

| | | | | | |
|--|---------------------------------------|---|------------------------------------|---|---|
| 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

En 2016, l'AFT exécutera son programme de financement, en lien avec les spécialistes en valeurs du Trésor, en préservant une liquidité optimale sur le marché de la dette française

L'environnement de marché de l'année 2016 sera marqué par la poursuite du QE de la BCE, qui durera toute l'année conformément aux annonces du 3 décembre 2015. L'AFT restera fidèle à sa pratique et s'adaptera à la demande des investisseurs, qu'elle s'exprime sur des anciennes souches ou sur les nouveaux titres de référence qu'elle a prévu de créer.

En 2015, dans un contexte d'assouplissement quantitatif (QE) où l'Eurosystème a acheté régulièrement l'ensemble des titres de la courbe, l'AFT a rouvert des souches d'obligations anciennement émises, dites *off the run*, afin de conserver une courbe liquide en tout point. La part des émissions *off the run* s'est ainsi établie à un niveau de 33,3% des émissions totales, contre 21,8% en 2014. C'est la proportion de *off the run* la plus élevée depuis 2011 (36,6%). Cette orientation sera maintenue en 2016.

L'AFT émettra également plusieurs nouvelles souches au titre du programme d'émission.

Compte tenu du succès du lancement de l'OAT de maturité février 2018 en 2015, l'AFT prévoit de créer un nouveau point de maturité février 2019, plus longue que celle des benchmarks 2 ans habituellement émis, afin d'attirer une meilleure demande dans un contexte de taux courts très faibles, et négatifs sur la partie la plus courte de la courbe.

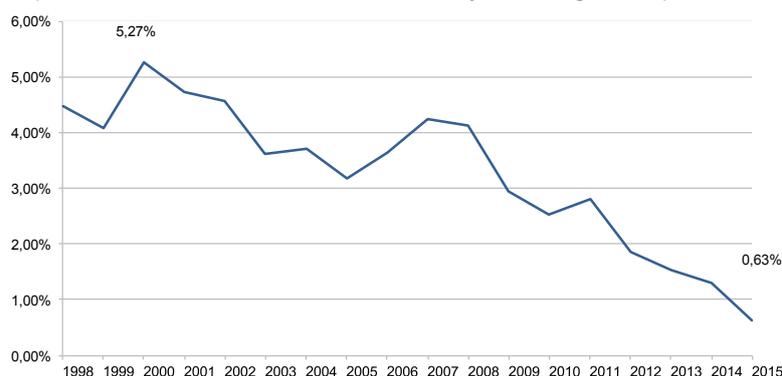
Fidèle à sa stratégie d'émission régulière, l'AFT créera en 2016 les traditionnelles deux nouvelles souches de référence à 5 ans et deux nouvelles souches de référence à 10 ans. L'AFT procédera également à l'émission d'une nouvelle souche à 20 ans, ce qui constitue une nouveauté. La demande observée sur ce segment depuis deux ans et les recommandations des spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) conduisent en effet à proposer, entre les traditionnels titres de référence à 15 ans et à 30 ans, une nouvelle souche liquide, en outre dotée du cadre juridique adopté depuis le 1^{er} janvier 2013 (clauses d'action collective harmonisées au sein de la zone euro), ce qui permettra de compléter la courbe des STRIPS de maturité mai. Cette nouvelle souche à 20 ans viendra en complément d'abondements de la traditionnelle ligne à 15 ans dont une nouvelle souche (l'OAT mai 2031) a été créée avec succès en octobre 2015.

Enfin, l'AFT étudiera, en lien avec les SVT, les perspectives d'émission par syndication d'une nouvelle ligne à 50 ans si les conditions de marché et de demande le permettent. Les deux dernières émissions de titres de référence à 50 ans remontent aux années 2005 et 2010.

Les émissions d'obligations indexées, tant sur l'inflation française qu'européenne, représenteront environ 10 % des émissions nettes à moyen et long terme. L'AFT procédera à l'émission d'une nouvelle obligation de référence à 5 ans indexée sur l'inflation européenne (OAT€i), alors que ce secteur de courbe comprend des souches anciennes. Elle examinera par ailleurs en lien avec les SVT l'opportunité d'émettre par syndication une nouvelle obligation de référence à 30 ans indexée sur l'inflation européenne (OAT€i), la plus longue maturité étant actuellement 2040.

Des conditions de financement de la France en 2015 historiquement favorables

Taux moyen pondéré sur les émissions de dette à moyen et long terme par année d'émission



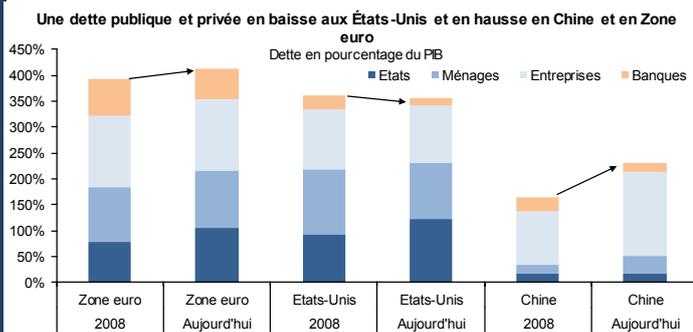
Assouplissement quantitatif de la BCE et de resserrement monétaire de la Fed : des défis pour les banques centrales

Par Alberto Gallo, responsable du service *Global Macro Credit Research* à la Royal Bank of Scotland

Alors que la Fed a finalement décidé de relever ses taux d'intérêt qui étaient proches de zéro, la BCE vient de donner un coup d'accélérateur à sa politique d'assouplissement monétaire. Or, la mise en place des politiques des deux banques centrales est vouée à se heurter à certaines difficultés.

Dans la zone euro, si un renforcement de l'assouplissement quantitatif est nécessaire, il ne faut en attendre qu'un effet limité sur l'économie réelle. Jusqu'à maintenant, la politique d'assouplissement quantitatif a permis de soutenir les exportations en agissant sur le taux de change, mais le crédit bancaire et l'investissement des entreprises stagnent. De notre point de vue, ceci s'explique par le fait qu'une relance conjoncturelle ne suffit pas pour résoudre des problèmes structurels. Au sein de la zone euro, la dette publique comme privée reste élevée en l'absence d'un désendettement tant financier (par remboursement de dettes et sorties des bilans bancaires) que macroéconomique (par la croissance et l'inflation).

Depuis la crise, les États-Unis ont obtenu des résultats dans ces deux domaines en comptabilisant rapidement les pertes sur créances et en utilisant le levier de la politique budgétaire pour soutenir la croissance. La zone euro tente d'appliquer la même stratégie, mais se heurte à des difficultés en raison de la moindre profondeur de ses marchés financiers et de la lenteur des procédures de faillite, deux obstacles à la restructuration de la dette, tandis que les règles budgétaires européennes limitent la marge de manœuvre des gouvernements nationaux pour augmenter les dépenses. La politique d'assouplissement quantitatif pourrait certes permettre de diminuer les charges d'intérêt, mais ne pourrait rien pour la dette réelle de l'Europe sans davantage de croissance et d'inflation, ce qui suppose plus de coordination en matière budgétaire et de réformes.



L'économie des États-Unis est suffisamment solide pour supporter une hausse des taux, mais du fait de la persistance des déséquilibres structurels, le risque que cette politique se révèle erronée ne peut être écarté. Une croissance soutenue, un moindre chômage et l'effervescence entourant certains

actifs (actions, titres obligataires des pays émergents libellés en dollars) permettent de penser que la politique de resserrement monétaire suivie par les États-Unis est justifiée. Cela étant dit, les risques associés à un relèvement prématuré et excessif de la Fed sont élevés dans un contexte de reprise économique très inégale selon les régions et de persistance de certaines fragilités structurelles sur le marché du travail. Les améliorations sur le front de l'emploi continuent en effet de tarder à être répercutées sur les salaires, et le taux de participation au marché du travail stagne. De plus, le marché du crédit américain est désormais plus exposé à la situation des marchés émergents et à la baisse des prix du pétrole : les émetteurs issus des pays émergents représentent 8 % de la catégorie investissement, et les sociétés du secteur de l'énergie comptent pour 13% des indices à haut rendement.

L'expérience de la banque centrale suédoise entre 2010 et 2012 montre qu'un relèvement des taux trop rapide, tenant insuffisamment compte des déséquilibres structurels et de facteurs externes défavorables, peut contraindre à un revirement de politique. Le risque que la Fed ait fait la même erreur que le Riksbank n'est pas exclu, ce qui pourrait sérieusement affecter sa crédibilité et la confiance des marchés.

L'histoire a montré que les écarts de taux entre les titres obligataires libellés en dollars et en euros ont tendance à se creuser en cas de divergence des politiques monétaires. Mais aujourd'hui, dans un contexte de faibles perspectives de croissance mondiale et de menace venue des marchés émergents, cette divergence pourrait être aussi porteuse d'une volatilité accrue. Il y a fort à parier que la réponse apportée sera soit, dans le cas de la BCE, un renforcement de l'assouplissement quantitatif soit, dans le cas de la Fed, un revirement de politique, en l'occurrence un coup d'arrêt au resserrement monétaire. Dans un cas comme dans l'autre, il y aura des effets collatéraux, entre autres un risque de bulles financières, une érosion de la crédibilité des banques centrales, des années de croissance molle et l'accroissement des inégalités de patrimoine.



Royal Bank of Scotland Disclaimer : Les déclarations et avis exprimés dans cet article reflètent exclusivement les opinions personnelles de son auteur et ne représentent pas nécessairement la position officielle de RBS (The Royal Bank of Scotland plc, The Royal Bank of Scotland N.V. et/ou leurs filiales). L'usage de cet article est réservé à ses destinataires et toute reproduction, distribution ou copie de tout ou partie de son contenu à quelque fin que ce soit est interdite sans le consentement préalable de RBS. RBS ne se porte en aucune façon garante, ni expressément ni implicitement, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations contenues dans cet article et aucun membre de RBS n'est tenu envers un quelconque destinataire de les actualiser ou d'y apporter des corrections. Cet article est publié exclusivement à titre d'information et ne constitue pas une analyse de toutes les questions potentiellement importantes. Les opinions exprimées dans cet article n'ont pas valeur de conseils ou de recommandations et ne doivent pas être considérées comme tels. Vous devez faire appel à un consultant indépendant sur les questions qui vous intéressent.

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.

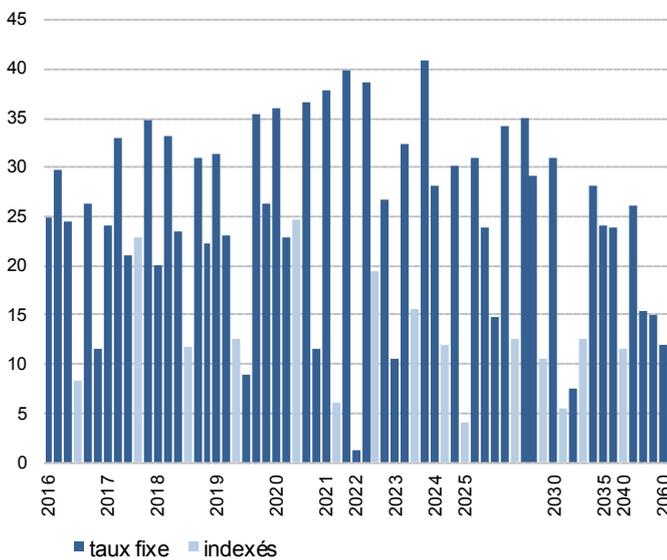
Calendrier indicatif d'adjudication

| | | Court terme | | | | | Moyen terme | Long terme | Indexés |
|--------------|---------------------|-------------|----|----|----|----------|-------------|------------|---------|
| Janvier 2016 | date d'adjudication | 4 | 11 | 18 | 25 | // | 21 | 7 | 21 |
| | date de règlement | 6 | 13 | 20 | 27 | // | 25 | 11 | 25 |
| Février 2016 | date d'adjudication | 1 | 8 | 15 | 22 | 29 | 18 | 4 | 18 |
| | date de règlement | 3 | 10 | 17 | 24 | 2 (mars) | 22 | 8 | 22 |

Source : Agence France Trésor

**Dette négociable à moyen et long terme de l'État
au 30 novembre 2015**

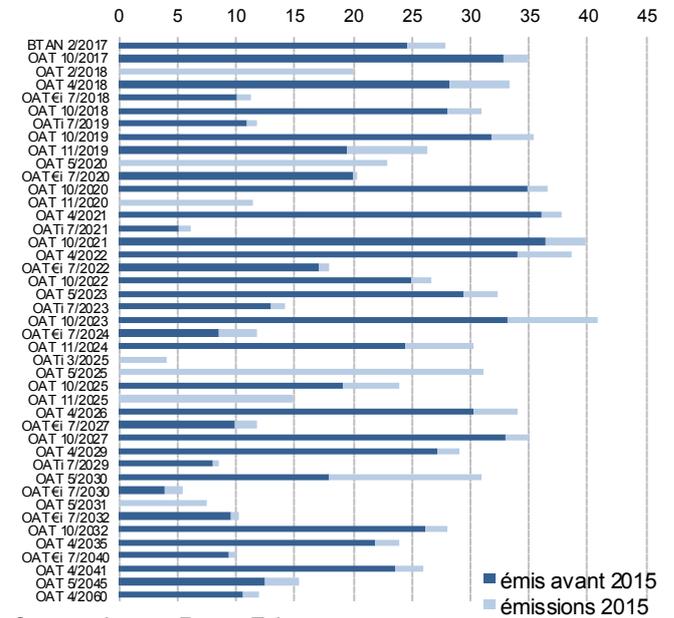
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

**Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul
au 30 novembre 2015**

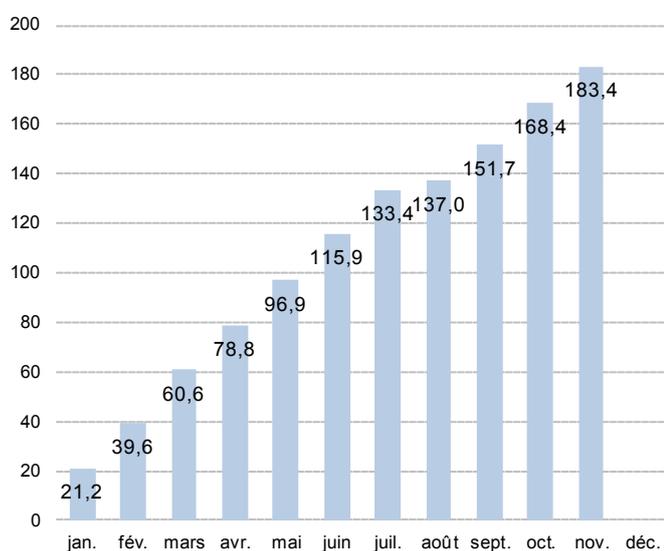
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 30 novembre 2015

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

**Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel
au 30 novembre 2015**

En milliards d'euros

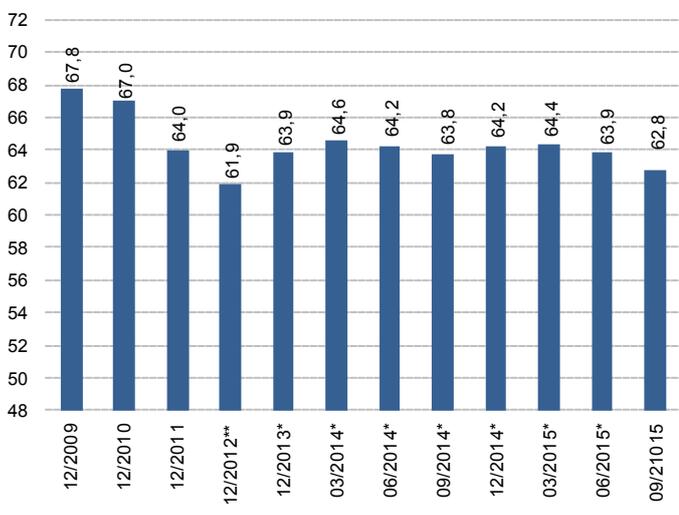
| Mois | Intérêts | Amortissements |
|---------|----------|----------------|
| déc-15 | | |
| janv-16 | | |
| févr-16 | 1,0 | 25,0 |
| mars-16 | 0,0 | |
| avr-16 | 15,9 | 29,8 |
| mai-16 | 3,2 | |
| juin-16 | | |
| juil-16 | 3,7 | 32,5 |
| août-16 | | |
| sept-16 | | |
| oct-16 | 15,7 | 26,3 |
| nov-16 | | |

Source : Agence France Trésor

Données générales sur la dette

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 3^{ème} trimestre 2015

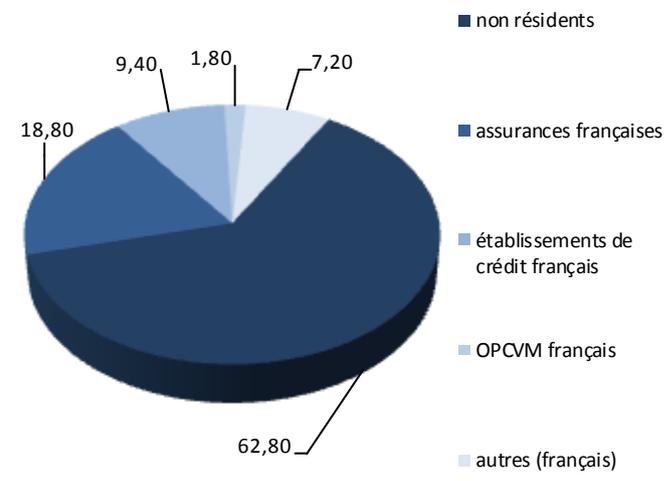
En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



* 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 : 3^{ème} trimestre 2015

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 30 novembre 2015

En euros

| | |
|-----------------------------------|--------------------------|
| Total Dette à Moyen et Long Terme | 1 419 912 262 341 |
| Encours démembré | 61 666 389 100 |
| Durée de vie moyenne | 7 ans et 335 jours |
| Total Dette à Court Terme | 164 060 000 000 |
| Durée de vie moyenne | 113 jours |
| ENCOURS TOTAL | 1 583 972 262 341 |
| Durée de vie moyenne | 7 ans et 47 jours |

Source : Agence France Trésor

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

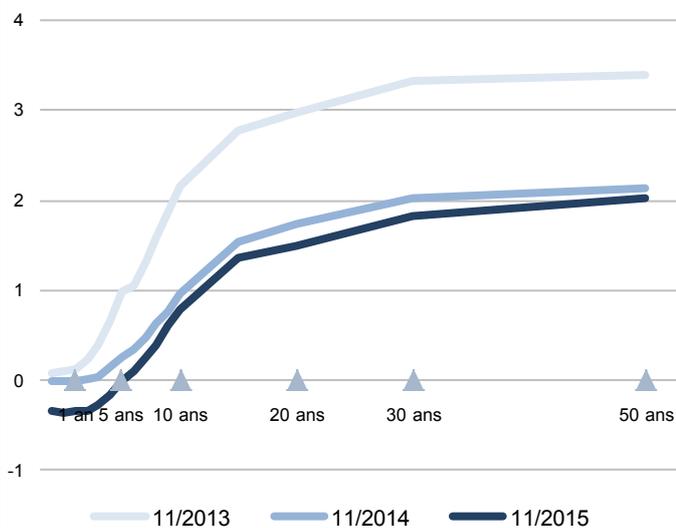
En milliards d'euros

| | Fin 2012 | Fin 2013 | Fin 2014 | Fin oct. 2015 | Fin nov. 2015 |
|--|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Encours de la dette négociable | 1 386 | 1 457 | 1 528 | 1 580 | 1 584 |
| <i>dont titres indexés</i> | 173 | 174 | 189 | 188 | 190 |
| Moyen et Long Terme | 1 220 | 1 283 | 1 352 | 1 420 | 1 420 |
| Court Terme | 167 | 174 | 175 | 160 | 164 |
| Encours de swaps | 10 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| Durée de vie moyenne de la dette négociable | | | | | |
| avant swaps | 7 ans 37 jours | 7 ans 5 jours | 6 ans 363 jours | 7 ans 46 jours | 7 ans 47 jours |
| après swaps | 7 ans 34 jours | 7 ans 2 jours | 6 ans 362 jours | 7 ans 46 jours | 7 ans 47 jours |

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

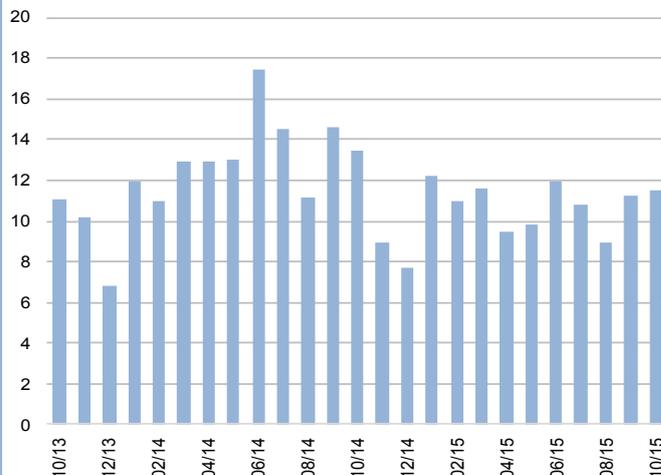
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

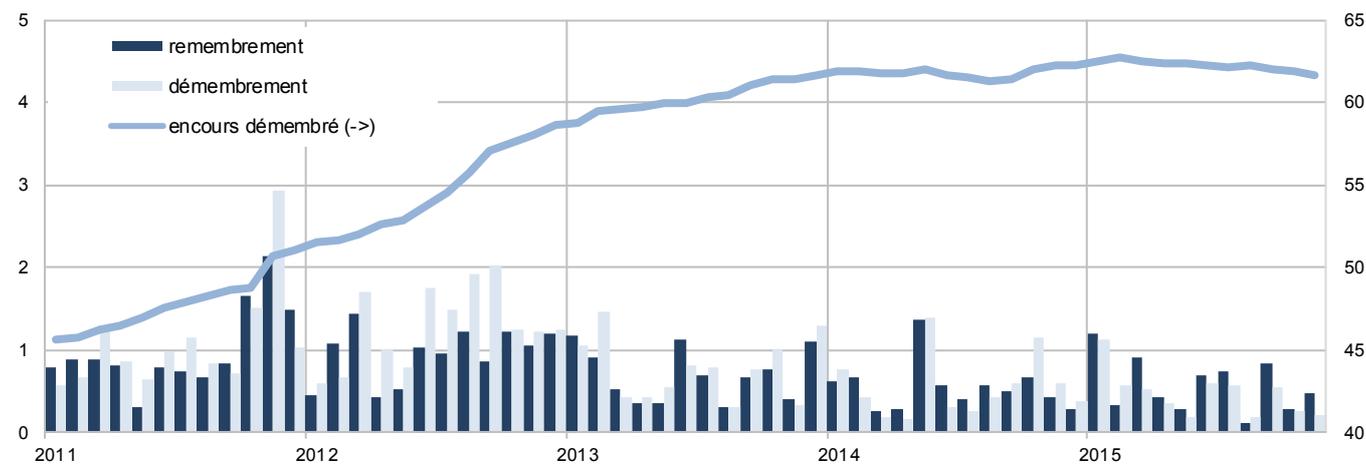
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT, hors flux réalisés dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public du système européen de l'Eurosysteme.

Montant des opérations de démembrement et de remembrement

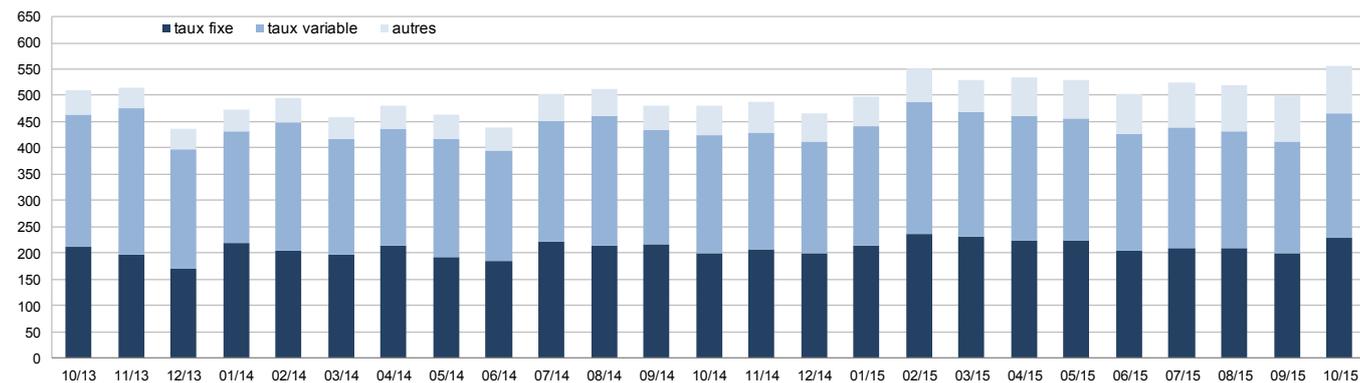
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dettes à court terme au 30 novembre 2015

| | Échéance | Encours (€) |
|-----|-------------------|---------------|
| 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 | 7 992 000 000 |
| BTF | 6 janvier 2016 | 7 416 000 000 |
| BTF | 13 janvier 2016 | 7 587 000 000 |
| BTF | 20 janvier 2016 | 5 650 000 000 |
| BTF | 27 janvier 2016 | 8 393 000 000 |
| BTF | 3 février 2016 | 7 441 000 000 |
| BTF | 10 février 2016 | 7 855 000 000 |
| BTF | 17 février 2016 | 6 097 000 000 |
| BTF | 24 février 2016 | 4 256 000 000 |
| BTF | 2 mars 2016 | 6 216 000 000 |
| BTF | 16 mars 2016 | 7 467 000 000 |
| BTF | 31 mars 2016 | 6 724 000 000 |
| BTF | 13 avril 2016 | 7 019 000 000 |
| 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 | 5 555 000 000 |
| BTF | 12 octobre 2016 | 8 049 000 000 |
| BTF | 9 novembre 2016 | 3 951 000 000 |

Dettes à moyen et long terme (échéances 2015–2019) au 30 novembre 2015

| code | libellé | encours (€) | coeff. ind. | encours nomi. (€) | démembrés (€) |
|--------------|---------------------------------|--------------------|-------------|-------------------|---------------|
| | Échéance 2015 | 0 | | | |
| | Échéance 2016 | 125 455 144 600 | | | |
| FR0119105809 | BTAN 2,25% 25 février 2016 | 24 967 000 000 | | | – |
| FR0010288357 | OAT 3,25% 25 avril 2016 | 29 820 000 000 | | | 0 |
| FR0119580050 | BTAN 2,5% 25 juillet 2016 | 24 451 500 000 | | | – |
| FR0119105791 | BTANi 0,45% 25 juillet 2016 | 8 404 644 600 (1) | 1,04940 | 8 009 000 000 | – |
| FR0000187361 | OAT 5% 25 octobre 2016 | 26 324 000 000 | | | 265 017 000 |
| FR0011857218 | OAT 0,25% 25 novembre 2016 | 11 488 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2017 | 135 943 588 200 | | | |
| FR0120473253 | BTAN 1,75% 25 février 2017 | 24 112 500 000 | | | – |
| FR0010415331 | OAT 3,75% 25 avril 2017 | 33 037 000 000 | | | 0 |
| FR0120746609 | BTAN 1% 25 juillet 2017 | 21 043 000 000 | | | – |
| FR0010235176 | OATi 1% 25 juillet 2017 | 22 876 088 200 (1) | 1,13276 | 20 195 000 000 | 0 |
| FR0010517417 | OAT 4,25% 25 octobre 2017 | 34 875 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2018 | 141 654 240 610 | | | |
| FR0012634558 | OAT 0% 25 février 2018 | 20 057 000 000 | | | 0 |
| FR0010604983 | OAT 4% 25 avril 2018 | 33 269 000 000 | | | 0 |
| FR0011394345 | OAT 1% 25 mai 2018 | 23 412 000 000 | | | 0 |
| FR0011237643 | OATÉi 0,25% 25 juillet 2018 | 11 704 240 610 (1) | 1,03973 | 11 257 000 000 | 0 |
| FR0010670737 | OAT 4,25% 25 octobre 2018 | 30 947 000 000 | | | 0 |
| FR0011523257 | OAT 1% 25 novembre 2018 | 22 265 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2019 | 137 705 187 868 | | | |
| 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 | 12 514 840 000 (1) | 1,06600 | 11 740 000 000 | 0 |
| FR0000570921 | OAT 8,5% 25 octobre 2019 | 8 844 392 893 | | | 5 778 885 100 |
| 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 | – |

(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

Dette à moyen et long terme (échéances 2020 et plus) au 30 novembre 2015

| code | libellé | encours (€) | coeff. ind. | encours nomi. (€) | démembrés (€) |
|--------------|------------------------------|------------------------|-------------|-------------------|----------------|
| | Échéance 2020 | 131 806 590 700 | | | |
| 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 | 24 777 590 700 | (1) 1,21997 | 20 310 000 000 | 0 |
| FR0010949651 | OAT 2,5% 25 octobre 2020 | 36 562 000 000 | | | 0 |
| FR0012968337 | OAT 0,25% 25 novembre 2020 | 11 466 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2021 | 83 878 178 600 | | | |
| FR0010192997 | OAT 3,75% 25 avril 2021 | 37 837 000 000 | | | 0 |
| FR0011347046 | OATi 0,1% 25 juillet 2021 | 6 150 178 600 | (1) 1,00955 | 6 092 000 000 | 0 |
| FR0011059088 | OAT 3,25% 25 octobre 2021 | 39 891 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2022 | 86 040 119 780 | | | |
| FR0000571044 | OAT 8,25% 25 avril 2022 | 1 243 939 990 | | | 617 468 400 |
| FR0011196856 | OAT 3% 25 avril 2022 | 38 725 000 000 | | | 0 |
| FR0010899765 | OAT€i 1,1% 25 juillet 2022 | 19 444 179 790 | (1) 1,08451 | 17 929 000 000 | 0 |
| FR0011337880 | OAT 2,25% 25 octobre 2022 | 26 627 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2023 | 99 420 831 863 | | | |
| FR0000571085 | OAT 8,5% 25 avril 2023 | 10 606 195 903 | | | 5 560 400 200 |
| FR0011486067 | OAT 1,75% 25 mai 2023 | 32 358 000 000 | | | 0 |
| FR0010585901 | OATi 2,1% 25 juillet 2023 | 15 574 635 960 | (1) 1,09812 | 14 183 000 000 | 0 |
| FR0010466938 | OAT 4,25% 25 octobre 2023 | 40 882 000 000 | | | 515 585 000 |
| | Échéance 2024 | 70 386 688 400 | | | |
| FR0011619436 | OAT 2,25% 25 mai 2024 | 28 128 000 000 | | | 17 000 000 |
| FR0011427848 | OAT€i 0,25% 25 juillet 2024 | 12 023 688 400 | (1) 1,01560 | 11 839 000 000 | 0 |
| FR0011962398 | OAT 1,75% 25 novembre 2024 | 30 235 000 000 | | | 46 000 000 |
| | Échéance 2025 | 73 886 703 918 | | | |
| FR0012558310 | OATi 0,1% 1 mars 2025 | 4 063 775 800 | (1) 1,00093 | 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 | | | 3 154 164 400 |
| FR0012938116 | OAT 1% 25 novembre 2025 | 14 789 000 000 | | | 0 |
| | Échéance 2026 | 34 114 000 000 | | | |
| FR0010916924 | OAT 3,5% 25 avril 2026 | 34 114 000 000 | | | 98 313 000 |
| | Échéance 2027 | 47 536 581 250 | | | |
| FR0011008705 | OAT€i 1,85% 25 juillet 2027 | 12 507 581 250 | (1) 1,06875 | 11 703 000 000 | 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 | 39 694 063 066 | | | |
| FR0000571218 | OAT 5,5% 25 avril 2029 | 29 091 880 458 | | | 3 513 609 100 |
| FR0000186413 | OATi 3,4% 25 juillet 2029 | 10 602 182 608 | (1) 1,25186 | 8 469 144 000 | 0 |
| | Échéance 2030 | 36 502 938 300 | | | |
| FR0011883966 | OAT 2,5% 25 mai 2030 | 31 023 000 000 | | | 0 |
| FR0011982776 | OAT€i 0,7% 25 juillet 2030 | 5 479 938 300 | (1) 1,00255 | 5 466 000 000 | 0 |
| | Échéance 2031 et plus | 175 864 870 400 | | | |
| FR0012993103 | OAT 1,5% 25 mai 2031 | 7 484 000 000 | | | 0 |
| FR0000188799 | OAT€i 3,15% 25 juillet 2032 | 12 558 572 800 | (1) 1,23608 | 10 160 000 000 | 0 |
| FR0000187635 | OAT 5,75% 25 octobre 2032 | 28 114 322 600 | | | 11 186 657 400 |
| FR0010070060 | OAT 4,75% 25 avril 2035 | 24 004 000 000 | | | 5 223 167 000 |
| FR0010371401 | OAT 4% 25 octobre 2038 | 23 889 000 000 | | | 4 853 011 400 |
| FR0010447367 | OAT€i 1,8% 25 juillet 2040 | 11 512 975 000 | (1) 1,14500 | 10 055 000 000 | 0 |
| FR0010773192 | OAT 4,5% 25 avril 2041 | 26 037 000 000 | | | 7 406 539 000 |
| FR0011461037 | OAT 3,25% 25 mai 2045 | 15 421 000 000 | | | 499 600 000 |
| FR0010171975 | OAT 4% 25 avril 2055 | 14 926 000 000 | | | 7 327 988 000 |
| FR0010870956 | OAT 4% 25 avril 2060 | 11 918 000 000 | | | 5 602 984 100 |

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation (valeur nominale si le coefficient est inférieur à 1)
(3) valeur actualisée au 28/03/2015 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

| | | |
|--|----------|------------|
| Production industrielle, glissement annuel | 2,3% | 10/2015 |
| Consommation des ménages*, glissement annuel | 0,8% | 11/2015 |
| Taux de chômage (BIT) | 10,6% | 09/2015 |
| Prix à la consommation, glissement annuel | | |
| ensemble | 0,0% | 11/2015 |
| ensemble hors tabac | 0,0% | 11/2015 |
| Solde commercial, fab-fab, cvs | -4,6 Md€ | 10/2015 |
| " " " " | -3,6 Md€ | 09/2015 |
| Solde des transactions courantes, cvs | -1,4 Md€ | 10/2015 |
| " " " " | 0,3 Md€ | 09/2015 |
| Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10) | 1,01% | 31/12/2015 |
| Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor) | -0,132% | 29/12/2015 |
| Euro / dollar | 1,0926 | 30/12/2015 |
| Euro / yen | 131,66 | 30/12/2015 |

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

En milliards d'euros

| | | | niveau à la fin octobre | | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|-------------------------|---------------|---------------|
| | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Solde du budget général | -75,43 | -85,71 | -81,08 | -80,26 | -71,71 |
| Recettes | 301,24 | 291,95 | 244,44 | 237,61 | 243,26 |
| Dépenses | 376,67 | 377,66 | 325,52 | 317,87 | 314,97 |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 0,56 | 0,16 | -4,97 | -4,45 | -4,49 |
| Solde général d'exécution | -74,87 | -85,56 | -86,05 | -84,71 | -76,20 |

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

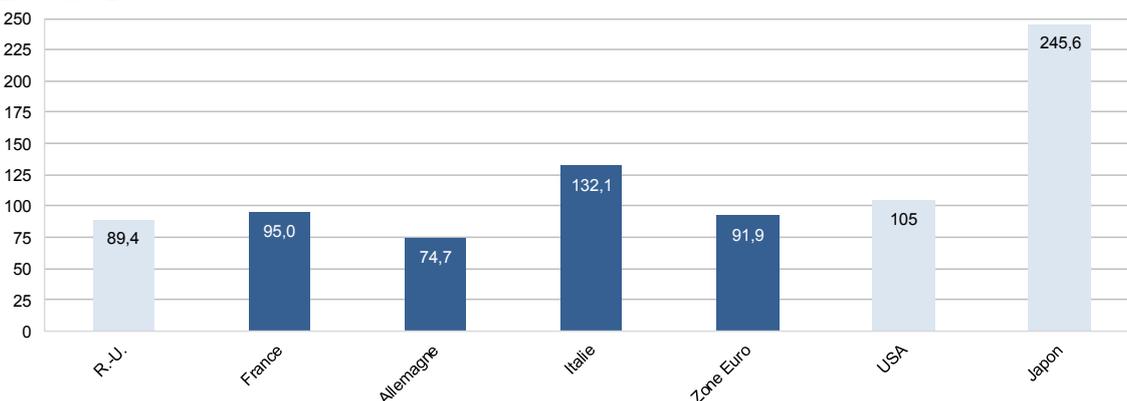
En % du PIB



Sources : Insee

Dette des administrations publiques en 2014

En % du PIB



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

Calendriers des indicateurs économiques français

| Janvier 2016 | Février 2016 |
|--|---|
|  6 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre |  5 Commerce extérieur en décembre |
|  8 Commerce extérieur en novembre |  9 Investissements dans l'industrie : enquête de janvier |
|  8 Production industrielle en novembre |  10 Production industrielle en décembre |
|  12 Eurozone economic outlook - 1er trimestre 2016 |  10 Balance des paiements en décembre |
|  13 Prix à la consommation : indice de décembre |  12 Emploi salarié : résultats provisoires 2015 T4 |
|  13 Balance des paiements en novembre |  18 Prix à la consommation : indice de janvier |
|  19 Inflation (IPCH) : indice de décembre |  23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février |
|  21 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier |  24 Conjoncture auprès des ménages : enquête de février |
|  27 Demandeurs d'emploi en décembre |  24 Demandeurs d'emploi en janvier |
|  27 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier |  25 Inflation (IPCH) : indice de janvier |
|  28 Construction neuve en décembre |  26 Construction neuve en janvier |
|  29 Réserves nettes de change en décembre |  26 Consommation des ménages en produits manufacturés en janvier |
|  29 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre |  26 Prix à la production dans l'industrie : indice de janvier |
|  29 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre |  29 Réserves nettes de change en janvier |
|  29 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2015 T4 | |

Attention : changement de base à venir de l'IPC, passage en base 2015 = 100, au lieu de base 1998 = 100, à partir de l'indice de janvier 2016 qui sera publié par l'INSEE le 18 février 2016.

Pour pouvoir prolonger le calcul des coefficients d'indexation sans rupture, les références d'inflation applicables seront converties en nouvelle base en leur appliquant une clé de passage :

$$clé = \frac{IPC_{décembre 2015}^{base 2015}}{IPC_{décembre 2015}^{base 1998}}$$

de sorte que

$$Référence_{date}^{base 2015} = Référence_{date}^{base 1998} * clé$$

Sources : Insee, Eurostat

Cette publication, propriété exclusive de l'AFT, est protégée, dans toutes ses composantes, par les dispositions du code de la propriété intellectuelle, notamment celles relatives aux droits d'auteur. Toute reproduction des contenus, intégrale ou partielle, par quelque moyen que ce soit, non autorisée par l'Agence, est strictement interdite.

En conséquence, toute reproduction des contenus de l'œuvre, exclusivement limitée à des fins non commerciales, devra dans tous les cas obtenir l'autorisation du titulaire des droits.

La demande d'autorisation devra être exercée auprès du directeur de la publication, par e-mail, à l'adresse suivante : « contact@aft.gouv.fr ».

Les réutilisations devront indiquer la source et la date de la reproduction, assorties du symbole du copyright ©Agence France Trésor.