

Directeur de publication : Anthony Requin

Rédaction : Agence France Trésor

Disponible en anglais, arabe, chinois, espagnol, français, japonais et russe

n° 310 • Mars 2016

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

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

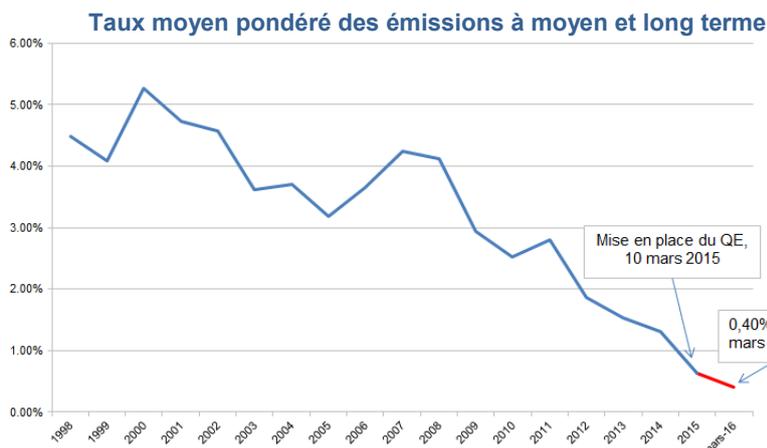
## L'AFT utilise les leviers de flexibilité de sa stratégie d'émission dans le contexte de QE

Si le programme de rachat de titres du secteur public (PSPP<sup>1</sup>) de l'Euro-système lancé il y a un an constitue un soutien pour le programme d'émission de l'État, il a eu plusieurs effets techniques sur le marché de la dette française. Les achats réguliers de titres entre les maturités 2 à 30 ans ont rendu nécessaire le réabondement régulier des souches anciennement émises (*off-the-run*) afin de maintenir la meilleure liquidité possible sur l'ensemble des OAT. L'AFT a donc accru la flexibilité de ses émissions pour répondre à la demande. La proportion des émissions *off-the-run* par rapport aux émissions totales s'établit à un pic depuis 2011 de 33,3 %, contre 21,8 % en 2014.

Le PSPP a permis d'abaisser les primes de risque sur l'ensemble de la courbe des taux et d'alléger le coût d'émission des titres de la dette, qui s'établit à 0,40 % fin mars 2016 pour les émissions à moyen et long terme, contre 0,63 % en 2015. Il permet à l'État de bénéficier de taux à l'émission bas sur l'ensemble de la courbe de taux. Cette baisse des taux s'est également traduite par une demande accrue de la part des investisseurs pour les titres de plus longue maturité offrant des rendements plus élevés. En conséquence, la durée de vie moyenne des émissions de l'année 2015 a augmenté, passant de 8,9 années en 2014 à 9,1 années en 2015, rendant la dette française plus résiliente à une hausse des taux dans les années à venir.

Les nouvelles mesures de la BCE annoncées le 10 mars 2016, incluant une hausse de 20 milliards d'euros des achats mensuels à 80 milliards dès avril et l'inclusion d'obligations d'entreprises (*corporate*) notées *investment grade* libellées en euros dans la liste des actifs éligibles du PSPP, conduisent l'AFT à poursuivre l'exécution de son programme d'émission en conservant à l'esprit trois priorités.

La première est de s'assurer que le niveau de liquidité de la dette française reste au meilleur niveau parmi les dettes souveraines de la zone euro et dans le monde. La deuxième consiste à conserver une base d'investisseurs large et diversifiée, par nature et par géographie, résidents et non-résidents, sur l'ensemble de la courbe des taux, de sorte que la baisse des taux qui s'opère grâce au PSPP ne conduise pas certains investisseurs à préférer d'autres instruments aux OAT. La troisième consiste à se préparer dès aujourd'hui à la fin programmée du QE et à une normalisation ordonnée des conditions de financement de l'État, c'est-à-dire à une hausse des taux découlant de la consolidation de la croissance et de la reprise de l'inflation en Europe et en France.



<sup>1</sup> Public Sector Purchase Programme

Source : Agence France Trésor

## Évaluation des effets du nouvel assouplissement quantitatif de la BCE

Michael Leister, analyste financier agréé (CFA) – Responsable de la stratégie de taux d'intérêt - Commerzbank

Les acquéreurs de titres de dette souveraine ne manifestent jusqu'à présent qu'un enthousiasme modéré pour les dernières mesures d'assouplissement quantitatif de la BCE. Bien que les spreads de taux par rapport aux obligations allemandes soient plus faibles qu'avant la réunion, ils restent proches des niveaux qu'ils affichaient au début de l'année.

Comme sur d'autres segments, la déception liée à l'absence de nouvelles baisses du taux de rémunération des dépôts à court terme fait de l'ombre au dernier train de mesures de la BCE et à son recentrage sur les mesures non conventionnelles. L'essoufflement que manifestait déjà l'assouplissement quantitatif de la BCE n'est sans doute pas étranger à cette situation. En effet, jusqu'à présent, le programme d'achats de titres du secteur public (*Public Sector Purchase Program*, PSPP) a laissé les investisseurs privés européens sur la touche, au lieu de les pousser vers des actifs à plus haut rendement comme le souhaitait la BCE (le « canal de la composition des portefeuilles » de son assouplissement quantitatif).

Toutefois, les marchés semblent sous-estimer la portée et l'ampleur des nouvelles mesures de la BCE et leur capacité à entraîner un resserrement des spreads. En premier lieu, la hausse de 20 milliards d'euros (Md€) des achats mensuels effectués dans le cadre du programme d'achats de titres à compter du mois d'avril est significative. Nous estimons que les achats mensuels d'obligations d'État européennes et d'obligations émises par les agences augmenteront de 16 Md€ pour atteindre au total 60 Md€ par mois, et que les obligations d'entreprises, ajoutées récemment, ne représenteront que 3 à 5 Md€ vers la fin du deuxième trimestre. Cela signifie que la BCE achètera désormais 80 % des émissions mensuelles brutes de dette souveraine. De plus, à la fin du programme, prévue pour mars 2017, la BCE détiendra plus de 20 % des obligations souveraines libellées en euros en circulation.

Si l'on ajoute à ces facteurs la chute des volumes d'émission de dette souveraine après l'habituelle concentration d'émissions au premier trimestre, l'offre nette, tenant compte de l'assouplissement de la BCE, sera fortement négative au deuxième trimestre : les achats effectués dans le cadre du PSPP, les coupons et les rachats dépasseront d'environ 165 Md€ les émissions prévues, soit plus de quatre fois le flux net (négatif) constaté au premier trimestre. Les OAT devraient également nettement tirer profit de cette

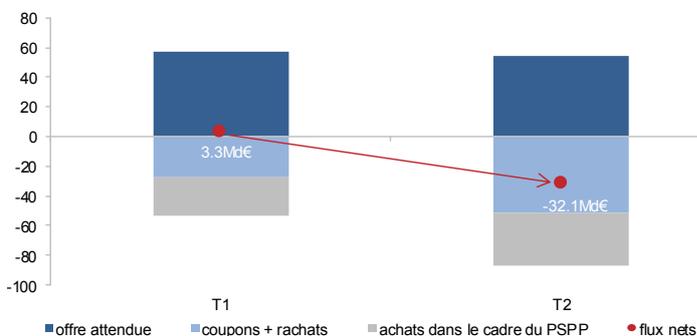
dynamique ; selon nos prévisions, l'offre nette, tenant compte de l'assouplissement de la BCE, chutera en effet d'environ 35 Md€ par rapport au premier trimestre (voir graphique). Par ailleurs, les achats effectués par la BCE dans le cadre de son nouveau programme d'achats de titres émis par des sociétés (*Corporate Sector Purchase Program*, CSPP) ne commenceront que « vers la fin du deuxième trimestre 2016 » et les obligations d'État seront probablement le principal instrument utilisé dans l'intervalle. La concentration initiale d'achats de titres de dette souveraine qui en résultera accentuera ainsi encore davantage les flux nets négatifs au deuxième trimestre.

Dans le même temps, la BCE devra acheter de plus en plus les titres auprès d'investisseurs européens, car les investisseurs étrangers - qui représentent, jusqu'à présent, la majorité des vendeurs du PSPP - font pression pour liquider les réserves de change officielles, comme l'ont déjà montré les dernières données sur les réserves de change chinoises.

Nous prévoyons donc un resserrement des spreads entre les obligations d'État libellées en euros et les obligations allemandes au deuxième trimestre, d'autant qu'un environnement de taux stables et très négatifs devrait finir par débloquer le canal de la composition des portefeuilles et pousser les investisseurs plus loin dans la courbe de crédit.

### Les OAT bénéficient de l'amélioration des flux nets au deuxième trimestre

Offre brute d'OAT attendue – (rachats + coupons + achats dans le cadre du PSPP), en Md€



Source : BCE, AFT, Commerzbank Research

**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

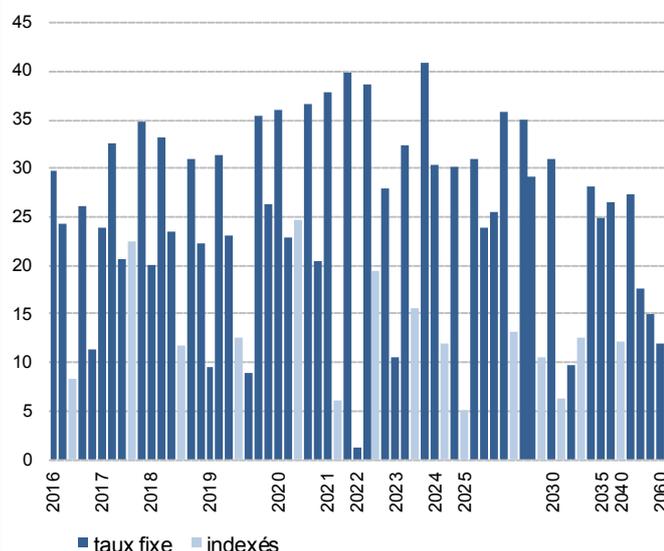
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Avril 2016	date d'adjudication	4	11	18	25	/	21	7	21
	date de règlement	6	13	20	27	/	25	11	25
Mai 2016	date d'adjudication	2	9	17	23	30	19	4	19
	date de règlement	4	11	19	25	01/06	23	6	23

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

### Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 29 février 2016

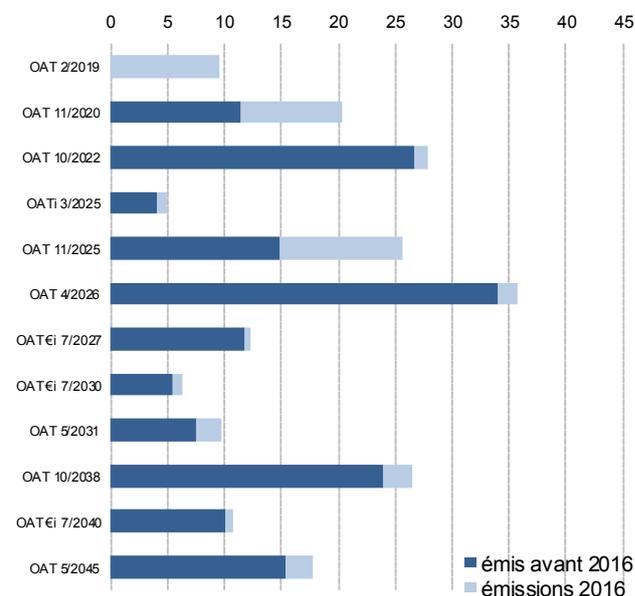
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul au 29 février 2016

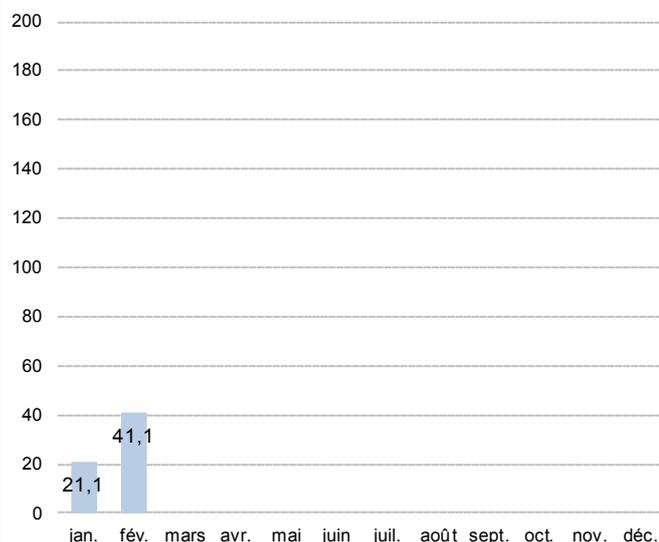
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Émissions nettes des rachats au 29 février 2016

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel au 29 février 2016

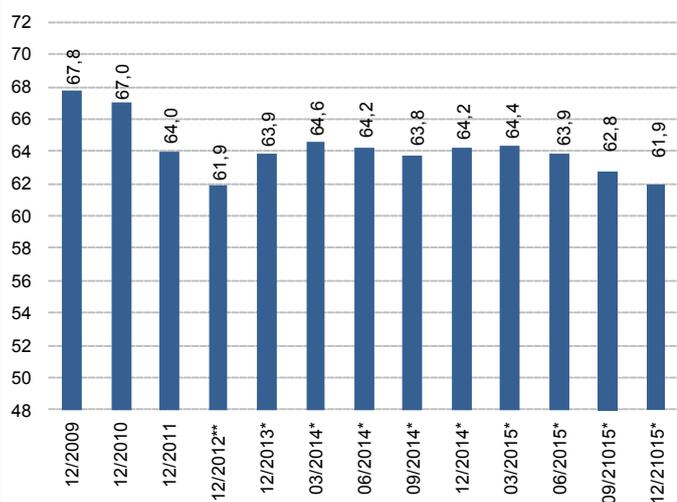
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
mars-16	0,0	
avr-16	16,0	29,7
mai-16	3,4	
juin-16		
juil-16	3,7	32,2
août-16		
sept-16		
oct-16	15,8	26,2
nov-16	1,2	11,4
déc-16		
janv-17		
févr-17	0,4	23,9

Source : Agence France Trésor

### Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 4<sup>ème</sup> trimestre 2015

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



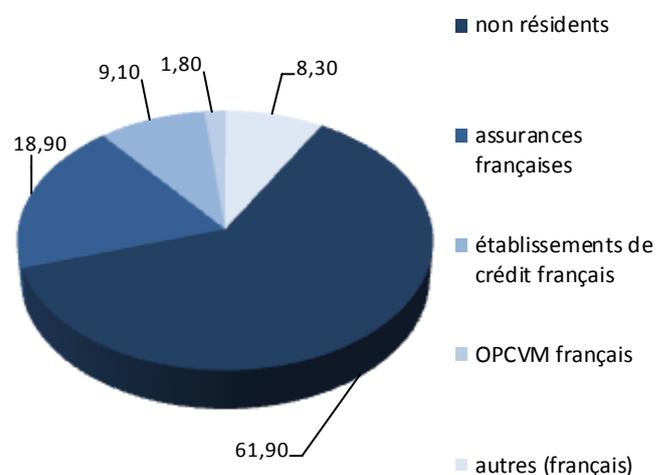
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 4<sup>ème</sup> trimestre 2015

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

### Dette négociable de l'État au 29 février 2016

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 439 804 781 288
Encours démembré	61 250 989 100
Durée de vie moyenne	7 ans et 325 jours
Total Dette à Court Terme	148 789 000 000
Durée de vie moyenne	117 jours
<b>ENCOURS TOTAL</b>	<b>1 588 593 781 288</b>
Durée de vie moyenne	7 ans et 67 jours

Source : Agence France Trésor

### Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 29 février 2016

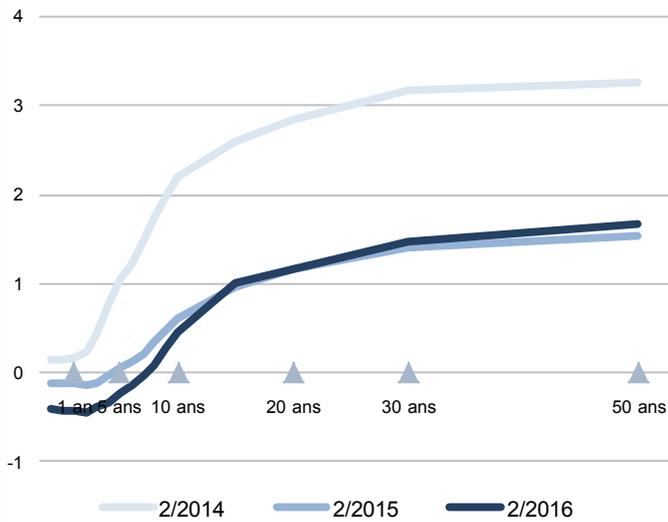
En milliards d'euros

	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015	Fin janv. 2016	Fin fév. 2016
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 457</b>	<b>1 528</b>	<b>1 576</b>	<b>1 596</b>	<b>1 589</b>
dont titres indexés	174	189	190	192	193
Moyen et Long Terme	1 283	1 352	1 424	1 445	1 440
Court Terme	174	175	153	152	149
<b>Encours de swaps</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>					
avant swaps	7 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	5 jours	363 jours	47 jours	35 jours	66 jours
avant swaps	7 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	2 jours	362 jours	47 jours	35 jours	66 jours

Source : Agence France Trésor

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

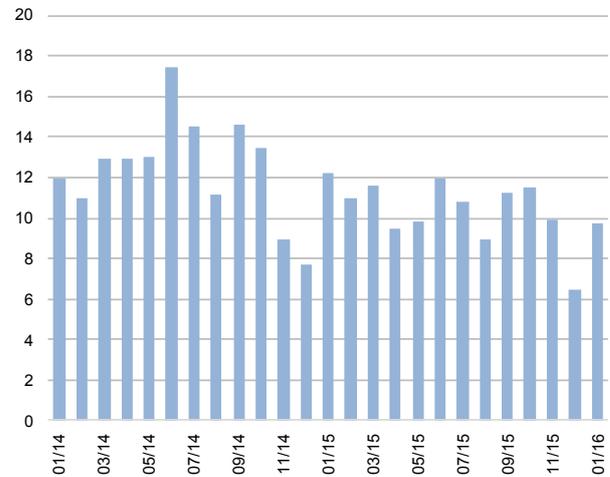
Valeur en fin de mois, en %



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'Eurosystème.

### Montant des opérations de démembrement et de remembrement

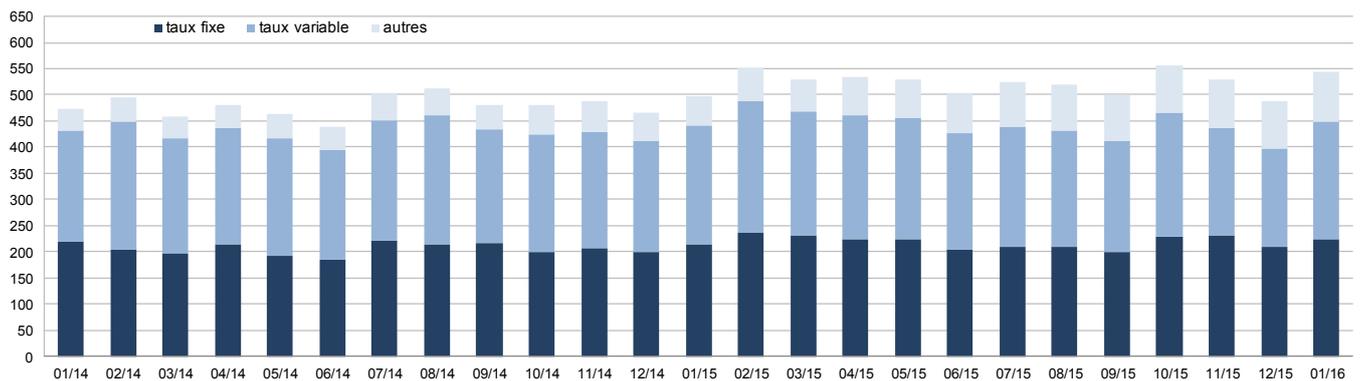
En milliards d'euros



Source : Euroclear

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

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dette à court terme au 29 février 2016

	Échéance	Encours (€)
BTF	2 mars 2016	6 216 000 000
BTF	9 mars 2016	8 243 000 000
BTF	16 mars 2016	7 467 000 000
BTF	31 mars 2016	6 724 000 000
BTF	6 avril 2016	7 289 000 000
BTF	13 avril 2016	7 019 000 000
BTF	20 avril 2016	6 381 000 000
BTF	27 avril 2016	6 357 000 000
BTF	4 mai 2016	6 286 000 000
BTF	11 mai 2016	6 018 000 000
BTF	19 mai 2016	7 302 000 000
BTF	25 mai 2016	4 895 000 000
BTF	8 juin 2016	5 454 000 000
BTF	22 juin 2016	7 262 000 000
BTF	6 juillet 2016	6 366 000 000
BTF	20 juillet 2016	5 332 000 000
BTF	3 août 2016	2 014 000 000
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	7 161 000 000
BTF	7 décembre 2016	3 590 000 000
BTF	4 janvier 2017	7 090 000 000
BTF	1 février 2017	4 857 000 000

Dette à moyen et long terme (échéances 2016–2019) au 29 février 2016

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	<b>Échéance 2016</b>	<b>99 963 750 900</b>			
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	29 725 000 000			0
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	24 221 500 000			–
FR0119105791	BTANi 0,45% 25 juillet 2016	8 410 250 900 (1)	1,05010	8 009 000 000	–
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	26 204 000 000			221 517 000
FR0011857218	OAT 0,25% 25 novembre 2016	11 403 000 000			0
	<b>Échéance 2017</b>	<b>134 420 181 450</b>			
FR0120473253	BTAN 1,75% 25 février 2017	23 915 000 000			–
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	32 586 000 000			0
FR0120746609	BTAN 1% 25 juillet 2017	20 593 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	22 551 181 450 (1)	1,13351	19 895 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	34 775 000 000			0
	<b>Échéance 2018</b>	<b>141 653 114 910</b>			
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	OAT€i 0,25% 25 juillet 2018	11 703 114 910 (1)	1,03963	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
	<b>Échéance 2019</b>	<b>147 196 464 846</b>			
FR0013101466	OAT 0% 25 février 2019	9 480 000 000			0
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	12 523 175 400 (1)	1,06671	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 705 885 100
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	32 896 553 (2)		6 692 154	–

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

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2015 ; non offerte à la souscription

Dette à moyen et long terme (échéances 2020 et plus) au 29 février 2016

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	<b>Échéance 2020</b>	<b>140 733 153 500</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	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	24 775 153 500 (1)	1,21985	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25% 25 novembre 2020	20 395 000 000			0
	<b>Échéance 2021</b>	<b>83 882 260 240</b>			
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	37 837 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 juillet 2021	6 154 260 240 (1)	1,01022	6 092 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	39 891 000 000			0
	<b>Échéance 2022</b>	<b>87 325 326 880</b>			
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	19 442 386 890 (1)	1,08441	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	27 914 000 000			0
	<b>Échéance 2023</b>	<b>99 431 043 623</b>			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			5 479 900 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	32 358 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	15 584 847 720 (1)	1,09884	14 183 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	40 882 000 000			464 585 000
	<b>Échéance 2024</b>	<b>72 612 622 890</b>			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	30 355 000 000			10 000 000
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 juillet 2024	12 022 622 890 (1)	1,01551	11 839 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	30 235 000 000			46 000 000
	<b>Échéance 2025</b>	<b>85 600 857 448</b>			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 mars 2025	4 994 929 330 (1)	1,00159	4 987 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 mai 2025	31 065 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	23 968 928 118			3 163 464 400
FR0012938116	OAT 1% 25 novembre 2025	25 572 000 000			0
	<b>Échéance 2026</b>	<b>35 814 000 000</b>			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	35 814 000 000			135 313 000
	<b>Échéance 2027</b>	<b>48 112 481 950</b>			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	13 083 481 950 (1)	1,06865	12 243 000 000	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>39 701 092 455</b>			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	29 091 880 458			3 532 109 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	10 609 211 997 (1)	1,25269	8 469 144 000	0
	<b>Échéance 2030</b>	<b>37 411 677 580</b>			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 mai 2030	31 023 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 juillet 2030	6 388 677 580 (1)	1,00246	6 373 000 000	0
	<b>Échéance 2031</b>	<b>9 644 000 000</b>			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 mai 2031	9 644 000 000			0
	<b>Échéance 2032 et plus</b>	<b>176 280 217 830</b>			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	12 557 353 600 (1)	1,23596	10 160 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	28 114 322 600			11 067 357 400
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	25 004 000 000			5 231 167 000
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 869 511 400
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	12 212 541 630 (1)	1,14489	10 667 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	27 307 000 000			7 350 039 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	17 707 000 000			500 600 000
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 302 588 000
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	11 918 000 000			5 553 484 100

(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	1.9%	01/2016
Consommation des ménages*, glissement annuel	2.6%	02/2016
Taux de chômage (BIT)	10.3%	12/2015
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	-0.2%	02/2016
ensemble hors tabac	-0.2%	02/2016
Solde commercial, fab-fab, cvs	-3.7 Md€	01/2016
" "	-3.7 Md€	12/2015
Solde des transactions courantes, cvs	-1.4 Md€	01/2016
" "	-0.4 Md€	12/2015
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0.41%	31/3/2016
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0.242%	29/3/2016
Euro / dollar	1.1385	31/3/2016
Euro / yen	127.90	31/3/2016

\* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

### Situation mensuelle du budget de l'État

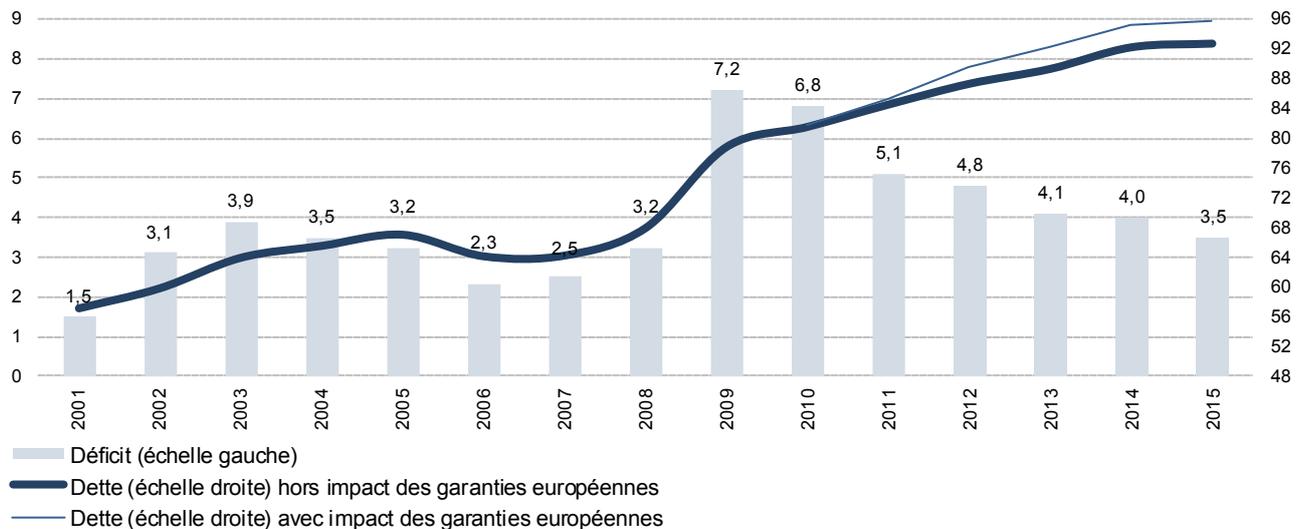
En milliards d'euros

	2014	2015	niveau à la fin janvier		
			2014	2015	2016
Solde du budget général	-85.71	-72.15	-9.40	-6.33	-5.16
Recettes	291.95	299.66	23.24	24.76	26.40
Dépenses	377.66	371.80	32.64	31.09	31.56
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0.16	1.62	-3.34	-3.07	-4.00
<b>Solde général d'exécution</b>	<b>-85.56</b>	<b>-70.52</b>	<b>-12.73</b>	<b>-9.40</b>	<b>-9.17</b>

Source : Minefi

### Finances publiques : déficit et dette

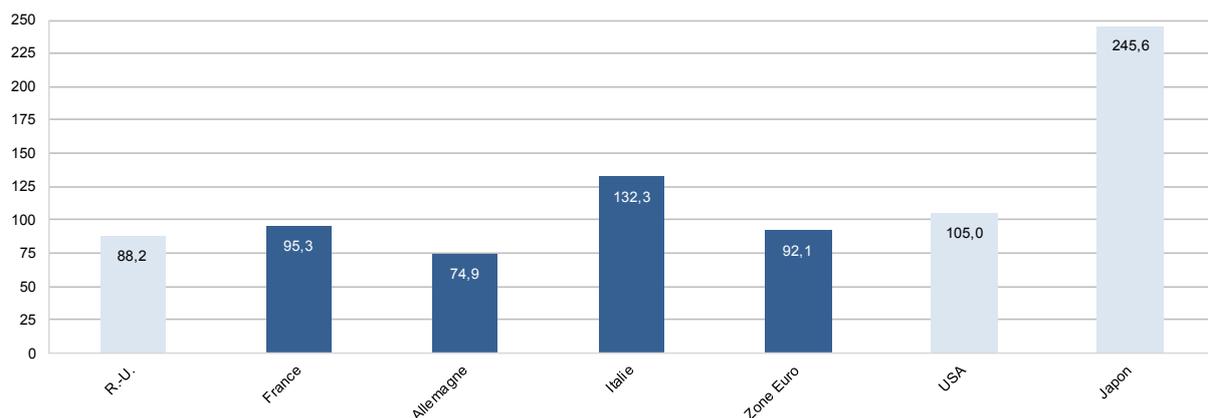
En % du PIB



Sources : Eurostat, Insee

### Dette des administrations publiques en 2014

En % du PIB



Sources : Eurostat (2016), FMI (2015), Insee (2016)

## Calendriers des indicateurs économiques français

Avril 2016		Mai 2016	
 7	Balance des paiements en février	 4	Balance des paiements en mars
 7	Commerce extérieur en février	 4	Commerce extérieur en mars
 8	Production industrielle en février	 10	Production industrielle en mars
 12	Eurozone economic outlook - 2016 T2	 10	Investissements dans l'industrie : avril
 13	Prix à la consommation : indice de mars	 12	Prix à la consommation : indice d'avril
 14	Inflation (IPCH) : indice de mars	 13	Emploi salarié : résultats provisoires 2016 T1
 21	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'avril	 18	Inflation (IPCH) : indice d'avril
 26	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril	 19	Demandeurs d'emploi 2016 T1 (BIT)
 26	Demandeurs d'emploi en mars	 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mai
 27	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'avril	 25	Demandeurs d'emploi en avril
 28	Construction neuve en mars	 27	Conjoncture auprès des ménages : enquête de mai
 29	Consommation des ménages en produits manufacturés en mars	 27	Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2016 T1
 29	Réserves nettes de change en mars	 31	Construction neuve en avril
 29	Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2016 T1	 31	Réserves nettes de change en avril
		 31	Consommation des ménages en produits manufacturés en avril
		 31	Prix à la production dans l'industrie : indice d'avril

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](mailto:contact@aft.gouv.fr) ».

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