

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

Un point sur l'évolution récente des taux d'intérêt

Depuis l'automne 2016, les taux d'intérêt ont été orientés à la hausse dans l'ensemble des pays développés, sous l'effet d'une amélioration des indicateurs économiques, d'un rebond de l'inflation courante et des anticipations d'inflation, notamment aux États-Unis après l'élection présidentielle, ainsi que d'une perspective de normalisation des politiques monétaires, bien qu'à un horizon encore éloigné en zone euro. Le niveau des taux reste néanmoins encore historiquement bas étant donné les records atteints en juillet 2016 à la suite du référendum britannique.

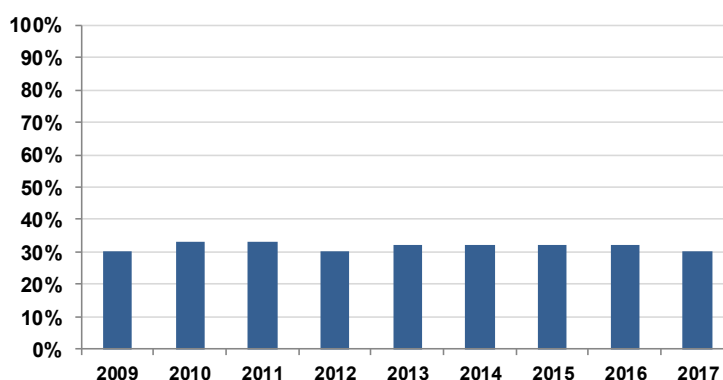
En zone euro, ce mouvement s'est accompagné d'un écartement des spreads souverains et d'une plus grande volatilité, qui ont particulièrement touché les pays concernés par des échéances électorales en 2017, à l'exception de l'Allemagne. Ainsi, en France, la prime de risque apparue ces derniers mois en lien avec l'approche de l'élection présidentielle a pu atteindre jusqu'à 30 à 40 points de base sur la maturité 10 ans.

Ces tensions ont pu être exacerbées par des prises de position directionnelles, parfois spéculatives, sur les marchés de dérivés, comme le montre l'analyse des positions ouvertes sur le contrat à terme sur l'OAT, dit contrat Futures (cf. tribune page 2). Ces prises de position directionnelles ont eu pour effet d'amplifier cette prime de risque et d'alimenter la volatilité des obligations françaises, deux facteurs susceptibles de conduire à davantage d'attentisme auprès d'une partie de la base traditionnelle d'investisseurs en dette française. Cela semble être le cas de la base d'investisseurs japonaise selon les chiffres publiés par le Ministère des Finances japonais pour les mois de novembre à janvier, mais dans des proportions très modérées au regard des flux acheteurs intervenus au cours de l'année 2016. À l'inverse la valeur relative des titres français constitue aussi une opportunité d'entrée à des niveaux de valorisation intéressants, comme en témoignent les flux acheteurs en provenance de comptes domestiques intervenus depuis le début de l'année.

Dans ce contexte, le scénario central reste celui d'un resserrement du spread France-Allemagne de 30 à 40 points de base par rapport à son niveau observé fin février une fois passées les échéances électorales.

Dans cet environnement plus volatil qu'à l'accoutumée, la France poursuit l'exécution régulière de son programme de financement, fixé à 185 Md€ pour l'année 2017. À fin mars, l'État a exécuté 30,2 % de son programme de financement, un taux de réalisation en ligne avec ceux observés les années précédentes à la même époque.

Taux de réalisation du programme de financement annuel à fin mars (2009-2017)



Source : Agence France Trésor

L'énigme des positions ouvertes sur contrats à terme sur OAT

Par Eric Oynoyan, responsable stratégie taux d'intérêt, BNP Paribas



Les deux derniers contrats à terme sur OAT ont atteint des niveaux records de positions ouvertes. Les positions ouvertes sur le contrat de décembre ont atteint 400 000 lots, le contrat de mars atteignant 550 000 contrats à un moment donné. Ces chiffres sont encore bien inférieurs à ceux qui caractérisent les contrats allemands à cinq et dix ans, mais il convient de les comparer à ceux des positions ouvertes pour les dix précédents contrats à terme sur OAT, qui atteignaient 230 000 lots en moyenne.

Nous sommes d'avis que la hausse prolongée des positions ouvertes sur les contrats à terme sur OAT accrédite l'hypothèse selon laquelle la plus grande partie de cette augmentation serait due à de la spéculation et, dans une moindre mesure, à des investisseurs à long terme prenant des positions vendeuses, pour se positionner contre la dette française ou pour couvrir partiellement des positions longues structurelles.

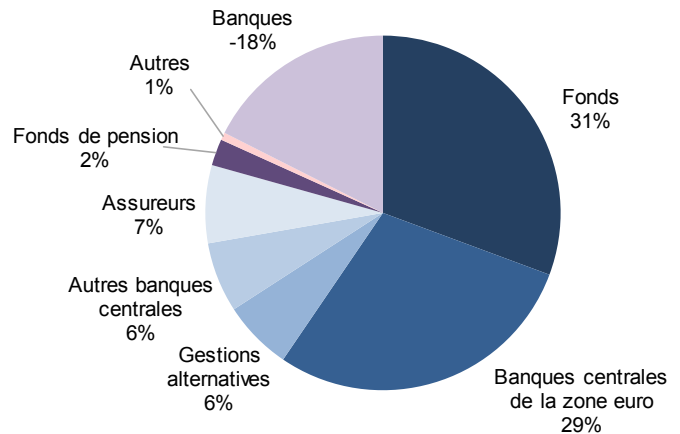
Il n'y a selon nous aucun doute sur le fait qu'il y a eu une augmentation de l'investissement spéculatif utilisant une position vendeuse sur contrat à terme sur OAT comme couverture de risque bon marché sur le dernier trimestre de l'année dernière, avant l'élection présidentielle aux États-Unis et le référendum italien. La forte liquidité du contrat à terme sur OAT et le faible écart de taux entre l'OAT et le Bund à 10 ans jusqu'à début novembre (l'écart s'est resserré en octobre alors que les écarts des autres pays avec les Bunds se creusaient, les OAT bénéficiant d'achats records par le Japon) ont favorisé cette prise de position à cette date.

Toutefois, nos statistiques et celles du ministère des finances japonais au début de 2017 montrent que les OAT n'ont pas pâti de ventes nettes massives. C'est en réalité l'inverse qui s'est produit. Les assureurs et autres fonds de gestion, outre les banques centrales européennes dans le cadre du programme d'achat d'actifs de la BCE, ont en effet été des acheteurs nets d'OAT en janvier et en février (cf. graphique). L'augmentation récente des positions ouvertes sur le contrat à terme sur OAT du 17 mars pourrait ainsi être davantage liée à de nouvelles positions acheteuses des banques pour couvrir les flux d'achats des investisseurs sur le marché au comptant qu'à de nouvelles positions vendeuses de spéculation. Le fait que, contrairement au dernier trimestre 2016, le dernier creusement de l'écart entre OAT et Bund à 10 ans résulte d'une baisse du rendement du Bund plutôt que d'une augmentation forte et soudaine du rendement de l'OAT conforte ce point de vue.

En outre, la dynamique de renouvellement des contrats à terme sur OAT qui prévalait début mars était l'inverse de celle qui prévalait début décembre. En décembre, l'écart de rendement s'est accru sur la période glissante. Sur la période du 16 décembre au 17 mars, une augmentation de presque quinze centimes a pu être observée quelques jours avant l'expiration du contrat de décembre, soulignant ainsi le renouvellement de positions vendeuses du contrat de décembre sur celui de mars. Par contraste, sur la période du

17 mars au 17 juin, l'écart s'est réduit de près de vingt centimes après s'être creusé initialement, reflétant ainsi le transfert de positions acheteuses importantes du 17 mars sur le contrat de juin.

Acheteurs nets d'OAT en janvier-février



Sources : BNP Paribas Data - y compris PSPP.

Cette tendance au resserrement sur la période de renouvellement conforte l'opinion selon laquelle la dernière augmentation du nombre de positions ouvertes sur contrats à terme sur OAT (environ 150 000 lots de mi-janvier à fin février) est liée à de nouvelles positions acheteuses sur les contrats à terme. Il pourrait s'agir d'un arbitrage pur d'opérateurs se fondant sur la valeur relative (le taux implicite de prise en pension de l'OAT la moins chère à livrer est revenue à des niveaux attractifs en février, le prix du contrat à terme étant trop faible par rapport à l'obligation la moins chère à livrer, conduisant des investisseurs se fondant sur des stratégies de valeur relative et des opérateurs de mise en pension (repo desks) à prendre des positions vendeuses sur le marché au comptant plutôt qu'à conclure des transactions à terme sur OAT). Cela pourrait également refléter la prise de positions longues par des teneurs de marché pour couvrir la nouvelle demande nette observée au cours des dernières semaines sur le marché au comptant. Pour ceux qui doutent du renouvellement de la demande d'OAT, l'aplatissement marqué du segment des OAT à 10 ans / 15 ans et, dans une moindre mesure, celui du segment 5 ans / 10 ans par rapport à la courbe des Bunds, reflètent également la demande croissante d'OAT. Cette dernière est due à la fois à l'écart avec l'Allemagne, au niveau le plus attractif depuis 2014, et au niveau absolu de rendement ; à plus de 1,50 % le rendement actuel des OAT à 15 ans est devenu attractif pour les assureurs européens qui ont largement préféré le crédit sur la plus grande partie de l'année 2016.

Ainsi, nous pensons que, contrairement au dernier trimestre de 2016, l'augmentation récente des positions ouvertes sur les contrats à terme sur OAT est principalement due à des positions d'achat renouvelées d'OAT sur le marché au comptant.

Calendrier indicatif d'adjudication

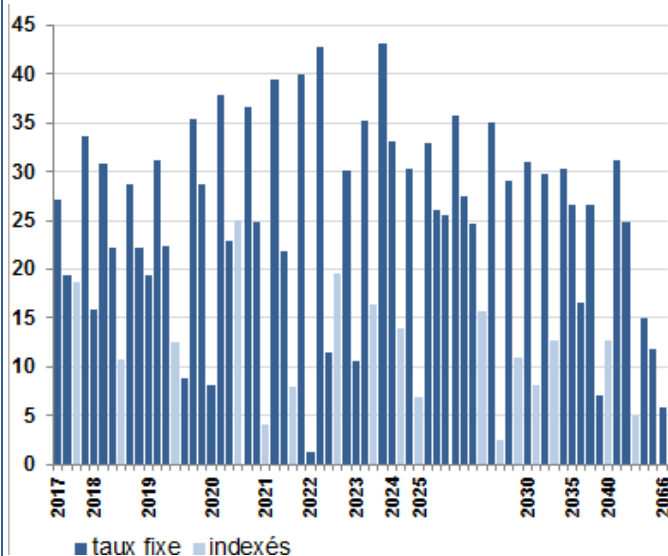
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Avril 2017	date d'adjudication	3	10	18	24	/	20	6	20
	date de règlement	5	12	20	26	/	24	10	24
Mai 2017	date d'adjudication	2	9	15	22	29	18	4	18
	date de règlement	4	11	17	24	31	22	8	22

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 28 février 2017

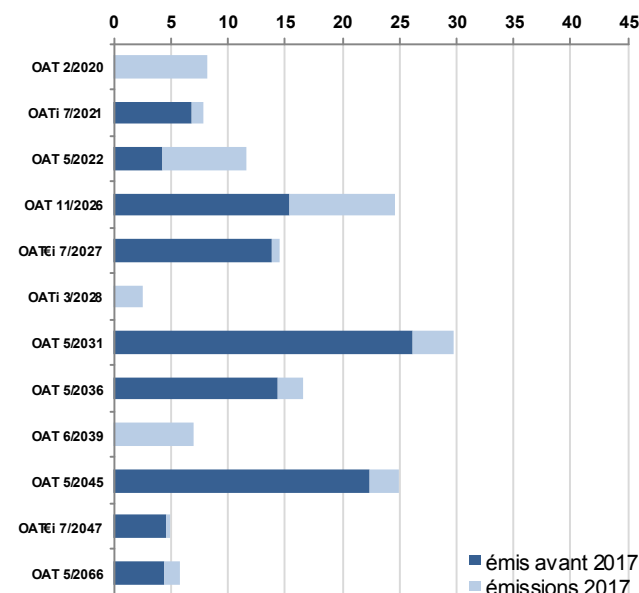
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul au 28 février 2017

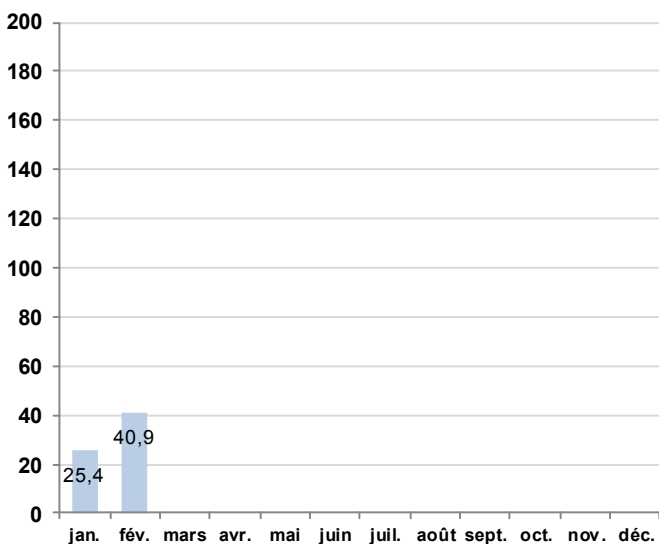
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 28 février 2017

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel au 28 février 2017

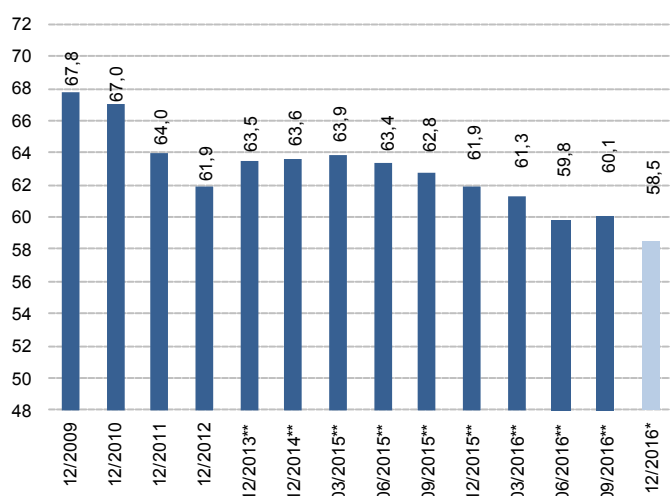
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
mars-17	0,0	
avr-17	15,3	27,1
mai-17	4,5	
juin-17	0,1	
juil-17	3,1	38,2
août-17		
sept-17		
oct-17	14,8	33,7
nov-17	1,3	
déc-17		
janv-18		16,0
févr-18		

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 4^{ème} trimestre 2016

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché

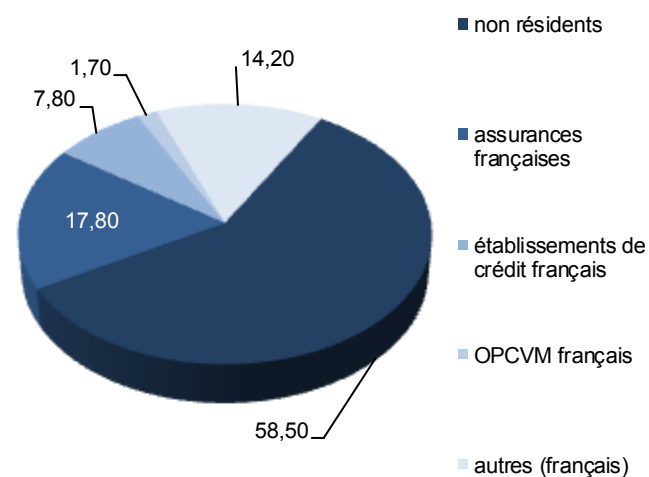


* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** Chiffres révisés avec la position titres du dernier rapport annuel
Source : Banque de France

Détention des titres de la dette négociable de l'État par groupe de porteurs : 4^{ème} trimestre 2016

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 28 février 2017

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 512 123 887 213
Encours démembré	61 849 422 100
Durée de vie moyenne	8 ans et 103 jours
Total Dette à Court Terme	138 653 000 000
Durée de vie moyenne	112 jours
ENCOURS TOTAL	1 650 776 887 213
Durée de vie moyenne	7 ans et 223 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 28 février 2017

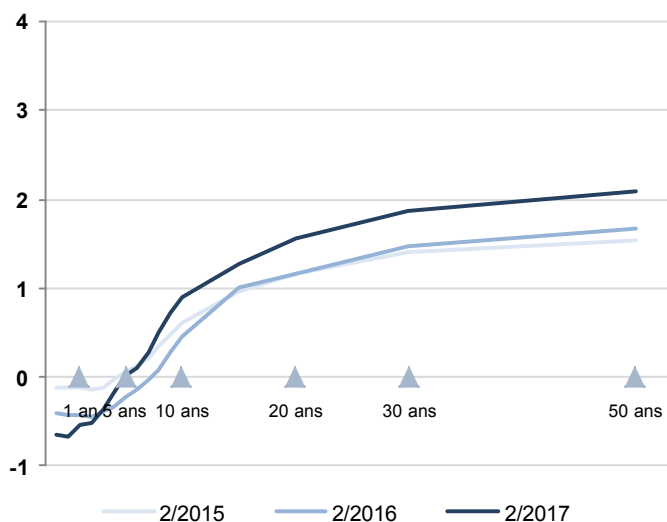
En milliards d'euros

	Fin 2014	Fin 2015	Fin 2016	Fin jan. 2017	Fin fév. 2017
Encours de la dette négociable	1 528	1 576	1 621	1 649	1 651
<i>dont titres indexés</i>	189	190	200	201	204
Moyen et Long Terme	1 352	1 424	1 487	1 512	1 512
Court Terme	175	153	134	137	139
Encours de swaps	6	6	1	1	1
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
avant swaps	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	363 jours	47 jours	195 jours	215 jours	223 jours
après swaps	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	362 jours	47 jours	195 jours	215 jours	223 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

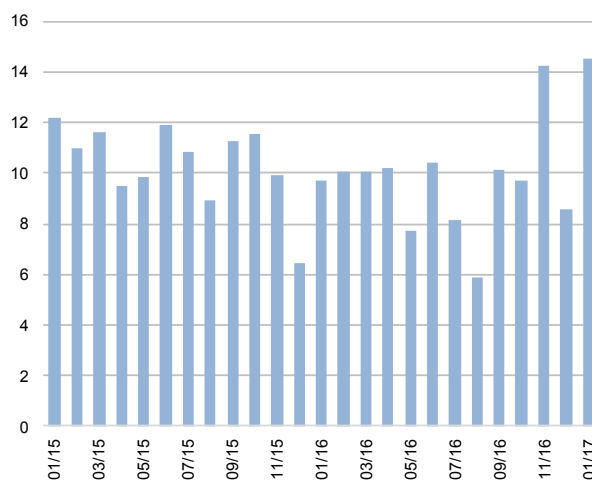
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

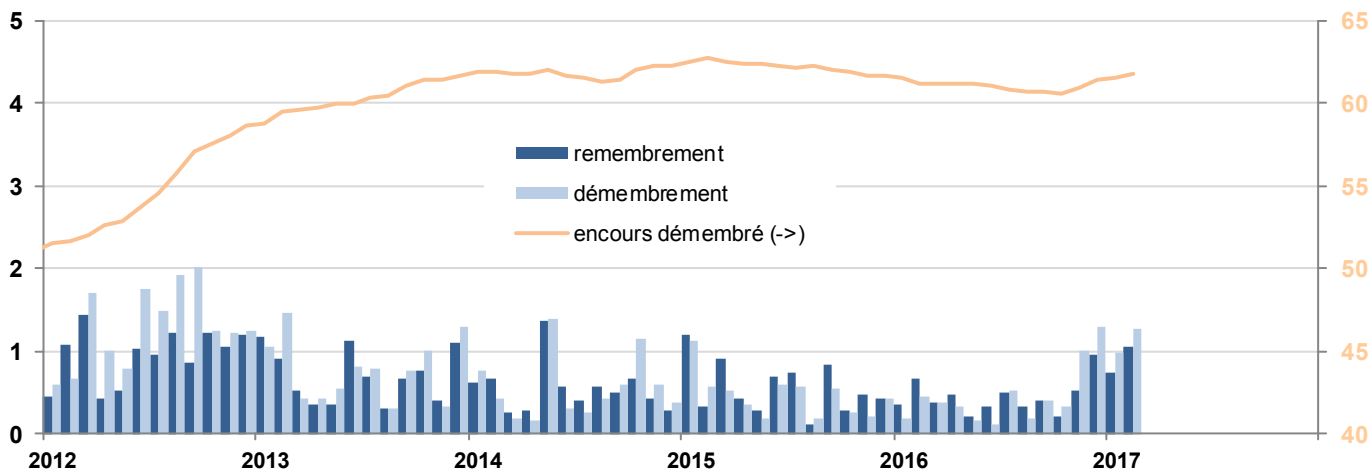
En milliards d'euros



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

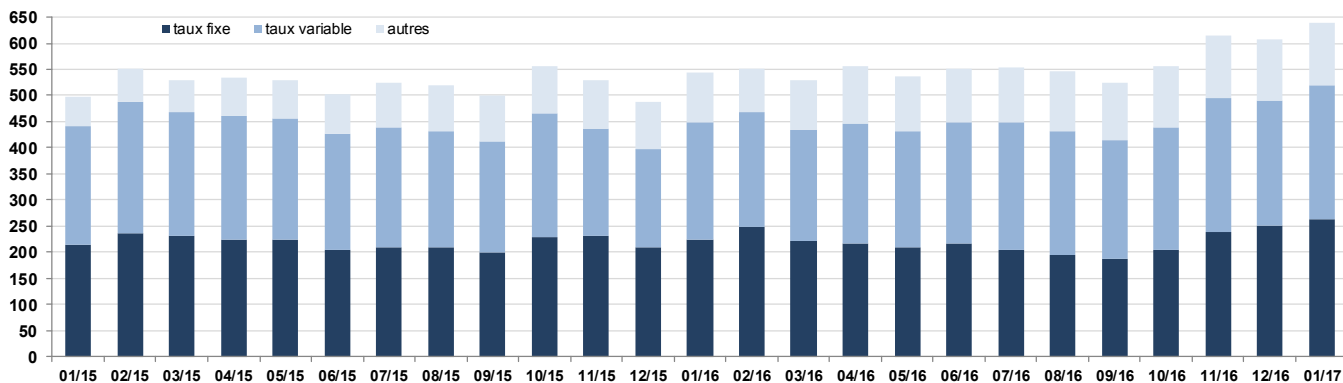
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dette à court terme au 28 février 2017

	Échéance	Encours (€)
BTF	1 mars 2017	6 366 000 000
BTF	8 mars 2017	7 387 000 000
BTF	15 mars 2017	6 090 000 000
BTF	29 mars 2017	6 135 000 000
BTF	5 avril 2017	7 180 000 000
BTF	12 avril 2017	6 122 000 000
BTF	20 avril 2017	8 256 000 000
BTF	26 avril 2017	5 030 000 000
BTF	4 mai 2017	8 322 000 000
BTF	11 mai 2017	5 276 000 000
BTF	17 mai 2017	6 829 000 000
BTF	24 mai 2017	4 972 000 000
BTF	8 juin 2017	5 267 000 000
BTF	21 juin 2017	4 571 000 000
BTF	5 juillet 2017	7 990 000 000
BTF	19 juillet 2017	3 979 000 000
BTF	2 août 2017	1 593 000 000
BTF	17 août 2017	5 088 000 000
BTF	13 septembre 2017	5 871 000 000
BTF	11 octobre 2017	6 152 000 000
BTF	8 novembre 2017	6 440 000 000
BTF	6 décembre 2017	8 412 000 000
BTF	31 janvier 2018	5 325 000 000

Dette à moyen et long terme (échéances 2017–2020) au 28 février 2017

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2017	98 859 357 000			
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	27 132 000 000			0
FR0120746609	BTAN 1% 25 juillet 2017	19 340 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	18 697 357 000 (1)	1,14050	16 394 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	33 690 000 000			0
	Échéance 2018	130 575 483 340			
FR0012634558	OAT 0% 25 février 2018	15 959 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	30 787 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 mai 2018	22 166 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 juillet 2018	10 706 483 340 (1)	1,05084	10 188 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	28 692 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 novembre 2018	22 265 000 000			15 000 000
	Échéance 2019	158 428 944 488			
FR0013101466	OAT 0% 25 février 2019	19 313 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	31 128 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 mai 2019	22 360 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	12 600 424 600 (1)	1,07329	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 304 885 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	35 410 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 novembre 2019	28 737 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	36 126 995 (2)		6 692 154	–
	Échéance 2020	155 376 230 000			
FR0013232485	OAT 0% 25 février 2020	8 094 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	37 927 000 000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 mai 2020	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	25 042 230 000 (1)	1,23300	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25% 25 novembre 2020	24 782 000 000			0

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

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2016 ; non offerte à la souscription

Dette à moyen et long terme (échéances 2021 et plus) au 28 février 2017

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2021	113 149 313 960			
FR0013140035	OAT€i 0,1% 1 mars 2021	4 126 003 960 (1)	1,01078	4 082 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 mai 2021	21 852 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 juillet 2021	7 928 310 000 (1)	1,01645	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	39 891 000 000			0
	Échéance 2022	105 199 916 890			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			437 468 400
FR0011196856	OAT 3% 25 avril 2022	42 703 000 000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 mai 2022	11 549 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	19 651 976 900 (1)	1,09610	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	30 052 000 000			0
	Échéance 2023	105 459 920 343			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			5 388 040 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	16 431 724 440 (1)	1,10562	14 862 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	43 185 000 000			434 585 000
	Échéance 2024	77 348 196 100			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	33 135 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 juillet 2024	13 978 196 100 (1)	1,02645	13 618 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	30 235 000 000			46 000 000
	Échéance 2025	91 362 981 678			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 mars 2025	6 881 053 560 (1)	1,00777	6 828 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 mai 2025	32 870 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	26 039 928 118			3 002 464 400
FR0012938116	OAT 1% 25 novembre 2025	25 572 000 000			0
	Échéance 2026	87 938 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	35 814 000 000			139 513 000
FR0013131877	OAT 0,5% 25 mai 2026	27 522 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25% 25 novembre 2026	24 602 000 000			0
	Échéance 2027	50 733 591 630			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	15 704 591 630 (1)	1,08017	14 539 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	35 029 000 000			0
	Échéance 2028	2 624 558 207			
FR0013238268	OATi 0,1% 1 mars 2028	2 600 742 650 (1)	1,00609	2 585 000 000	0
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	23 815 557 (3)		46 232 603	-
	Échéance 2029	40 100 482 897			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	29 091 880 458			3 191 219 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	11 008 602 439 (1)	1,26041	8 734 144 000	0
	Échéance 2030	39 156 438 020			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 mai 2030	31 023 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 juillet 2030	8 133 438 020 (1)	1,01326	8 027 000 000	0
	Échéance 2031	29 727 000 000			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 mai 2031	29 727 000 000			108 000 000
	Échéance 2032	42 977 007 400			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	12 692 684 800 (1)	1,24928	10 160 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	30 284 322 600			11 645 857 400
	Échéance 2033 et plus	183 106 465 260			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	26 678 000 000			5 064 967 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 mai 2036	16 609 000 000			0
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 870 311 400
FR0013234333	OAT 1,75% 25 juin 2039	7 000 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	12 713 328 780 (1)	1,15723	10 986 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	31 111 000 000			7 288 539 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	24 908 000 000			1 155 600 000
FR0013209871	OAT€i 0,1% 25 juillet 2047	4 892 136 480 (1)	1,00848	4 851 000 000	0
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 395 588 000
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	11 918 000 000			6 256 384 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 mai 2066	5 817 000 000			105 000 000

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

(3) valeur actualisée au 28/03/2016 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	0,8%	01/2017
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,5%	01/2017
Taux de chômage (BIT)	10,0%	12/2016
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	1,2%	02/2017
ensemble hors tabac	1,2%	02/2017
Solde commercial, fab-fab, cvs	-7,9 Md€	01/2017
"	-3,6 Md€	12/2016
Solde des transactions courantes, cvs	-7,0 Md€	01/2017
"	-1,2 Md€	12/2016
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,97%	30/3/2017
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,33%	28/3/2017
Euro / dollar	1,0737	30/3/2017
Euro / yen	119,39	30/3/2017

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

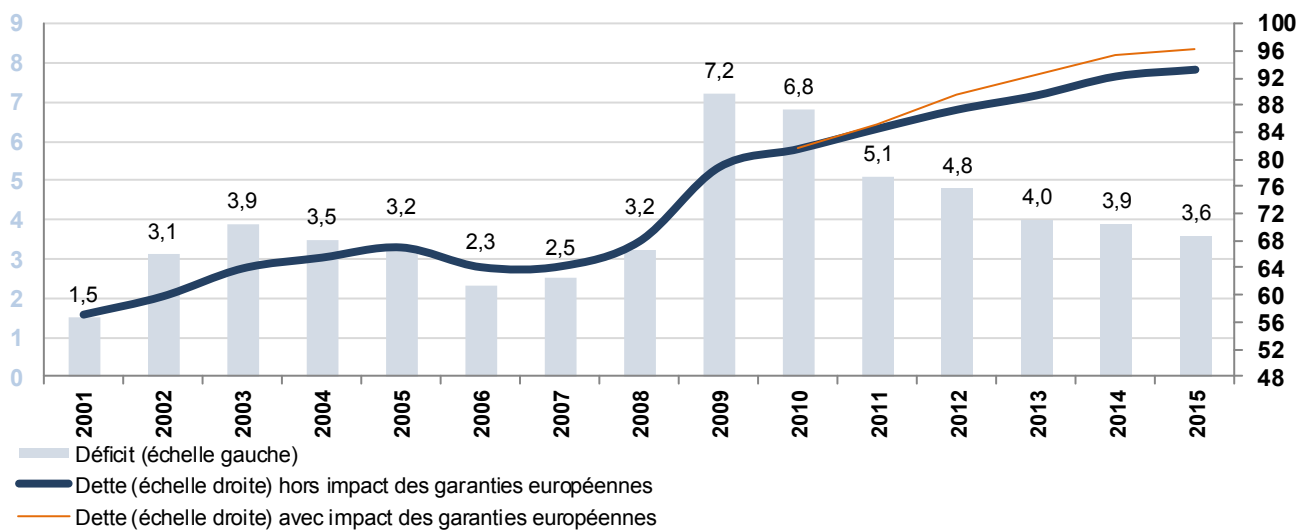
En milliards d'euros

			niveau à la fin janvier		
	2015	2016	2015	2016	2017
Solde du budget général	-72,15	-75,80	-6,33	-5,16	-7,96
Recettes	299,66	304,02	24,76	26,40	25,42
Dépenses	371,80	379,82	31,09	31,56	33,38
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1,62	6,82	-3,07	-4,00	2,57
Solde général d'exécution	-70,52	-68,98	-9,40	-9,17	-5,40

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

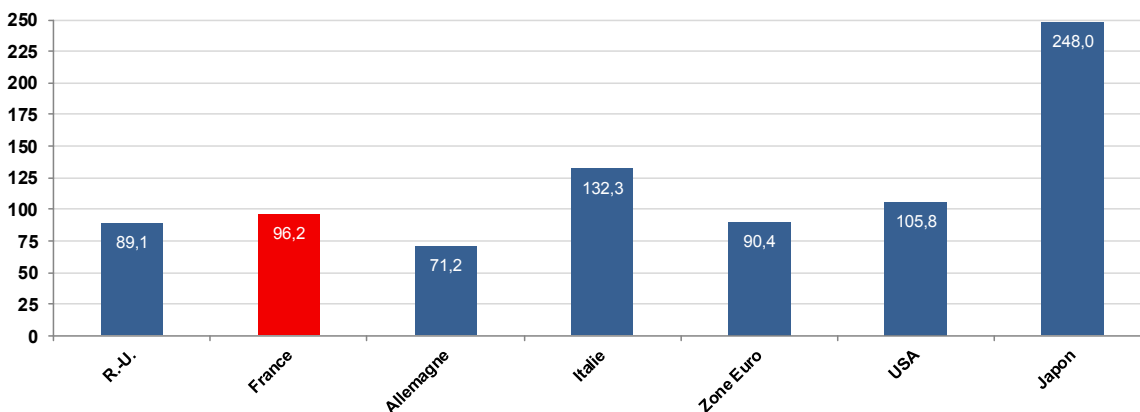
En % du PIB



Sources : Eurostat, Insee

Dette des administrations publiques en 2015

En % du PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

Calendriers des indicateurs économiques français

Avril 2017		Mai 2017	
7	Balance des paiements en février	4	Investissements dans l'industrie : enquête d'avril
7	Production industrielle : indice de février	10	Commerce extérieur en valeur en mars
7	Commerce extérieur en valeur en février	10	Balance des paiements en mars
11	Perspectives économiques de l'Eurozone - 2ème trimestre 2017	10	Production industrielle : indice de mars
13	Prix à la consommation : indice de mars	12	Emploi salarié : résultats provisoires 2017 T1
14	Réserves nettes de change en mars	15	Réserves nettes de change en avril
19	Inflation (IPCH) : indice de mars	16	Prix à la consommation : indice d'avril
25	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril	17	Inflation (IPCH) : indice d'avril
25	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'avril	18	Demandeurs d'emploi 2017 T1 (BIT)
26	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'avril	23	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mai
26	Demandeurs d'emploi en mars	24	Demandeurs d'emploi en avril
28	Comptes nationaux trimestriels : première estimation 2017 T1	30	Construction de logements en avril
28	Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indice de mars	30	Consommation des ménages en biens en avril
28	Consommation des ménages en biens en mars	30	Conjoncture auprès des ménages : enquête de mai
28	Construction de logements en mars	30	Comptes nationaux trimestriels : deuxième estimation 2017 T1
		31	Prix à la production et à l'importation 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 ».

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