

|  |                                       |   |                                    |   |   |
|--|---------------------------------------|---|------------------------------------|---|---|
| <b>Actualité de l'Agence France Trésor</b><br>page 1 | <b>Actualité économique</b><br>page 2 | <b>Données générales sur la dette</b><br>page 3 | <b>Marché secondaire</b><br>page 5 | <b>Dettes négociables de l'État</b><br>page 6 | <b>Économie française et comparaisons internationales</b><br>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**

## L'Agence France Trésor lance son processus de resélection des Spécialistes en Valeurs du Trésor

Le mandat des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) accordé aux dix-neuf banques partenaires de l'Agence France Trésor (AFT) pour la période 2012-2015 arrivant à échéance, l'Agence a lancé son processus de resélection des SVT au travers d'un communiqué de presse diffusé le 5 octobre invitant les établissements qui le souhaitent à transmettre leur candidature d'ici le 16 octobre.

La liste des SVT, qui seront sélectionnés pour un mandat de 3 ans exercé jusqu'au 31 décembre 2018, sera approuvée par le Ministre des finances, sur proposition du Directeur général du Trésor, après recommandation d'un comité de sélection. Le comité de sélection, composé de parlementaires, de représentants des autorités de Place et du ministère des Finances, auditionnera l'ensemble des établissements candidats afin d'élaborer sa recommandation.

Les missions que l'AFT confie aux SVT sont décrites dans une charte publiée sur le site Internet de l'AFT, dont ils seront signataires et qu'ils s'engageront à respecter.

Les SVT auront ainsi la responsabilité d'assurer le bon fonctionnement du marché de la dette souveraine française en participant aux adjudications et en assurant l'animation du marché secondaire au travers de la distribution des Valeurs du Trésor à l'ensemble des investisseurs et du maintien d'un degré de liquidité de ce marché parmi les meilleurs de la zone euro.

Outre la mission de promotion des valeurs du Trésor, ils devront fournir un conseil continu et de qualité à l'AFT en matière de politique d'émission, de gestion de la dette, de promotion de la signature de l'État, de couverture des risques financiers de l'État et sur le fonctionnement des marchés de taux. Ils s'engagent également à adopter un comportement éthique conforme aux meilleures pratiques de Place dans la conduite de leurs opérations.

L'organisation des banques qui seront sélectionnées, que ce soit au niveau géographique, juridique ou fonctionnel, doit leur permettre de rendre à l'AFT le service qu'elles se seront engagées à lui fournir dans les conditions précisées par la charte, en particulier pour ce qui concerne ses activités de marché, post-marché et contrôle des risques ainsi que celles de distribution et de recherche économique et stratégique.

L'AFT veillera durant l'ensemble de la durée du mandat au bon respect par les SVT des engagements de la charte.

# Changements climatiques : un défi sans précédent en termes d'investissement et de financement

Par Raymond Van der Putten, Études économiques, BNP Paribas



En décembre 2015 sera organisée à Paris la COP21, dans l'objectif d'aboutir à un accord international sur la décarbonisation de l'économie. Le défi à relever au cours des prochaines décennies est double : passer d'un système économique fondé sur la consommation de combustibles fossiles à un système faisant la part belle aux énergies renouvelables et, à cette fin, accroître les investissements dans les infrastructures, en privilégiant les équipements qui contribuent à atténuer les changements climatiques ou qui permettent de s'y adapter.

## Donner un prix au carbone : un enjeu capital

Les coûts environnementaux imputables à la consommation de combustibles fossiles, appelés externalités négatives, ne sont pas internalisés dans les prix. Cela risque de conduire à une consommation excessive d'énergie par rapport à l'optimum social et, par conséquent, à un sous-investissement dans l'amélioration de l'efficacité énergétique et dans les économies d'énergie.

La taxation de l'énergie, par le biais de taxes carbone ou de systèmes d'échange de quotas d'émission, est un outil important pour réduire les conséquences environnementales de la consommation d'énergie. Or, les taxes sont souvent trop faibles et inadéquates. Ainsi, le charbon est le combustible fossile le moins taxé. Le système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne a abouti à des résultats en demi-teinte. On citera, côté positif, la diminution des émissions de gaz à effet de serre par les installations relevant du système. Toutefois, à seulement 8 euros la tonne de carbone, le prix des quotas d'émission est bien en deçà des coûts sociaux du carbone, estimés à 30 euros.

Afin d'améliorer le fonctionnement du mécanisme de prix, il conviendrait dans un premier temps de supprimer progressivement les subventions aux combustibles fossiles. Dans un second temps, il pourrait être envisagé d'alourdir la fiscalité pesant sur le charbon, combustible fossile le moins taxé, rappelons-le, afin qu'elle cadre mieux avec les coûts sociaux de cette source d'énergie.

## Le défi de l'investissement

L'investissement dans les infrastructures déterminera dans une large mesure la capacité ou non de l'économie mondiale à maintenir le réchauffement climatique en deçà de 2 °C. Les installations énergétiques fonctionnant généralement pendant plusieurs décennies, elles peuvent « verrouiller » les niveaux d'émission futurs. L'OCDE estime que la transition vers une économie bas carbone nécessiterait d'investir, au niveau mondial, quelque 90 billions de dollars dans les infrastructures entre 2015 et 2030, soit en moyenne 6 billions de dollars par an et ce qui implique de multiplier par deux les dépenses d'investissement au cours des prochaines décennies.

Une condition importante de l'accroissement des dépenses d'investissement consiste à attirer les financements à long terme. Les projets d'infrastructures pouvant générer des flux de revenus à long terme non corrélés au cycle économique, ils sont susceptibles d'attirer les investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les fonds souverains. Toutefois, l'envergure relativement faible de ces projets et le niveau de risque souvent élevé qui y est associé sont dissuasifs pour ces investisseurs.

Une grande partie de ces risques peuvent être atténués par la participation de banques multilatérales de développement à des projets dans des pays en développement. Pour ce qui concerne le problème de la faible envergure des projets, de nouveaux outils de financement ont été créés, tels que les obligations climat, les obligations liées à des projets et les titres adossés à des actifs.

Il est également possible que les investisseurs institutionnels n'établissent pas au bon niveau le prix des risques liés aux combustibles fossiles dans leur portefeuille. En gage de leur détermination à limiter le réchauffement mondial à 2 °C, les responsables politiques devraient relever le prix du carbone et durcir la réglementation afin de maintenir la concentration de CO<sub>2</sub> dans l'atmosphère en dessous de 450 ppm. Cela soulève le problème lié au risque d'« actifs échoués », c'est-à-dire le risque de dépréciation prématurée d'actifs liés à des combustibles fossiles. Afin d'éviter ce risque, il est essentiel que les responsables politiques envoient des signaux forts aux entreprises s'agissant du rythme auquel la réglementation environnementale sera renforcée, et fassent en sorte de tenir ce rythme. De cette manière, les taxes et systèmes d'échange de quotas d'émission qui entraînent une augmentation progressive des coûts peuvent faciliter la transition vers une économie bas carbone.

\*\*\*

La COP21 qui se tiendra à Paris en décembre démarre sous de meilleurs auspices que les conférences précédentes. Face à la fréquence des catastrophes naturelles graves, les Parties ont certainement pris davantage conscience de la nécessité de réduire les émissions de gaz à effet de serre. De plus, la société civile fait pression sur les gouvernements, les entreprises et les institutions financières. Néanmoins, des doutes subsistent quant à la volonté et à la capacité collectives de limiter le réchauffement climatique. Les Parties à la COP21 continuent de sous-estimer les risques ou attendent que d'autres adoptent des mesures draconiennes, comme en atteste le fait que les contributions prévues déterminées au niveau national publiées en amont de la conférence restent largement en deçà de ce qui est nécessaire.

**NB :** Une version plus longue de cet article a été publiée dans *Conjoncture*, BNP Paribas, octobre 2015. Pour accéder aux publications de BNP Paribas, veuillez-vous rendre sur le site <http://economic-research.bnpparibas.com> dédié à ses Études économiques.

**Avertissement :** en ouvrant cette tribune, l'Agence France Trésor offre à des économistes l'occasion d'exposer librement leur opinion ; les propos ici exprimés n'engagent donc que les auteurs et en aucun cas l'Agence France Trésor, ni le Ministère des Finances et des Comptes publics.

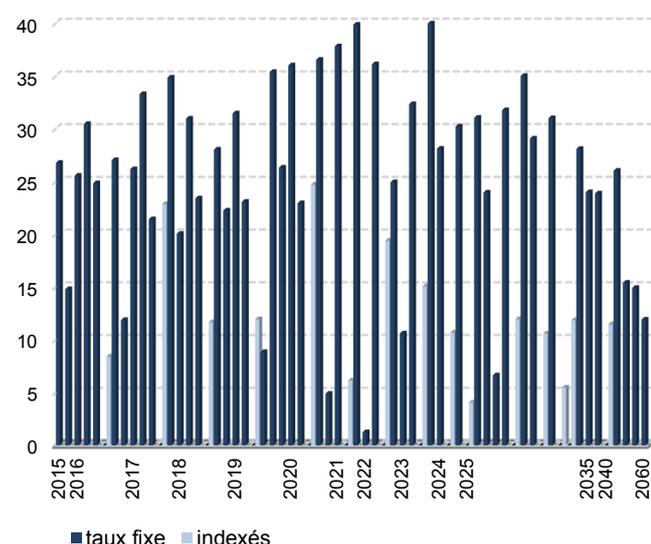
### Calendrier indicatif d'adjudication

|                      |                     | Court terme |    |    |    |      | Moyen terme | Long terme | Indexés |
|----------------------|---------------------|-------------|----|----|----|------|-------------|------------|---------|
| <b>Novembre 2015</b> | date d'adjudication | 2           | 9  | 16 | 23 | 30   | 19          | 5          | 19      |
|                      | date de règlement   | 4           | 11 | 18 | 25 | 2/12 | 23          | 9          | 23      |
| <b>Décembre 2015</b> | date d'adjudication | 7           | 14 | 21 | 28 | //   | //          | 3          | //      |
|                      | date de règlement   | 9           | 16 | 23 | 30 | //   | //          | 7          | //      |

Source : Agence France Trésor

### Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 30 septembre 2015

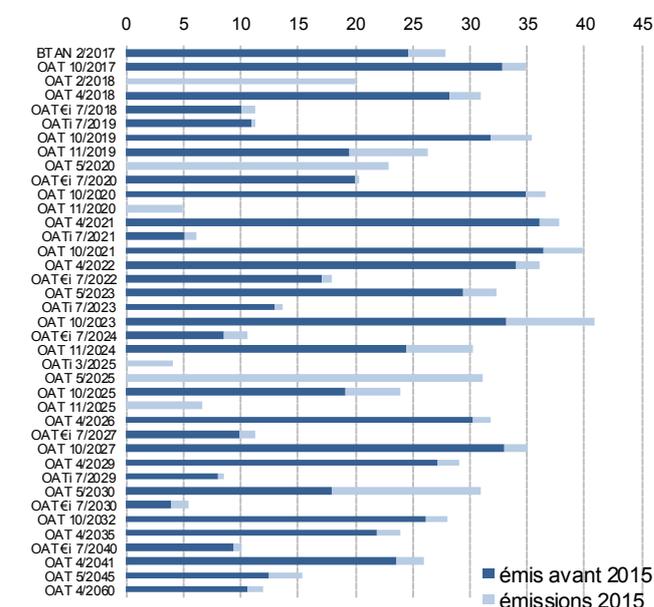
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul au 30 septembre 2015

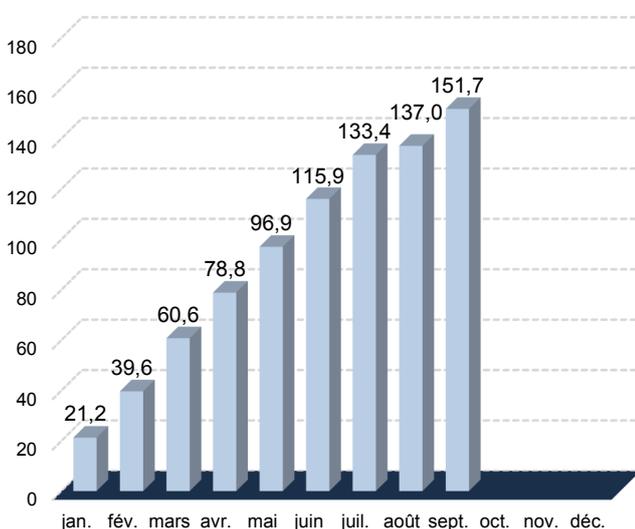
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Émissions nettes des rachats au 30 septembre 2015

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel au 30 septembre 2015

En milliards d'euros

| Mois    | Intérêts | Amortissements |
|---------|----------|----------------|
| oct-15  | 16,4     | 26,8           |
| nov-15  | 1,0      | 14,8           |
| déc-15  |          |                |
| janv-16 |          |                |
| févr-16 | 1,0      | 25,6           |
| mars-16 |          |                |
| avr-16  | 15,7     | 30,5           |
| mai-16  | 3,1      |                |
| juin-16 |          |                |
| juil-16 | 3,6      | 33,4           |
| août-16 |          |                |
| sept-16 |          |                |

Source : Agence France Trésor

### Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 2<sup>ème</sup> trimestre 2015

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



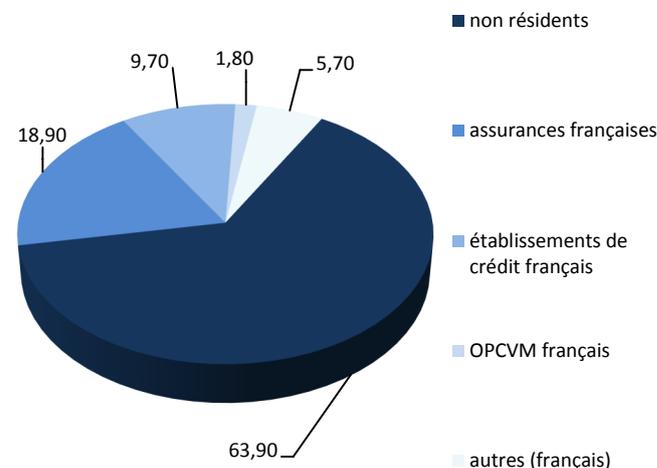
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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<sup>ème</sup> trimestre 2015

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

### Dette négociable de l'État au 30 septembre 2015

En euros

|                                   |                          |
|-----------------------------------|--------------------------|
| Total Dette à Moyen et Long Terme | 1 429 347 608 275        |
| Encours démembré                  | 61 996 089 100           |
| Durée de vie moyenne              | 7 ans et 292 jours       |
| Total Dette à Court Terme         | 159 908 000 000          |
| Durée de vie moyenne              | 112 jours                |
| <b>ENCOURS TOTAL</b>              | <b>1 589 255 608 275</b> |
| <b>Durée de vie moyenne</b>       | <b>7 ans et 17 jours</b> |

Source : Agence France Trésor

### Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 30 septembre 2015

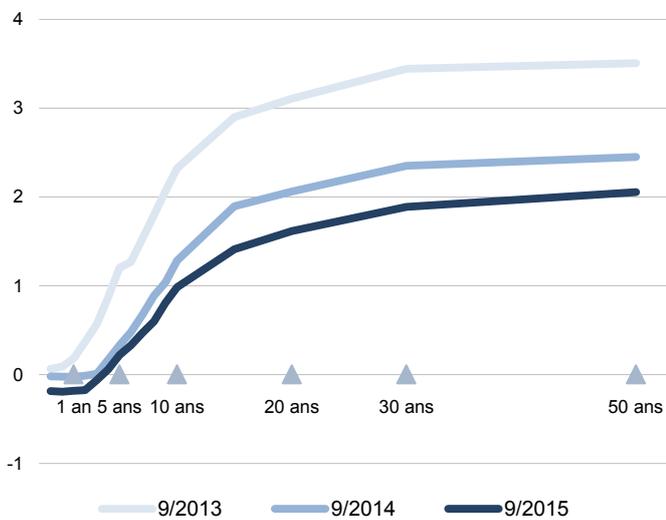
En milliards d'euros

|  | Fin 2012     | Fin 2013     | Fin 2014     | Fin août 2015 | Fin sept. 2015 |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------|
| <b>Encours de la dette négociable</b>              | <b>1 386</b> | <b>1 457</b> | <b>1 528</b> | <b>1 574</b>  | <b>1 589</b>   |
| dont titres indexés                                | 173          | 174          | 189          | 186           | 186            |
| Moyen et Long Terme                                | 1 220        | 1 283        | 1 352        | 1 416         | 1 429          |
| Court Terme  | 167          | 174          | 175          | 158           | 160            |
| <b>Encours de swaps</b>                            | <b>10</b>    | <b>7</b>     | <b>6</b>     | <b>6</b>      | <b>6</b>       |
| <b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b> |              |              |              |               |                |
| avant swaps  | 7 ans        | 7 ans        | 6 ans        | 7 ans         | 7 ans          |
| après swaps  | 37 jours     | 5 jours      | 363 jours    | 32 jours      | 17 jours       |
| avant swaps  | 7 ans        | 7 ans        | 6 ans        | 7 ans         | 7 ans          |
| après swaps  | 34 jours     | 2 jours      | 362 jours    | 31 jours      | 16 jours       |

Source : Agence France Trésor

### Courbe des taux sur titres d'État français

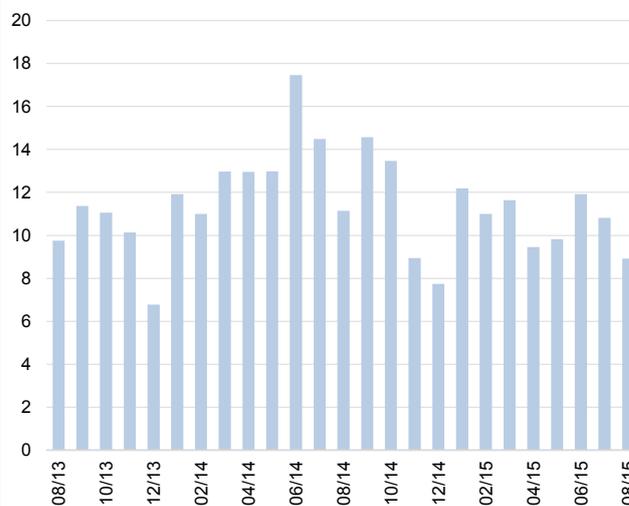
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

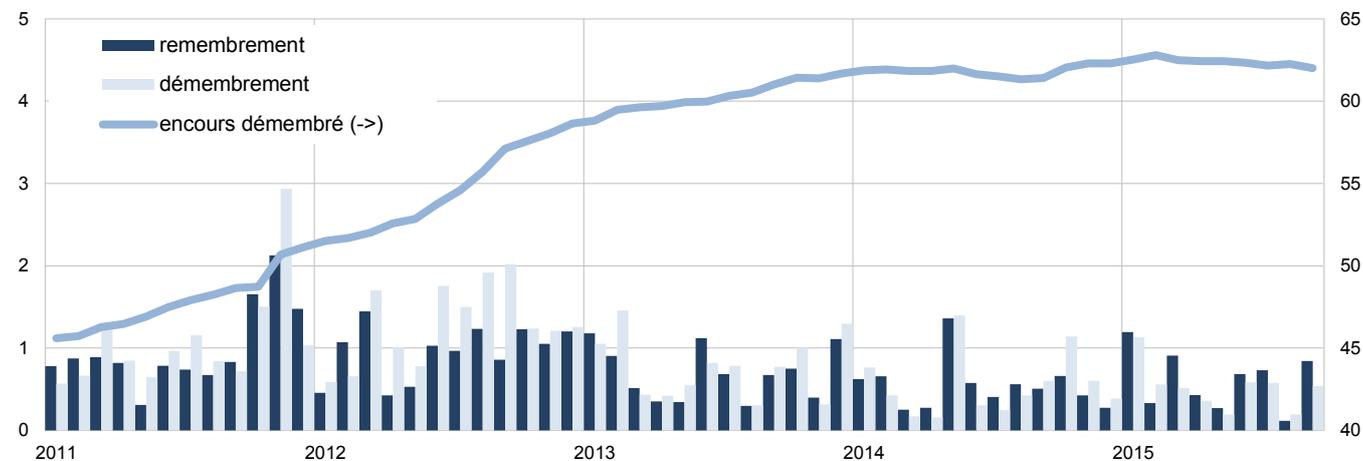
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

### Montant des opérations de démembrement et de remembrement

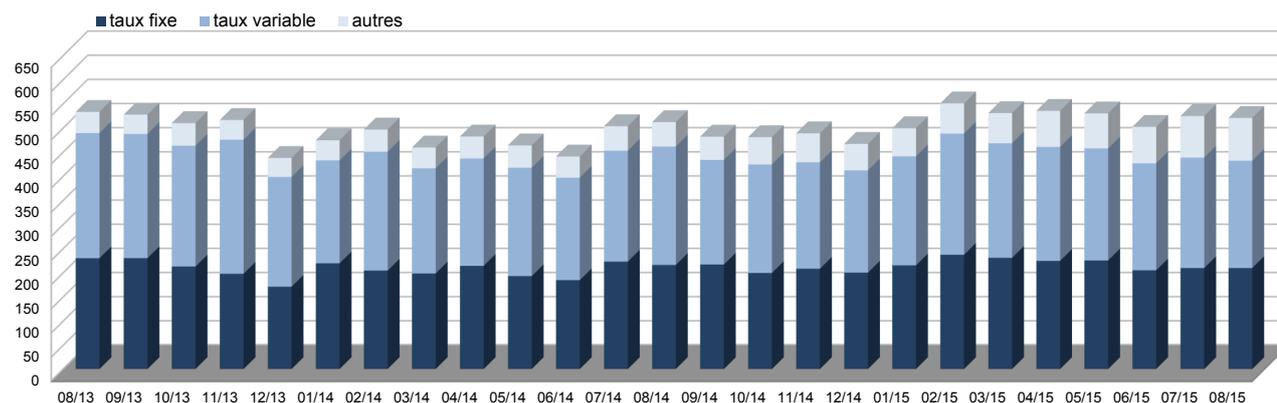
En milliards d'euros



Source : Euroclear

### Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dette à court terme au 30 septembre 2015

|     | Échéance          | Encours (€)   |
|-----|-------------------|---------------|
| BTF | 7 octobre 2015    | 8 374 000 000 |
| BTF | 14 octobre 2015   | 6 592 000 000 |
| BTF | 21 octobre 2015   | 8 112 000 000 |
| BTF | 28 octobre 2015   | 8 041 000 000 |
| BTF | 4 novembre 2015   | 7 106 000 000 |
| BTF | 11 novembre 2015  | 6 573 000 000 |
| BTF | 18 novembre 2015  | 7 864 000 000 |
| BTF | 25 novembre 2015  | 5 502 000 000 |
| BTF | 2 décembre 2015   | 7 093 000 000 |
| BTF | 9 décembre 2015   | 6 698 000 000 |
| BTF | 16 décembre 2015  | 7 178 000 000 |
| BTF | 23 décembre 2015  | 6 196 000 000 |
| BTF | 30 décembre 2015  | 3 992 000 000 |
| BTF | 6 janvier 2016    | 7 416 000 000 |
| BTF | 20 janvier 2016   | 5 650 000 000 |
| BTF | 3 février 2016    | 7 441 000 000 |
| BTF | 17 février 2016   | 6 097 000 000 |
| 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 |
| BTF | 18 août 2016      | 5 862 000 000 |
| BTF | 14 septembre 2016 | 1 816 000 000 |

Dette à moyen et long terme (échéances 2015–2018) au 30 septembre 2015

| code         | libellé                     | encours (€)            | coeff. ind. | ncours nomi. (€) | démembrés (€) |
|--------------|-----------------------------|------------------------|-------------|------------------|---------------|
|              | <b>Échéance 2015</b>        | <b>41 602 000 000</b>  |             |                  |               |
| FR0010216481 | OAT 3% 25 octobre 2015      | 26 794 000 000         |             |                  | 0             |
| FR0011452721 | OAT 0,25% 25 novembre 2015  | 14 808 000 000         |             |                  | 0             |
|              | <b>Échéance 2016</b>        | <b>128 242 372 160</b> |             |                  |               |
| FR0119105809 | BTAN 2,25% 25 février 2016  | 25 567 000 000         |             |                  | –             |
| FR0010288357 | OAT 3,25% 25 avril 2016     | 30 477 000 000         |             |                  | 0             |
| FR0119580050 | BTAN 2,5% 25 juillet 2016   | 24 855 000 000         |             |                  | –             |
| FR0119105791 | BTANi 0,45% 25 juillet 2016 | 8 411 372 160 (1)      | 1,05024     | 8 009 000 000    | –             |
| FR0000187361 | OAT 5% 25 octobre 2016      | 27 049 000 000         |             |                  | 269 017 000   |
| FR0011857218 | OAT 0,25% 25 novembre 2016  | 11 883 000 000         |             |                  | 0             |
|              | <b>Échéance 2017</b>        | <b>138 711 763 700</b> |             |                  |               |
| FR0120473253 | BTAN 1,75% 25 février 2017  | 26 187 500 000         |             |                  | –             |
| FR0010415331 | OAT 3,75% 25 avril 2017     | 33 312 000 000         |             |                  | 0             |
| FR0120746609 | BTAN 1% 25 juillet 2017     | 21 443 000 000         |             |                  | –             |
| FR0010235176 | OATi 1% 25 juillet 2017     | 22 894 263 700 (1)     | 1,13366     | 20 195 000 000   | 0             |
| FR0010517417 | OAT 4,25% 25 octobre 2017   | 34 875 000 000         |             |                  | 0             |
|              | <b>Échéance 2018</b>        | <b>136 445 713 480</b> |             |                  |               |
| FR0012634558 | OAT 0% 25 février 2018      | 20 057 000 000         |             |                  | 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 | 11 680 713 480 (1)     | 1,03764     | 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 30 septembre 2015

| code         | libellé                         | encours (€)            | coeff. ind. | ncours nomi. (€) | démembrés (€)  |
|--------------|---------------------------------|------------------------|-------------|------------------|----------------|
|              | <b>Échéance 2019</b>            | <b>137 149 848 468</b> |             |                  |                |
| 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       | 11 959 500 600 (1)     | 1,06686     | 11 210 000 000   | 0              |
| FR0000570921 | OAT 8,5% 25 octobre 2019        | 8 844 392 893          |             |                  | 5 849 885 100  |
| 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        | -              |
|              | <b>Échéance 2020</b>            | <b>125 176 831 200</b> |             |                  |                |
| FR0010854182 | OAT 3,5% 25 avril 2020          | 36 032 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0012557957 | OAT 0% 25 mai 2020              | 22 969 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0010050559 | OATe 2,25% 25 juillet 2020      | 24 727 831 200 (1)     | 1,21752     | 20 310 000 000   | 0              |
| FR0010949651 | OAT 2,5% 25 octobre 2020        | 36 562 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0012968337 | OAT 0,25% 25 novembre 2020      | 4 886 000 000          |             |                  | 0              |
|              | <b>Échéance 2021</b>            | <b>83 883 113 120</b>  |             |                  |                |
| FR0010192997 | OAT 3,75% 25 avril 2021         | 37 837 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0011347046 | OATi 0,1% 25 juillet 2021       | 6 155 113 120 (1)      | 1,01036     | 6 092 000 000    | 0              |
| FR0011059088 | OAT 3,25% 25 octobre 2021       | 39 891 000 000         |             |                  | 0              |
|              | <b>Échéance 2022</b>            | <b>81 746 213 850</b>  |             |                  |                |
| FR0000571044 | OAT 8,25% 25 avril 2022         | 1 243 939 990          |             |                  | 622 668 400    |
| FR0011196856 | OAT 3% 25 avril 2022            | 36 140 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0010899765 | OATe 1,1% 25 juillet 2022       | 19 405 273 860 (1)     | 1,08234     | 17 929 000 000   | 0              |
| FR0011337880 | OAT 2,25% 25 octobre 2022       | 24 957 000 000         |             |                  | 0              |
|              | <b>Échéance 2023</b>            | <b>98 929 833 653</b>  |             |                  |                |
| FR0000571085 | OAT 8,5% 25 avril 2023          | 10 606 195 903         |             |                  | 5 596 400 200  |
| FR0011486067 | OAT 1,75% 25 mai 2023           | 32 358 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0010585901 | OATi 2,1% 25 juillet 2023       | 15 083 637 750 (1)     | 1,09899     | 13 725 000 000   | 0              |
| FR0010466938 | OAT 4,25% 25 octobre 2023       | 40 882 000 000         |             |                  | 569 585 000    |
|              | <b>Échéance 2024</b>            | <b>69 060 112 240</b>  |             |                  |                |
| FR0011619436 | OAT 2,25% 25 mai 2024           | 28 128 000 000         |             |                  | 17 000 000     |
| FR0011427848 | OATe 0,25% 25 juillet 2024      | 10 697 112 240 (1)     | 1,01356     | 10 554 000 000   | 0              |
| FR0011962398 | OAT 1,75% 25 novembre 2024      | 30 235 000 000         |             |                  | 58 000 000     |
|              | <b>Échéance 2025</b>            | <b>65 733 951 918</b>  |             |                  |                |
| FR0012558310 | OATi 0,1% 1 mars 2025           | 4 067 023 800 (1)      | 1,00173     | 4 060 000 000    | 0              |
| FR0012517027 | OAT 0,5% 25 mai 2025            | 31 065 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0000571150 | OAT 6% 25 octobre 2025          | 23 968 928 118         |             |                  | 3 181 464 400  |
| FR0012938116 | OAT 1% 25 novembre 2025         | 6 633 000 000          |             |                  | 0              |
|              | <b>Échéance 2026</b>            | <b>31 784 000 000</b>  |             |                  |                |
| FR0010916924 | OAT 3,5% 25 avril 2026          | 31 784 000 000         |             |                  | 90 813 000     |
|              | <b>Échéance 2027</b>            | <b>46 991 031 150</b>  |             |                  |                |
| FR0011008705 | OATe 1,85% 25 juillet 2027      | 11 962 031 150 (1)     | 1,06661     | 11 215 000 000   | 0              |
| FR0011317783 | OAT 2,75% 25 octobre 2027       | 35 029 000 000         |             |                  | 0              |
|              | <b>Échéance 2028</b>            | <b>22 534 786</b>      |             |                  |                |
| FR0000571226 | OAT zéro coupon 28 mars 2028    | 22 534 786 (3)         |             | 46 232 603       | -              |
|              | <b>Échéance 2029</b>            | <b>39 702 532 210</b>  |             |                  |                |
| FR0000571218 | OAT 5,5% 25 avril 2029          | 29 091 880 458         |             |                  | 3 509 609 100  |
| FR0000186413 | OATi 3,4% 25 juillet 2029       | 10 610 651 752 (1)     | 1,25286     | 8 469 144 000    | 0              |
|              | <b>Échéance 2030</b>            | <b>36 491 951 640</b>  |             |                  |                |
| FR0011883966 | OAT 2,5% 25 mai 2030            | 31 023 000 000         |             |                  | 0              |
| FR0011982776 | OATe 0,7% 25 juillet 2030       | 5 468 951 640 (1)      | 1,00054     | 5 466 000 000    | 0              |
|              | <b>Échéance 2031 et plus</b>    | <b>167 673 804 700</b> |             |                  |                |
| FR0000188799 | OATe 3,15% 25 juillet 2032      | 11 874 633 600 (1)     | 1,23360     | 9 626 000 000    | 0              |
| FR0000187635 | OAT 5,75% 25 octobre 2032       | 28 114 322 600         |             |                  | 11 220 157 400 |
| FR0010070060 | OAT 4,75% 25 avril 2035         | 24 004 000 000         |             |                  | 5 227 167 000  |
| FR0010371401 | OAT 4% 25 octobre 2038          | 23 889 000 000         |             |                  | 4 864 511 400  |
| FR0010447367 | OATe 1,8% 25 juillet 2040       | 11 489 848 500 (1)     | 1,14270     | 10 055 000 000   | 0              |
| FR0010773192 | OAT 4,5% 25 avril 2041          | 26 037 000 000         |             |                  | 7 438 539 000  |
| FR0011461037 | OAT 3,25% 25 mai 2045           | 15 421 000 000         |             |                  | 494 600 000    |
| FR0010171975 | OAT 4% 25 avril 2055            | 14 926 000 000         |             |                  | 7 428 188 000  |
| FR0010870956 | OAT 4% 25 avril 2060            | 11 918 000 000         |             |                  | 5 558 484 100  |

(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      | 0,6%     | 08/2015   |
| Consommation des ménages*,<br>glissement annuel | 2,9%     | 09/2015   |
| Taux de chômage (BIT)                           | 10,3%    | 06/2015   |
| Prix à la consommation,<br>glissement annuel    |          |           |
| ensemble  | 0,0%     | 09/2015   |
| ensemble hors tabac                             | 0,0%     | 09/2015   |
| Solde commercial, fab-fab, cvs                  | -3,0 Md€ | 08/2015   |
| " "   | -3,2 Md€ | 07/2015   |
| Solde des transactions courantes, cvs           | 0,2 Md€  | 08/2015   |
| " "   | -0,4 Md€ | 07/2015   |
| Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)     | 0,89%    | 30/9/2015 |
| Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)               | -0,040%  | 30/9/2015 |
| Euro / dollar                                   | 1,1203   | 30/9/2015 |
| Euro / yen                                      | 134,69   | 30/9/2015 |

\* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

### Situation mensuelle du budget de l'État

En milliards d'euros

|                                      |               |               | niveau à la fin août |               |               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|---------------|---------------|
|                                      | 2013          | 2014          | 2013                 | 2014          | 2015          |
| Solde du budget général              | -75,43        | -85,71        | -66,72               | -67,77        | -60,77        |
| Recettes                             | 301,24        | 291,95        | 190,81               | 186,14        | 189,17        |
| Dépenses                             | 376,67        | 377,66        | 257,53               | 253,90        | 249,95        |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 0,56          | 0,16          | -26,89               | -26,31        | -28,88        |
| <b>Solde général d'exécution</b>     | <b>-74,87</b> | <b>-85,56</b> | <b>-93,61</b>        | <b>-94,08</b> | <b>-89,65</b> |

Source : Minefi

### Finances publiques : déficit et dette

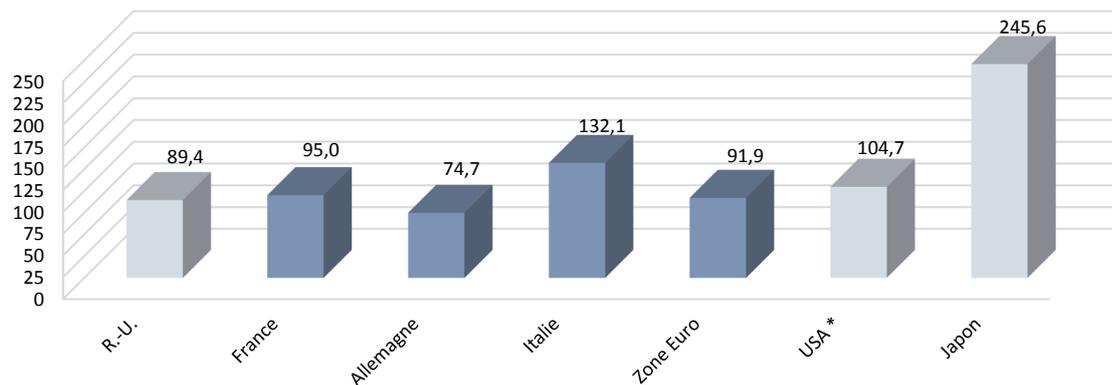
En % du PIB



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

| Novembre 2015  |  | Décembre 2015  |   |
|--|--|--|---|
|  6    | Investissements dans l'industrie : octobre 2015              |  3    | Demandeurs d'emploi 2015 T3 (BIT)                                       |
|  6    | Commerce extérieur en septembre                              |  8    | Commerce extérieur en octobre   |
|  10   | Production industrielle en septembre                         |  10   | Production industrielle en octobre                                      |
|  12   | Balance des paiements en septembre                           |  10   | Emploi salarié : 2015 T3  |
|  12   | Prix à la consommation : indice d'octobre                    |  10   | Prix à la consommation : indice de novembre                             |
|  13   | Emploi salarié : résultats provisoires 2015 T3               |  11   | Balance des paiements en octobre  |
|  13   | Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2015 T3  |  16   | Inflation (IPCH) : indice de novembre                                   |
|  16   | Inflation (IPCH) indice d'octobre                            |  18   | Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre            |
|  24  | Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de novembre |  23  | Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2015 T3            |
|  25 | Conjoncture auprès des ménages : enquête de novembre         |  23 | Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques 2015 T3 |
|  26 | Demandeurs d'emploi en octobre                               |  23 | Consommation des ménages en produits manufacturés en novembre           |
|  27 | Construction neuve en octobre                                |  24 | Demandeurs d'emploi en novembre   |
|  27 | Consommation des ménages en produits manufacturés en octobre |  29 | Construction neuve en novembre  |
|  27 | Prix à la production dans l'industrie : indice d'octobre     |  |   |

Sources : Insee, Eurostat