

Communiqué de presse

28 janvier 2026

Résultats de l'enquête de décembre 2025 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 devraient se durcir au premier trimestre 2026, pour l'ensemble des types de contreparties, mais en particulier pour les *hedge funds*.
- Parallèlement à une hausse généralisée de la demande de financement, les taux de financement ont nettement augmenté dans presque tous les types de collatéral.
- Par rapport à l'année dernière, la capacité des participants à jouer un rôle de teneur de marché en période de tension s'est améliorée pour les produits dérivés, mais s'est détériorée pour les titres de créance, les titres adossés à des actifs et les titres convertibles.

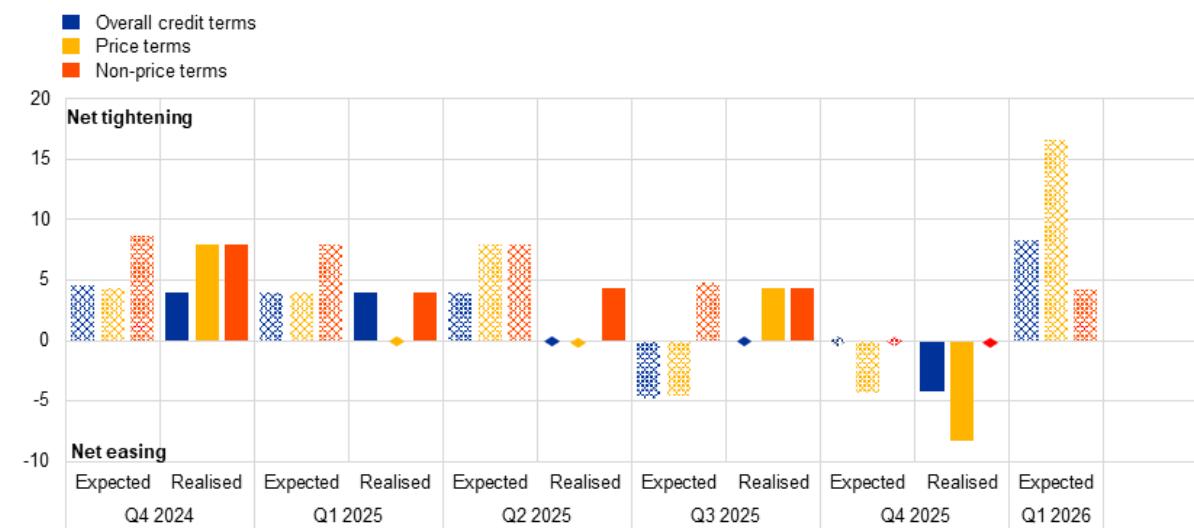
Les modalités et conditions tarifaires et non tarifaires sont restées largement inchangées entre septembre 2025 et décembre 2025, avec un léger assouplissement des modalités tarifaires pour la plupart des contreparties. Cet assouplissement semble résulter principalement des conditions générales de la liquidité de marché, de la concurrence des autres établissements et de la solidité financière des contreparties. Pour le premier trimestre 2026, un certain durcissement des modalités de crédit est attendu de manière générale, mais en particulier pour les *hedge funds*. Les anticipations de durcissement sont plus marquées pour les modalités tarifaires que pour les modalités non tarifaires (graphique 1).

S'agissant des conditions de financement pour le financement garanti, la [demande de financement](#) a augmenté pour l'ensemble des types de collatéral, en particulier pour les emprunts publics domestiques et de haute qualité. Parallèlement, les taux/écart de financement ont augmenté pour tous les types de garanties, à l'exception des titres adossés à des actifs. En outre, le montant et la durée maximum de financement ont augmenté pour l'ensemble des financements garantis par des instruments de dette (hors titres convertibles).

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 ».

Dans un contexte de modalités et conditions de crédit globalement inchangées pour les différents types de produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, y compris les exigences de marge initiale, les participants à l'enquête ont fait état de quelques évolutions concernant les litiges liés à la valorisation. Le volume et la durée de ces litiges semblent avoir légèrement augmenté, en particulier pour les dérivés sur matières premières.

Enfin, chaque année, la dernière campagne de l'enquête SESFOD interroge les participants sur leurs activités et leurs capacités en matière de tenue de marché. Pour 2025, les participants n'ont fait état que de changements mineurs dans leurs niveaux d'activité, avec de légères augmentations pour les

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

produits dérivés et les titres de créance. Les évolutions attendues pour 2026 sont plus marquées, les participants indiquant prévoir une augmentation de l'activité pour tous les types d'instruments. En outre, une légère majorité des participants ont indiqué avoir une capacité bonne ou modérée à jouer un rôle de teneur de marché en période de tension, ce qui correspond à une amélioration par rapport à 2024 pour les produits dérivés, mais à une détérioration pour les titres de créance, les titres adossés à des actifs et les titres convertibles.

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 décembre 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 décembre 2025 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre septembre 2025 et novembre 2025. 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'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, site Internet : <https://www.ecb.europa.eu>