



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

## Communiqué de presse

2 mai 2025

# Résultats de l'enquête de mars 2025 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euros et aux marchés de produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

- Les modalités et conditions tarifaires et non tarifaires sont restées largement inchangées entre décembre 2024 et février 2025
- Les taux/écarts de financement et les décotes sur les cessions temporaires de titres ont diminué pour la plupart des catégories d'actifs
- La demande pour les financements garantis par des obligations d'État domestiques a diminué pour la première fois depuis 2021

Les modalités et conditions tarifaires et non tarifaires sont restées largement inchangées entre décembre 2024 et février 2025 <sup>1</sup>, ce qui correspond globalement aux anticipations formulées le trimestre précédent. S'agissant des modalités tarifaires, les réponses à l'enquête n'ont pas indiqué de variation nette, tandis qu'en ce qui concerne les modalités non tarifaires, un très léger durcissement net a été déclaré. Pour le deuxième trimestre 2025, certains participants à l'enquête s'attendent à un léger durcissement des modalités et conditions de crédit. Toutefois, la grande majorité des participants (88 %) a déclaré que, dans l'ensemble, aucun changement n'est attendu (graphique 1).

---

<sup>1</sup> Il convient de noter que les réponses à l'enquête ont été collectées au cours du premier trimestre 2025, et qu'elles ne reflètent pas, par conséquent, les perturbations sur les marchés observées en avril.

### **Banque centrale européenne**

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

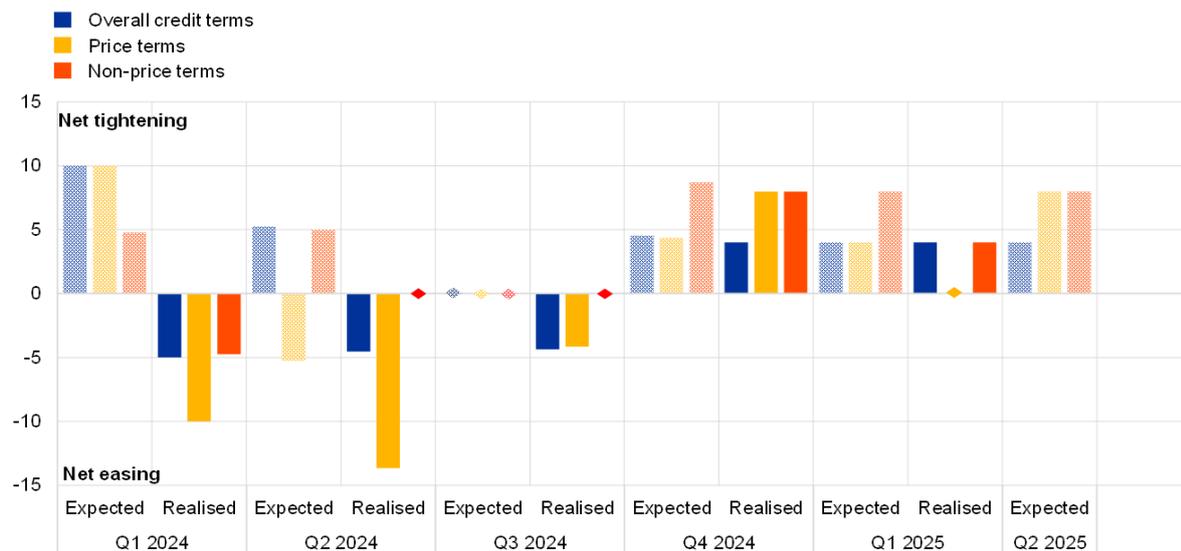
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## Graphique 1

Variations trimestrielles attendues et effectives des modalités globales de crédit et des modalités tarifaires et non tarifaires offertes aux contreparties pour tous les types de transactions

(en pourcentages nets de participants)



Source : BCE.

Note : Les pourcentages nets sont définis comme la différence entre le pourcentage de participants ayant déclaré un « léger durcissement » ou un « durcissement sensible » et le pourcentage ayant déclaré un « léger assouplissement » ou un « assouplissement sensible ».

S'agissant des conditions de financement pour les opérations garanties par les différents types de collatéral, les participants ont fait état d'une diminution des décotes dans presque toutes les catégories d'actifs. Aucune variation nette n'a été déclarée uniquement dans le cas des obligations d'État infranationales et supranationales de qualité élevée. En particulier, les crédits garantis par des obligations de qualité élevée d'entreprises tant financières que non financières ont enregistré des baisses nettes considérables des décotes, un pourcentage net de 20 % des participants signalant une baisse (graphique 2, partie a). De plus, les taux/écarts de financement ont désormais inversé la tendance caractérisée par des hausses nettes observée depuis trois ans pour tous les types de collatéral, à l'exception des actions. S'agissant des obligations d'entreprises, des titres adossés à des actifs et des obligations sécurisées, une baisse nette des taux/écarts de financement a été constatée pour la première fois depuis 2021 (graphique 2, partie b). Dans le même temps, la demande de financement garanti par des obligations d'État a enregistré une baisse nette pour la première fois en plus de trois ans (graphique 2, partie c).

### Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

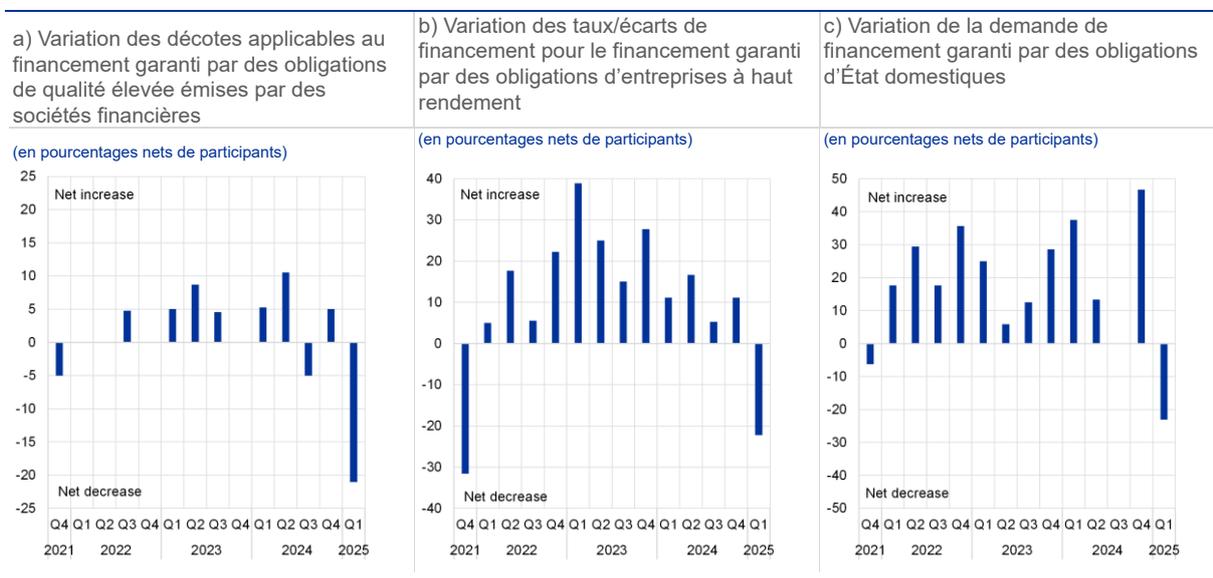
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## Graphique 2

### Inversions de plusieurs tendances à long terme pour les cessions temporaires de titres



Source : BCE.

Note : Les pourcentages nets sont définis comme la différence entre le pourcentage de participants ayant déclaré un « léger durcissement » ou un « durcissement sensible » et le pourcentage ayant déclaré un « léger assouplissement » ou un « assouplissement sensible ».

En ce qui concerne les modalités et conditions de crédit applicables aux différents types de dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, les exigences de marge initiale, les limites de crédit et la liquidité sont demeurées largement inchangées. Toutefois, les participants à l'enquête ont fait état d'une évolution notable de la durée et de la persistance des litiges liés à l'évaluation, qui ont légèrement diminué pour tous les types de produits dérivés.

La BCE a inclus plusieurs questions spécifiques dans l'enquête de mars 2025 afin d'analyser les tendances de long terme. Dans cette enquête, il a été demandé aux participants de comparer les modalités et conditions de crédit à fin février 2025<sup>2</sup> avec celles déclarées lors de la campagne de mars 2024. Par rapport à l'année précédente, les modalités et conditions globales attachées aux cessions temporaires de titres et aux transactions sur produits dérivés de gré à gré (OTC) sont restées largement inchangées, s'orientant très légèrement vers un durcissement pour l'ensemble des contreparties. Les participants ont déclaré un durcissement mineur des modalités de crédit pour le financement garanti des actions et des obligations convertibles, et un très léger assouplissement s'agissant des obligations d'État non domestiques.

<sup>2</sup> Ce qui correspond à la date d'arrêt de la campagne d'enquête de mars 2025.

#### Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

Les [résultats de l'enquête SESFOD de mars 2025](#), la [série de données détaillées](#) sur laquelle elle s'appuie et les [orientations SESFOD](#) sont disponibles sur le site internet de la BCE, tout comme l'ensemble des autres [publications SESFOD](#).

L'enquête SESFOD est réalisée quatre fois par an et couvre les évolutions des modalités et conditions de crédit sur les périodes de référence de trois mois s'achevant en février, mai, août et novembre. L'enquête de mars 2025 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre décembre 2024 et février 2025. Les résultats sont fondés sur les réponses reçues d'un panel de 27 grandes banques, dont 14 banques de la zone euro et 13 banques ayant leur siège hors de la zone euro.

**Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à [Verena Reith](#),  
au : +49 172 2570849.**

**Banque centrale européenne**

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France