

Directeur de publication : Anthony Requin

Rédaction : Agence France Trésor

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

n° 330 • Novembre 2017

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

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

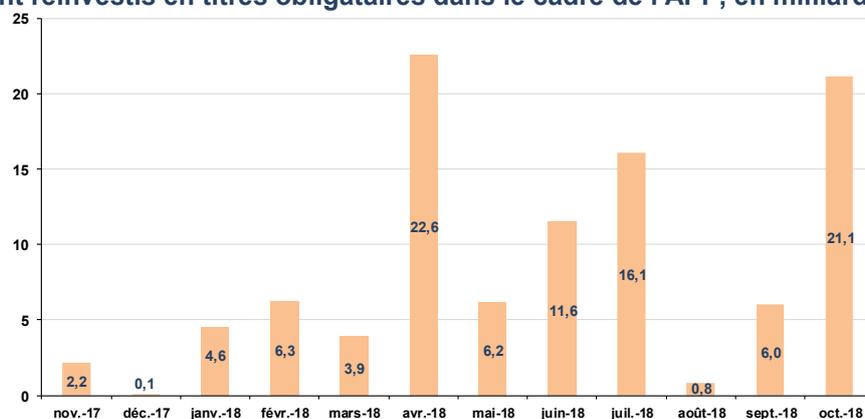
Actualité de l'Agence France Trésor

Point sur les nouvelles orientations de la BCE

Afin de prendre en compte l'affermissement de la reprise économique en zone euro mais aussi la persistance d'une inflation encore faible, la Banque Centrale Européenne a annoncé le 26 octobre dernier : (i) le maintien des taux directeurs à leur niveau actuel, et ceci à un horizon allant bien au-delà de celui fixé pour les achats nets d'actifs, (ii) l'extension du programme d'achats d'actifs (APP) jusqu'en septembre 2018, pour un volume d'achats mensuels abaissé de 60 milliards d'euros actuellement à 30 milliards d'euros à compter de janvier 2018, (iii) la poursuite du réinvestissement des titres obligataires achetés dans le cadre de l'APP et arrivant à échéance, pendant une période s'étendant bien après l'arrêt des achats nets d'actifs.

Outre l'augmentation continue du stock de titres obligataires détenus par la BCE, la montée en puissance des réinvestissements des titres publics détenus par la BCE dans le cadre de son programme d'achats permettra le maintien de flux acheteurs significativement supérieurs en moyenne à 30 milliards d'achats mensuels nets : selon les données publiées récemment par la BCE, le montant des titres arrivant à échéance et devant être réinvestis dans le cadre du PSPP entre novembre 2017 et octobre 2018 s'élèvera ainsi à 101,5 milliards d'euros (cf. encadré).

Estimations des remboursements des obligations du secteur public détenus par la BCE qui seront réinvestis en titres obligataires dans le cadre de l'APP, en milliards d'euros



Source : BCE.

Au total, l'ancrage des taux courts et la pression exercée sur les primes de terme par les achats de titres de la BCE continueront tout au long des prochains trimestres de constituer un environnement favorable aux marchés obligataires en zone euro en général et au marché de la dette souveraine française en particulier. Après les annonces de la BCE, le taux à 10 ans s'est ainsi maintenu à un niveau encore historiquement faible pour s'établir à 0,73 % à mi-novembre. Dans ce contexte, l'Agence France Trésor devrait continuer à bénéficier de conditions de financement encore extrêmement favorables en 2018.

Comme elle le fait depuis le lancement du programme d'achats de la BCE, l'AFT continuera par ailleurs de porter une attention particulière au maintien d'un haut niveau de liquidité de sa dette sur l'ensemble de la courbe en ajustant ses émissions à la demande du marché. Conjuguée au principe de neutralité vis-à-vis du marché poursuivi par la BCE dans le cadre de la mise en œuvre du PSPP, la flexibilité des émissions de l'AFT, notamment en termes de ré-abondement de souches obligataires anciennement émises (« off-the-run »), a permis et permettra de maintenir un niveau de liquidité élevé sur chacun des points de la courbe souveraine française.

À plus long terme, les efforts déployés par l'AFT afin de conserver une base d'investisseurs large et diversifiée en dépit de l'effet d'éviction lié au programme d'achats de la BCE, ainsi que le programme de réformes engagé par les autorités françaises et le cadrage macroéconomique les sous-tendant, permettent d'envisager le maintien d'une demande élevée pour les titres d'État français, avec un effet de substitution progressif qui se déploiera à mesure que la BCE diminuera à l'avenir son recours à des outils de politique monétaire non-conventionnels.

Feu vert pour les obligations vertes

Michael Ridley, directeur de la section obligations vertes et crédit d'entreprise, service de recherche sur les titres à revenu fixe, HSBC

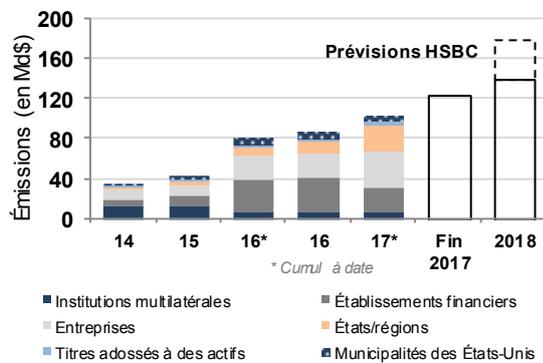


Les émissions d'obligations vertes semblent s'accroître. Au 7 novembre 2017, le volume total émis s'élevait à 104,2 milliards de dollars, soit l'équivalent de 125 milliards de dollars sur l'ensemble de l'année. Si ce dernier chiffre pour l'année 2017 s'avère exact, cela représenterait une progression de 40% par rapport au montant de 89,2 milliards de dollars atteint en 2016.

Le marché des obligations vertes connaît des conditions très favorables. De nombreuses obligations vertes aux caractéristiques innovantes, provenant de secteurs très divers, arrivent sur le marché. Les clients innovent en créant de nouveaux fonds et en adoptant de nouvelles stratégies, proposant ainsi une gamme de véhicules de placement novateurs pour les obligations vertes.

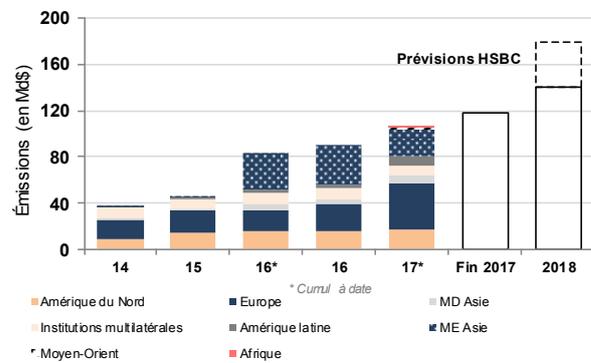
Pour 2018, nous prévoyons à ce jour un volume total d'émissions se situant entre 140 et 180 milliards de dollars, ce qui constituerait une augmentation de 12 à 44 % par rapport au volume attendu en 2017. Si nos prévisions pour 2018 sont justes, l'encours des obligations vertes à la fin de 2018 s'établirait entre 423 et 463 milliards de dollars.

Émissions annuelles d'obligations vertes, par catégorie d'émetteur



Source : Calculs HSBC ; Dealogic ; Bloomberg

Émissions annuelles d'obligations vertes, par région



Source : Calculs HSBC ; Dealogic ; Bloomberg

Les émissions d'obligations vertes proviennent pour l'essentiel de quatre secteurs, qui contribuent à l'encours total de ces obligations de la manière suivante : les entreprises (30 %), les établissements financiers (25 %), les États et les collectivités locales (21 %) et les institutions multilatérales (13 %).

Si les pays mettent en œuvre les réductions d'émissions requises pour limiter la hausse des températures à deux degrés Celsius, des capitaux considérables (sous forme d'actions, de prêts et d'obligations) devront être mobilisés : environ 100 milliards de dollars de dépenses pourraient être nécessaires sur 15 ans pour construire des infrastructures permettant de respecter les objectifs inscrits dans l'accord de Paris sur le changement climatique¹.

Ainsi, si les pays (et leurs collectivités locales) financent les engagements de réduction des émissions qu'ils ont pris à Paris par le biais des marchés obligataires, l'offre d'obligations vertes augmentera très certainement. Nous observons d'ores et déjà certains signes positifs. La Pologne et la France ont émis les deux premières obligations vertes d'État, et les Fidji ont fait de même tout récemment². Les émissions d'obligations vertes réalisées par des collectivités, qu'il s'agisse de provinces, de régions ou de villes cherchant à financer des initiatives locales, ont également progressé.

Pour marquer le deuxième anniversaire de l'accord de Paris sur le climat, le 12 décembre, le président français Emmanuel Macron accueillera un sommet au cours duquel des initiatives pourraient être lancées pour encourager le financement durable et développer le marché des obligations vertes³.

Néanmoins, tant que nous n'observons pas de signes plus clairs mettant en évidence un lien entre les contributions nationales (INDC) annoncées à Paris en 2015 et le marché des obligations vertes, nous prévoyons une croissance continue et stable, et non exponentielle, des obligations vertes.

¹WGES (Sommet mondial de l'économie verte) 2017 ; "Huge spending required to meet climate change targets" (Des dépenses considérables nécessaires pour atteindre les objectifs de lutte contre le changement climatique), Thomson Reuters, 24 octobre 2017.

²"Fiji issues first developing country green bond, raising USD50m for climate resilience" (Premier pays en développement à émettre une obligation verte, les Fidji lèvent 50 millions de dollars pour la résilience au changement climatique), Banque mondiale, 17 octobre 2017.

³"Macron plans December climate summit" (Macron prévoit d'organiser un sommet sur le climat en décembre), politico.eu, 8 juillet 2017.

Calendrier indicatif d'adjudication

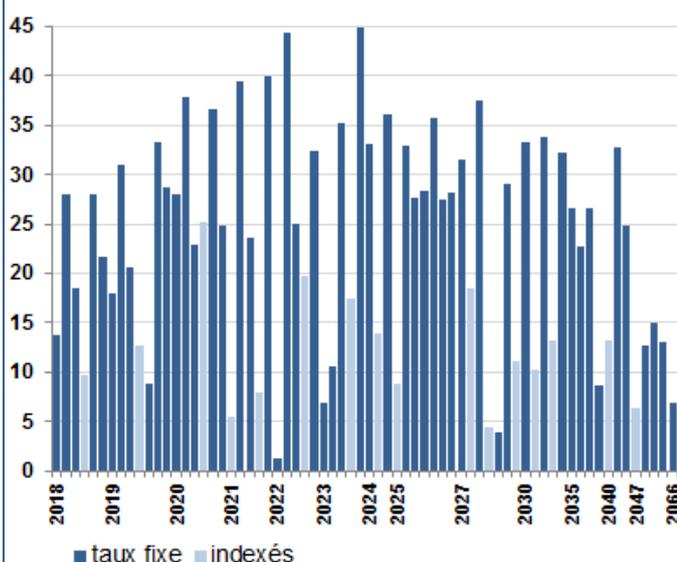
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Décembre 2017	date d'adjudication	4	11	18	27	/	7	7	7
	date de règlement	6	13	20	28	/	11	11	11
Janvier 2018	date d'adjudication	2	8	15	22	29	18	4	18
	date de règlement	4	10	17	24	31	22	8	22

■ adjudications optionnelles
■ décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 octobre 2017

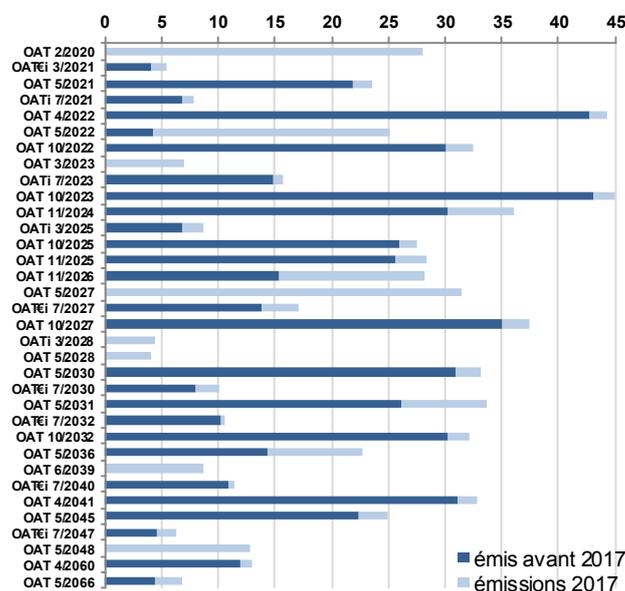
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul au 31 octobre 2017

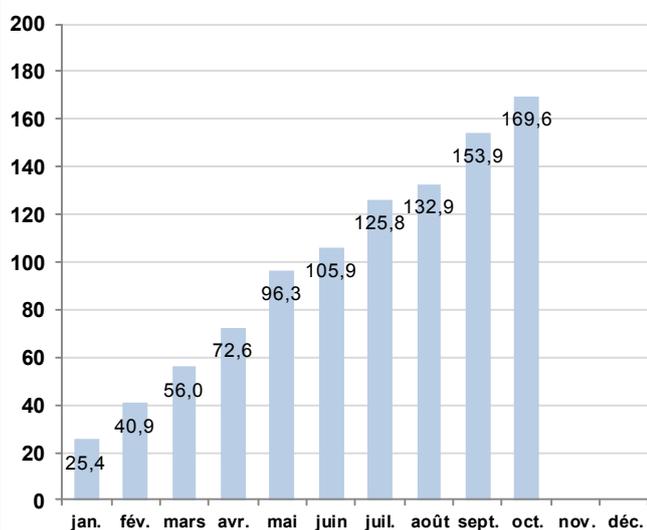
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 31 octobre 2017

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel au 31 octobre 2017

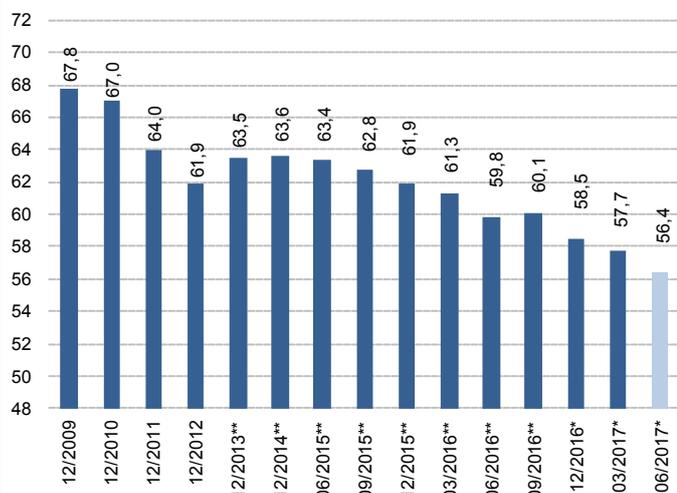
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
nov-17	1,4	
déc-17		
janv-18		
févr-18		13,7
mars-18	0,0	
avr-18	14,3	28,0
mai-18	5,2	18,6
juin-18	0,2	
juil-18	2,9	9,9
août-18		
sept-18		
oct-18	13,6	28,1

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 2^{ème} trimestre 2017

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



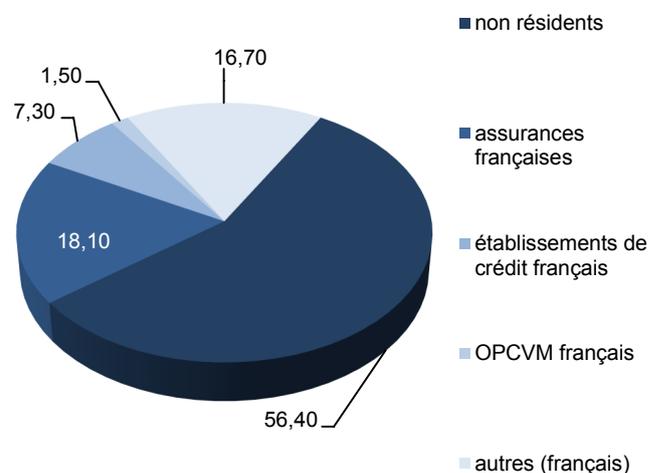
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** Chiffres révisés avec la position titres définitive

Source : Banque de France

Détention des titres de la dette négociable de l'État par groupe de porteurs : 2^{ème} trimestre 2017

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 31 octobre 2017

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 543 497 347 996
Encours démembré	62 274 054 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 185 jours
Total Dette à Court Terme	136 699 000 000
Durée de vie moyenne	102 jours
ENCOURS TOTAL	1 680 196 347 996
Durée de vie moyenne	7 ans et 305 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 31 octobre 2017

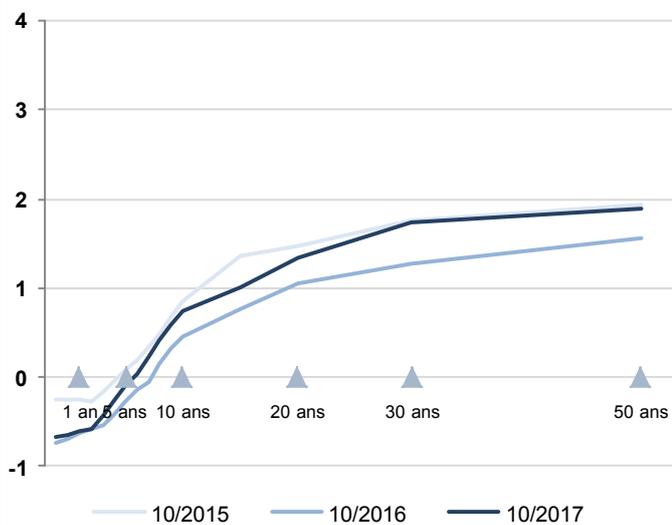
En milliards d'euros

	Fin 2014	Fin 2015	Fin 2016	Fin sept. 2017	Fin oct. 2017
Encours de la dette négociable	1 528	1 576	1 621	1 704	1 680
dont titres indexés	189	190	200	196	199
Moyen et Long Terme	1 352	1 424	1 487	1 560	1 543
Court Terme	175	153	134	144	137
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
après swaps	363 jours	47 jours	195 jours	257 jours	305 jours
avant swaps	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	362 jours	47 jours	195 jours	257 jours	305 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

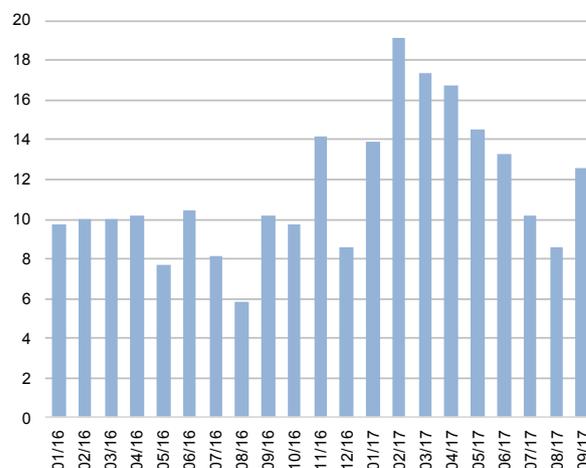
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

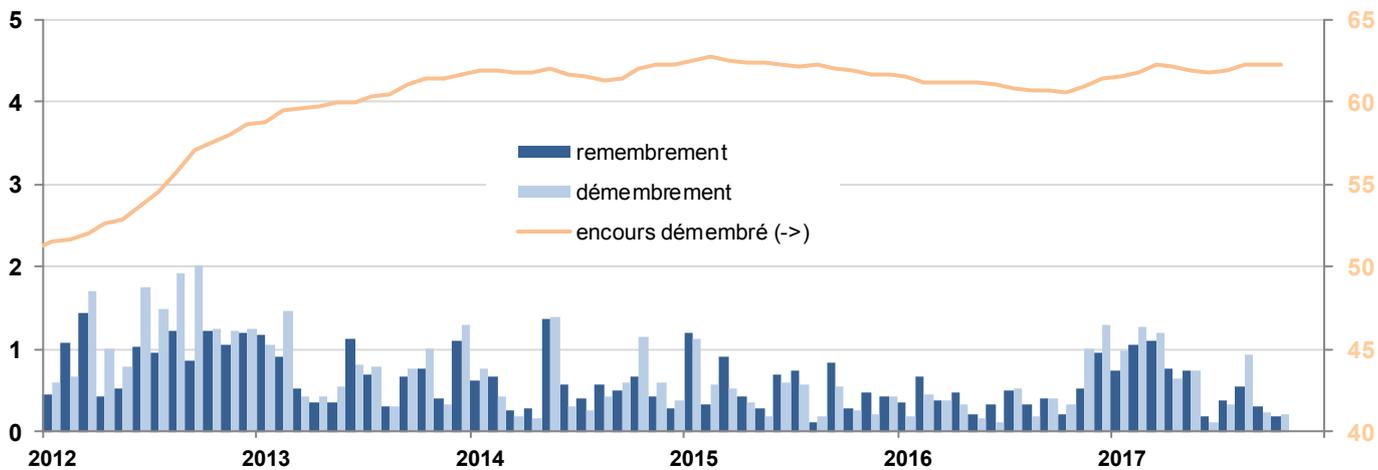
En milliards d'euros



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

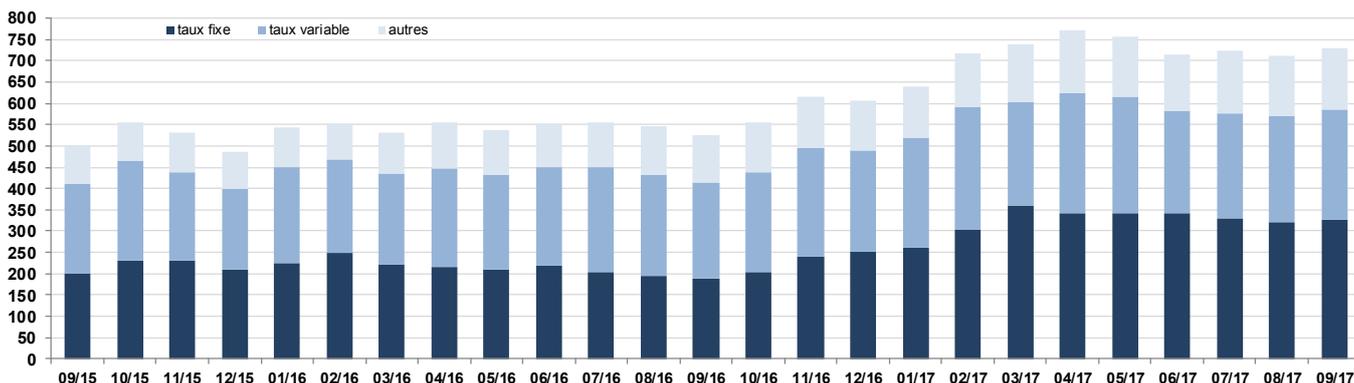
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dette à court terme au 31 octobre 2017

	Échéance	Encours (€)
BTF	1 novembre 2017	6 960 000 000
BTF	8 novembre 2017	6 440 000 000
BTF	15 novembre 2017	6 446 000 000
BTF	22 novembre 2017	6 091 000 000
BTF	29 novembre 2017	6 316 000 000
BTF	6 décembre 2017	8 412 000 000
BTF	13 décembre 2017	5 886 000 000
BTF	20 décembre 2017	6 139 000 000
BTF	28 décembre 2017	5 585 000 000
BTF	10 janvier 2018	6 341 000 000
BTF	17 janvier 2018	5 974 000 000
BTF	24 janvier 2018	3 095 000 000
BTF	31 janvier 2018	7 467 000 000
BTF	14 février 2018	6 309 000 000
BTF	28 février 2018	7 133 000 000
BTF	14 mars 2018	5 841 000 000
BTF	28 mars 2018	6 272 000 000
BTF	25 avril 2018	5 795 000 000
BTF	24 mai 2018	6 928 000 000
BTF	20 juin 2018	5 497 000 000
BTF	18 juillet 2018	3 632 000 000
BTF	15 août 2018	4 089 000 000
BTF	12 septembre 2018	1 947 000 000
BTF	10 octobre 2018	2 104 000 000

Dette à moyen et long terme (échéances 2017 - 2021) au 31 octobre 2017

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2017	0			
	Échéance 2018	119 734 996 280			
FR0012634558	OAT 0% 25 février 2018	13 734 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	27 957 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 mai 2018	18 591 000 000			0
FR0011237643	OAT <i>€</i> i 0,25% 25 juillet 2018	9 725 996 280 (1)	1,05448	9 223 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	28 072 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 novembre 2018	21 655 000 000			20 000 000
	Échéance 2019	153 254 556 288			
FR0013101466	OAT 0% 25 février 2019	17 923 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	31 028 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 mai 2019	20 660 000 000			0
FR0010850032	OAT <i>i</i> 1,3% 25 juillet 2019	12 701 036 400 (1)	1,08186	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 475 585 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	33 325 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 novembre 2019	28 737 000 000			5 000 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	36 126 995 (2)		6 692 154	-
	Échéance 2020	175 378 156 800			
FR0013232485	OAT 0% 25 février 2020	28 009 000 000			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>€</i> i 2,25% 25 juillet 2020	25 129 156 800 (1)	1,23728	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
	Échéance 2021	116 427 619 980			
FR0013140035	OAT <i>€</i> i 0,1% 1 mars 2021	5 540 051 980 (1)	1,01429	5 462 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 mai 2021	23 653 000 000			0
FR0011347046	OAT <i>i</i> 0,1% 25 juillet 2021	7 991 568 000 (1)	1,02456	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	39 891 000 000			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 2022 et plus) au 31 octobre 2017

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2022	122 873 226 380			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			357 708 400
FR0011196856	OAT 3% 25 avril 2022	44 359 000 000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 mai 2022	25 105 000 000			0
FR0010899765	OAT <i>€</i> i 1,1% 25 juillet 2022	19 720 286 390 (1)	1,09991	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	32 445 000 000			0
	Échéance 2023	115 160 488 653			
FR0013283686	OAT 0% 25 mars 2023	6 908 000 000			0
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			5 369 565 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	35 237 000 000			0
FR0010585901	OAT <i>€</i> i 2,1% 25 juillet 2023	17 491 292 750 (1)	1,11445	15 695 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	44 918 000 000			420 585 000
	Échéance 2024	83 187 676 180			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	33 135 000 000			0
FR0011427848	OAT <i>€</i> i 0,25% 25 juillet 2024	14 026 676 180 (1)	1,03001	13 618 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	36 026 000 000			46 000 000
	Échéance 2025	97 557 533 818			
FR0012558310	OAT <i>€</i> i 0,1% 1 mars 2025	8 771 605 700 (1)	1,01582	8 635 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 mai 2025	32 870 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	27 608 928 118			2 887 664 400
FR0012938116	OAT 1% 25 novembre 2025	28 307 000 000			0
	Échéance 2026	91 560 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	35 814 000 000			0
FR0013131877	OAT 0,5% 25 mai 2026	27 522 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25% 25 novembre 2026	28 224 000 000			0
	Échéance 2027	87 455 206 880			
FR0013250560	OAT 1% 25 mai 2027	31 451 000 000			0
FR0011008705	OAT <i>€</i> i 1,85% 25 juillet 2027	18 550 206 880 (1)	1,08392	17 114 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	37 454 000 000			42 043 600
	Échéance 2028	8 547 158 440			
FR0013238268	OAT <i>€</i> i 0,1% 1 mars 2028	4 523 989 320 (1)	1,01412	4 461 000 000	0
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	25 169 120 (3)		46 232 603	-
FR0013286192	OAT 0,75% 25 mai 2028	3 998 000 000			0
	Échéance 2029	40 188 435 727			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	29 091 880 458			3 189 946 100
FR0000186413	OAT <i>€</i> i 3,4% 25 juillet 2029	11 096 555 269 (1)	1,27048	8 734 144 000	0
	Échéance 2030	43 494 763 260			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 mai 2030	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT <i>€</i> i 0,7% 25 juillet 2030	10 286 763 260 (1)	1,01678	10 117 000 000	0
	Échéance 2031	33 749 000 000			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 mai 2031	33 749 000 000			97 000 000
	Échéance 2032	45 431 890 300			
FR0000188799	OAT <i>€</i> i 3,15% 25 juillet 2032	13 269 567 700 (1)	1,25362	10 585 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 385 657 400
	Échéance 2033 et plus	209 496 639 010			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	26 678 000 000			4 950 937 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 mai 2036	22 657 000 000			0
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 842 731 400
FR0013234333	OAT 1,75% 25 juin 2039	8 632 000 000			0
FR0010447367	OAT <i>€</i> i 1,8% 25 juillet 2040	13 323 021 250 (1)	1,16125	11 473 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	32 780 000 000			7 299 039 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	24 908 000 000			1 174 100 000
FR0013209871	OAT <i>€</i> i 0,1% 25 juillet 2047	6 387 617 760 (1)	1,01198	6 312 000 000	0
FR0013257524	OAT 2% 25 mai 2048	12 771 000 000			190 500 000
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 634 988 000
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	13 055 000 000			6 699 904 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 mai 2066	6 845 000 000			185 100 000

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

(3) valeur actualisée au 28/03/2017 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	0,6 %	09/2017
Consommation des ménages*, glissement annuel	1,9 %	09/2017
Taux de chômage (BIT)	9,7 %	T3-2017
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	1,1 %	10/2017
ensemble hors tabac	1,0 %	10/2017
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,7 Md€	09/2017
" "	-4,2 Md€	08/2017
Solde des transactions courantes, cvs	-3,1 Md€	09/2017
" "	-1,5 Md€	08/2017
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,58 %	27/11/2017
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,33 %	27/11/2017
Euro / dollar	1,20	27/11/2017
Euro / yen	132,69	27/11/2017

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

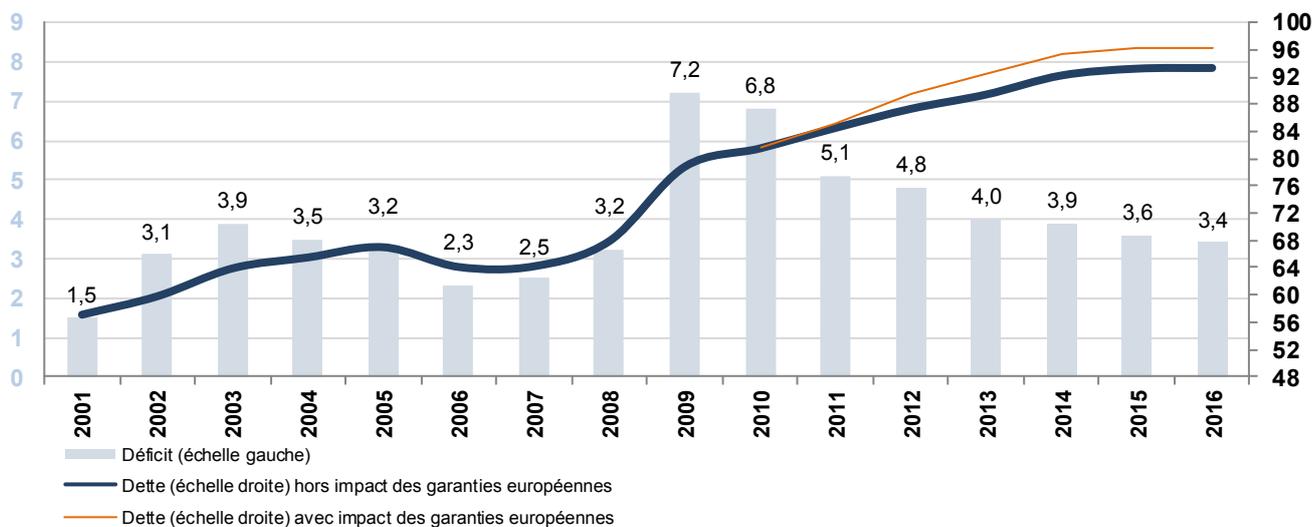
En milliards d'euros

	2015	2016	niveau à la fin septembre		
			2015	2016	2017
Solde du budget général	-72,15	-75,85	-60,77	-59,84	-49,64
Recettes	299,66	303,97	189,17	192,66	238,28
Dépenses	371,81	379,82	249,95	252,50	287,92
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1,62	6,80	-28,88	-36,21	-26,62
Solde général d'exécution	-70,53	-69,06	-89,65	-96,05	-76,26

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

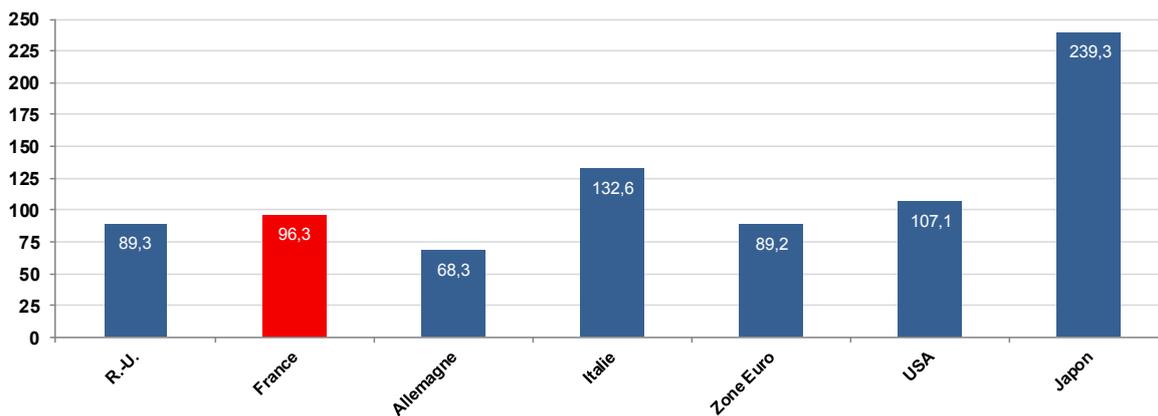
En % du PIB



Sources : Eurostat, Insee

Dette des administrations publiques en 2016

En % du PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

Calendriers des indicateurs économiques français

Décembre 2017		Janvier 2018	
7	Balance des paiements en octobre	5	Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre
7	Commerce extérieur en valeur en octobre	9	Balance des paiements en novembre
8	Production industrielle : indice d'octobre	9	Commerce extérieur en valeur en novembre
14	Prix à la consommation : indice de novembre	10	Production industrielle : indice de novembre
15	Réserves nettes de change en novembre	11	Prix à la consommation : indice de décembre
18	Inflation (IPCH) : indice de novembre	15	Réserves nettes de change en décembre
21	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre	17	Inflation (IPCH) : indice de décembre
22	Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indice de novembre	24	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier
22	Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - 2017 T3	24	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier
22	Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2017 T3	24	Demandeurs d'emploi en décembre
22	Consommation des ménages en biens en novembre	26	Construction de logements en décembre
27	Demandeurs d'emploi en novembre	26	Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier
28	Construction de logements en novembre	30	Comptes nationaux trimestriels : première estimation 2017 T4
		30	Consommation des ménages en biens en décembre
		31	Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indice de décembre

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.