

Actualité de l'Agence France Trésor page 1	Actualité économique page 2	Données générales sur la dette page 3	Marché secondaire page 5	Dettes négociables 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

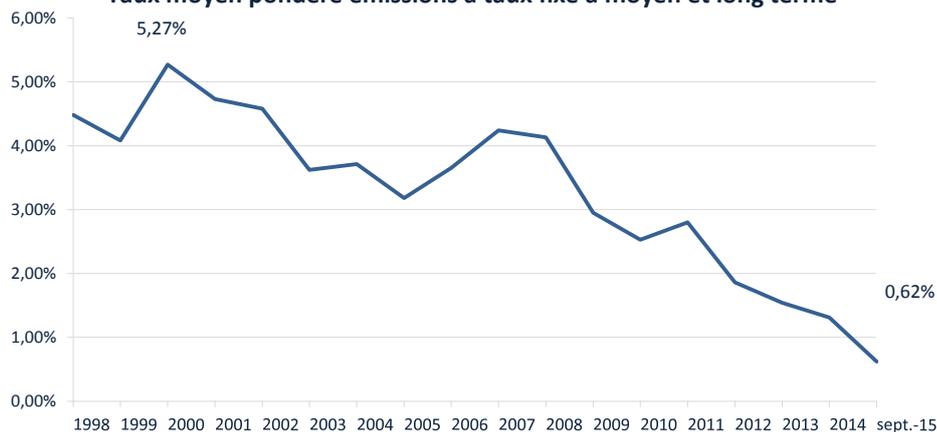
Bilan intermédiaire du financement de l'État en 2015 et préparation de l'année 2016

Entre le 1er janvier et le 30 septembre 2015, les conditions de financement de l'État ont été particulièrement favorables. Le coût de financement de la France s'est établi à 0,62 %, contre 1,31 % en 2014 et une moyenne historique de 4,15 % sur la période 1998-2007. L'Agence France Trésor a émis 178,2 Md€ de dette à moyen et long terme, ce qui constitue 95,3 % de son programme fixé à 187 Md€ nets des rachats. Cette bonne avance a permis à l'AFT de continuer à préfinancer les programmes d'émissions futurs dans le cadre de la gestion active de la dette au travers de rachats de titres arrivant à maturité en 2016 et en 2017.

Malgré une révision en légère baisse du besoin de financement à 192,0 Md€ contre 192,3 Md€ dans la Loi de finances initiale (LFI) de décembre 2014, le programme d'émissions à moyen et long terme en 2015 est maintenu à 187 Md€. L'encours des BTF à la fin de l'année 2015 sera réduit de 14,8 Md€, contre une stabilisation dans la LFI. Cette révision à la baisse de l'encours prévisionnel des BTF est due à la hausse des autres ressources de trésorerie revues en nette hausse à 17 Md€, contre 0,5 Md€ dans la LFI, en raison principalement de l'enregistrement de primes nettes à l'émission des titres à moyen et long terme constatées depuis le début de l'année. L'ampleur du montant des primes d'émission tient au niveau des taux de marché presque toujours inférieurs depuis le début de l'année aux taux des coupons versés. L'abondement de souches anciennement émises afin d'assurer leur liquidité dans le contexte du programme d'achats de titres publics par l'Eurosystème a contribué à générer ce montant important de primes à l'émission.

En 2016, le besoin de financement de l'État sera de 200,2 Md€, dont 127 Md€ d'amortissements de dette à moyen et long terme et 72 Md€ de déficit à financer. Les ressources de financement proviendront principalement d'un programme d'émissions de dette à moyen et long terme pour 187 Md€, stable par rapport à 2015, de nouvelles ressources issues de la gestion des participations de l'État pour 2 Md€, et d'une contribution des disponibilités du Trésor de 10,7 Md€. Le scénario de taux sous-jacent à la prévision de charge de la dette pour 2016 fait l'hypothèse d'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 ainsi prévus à 0,1 % et ceux à 10 ans à 1,9 % en moyenne en 2016. Sous ces hypothèses, la charge budgétaire de la dette est prévue à 44,5 Md€.

Taux moyen pondéré émissions à taux fixe à moyen et long terme



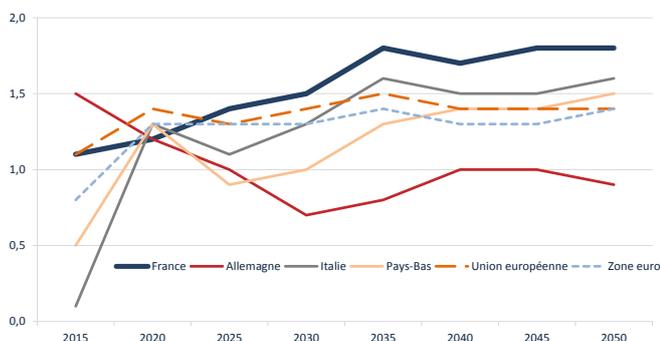
Source : Agence France Trésor



En amont du débat budgétaire qui va s'ouvrir au Parlement en octobre, il apparaît nécessaire à l'Agence en charge de gérer la dette de la France de rappeler aux investisseurs et aux marchés financiers quelques éléments d'information objectifs et précis sur les perspectives économiques et financières du pays.

En premier lieu, la croissance économique française a été moins affectée par la crise financière de 2009 que la moyenne de la zone euro, et a davantage rebondi depuis. A horizon 2020, selon le FMI, la croissance française (1,9 %) serait encore supérieure à celle de la zone euro (1,5 %) ou à celle des pays du G7 (1,7 %). A plus long terme, la France, selon la Commission européenne, afficherait un potentiel de croissance en 2050 (1,8 %) toujours significativement plus élevé que celui de la zone euro (1,4 %).

Taux de croissance du PIB potentiel (%)



Source : Commission européenne, 2015 Ageing Report

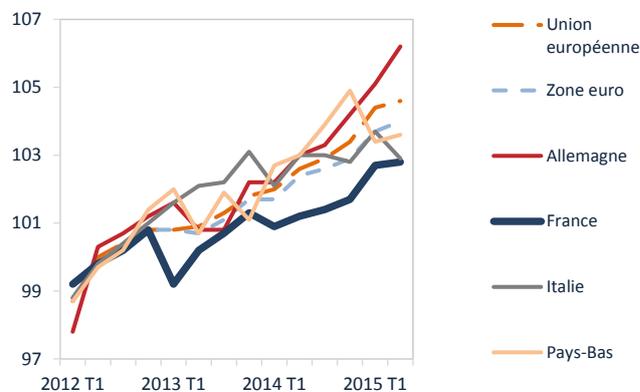
En second lieu, de telles performances, sur cet horizon, ne peuvent être fondées que sur des atouts structurels. Affichant une richesse par habitant et un effort de recherche-développement excédant ceux de la moyenne de la zone euro, ainsi que le taux de natalité le plus élevé de toute l'Union européenne (1,99 en 2013), la France mène en effet depuis plusieurs années des réformes structurelles dont les résultats sont désormais tangibles.

D'une part, la compétitivité de l'économie se redresse sous l'effet des politiques d'offre menées par les autorités (CICE, pacte de solidarité et de responsabilité, réforme du marché des biens et services, réforme du marché du travail). Le FMI prévoit ainsi pour 2020 un solde courant ramené à -0,3 % du PIB pour la France.

D'autre part, l'évolution du coût du travail est moins dynamique en France depuis 2012 que dans la moyenne de l'Union européenne et de la zone euro, ce qui a contribué au redressement du taux de marge des entreprises, revenu au premier trimestre 2015 (31,2%) à son plus haut niveau depuis quatre ans, avant de revenir à 31,1 % au second trimestre 2015. En outre, le marché du travail est désormais jugé par l'OCDE moins « rigide » en France que chez plusieurs de nos partenaires européens pour les salariés en

CDI, ce qui permet aux entreprises de mieux s'adapter aux changements de leur environnement économique.

Coût du travail (indice 100 en 2012)



Source : Eurostat

En troisième lieu, la consolidation des finances publiques est déjà effective. Le déficit public français rapporté au PIB baisse depuis 5 ans et devrait être divisé par deux entre 2015 (3,8 % du PIB) et 2018 (1,9 % du PIB) selon le Programme de stabilité. S'agissant de la dette publique, qui a moins augmenté depuis la crise financière en France par rapport à plusieurs de ses voisins, la diminution déjà engagée du déficit public devrait permettre à la dette de revenir d'un maximum de 97 % du PIB en 2016 à 95,5 % en 2018. Enfin, le maintien des taux d'intérêt à un bas niveau joue favorablement sur la charge d'intérêts, plus faible en France (2,2 % du PIB en 2014) que dans la moyenne des pays de l'Union européenne ou de la zone euro.

Au total, la préservation d'atouts structurels, l'accélération de l'activité économique et les efforts initiés pour assainir les finances publiques renforcent l'efficacité attendue des réformes structurelles mises en place depuis plusieurs années, et qui devraient se poursuivre afin de continuer à enrichir le contenu de la croissance en emplois.

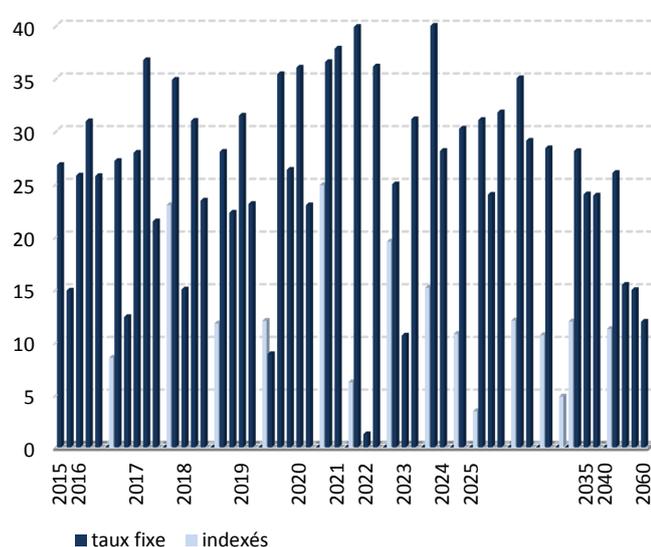
Calendrier indicatif d'adjudication

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Octobre 2015	date d'adjudication	5	12	19	26	//	15	1	15
	date de règlement	7	14	21	28	//	19	5	19
Novembre 2015	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19	5	19
	date de règlement	4	11	18	25	2/12	23	9	23

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 août 2015

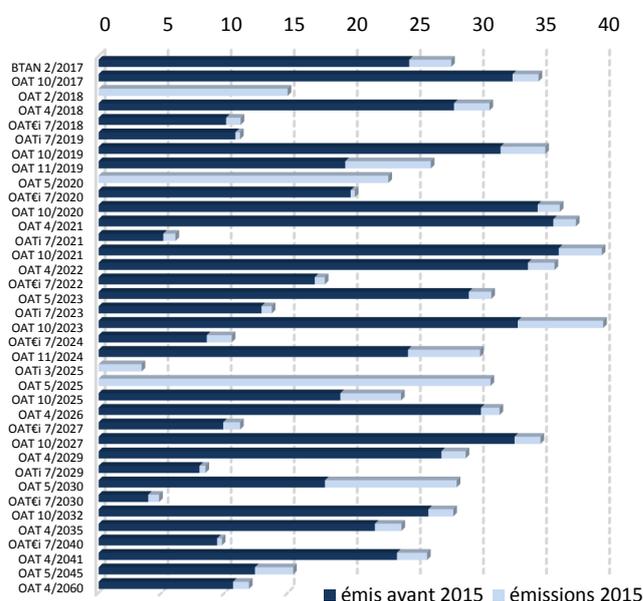
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul au 31 août 2015

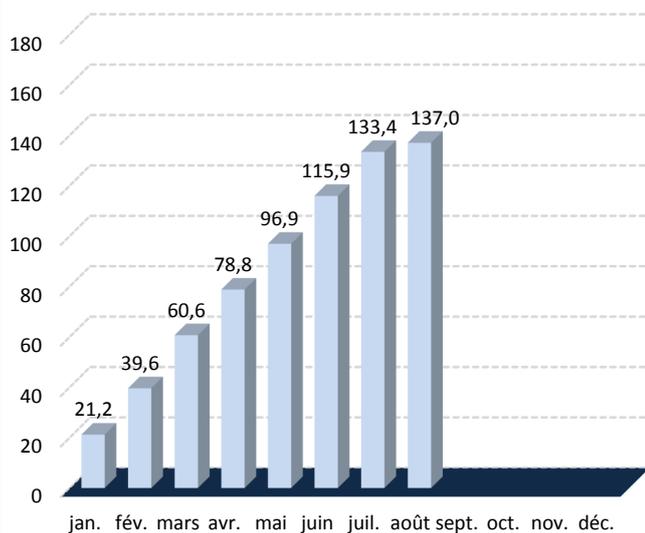
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 31 août 2015

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel au 31 août 2015

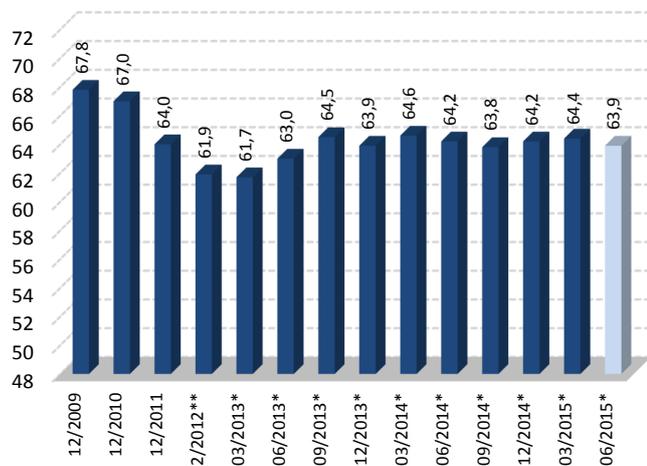
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
sept-15		
oct-15	16,5	26,8
nov-15	1,0	14,9
déc-15		
janv-16		
févr-16	1,1	25,8
mars-16		
avr-16	15,8	30,9
mai-16	3,0	
juin-16		
juil-16	3,7	34,1
août-16		

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 2^{ème} trimestre 2015

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



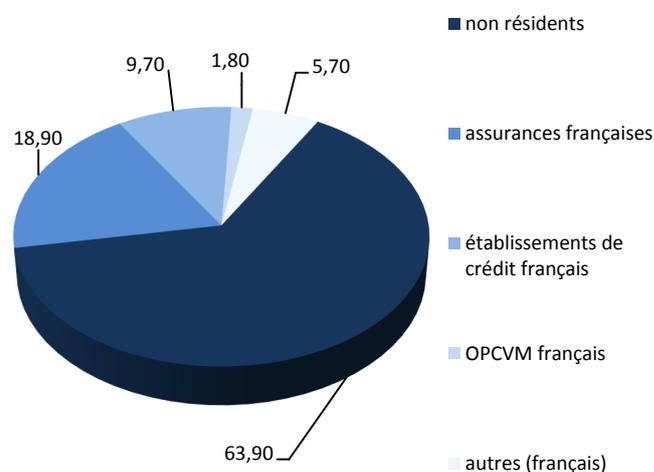
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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 2015

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 31 août 2015

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 415 728 630 882
Encours démembré	62 248 689 100
Durée de vie moyenne	7 ans et 309 jours
Total Dette à Court Terme	158 387 000 000
Durée de vie moyenne	110 jours
ENCOURS TOTAL	1 574 115 630 882
Durée de vie moyenne	7 ans et 32 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 31 août 2015

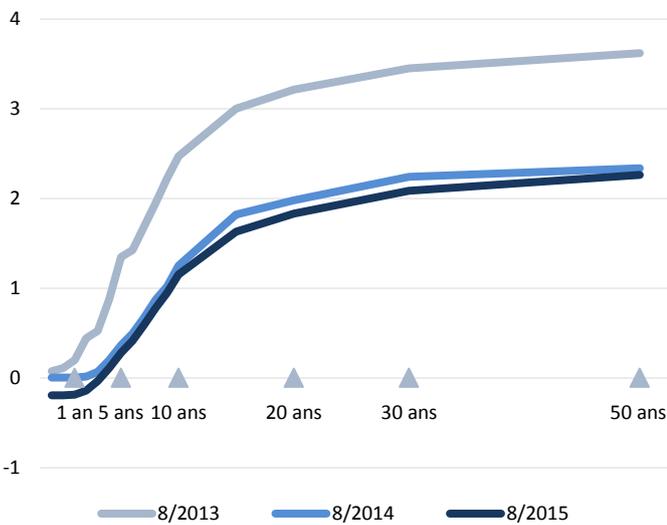
En milliards d'euros

	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin juillet 2015	Fin août 2015
Encours de la dette négociable	1 386	1 457	1 528	1 571	1 574
<i>dont titres indexés</i>	173	174	189	186	186
Moyen et Long Terme	1 220	1 283	1 352	1 412	1 416
Court Terme	167	174	175	158	158
Encours de swaps	10	7	6	6	6
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
avant swaps	7 ans	7 ans	6 ans	7 ans	7 ans
	37 jours	5 jours	363 jours	38 jours	32 jours
après swaps	7 ans	7 ans	6 ans	7 ans	7 ans
	34 jours	2 jours	362 jours	37 jours	31 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

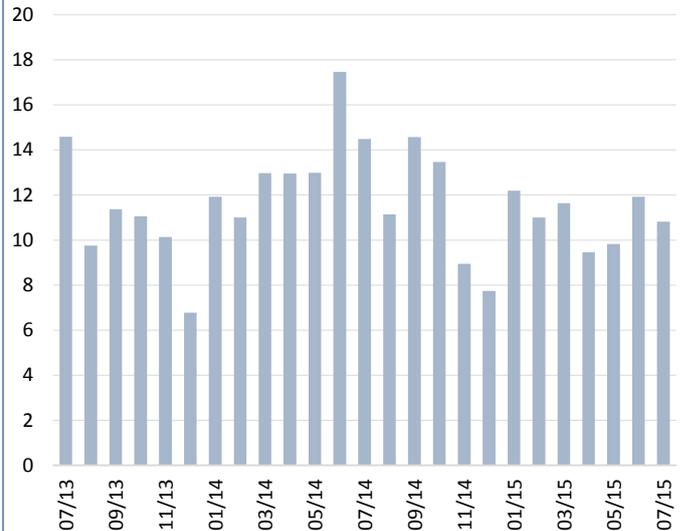
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

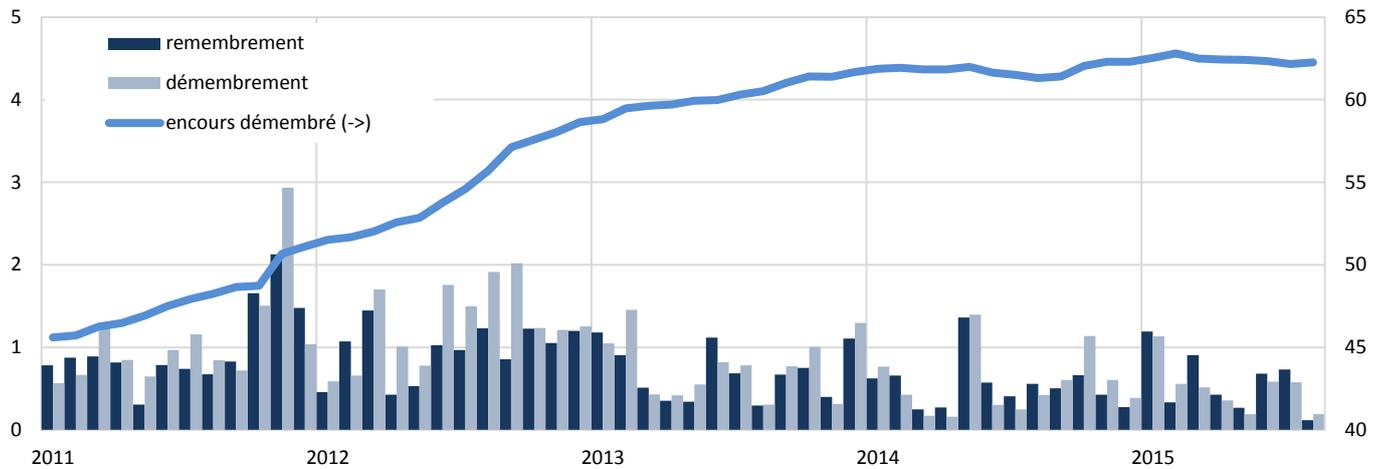
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Montant des opérations de démembrement et de remembrement

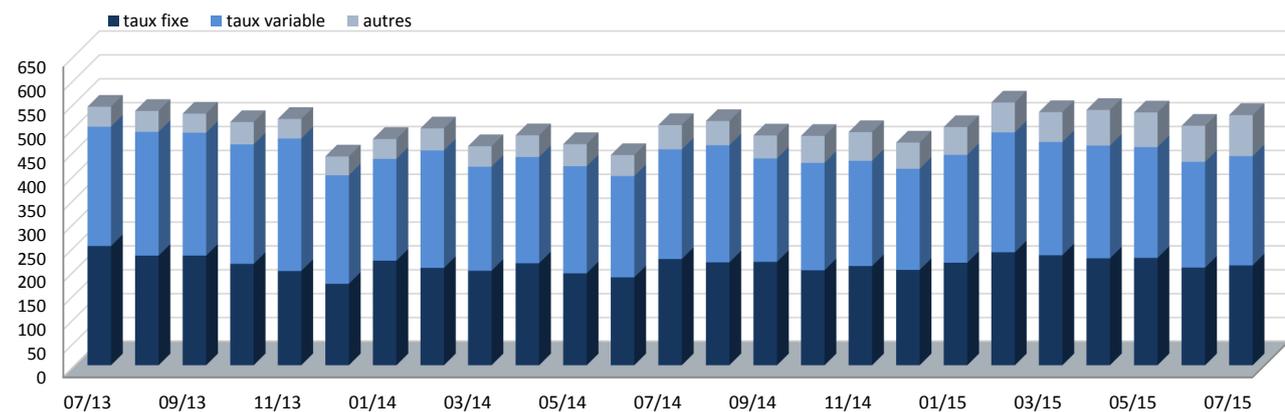
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dette à court terme au 31 août 2015

	Échéance	Encours (€)
BTF	9 septembre 2015	7 387 000 000
BTF	16 septembre 2015	7 218 000 000
BTF	23 septembre 2015	8 297 000 000
BTF	30 septembre 2015	8 167 000 000
BTF	7 octobre 2015	8 374 000 000
BTF	14 octobre 2015	6 592 000 000
BTF	21 octobre 2015	8 187 000 000
BTF	28 octobre 2015	8 081 000 000
BTF	4 novembre 2015	7 816 000 000
BTF	11 novembre 2015	6 573 000 000
BTF	18 novembre 2015	8 084 000 000
BTF	25 novembre 2015	5 502 000 000
BTF	9 décembre 2015	6 698 000 000
BTF	23 décembre 2015	6 196 000 000
BTF	6 janvier 2016	7 416 000 000
BTF	20 janvier 2016	4 053 000 000
BTF	3 février 2016	7 441 000 000
BTF	2 mars 2016	6 216 000 000
BTF	31 mars 2016	6 724 000 000
BTF	27 avril 2016	5 876 000 000
BTF	25 mai 2016	4 895 000 000
BTF	22 juin 2016	7 262 000 000
BTF	20 juillet 2016	5 332 000 000

Dette à moyen et long terme (échéances 2015–2018) au 31 août 2015

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2015	41 667 000 000			
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	26 794 000 000			0
FR0011452721	OAT 0,25% 25 novembre 2015	14 873 000 000			0
	Échéance 2016	130 504 537 860			
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	25 792 000 000			–
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	30 942 000 000			0
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	25 740 000 000			–
FR0119105791	BTANi 0,45% 25 juillet 2016	8 498 537 860 (1)	1,05454	8 059 000 000	–
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	27 174 000 000			264 017 000
FR0011857218	OAT 0,25% 25 novembre 2016	12 358 000 000			0
	Échéance 2017	143 992 968 500			
FR0120473253	BTAN 1,75% 25 février 2017	27 950 000 000			–
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	36 737 000 000			0
FR0120746609	BTAN 1% 25 juillet 2017	21 443 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	22 987 968 500 (1)	1,13830	20 195 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	34 875 000 000			0
	Échéance 2018	131 446 022 810			
FR0012634558	OAT 0% 25 février 2018	14 982 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	30 984 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 mai 2018	23 412 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 juillet 2018	11 756 022 810 (1)	1,04433	11 257 000 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	28 047 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 novembre 2018	22 265 000 000			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 2015

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
Échéance 2019		137 198 724 068			
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	31 478 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 mai 2019	23 095 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	12 008 376 200 (1)	1,07122	11 210 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 869 885 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	35 410 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 novembre 2019	26 333 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	29 954 975 (2)		6 692 154	-
Échéance 2020		120 450 264 700			
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	36 032 000 000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 mai 2020	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	24 887 264 700 (1)	1,22537	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	36 562 000 000			0
Échéance 2021		83 908 273 080			
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	37 837 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 juillet 2021	6 180 273 080 (1)	1,01449	6 092 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	39 891 000 000			0
Échéance 2022		81 871 358 270			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			608 668 400
FR0011196856	OAT 3% 25 avril 2022	36 140 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	19 530 418 280 (1)	1,08932	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	24 957 000 000			0
Échéance 2023		97 764 596 153			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			5 726 300 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	31 131 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	15 145 400 250 (1)	1,10349	13 725 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	40 882 000 000			582 585 000
Échéance 2024		69 129 135 400			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	28 128 000 000			21 000 000
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 juillet 2024	10 766 135 400 (1)	1,02010	10 554 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	30 235 000 000			58 000 000
Échéance 2025		58 461 796 758			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 mars 2025	3 427 868 640 (1)	1,00583	3 408 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 mai 2025	31 065 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	23 968 928 118			3 204 464 400
Échéance 2026		31 784 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	31 784 000 000			75 813 000
Échéance 2027		47 068 190 350			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	12 039 190 350 (1)	1,07349	11 215 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	35 029 000 000			0
Échéance 2028		22 534 786			
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	22 534 786 (3)		46 232 603	-
Échéance 2029		39 745 894 227			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	29 091 880 458			3 640 609 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	10 654 013 769 (1)	1,25798	8 469 144 000	0
Échéance 2030		33 215 517 050			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 mai 2030	28 387 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 juillet 2030	4 828 517 050 (1)	1,00699	4 795 000 000	0
Échéance 2031 et plus		167 497 816 870			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	11 951 160 300 (1)	1,24155	9 626 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	28 114 322 600			11 324 057 400
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	24 004 000 000			5 228 967 000
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 892 511 400
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	11 237 333 970 (1)	1,15007	9 771 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	26 037 000 000			7 267 539 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	15 421 000 000			480 000 000
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 526 788 000
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	11 918 000 000			5 477 484 100

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

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2014 ; non offerte à la souscription

(3) valeur actualisée au 28/03/2015 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	0,7%	07/2015
Consommation des ménages*, glissement annuel	2,2%	08/2015
Taux de chômage (BIT)	10,3%	06/2015
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	0,0%	08/2015
ensemble hors tabac	0,0%	08/2015
Solde commercial, fab-fab, cvs	-3,3 Md€	07/2015
" "	-2,7 Md€	06/2015
Solde des transactions courantes, cvs	-0,4 Md€	07/2015
" "	0,8 Md€	06/2015
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	1,07%	31/8/2015
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,033%	31/8/2015
Euro / dollar	1,1215	31/8/2015
Euro / yen	136,07	31/8/2015

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

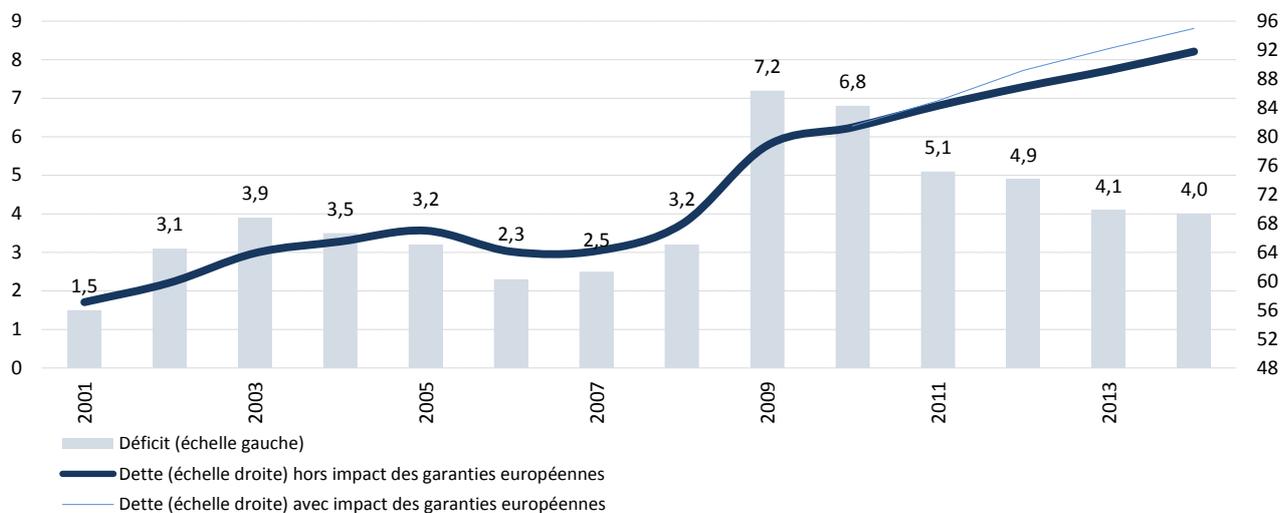
En milliards d'euros

			niveau à la fin juillet		
	2013	2014	2013	2014	2015
Solde du budget général	-75,43	-85,71	-59,00	-63,40	-56,29
Recettes	301,24	291,95	176,45	170,11	172,98
Dépenses	376,67	377,66	235,45	233,51	229,27
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0,56	0,16	-21,82	-20,70	-23,52
Solde général d'exécution	-74,87	-85,56	-80,82	-84,10	-79,81

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

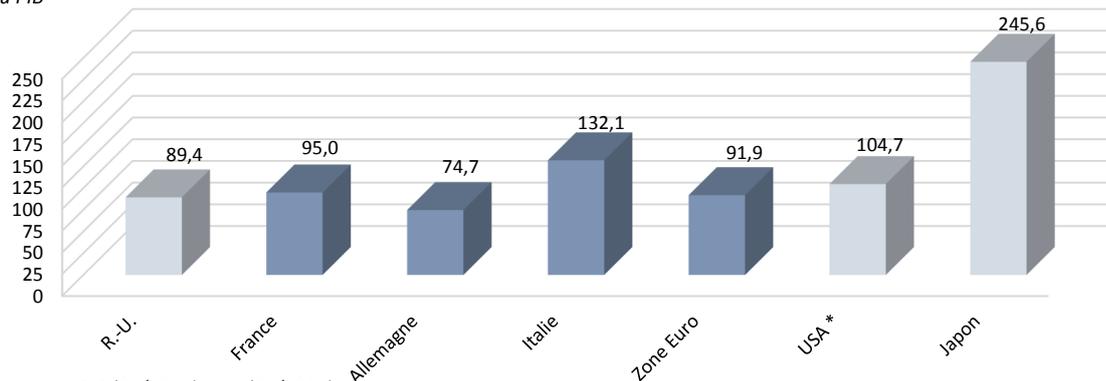
En % du PIB



Sources : Insee

Dette des administrations publiques en 2014

En % du PIB



Sources : Eurostat (07/2015), FMI (07/2015)

* Estimation FMI

Calendriers des indicateurs économiques français

Octobre 2015		Novembre 2015	
 6	Eurozone economic outlook - 4ème trimestre 2015	 6	Investissements dans l'industrie : octobre 2015
 7	Commerce extérieur en août	 6	Commerce extérieur en septembre
 9	Production industrielle en août	 10	Production industrielle en septembre
 12	Balance des paiements en août	 12	Balance des paiements en septembre
 14	Prix à la consommation : indice de septembre	 12	Prix à la consommation : indice d'octobre
 16	Inflation (IPCH) indice de septembre	 13	Emploi salarié : résultats provisoires 2015 T3
 22	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'octobre	 13	Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2015 T3
 22	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'octobre	 16	Inflation (IPCH) indice d'octobre
 26	Demandeurs d'emploi en septembre	 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de novembre
 28	Construction neuve en septembre	 25	Conjoncture auprès des ménages : enquête de novembre
 29	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'octobre	 26	Demandeurs d'emploi en octobre
 30	Prix à la production dans l'industrie : indice de septembre	 27	Construction neuve en octobre
 30	Consommation des ménages en produits manufacturés en septembre	 27	Consommation des ménages en produits manufacturés en octobre
		 27	Prix à la production dans l'industrie : indice d'octobre

Sources : Insee, Eurostat