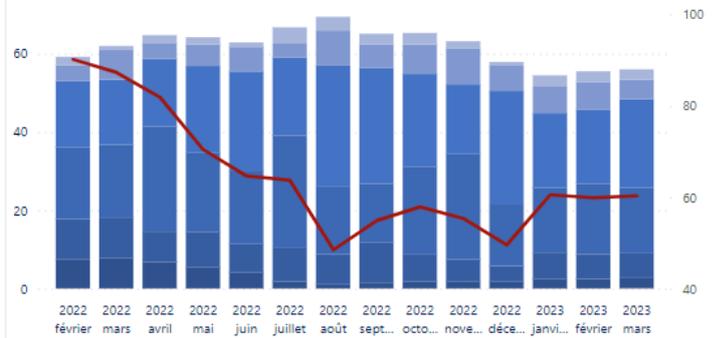
- La durée initiale moyenne des émissions poursuit sa baisse initiée depuis janvier 2023, passant à 47 jours en mars 2023 après 66 jours en février 2023, en lien avec l'augmentation significative des émissions avec des durées initiales inférieures à trois jours (64% des émissions en mars 2023 contre 53% en février 2023).
- L'encours poursuit la progression observée depuis fin août 2022 et atteint 207,1 Mds € à fin mars 2023 (+5 Mds € par rapport à février et + 62,8 Mds € depuis fin août 2022). La maturité résiduelle moyenne baisse de 4 jours entre mars 2023 et le mois précédent, cette dernière restant cependant au-dessus de 4 mois.

Émetteurs corporate

Emissions par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)



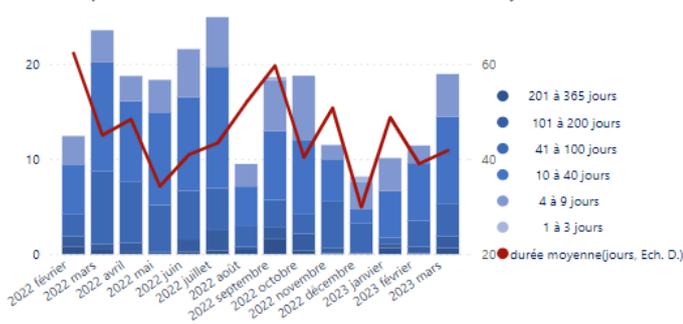
Encours par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)



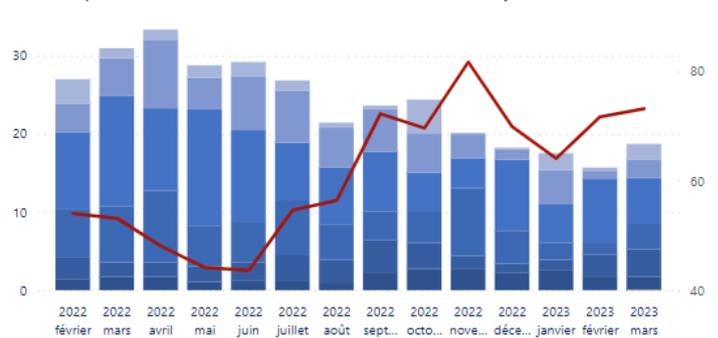
- Les émissions des émetteurs non financiers (*corporate*) augmentent au mois de mars 2023 pour atteindre 28,7 Mds €, contre 25,9 Mds € en février 2023. Cette évolution est en particulier liée à la progression marquée des émissions entre 41 et 100 jours.
- L'encours à fin mars 2023 s'établit à 56 Mds € contre 55,5 Md€ le mois précédent, confirmant la stabilisation constatée depuis le début 2023. La durée résiduelle moyenne de l'encours reste stable depuis janvier 2023, à 60 jours.

Émetteurs publics

Emissions par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)



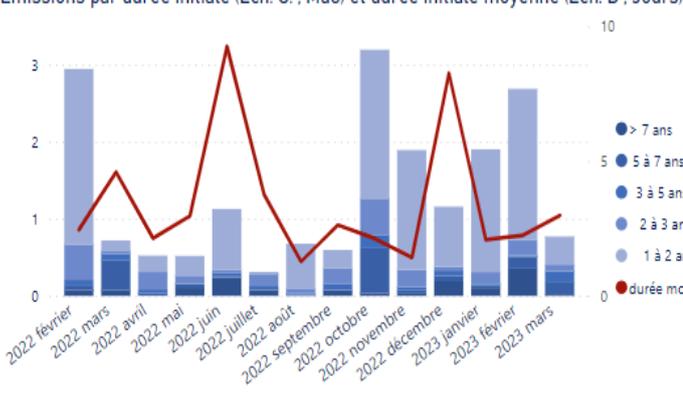
Encours par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)



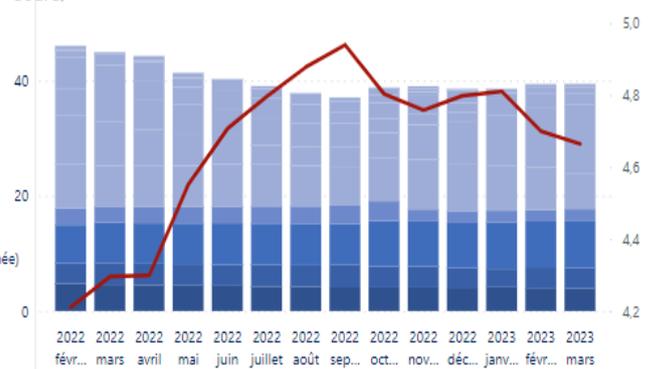
- Confirmant une tendance observée depuis début 2023, les émissions des entités publiques ont fortement progressé en mars 2023, pour s'établir à 19,2 Mds € contre 11,4 Mds € en février 2023. La maturité moyenne des émissions augmente sensiblement, passant de 39 à 45 jours entre février et mars 2023.
- La tendance baissière des encours initiée depuis le début du deuxième trimestre 2022 s'est interrompue en mars 2023 avec un total d'encours de 18,7 Mds € contre 15,7 Mds € en février 2023. Toutefois, sur une année glissante, la réduction des encours est marquée (-40%). La durée résiduelle moyenne de l'encours continue d'augmenter, passant à 73,2 jours en mars 2023 contre 71,7 jours en février 2023.

Émissions et encours des NEU MTN par maturité

Emissions par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)



Encours par durée initiale (Ech. G. : Md€) et durée initiale moyenne (Ech. D. : Jours)

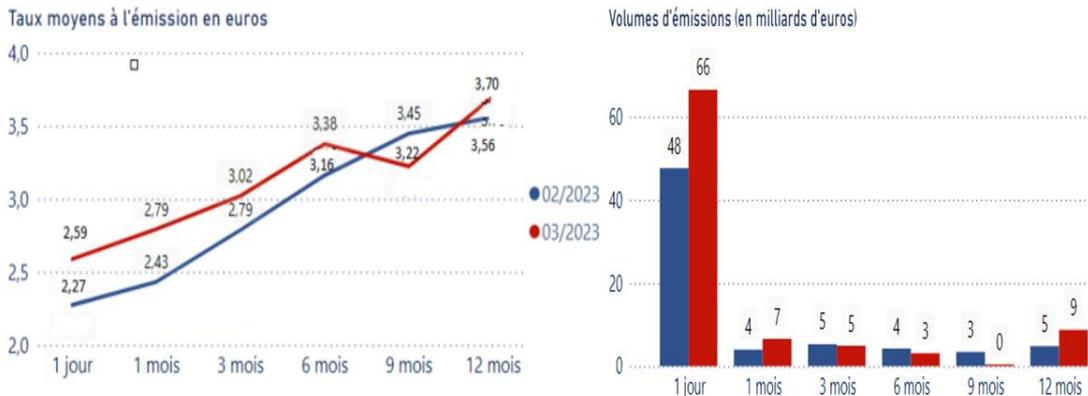


- Les émissions de NEU MTN se sont repliées à 0,7 Md € en mars 2023 contre 2,7 Mds € en février 2023, en lien principalement avec la réduction des émissions sur des durées initiales comprises entre 1 à 2 ans.

- L'encours de NEU MTN s'élève à 39,4 Mds € à fin mars 2023, stable par rapport au mois précédent mais en repli de 12,3% sur une année, avec un montant de 45 Mds € en mars 2022. La durée résiduelle moyenne de l'encours évolue peu par rapport au mois précédent, à 4,7 années.

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

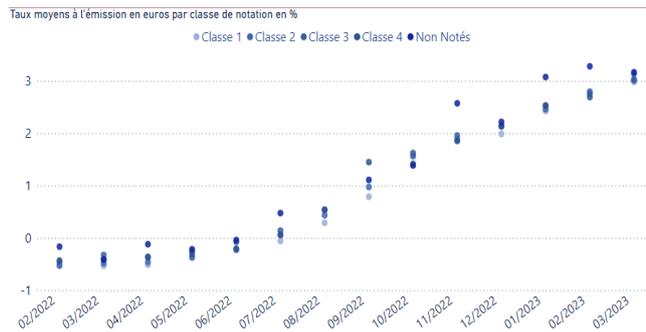
Émetteurs financiers



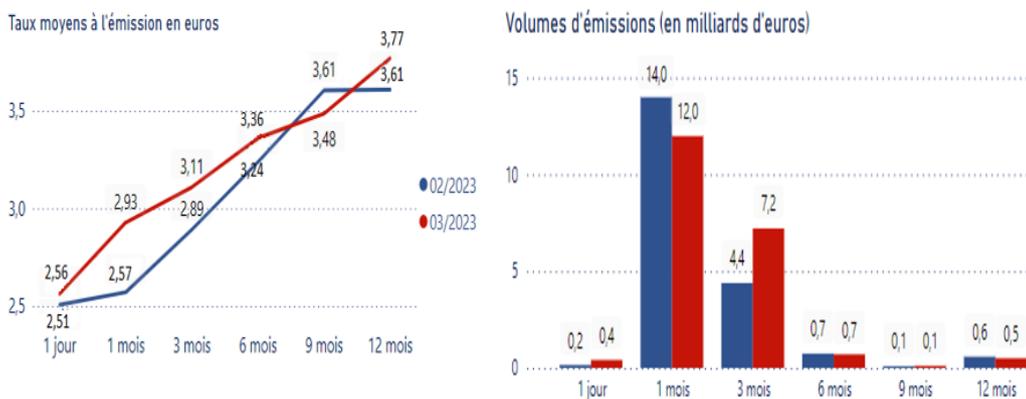
- En mars 2023, mois durant lequel les taux directeurs de la BCE ont été relevé de 50 pdb (prise d'effet le 22 mars), les taux moyens à l'émission continuent de croître sur l'ensemble des maturités, sauf sur la maturité de 9 mois, ce qui s'explique par un très faible volume d'émissions sur ce pilier. Les plus fortes hausses concernent le pilier 1 mois (+36 pdb) et le pilier 1 jour (+32 pdb).
- Les volumes d'émissions progressent essentiellement sur le pilier 1 jour (+ 18 Mds €) et, dans une moindre mesure, sur les piliers 1 et 12 mois (respectivement +3 Md € et +4 Md €) ; ils baissent sur les autres segments.

Dispersion des taux moyens¹ à l'émission des émetteurs financiers sur le pilier de maturité 3 mois

- La dispersion des taux moyens à l'émission s'atténue entre les différentes classes de notation pour s'établir 19 pdb en mars 2023 contre 59 pdb en février 2023.



Émetteurs corporate



- Les taux moyens à l'émission des *corporate* continuent d'augmenter sur tous les piliers de maturité en mars 2023 (à l'exception du pilier 9 mois), la hausse la plus importante concernant le pilier 1 mois (+36 pdb).
- Les piliers 1 mois et 3 mois représentent toujours l'essentiel des volumes d'émissions mais connaissent des évolutions différenciées avec une réduction des émissions de 2 Mds € sur le pilier 1 mois et une hausse de 2,8 Mds € sur le pilier 3 mois entre février et mars.

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

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 reste stable en mars 2023 versus février 2023, à respectivement 35 pdb et 40 pdb.

