



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTÈME

Communiqué de presse

20 mai 2026

Résultats de l'enquête de mars 2026 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 de crédit se sont légèrement assouplies pour la plupart des types de contreparties, sous l'effet de l'amélioration de la liquidité des marchés, de la concurrence entre les établissements et de la solidité des positions financières des contreparties
- Les marchés des opérations de financement sur titres ont enregistré une hausse de la demande de financement et de la disponibilité du financement, avec des décotes largement inchangées et des taux/écarts de financement plus élevés
- Par rapport à un an auparavant, les modalités non tarifaires de crédit pour les cessions temporaires de titres et les produits dérivés de gré à gré ont été globalement stables, avec des variations minimales dans le niveau de sévérité des modalités et des décotes pour le financement garanti

Dans l'ensemble, les [modalités et conditions de crédit](#) se sont légèrement assouplies entre décembre 2025 et février 2026 pour la plupart des types de contreparties, malgré le durcissement attendu des conditions ressortant de l'enquête précédente. L'assouplissement déclaré en termes nets résulte principalement des modalités et conditions applicables aux banques et aux courtiers. Les modalités tarifaires se sont assouplies pour l'ensemble des contreparties, à l'exception des *hedge funds*. [Les modalités non tarifaires](#) se sont légèrement assouplies pour les banques et les courtiers, mais sont restées inchangées pour tous les autres types de contreparties. Les conditions générales de la liquidité de marché ont été déclarées comme étant le principal déterminant de l'assouplissement,

Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site internet : <https://www.ecb.europa.eu>

Reproduction autorisée en citant la source.

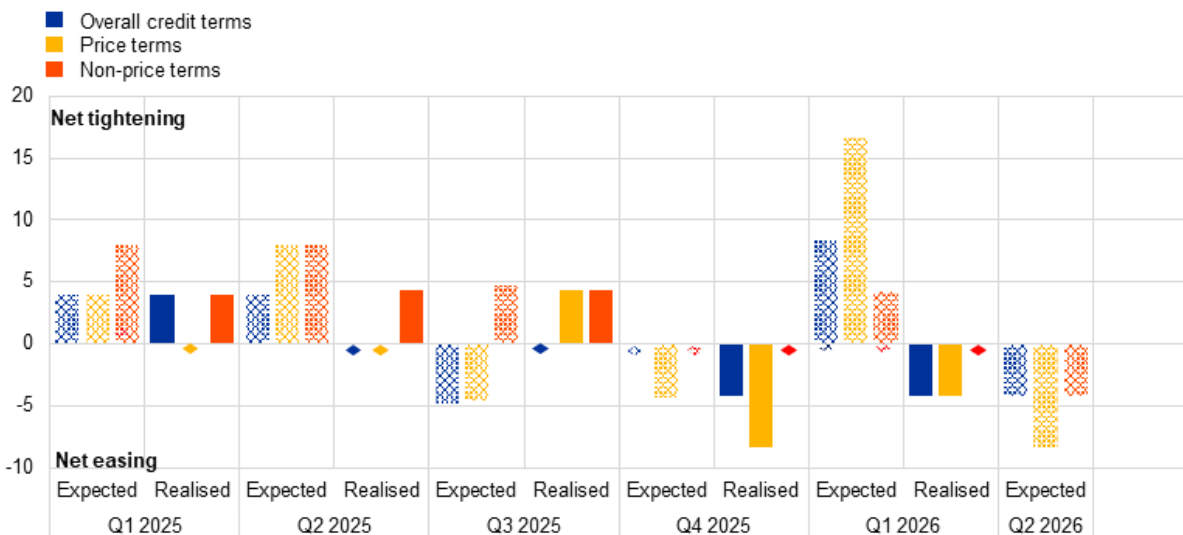
Traduction : Banque de France

suivies par la concurrence d'autres établissements et la solidité financière des contreparties. Les participants à l'enquête s'attendent à un nouveau léger assouplissement des conditions de financement au cours des trois prochains mois, c'est-à-dire de mars à mai 2026 (graphique 1). En termes nets, peu d'évolutions ont été signalées concernant la concentration des expositions au risque de crédit, l'effet de levier, les pressions provenant de la clientèle, les modalités différentielles ou les litiges liés à la valorisation.

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 important » et le pourcentage ayant déclaré un « léger assouplissement » ou un « assouplissement important ».

S'agissant des cessions temporaires de titres, la demande de financement a augmenté pour l'ensemble des types de collatéral en termes nets, tandis que les conditions de financement ont affiché des évolutions contrastées. Le [montant maximum du financement](#) mis à la disposition des contreparties a augmenté, même si les évolutions ont varié selon les types de collatéral. Dans l'ensemble, la durée maximale de financement offert a également légèrement augmenté. Les décotes ont légèrement diminué pour quelques types de collatéral, mais sont restées inchangées dans la plupart des cas. En raison d'une demande plus élevée, les [taux/écarts de financement](#) ont augmenté pour les opérations garanties par tous les types de collatéral, à l'exception des obligations d'État non domestiques de qualité élevée. Les conditions de la liquidité et le fonctionnement du marché sont demeurés inchangés pour la plupart des types de collatéral, mais l'enquête a relevé des signes

Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site internet : <https://www.ecb.europa.eu>

Reproduction autorisée en citant la source.

Traduction : Banque de France

d'amélioration pour les obligations d'État domestiques et les obligations d'État de qualité élevée. Pratiquement aucun changement n'a été observé dans le recours aux conventions (*covenants*), aux seuils de déclenchement ou aux contreparties centrales, ni dans le volume, la durée et la persistance des litiges liés à l'évaluation des garanties.

S'agissant des produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, les réponses à l'enquête indiquent une légère baisse des [exigences de marge initiale](#) au cours de la période sous revue. Le montant maximal des expositions et la durée maximale des transactions sont restés largement stables, de même que la liquidité et la négociation de produits dérivés. Certains participants ont fait état d'une baisse du [volume des litiges liés à l'évaluation](#), et la [durée et la persistance des litiges liés à l'évaluation](#) ont légèrement diminué pour la plupart des types de produits dérivés. Les modalités applicables aux conventions-cadres nouvelles ou renégociées et à l'apport de garanties non standard se sont légèrement assouplies au cours de la période sous revue.

L'enquête de mars 2026 comprenait également un ensemble de questions spécifiques pour analyser les tendances de long terme. Dans cette enquête, il a été demandé aux participants de comparer les modalités et conditions de crédit à la date d'arrêt pour la campagne d'enquête de mars 2026, c'est-à-dire fin février 2026, avec celles déclarées lors de l'enquête de mars 2025. 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 pour l'ensemble des contreparties sont restées largement inchangées en termes non tarifaires, mais se sont durcies en termes tarifaires. La sévérité des modalités de crédit pour le financement garanti et les produits dérivés de gré à gré, ainsi que les décotes appliquées au financement garanti sont également restées largement inchangées par rapport à un an auparavant.

Veuillez noter que les données de toutes les campagnes d'enquête précédentes ont été mises à disposition via le portail de données de la BCE ([ECB Data Portal](#)). Les données sont désormais plus faciles à consulter, extraire et visualiser.

Les [résultats de l'enquête SESFOD de mars 2026](#), 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 2026 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre

Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site internet : <https://www.ecb.europa.eu>

Reproduction autorisée en citant la source.

Traduction : Banque de France

Communiqué de presse / 20 mai 2026

Résultats de l'enquête de mars 2026 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)

décembre 2025 et février 2026. Les résultats sont fondés sur les réponses reçues d'un panel de 26 grandes banques, dont 14 banques de la zone euro et 12 banques ayant leur siège hors de la zone euro.

Pour toute demande d'informations, les médias peuvent s'adresser à [Esther Tejedor](#),

au : +49 1725171280.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site internet : <https://www.ecb.europa.eu>

Reproduction autorisée en citant la source.

Traduction : Banque de France