

Directeur de publication : Ambroise Fayolle

Rédaction : Agence France Trésor

Disponible en français et en anglais

<http://www.aft.gouv.fr> • Bloomberg TREX<GO> • Reuters <TRESOR>

Actualité de l'Agence France Trésor page 1	Actualité économique page 2	Données générales sur la dette page 3	Marché secondaire page 5	Dette négociable de l'État page 6	Économie française et comparaisons internationales page 8
------------------------------------------------------	---------------------------------------	-------------------------------------------------	------------------------------------	---------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------

L'Agence France Trésor a pour mission de gérer la dette et la trésorerie de l'État au mieux des intérêts du contribuable et dans les meilleures conditions de sécurité

Actualité de
l'Agence France
Trésor

Bilan intermédiaire du financement de l'État en 2014 et préparation de l'année 2015

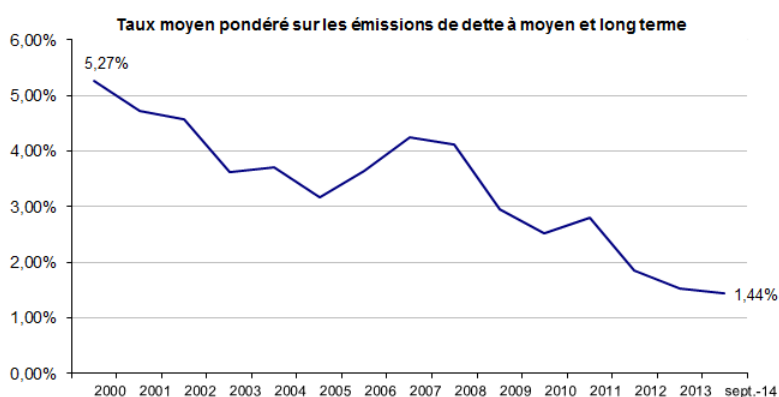
Entre le 1er janvier et le 30 septembre 2014, les conditions de financement de l'État ont été particulièrement favorables. Le coût de financement de la France s'est établi à un plus bas historique de 1,44%, contre 1,54 % en 2013 et une moyenne historique de 4,15% sur la période 1998-2007. L'Agence France Trésor a émis 162,4 Md€ de titres à moyen et long terme, ce qui constitue 94 % de son programme fixé à 173 Md€ nets des rachats.

Au 30 septembre 2014, l'AFT a continué à préfinancer les deux prochains programmes d'émission en réalisant 25,7 Md€ de rachats de dette arrivant à maturité en 2015 et 2016, dans le cadre de la gestion active de la dette.

Le programme d'émissions à moyen et long terme en 2014 est inchangé, à 173 Mds€. Le besoin de financement a été révisé à la hausse à 182,3 Md€ contre 176,4 Md€ dans la Loi de finances initiale (LFI) du 31 décembre 2013, suite à de moindres recettes fiscales qu'attendu. Il sera financé essentiellement par une légère augmentation des ressources de court terme (+4,2 Mds€) ainsi que par d'autres ressources de trésorerie et des primes à l'émission générées par la baisse des taux à des niveaux plus bas qu'attendu.

En 2015, le besoin de financement de l'État sera de 196,6 Md€, dont 119,5 Md€ d'amortissements de dette à moyen et long terme et 75,7 Md€ de déficit à financer. Les ressources de financement proviendront principalement des émissions de dette à moyen et long terme pour 188 Md€, de nouvelles ressources issues de la gestion des participations de l'État pour 4 Mds€, et d'une contribution des disponibilités du Trésor de 4,1 Md€.

Le gouvernement prévoit, dans le scénario de taux pour 2015, une remontée graduelle des taux d'intérêt à long terme et de l'inflation, accompagnant le redressement attendu de l'activité économique. Les taux à 3 mois sont prévus à 0,05% et ceux à 10 ans à 2,2 % en moyenne en 2015. Sous ces hypothèses, la charge budgétaire de la dette est prévue à 44,3 Mds.



Le projet de budget 2015 et la Loi de programmation des finances publiques 2014-2019 confirment l'engagement du Gouvernement à poursuivre le redressement des finances publiques

[Lien vers la présentation du PLF 2015 aux économistes](#)

Le projet de loi de finances 2015 (PLF) et le projet de loi de programmation des finances publiques 2014-2019 (LPPF) ont été présentés le 1er octobre en Conseil des ministres et seront discutés prochainement au Parlement.

Le PLF se base sur les hypothèses d'une croissance du PIB de 1% et d'une inflation de 0,9% en 2015. Dans ce contexte, les efforts de maîtrise de la dépense engagés par le Gouvernement conduiront par une baisse du ratio de dépenses publiques de 56,5% à 56,1% du PIB. Cette maîtrise de la dépense se traduira par une croissance de la dépense publique en volume contenue à 0,2%.

Le ratio de prélèvements obligatoires passera de 44,7% à 44,6% du PIB, ce qui reflète l'inclusion des dernières mesures de mise en œuvre dans le Pacte de responsabilité. Le déficit public diminuera de 4,3% du PIB en 2014 à 4,2% en 2015, tandis que la dette publique au sens de Maastricht, hors soutien financier à la zone euro, s'élèvera à 94% du PIB (97,2% en incluant ce soutien).

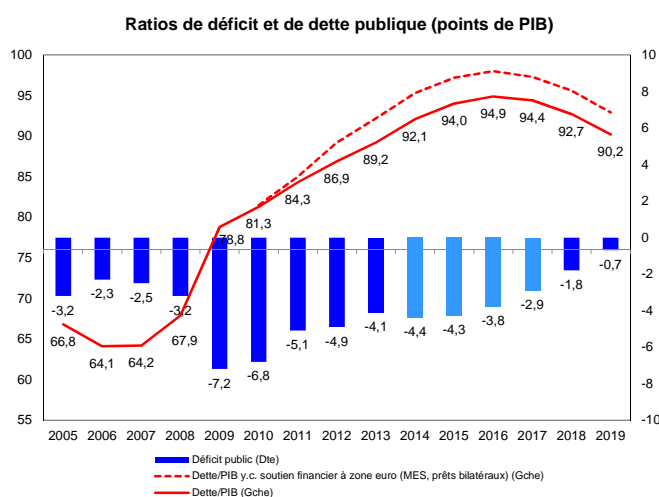
La loi de programmation des finances publiques 2014-2019 inscrit l'action du Gouvernement dans une perspective de moyen terme. Elle fait l'hypothèse d'une accélération graduelle de la croissance et de l'inflation à l'horizon 2019 : après 1% en 2015, la croissance s'établirait à 1,7% en 2016, 1,9% en 2017, puis 2% en 2018 et 2019, tandis que l'inflation passerait de 0,9% en 2015 à 1,4% en 2016, puis à 1,75% à partir de 2017.

La poursuite des efforts de maîtrise des dépenses est notable : un volume en hausse de 0,6% en 2016, stable en 2017 puis en diminution à partir de 2018 (-0,1% en 2018, -0,2% en 2019). En conséquence, la baisse simultanée des ratios de dépenses publiques et de prélèvements obligatoires se poursuivra : en 2017, le premier s'établira à 54,5%, et le second à 44,3%, ils diminueront ensuite à 52,4% et 44,2% respectivement en 2019.

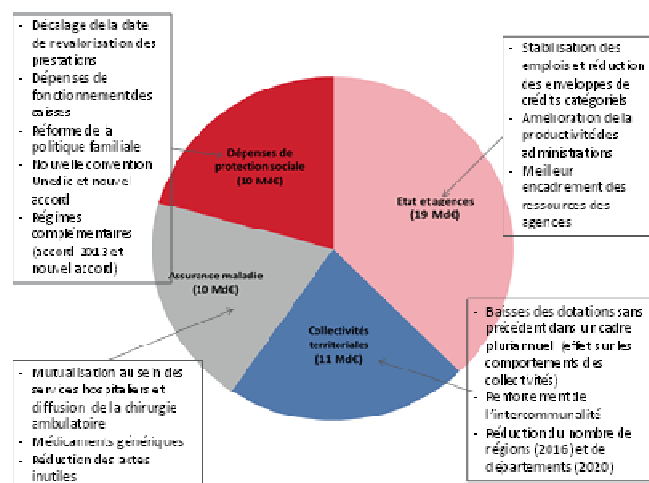
Les économies en dépenses annoncées, de 50 Mds€ sur la période 2015-2017, seront réalisées pour 21 Md€ dès 2015. Cet effort se répartit comme suit : 19 Md€ pour l'Etat et ses agences (7,7 Md€ en 2015), 11 Md€ pour les collectivités territoriales (3,7 Md€ en 2015), 10 Md€ pour l'Assurance maladie (3,1 Md€ en 2015), et 10 Md€ pour les autres dépenses de protection sociale (6,4 Md€ en 2015). Les [documents accompagnant le PLF](#) fournissent le détail de ces efforts.

Le PLF 2015 et la LPPF 2014-2019 confirment l'engagement du Gouvernement à poursuivre graduellement le redressement des finances publiques. La maîtrise de la dépense publique est un axe majeur de ce programme, avec des objectifs d'une ampleur inégalée.

Graphique 1 : Trajectoire des finances publiques de la LPPF 2014-2019



Graphique 2 : Détail du plan d'économies budgétaires 2015-2017





Calendrier indicatif d'adjudication

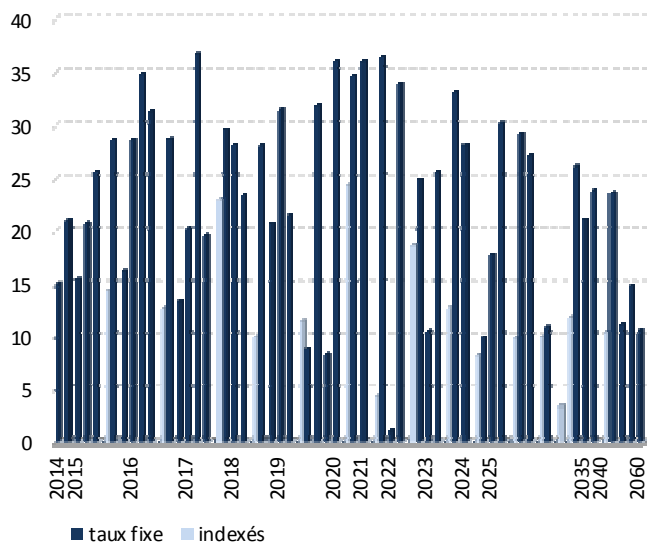
		Court terme				Moyen terme	Long terme	Indexés
Octobre 2014	date d'adjudication	6	13	20	27	16	2	16
	date de règlement	8	15	22	29	20	7	20
Novembre 2014	date d'adjudication	3	10	17	24	20	6	20
	date de règlement	5	13	19	26	24	10	24

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État
au 31 août 2014

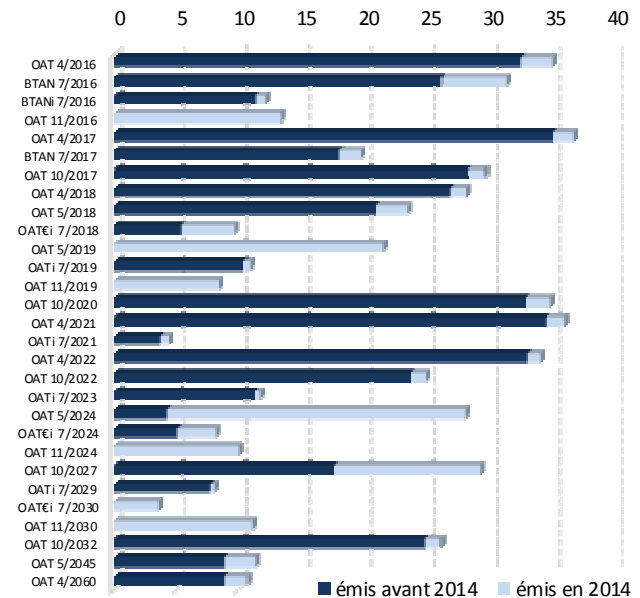
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul
au 31 août 2014

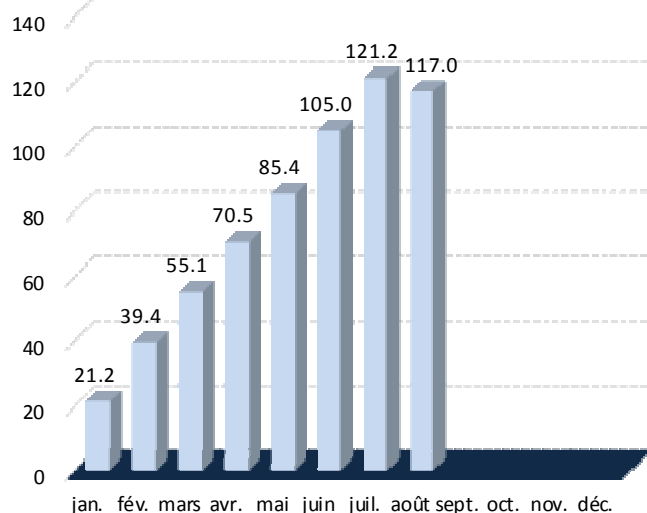
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats
au 31 août 2014

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel
au 31 août 2014

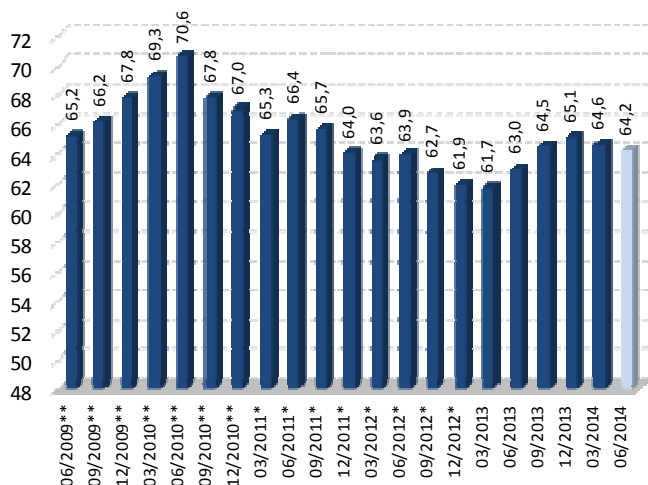
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
sept-14	0.1	15.0
oct-14	15.9	21.1
nov-14	0.4	
déc-14		
janv-15	0.4	15.7
févr-15	1.0	
mars-15		
avr-15	15.9	20.9
mai-15	2.1	
juin-15		
juil-15	4.4	42.5
août-15		

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 2^{ème} trimestre 2014

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



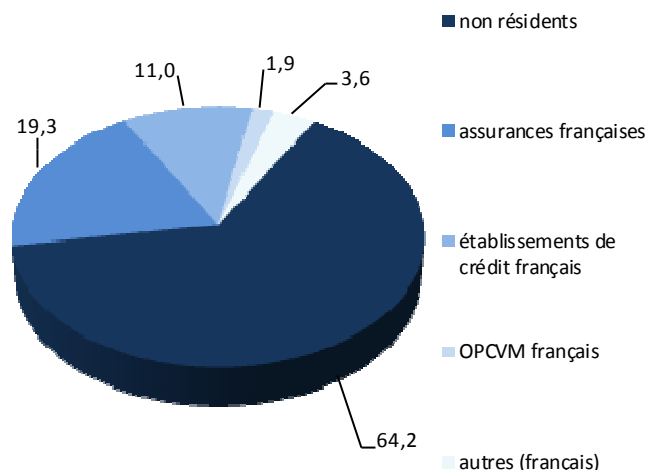
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** Chiffres révisés avec la position titres définitive

Source : Banque de France

Détention des titres de la dette négociable de l'État par groupe de porteurs : 2^{ème} trimestre 2014

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 31 août 2014

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 333 625 452 882
Encours démembré	61 321 459 100
Durée de vie moyenne	7 ans et 330 jours
Total Dette à Court Terme	190 136 000 000
Durée de vie moyenne	119 jours
ENCOURS TOTAL	1 523 761 452 882
Durée de vie moyenne	6 ans et 350 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 31 août 2014

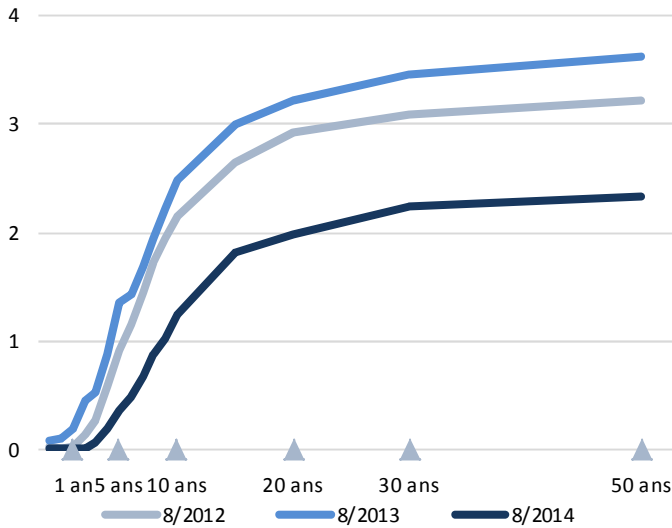
En milliards d'euros

	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin juillet 2014	Fin août 2014
Encours de la dette négociable	1 313	1 386	1 457	1 525	1 524
dont titres indexés	166	173	174	187	186
Moyen et Long Terme	1 135	1 220	1 283	1 338	1 334
Court Terme	178	167	174	187	190
Encours de swaps	13	10	7	3	3
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
avant swaps	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	6 ans
après swaps	57 jours	37 jours	5 jours	11 jours	350 jours
avant swaps	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	6 ans
après swaps	52 jours	34 jours	2 jours	9 jours	348 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

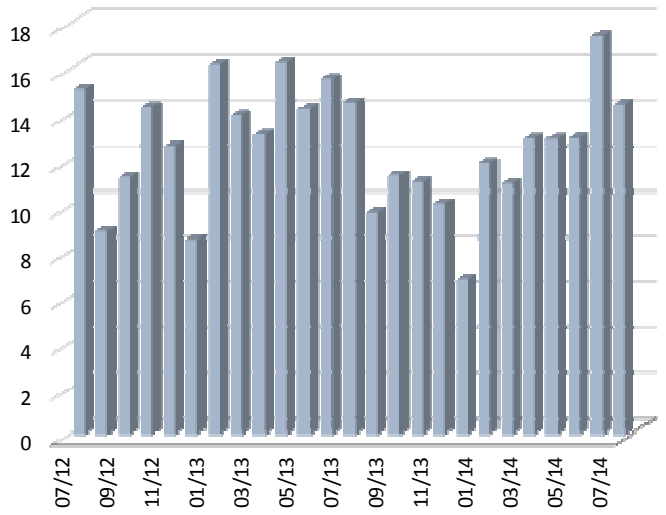
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

Volume moyen des transactions quotidiennes sur les titres à moyen et long terme

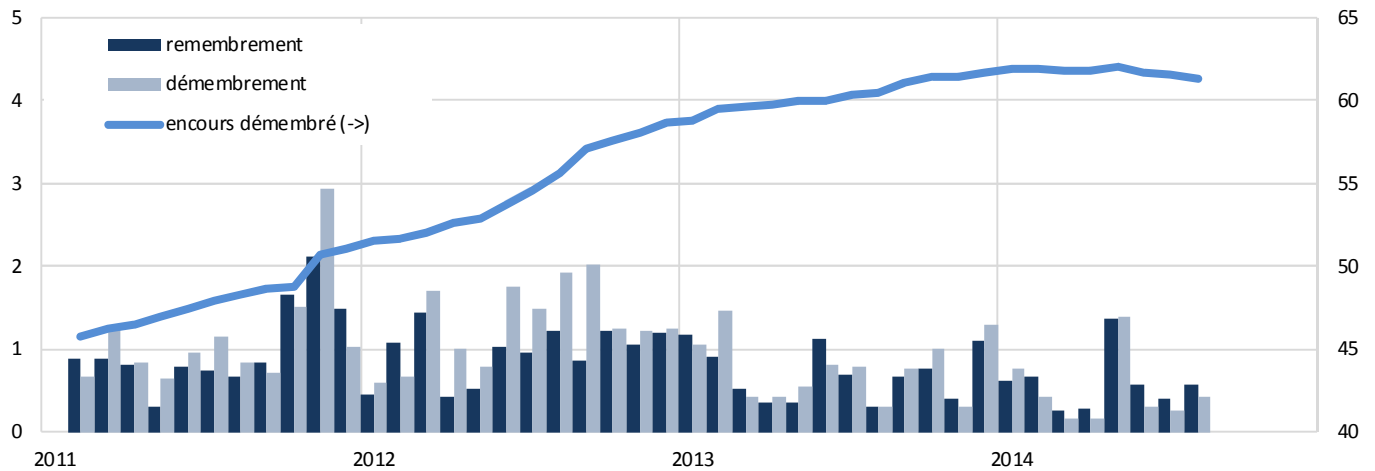
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Montant des opérations de démembrement et de remembrement

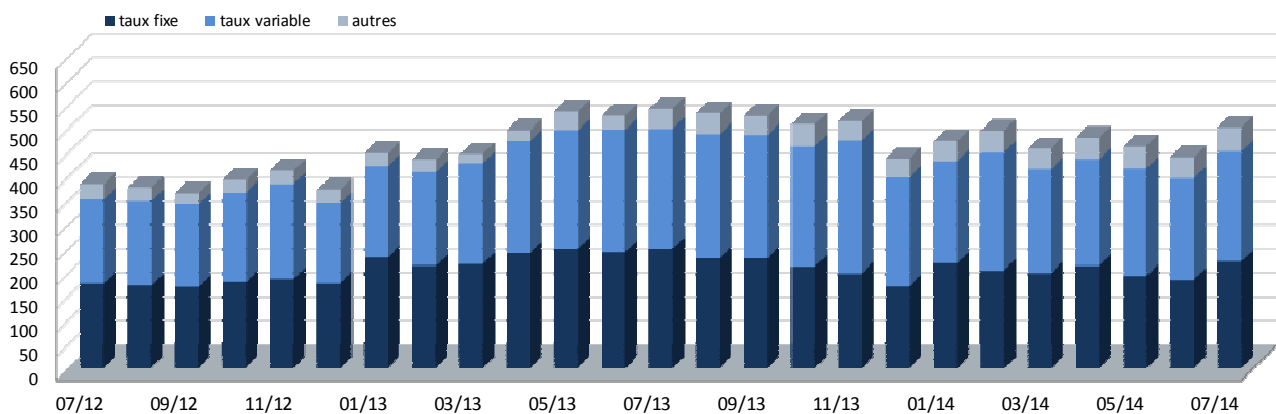
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dettes à court terme au 31 août 2014

	Échéance	Encours (€)
BTF	4 septembre 2014	7 425 000 000
BTF	11 septembre 2014	8 515 000 000
BTF	18 septembre 2014	6 951 000 000
BTF	25 septembre 2014	8 554 000 000
BTF	2 octobre 2014	8 209 000 000
BTF	9 octobre 2014	8 907 000 000
BTF	16 octobre 2014	8 432 000 000
BTF	23 octobre 2014	8 805 000 000
BTF	30 octobre 2014	8 317 000 000
BTF	6 novembre 2014	8 937 000 000
BTF	13 novembre 2014	6 367 000 000
BTF	20 novembre 2014	8 181 000 000
BTF	27 novembre 2014	7 320 000 000
BTF	11 décembre 2014	3 147 000 000
BTF	24 décembre 2014	7 922 000 000
BTF	8 janvier 2015	8 857 000 000
BTF	22 janvier 2015	6 279 000 000
BTF	5 février 2015	8 176 000 000
BTF	5 mars 2015	7 872 000 000
BTF	2 avril 2015	8 105 000 000
BTF	30 avril 2015	8 483 000 000
BTF	28 mai 2015	7 413 000 000
BTF	25 juin 2015	7 579 000 000
BTF	23 juillet 2015	7 254 000 000
BTF	20 août 2015	4 129 000 000

Dettes à moyen et long terme (échéances 2014–2018) au 31 août 2014

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2014	36 097 971 990			
FR0120634490	BTAN 0,75% 25 septembre 2014	15 044 000 000			–
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	21 053 971 990			0
	Échéance 2015	121 395 273 413			
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	15 515 000 000			–
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	20 842 313 893			0
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	25 676 000 000			–
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	14 341 959 520 (1)	1,19896	11 962 000 000	0
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	28 715 000 000			0
FR0011452721	OAT 0,25% 25 novembre 2015	16 305 000 000			0
	Échéance 2016	149 764 863 900			
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	28 686 000 000			–
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	34 907 000 000			0
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	31 322 000 000			–
FR0119105791	BTANi 0,45% 25 juillet 2016	12 694 863 900 (1)	1,05177	12 070 000 000	–
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	28 789 000 000			271 357 000
FR0011857218	OAT 0,25% 25 novembre 2016	13 366 000 000			0
	Échéance 2017	129 317 787 400			
FR0120473253	BTAN 1,75% 25 février 2017	20 302 000 000			–
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	36 737 000 000			0
FR0120746609	BTAN 1% 25 juillet 2017	19 680 000 000			–
FR0010235176	OATI 1% 25 juillet 2017	22 927 787 400 (1)	1,13532	20 195 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	29 671 000 000			0
	Échéance 2018	110 490 998 120			
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	28 170 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 mai 2018	23 412 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 juillet 2018	10 066 998 120 (1)	1,04278	9 654 000 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	28 047 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 novembre 2018	20 795 000 000			0

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation (valeur nominale si le coefficient est inférieur à 1)

Dette à moyen et long terme (échéances 2019 et plus) au 31 août 2014

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
Échéance 2019		113 671 302 132			
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	31 478 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 mai 2019	21 545 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	11 582 632 810 (1)	1,06841	10 841 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			6 062 530 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	31 858 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 novembre 2019	8 336 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	27 276 429 (2)		6 692 154	-
Échéance 2020		95 273 411 250			
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	36 032 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	24 440 411 250 (1)	1,22355	19 975 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	34 801 000 000			0
Échéance 2021		76 904 330 370			
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	36 041 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 juillet 2021	4 390 330 370 (1)	1,01183	4 339 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	36 473 000 000			0
Échéance 2022		78 858 890 190			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			455 868 400
FR0011196856	OAT 3% 25 avril 2022	34 030 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	18 627 950 200 (1)	1,08770	17 126 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	24 957 000 000			0
Échéance 2023		82 299 576 303			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			6 074 776 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	25 660 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	12 804 380 400 (1)	1,10060	11 634 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	33 229 000 000			506 722 000
Échéance 2024		46 377 300 150			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	28 128 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 juillet 2024	8 235 300 150 (1)	1,01859	8 085 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	10 014 000 000			0
Échéance 2025		17 780 928 118			
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	17 780 928 118			2 992 154 400
Échéance 2026		30 306 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	30 306 000 000			189 857 000
Échéance 2027		39 240 485 730			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	9 922 485 730 (1)	1,07189	9 257 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	29 318 000 000			0
Échéance 2028		21 322 893			
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	21 322 893 (3)		46 232 603	-
Échéance 2029		37 198 798 303			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	27 169 880 458			3 878 273 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	10 028 917 845 (1)	1,25469	7 993 144 000	0
Échéance 2030 et plus		168 626 212 620			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 mai 2030	11 015 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 juillet 2030	3 519 250 000 (1)	1,00550	3 500 000 000	0
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	11 933 448 460 (1)	1,23971	9 626 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	26 135 322 600			11 563 027 400
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	21 183 000 000			5 413 890 000
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 775 911 400
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	10 474 191 560 (1)	1,14836	9 121 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	23 650 000 000			7 212 715 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	11 244 000 000			0
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 355 374 000
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	10 657 000 000			4 569 003 100

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation (valeur nominale si le coefficient est inférieur à 1)

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2013 ; non offerte à la souscription

(3) valeur actualisée au 28/03/2013 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	-1,4%	07/2014
Consommation des ménages*, glissement annuel	1,4%	08/2014
Taux de chômage (BIT)	10,2%	06/2014
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	0,4%	08/2014
ensemble hors tabac	0,4%	08/2014
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,5 Md€	07/2014
" "	-5,6 Md€	06/2014
Solde des transactions courantes, cvs	-2,2 Md€	07/2014
" "	-7,2 Md€	06/2014
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	1,20%	31/8/2014
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	0,163%	31/8/2014
Euro / dollar	1,3188	31/8/2014
Euro / yen	137,11	31/8/2014

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

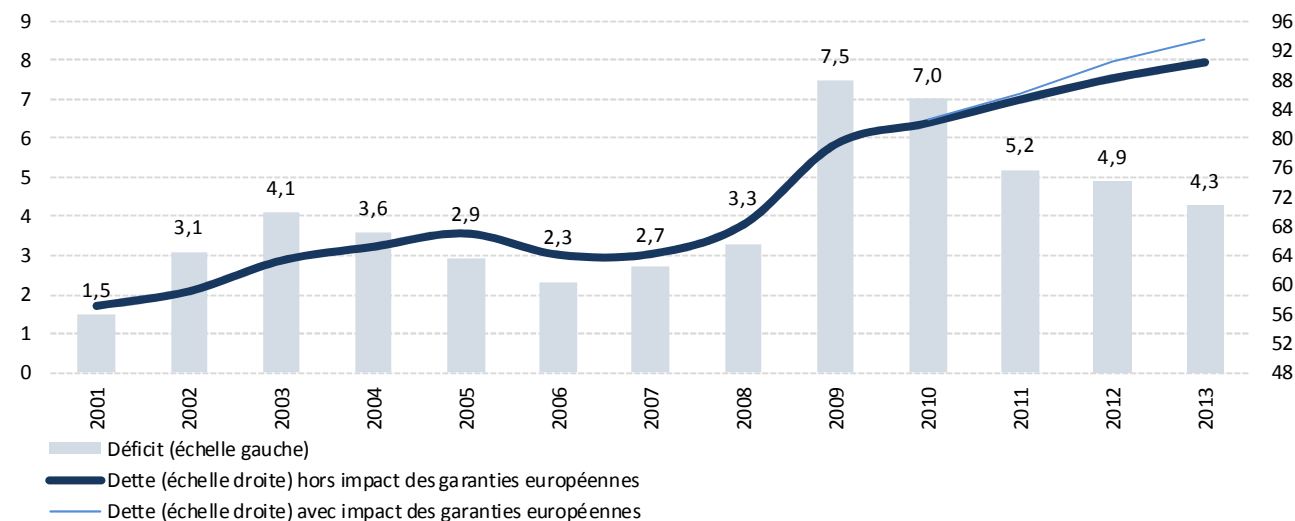
En milliards d'euros

			niveau à la fin juillet		
	2012	2013	2012	2013	2014
Solde du budget général	-88,16	-75,43	-63,76	-59,00	-63,40
Recettes	286,01	301,24	162,26	176,45	170,11
Dépenses	374,17	376,67	226,02	235,45	233,51
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1,01	0,56	-21,78	-21,82	-20,70
Solde général d'exécution	-87,15	-74,87	-85,54	-80,82	-84,10

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

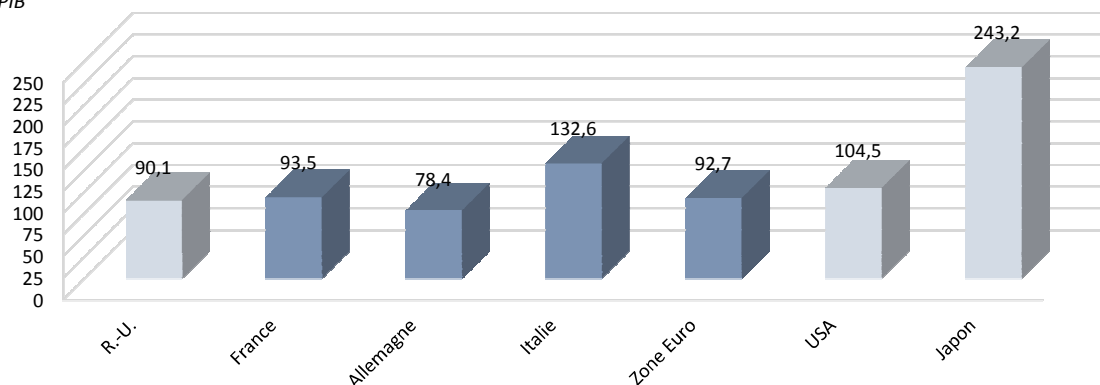
En % du PIB



Sources : Insee, Programme de stabilité 2014-2017

Dettes des administrations publiques en 2013

En % du PIB



Sources : Eurostat (04/2014), FMI (04/2014)

Calendriers des indicateurs économiques français

Octobre 2014		Novembre 2014	
 3	Eurozone economic outlook - 4ème trimestre 2013	 7	Investissements dans l'industrie : octobre 2014
 9	Commerce extérieur en août	 7	Production industrielle en septembre
 10	Production industrielle en août	 7	Commerce extérieur en septembre
 14	Balance des paiements en août	 13	Balance des paiements en septembre
 14	Prix à la consommation : indice de septembre	 13	Prix à la consommation : indice d'octobre
 16	Inflation (IPCH) indice de septembre	 14	Emploi salarié : résultats provisoires 2014 T3
 23	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'octobre	 14	Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2014 T3
 23	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'octobre	 14	Inflation (IPCH) indice d'octobre
 24	Demandeurs d'emploi en septembre	 25	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de novembre
 28	Construction neuve en septembre	 25	Construction neuve en octobre
 29	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'octobre	 26	Conjoncture auprès des ménages : enquête de novembre
 31	Prix à la production dans l'industrie : indice de septembre	 27	Demandeurs d'emploi en octobre
 31	Consommation des ménages en produits manufacturés en septembre	 28	Consommation des ménages en produits manufacturés en octobre
		 28	Prix à la production dans l'industrie : indice d'octobre

Sources : Insee, Eurostat