BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

Communiqué de presse

7 octobre 2026

Résultats de l'enquête de septembre 2026 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euros et aux transactions sur le marché des produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

- Les modalités et conditions de crédit se sont légèrement assouplies pour l'ensemble des types de contreparties pour le quatrième trimestre consécutif, principalement en termes de prix
- La demande de cessions temporaires de titres a augmenté pour les actions et la plupart des autres types de garanties, tandis que les taux/écarts de financement ont augmenté, en particulier pour les clients les plus favorisés, et que les décotes ont diminué
- Les marges initiales ont légèrement diminué pour plusieurs types de produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, tandis que les litiges liés à la valorisation ont augmenté pour les dérivés de change et les dérivés de crédit

L'enquête SESFOD de septembre 2026 a couvert une période d'incertitude liée au conflit au Moyen-Orient et à la volatilité des prix de l'énergie. La Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 25 points de base en juin et les a maintenus inchangés en juillet. Au cours de la période sous revue de l'enquête allant de juin à août 2026, les modalités et conditions de crédit globales se sont légèrement assouplies pour l'ensemble des types de contreparties, prolongeant l'assouplissement enregistré lors des trois campagnes d'enquête précédentes. Cette variation s'est principalement exprimée en termes de prix ; les modalités non tarifaires se sont légèrement

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 : www.ecb.europa.eu

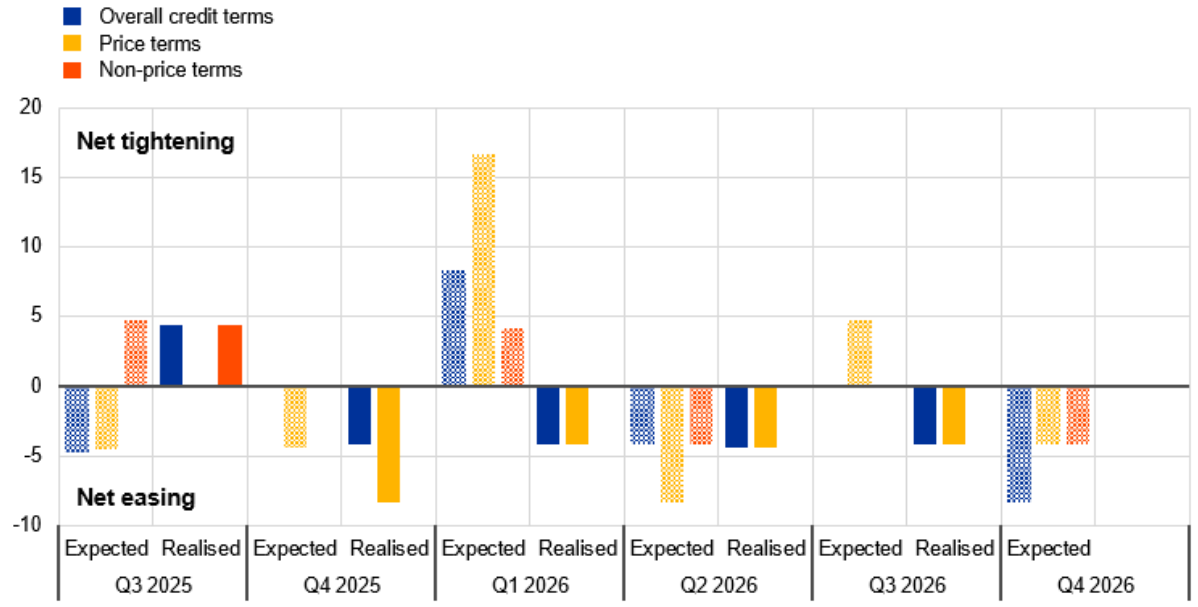
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

assouplies pour les banques et les courtiers, se sont légèrement durcies pour les *hedge funds* et sont restées inchangées pour les autres types de contreparties. Un petit nombre de participants ont cité la liquidité et le fonctionnement du marché en général, la concurrence des autres établissements et la solidité financière des contreparties comme raisons d'assouplir les modalités tarifaires. Les participants s'attendent à un nouveau léger assouplissement global pour l'ensemble des types de contreparties au cours des trois mois suivants (graphique 1). Le recours des *hedge funds* au levier a légèrement augmenté. Le volume, la durée et la persistance des litiges liés à la valorisation des contreparties sont demeurés inchangés.

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 garanti par la plupart des types de collatéral a augmenté, en premier lieu pour les actions (un pourcentage net de 27 % des participants) (graphique 2). Les taux/écarts de financement ont augmenté pour les clients les plus favorisés pour l'ensemble des types de collatéral ; pour les clients moyens, les hausses se sont limitées aux catégories des emprunts publics domestiques, des autres obligations d'État et des titres convertibles. Dans le même temps, les décotes ont diminué pour la plupart des types de collatéral

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 : www.ecb.europa.eu

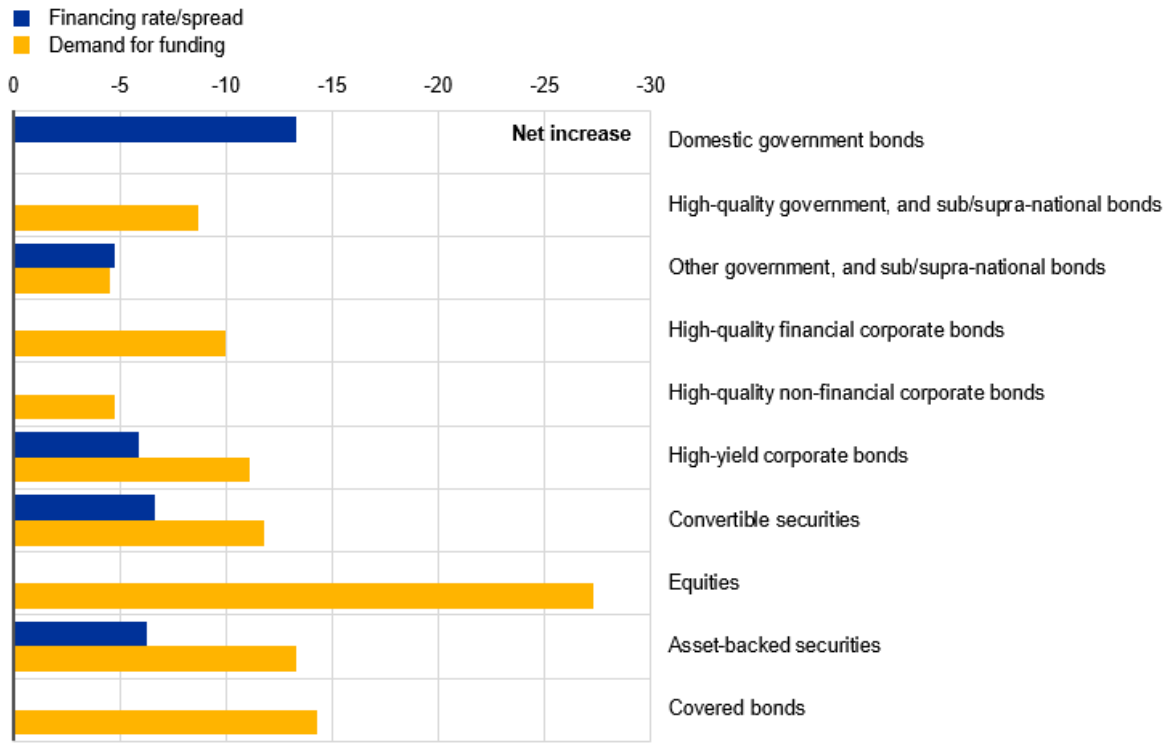
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

obligataires et des titres adossés à des actifs, et le montant maximal et l'échéance du financement disponible pour les contreparties ont augmenté pour certains types de collatéral. Le recours aux contreparties centrales a affiché des évolutions modestes et contrastées. La liquidité et le fonctionnement des marchés se sont légèrement détériorés pour les actions et plusieurs types d'obligations d'entreprises, tandis que le volume, la durée et la persistance des litiges liés à la valorisation des garanties sont demeurés inchangés.

Graphique 2
Évolution des taux de financement et de la demande de financement par type de collatéral (T3 2026)

(en pourcentages nets de participants)



Source : BCE.
Note : Les pourcentages nets sont définis comme la différence entre le pourcentage de participants ayant déclaré une « légère diminution » ou une « diminution importante » et le pourcentage ayant déclaré une « légère augmentation » ou une « augmentation importante ».

S'agissant des produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, les exigences de marge initiale ont légèrement diminué pour les dérivés de change, de taux d'intérêt, d'actions et plusieurs types de dérivés de crédit. Les expositions maximales et les échéances commerciales sont restées globalement inchangées. La liquidité et la négociation se sont détériorées

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 : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

pour les dérivés sur actions et sur matières premières, mais se sont légèrement améliorées pour les dérivés de crédit référencés sur des titres souverains. Le volume, la durée et la persistance des litiges liés à la valorisation ont augmenté pour plusieurs types de dérivés, en particulier les dérivés de crédit. Les modalités applicables aux conventions-cadres nouvelles ou renégociées se sont légèrement assouplies dans certains domaines, tandis que l'apport de garanties non standard est resté inchangé.

Les données des campagnes d'enquêtes précédentes peuvent être consultées et visualisées sur le portail de données de la BCE.

Le rapport de synthèse de l'enquête SESFOD de septembre 2026, la série de données détaillée 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 septembre 2026 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre juin et août 2026. Les résultats sont fondés sur les réponses 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'information, les médias peuvent s'adresser à Mila Quacquarelli au : +49 1706324603.

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 : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France