

N°366
NOVEMBRE
2020

BULLETIN MENSUEL

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

page 1

Actualité
économique

page 2

Données générales
sur la dette

page 4

Marché
secondaire

page 6

Dettes négociables
de l'État

page 7

Économie française et
comparaisons internationales

page 9

Actualité de l'Agence
France Trésor

PRÉSENTATION DU QUATRIÈME PROJET DE LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE POUR 2020

Le quatrième projet de loi de finances rectificative (PLFR 4) pour 2020 a été présenté en Conseil des ministres le 4 novembre dernier pour renforcer le dispositif de soutien aux secteurs les plus touchés par la seconde vague de la crise sanitaire et déployer des mesures exceptionnelles d'aide aux entreprises et d'accompagnement des plus précaires. Reposant sur une prévision de croissance à -11 % en 2020, il intègre les effets budgétaires de la prolongation des dispositifs d'urgence pour les commerces et les très petites entreprises et permet également le financement des plans de soutien aux secteurs du tourisme, de l'événementiel, de la culture ou du sport.

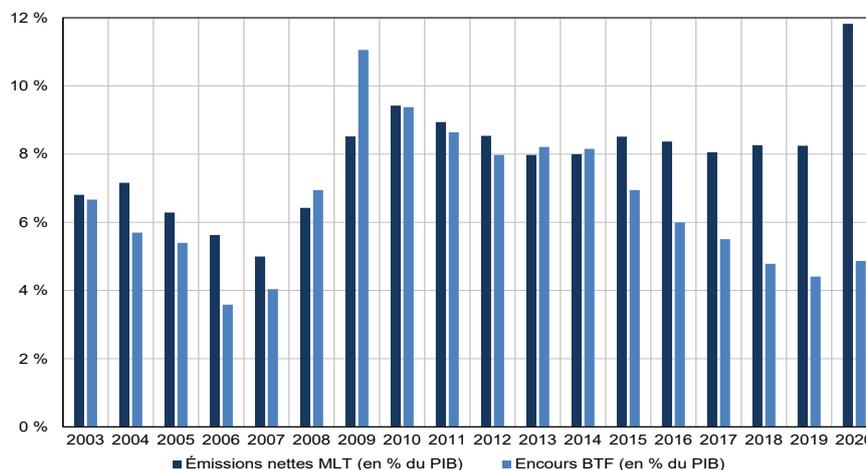
Ceci se traduit par une augmentation du déficit budgétaire à 224,3 milliards d'euros, contre 206,0 milliards d'euros prévus pour 2020 dans le projet de loi de finances pour 2021 adopté le 28 septembre dernier en conseil des ministres (PLF 2021). Le besoin de financement de l'État pour 2020 s'élève ainsi à 363,0 milliards d'euros, soit une augmentation de 18,3 milliards d'euros par rapport à la prévision pour 2020 du PLF 2021. Ce besoin demeure cependant inférieur à celui inscrit en juillet dernier lors de la précédente LFR.

En milliards d'euros	2020 Loi de finances initiale (28 décembre 2019)	2020 LFR 3 (23 juillet 2020)	2020 PLF 2021 (28 septembre 2020)	2020 LFR 4 (16 novembre 2020)
Besoins de financement				
Amortissement de la dette à moyen et long terme	136,4	136,2	136,1	136,1
Dont amortissement de la dette à moyen et long terme (nominal)	130,5	130,5	130,5	130,5
Dont suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)	5,9	5,7	5,6	5,6
Amortissements des autres dettes	0,5	0,5	0,5	0,5
SNCF Réseau - amortissements	1,8	1,7	1,7	1,7
Déficit à financer	93,1	225,1	206	224,3
Autres besoins de trésorerie	-1,3	0,7	0,4	0,4
Total	230,5	364,2	344,7	363,0
Ressources de financement				
Émission de dette à moyen et long termes nette des rachats	205,0	260,0	260,0	260,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	2,0	0,0	0,0	0,0
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	10,0	82,9	42,8	54,7
Variation des dépôts des correspondants	6,4	1,8	10,9	15,0
Variation des disponibilités du Trésor	3,6	9,0	11,0	11,0
Autres ressources de trésorerie	3,5	10,5	20	22,3
Total	230,5	364,2	344,7	363,0

Par rapport à la prévision du PLF 2021, la hausse du besoin de financement pour 2020 prévue dans le PLFR 4 sera principalement couverte par une hausse des émissions de dette de court terme (BTF), qui demeure cependant nettement inférieure à celle anticipée lors de la LFR 3.

Ainsi, (i) l'encours des titres d'État à court terme augmentera à hauteur de 54,7 milliards d'euros sur 2020 et (ii) les émissions de moyen et long terme nettes des rachats s'établiront à 260 milliards d'euros, sans changement par rapport à la prévision 2020 du PLF 2021 ou à la LFR 3. Les dépôts des correspondants compléteront ces ressources pour +4,1 milliards d'euros.

Comme lors des précédentes crises, l'endettement de court terme est un instrument de réponse à un choc imprévu sur le besoin de financement. L'encours de BTF demeurera cependant en 2020 nettement inférieur au niveau atteint lors de la crise de 2008-2009.



Source : Agence France Trésor

Les conditions de marché demeurent très favorables : le coût de financement à moyen et long terme de la France s'établit à -0,14 % à mi-novembre, contre 0,11 % sur l'ensemble de l'année 2019.

Nous nous attendons toujours à ce que le Congrès approuve de nouvelles mesures de soutien budgétaire de l'ordre de 1 000 milliards de dollars américains, mais compte tenu du résultat des élections et des avancées liées au vaccin anti-Covid, il est probable qu'il ne le fera qu'au début de l'année 2021, et non lors de sa session de fin de mandat qui doit s'achever à la mi-décembre.

Cela dit, il devrait y avoir de nouvelles tentatives pour parvenir à un accord cette année. Si un plan de relance est adopté début 2021, l'issue dépendra davantage des progrès accomplis dans le contrôle de l'épidémie et la distribution d'un vaccin.

ÉLÉMENTS CLÉS :

1. Nous pensons que le Congrès va probablement adopter un nouveau paquet de mesures de soutien budgétaire, mais le contexte politique et sanitaire rend les prévisions plus difficiles. Le climat politique est moins propice à un accord qu'il ne l'était il y a une semaine. La perspective du second tour des élections sénatoriales en Géorgie qui doit se tenir le 5 janvier 2021 et qui déterminera la majorité au Sénat n'encourage probablement pas les chefs de file du Congrès à prendre des risques. Comme nous l'avons déjà fait remarquer, les leaders républicains pourraient se montrer davantage disposés à faire des concessions sur le plan de relance pour éviter que leurs opposants invoquent, pendant la campagne sénatoriale en Géorgie, l'argument selon lequel un Sénat à majorité républicaine serait un obstacle à des mesures plus généreuses. Néanmoins, il semble qu'à l'opposé, les chefs de file démocrates pourraient trouver moins d'intérêt à un accord intervenant avant les élections du 5 janvier. Enfin, il y a également beaucoup d'incertitudes quant au contenu de ce que le Président Trump sera prêt à signer avant de quitter la Maison-Blanche, et la contestation persistante du résultat des élections présidentielles a rendu les négociations plus difficiles.

2. Les récentes nouvelles positives concernant la mise au point d'un vaccin anti-Covid viennent également compliquer les négociations. S'il est très possible qu'elles entraînent une réduction de l'ampleur des mesures de soutien budgétaire jugées nécessaires par les législateurs, notamment celles à long terme comme les aides aux États fédérés, ces nouvelles pourraient aussi accroître la confiance des législateurs dans le caractère temporaire de ces mesures et ainsi les encourager à accorder des montants plus importants pour des programmes à court terme. À l'inverse, la récente reprise de l'épidémie pourrait inciter le Congrès à adopter un paquet de mesures un peu plus important et augmenter les chances d'une adoption avant la fin de la session du Congrès en décembre.

3. Notre scénario de référence pour un plan de relance plus important reste inchangé : environ 1 000 milliards de dollars en mesures de soutien budgétaire supplémentaires, dont l'essentiel serait dépensé en 2021. Nos prévisions tablent sur : 1) un nouvel allongement de la durée d'indemnisation au titre de l'allocation chômage et un élargissement des critères d'éligibilité dans le cadre du CARES Act, ainsi que le rétablissement de l'allocation hebdomadaire supplémentaire (dont le montant minimum pourrait être d'environ 400 \$/semaine et qui serait progressivement supprimé d'ici à la fin de l'année 2021) pour un coût de 175 milliards de dollars, 2) des aides supplémentaires aux entreprises comprenant notamment une nouvelle série de prêts aidés dans le cadre du programme de sauvegarde des emplois (Paycheck Protection Program - PPP) et des mesures fiscales pour les entreprises en grande difficulté (350 milliards), 3) des aides aux États fédérés et aux collectivités locales d'un montant limité, consacrées principalement au financement d'écoles (250 milliards), et 4) des investissements dans la santé et d'autres secteurs (225 milliards). À ce stade, une nouvelle série d'allègements fiscaux nous semble moins probable.

4. Nous continuons de penser que le Congrès pourrait adopter de nouvelles mesures de soutien budgétaire selon deux scénarios. Il semble que les Républicains du Sénat vont tenter une nouvelle fois de faire passer un paquet de mesures d'un montant un peu plus élevé que les 500 milliards avancés il y a plusieurs semaines par Mitch McConnell, le chef républicain au Sénat. Ils pourraient ainsi perdre le soutien de certains Républicains conservateurs opposés à des mesures plus étendues, ce qui exigerait de rallier des Démocrates centristes pour atteindre 60 voix, ce qui est encore possible. Toutefois, le climat politique actuel et les nouvelles concernant le vaccin anti-Covid rendent ce scénario plus incertain qu'il y a une semaine.

5. L'autre scénario, qui est selon nous devenu plus vraisemblable, est que le Congrès ajoute quelques points ciblés au projet de loi de programmation budgétaire dit « Omnibus » qui doit être adopté le 11 décembre pour permettre au gouvernement fédéral de continuer à fonctionner, dont, très vraisemblablement, une prorogation à court terme de diverses mesures s'achevant à la fin de l'année. Une nouvelle échéance serait ainsi fixée au premier trimestre 2021. Dans ce second scénario, le calibrage du plan de relance serait davantage conditionné à l'évolution de l'épidémie, notamment à la distribution du vaccin. Des avancées plus favorables que prévues en la matière pourraient, selon ce scénario, conduire le Congrès à voter des mesures de relance moins généreuses au premier trimestre 2021.

**NE JAMAIS DIRE JAMAIS : REGAIN DE FAVEUR CONFIRMÉ POUR LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE PARMIL
LES INSTANCES DÉCISIONNAIRES DE LA ZONE EURO***Par Marco Protopapa, économiste chez J.P. Morgan - 12 novembre 2020*

Au cours des derniers jours, des personnalités de premier plan de la zone euro ont fait des déclarations remarquées qui permettent d'envisager une approche plus constructive de la politique budgétaire passée l'urgence du moment.

Ainsi, dans son discours du 11 novembre 2020 devant le Forum des banques centrales organisé par la BCE, la présidente de l'institution Christine Lagarde a exposé de façon particulièrement détaillée ses arguments en faveur d'un rapprochement entre politiques monétaire et budgétaire « lorsque les taux d'intérêt sont déjà faibles et la demande privée, volontairement contrainte » et « lorsque les entreprises et les ménages tendent, dans un contexte de forte incertitude, à privilégier l'épargne de précaution et à reporter leurs investissements ». Pour Mme Lagarde, « c'est dans ces périodes que la politique budgétaire a le plus d'impact », la politique monétaire dans une telle conjoncture visant principalement à « réduire au minimum les effets d'éviction susceptibles d'avoir des répercussions négatives sur les ménages et les entreprises ».

La référence explicite au « paradoxe de l'épargne » et à la nécessité d'éviter tout effet d'hystérèse (se traduisant par des défauts de paiement ou du chômage de longue durée) est venue confirmer cette remise à l'honneur, en ces temps de Covid-19, des thèses keynésiennes pour la conduite des politiques économiques.

Dans un entretien accordé au Financial Times, le commissaire européen à l'Économie, Paolo Gentiloni, a insisté à son tour sur la nécessité d'une politique budgétaire expansionniste, en encourageant les États membres « à faire tout ce qu'il faut, le temps qu'il faut pour soutenir leur économie ». Mais il est allé plus loin en laissant planer la possibilité que la clause dérogatoire, qui a provisoirement suspendu l'application du cadre de l'Union européenne pour les politiques budgétaires en 2020 et 2021, puisse être prolongée jusqu'en 2022 en raison de la contraction sévère et durable de l'activité.

Nul doute que Christine Lagarde et Paolo Gentiloni se sont exprimés en ayant à l'esprit les dommages économiques causés par les nouvelles mesures de confinement adoptées dans l'Union européenne pour parer à la seconde vague de Covid-19. Et, si la BCE a l'entière responsabilité de la politique monétaire (abstraction faite des éventuelles dissensions au sein du Conseil des gouverneurs), la Commission européenne est, elle, bien plus lente, divisée et pénalisée par les divergences de points de vue entre États membres quant au cap à donner à la politique budgétaire. C'est pourquoi il est probablement trop tôt pour estimer avec suffisamment de fiabilité les chances à plus long terme d'une approche plus constructive de la politique budgétaire au sein de la zone.

Il faut tout de même admettre que la crise sanitaire en cours continue de produire au sein des institutions décisionnaires-clés de l'UE un changement majeur de sensibilité quant au rôle que doit jouer la politique budgétaire. Avec un report probable des discussions sur la révision des règles budgétaires au milieu de l'année prochaine pour cause de seconde vague, on imagine sans peine que des désaccords sur cette révision puissent aboutir à une nouvelle année de suspension du cadre budgétaire en 2022.

Notons que le Comité budgétaire européen a proposé d'utiliser le critère du retour de l'activité à son niveau d'avant la pandémie comme condition préalable au rétablissement des règles. Selon les prévisions économiques de la Commission pour l'automne, le niveau d'activité en 2022 restera inférieur à celui de 2019 dans la plupart des pays et bien en dessous des tendances d'avant crise dans tous les pays. Dans de précédents travaux, nous avons suggéré que d'un point de vue macroéconomique, il n'était pas souhaitable que le rétablissement de règles budgétaires (éventuellement révisées) intervienne avant un resserrement des écarts de production des pays de la zone, afin d'éviter autant que possible de pénaliser une demande agrégée encore fragile. Selon la Commission, cet indicateur restera largement négatif dans la plupart des pays de la zone en 2022.

Indicateurs d'activité au sein de la zone euro en 2022		
	PIB en % du PIB 2019	Écart de production en % du PIB potentiel
ZE	98,90	-1,90
ALL	100,30	-1,10
FR	98,80	-2,10
IT	96,50	-3,40
ES	96,70	-2,50
NL	98,50	-1,80
BE	98,70	-1,70
IE	103,10	-1,90
PT	98,90	-0,70
GR	98,90	-4,40

Source: base de données macroéconomiques
de la Commission européenne (AMECO)

NB : cette tribune de l'Agence France Trésor offre à des économistes l'opportunité d'exprimer leurs vues personnelles. En conséquence, l'article ci-dessus reflète strictement les vues de son auteur et ne devrait pas être tenu pour représenter le point de vue de l'Agence France Trésor ou du Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance. Les vues exprimées dans cet article (publié le 12 novembre 2020) représentent les vues personnelles de l'auteur et ne représentent pas une vue officielle de J.P. Morgan.

Les vues exprimées dans cet article ne peuvent en aucun cas être tenues pour représenter une approbation ou une critique des politiques, déclarations ou initiatives gouvernementales de la part de J.P.Morgan. Pour plus de renseignements sur la politique de publication de J.P.Morgan, veuillez consulter le lien suivant : <https://www.jpmm.com/research/disclosures>

CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

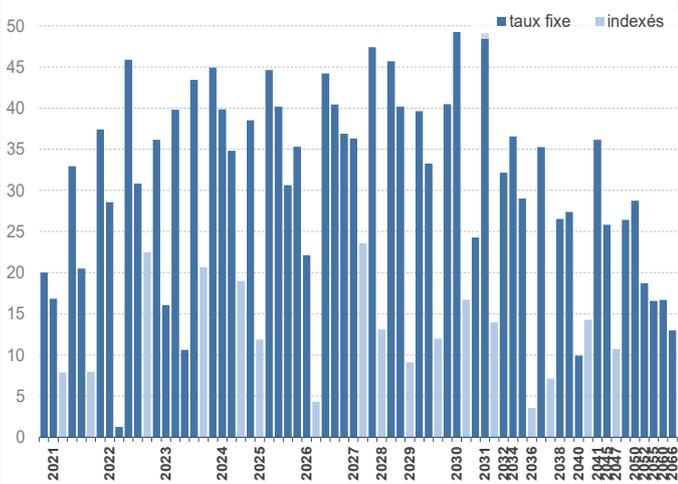
		Court terme				Moyen terme	Long terme	Indexés
Décembre 2020	date d'adjudication	7	14	21	28	3	3	3
	date de règlement	9	16	23	30	7	7	7
Janvier 2021	date d'adjudication	4	11	18	25	21	7	21
	date de règlement	6	13	20	27	25	11	25

adjudications optionnelles

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 31 OCTOBRE 2020

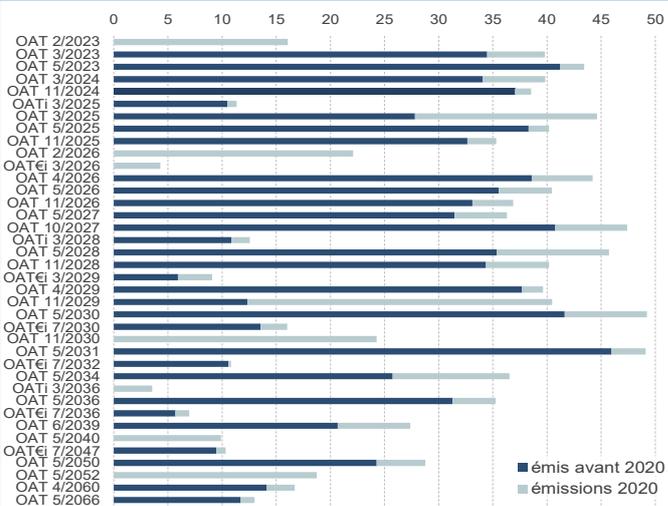
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 31 OCTOBRE 2020

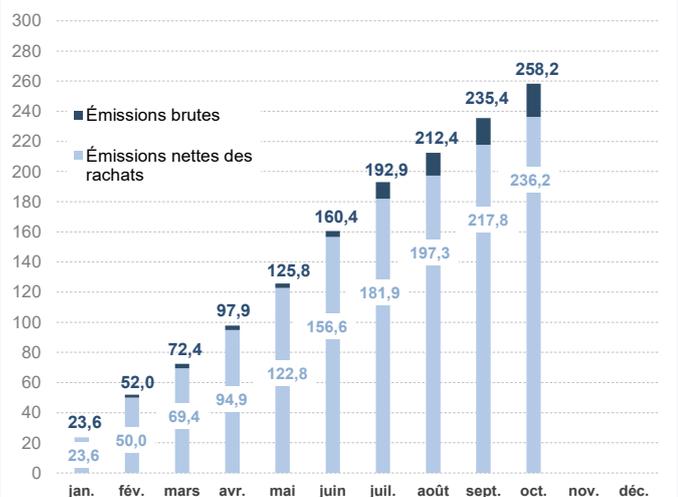
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS AU 31 OCTOBRE 2020

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 31 OCTOBRE 2020

EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
nov-20	1,5	20,0
déc-20		
janv-21		
févr-21		16,8
mars-21	0,1	7,9
avr-21	11,7	32,9
mai-21	7,9	20,5
juin-21	0,5	
juil-21	2,4	8,0
août-21		
sept-21		
oct-21	10,0	37,4

Source : Agence France Trésor

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 2^{ÈME} TRIMESTRE 2020

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



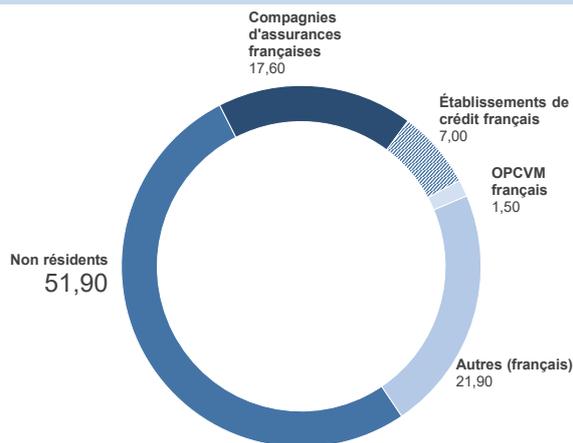
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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 : 2^{ÈME} TRIMESTRE 2020

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 31 OCTOBRE 2020

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 835 609 763 729
Encours démembré	58 237 759 600
Durée de vie moyenne	8 ans et 312 jours
Total dette à court terme	159 695 000 000
Durée de vie moyenne	131 jours
Encours total	1 995 304 763 729
Durée de vie moyenne	8 ans et 64 jours

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2017 AU 31 OCTOBRE 2020

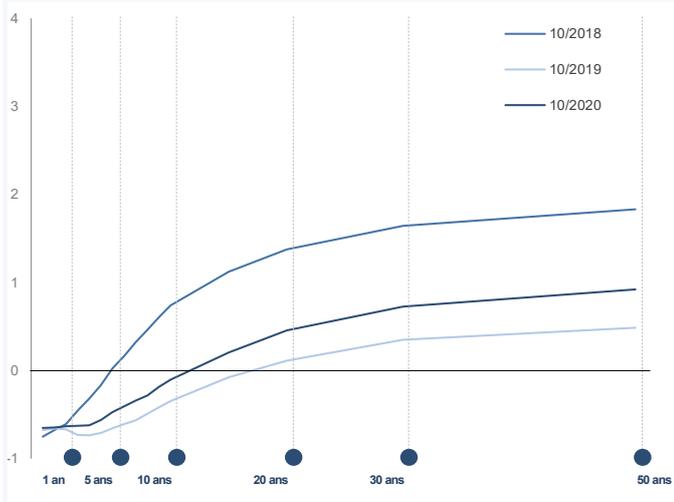
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2017	Fin 2018	Fin 2019	Fin sept 2020	Fin oct 2020
Encours de la dette négociable	1,686	1,756	1,823	2,015	1,995
<i>dont titres indexés</i>	202	220	226	218	218
Moyen et Long Terme	1,560	1,644	1,716	1,848	1,836
Court Terme	126	113	107	167	160
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
	7 ans	7 ans	8 ans	8 ans	8 ans
	296 jours	336 jours	63 jours	12 jours	64 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

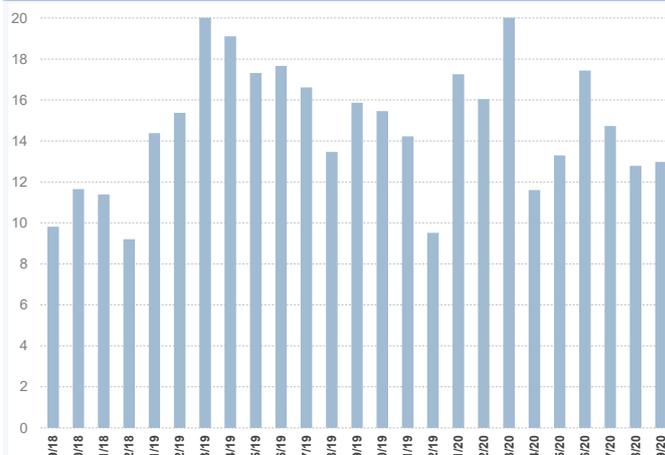
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

VOLUME MOYEN DES TRANSACTIONS QUOTIDIENNES SUR LES TITRES À MOYEN ET LONG TERME

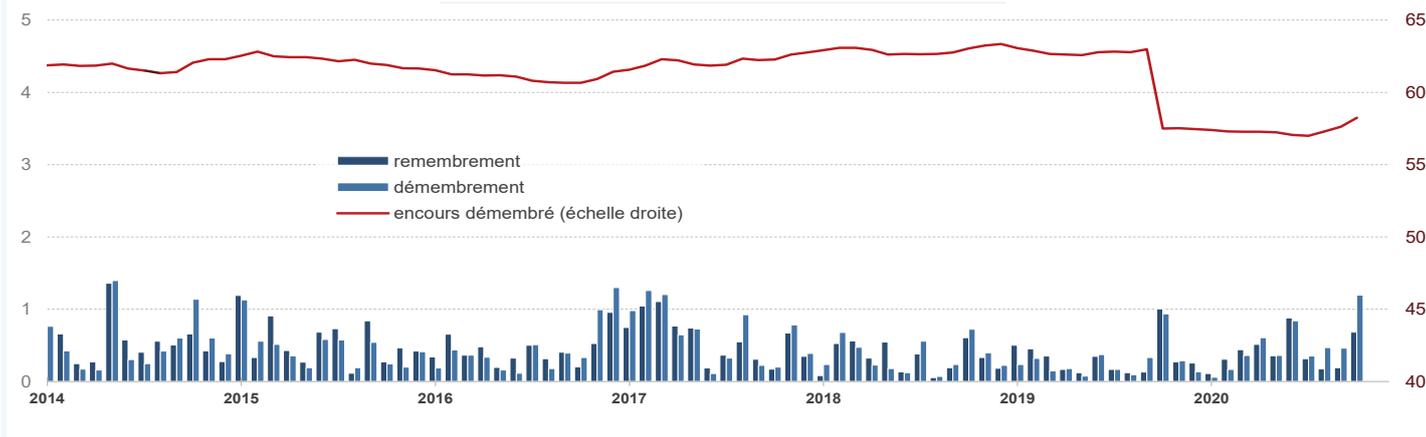
EN MILLIARDS D'EUROS



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

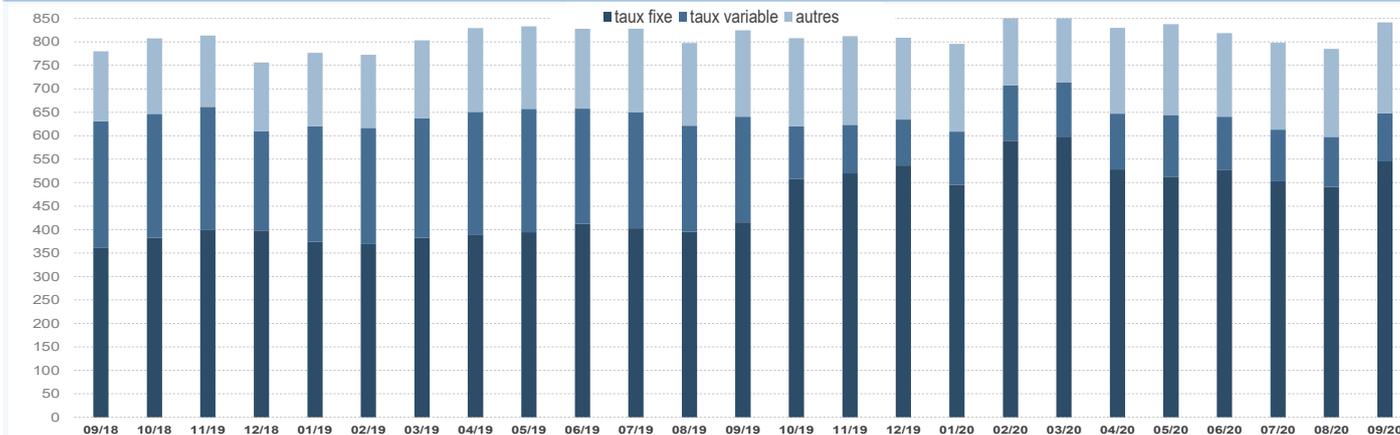
EN MILLIARDS D'EUROS



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 2020

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
FR0125848475	BTF 4 novembre 2020	5 688 000 000
FR0126310202	BTF 11 novembre 2020	5 354 000 000
FR0126001777	BTF 18 novembre 2020	9 626 000 000
FR0126310210	BTF 25 novembre 2020	4 594 000 000
FR0125848483	BTF 2 décembre 2020	6 470 000 000
FR0126310228	BTF 9 décembre 2020	7 331 000 000
FR0126310236	BTF 16 décembre 2020	9 557 000 000
FR0126310244	BTF 6 janvier 2021	6 901 000 000
FR0126310251	BTF 13 janvier 2021	8 020 000 000
FR0126461591	BTF 20 janvier 2021	4 640 000 000
FR0125848673	BTF 27 janvier 2021	5 477 000 000
FR0126310269	BTF 10 février 2021	6 617 000 000
FR0125848681	BTF 24 février 2021	6 755 000 000
FR0126310277	BTF 10 mars 2021	6 283 000 000
FR0125848699	BTF 24 mars 2021	8 170 000 000
FR0126461658	BTF 8 avril 2021	1 530 000 000
FR0126001785	BTF 21 avril 2021	10 971 000 000
FR0126001793	BTF 19 mai 2021	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 16 juin 2021	9 463 000 000
FR0126310285	BTF 14 juillet 2021	7 449 000 000
FR0126310293	BTF 11 août 2021	6 688 000 000
FR0126310301	BTF 8 septembre 2021	8 685 000 000
FR0126461682	BTF 6 octobre 2021	5 097 000 000

DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2020 - 2023) AU 31 OCTOBRE 2020

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2020		20 018 000 000				
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
Échéance 2021		123 496 267 930				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	16 847 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 891 186 680 (1)	1,04298	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	32 917 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	20 489 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	7 961 081 250 (1)	1,05375	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	37 391 000 000			0	
Échéance 2022		165 128 881 520				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	28 561 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			315 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	45 897 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022	30 816 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	22 453 941 530 (1)	1,13101	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	36 157 000 000			0	
Échéance 2023		175 529 813 503				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 février 2023	16 070 000 000			0	x
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	39 815 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 337 865 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 686 617 600 (1)	1,14620	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			435 085 000	

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

* 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 2024 ET PLUS) AU 31 OCTOBRE 2020

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2024		132 163 908 850				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	39 839 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	18 978 908 850 (1)	1,05915	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	38 536 000 000			42 000 000	x
Échéance 2025		162 638 998 878				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	11 859 070 760 (1)	1,04476	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	44 618 000 000			0	x
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 mai 2025	40 197 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 octobre 2025	30 653 928 118			2 809 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	35 311 000 000			0	x
Échéance 2026		147 936 000 000				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 février 2026	22 108 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 mars 2026	4 314 000 000 (1)	0,99367	4 314 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	44 202 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026	40 437 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026	36 875 000 000			0	x
Échéance 2027		107 291 301 200				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	36 296 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 584 301 200 (1)	1,11457	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	47 411 000 000			46 943 600	
Échéance 2028		99 020 696 170				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	13 091 987 040 (1)	1,04302	12 552 000 000	0	x
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	29 709 130 (3)		46 232 603	–	
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 mai 2028	45 707 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 novembre 2028	40 192 000 000			0	x
Échéance 2029		134 467 574 068				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	9 100 741 500 (1)	1,00350	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	39 618 880 458			2 308 646 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	12 001 952 110 (1)	1,30667	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	40 465 000 000			0	x
Échéance 2030		90 228 822 160				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	49 233 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	16 732 822 160 (1)	1,04554	16 004 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 novembre 2030	24 263 000 000			0	x
Échéances 2031 et plus		477 689 499 450				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	49 107 000 000			52 900 000	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 942 581 120 (1)	1,28907	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			10 879 757 400	
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	36 541 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			4 310 337 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 mars 2036	3 556 000 000 (1)	0,99955	3 556 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	35 260 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	7 142 607 500 (1)	1,02550	6 965 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 704 941 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	27 375 000 000			0	x
FR0013515806	OAT 0,50 % 25 mai 2040	9 905 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 265 793 230 (1)	1,19409	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			5 933 599 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 057 810 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	10 744 195 000 (1)	1,04060	10 325 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			650 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	28 753 000 000			113 300 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 mai 2052	18 736 000 000			211 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	16 583 000 000			9 265 318 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	16 696 000 000			8 532 504 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	12 997 000 000			1 226 900 000	x

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

[3] valeur actualisée au 28 mars 2019 ; 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	-6,9 %	09/2020
Consommation des ménages*, glissement annuel	2,0 %	10/2020
Taux de chômage (BIT)	9,0 %	T3-2020
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	0,0 %	10/2020
• ensemble hors tabac	-0,2 %	10/2020
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,7 Md€	09/2020
" " " "	-7,7 Md€	08/2020
Solde des transactions courantes, cvs	-5,7 Md€	09/2020
" " " "	-4,7 Md€	08/2020
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,35 %	27/11/2020
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,53 %	29/11/2020
Euro / dollar	1,20	29/11/2020
Euro / yen	124,48	29/11/2020

* produits manufacturés
Sources : Insee, Minefi, Banque de France

SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

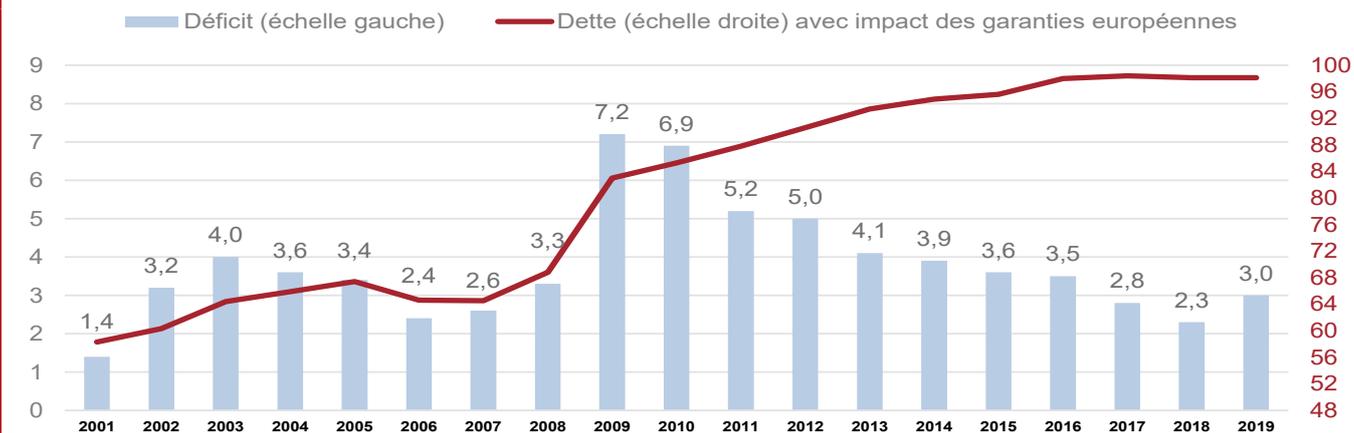
EN MILLIARDS D'EUROS

	2018	2019	niveau à la fin septembre		
			2018	2019	2020
Solde du budget général	-76,91	-96,91	-59,13	-86,16	-137,66
Recettes	313,79	301,07	231,88	212,81	191,20
Dépenses	390,69	397,98	291,01	298,97	328,86
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0,82	4,06	-28,01	-22,85	-23,93
Solde général d'exécution	-76,00	-92,69	-87,14	-109,01	-161,59

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

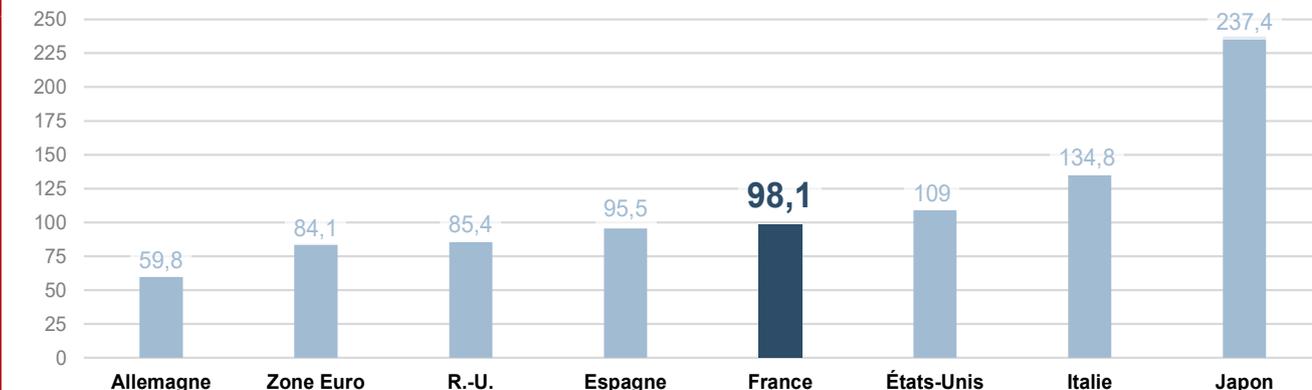
EN % DU PIB



Source : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2019

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

DECEMBRE 2020 

8 Commerce extérieur en valeur en octobre	8 Balance des paiements en octobre	10 Indice de la production industrielle en octobre	15 Indice des prix à la consommation en novembre	15 Réserves nettes de change en novembre	17 Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en décembre
17 Inflation IPCH : indice de novembre	22 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques – T3 2020	23 Indices de prix de production et d'importation de l'industrie en novembre			

JANVIER 2021 

6 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en décembre	8 Indice de la production industrielle en novembre	8 Dépenses de consommation des ménages en biens en novembre	8 Balance des paiements en novembre	15 Réserves nettes de change en décembre	15 Indice des prix à la consommation en décembre
20 Inflation IPCH : indice de décembre	21 Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en janvier 2021	21 Enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie en janvier 2021	27 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en janvier 2021	29 Dépenses de consommation des ménages en biens en décembre 2020	29 Indices de prix de production et d'importation de l'industrie en décembre 2020

Sources : Insee, Eurostat

Directeur de publication : Anthony Requin
 Rédaction : Agence France Trésor
 Disponible en français, anglais et également en arabe, chinois, espagnol, japonais et russe sur demande

www.aft.gouv.fr

Bloomberg : TREX<GO> • REUTERS : <TRESOR> • in

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 courriel, à l'adresse suivante : « contact@aft.gouv.fr ».

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