



MARCHÉ DES TITRES NEU CP & NEU MTN

SEPTEMBRE 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
9. LIENS UTILES

1. ACTUALITÉS

1. Nouveaux programmes :

- BANQUE HOTTINGUER, NEU MTN.

2. Retraits de programmes :

- F. MARC DE LACHARRIERE (FIMALAC), NEU CP ;
- CLAIRSIENNE, NEU CP.

3. Innovation: Communiqué de presse conjoint Banque de France/Euroclear sur lancement du projet "Pythagore" de modernisation du marché NEU CP par le biais de la tokenisation.

4. Événements à venir :

- Evènement "40 ans du marché des titres de créances négociables" organisé par la Banque de France le 27 novembre 2025 (Paris).

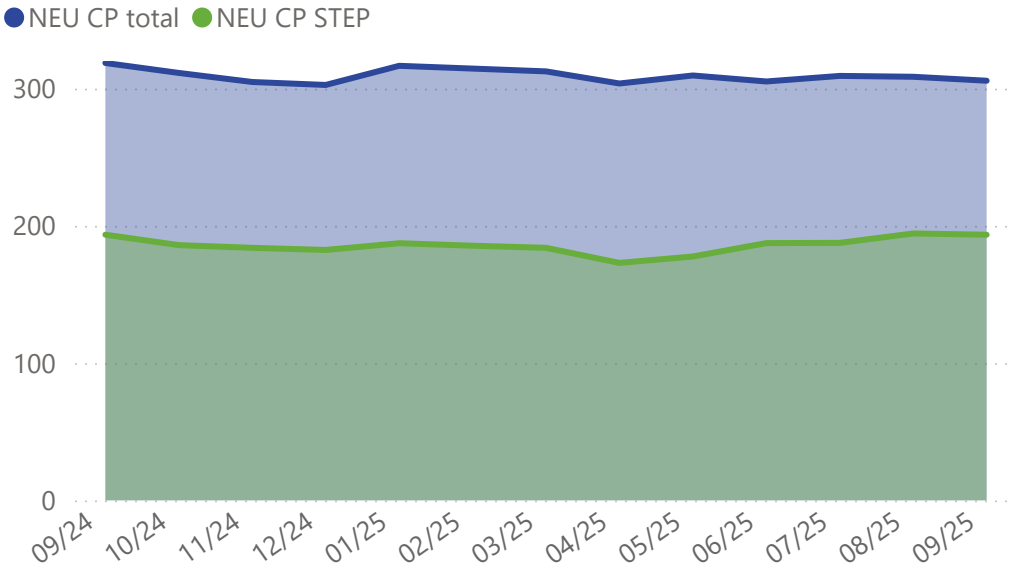
2. FAITS SAILLANTS

- **A fin septembre 2025, l'encours global du marché NEU CP et NEU MTN s'établit à 343,3 Md € (-4,4% sur un an).** Le segment NEU CP (89% des encours) est en baisse sur un an (-4,1%). Concernant le segment NEU MTN, on observe également une baisse (-6,9% sur un an à 37,6 Md €).
- **Émetteurs financiers (y compris organismes de titrisation) :** les émissions de NEU CP du secteur financier sont stables sur le mois de septembre 2025 à 98,6 Md €. La durée moyenne des émissions (pondérée par les volumes émis) est en baisse à 67 jours (contre 78 jours en août 2025). Cela s'explique par la hausse des volumes d'émissions assorties de maturités comprises entre 1 et 3 jours (64 Md € au mois de septembre 2025 contre 51 Md € en août 2025). L'encours baisse légèrement sur le mois pour s'établir à 214,2 Md € à la fin septembre 2025 (-5,4 Md € sur un mois). La maturité résiduelle moyenne ressort stable à 148 jours contre 147 jours en août 2025. En matière de conditions d'émission, on note en septembre une stabilité des taux à l'émission sur les maturités les plus courtes et une légère hausse sur les maturités entre 9 et 12 mois. Les *spreads* moyens à l'émission sur le pilier de maturité 3 mois demeurent peu dispersés.
- **Émetteurs non-financiers :** les émissions de NEU CP du secteur sont en nette augmentation en septembre 2025, à 25,8 Md € contre 17,7 Md € en août 2025. L'encours est en légère baisse à 62,1 Md € contre 63,3 Md € le mois précédent. La durée initiale moyenne des émissions et la durée résiduelle moyenne de l'encours sont en hausse respectivement à 72 jours et 68 jours. En matière de conditions d'émission, on note en septembre une stabilité des taux à l'émission sur les maturités les plus courtes et une hausse sur les maturités autour de 9 mois (+ 20 pdb environ). Sur le pilier de maturité 1 mois, l'écart de *spreads* moyens à l'émission entre la classe 1 et la classe non-notés tend à s'accroître depuis janvier 2025 pour s'établir à 46 points de base en septembre.
- **Émetteurs publics :** les émissions de NEU CP du secteur se sont inscrites en hausse au mois de septembre 2025, à 9,5 Md € contre 5,6 Md € en août 2025. La maturité initiale moyenne des émissions est en hausse à 110 jours contre 50 jours le mois précédent. Cela est essentiellement imputable à l'augmentation des émissions sur la tranche de maturité allant de 101 à 365 jours et une baisse des émissions sur les tranches de maturité plus courtes. Les encours NEU CP sont en hausse à 22,9 Md € au mois de septembre 2025 contre 18,9 Md € au mois d'août 2025. La durée résiduelle moyenne est stable à 91 jours.
- **ESG :** L'encours des programmes (ou compartiments de programmes) à caractéristiques ESG augmente en septembre pour s'établir à 12 Md €.

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

Classification : BDF_PUBLIC

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 %)

Catégorie d'émetteur	Sept. 2025	Août 2025	Sept. 2024	%
NEU CP	305,7	308,6	318,6	-4,1
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	214,2	219,6	233,5	-8,2
Emetteurs non financiers	62,1	63,3	60,1	3,2
Emetteurs publics	22,9	18,9	17,9	28,0
Organismes de titrisation	6,5	6,8	7,1	-8,3
NEU MTN	37,6	37,4	40,4	-6,9
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	29,4	29,3	32,5	-9,4
Emetteurs publics	4,2	4,2	5,5	-23,6
Emetteurs non financiers	4,0	3,9	2,4	64,5
Total	343,3	346,0	359,0	-4,4

Nombre de programmes

Nombre de programmes	Total	Actifs	dont ESG	Fin 2024
NEU CP	458	247	5	242
Financier	206	110	1	110
Non financier	207	126	3	117
Public	45	11	1	15
NEU MTN	192	106	3	101
Financier	161	90	2	87
Non financier	29	14	1	12
Public	2	2		2
Total	650	353	8	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			Top 10 émetteurs non financiers			Top 10 émetteurs publics		
	Encours	Variation %		Encours	Variation %		Encours	Variation %
SOCIETE GENERALE	25,07	-1,0	VEOLIA ENVIRONNEMENT	5,45	-10,1	UNEDIC	14,96	-2,6
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	23,92	0,8	ENGIE	4,83	31,6	ACOSS	10,84	69,7
CREDIT AGRICOLE S.A.	21,49	6,1	EDF	3,43	12,9	REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	0,35	-12,5
BPCE	19,13	-5,5	CDC HABITAT	2,81	-1,2	REGION HAUTS-DE-FRANCE	0,26	100,0
BNP PARIBAS	14,83	-6,0	SCHNEIDER ELECTRIC	2,32	0,0	CADES	0,21	0,0
ING BANK N.V.	11,90	-0,9	RATP	2,25	-0,2	ACM HABITAT	0,15	0,0
NATIXIS	10,09	-10,5	CARREFOUR	2,15	-13,7	REGION CENTRE - VAL DE LOIRE	0,15	0,0
CREDIT LYONNAIS	9,06	14,2	VINCI	1,54	-15,4	AP - HP	0,11	-21,4
BRED-BANQUE POPULAIRE	8,87	-1,0	DANONE	1,52	-6,7	DEPT DE LA GIRONDE	0,04	0,0
LA BANQUE POSTALE	8,19	1,5	GECINA	1,44	-4,0	SYNDICAT MIXT MOB. DE L'AIRE GRENOBLOISE	0,01	73,3

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

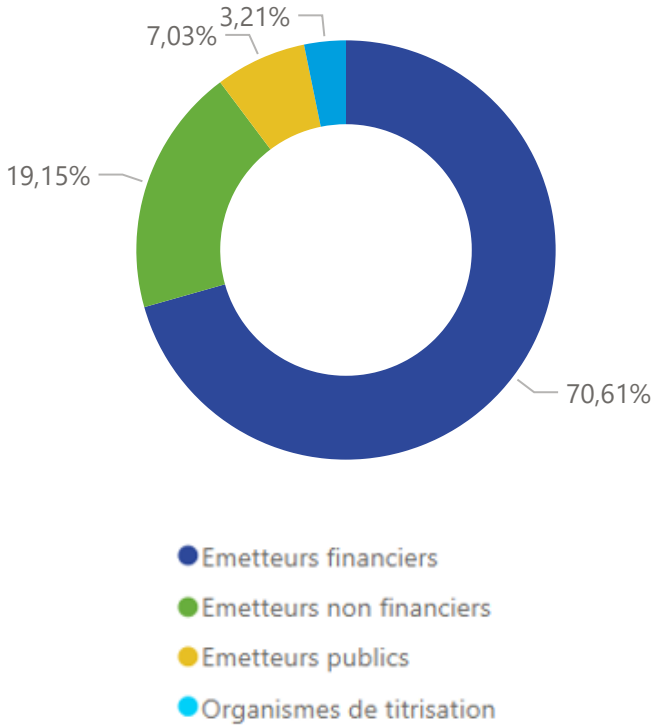
Principales émissions du mois (cumuls par émetteur en Md €)

Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Émissions
CDC	NEU CP	27,68
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	23,29
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	10,83
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	8,94
BNP PARIBAS	NEU CP	4,50
ANTALIS	NEU CP	3,19
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	NEU CP	1,91
CREDIT LYONNAIS	NEU CP	1,63
SOCIETE GENERALE	NEU CP	1,63
BPCE	NEU CP	1,61

Top 10 émetteurs non financiers	Type de titre	Émissions
ENGIE	NEU CP	2,95
EDF	NEU CP	1,48
RATP	NEU CP	1,29
SAFRAN	NEU CP	0,83
NESTLE FINANCE	NEU CP	0,78
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	0,65
SCHNEIDER ELECTRIC	NEU CP	0,53
SAVENCIA	NEU CP	0,52
UNION FINANCES GRAINS	NEU CP	0,51
ITM ENTREPRISES	NEU CP	0,50

Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Émissions
ACOSS	NEU CP	5,01
UNEDIC	NEU CP	3,51
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	0,36
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	0,25
AP - HP	NEU CP	0,17

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



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

Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Tombées
CDC	NEU CP	-27,46
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	-22,76
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	-10,78
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	-6,71
BNP PARIBAS	NEU CP	-4,14
ANTALIS	NEU CP	-3,68
JYSKE BANK A/S	NEU CP	-2,20
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	NEU CP	-2,15
BANK OF CHINA LTD	NEU CP	-1,50
SOCIETE GENERALE	NEU CP	-1,22

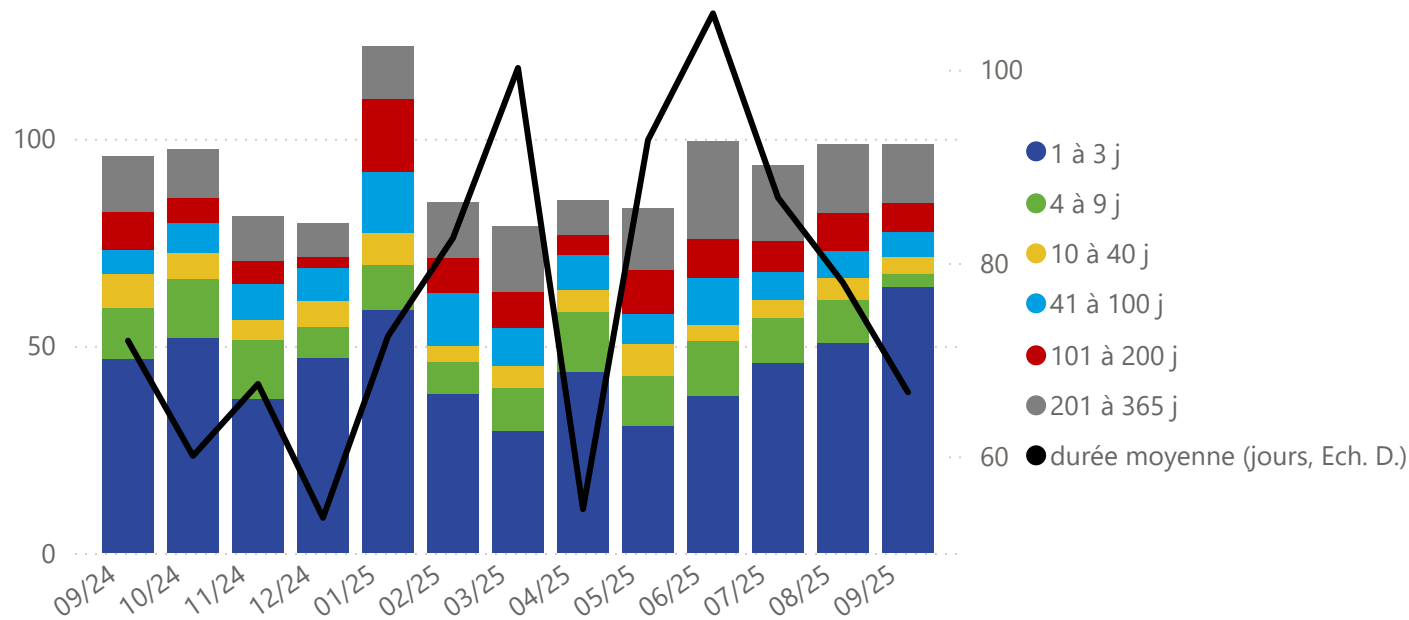
Top 10 émetteurs non-financiers	Type de titre	Tombées
ENGIE	NEU CP	-1,79
RATP	NEU CP	-1,29
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	-1,26
EDF	NEU CP	-1,09
NESTLE FINANCE	NEU CP	-0,87
BMW FINANCE N.V	NEU CP	-0,83
BOUYGUES	NEU CP	-0,79
SAFRAN	NEU CP	-0,79
VINCI	NEU CP	-0,66
DANONE	NEU CP	-0,60

Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Tombées
UNEDIC	NEU CP	-3,91
ACOSS	NEU CP	-0,55
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	-0,30
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	-0,23
AP - HP	NEU CP	-0,20

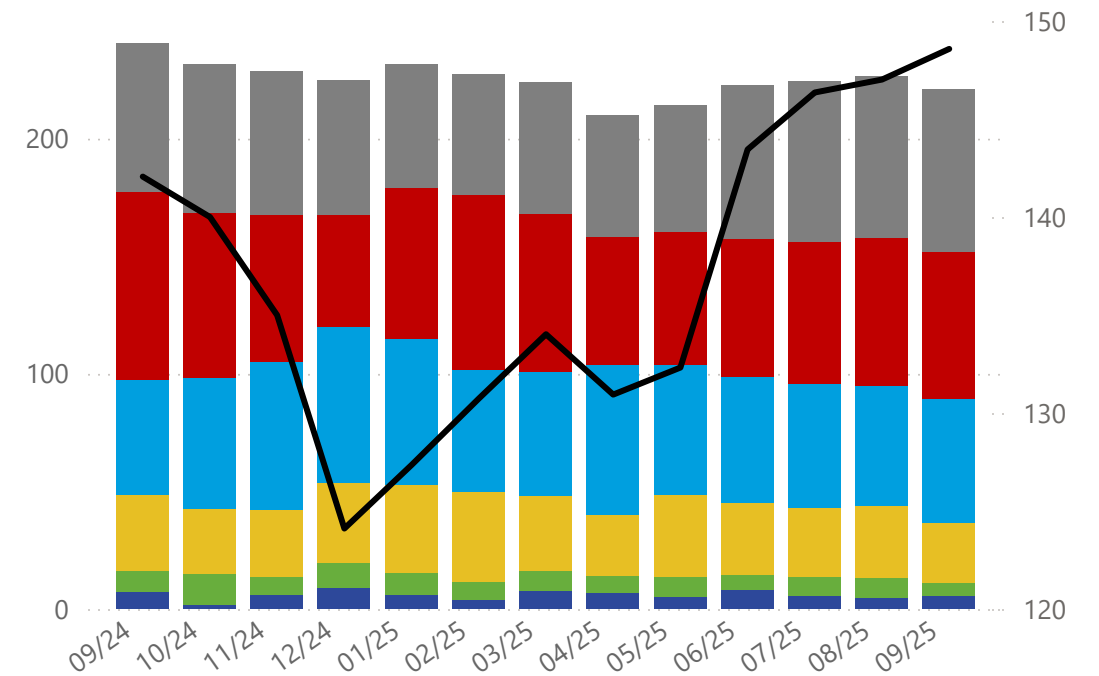
4. EMETTEURS FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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



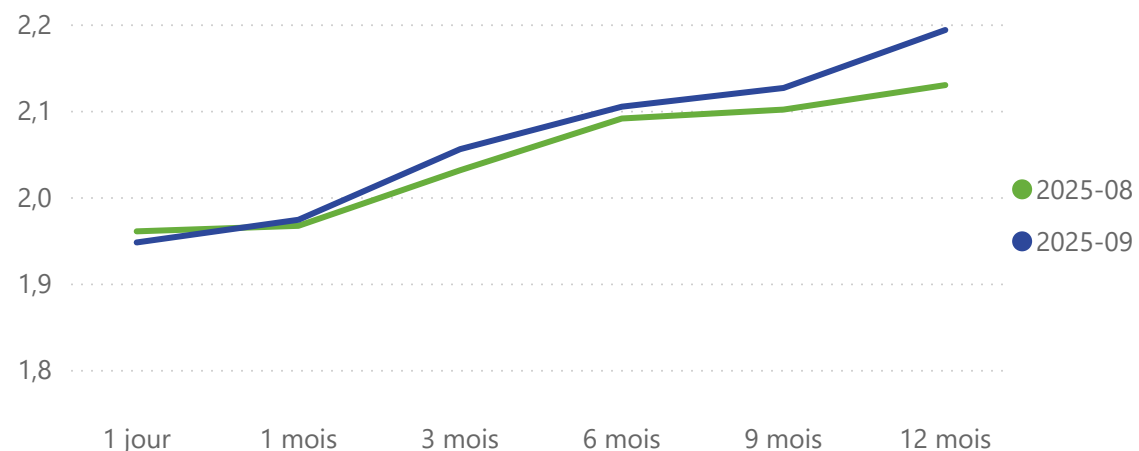
Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)



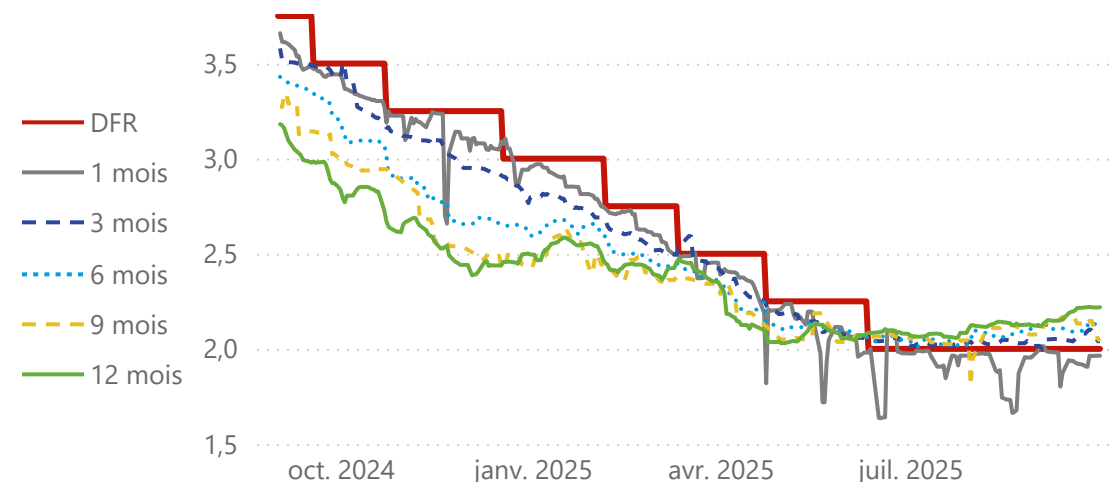
4. EMETTEURS FINANCIERS (HORS ABCP) : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

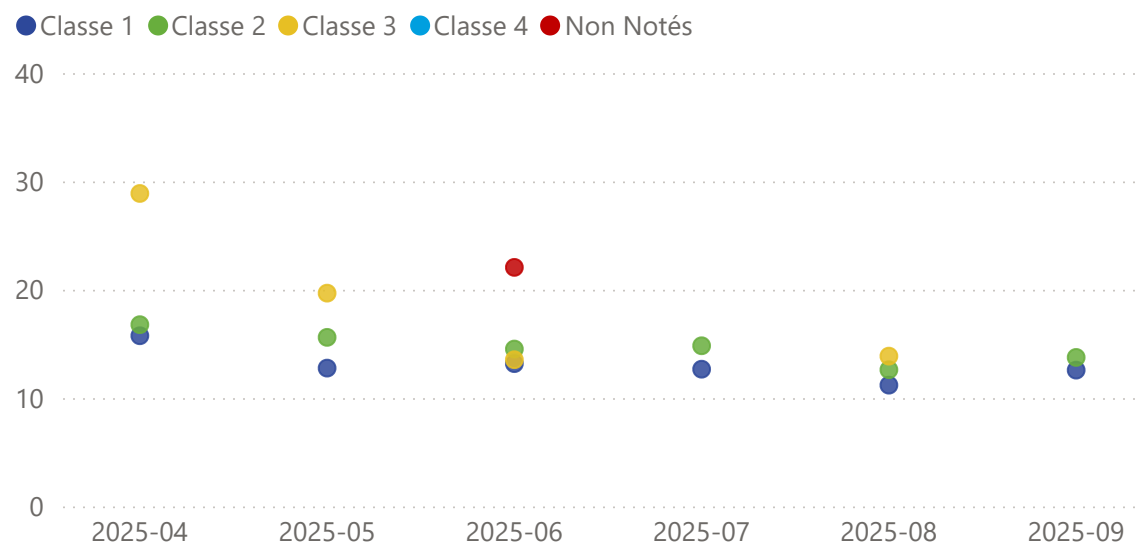
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



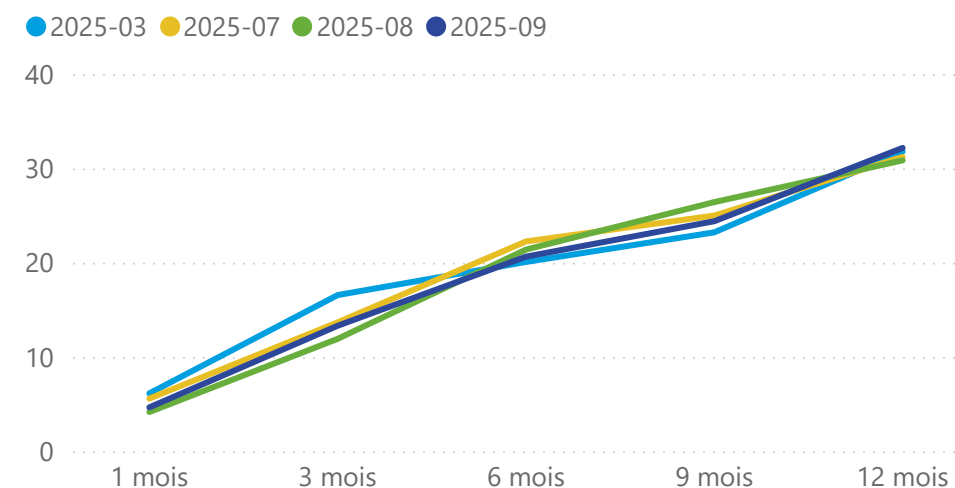
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



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



Spreads moyens à l'émission (en pdb)*

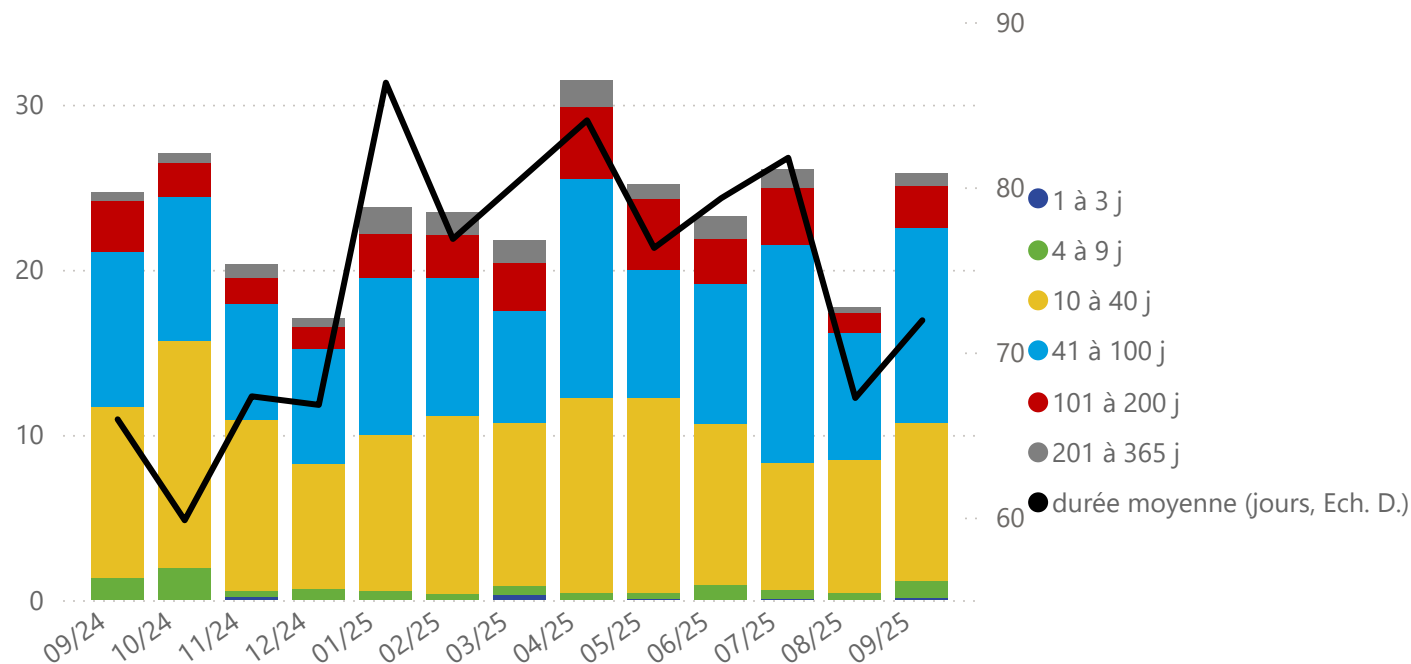


* le calcul des spreads moyens n'est publié que s'il existe au moins trois émetteurs distincts pour chaque couple (mois/classe de notation).

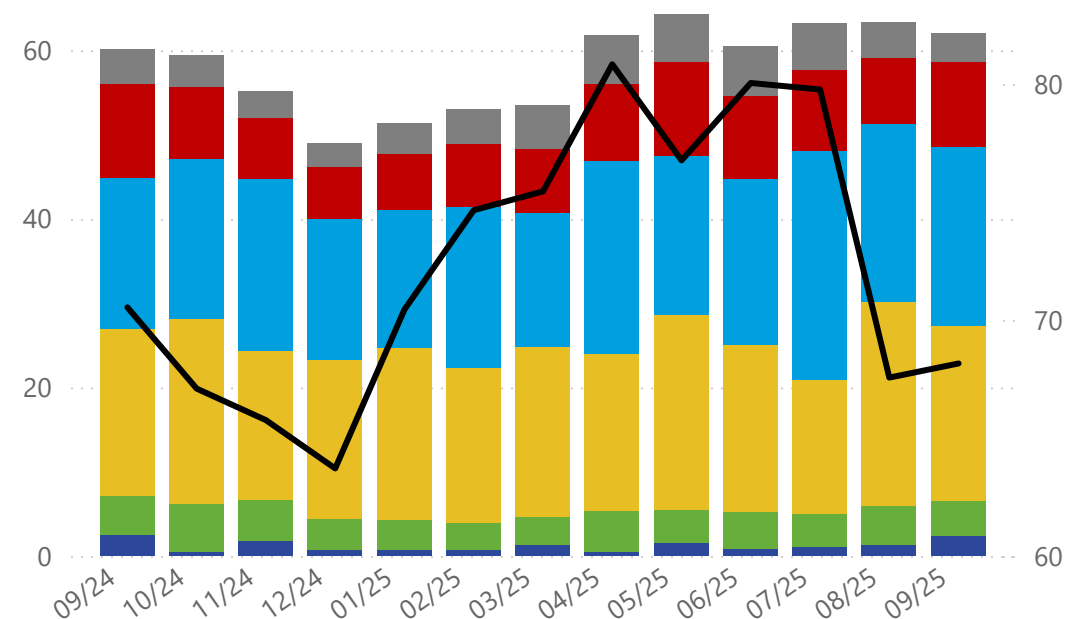
5. EMETTEURS NON-FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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



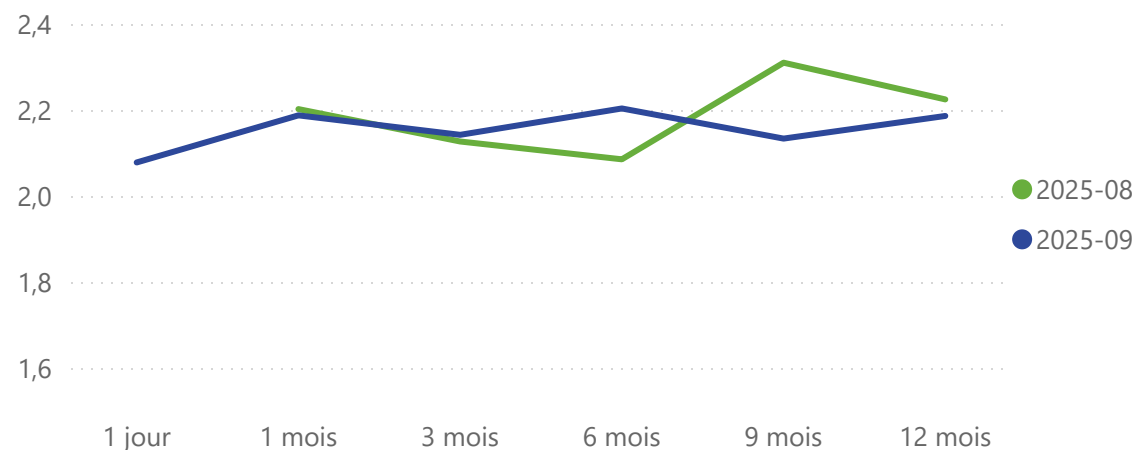
Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)



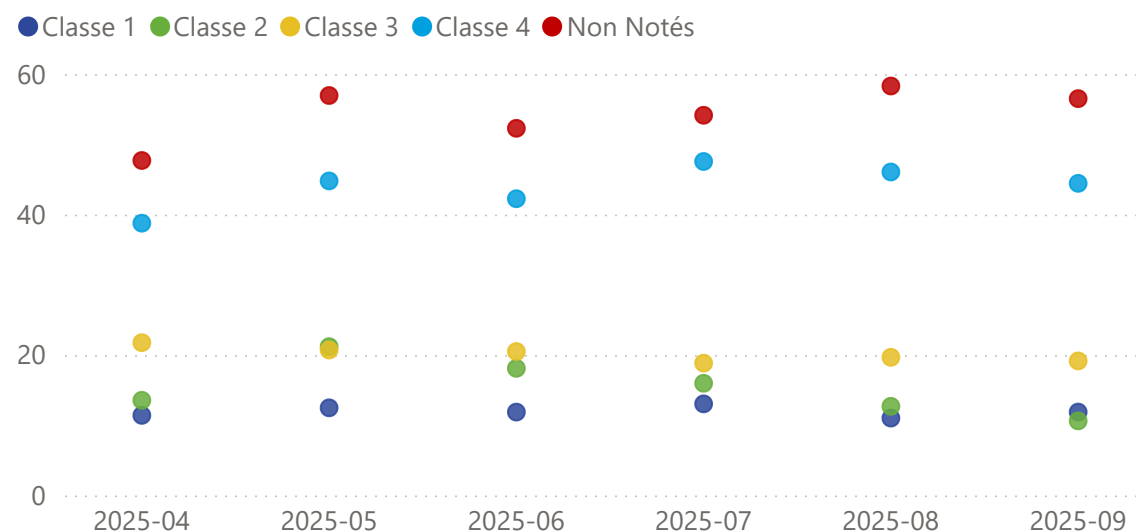
5. EMETTEURS NON-FINANCIERS: TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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

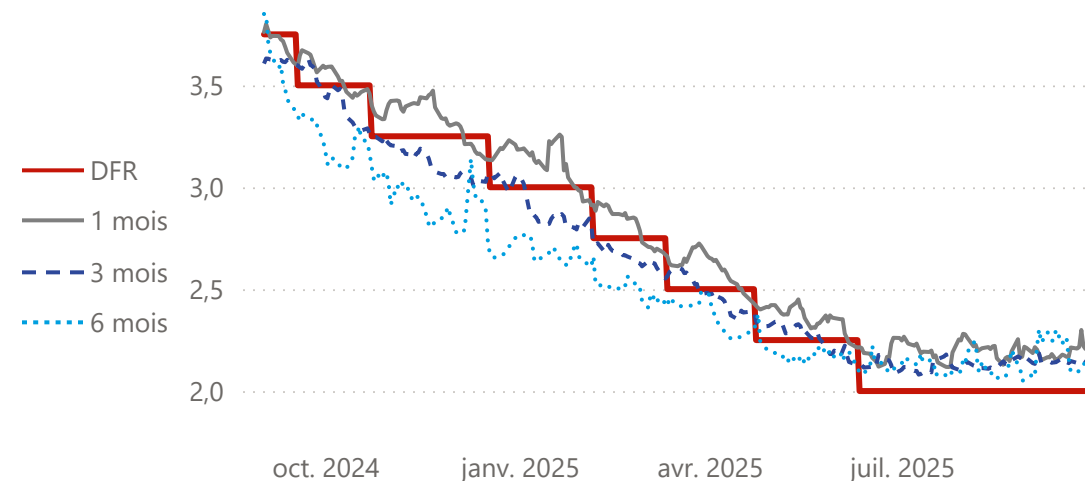


Dispersion des spreads moyens à l'émission sur la maturité 1 mois (en pdb)*

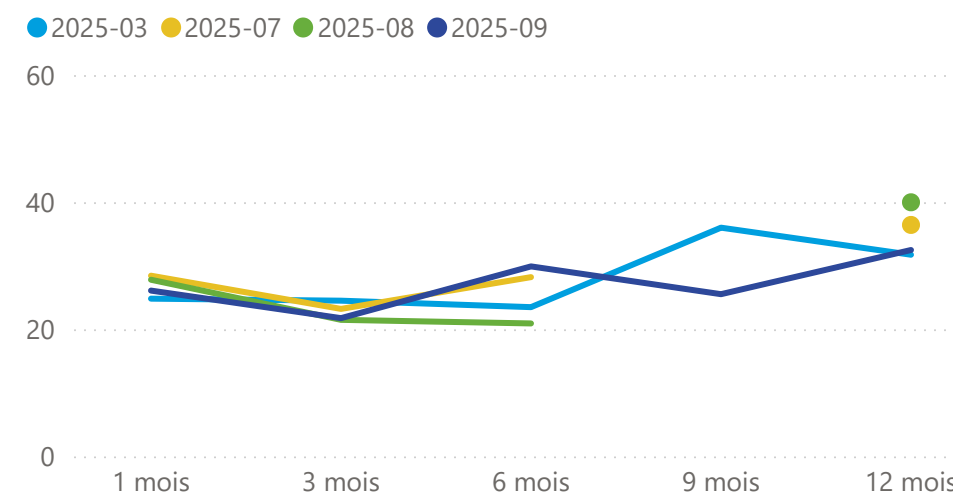


* le calcul des spreads moyens n'est publié que s'il existe au moins trois émetteurs distincts pour chaque couple (mois/classe de notation).

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

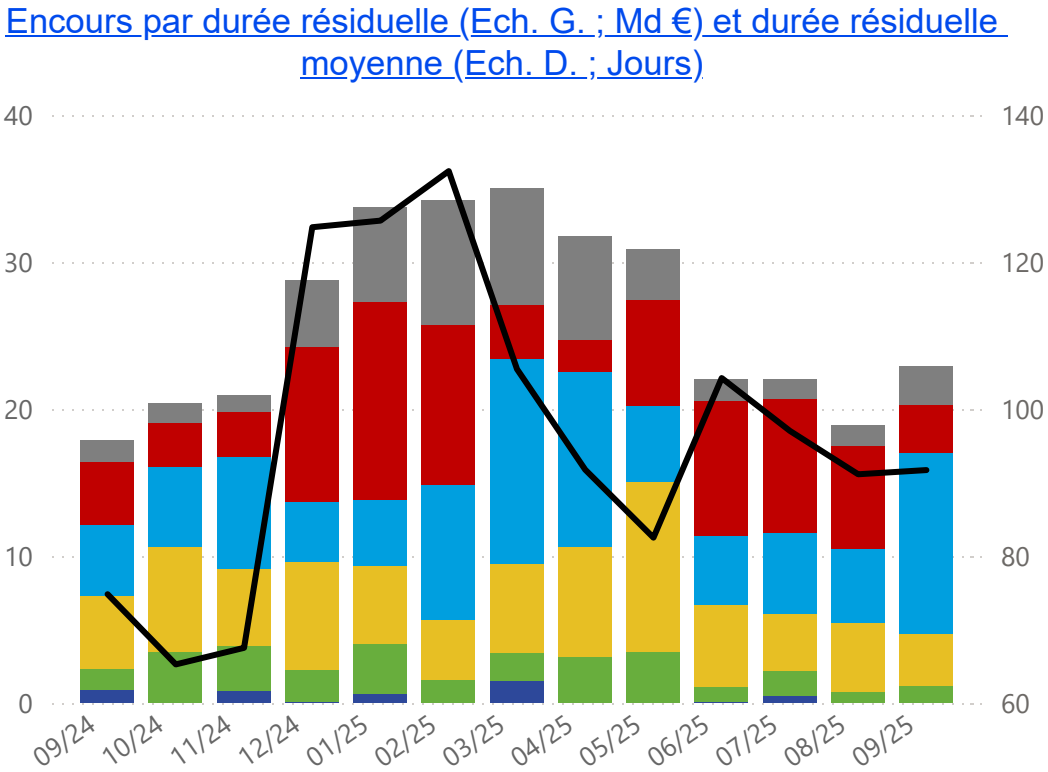
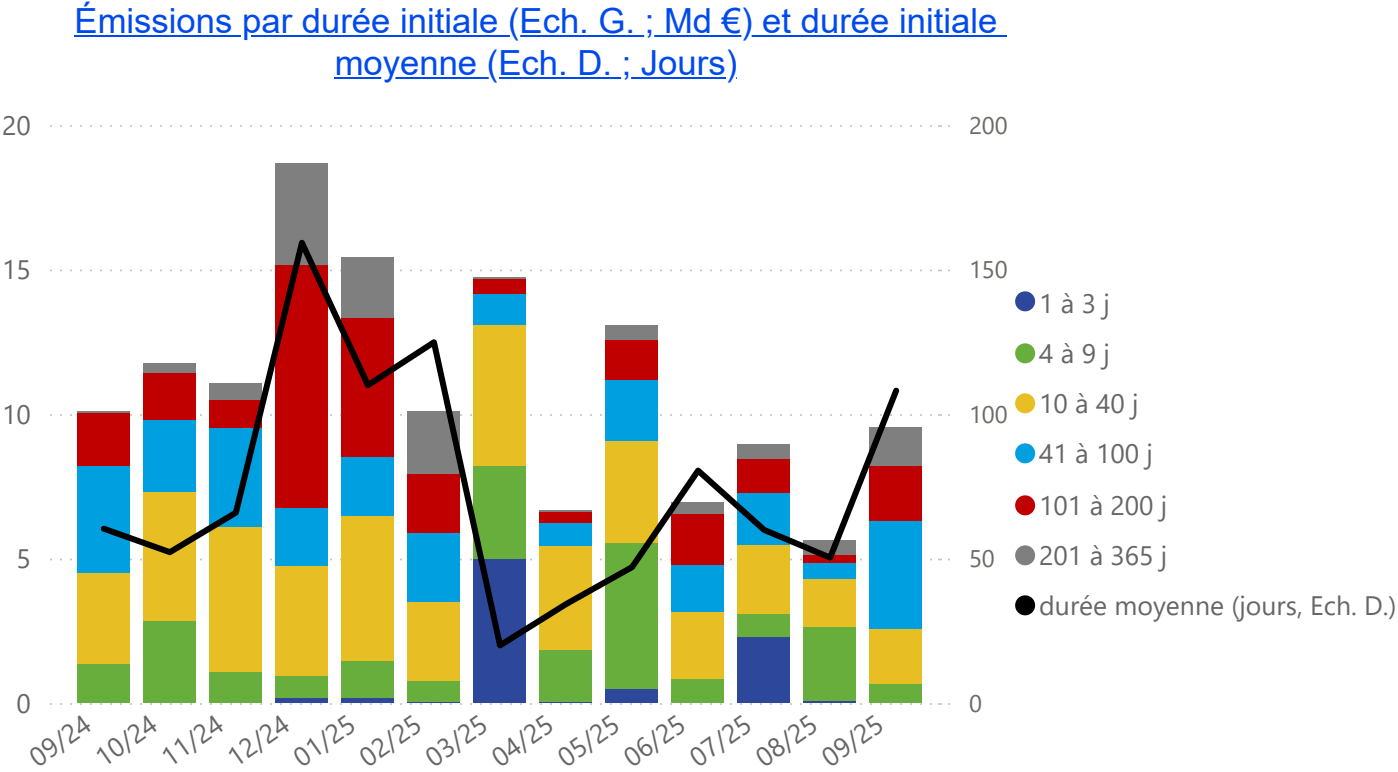


Spreads moyens à l'émission (en pdb)*



6. EMETTEURS PUBLICS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

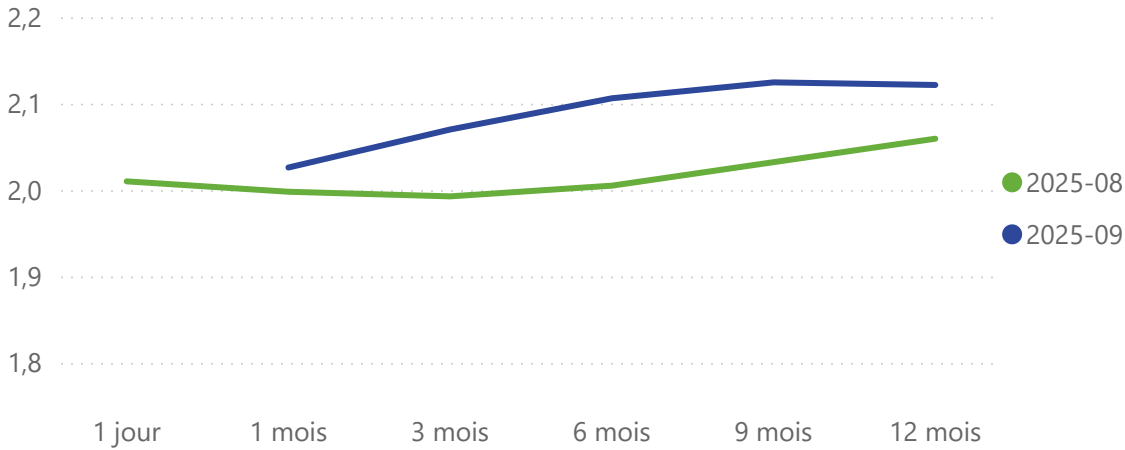
Classification : BDF_PUBLIC



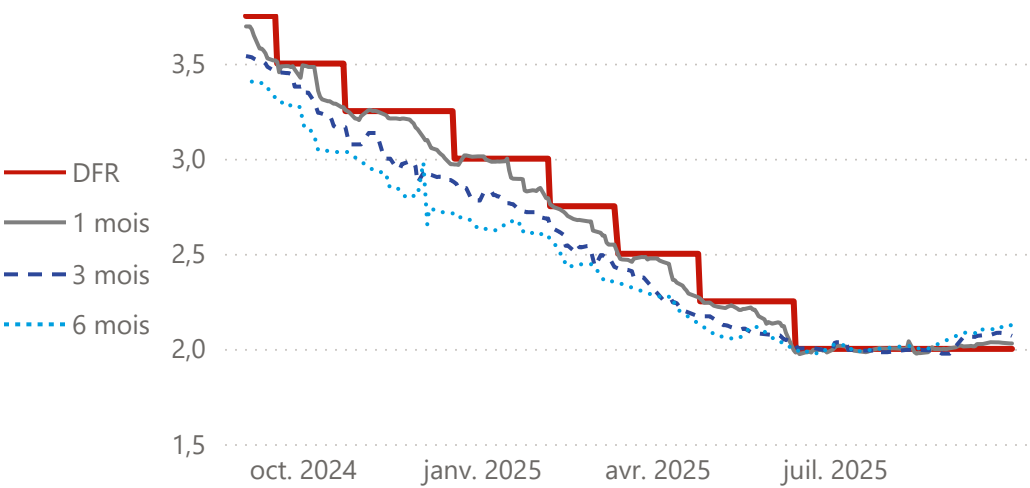
6. EMETTEURS PUBLICS : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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



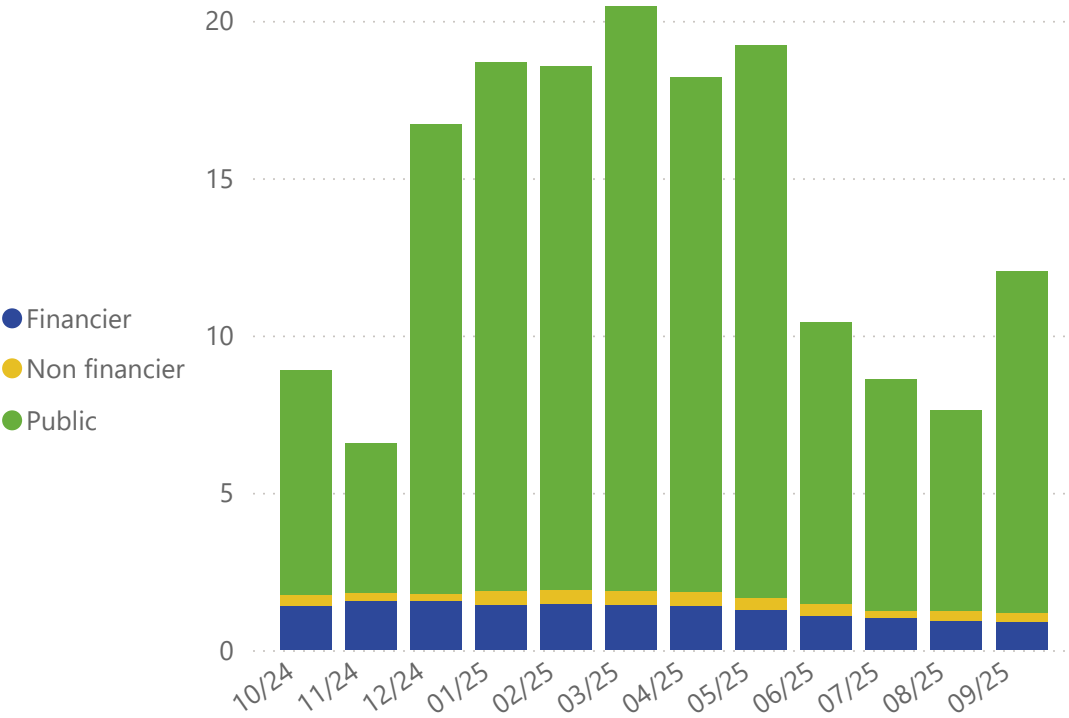
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



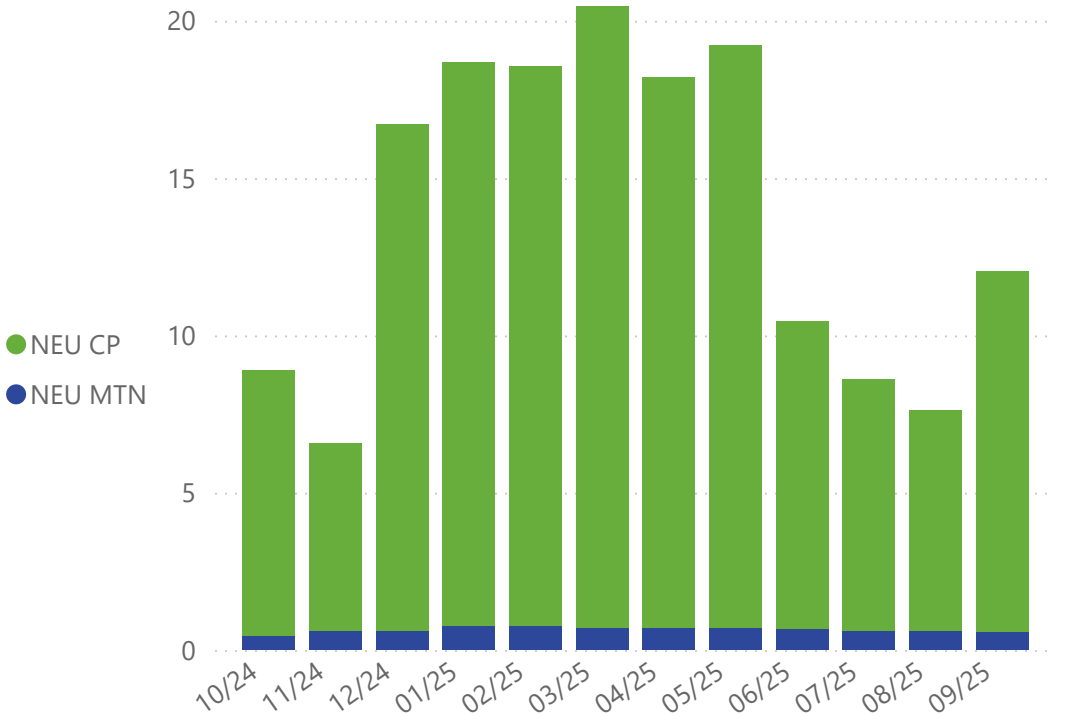
7. PROGRAMMES ESG

Classification : BDF_PUBLIC

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 €) *

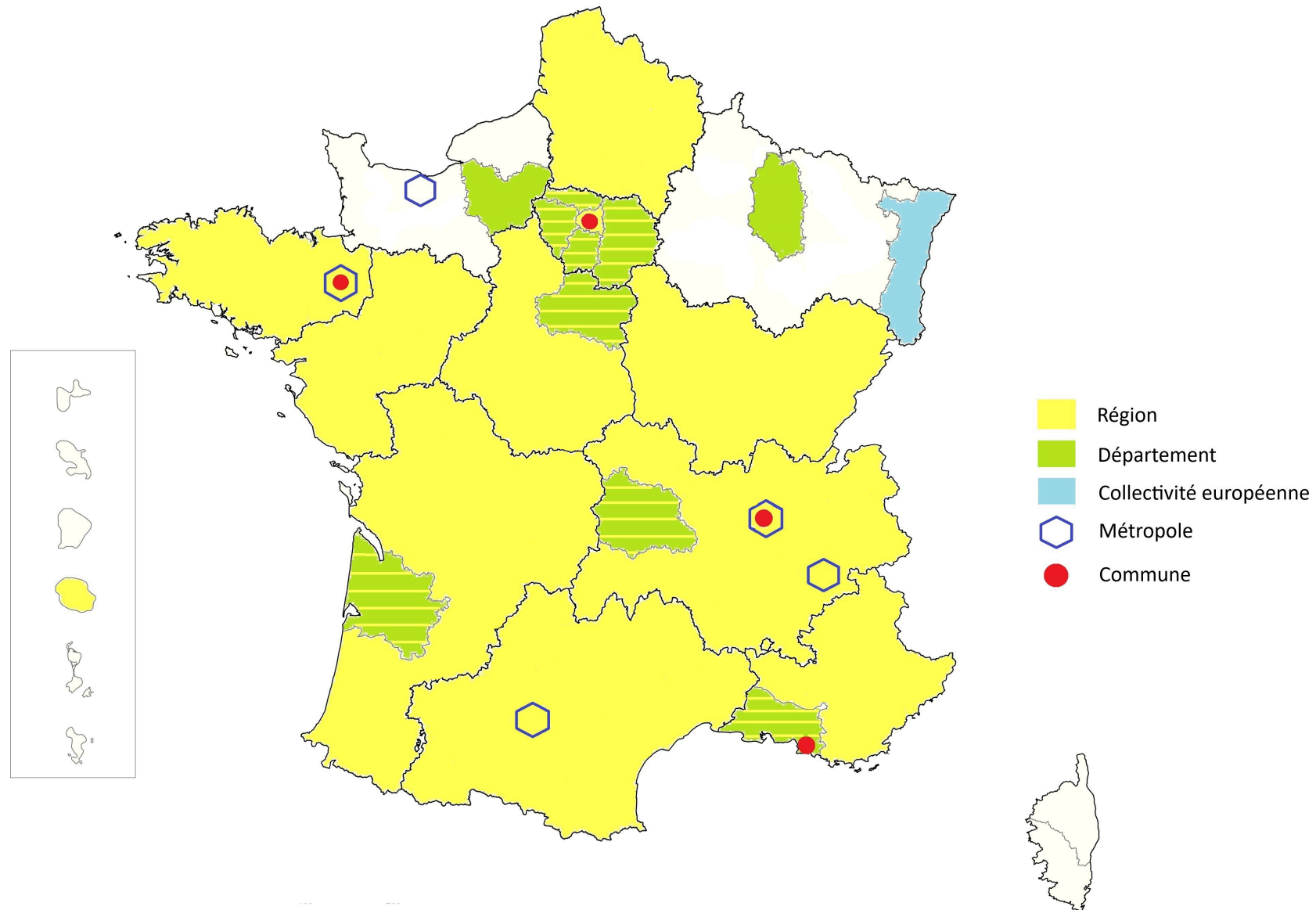
Libellé Émetteur	Type	Encours
ACOSS	Public	10,84
CREDIT MUTUEL ARKEA	Financier	0,58
SOCIETE GENERALE	Financier	0,33
EDF	Non financier	0,24
Société nationale SNCF	Non financier	0,05
Total		12,04

* Quand un programme ESG inclut un compartiment "classique" ou non-durable, les encours associés à ce compartiment ne sont pas intégrés.

8. POINT THÉMATIQUE : COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

Classification : BDF_PUBLIC

Carte des collectivités territoriales françaises détenant un programme NEU CP pour leur gestion de trésorerie



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