

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

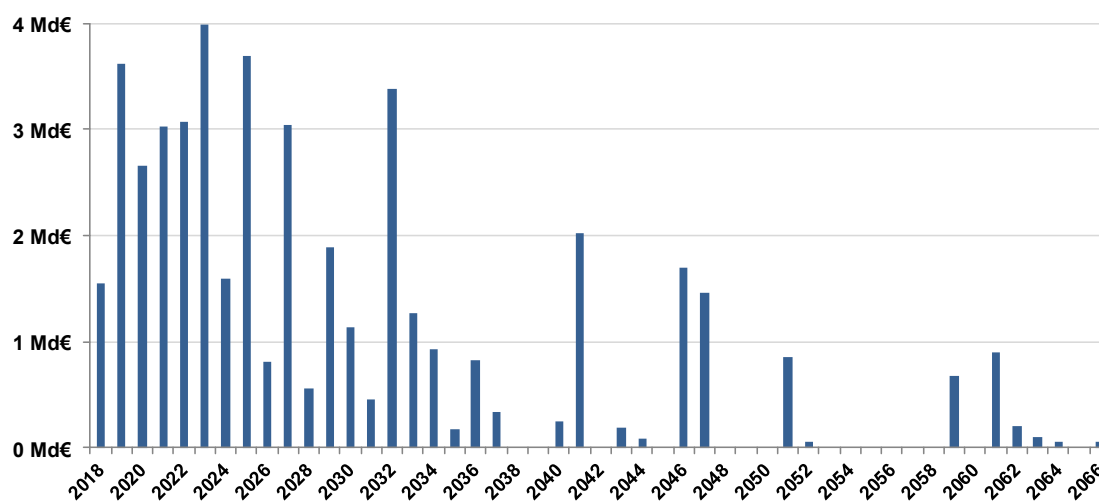
Perspective pour l'Agence France Trésor d'une reprise de dette de la SNCF

Ainsi que l'a annoncé le Premier ministre le 25 mai 2018, la réforme du système ferroviaire en cours de discussion au Parlement donnera lieu à la reprise par l'État de 35 Md€ de dette de SNCF Réseau. Cette reprise de dette interviendra en deux temps : 25 Md€ en 2020 et 10 Md€ supplémentaires en 2022. Elle permettra à l'entreprise d'assainir très substantiellement sa structure financière.

Cette reprise de dette, qui représente plus d'1 Md€ d'économie de frais financiers par an pour la SNCF, associée à l'amélioration des performances opérationnelles de la SNCF, se traduira par un retour de l'entreprise à l'équilibre financier à l'horizon 2022.

Le remboursement en capital de cette dette et le paiement des intérêts associés auront un impact sur les émissions de l'État dans des proportions qui resteront absorbables. En effet, l'échéancier de la dette de la SNCF (cf. graphique) est maintenu, de sorte que le besoin de financement additionnel pour l'État découlant de la reprise sera étalé dans le temps. De plus, les échéances additionnelles restent très inférieures au programme de financement de l'État et interviendront dans un contexte où les réformes engagées en matière d'assainissement des finances publiques auront permis par ailleurs de réduire le déficit et donc le besoin de financement.

Échéancier de la dette SNCF Réseau



Source : SNCF

On peut noter que la précédente reprise de dette ferroviaire, celle du service annexe d'amortissement de la dette (SAAD), pour un montant de 8 Md€ n'a pas engendré de surplus d'émission significatif. Elle a été refinancée à hauteur de 1,1 Md€ en moyenne par an de 2008 à 2013 et 1,4 Md€ reste à amortir à ce jour (échéances en 2020 et 2023).

La BCE prépare la prochaine étape de normalisation

Adam Kurpiel, Responsable de la stratégie taux,
Société Générale CIB



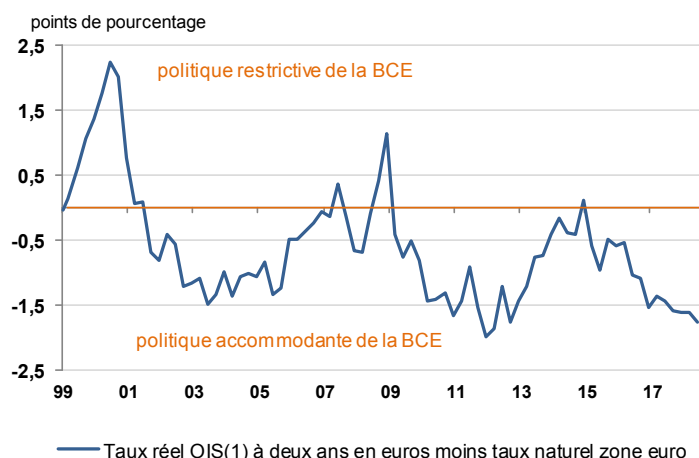
Les achats nets d'actifs de la BCE devraient être réalisés au rythme mensuel actuel de 30 milliards d'euros jusque fin septembre 2018 au moins. La BCE devra décider cet été, peut-être dès la réunion du 14 juin, de son action après cet horizon.

Les nouvelles prévisions de la BCE en matière d'inflation ont peu de chance de s'améliorer en juin et l'inflation sous-jacente dans la zone euro ne dépassera vraisemblablement 1 % qu'en octobre, ce qui plaide en faveur de la prolongation des achats nets d'actifs mais accroît également le risque que l'ensemble des informations soient communiquées lors de la réunion du 26 juillet.

Les faibles volumes actuels d'achats de la BCE jouent essentiellement un rôle de signal, celle-ci s'attendant à ce que ses taux directeurs restent à leurs niveaux actuels bien au-delà de l'horizon fixé pour les achats nets d'actifs. D'après la communication récente de la BCE, « bien au-delà » signifierait au moins quelques trimestres, mais pas des années. Une prolongation des achats au-delà de septembre serait destinée à dissuader les marchés d'anticiper une hausse des taux à trop brève échéance. Le marché s'attend actuellement à une hausse d'environ 30 points de base (pb) en 2019, la première hausse de 20 pb étant presque intégralement prise en compte dans le prix pour septembre 2019.

La BCE a une marge de manœuvre importante pour normaliser sa politique. Les taux d'intérêt réels des maturités courtes sont à des niveaux historiquement bas et ont rarement été aussi faibles par rapport aux estimations du taux d'intérêt d'équilibre. La BCE s'est inquiétée fin 2014 d'une hausse des taux d'intérêt réels en raison d'anticipations d'inflation à la baisse, ce qui a motivé sa décision de lancer un programme d'achat d'actifs. Aujourd'hui, c'est l'inverse qui est vrai.

Des taux réels historiquement bas indiquent que la politique de la BCE est très accommodante



Source: SG Cross Asset Research/Rates;
Holston, Laubach, and Williams,
www.frbsf.org

(1) Overnight Indexed Swap : swap de taux
au jour le jour

L'effet négatif des achats d'actifs de la BCE sur les primes de termes va probablement décliner progressivement en raison de ce que l'on appelle « l'effet de vieillissement du portefeuille ». Des calculs récents de la BCE suggèrent une hausse de 10 pb par an de la prime de terme à 10 ans, supposant implicitement que les réinvestissements des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance ne compensent pas complètement la réduction endogène de la duration moyenne du portefeuille. Une hausse plus rapide des taux nécessiterait un ajustement drastique des anticipations de taux de la BCE.

En accompagnant la fin inévitable des achats nets d'actifs, la BCE devra mettre l'accent sur ses indications relatives à la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs (*forward guidance*), et elle pourrait être tentée d'exagérer sa politique accommodante, ancrant ainsi les taux des maturités courtes alors que ceux à plus long terme vont monter, ce qui implique un biais à la pentification pour les courbes des taux et notamment sur les OAT.

La courbe des taux s'aplatit généralement avant un nouveau cycle de hausse des taux. Cette fois-ci, en raison de la normalisation extrêmement prudente de la politique de la BCE, l'aplatissement des segments 2 à 5 ans et 2 à 10 ans pourrait être retardé, même si les segments 10 à 30 ans et 5 à 10 ans risquent de s'aplatir si la hausse des taux s'accélère. En effet, à ce stade du cycle, la maturité à 5 ans reste la plus exposée aux forces baissières potentielles. C'est particulièrement vrai dans un contexte de croissance économique solide et compte tenu du fait que la BCE veut rester réactive plutôt que proactive, ce qui alimente les anticipations de normalisation renforcée de la politique à long terme plutôt qu'à court terme.

Société Générale CIB Disclaimer : les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à constituer une offre ou une recommandation d'achat ou de vente de titres, quels qu'ils soient, et ont été obtenues à partir de sources, ou se fondent sur des sources considérées comme fiables ; pour autant, leur exactitude ou leur exhaustivité n'est pas garantie. Le présent rapport est conforme au dispositif réglementaire relatif aux communications commerciales, telles que définies par la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) et ne saurait être considéré comme un document de recherche émanant du département de recherche indépendant de la Société Générale. Les informations relatives aux conflits d'intérêts et la gestion de conflits de cette nature par la Société générale sont contenues dans le document intitulé SG's Policies for Managing Conflicts of Interests in Connection with Investment Research, disponible à l'adresse suivante : <https://www.sgmmarkets.com/#equity/compliance>.

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 de l'Économie et des Finances.

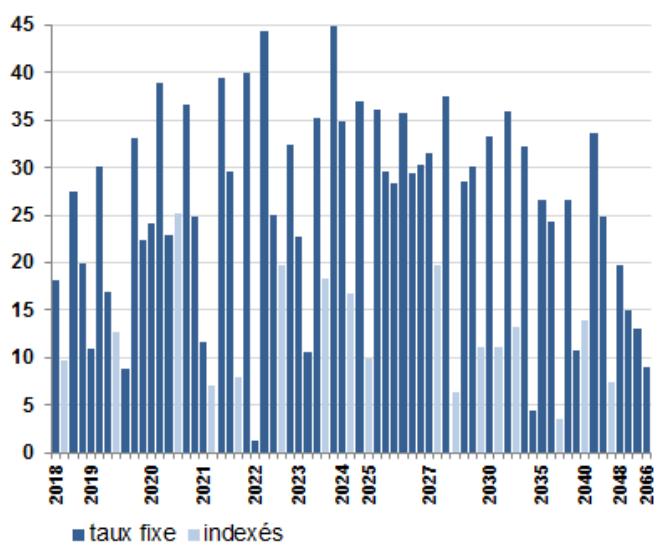
Calendrier indicatif d'adjudication

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Juin 2018	date d'adjudication	4	11	18	25	/	21	7	21
	date de règlement	6	13	20	27	/	25	11	25
Juillet 2018	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19	5	19
	date de règlement	4	11	18	25	1 août	23	9	23

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 30 avril 2018

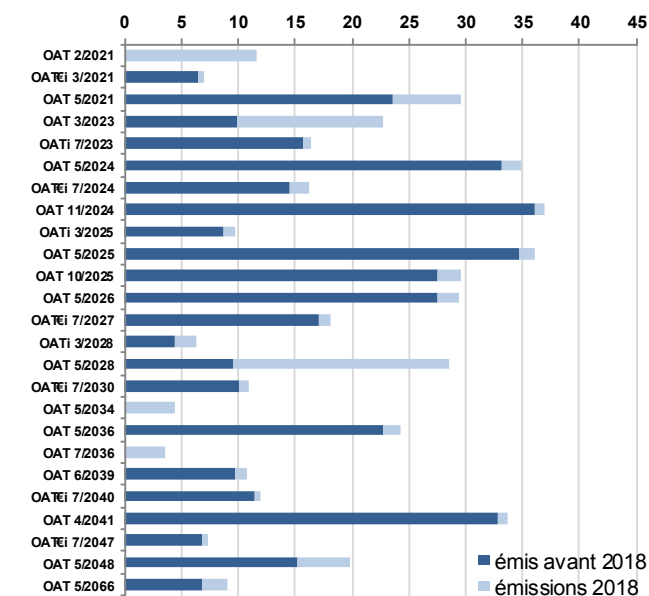
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et long terme : émissions de l'année et cumul au 30 avril 2018

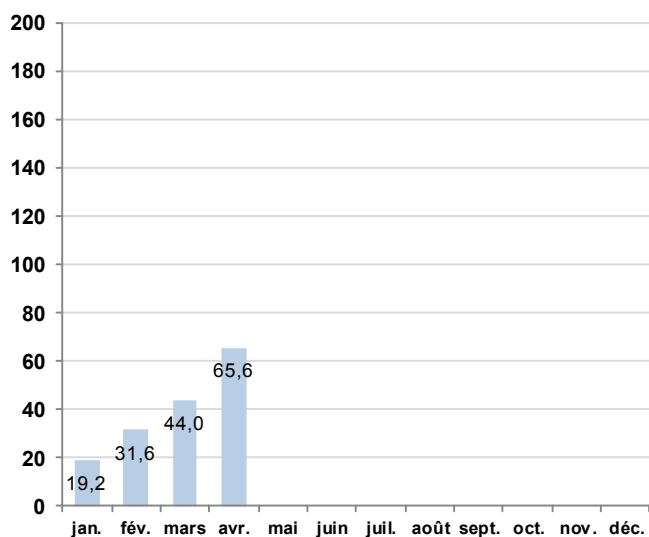
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 30 avril 2018

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et long terme : échéancier prévisionnel au 30 avril 2018

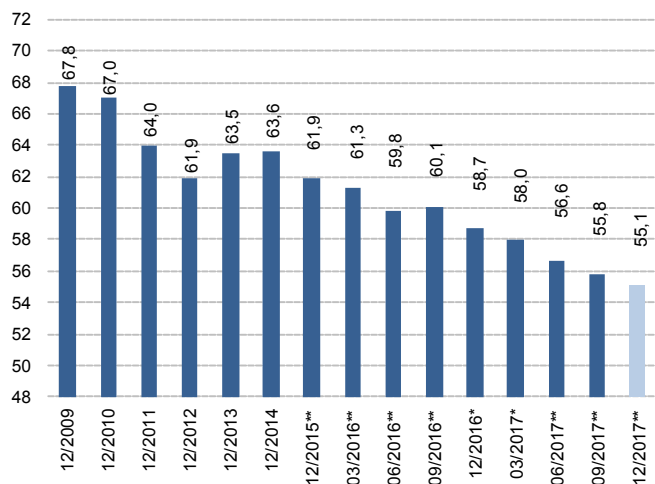
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
mai-18	5,7	18,2
juin-18	0,2	
juil-18	2,9	9,9
août-18		
sept-18		
oct-18	13,7	27,5
nov-18	1,4	19,9
déc-18		
janv-19		
févr-19		10,9
mars-19	0,0	
avr-19	13,3	30,2

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 4^{ème} trimestre 2017

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



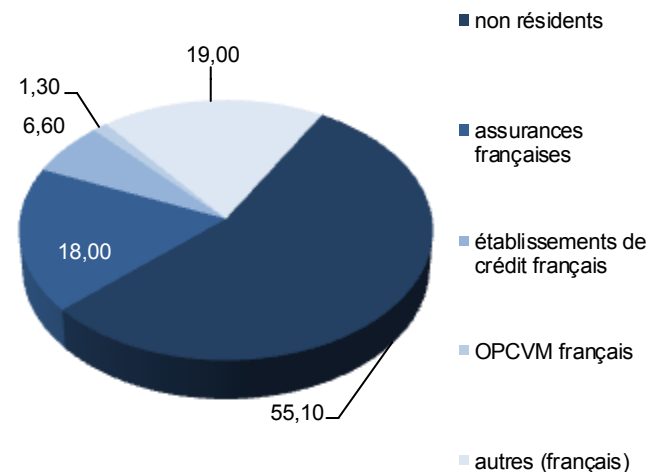
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** Chiffres révisés avec la position titres 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 2017

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 30 avril 2018

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 584 379 218 500
Encours démembré	62 937 134 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 191 jours
Total Dette à Court Terme	134 026 000 000
Durée de vie moyenne	106 jours
ENCOURS TOTAL	1 718 405 218 500
Durée de vie moyenne	7 ans et 322 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État depuis fin 2015 au 30 avril 2018

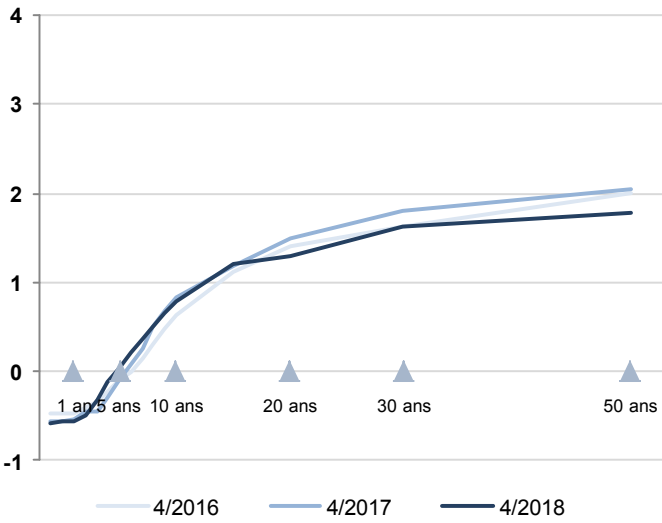
En milliards d'euros

	Fin 2015	Fin 2016	Fin 2017	Fin mars 2018	Fin avril 2018
Encours de la dette négociable	1 576	1 621	1 686	1 725	1 718
<i>dont titres indexés</i>	190	200	202	208	214
Moyen et Long Terme	1 424	1 487	1 560	1 590	1 584
Court Terme	153	134	126	135	134
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	47 jours	195 jours	296 jours	288 jours	322 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

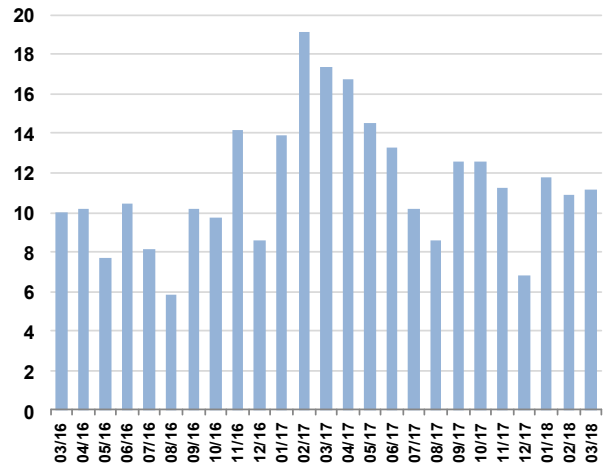
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

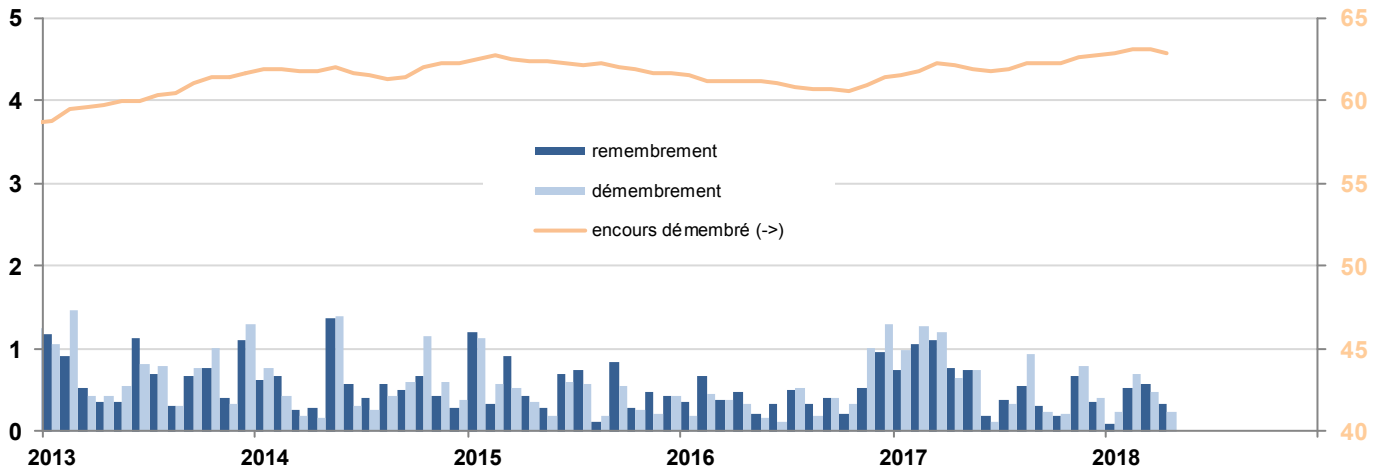
En milliards d'euros



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

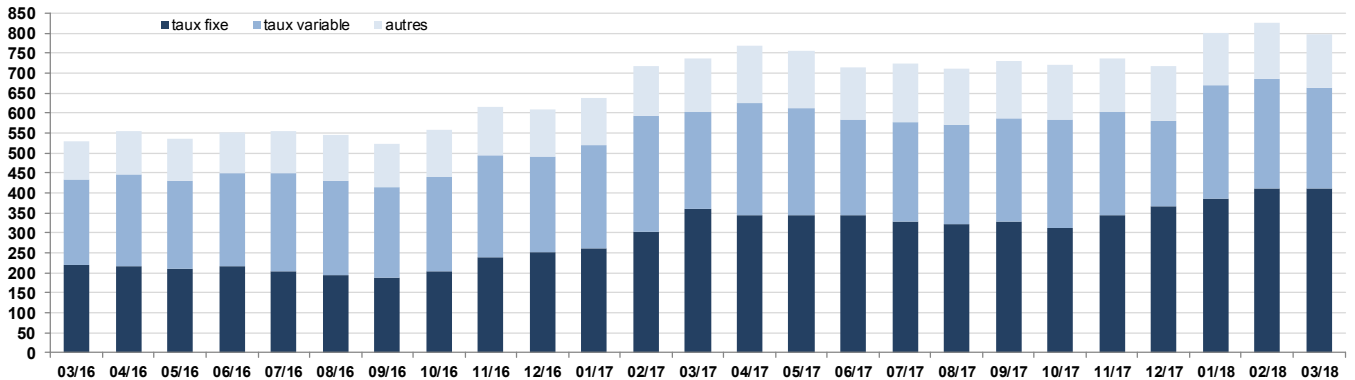
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dettes à court terme au 30 avril 2018

	Échéance	Encours (€)
BTF	3 mai 2018	6 377 000 000
BTF	9 mai 2018	5 682 000 000
BTF	16 mai 2018	6 814 000 000
BTF	24 mai 2018	6 928 000 000
BTF	30 mai 2018	7 794 000 000
BTF	13 juin 2018	8 240 000 000
BTF	20 juin 2018	9 282 000 000
BTF	27 juin 2018	6 995 000 000
BTF	4 juillet 2018	6 333 000 000
BTF	11 juillet 2018	7 380 000 000
BTF	18 juillet 2018	3 632 000 000
BTF	25 juillet 2018	3 698 000 000
BTF	1 août 2018	7 636 000 000
BTF	15 août 2018	4 089 000 000
BTF	29 août 2018	5 228 000 000
BTF	12 septembre 2018	1 947 000 000
BTF	26 septembre 2018	2 518 000 000
BTF	10 octobre 2018	4 734 000 000
BTF	7 novembre 2018	4 847 000 000
BTF	5 décembre 2018	2 175 000 000
BTF	4 janvier 2019	5 257 000 000
BTF	30 janvier 2019	6 145 000 000
BTF	27 février 2019	5 540 000 000
BTF	27 mars 2019	4 755 000 000

Dettes à moyen et long terme (échéances 2018 - 2021) au 30 avril 2018

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2018	75 397 239 500			
FR0011394345	OAT 1,00 % 25 mai 2018*	18 191 000 000			0
FR0011237643	OAT <i>€i</i> 0,25 % 25 juillet 2018	9 749 239 500 (1)	1,05700	9 223 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25 % 25 octobre 2018	27 527 000 000			0
FR0011523257	OAT 1,00 % 25 novembre 2018*	19 930 000 000			20 000 000
	Échéance 2019	135 018 583 959			
FR0013101466	OAT 0,00 % 25 février 2019*	10 880 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25 % 25 avril 2019	30 198 000 000			0
FR0011708080	OAT 1,00 % 25 mai 2019*	16 880 000 000			0
FR0010850032	OAT <i>i</i> 1,30 % 25 juillet 2019	12 724 516 400 (1)	1,08386	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,50 % 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 596 585 100
FR0010776161	OAT 3,75 % 25 octobre 2019	33 075 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,50 % 25 novembre 2019*	22 377 000 000			5 000 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82 % 31 décembre 2019	39 674 666 (2)		6 692 154	-
	Échéance 2020	172 657 071 300			
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020*	24 209 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	38 946 000 000			0
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020*	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT <i>€i</i> 2,25 % 25 juillet 2020	25 189 071 300 (1)	1,24023	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020*	24 782 000 000			0
	Échéance 2021	135 415 954 360			
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021*	11 631 000 000			0
FR0013140035	OAT <i>€i</i> 0,10 % 1 mars 2021*	7 031 566 360 (1)	1,01671	6 916 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021*	29 504 000 000			0
FR0011347046	OAT <i>i</i> 0,10 % 25 juillet 2021	8 006 388 000 (1)	1,02646	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 31/12/2017 ; non offerte à la souscription

* Les certificats des titres créés après le 1er janvier 2013 sont assortis de clauses d'action collectives (CAC) comme tous les titres obligataires de la zone euro, par conséquent non assimilables aux souches émises avant cette date.

Dette à moyen et long terme (échéances 2022 et plus) au 30 avril 2018

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
Échéance 2022		122 920 200 360			
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			508 888 400
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	44 359 000 000			0
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022*	25 105 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	19 767 260 370 (1)	1,10253	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	32 445 000 000			0
Échéance 2023		131 819 542 453			
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023*	22 742 000 000			0
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 373 565 200
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023*	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	18 316 346 550 (1)	1,11651	16 405 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			431 085 000
Échéance 2024		88 526 942 490			
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024*	34 810 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024*	16 691 942 490 (1)	1,03247	16 167 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024*	37 025 000 000			51 000 000
Échéance 2025		103 952 025 218			
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025*	9 895 097 100 (1)	1,01770	9 723 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 mai 2025*	36 156 000 000			0
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 octobre 2025	29 593 928 118			2 858 064 400
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025*	28 307 000 000			0
Échéance 2026		95 504 000 000			
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	35 814 000 000			0
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026*	29 476 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026*	30 214 000 000			0
Échéance 2027		88 563 044 500			
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027*	31 451 000 000			0
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	19 658 044 500 (1)	1,08650	18 093 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	37 454 000 000			59 043 600
Échéance 2028		34 996 319 614			
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028*	6 395 720 000 (1)	1,01600	6 295 000 000	0
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	26 599 614 (3)		46 232 603	-
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 mai 2028*	28 574 000 000			0
Échéance 2029		41 150 960 966			
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	30 033 880 458			2 978 546 100
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 117 080 508 (1)	1,27283	8 734 144 000	0
Échéance 2030		44 289 761 600			
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030*	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030*	11 081 761 600 (1)	1,01920	10 873 000 000	0
Échéance 2031		35 834 000 000			
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031*	35 834 000 000			66 500 000
Échéance 2032		45 463 539 450			
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 301 216 850 (1)	1,25661	10 585 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 337 657 400
Échéance 2033 et plus		232 870 032 730			
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034*	4 401 000 000			0
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	26 678 000 000			4 927 337 000
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036*	24 283 000 000			0
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036*	3 500 000 000 (1)	0,99967	3 500 000 000	0
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 821 931 400
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039*	10 793 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	13 906 546 940 (1)	1,16402	11 947 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	33 670 000 000			7 166 499 000
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045*	24 908 000 000			1 145 710 000
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047*	7 365 485 790 (1)	1,01439	7 261 000 000	0
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048*	19 743 000 000			675 000 000
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 729 118 000
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			6 948 504 100
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066*	9 107 000 000			237 100 000

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

(3) valeur actualisée au 28/03/2018 ; non offerte à la souscription

* Les certificats des titres créés après le 1er janvier 2013 sont assortis de clauses d'action collectives (CAC) comme tous les titres obligataires de la zone euro, par conséquent non assimilables aux souches émises avant cette date.

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	1,8 %	03/2018
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,8 %	04/2018
Taux de chômage (BIT)	9,2 %	T1-2018
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	1,6 %	04/2018
ensemble hors tabac	1,3 %	04/2018
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,3 Md€	03/2018
" "	-5,0 Md€	02/2018
Solde des transactions courantes, cvs	-1,3 Md€	03/2018
" "	-0,9 Md€	02/2018
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,68 %	30/5/2018
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,32 %	30/5/2018
Euro / dollar	1,16	30/5/2018
Euro / yen	126,76	30/5/2018

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

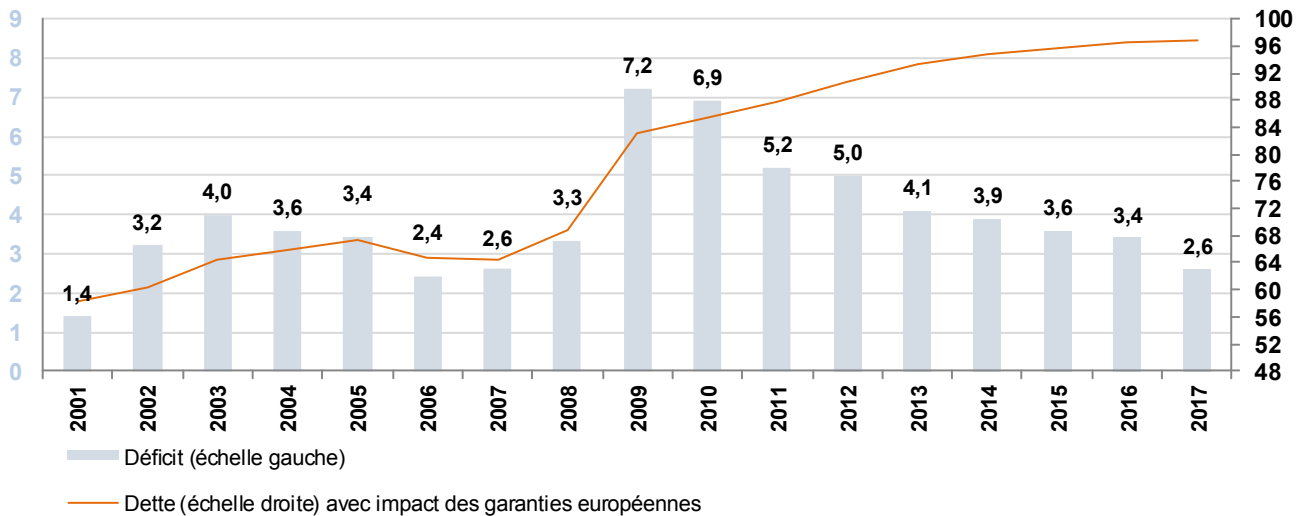
En milliards d'euros

			niveau à la fin mars		
	2016	2017	2016	2017	2018
Solde du budget général	-75,85	-73,35	-9,01	-10,12	-12,32
Recettes	303,97	313,59	76,69	78,34	76,25
Dépenses	379,82	386,94	85,70	88,46	88,57
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6,80	5,56	-18,48	-19,45	-20,73
Solde général d'exécution	-69,05	-67,79	-27,49	-29,57	-33,05

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

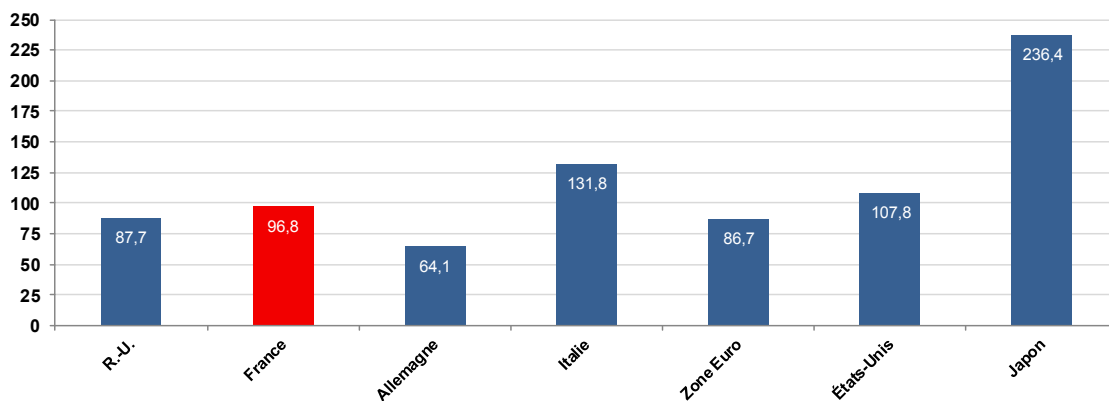
En % du PIB



Sources : Insee

Dette des administrations publiques en 2017

En % du PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

Calendriers des indicateurs économiques français

Jun 2018	Jullet 2018
7 Commerce extérieur en valeur en avril	6 Balance des paiements en mai
7 Balance des paiements en avril	6 Commerce extérieur en valeur en mai
8 Production industrielle : indice d'avril	10 Production industrielle : indice de mai
12 Emploi salarié : T1 2018	12 Prix à la consommation : indice de juin
14 Prix à la consommation : indice de mai	13 Réserves nettes de change en juin
15 Réserves nettes de change en mai	18 Inflation (IPCH) : indice de juin
15 Inflation (IPCH) : indice de mai	24 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de juillet
21 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de juin	24 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de juillet
22 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T1 2018	25 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de juin
27 Conjoncture auprès des ménages : enquête de juin	26 Conjoncture auprès des ménages : enquête de juillet
28 Construction de logements en mai	27 Comptes nationaux trimestriels : première estimation T2 2018
29 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - T1 2018	27 Consommation des ménages en biens en juin
29 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de mai	27 Construction de logements en juin
29 Consommation des ménages en biens en mai	

Sources : Insee, Eurostat

L'Agence France Trésor lance sa première vidéo institutionnelle !

Découvrez en 2 minutes 30, les missions, l'équipe et les valeurs de l'AFT qui gère la dette et la trésorerie de l'État au mieux des intérêts du contribuable et dans les meilleures conditions de sécurité.

[Découvrez la vidéo](#)

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 ».