



MARCHÉ DES TITRES NEU CP & NEU MTN

NOVEMBRE 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

Classification : BDF_PUBLIC

1. Innovation/Projet Pythagore: 1ère réunion du Groupe technique (plus de 100 participants représentatifs de l'écosystème du marché) le 20 novembre 2025

2. Événements "40 ans du marché des titres de créances négociables" organisé par la Banque de France le 27 novembre 2025. Le discours prononcé à cet occasion par Denis BEAU, premier sous-Gouverneur de la Banque de France est [disponible en ligne](#).

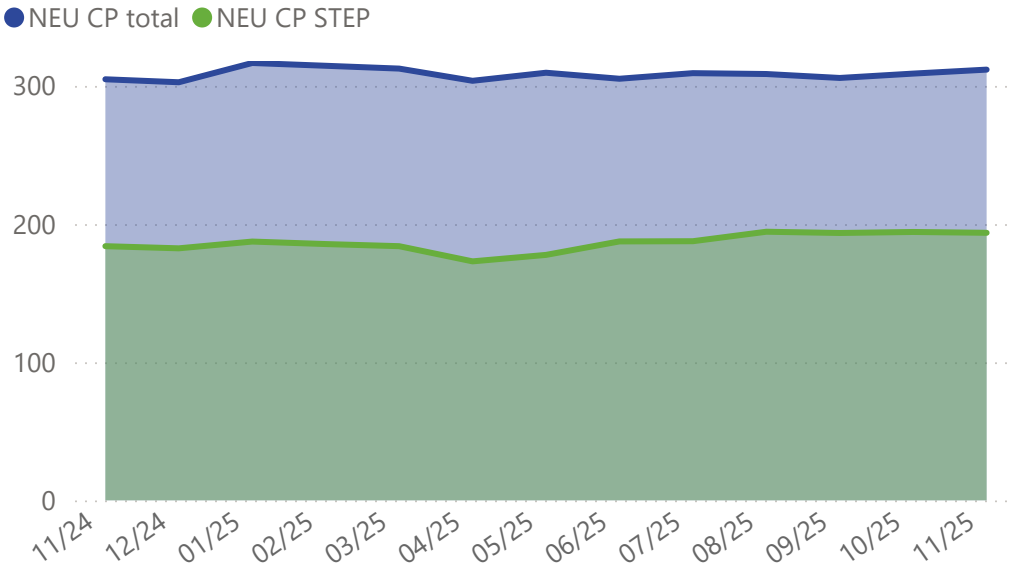
2. FAITS SAILLANTS

- **A fin novembre 2025, l'encours global du marché NEU CP et NEU MTN s'établit à 349,3 Md € (+1,7% sur un an).** Le segment NEU CP (89% des encours) est en hausse sur un an (+2,3%) à 311,7 Md €. Concernant le segment NEU MTN, on observe une baisse globale (-3,2% sur un an à 37,5 Md €).
- **Émetteurs financiers (y compris organismes de titrisation) :** les émissions de NEU CP du secteur financier sont en progression sur le mois de novembre 2025 à 94,9 Md € (versus 89,9 le mois précédent). La durée moyenne des émissions (pondérée par les volumes émis) est en baisse à 63 jours (contre 73 jours en octobre 2025). Cela s'explique essentiellement par la hausse des volumes d'émissions assorties de maturités comprises entre 1 et 3 jours (57 Md € au mois de novembre 2025 contre 52 Md € en octobre 2025). L'encours baisse légèrement sur le mois pour s'établir à 216,2 Md € à la fin novembre 2025 (-2,3 Md € sur un mois). La maturité résiduelle moyenne ressort stable à 145 jours. En matière de conditions d'émission, on note en novembre une stabilité des taux et des spreads à l'émission sur les maturités les plus courtes mais une progression pour les maturités allant de 6 à 12 mois. Les *spreads* moyens à l'émission sur le pilier de maturité 3 mois demeurent peu dispersés selon les classes de notation.
- **Émetteurs non-financiers :** les émissions de NEU CP du secteur sont en légère baisse en novembre 2025, à 25,6 Md € contre 26,6 Md € en octobre 2025. L'encours est en légère hausse à 65,5 Md € contre 64,1 Md € le mois précédent. La durée initiale moyenne des émissions est en hausse à 86 jours (versus 72 le mois précédent), de son côté la durée résiduelle moyenne de l'encours est en hausse également à 67 jours. En matière de conditions d'émission, on note en novembre une stabilité des taux à l'émission sauf pour le ténor de maturité à 9 mois (+ 31 pdb), sur lequel on observe en règle générale des volumes d'émissions relativement faibles.
- **Émetteurs publics :** les émissions de NEU CP du secteur progressent au mois de novembre 2025, à 10,4 Md € contre 9,1 Md € en octobre 2025. La maturité initiale moyenne des émissions est stable à 92 jours contre 91 jours le mois précédent. Les encours NEU CP continuent leur progression à 30,1 Md € au mois de novembre 2025 contre 26,3 Md € au mois d'octobre 2025. La durée résiduelle moyenne poursuit sa baisse à 74 jours. Les taux à l'émission progressent sur l'ensemble de la courbe.
- **ESG :** L'encours des programmes (ou compartiments de programmes) à caractéristiques ESG augmente en novembre pour s'établir à 18,4 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	Nov. 2025	Oct. 2025	Nov. 2024	%
NEU CP	311,7	308,9	304,8	2,3
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	210,2	212,3	221,9	-5,3
Emetteurs non financiers	65,5	64,1	55,2	18,7
Emetteurs publics	30,1	26,3	20,9	43,6
Organismes de titrisation	6,0	6,3	6,7	-10,2
NEU MTN	37,5	37,3	38,8	-3,2
Emetteurs financiers (hors org. de titrisation)	28,5	28,9	32,1	-11,0
Emetteurs publics	4,7	4,2	4,3	11,1
Emetteurs non financiers	4,3	4,3	2,4	74,5
Total	349,3	346,2	343,5	1,7

Nombre de programmes

Nombre de programmes	Total	Actifs	dont ESG	Fin 2024
NEU CP	459	243	5	242
Financier	207	111	2	110
Non financier	206	123	2	117
Public	46	9	1	15
NEU MTN	193	107	4	101
Financier	161	90	2	87
Non financier	29	14	1	12
Public	3	3	1	2
Total	652	350	9	343

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

Classification : BDF_PUBLIC

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	23,75	-2,3	EDF	5,56	43,0	ACOSS	16,60	23,0
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	22,96	-3,2	ENGIE	5,29	6,7	UNEDIC	16,52	7,1
BPCE	20,22	3,0	VEOLIA ENVIRONNEMENT	4,79	1,6	REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	0,50	0,0
CREDIT AGRICOLE S.A.	18,83	-8,4	CDC HABITAT	2,83	0,3	REGION HAUTS-DE-FRANCE	0,39	44,4
ING BANK N.V.	12,50	-6,8	RATP	2,60	0,0	CADES	0,21	0,0
BNP PARIBAS	12,26	-7,7	SCHNEIDER ELECTRIC	2,32	0,0	AP - HP	0,20	0,0
NATIXIS	10,94	1,5	CARREFOUR	2,29	1,0	ACM HABITAT	0,18	34,6
LA BANQUE POSTALE	9,53	27,7	ESSILORLUXOTTICA	1,94	-1,3	REGION CENTRE - VAL DE LOIRE	0,15	0,0
CREDIT LYONNAIS	8,74	-1,0	GECINA	1,52	-1,0	DEPT DE LA GIRONDE	0,04	60,0
BRED-BANQUE POPULAIRE	8,15	-8,8	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	1,46	50,9	DEPT DE L'EURE	0,03	-11,8

3. VUE GLOBALE DU MARCHÉ

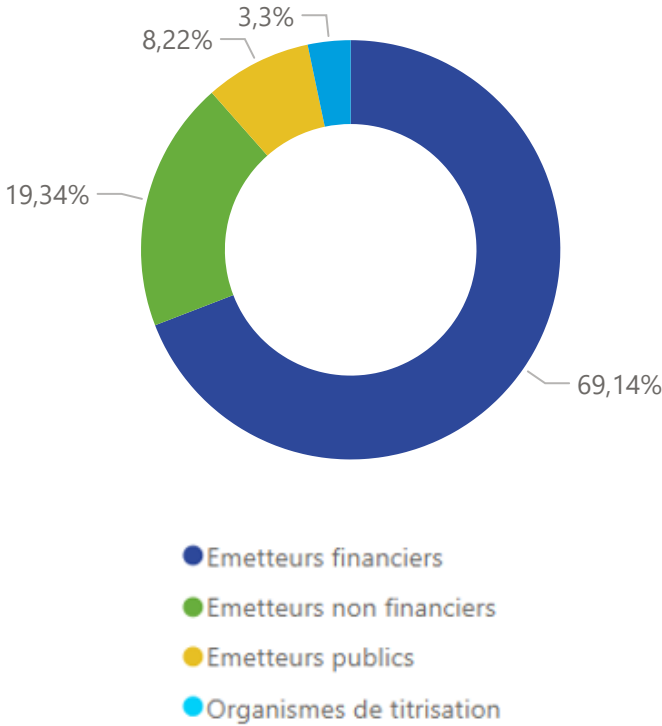
Principales émissions du mois (cumuls par émetteur en Md €)

Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Émissions
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	31,08
CDC	NEU CP	14,43
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	10,79
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	10,16
ANTALIS	NEU CP	3,59
BNP PARIBAS	NEU CP	2,67
BANK OF CHINA LTD	NEU CP	2,41
JYSKE BANK A/S	NEU CP	1,97
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	NEU CP	1,94
NATIXIS	NEU CP	1,84

Top 10 émetteurs non financiers	Type de titre	Émissions
EDF	NEU CP	2,49
ENGIE	NEU CP	1,90
SCHNEIDER ELECTRIC	NEU CP	1,22
RATP	NEU CP	1,00
ESSILORLUXOTTICA	NEU CP	0,97
CARREFOUR	NEU CP	0,85
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	0,79
SAFRAN	NEU CP	0,75
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	NEU CP	0,68
UNION FINANCES GRAINS	NEU CP	0,51

Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Émissions
UNEDIC	NEU CP	4,92
ACOSS	NEU CP	4,51
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	0,40
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	0,39
AP - HP	NEU CP	0,33

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



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

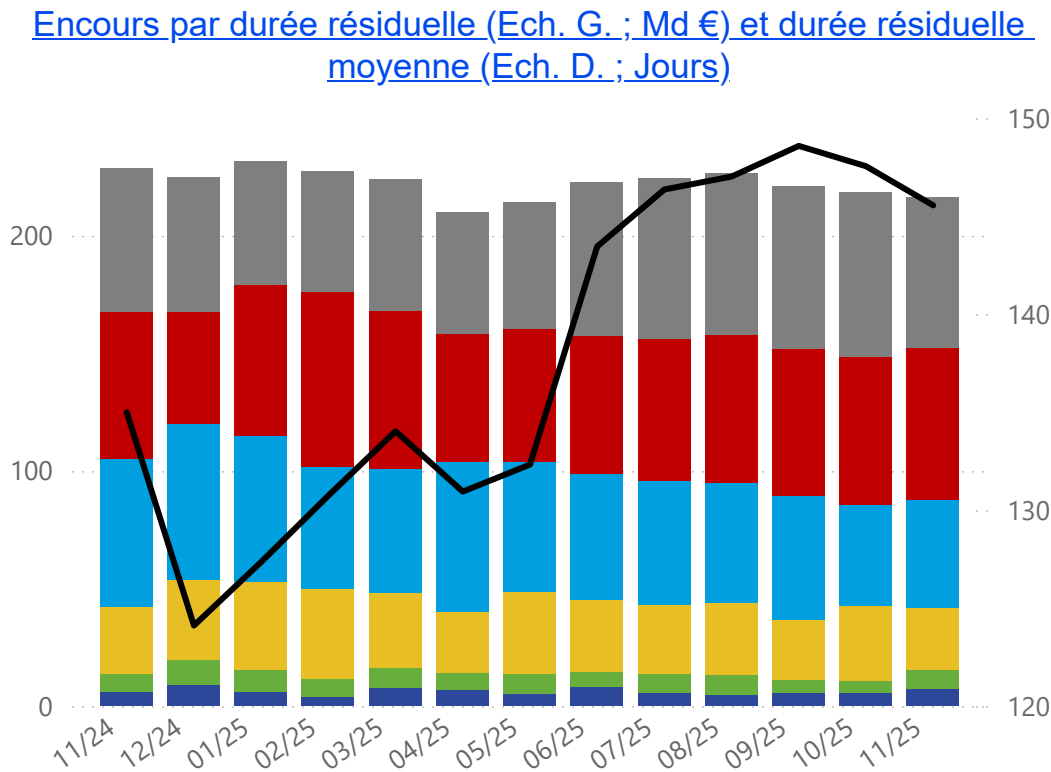
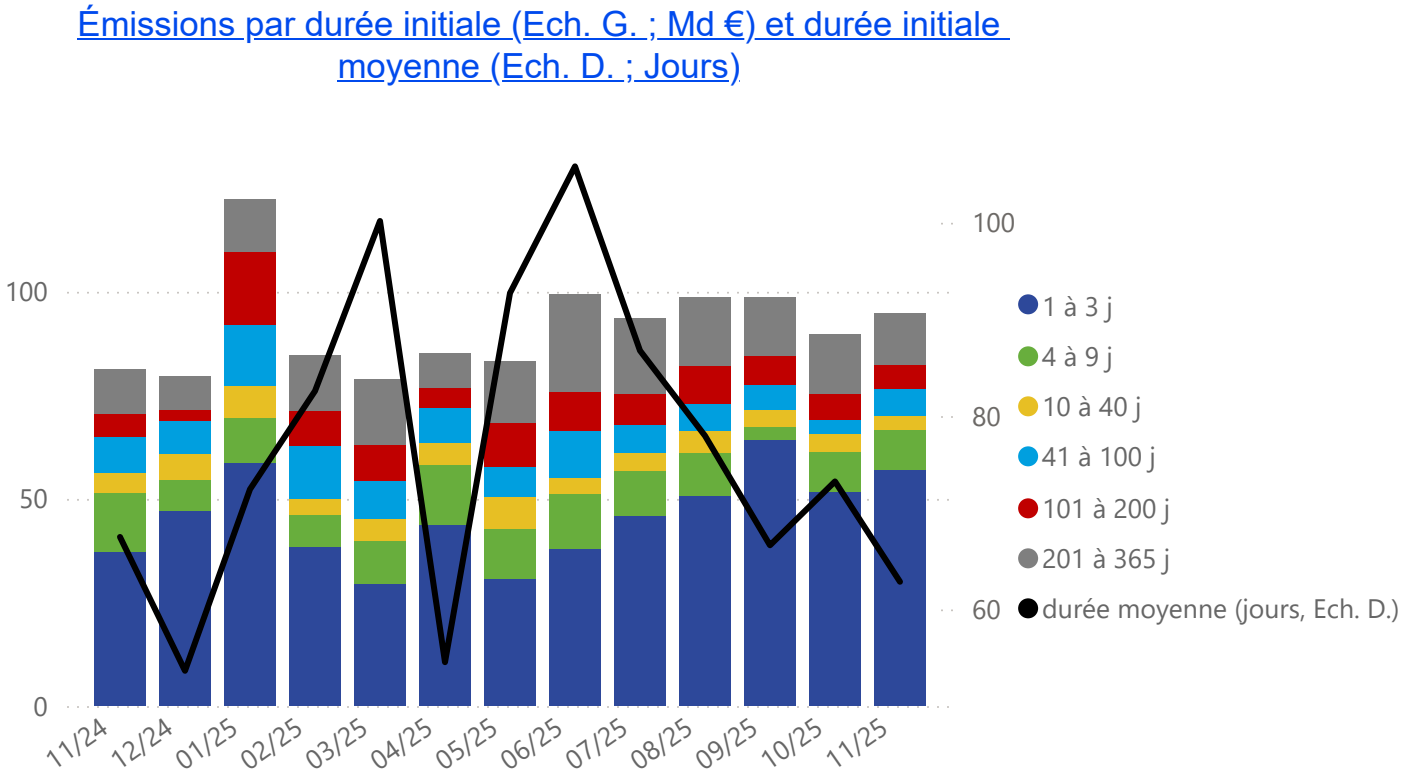
Top 10 émetteurs financiers	Type de titre	Tombées
LA BANQUE POSTALE	NEU CP	-28,54
CDC	NEU CP	-14,05
BRED-BANQUE POPULAIRE	NEU CP	-11,10
CREDIT AGRICOLE S.A.	NEU CP	-10,84
ANTALIS	NEU CP	-3,64
BNP PARIBAS	NEU CP	-3,40
BANK OF CHINA LTD	NEU CP	-2,20
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	NEU CP	-2,15
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	NEU CP	-1,43
B.B.V.A. S.A.	NEU CP	-1,37

Top 10 émetteurs non-financiers	Type de titre	Tombées
ENGIE	NEU CP	-1,57
SCHNEIDER ELECTRIC	NEU CP	-1,22
RATP	NEU CP	-1,00
ESSILORLUXOTTICA	NEU CP	-0,99
VINCI	NEU CP	-0,89
SAFRAN	NEU CP	-0,85
CARREFOUR	NEU CP	-0,83
EDF	NEU CP	-0,82
VEOLIA ENVIRONNEMENT	NEU CP	-0,72
SEB	NEU CP	-0,58

Top 5 émetteurs publics	Type de titre	Tombées
UNEDIC	NEU CP	-3,82
ACOSS	NEU CP	-1,41
REGION AUVERGNE-RHONE-ALPES	NEU CP	-0,40
AP - HP	NEU CP	-0,33
REGION HAUTS-DE-FRANCE	NEU CP	-0,27

4. EMETTEURS FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

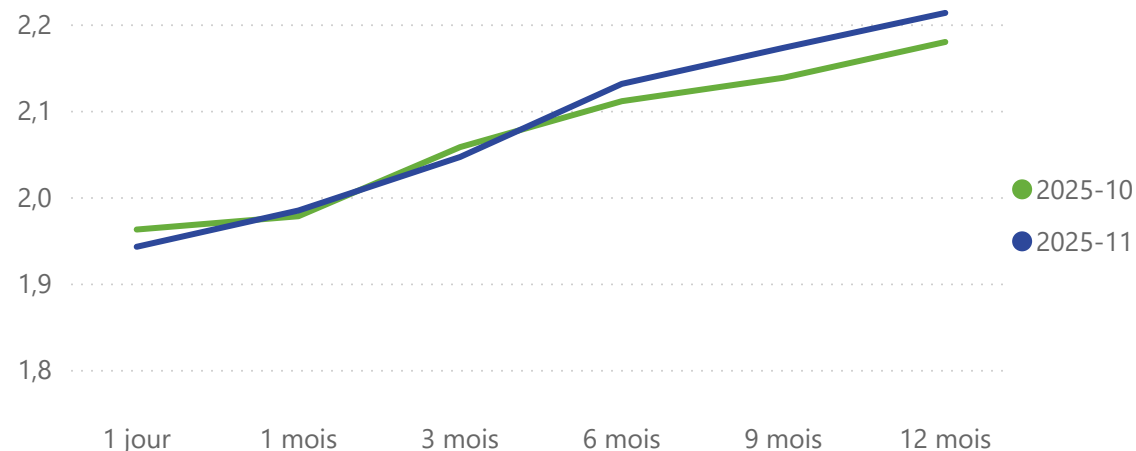
Classification : BDF_PUBLIC



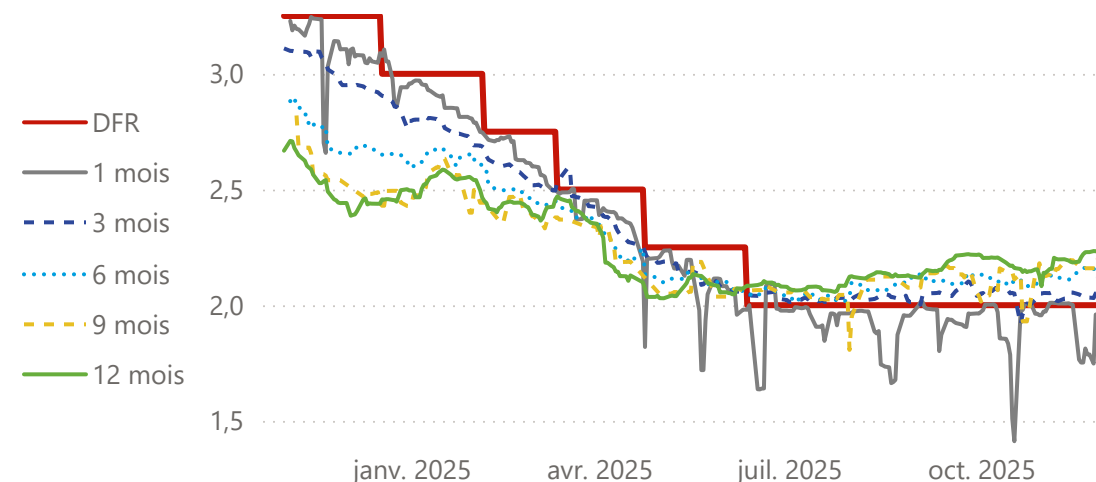
4. EMETTEURS FINANCIERS (HORS ABCP) : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

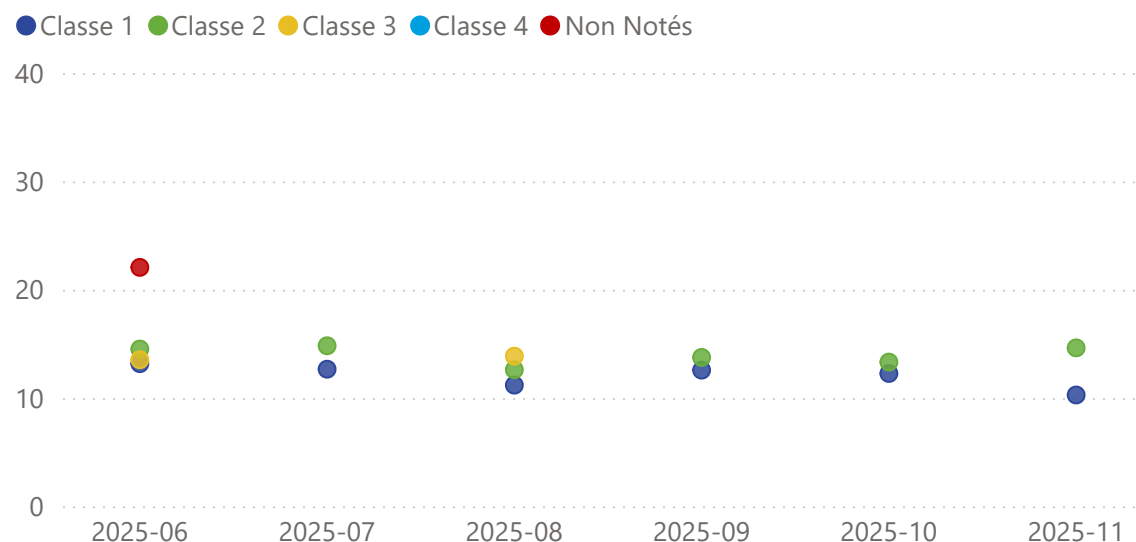
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



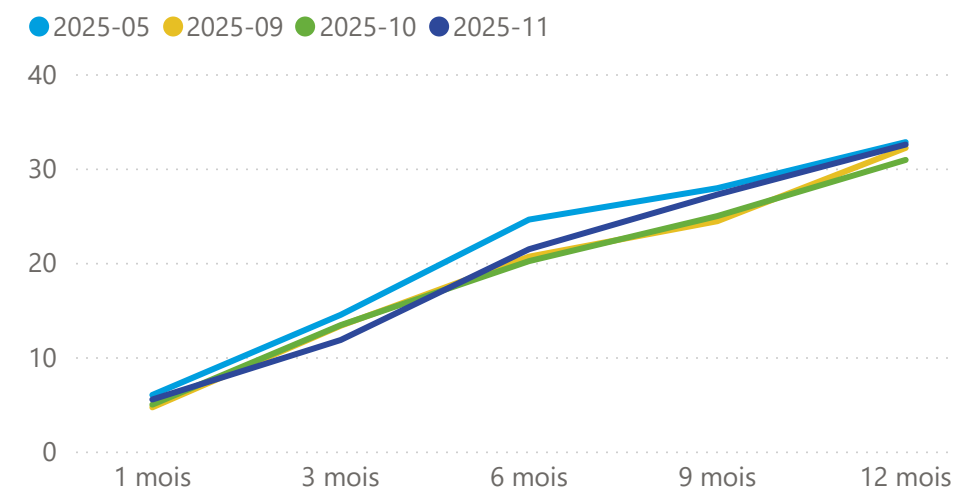
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



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



Spreads moyens à l'émission (en pdb)*

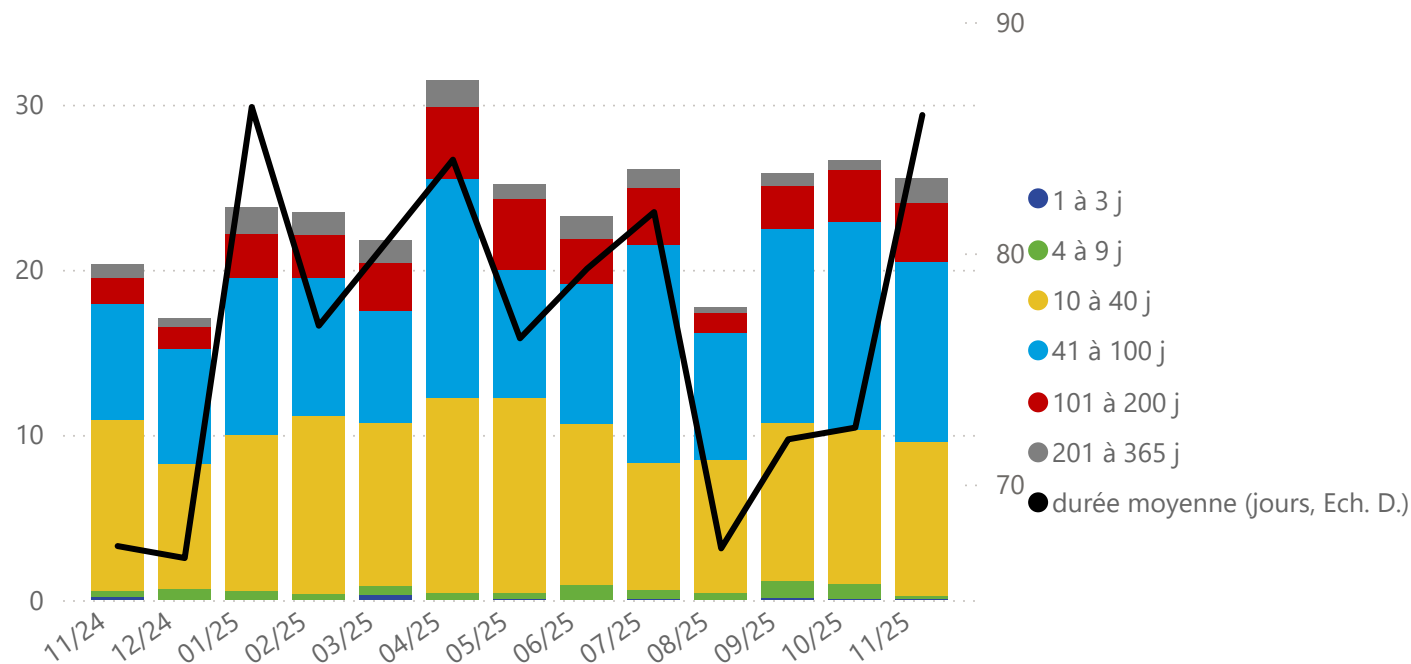


* le calcul des spreads moyens n'est publié que s'il existe au moins trois émetteurs distincts pour chaque couple : mois/classe de notation (méthodologie de constitution des classes de notation).

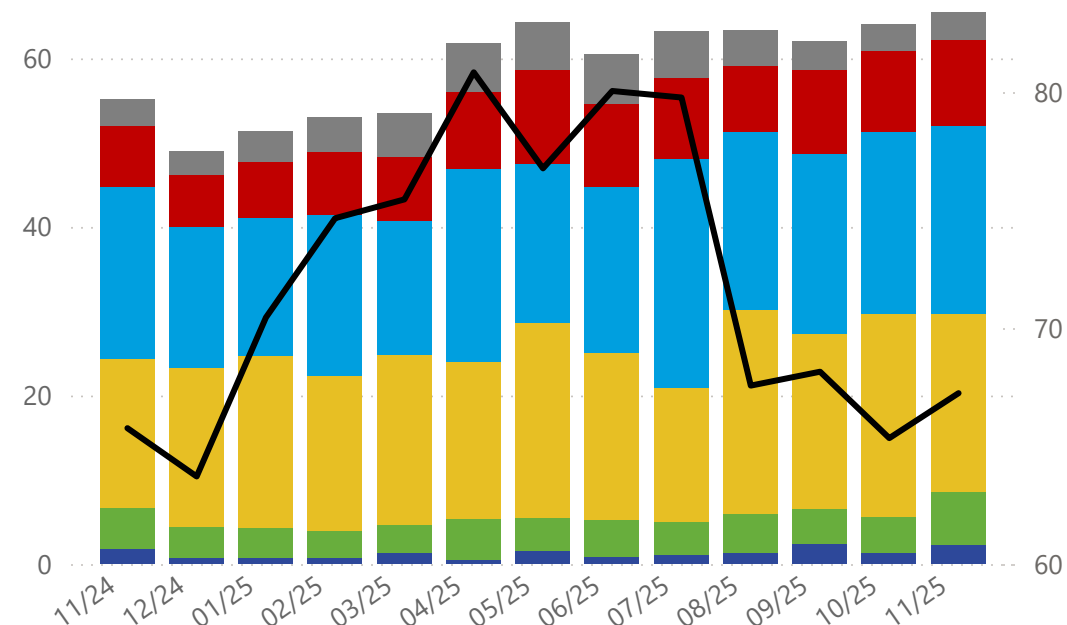
5. EMETTEURS NON-FINANCIERS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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



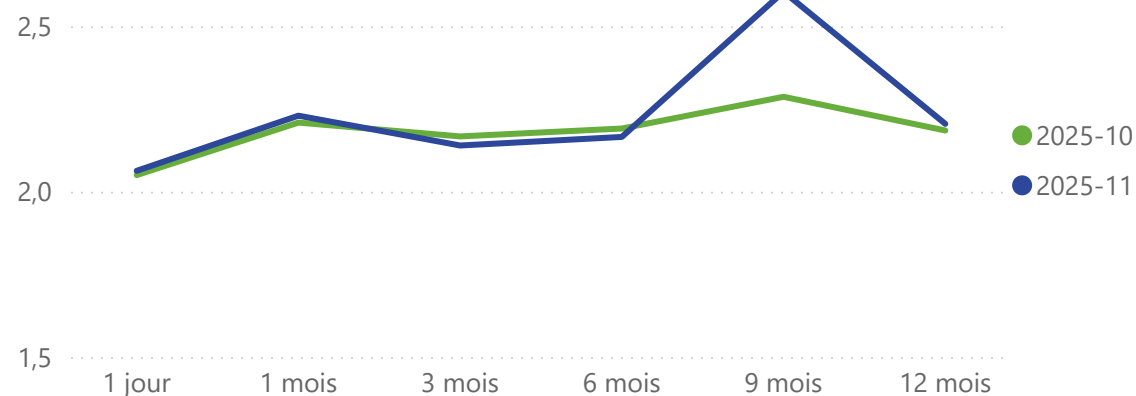
Encours par durée résiduelle (Ech. G. ; Md €) et durée résiduelle moyenne (Ech. D. ; Jours)



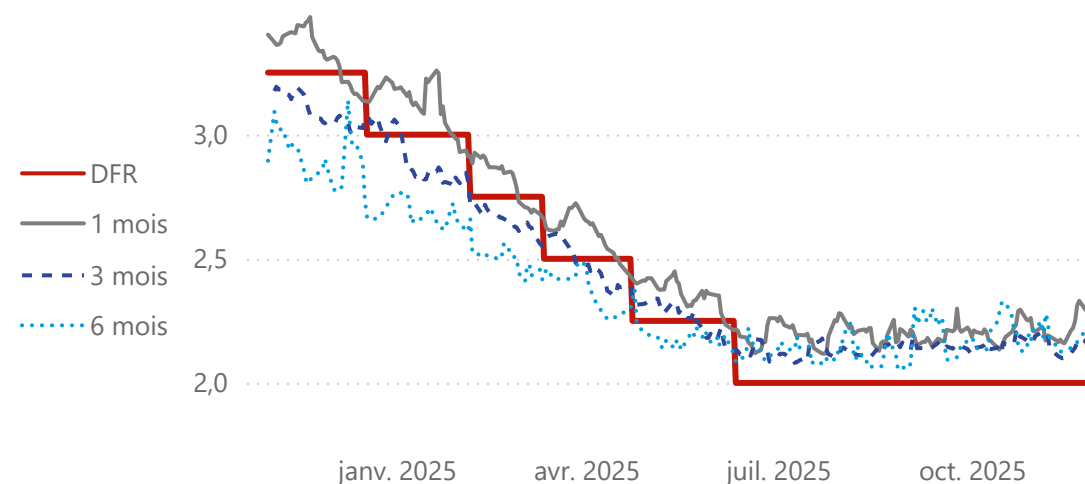
5. EMETTEURS NON-FINANCIERS: TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

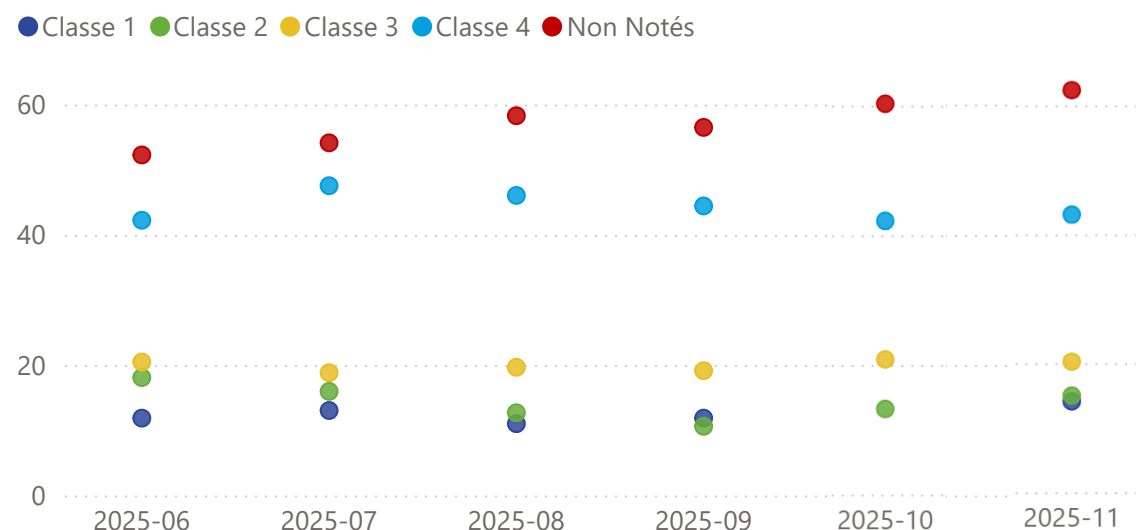
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



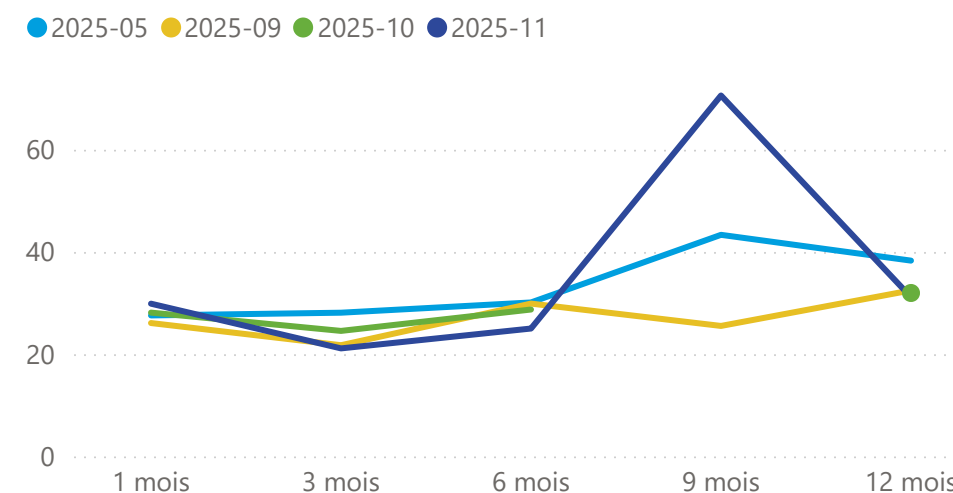
Taux moyens à l'émission en euros (en %)



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



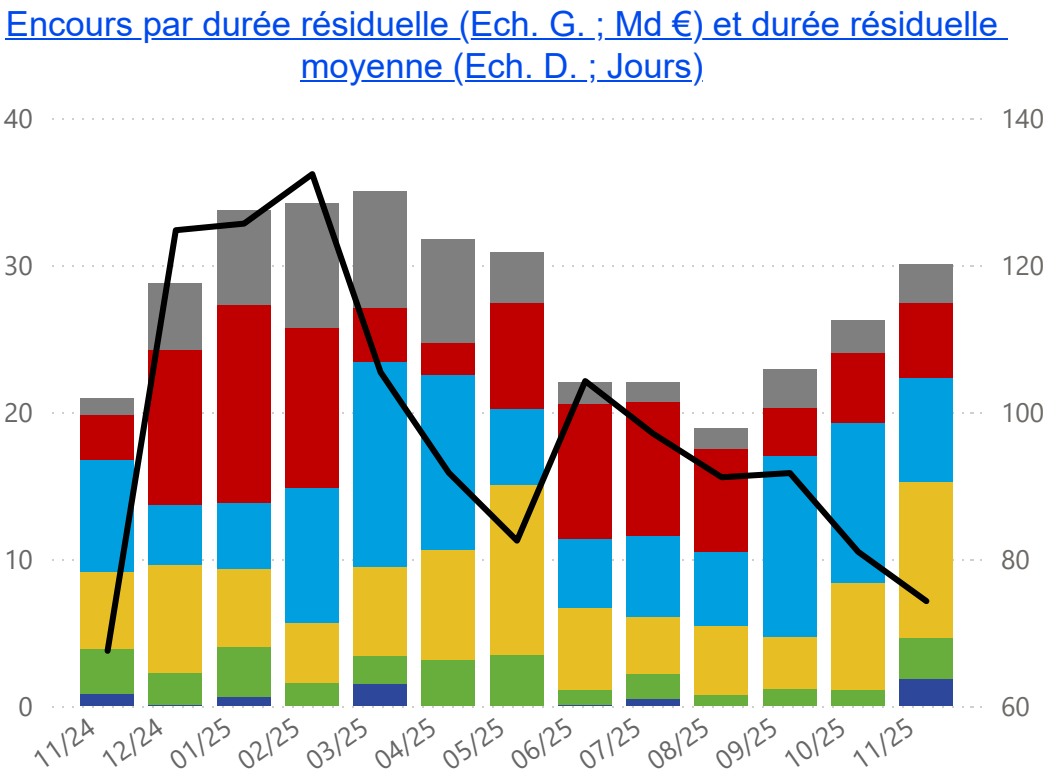
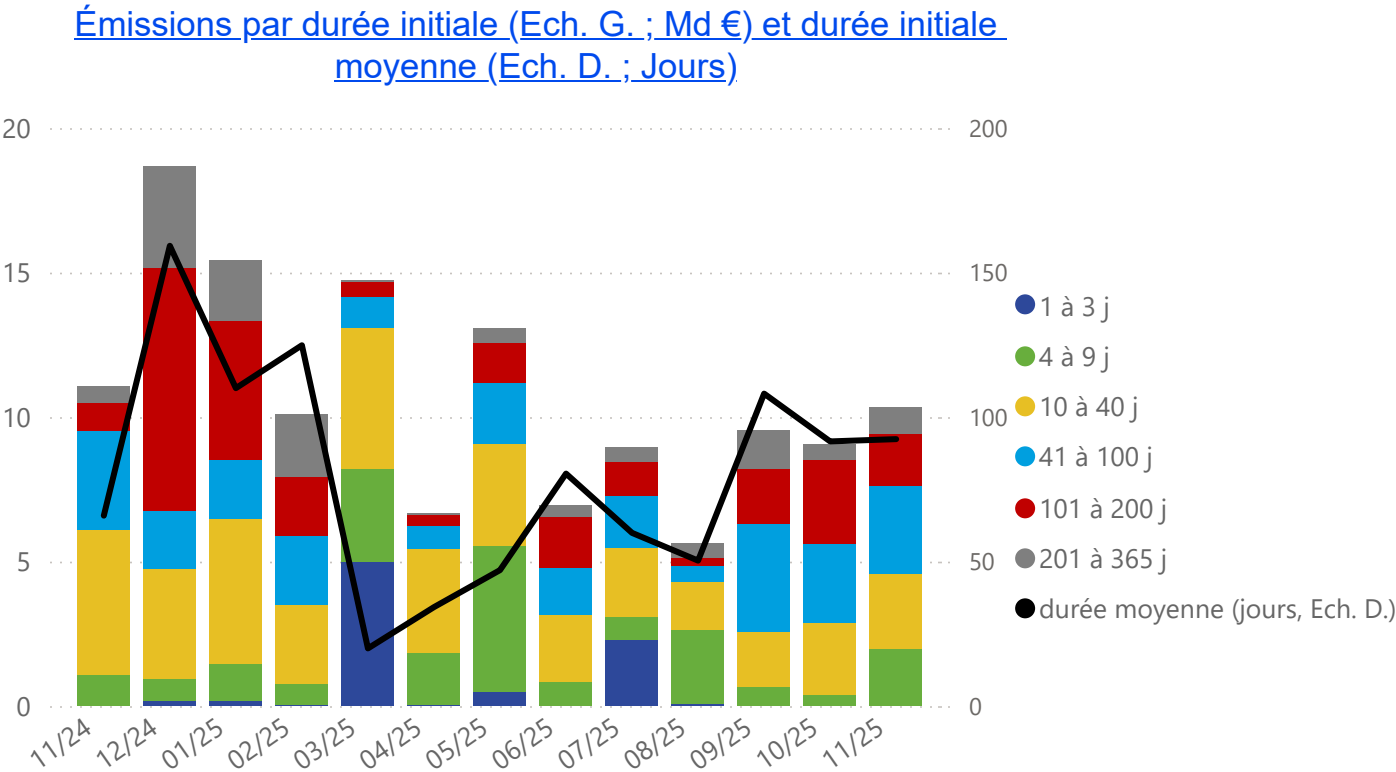
Spreads moyens à l'émission (en pdb)*



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

6. EMETTEURS PUBLICS : EMISSIONS ET ENCOURS DE NEU CP

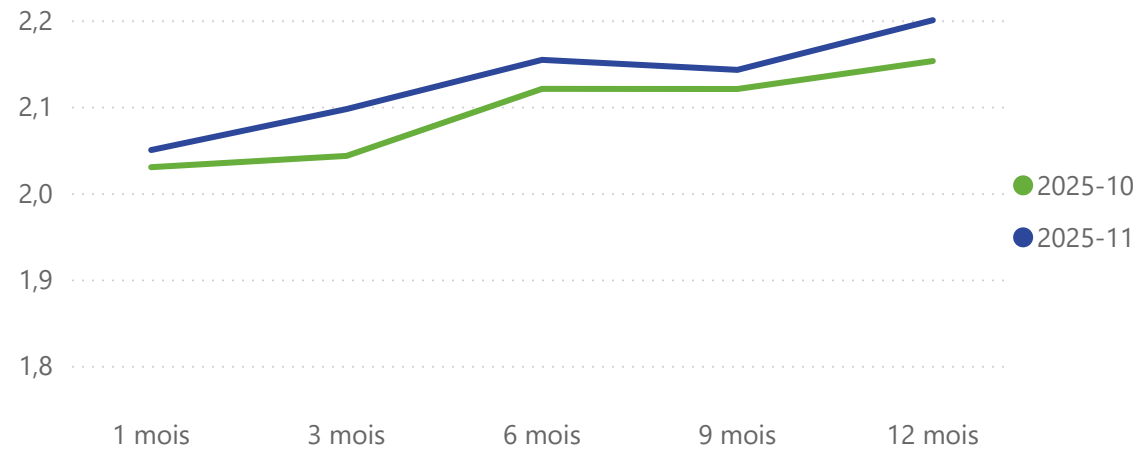
Classification : BDF_PUBLIC



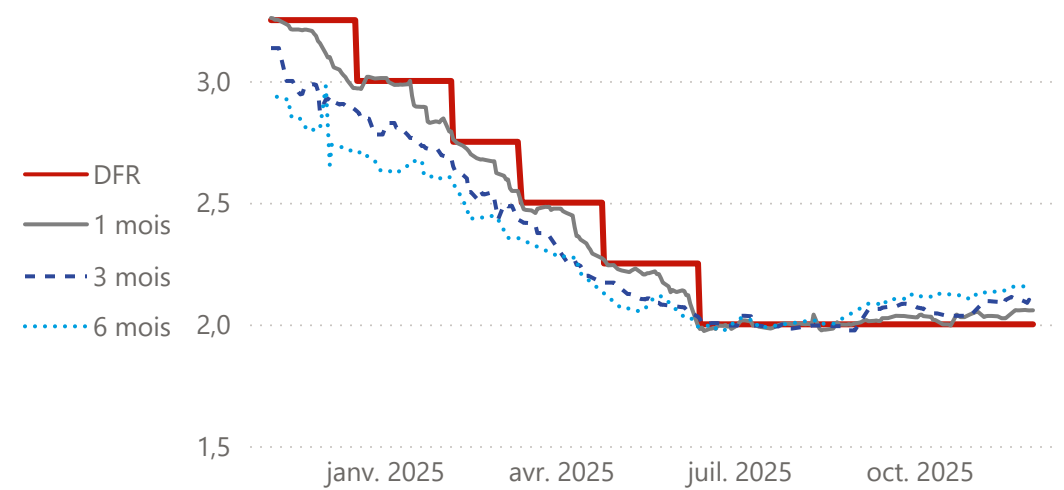
6. EMETTEURS PUBLICS : TAUX A L'EMISSION DE NEU CP

Classification : BDF_PUBLIC

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

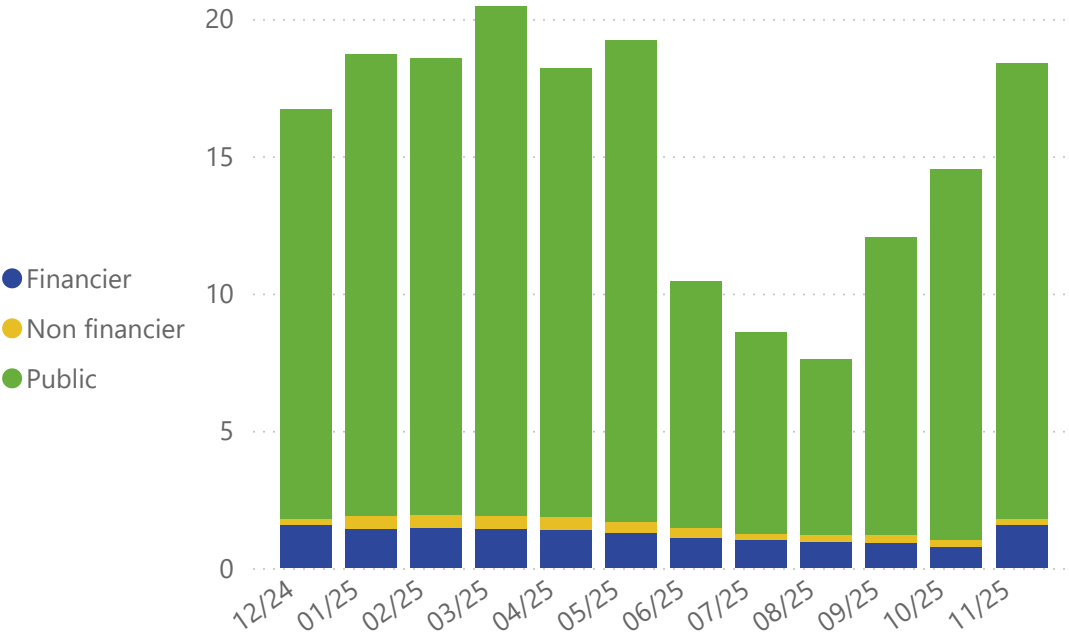


Taux moyens à l'émission en euros (en %)

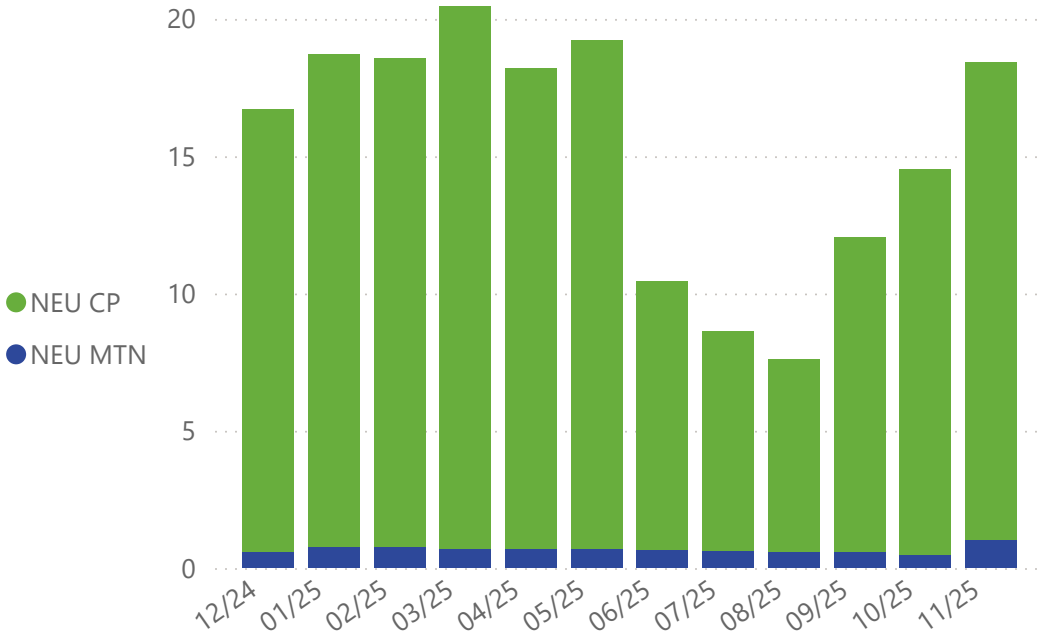


7. PROGRAMMES ESG

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 €) *

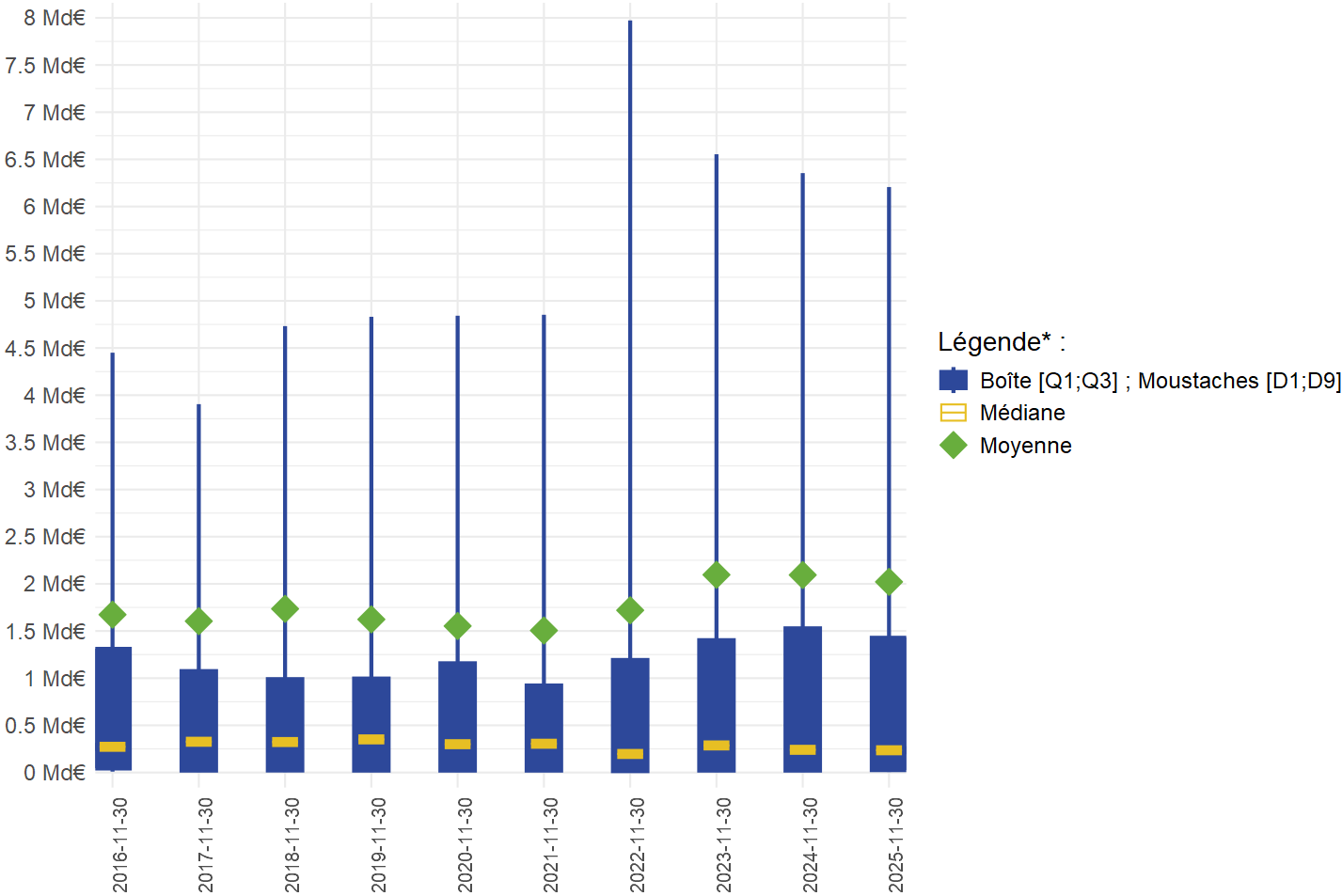
Libellé Émetteur	Type	Encours
ACOSS	Public	16,60
CDC	Financier	0,82
CREDIT MUTUEL ARKEA	Financier	0,50
EDF	Non financier	0,24
SOCIETE GENERALE	Financier	0,25
Total		18,40

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

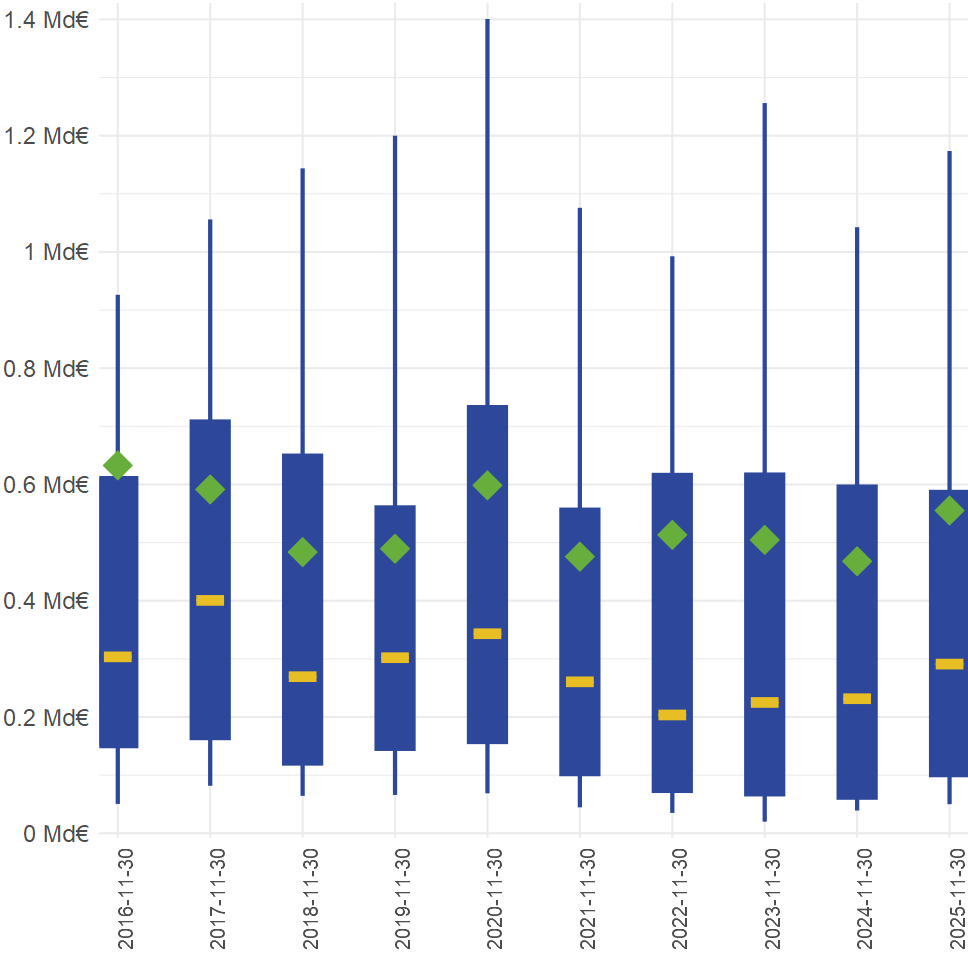
8. POINT THÉMATIQUE : DISTRIBUTION DES ENCOURS PAR EMETTEUR

Classification : BDF_PUBLIC

Distribution des encours NEU CP des émetteurs financiers actifs au 30 novembre de chaque année (Md €)



Distribution des encours NEU CP des émetteurs non-financiers actifs au 30 novembre de chaque année (Md €)



* Boîte [Q1 ; Q3] : distance entre le premier et le troisième quartile, c'est-à-dire le montant d'encours au dessous duquel se situent respectivement 25% et 75% des encours ; Moustaches [D1 ; D9] : distance entre le premier et le neuvième décile, c'est-à-dire le montant d'encours au dessous duquel se situent respectivement 10% et 90% des encours. Au 30 novembre, pour les émetteurs financiers (Md €) : moyenne = 2,021 ; médiane = 0,236 ; D1 = 0,005 ; Q1 = 0,025 ; Q3 = 1,428 ; D9 = 6,206. Pour les émetteurs non-financiers : moyenne = 0,555 ; médiane = 0,291 ; D1 = 0,050 ; Q1 = 0,100 ; Q3 = 0,587 ; D9 = 1,174.

8. 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